

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الجزائر - 3-
كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم؛ تخصص : نقود ومالية

مستقبل واتجاهات النظام المالي العالمي

أمام تواتر الأزمات المالية العالمية

تحت إشراف :
الأستاذ الدكتور : بيبي يوسف

من إعداد الطالب :
بن ناصر محمد

أعضاء لجنة المناقشة :

الصفة	الجامعة	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيساً	جامعة الجزائر 3	أستاذ التعليم العالي	الحاجي العليجة
مقرراً	جامعة الجزائر 3	أستاذ التعليم العالي	بيبي يوسف
ممتحناً	جامعة الجزائر 3	أستاذ التعليم العالي	الجوزي جميلة
ممتحناً	المدرسة العليا للتجارة	أستاذ التعليم العالي	براق محمد
ممتحناً	جامعة المدية	أستاذ التعليم العالي	بوشنافة الصادق
ممتحناً	جامعة البليدة	أستاذ التعليم العالي	خضراوي ساسية

السنة الجامعية : 2014 - 2015

الملخص :

تعتبر الأزمات المالية من أكثر المواضيع التي شدّت انتباه عديد الاقتصاديين خاصة مع تكرارها في ظل تنامي دور العولمة المالية الهادفة لإزالة كل القيود على حركة رؤوس الأموال، إضافة إلى إزالة كل القيود التشريعية والتنظيمية المقيدة لها، مما ساهم في زيادة الترابط والإندماج بين الأسواق المالية العالمية، وبالتالي شمولية وانتشار الأزمات المالية بفعل العدوى المالية .

لقد واجه النظام المالي العالمي عدّة أزمات مالية مست العديد من الاقتصاديات، غير أنّ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 اعتبرت بمثابة نقطة تحول هامة في تاريخ الاقتصاد العالمي الحديث، حيث أثارت هذه الأخيرة حملة عالمية لإعادة النظر في النظام المالي العالمي الحالي؛ بسبب ارتفاع درجة الهشاشة المتأصلة في هيكله الحالي، وبصفة خاصة في ظل العولمة التي اجتاحت الأسواق المالية، إضافة إلى حالة الفوضى المصاحبة للإبتكارات المالية الجديدة وطبيعة المخاطر المصاحبة لها، وفشل مؤسسات التقييم العالمية في فهم طبيعة المخاطر الخاصة بتلك الأدوات المالية، ومن ثم تضليل المستثمرين حول الملاءة المالية للكثير من المؤسسات المالية .

وفي هذا الإطار، يتحدث العديد من الباحثين والمختصين عن أهمية استبدال النظام المالي الحالي بآخر عصري، خاصة وأنّ سلبيات النظام الحالي من تعقيدات عميقة وعدم شفافية زادت للغاية، ما أدى لحدوث المزيد من عدم الإستقرار فيه، ذلك أنّ هذا النظام يحمل في طياته آثارًا سلبية متتالية، بحيث أنّ القيم المالية يمكن تدميرها في لحظات، ثم إنّ السيطرة على مسار هذا النظام بالشكل المطلوب أمر غير ممكن بفعل الإختيارات المالية الحاصلة في عديد الاقتصاديات العالمية، ولهذا وجب تقديم أفكار جديدة تخدم النظام المالي والاقتصادي العالمي ككل، وتبني مبادئ وقيم لمختلف المجتمعات، وتتركز جهود إعادة هيكلة النظام المالي العالمي حاليًا حول الجوانب التنظيمية، ودور المؤسسات المالية المختلفة، والدور المنوط بالحكومات القيام به في ظل الأزمة المالية .

لقد أصبح النظام المالي العالمي لا يتماشى ومتطلبات المرحلة الراهنة، وفي ظل غياب نظام مالي بديل أمثل وواضح، إضافة لتخوف الدول الكبرى من ضياع مصالحها في حالة التخلّي عن النظام الراهن، حتمّ الأمر على المجتمع الدولي محاولة تبني عملية إصلاح شامل لهذا النظام السائد، وبين من يعتقد بأنّ المشكلة تكمن في سوء إدارة النظام الرأسمالي وفساد التطبيقات المحيطة به وعدم الإحتكام للنظريات المطالبة بالتدخل أثناء الأزمات المالية؛ ومن يعتقد بأنّ بنين النظام الرأسمالي تصدع ولا بد من إقامة بنين جديد وفق أسس جديدة تراعي تمثيلاً عادلاً، وتتصدّى وفق برامج عمل لمشاكل الفقر، المجاعة، البطالة وعدم الإلتزام بقوالب السياسات المالية والنقدية التي تتبعها المنظمات الاقتصادية والمالية الدولية .

الكلمات المفتاحية : الأزمات المالية، إصلاح النظام المالي العالمي، المشتقات المالية، النظام المالي الإسلامي .

الملخص :

Résumé :

Les crises financières se présentent comme le sujet de préoccupation le plus fréquent chez de nombreux économistes. Celles-ci ne cessent de se répéter depuis que la mondialisation financière a levé tous les obstacles réglementaires et institutionnels devant les mouvements de capitaux, conduisant à un surcroît d'intégration des marchés financiers de par le monde et à la diffusion de ce type de crises.

Le système financier international a certes connu de nombreuses crises par le passé, lesquelles ont affecté les économies de nombreux pays. Mais la crise financière internationale de 2008 peut être considérée à bon droit comme un point d'inflexion fondamental dans l'histoire de l'économie mondiale contemporaine ; point à partir duquel une campagne de remise en question du système financier international actuel a été amorcée. Le motif d'une telle remise en question réside dans l'élévation du degré d'incertitude contenu dans la structure même de ce système que la mondialisation a rendu plus dépendant que jamais des marchés du capital au cours des dernières années. S'ajoute à cela une anarchie dans les innovations financières qui s'accompagnent de dangers contre lesquels les agences de notation financière n'ont pas été en mesure de prévenir les investisseurs ni leur en expliquer la nature et les causes.

Dans cet ordre d'idées, nombreux sont les chercheurs et les spécialistes qui envisagent avec insistance la nécessité d'abandonner le système financier actuel pour un nouveau système financier, plus moderne, invoquant notamment la complexité et l'absence de transparence du système actuel ; ce qui a conduit à une instabilité telle du dit système qu'il a accumulé au cours du temps de nombreux aspects négatifs pouvant aboutir à l'anéantissement instantané de masses de valeurs financières. Faut-il ajouter à cela que la conduite maîtrisée d'un tel système s'avère à présent impossible en raison de l'effondrement financier de nombreuses économies ? C'est ce qui explique la recherche d'idées nouvelles mettant le système financier au service de l'économie mondiale prise comme un tout ; système fondé sur des principes incluant les valeurs des différentes sociétés. Les efforts tendant à reconsidérer dans ses fondements le système financier international actuel se concentrent sur les aspects institutionnels, sur le rôle des sociétés financières de différents statuts, ainsi que sur le rôle des gouvernements, le tout considéré sous l'angle des enseignements de la crise financière internationale.

L'argument est que le système financier international actuel ne répond plus aux exigences de la situation actuelle mais il n'existe pas encore de système alternatif transparent qui servirait de modèle. Par ailleurs, les grandes puissances du monde dont les intérêts sont liés au système actuel ne semblent pas être prêtes à abandonner le système financier actuel. La communauté internationale en est réduite dès lors à tenter de réformer de ce dernier. Mais entre ceux qui sont persuadés que le problème réside dans les carences de la régulation du capitalisme et l'absence d'une réforme complète du système, et ceux qui pensent que c'est l'édifice du capitalisme qui a atteint ses limites et qu'il est temps d'envisager un nouvel édifice s'appuyant sur de nouvelles fondations et répondant à l'exigence de plus de justice, l'écart reste encore grand.

Mots-clés : Crises financières, Réforme du système financier international, les dérivées financiers, Système financier islamique.

حكمة

قال عماد الدين الأصفهاني :

"إِنِّي رَأَيْتُ أَنَّهُ لَا يَكْتُبُ إِنْسَانٌ كِتَابًا فِي يَوْمِهِ إِلَّا قَالَ فِي غَدِهِ :
لَوْ غُيِّرَ هَذَا لَكَانَ أَحْسَنَ، وَلَوْ زِيدَ كَذَا لَكَانَ يُسْتَحْسَنُ، وَلَوْ قُدِّمَ
هَذَا لَكَانَ أَفْضَلَ، وَلَوْ تُرِكَ هَذَا لَكَانَ أَجْمَلَ، وَهَذَا مِنْ أَعْظَمِ الْعِبَرِ،
وَهُوَ دَلِيلٌ عَلَى اسْتِيْلَاءِ النَّقْصِ عَلَى جَمَلَةِ الْبَشَرِ " .

الإهداء

أهدي ثمرة هذا العمل إلى :

- الوالدين الكريمين حفظهما الله وأطال في عمرهما؛
- إلى من اقتسمت معي عناء إعداد هذه الأطروحة؛ زوجتي العزيزة حفظها الله وأطال في عمرها؛
- إلى كل إخوتي وأخواتي وأبنائهم؛ رياض، زكرياء، رانية، أماني، علاء، ريماس وأنيسة، وعائلاتهم؛
- إلى كل عائلة زوجتي؛
- إلى أهل مسجد عبد الحميد بن باديس ببودواو، وبالأخصّ عبد القادر، مراد، خالد، جمال، عبد القادر، الشيخ خالد والشيخ الحسين .
- إلى كل زملاء المهنة، وأخص بالذكر سمير، مصطفى، لخضر، أحمد، نبيل ورايح؛
- إلى كل موظفي جامعة البويرة وأخص بالذكر سعيد، ياسين، علي ومجيد؛
- إلى كل الزملاء طوال الحياة الدراسية .



شكر وتقدير

قال سبحانه وتعالى في كتابه العزيز: "وَإِذ تَأَذَّنَ رَبُّكُمْ لَئِن شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ" الآية 7، سورة إبراهيم .

وذكر ابن أبي الدنيا عن علي بن أبي طالب رضي الله عنه أنه قال لرجل من همدان :

"إن النعمة موصولة بالشكر، والشكر يتعلق بالمزيد، وهما مقرونان في قرن، فلن ينقطع المزيد من الله حتى ينقطع الشكر من العبد؛"

فאלلهم لك الحمد حتى ترضى، ولك الحمد إذا رضيت، ولك الحمد بعد الرضا؛

بادئ ذي بدء نشكر الخالق سبحانه وتعالى على مننه وتوفيقه لنا في إنجاز وإتمام هذا العمل، كما نسأل

سبحانه وتعالى المزيد من فضله؛

وكما قيل "من لم يشكر الناس لم يشكر الله"، فلا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتقدم بالشكر لكل من :

➤ المشرف الأستاذ الدكتور بيبي يوسف على توجيهاته القيمة وإرشاداته الجادة وتشجيعاته المتواصلة

أثناء إنجاز هذه الأطروحة، ونسأل الله له التوفيق والسداد؛

➤ أعضاء لجنة المناقشة المؤجرة الذين قبلوا عناء قراءة وتصحيح هذه الأطروحة، فجزاهم الله عنا

خير وأحسن الجزاء؛

➤ وشكر موصول كذلك لجامعتي التي أتاحت لي فرصة إكمال مسيرتي العلمية؛

➤ كما نشكر كل من ساهم في إنجاز هذا البحث ولو بكلمة تشجيعية .



الفهرس العام :

الصفحة

العنوان

	الإهداء
	شكر وتقدير
IV	الملخص باللغة العربية :
IV	الملخص باللغة الفرنسية :
IV	فهرس المحتويات :
IV	فهرس الجداول :
IV	فهرس الأشكال :
أ	المقدمة :
ج	طرح الإشكالية
د	الأسئلة الفرعية
د	الفرضيات
د	أهمية البحث
هـ	مبررات اختيار البحث
هـ	أهداف البحث
و	أدوات البحث
و	أبعاد الدراسة
و	المنهج المتبع
ز	الدراسات السابقة
ي	أقسام البحث
01	الفصل الأول : الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية
02	تمهيد الفصل الأول
03	المبحث الأول : الأسس النظرية للدورات الاقتصادية
03	المطلب الأول : تعريف الدورة الاقتصادية
04	المطلب الثاني : أنواع الدورات الاقتصادية والنظريات المفسرة له
11	المطلب الثالث : مراحل الدورة الاقتصادية وآليات الإنتقال بينها
13	المطلب الرابع : خصائص الدورات الاقتصادية، مؤشراتهما واستراتيجيات مواجهتها
15	المبحث الثاني : الإطار المفاهيمي للنظام المالي العالمي
15	المطلب الأول : مفهوم النظام المالي ، تقسيماته، أهدافه والخدمات التي يؤديها
18	المطلب الثاني : مكونات وعناصر النظام المالي

31	..... المبحث الثالث : العولمة والنظام المالي العالمي
31	..... المطلب الأول : العولمة : نشأتها، عناصرها وتطورها التاريخي
36	..... المطلب الثاني : العولمة المالية : تعريفها، الأسس القائمة عليها، ومراحل تطورها
40	..... المطلب الثالث : مؤسسات العولمة المالية
55	..... المبحث الرابع : الأزمات المالية : ماهيتها، أسبابها، مراحلها ومؤشرات التنبؤ بها
56	..... المطلب الأول : ماهية الأزمة، أبعادها وخصائصها
62	..... المطلب الثاني : الأزمة المالية ونظرياتها في الفكر الاقتصادي
69	..... المطلب الثالث : أنواع الأزمات المالية، أسبابها ومؤشراتها
80	..... المطلب الرابع : نماذج الأزمات المالية، مؤشراتها وقنوات انتشارها
88	..... خلاصة الفصل الأول
89	الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية
90	..... تمهيد الفصل الثاني
91	..... المبحث الأول : الأزمة المالية المكسيكية 1994-1995
91	..... المطلب الأول : الخصائص التاريخية، السياسية، الاقتصادية والجغرافية للمكسيك
93	..... المطلب الثاني : نشأة الأزمة المكسيكية وتطورها
96	..... المطلب الثالث : التدرج الزمني للأزمة المكسيكية
97	..... المطلب الرابع : أسباب الأزمة المالية المكسيكية 1994-1995
100	..... المطلب الخامس : آثار الأزمة المالية المكسيكية 1994-1995
101	..... المطلب السادس : إدارة المكسيك للأزمة المالية وآليات العلاج
104	..... المطلب السابع : آليات العلاج والدروس المستفادة من أزمة المكسيك
107	..... المبحث الثاني : أزمة دول جنوب شرق آسيا
107	..... المطلب الأول : دول جنوب شرق آسيا : عوامل النجاح وأهم الإنجازات
112	..... المطلب الثاني : دلائل، مظاهر وأسباب اندلاع الأزمة الآسيوية
117	..... المطلب الثالث : إدارة صندوق النقد الدولي للأزمة المالية الآسيوية
119	..... المطلب الرابع : الانعكاسات الداخلية والخارجية لأزمة دول جنوب شرق آسيا
122	..... المطلب الخامس : الدروس المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية
124	..... المبحث الثالث : أزمات مالية أخرى أصابت الاقتصاد العالمي
124	..... المطلب الأول : الأزمة المالية البرازيلية
129	..... المطلب الثاني : الأزمة المالية الروسية
136	..... المطلب الثالث : الأزمة المالية التركية
147	..... المطلب الرابع : الأزمة المالية في الأرجنتين
162	..... خلاصة الفصل الثاني

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

تمهيد الفصل الثالث

المبحث الأول : نشأة وتطور السوق الثانوي للرهن العقاري في أمريكا

المطلب الأول : أساسيات عن الرهن العقاري

المطلب الثاني : تجارب الرهن العقاري في بعض دول العالم

المطلب الثالث : سوق الرهن العقاري في أمريكا وخصائصه

المطلب الرابع : هيكلية سوق الرهن العقاري الأمريكي

المبحث الثاني : طبيعة الأزمة المالية العالمية وأسبابها

المطلب الأول : الجذور التاريخية للأزمة المالية العالمية والعوامل المساعدة على ظهورها

المطلب الثاني : بوادر الأزمة المالية العالمية ومجالها

المطلب الثالث : المحطات التاريخية الكبرى للأزمة المالية العالمية لسنة 2008

المطلب الرابع : أسباب الأزمة المالية العالمية

المبحث الثالث : تداعيات الأزمة المالية العالمية

المطلب الأول : توسع أزمة الرهن العقاري من أمريكا إلى بقية دول العالم

المطلب الثاني : تداعيات الأزمة المالية العالمية

المبحث الرابع : مواجهة الأزمة المالية العالمية والدروس المستفادة منها

المطلب الأول : خطط المواجهة على المستوى المحلي (في الداخل الأمريكي)

المطلب الثاني : خطة المواجهة لمجموعة الدول الصناعية السبعة الكبرى

المطلب الثالث : خطة المواجهة لمجموعة دول الدول الأوروبية

المطلب الرابع : القمة الأوروبية الآسيوية

المطلب الخامس : الإجراءات على مستوى الدول الآسيوية

المطلب السادس : خطة دول الخليج العربي

المطلب السابع : الدروس المستخلصة من الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

خلاصة الفصل الثالث

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية 2008 والحلول المقترحة

تمهيد الفصل الرابع

المبحث الأول : تقييم أداء النظام المالي العالمي في ظل الأزمات المالية وخيار الإصلاح

المطلب الأول : واقع النظام المالي والنقدي العالمي

المطلب الثاني : تقييم أداء النظام المالي والنقدي العالمي ودوافع الإصلاح

المطلب الثالث : مظاهر التفاهم على أهمية تعزيز النظام المالي العالمي

المبحث الثاني : الجهود العالمية لإصلاح النظام المالي العالمي في إطار مجموعة العشرين

المطلب الأول : نشأة مجموعة العشرين

247	المطلب الثاني : أسباب تأسيس مجموع العشرين، مراحلها والرهانات التي تواجهها.....
250	المطلب الثالث : قمم مجموعة العشرين وإصلاح النظام المالي العالمي
271	المطلب الرابع : تقييم أداء مجموعة العشرين واستشراف مستقبل التعاون العالمي.....
275	المبحث الثالث : الإصلاحات الحديثة لصندوق النقد الدولي في أعقاب الأزمة المالية العالمي.....
275	المطلب الأول : المشاكل التي يعاني منها صندوق النقد الدولي.....
277	المطلب الثاني : الحلول المقترحة لإصلاح صندوق النقد الدولي.....
279	المطلب الثالث : إصلاحات صندوق النقد الدولي.....
285	المبحث الرابع : إصلاح الأنظمة المالية المحلية كآلية لإصلاح النظام المالي العالمي.....
285	المطلب الأول : تفعيل رقابة البنوك المركزية لتحقيق الإستقرار المالي.....
290	المطلب الثاني : الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية غير المصرفية.....
293	المطلب الثالث : إحكام الرقابة على النظام المصرفي.....
294	المطلب الرابع : إعادة تنظيم الأسواق المالية.....
298	المبحث الخامس : آليات أخرى لإصلاح النظام المالي العالمي.....
298	المطلب الأول : تحسين التنسيق الدولي وتعزيز التعاون الإقليمي.....
302	المطلب الثاني : بلورة عوامة بديلة.....
305	المطلب الثالث : إشراك القطاع الخاص في منع وقوع الأزمات وحلّها.....
306	المطلب الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي من وجهة نظر الاقتصادي جوزيف ستجليز.....
308	المبحث السادس : النظام المالي الإسلامي ودوره في الحد من الأزمات المالية العالمية
308	المطلب الأول : النظام المالي الإسلامي وصيغ التعامل به
314	المطلب الثاني : الاقتصاد العالمي وإمكانية تطبيق التمويل الإسلامي
316	المطلب الثالث : مؤسسات التمويل الإسلامي
321	المطلب الرابع : موقف النظام المالي الإسلامي من أسباب الأزمة المالية العالمية
325	خلاصة الفصل الرابع
326	الخاتمة
328	اختبار الفرضيات.....
329	النتائج المستخلصة
331	الاقتراحات
332	آفاق البحث
333	قائمة المراجع
357	الملاحق

فهرس الجداول :

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
19	تصنيف المتعاملين في سوق الأوراق المالية	(1-1)
23	مزايا وحقوق حملة الأسهم العادية في الشركات	(2-1)
24	خصائص الأنواع المختلفة من الأوراق المالية	(3-1)
28	أنواع عقود الخيار	(4-1)
28	المصطلحات الأساسية في عقود الخيار	(5-1)
29	أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة	(6-1)
41	الدول المؤسسة لصندوق النقد الدولي	(7-1)
42	القوة التصويتية في صندوق النقد الدولي	(8-1)
42	الحقوق والالتزامات الناشئة عن اكتساب العضوية في صندوق النقد الدولي	(9-1)
43	طرق ممارسة الدور الإشرافي لصندوق النقد الدولي	(10-1)
43	تسهيلات التمويل التي يقدمها صندوق النقد الدولي	(11-1)
44	الخدمات التي يقدمها صندوق النقد الدولي	(12-1)
45	المحطات تاريخية في مسيرة صندوق النقد الدولي	(13-1)
49	أهم جولات الجات والتخفيضات الجمركية من سنة 1947 إلى سنة 1994	(14-1)
52	خصائص الشركات المتعددة الجنسيات	(15-1)
77	درجة الفساد في الحياة السياسية، بيئة منظمات الأعمال، الحياة الشخصية والعائلية لدول مختارة	(16-1)
84	المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية	(17-1)
84	مؤشرات الإنذار المبكر لأزمات العملة للفترة (1975-1997)	(18-1)
85	مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات	(19-1)
92	التقسيم الإداري للمكسيك	(1-2)
94	عجز الحساب الجاري الخارجي للمكسيك قبل الأزمة	(2-2)
96	التدرج الزمني للأزمة المكسيكية	(3-2)
108	خصائص دول جنوب شرق آسيا	(4-2)
110	بعض مؤشرات الأداء الاقتصادي لدول جنوب شرق آسيا قبل الأزمة	(5-2)
111	معدل الإدخار والاستثمار المحلي الإجمالي في بعض الدول قبل الأزمة	(6-2)
113	المراحل التاريخية للأزمة الآسيوية	(7-2)
125	بعض الخصائص الرئيسية للبرازيل	(8-2)
132	تطور الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وأسعار السلع الاستهلاكية في بعض الدول السوفياتية	(9-2)

138	بعض الخصائص المهمة عن تركيا	(10-2)
140	معدل النمو الإقتصادي في تركيا للفترة (1995-1999)	(11-2)
141	تطور بعض المؤشرات الإقتصادية في تركيا خلال الفترة (1997-2003)	(12-2)
148	التقسيم الإداري للأرجنتين	(13-2)
149	بعض الخصائص الرئيسية للأرجنتين	(14-2)
154	أهم المؤشرات الإقتصادية الكلية للأرجنتين خلال الفترة (1994-2001)	(15-2)
155	تطور المؤشرات الإقتصادية الكلية للأرجنتين من جانفي إلى سبتمبر 2001	(16-2)
157	معدل البطالة في الأرجنتين خلال الفترة من ماي 1999 إلى أكتوبر 2001	(17-2)
158	طرق مواجهة الأزمة الأرجنتينية على الصعيد الدولي	(18-2)
178	تطور معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2004-2007	(1-3)
187	المراحل التاريخية الكبرى التي مرت بها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008	(2-3)
191	حجم الإنفاق العسكري في أمريكا خلال الفترة (2003-2008)	(3-3)
195	رموز التصنيف الائتماني لكبرى وكالات التقييم الدولية	(4-3)
197	تطور حجم المشتقات على الصعيد العالمي للفترة (2005-2007)	(5-3)
212	تطور معدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي للدول المتقدمة خلال الفترة (2006-2009)	(6-3)
213	تطور معدلات البطالة لبعض الإقتصاديات المتقدمة خلال الفترة (2006-2009)	(7-3)
213	خسائر الأصول المرتبطة بأزمة الرهن العقاري الثانوي	(8-3)
217	تراجع الأسواق المالية في بعض الدول الخليجية خلال سنة 2008	(9-3)
221	خطة الإنقاذ الأمريكية بين حجج المؤيدين وحجج المعارضين	(10-3)
222	أهم الخطوات المتبعة من قبل الدول الأوروبية في سبيل مواجهة الأزمة	(11-3)
225	أهم الخطوات المتبعة من قبل الدول الآسيوية في سبيل مواجهة الأزمة	(12-3)
226	الإجراءات المتخذة من قبل دول الخليج العربي لمواجهة الأزمة المالية العالمية	(13-3)
247	الكرونولوجيا الزمنية لرئاسة الدول الأعضاء لمجموعة العشرين	(1-4)
254	أولويات دول مجموعة العشرين المنعقدة بلندن في 1-2 أبريل 2009	(2-4)
287	درجة التداخل والإنفصال بين البنوك المركزية والحكومات لعدد من الدول المتقدمة	(3-4)
319	أنواع صناديق الإستثمار الإسلامية	(4-4)

فهرس الأشكال :

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	الدورة الصغرى	4
(2-1)	دورة الأعمال	5
(3-1)	الدورة الطويلة أو دورة كوندرا تيف	7
(4-1)	دورات كوندرا تيف للإقتصاد العالمى	9
(5-1)	مراحل الدورة الاقتصادية	12
(6-1)	آلية تدفق الأموال عبر النظام المالى	17
(7-1)	عناصر النظام المالى	18
(8-1)	تطور اتجاهات البنك الدولى	47
(9-1)	مؤسسات العولمة وتفاعلاتها	55
(10-1)	خصائص الأزمة	58
(11-1)	أسباب نشوء الأزمات	60
(12-1)	مراحل الأزمة حسب ستيفن فينك	61
(13-1)	مراحل الأزمة حسب محمود جاد الله	62
(14-1)	مراحل الأزمة المالية حسب M.BORDO	73
(15-1)	العلاقة بين التحرير المالى والأزمات المالية	75
(16-1)	أسباب وكيفية حدوث الأزمات المالية	78
(17-1)	فنوات انتقال الأزمات المالية	86
(1-2)	تصاعد الضعف المالى فى المكسيك	94
(2-2)	تطور معدلات نمو الناتج المحلى الإجمالى فى البرازيل	126
(3-2)	تطور معدلات البطالة فى تركيا خلال الفترة 2000-2003	141
(4-2)	تطور سعر صرف الليرة التركية مقابل الدولار الأمريكى خلال الفترة 1990-2005	142
(1-3)	تطور منح الإئتمان العقارى فى البلدان المتقدمة خلال الفترة 1990-2006 :	172
(2-3)	هيكل سوق الرهن العقارى الأمريكى (الرئيسى والثانوى) :	175
(3-3)	تطور معدلات الفائدة للاحتياطى الفيدرالى الأمريكى (1999-2007)	178
(4-3)	تطور حجم قروض الرهن العقارى الموجهة للعائلات الأمريكية	179
(5-3)	معاملة الهيئات والمؤسسات المالية للأفراد ذوى الدخل المرتفع فى أمريكا	179
(6-3)	معاملة الهيئات والمؤسسات المالية للأفراد ذوى الدخل المتوسط فى أمريكا	179
(7-3)	معاملة الهيئات والمؤسسات المالية للأفراد ذوى الدخل المنخفض فى أمريكا	180
(8-3)	تطور معدل أسعار العقارات فى أمريكا	180

181	المستويات السنوية لإصدار الأصول المالية المدعومة بالرهن العقاري العائدة للخواص في أمريكا خلال الفترة 2007-2000	(9-3)
182	تطور ملكية المنازل في أمريكا خلال الفترة 2007-1970	(10-3)
191	تطور حجم الإنفاق العسكري في أمريكا خلال الفترة 2010-2000	(11-3)
200	تطور معدلات التضخم في العالم خلال الفترة 2005-1975	(12-3)
202	تطور أسعار العقارات في بلدان مختارة	(13-3)
205	مراحل توسع أزمة الرهن العقاري من أمريكا إلى بقية دول العالم	(14-3)
208	كيفية حدوث الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري)	(15-3)
313	هرم التوازن الإقتصادي في ظل آليات التمويل الإسلامي	(1-4)
313	الهرم المقلوب في ظل آليات التمويل التقليدي	(2-4)
314	المعايير الموضوعية للتمييز بين الصيغ والمنتجات المالية الإسلامية والتقليدية	(3-4)

المقدمة:

المقدمة :

المال عصب الحياة وعليه تركز شتى مناحي الحياة، سواء السياسية منها، أو الاقتصادية، الاجتماعية، الثقافية والدينية وغيرها، كما يعتبر عنصراً فاعلاً في تقدم الأمم وبناء حضاراتها ولا يقل شأنًا عن العلم، فهو بذلك أعظم قوة عاملة في الحياة، يتصارع الناس من أجله، ويختصمون في سبيله، ويتزاحمون على موارده، كلهم ظمأى إليه، طامع فيه لا يرتوي منه حتى وإن غرق فيه، فله بذلك سلطان كبير على النفوس لا ينكره أحد أبداً .

يعتبر النظام المالي حلقة الوصل التي تربط بين مختلف الأعوان الاقتصاديين، فذوو الفوائض المالية؛ أي المدخرون يقومون بتوظيف أموالهم مقابل عوائد يحصلون عليها، في حين أنّ ذوو العجز المالي يحصلون على ما يحتاجونه من أموال مقابل عوائد تترتب عليهم يدفعونها، وبذلك تتجلى الأهمية التي يتبوؤها النظام المالي كجزء من النظام الاقتصادي، كما يوفر هذا النظام خدمات أساسية في مجال التمويل من خلال صبّ الموارد المالية المتاحة في أفضل استخدام لها، مما يؤكد أنّ التخلّي عنه أمراً مستحيلاً في ظلّ الاقتصاديات المعاصرة، التي تحتلف مكونات النظام المالي فيها من دولة لأخرى باختلاف حجم وتعقد اقتصاداتها .

لقد تنامي الدور الذي يؤديه هذا النظام في ظلّ ما يشهده العالم من تحولات سريعة ومتسارعة تتسم بتزايد الإنفتاح، ظهور التكتلات الاقتصادية، الإندماجات في الأسواق العالمية، ثورة التكنولوجيات والمعلوماتية، مما ساهم في تسريع حركة رؤوس الأموال بمعدلات تفوق بكثير معدلات نمو المبادلات التجارية، غير أنّ هذه الطفرة التوعوية تركزت في الدول المتقدمة المالكة لأنظمة بنكية متطورة وأسواق مالية تتسم بالسيولة العالية واتساع نطاق تدخلها، مما يجعلها تنمو بسرعة أكبر مما عليه حال باقي الدول التي تفتقد لتلك الصفات، إضافة إلى كونها قادرة على التكيف والصمود في وجه الأزمات المالية والاقتصادية، إذ يمكن أن يعجل النظام المالي غير الكفء بنشوء أزمات مالية اقتصادية مثلما حصل في دول كثيرة، كما بينت التجارب العالمية أنّ حصول تلك الأزمات المالية سيؤثر على استقرار وسلامة النظام المالي العالمي، وبالتالي التأكيد على المكانة التي يحتلها هذا النظام باعتباره العصب الذي تركز عليه كل الاقتصاديات الحديثة ومركز اهتمام المالية الدولية .

بالعودة إلى تاريخ الأزمات المالية؛ نجد أنّ كل نظريات وآراء الاقتصاديين إنطلقت من أنّ الأساس في الاقتصاد هو التوازن والاستقرار، وأنّ الإستثناء هو الأزمات المالية والاقتصادية، لكن وتيرة هذه الأخيرة المتكررة والمتلاحقة عالمياً تعارضت مع ذلك؛ حتى أصبحت القاعدة هي الأزمات والمشاكل الاقتصادية، وصار الإستثناء هو الإستقرار، وهذا نظراً لما يشهده الاقتصاد العالمي كما أسلفنا من أزمات اقتصادية تحتلف كل واحدة فيها عن الأخرى، وتعدد أنواعها وتنوع بحسب المواقف والأحداث التي تنشأ فيها، والتي قد تنشأ كأزمات محلية تصيب النظام المالي المحلي في بلد ما، ثم تنتشر فيما بعد بفعل عدّة عوامل لتصبح إقليمية وحتى عالمية مصيبة الاقتصاد العالمي وأسواقه المالية بالشلل؛ مثلما حصل في ثلاثينيات القرن العشرين أثناء أزمة الكساد العظيم، وبدرجة أكبر خلال ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين في كل من المكسيك، دول جنوب شرق آسيا (النمور الآسيوية)، البرازيل، روسيا، تركيا، الأرجنتين، وكما هو حاصل في الآونة الأخيرة ابتداء من سنة 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية .

وتأكيداً لما قيل؛ وبالموازاة مع ما شهده العالم، وتحديدًا منذ ستينات القرن التاسع عشر في انكلترا باعتبارها آنذاك المركز المالي العالمي التي عرفت عدة انهيارات مالية، لكنّ التاريخ لم يعد يذكرها نتيجة حدوث أزمات مالية أخرى حادة في القرن



المقدمة :

العشرين، والتي من أشدها نجد أزمة الكساد الكبير 1929 التي دامت لأربع سنوات، ودام تأثيرها لعشر سنوات بعد ذلك، ثم عرف العالم بعدها؛ وتحديداً خلال فترة ما بين الحربين العديد من المتغيرات والأحداث في مختلف المجالات والميادين؛ وبخاصة المجال الاقتصادي الذي ميّزه انهيار قاعدة الذهب، واللجوء لنظام النقد الورقي الإلزامي، إضافةً إلى اعتماد الدول سياسات مالية تضخمية بغية إعادة بناء اقتصادها المتدهور، وعلى ضوء هذه الأحداث عقد المؤتمر النقدي والمالي للأمم المتحدة بحضور ممثلي أمريكا وبريطانيا و42 دولة أخرى في بریتون وودز بنيوهامبشير في أمريكا سنة 1944، وتمخض عن هذا المؤتمر ولادة "توأم بریتون وودز" حسب تعبير كينز؛ وهما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وقد كان الهدف الأساسي من إنشاء هاتين المؤسساتين هو تنظيم التعاون النقدي والمالي بين الدول .

ونشير في هذا السياق إلى أنّ الكثير من الاقتصاديين يذهبون إلى أنّ أحد الأسباب البعيدة التي تقف وراء إنشاء صندوق النقد والبنك الدوليين كانت أزمة الكساد الكبير في ثلاثينات القرن العشرين؛ وما نجم عنها من اضطراب في العلاقات الاقتصادية الدولية، حيث كانت كل دولة تقوم بفرض قيود شديدة على تعاملها مع بقية الدول، بالإضافة إلى انتشار ظاهرة التنافس والتنافس في تخفيض قيمة العملة، وبعبارة أخرى عدم وجود تعاون دولي في القضايا النقدية العالمية، وما كادت هذه الظروف تنتهي حتى نشبت الحرب العالمية الثانية التي أحدثت دماراً اقتصادياً في الدول الأوروبية، نأت عنه أمريكا كون الحرب لم تجر على أراضيها، واتبع نظام بریتون وودز لاحقاً بمنظمة التجارة العالمية، والتي كانت تهدف لمعالجة الاختلال العالمي الحاصل في شروط التجارة، وظهور نتائج ذلك في ديون العالم الثالث في سبعينيات القرن العشرين .

على كلّ، وبعد كل هذا الكمّ الهائل من الأحداث؛ وقعت العديد من الأزمات المالية الأخرى، والتي نذكر من بينها : أزمة الديون البولندية، أزمة المكسيك، أزمة الأرجنتين والأزمة الكندية، أزمة احميار بورصة وول ستريت 1987، والأزمة الآسيوية التي هزّت بلدان جنوب شرق آسيا في النصف الثاني من تسعينيات القرن العشرين، والتي أحمارت بسببها كل من تايلاند، اليابان، كوريا، ماليزيا وأندونيسيا، وغيرها، والملاحظ على كل تلك الأزمات المالية وغيرها ما يلي :

- **المسببات تختلف ظاهرياً** : أي أنّ السبب الذي يفجرها كان مختلفاً؛
- **المنطلقات تشترك فيها أساسياً** : كانت تشترك في ظاهرة أساسية وهي ظهور دين كبير يفوق طاقة الاقتصاد أو السوق؛
- **النتائج تتماثل فيها عموماً** : بحيث تتشابه في النتائج التي ترتب عنها من ركود اقتصادي ينتج عنه انخفاض في الإنتاج، وبطالة حادة اعتبرت من أخطر آثارها؛
- **متكررة وسريعة الانتشار** : إذ شكّل تكرارها ظاهرة مثيرة للقلق والإهتمام نتيجة لآثارها السلبية التي كانت حادة وخطيرة، وهددت حتى الإستقرار الاقتصادي، السياسي والاجتماعي للدول المعنية؛
- **انتشار عدواها** : لتشمل دولاً أخرى نامية ومتقدمة على حدٍ سواء؛ كنتيجة للإفتتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول .

وبداية من شهر أوت من سنة 2008 مرّ الاقتصاد العالمي بأزمة مالية منقطعة النضير، متمثلة في أزمة الرهن العقاري التي بدأت في أمريكا، والتي تسببت فيها القروض العقارية الرديئة، فمنذ ذلك التاريخ والأزمة تتمدد وتتفاقم وتضرب بأطنابها جنبات الاقتصاد العالمي، وذلك في ظل الجهود الكبيرة التي بذلت للخروج من الأزمة .



المقدمة :

لقد اعتبرت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 الأخطر والأسوء في تاريخ الاقتصاد العالمي وتاريخ الأزمات المالية على حدٍ سواء، ويكمن سبب ذلك في أنّ الاقتصاد الأمريكي يشكّل القاطرة التي تقود التّمود على المستوى العالمي، فبعد أن بدأت بوادرها صيف سنة 2007، وبرزت أكثر سنة 2008، والتي نتجت عن مشكلة الرهن العقاري في أمريكا بفعل القروض العقارية الرديئة، ومنذ تلك الوهلة والأزمة تتفاقم وتمتدّ محدثة انهيارات مالية متتالية للعديد من المؤسسات المالية الكبيرة، مؤسسات التأمين، شركات التمويل العقاري وصناديق الإستثمار، ثم تلا تلك الإهيارات انهيار مالي خطير للبورصات العالمية سواء في أمريكا أو بورصات عالمية لدول أخرى، كما لم تسلم أسواق التّفط والمعادن التّفيسة؛ وبخاصّة الذهب من تأثيراتها، حيث شهدت هي الأخرى تقلّبات حادة سواء بالإرتفاع أو الإنخفاض، وقد أحدثت كل تلك الإضطرابات حالة من عدم اليقين أو التّأكد من المستقبل، حيث أصبح الذعر وإهيار الثقة في الأسواق المالية عاملا مشترك بين المستثمرين على مستوى العالم، وإن اختلفت حدتها من بلد لآخر .

بناء على هذا، وإذا ما عدنا للوراء، فإننا نجد أن المتعارف عليه في كل الأنظمة الوليدة أنّه تصاحبها أحداث تنبؤية وتوقعات استشرافية من الخبراء والمهتمين حول اتجاهها ومستقبلها، وبالتالي فإن العديد من رواد النظام الاقتصادي الرأسمالي قد تنبأوا باهتار النظام الرأسمالي؛ لأنّه ببساطة يقوم أيضا على أسس ومفاهيم ومبادئ تتعارض مع القيم والأخلاق، والتي من أهمها نذكر الإحتكار والفوائد، إضافة إلى أنّها تقود البشر إلى عبادة المال وتسلب حرّياتهم، أعمالهم وديارهم فيما بينهم وتسبب آثارا اجتماعية واقتصادية خطيرة .

تجلت الدعوات المنادية بالبحث عن نظام بديل للنظام المالي العالمي الحالي في العديد من الأفكار التي طرحت من خلال المؤتمرات، الندوات ووسائل الإعلام المختلفة في الآونة الأخيرة، ولعل أهم ملامح هذا البديل هو المناادة أو المطالبة بتطبيق أو تبني النظام المالي الإسلامي، لأنّه قيل وبكل بساطة أنّه حلٌّ جذريٌّ للأزمات الاقتصادية التي بدأت تتفاقم في السنوات الأخيرة بفعل مرتكزات هذا النظام المالي الإسلامي .

وبحسب منظمات ومؤسسات مالية دولية وعالمية عريقة كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي وميريل لينش ومؤشرات داو جونز الإسلامية وغيرها، فإنّ الاقتصاد الإسلامي أو تحديداً مؤسسات التمويل الإسلامي كانت الأقلّ تأثراً بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008، ذلك أنّ جوهر الأسباب المؤدية للأزمة المالية العالمية الرّاهنة تكمن في التّوسع في منح الائتمان، والمتاجرة بالقروض وخلق الودائع بنسب مفرطة، والدخول في عمليات استثمارية ذات مخاطر عالية جداً لا تتناسب وقدرة تحمل هذه المؤسسات التمويلية ولا تتسق وتصنيفها الإئتماني .

وحيث إنّ الأنظمة المتبعة في المؤسسات المالية الإسلامية يحظر عليها التعامل والمتاجرة بالقروض والتورط في استثمارات ذات مخاطر عالية، بالإضافة إلى مبدأ العدل بتقاسم الأخطار، وتحريم مبدأ الربح بدون مخاطرة، وتوخي المعايير الأخلاقية التي يأمر بها الشرع، فإنّ المصارف الإسلامية كانت محصّنة وممنأى ولو نسبياً عن التّأثر بالأزمة المالية الحالية .

➤ طرح الإشكالية :

بناء على ما سبق ذكره ينبغي إيجاد إجابة مستفيضة للتساؤل الآتي، والذي يبلور إشكالية بحثنا :

ما هو مستقبل واتجاهات النظام المالي العالمي أمام تواتر الأزمات المالية العالمية؟.



➤ الأسئلة الفرعية :

- انطلاقاً من طرحنا لهذه الإشكالية، ومن أجل تغطية كل جوانبها وسر أغوارها وتحليلها، أردنا صياغة مجموعة من التساؤلات الفرعية يقتضي لزماً أن نجد لها أجوبة مقنعة هي الأخرى، متمثلة فيما يلي :
- في ظل الضغوطات المتزايدة التي تفرزها العولمة المالية على المؤسسات المالية الدولية؛ كيف يمكن لهذه الأخيرة المحافظة على استقرار وأداء النظام المالي العالمي ؟ .
 - ما تأثير تكرار ودورية الأزمات المالية وآثارها على الاقتصاد العالمي ؟.
 - هل بوسع النظام المالي العالمي مواجهة تلك الأزمات المالية العالمية ؟.
 - ما هي البدائل المقترحة تبنيها كنظام مالي عالمي إذا ما فشل هذا النظام في مواجهتها، وهل يمكن اعتبار النظام المالي الإسلامي كأحد تلك الحلول أو البدائل المرجوة ؟.

➤ الفرضيات :

إن الفرضية الأساسية التي يركز عليها بحثنا هذا تكمن في أن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 هي أزمة النظام الرأسمالي الليبرالي في أساسها، ناتجة عن الحرية المفرطة في حركة رؤوس الأموال على المستوى الدولي بفعل العولمة المالية التي تعتبر أعلى مراتب الرأسمالية الحديثة .

أما فيما تعلق بالفرضيات التي تمّ الإعتماد عليها للإجابة عن التساؤلات الفرعية السابقة فقد كانت كالاتي :

- تساهم المؤسسات المالية الدولية في المحافظة على أداء النظام المالي العالمي وتحقيق الاستقرار فيه .
- ساهمت أزمة الرهن العقاري في زيادة الضغوطات المطالبة بإصلاح النظام المالي العالمي .
- لعب النظام المالي العالمي دوراً هاماً في التنبؤ بالأزمات المالية والتقليل من حدّتها وتداعياتها .
- تلعب آليات نظام التمويل الإسلامي دوراً هاماً في معالجة بعض الاختلالات التي يعاني منها النظام المالي العالمي .

➤ أهمية البحث :

من خلال الإشكالية الأساسية لهذا البحث، بالإضافة إلى جملة الأسئلة الفرعية المقترحة سابقاً؛ يمكن أن تتجلى لنا أهمية البحث من خلال النقاط التالية :

- الإحاطة بجوانب عمل النظام المالي العالمي، إضافة إلى معرفة أسباب قصوره في التنبؤ المسبق بحدوث الأزمات والحدّ من وقوعها وآثارها .
- تكرار الأزمات العالمية على مدار القرن العشرين وبداية القرن الحالي يدعو إلى البحث فيها ومحاولة تحليل أسباب وقوعها، وكذا الآثار المترتبة عنها .
- الإرتباط بين هذه الأزمات وما يعرف بالعولمة المالية أو العولمة الاقتصادية بشكل كلي .
- سرعة انتشار هذه الأزمات بين الدول من جهة، وبين مختلف الهياكل الاقتصادية من جهة أخرى ومدى ارتباطه بتحرير الأسواق على المستوى الدولي .
- تدخل الدول في معالجة آثار هذه الأزمة أمر يدعو إلى مراجعة الفكر الاقتصادي أو ما يعرف بالنظرية الاقتصادية .

➤ مبررات اختيار البحث :

يمكن تقسيم جملة المبررات التي دفعتنا للبحث أو الكتابة في هذا الموضوع بجدية عالية دون غيره من المواضيع إلى مبررات شخصية وأخرى الموضوعية، ويمكن إدراجها فيما يلي :

1. فيما يخص المبررات الشخصية : تتمثل المبررات الشخصية في النقاط التالي :

- إنّ دراسة موضوع الأزمات المالية كظاهرة اقتصادية ذات أبعاد ومضامين عميقة يتماشى إلى حدٍ كبيرٍ مع تخصصنا في مجال النقود والمالية، خاصّة وأنّ دراسة هذا الموضوع أصبح يتركز على تحليل علمي ومنهجي مبني على تأصيل العمل العلمي، وعلى فهم أعمق لخلفياته النظرية .
- تجسيد رغبتنا في المزيد من الإطلاع على هذا الموضوع والتعمق فيه وسبر أغواره، بهدف تحقيق تطور نظري علمي وعملي، خاصة وأن مجال الاقتصاد الدولي وتحديدًا ظاهرة الأزمات وتكرارها أصبحت تعني باهتمام الباحثين والأكاديميين والمنظمات العالمية المختلفة بفعل ازدياد أهميته في مجال العلاقات الدولية .
- اعتبار بحثنا تمهيدًا يجعل من موضوع الأزمات المالية وتأثيرها على النظام المالي العالمي محط اهتمام بالنسبة للكثير من المهتمين الذين قد يتناولونه كموضوع بحث مستقبلا .
- المشاركة بمحاولة التمهيد لتطبيق مبادئ النظام المالي الإسلامي كبديل مقترح في ظل الخصائص والصفات التي يتسم بها .

2. فيما يخص المبررات العامة :

- إنّ بروز ظاهرة الأزمات المالية العالمية بشكل ملفت للإنتباه خلال القرن العشرين، شكّل محور اهتمام الكثير من الكتاب ورجال الأعمال والحكومات كونها من أهم آليات زعزعة الاقتصاد العالمي .
- قلة الدراسات التي تهدف إلى تأصيل التحليل النظري للأزمات المالية والمشاركة في النقاش الذي يدور حولها .
- محاولة التعرف على تطور الفكر الاقتصادي الحديث بصفة عامة و النظام النقدي الدولي على وجه الخصوص وكذا علاقة كل منهما مع وقوع الأزمات العالمية، باعتباره موضوع الساعة لاسيما أمام التحديات التي يفرضها منطلق العولمة وبروز ظاهرة الأزمات المالية الهادفة إلى خدمة مصالح الدول الكبرى .
- التدقيق في الأسباب الفعلية لحدوث أزمة الرهون العقارية الراهنة، ومعرفة انعكاساتها المباشرة على اقتصاديات الدول المتقدمة في ظل المفارقة بين النمو السريع لاقتصاديات هذه الدول وتعرضها للأزمات .
- محاولة التعرف على الانعكاسات المحتملة للأزمة على الدول وكيفيات أو أساليب التوقي منها مستقبلا .

➤ أهداف البحث :

تهدف من خلال بحثنا هذا إلى تحقيق ما يلي :

- إبراز الفكر الاقتصادي القائم بشأن الأزمات المالية العالمية وتحليل مختلف النظريات التي ساهمت في تفسير هذه الظاهرة، بهدف التوصل إلى فهم أعمق للخلفيات النظرية لهذا الموضوع .
- التعرف على النظام المالي العالمي، وكذا أهم المؤسسات التي يتشكل منها هذا النظام، والتي بدوره يتركز عليها .
- معرفة الأسباب الحقيقية التي أدت لتحوّل أزمة الرهن العقاري الأمريكية إلى أزمة مالية هزت الاقتصاد العالمي .
- الاستفادة من الأخطاء التي أدت إلى نشوء هذه الأزمة، ومحاولة تفادي هكذا أزمات مستقبلية قد تكون أشد وأعنف .



المقدمة :

- تشخيص أهم الأسباب التي كانت وراء تعثر النظام المالي العالمي، إضافةً إلى محاولة التعرف على متطلبات إعادة تفعيله، بالإضافة إلى إبراز التحديات التي سيواجهها الاقتصاد العالمي بشكل عام .
- تحليل الأزمة المالية الراهنة ومحاولة معرفة نتائج أو آثار هذه الأزمة على اقتصاديات الدول ومحاولة إيجاد السبل الكفيلة للتوقي من انعكاساتها السلبية .
- معرفة البدائل المطروحة على طاولة المناقشات فيما تعلق بإصلاح النظام المالي العالمي الحالي، أو إيجاد مختلف البدائل القادرة والكفيلة بحماية الاقتصاد العالمي من هذه المعضلة إن صح التعبير .

➤ أدوات البحث :

بغرض الإجابة المستفيضة لإشكالية بحثنا فقد اعتمدنا على الأدوات التالية :

- الكتب المتخصصة؛
- المجالات والندوات؛
- الملتقيات والمؤتمرات؛
- الرسائل والأطروحات؛
- التقارير والقوانين؛
- المواقع الإلكترونية .

➤ أبعاد الدراسة :

تحدد جوانب الدراسة في الأبعاد الآتية :

- **البعد المفاهيمي** : يتمثل في المفاهيم المرتبطة بالاقتصاد النقدي الدولي والإسلامي، وكذا الأزمات المالية العالمية.
- **البعد المكاني** : يتمثل في كل من الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها مركزا للتجارة العالمية، وكذا اقتصاديات الدول النامية واقتصاديات الدول التي أصابها أزمات مالية .
- **البعد الزماني** : يتحدد بالفترة الممتدة من النصف الثاني من القرن العشرين إلى سنة 2014 .
- **البعد القطاعي** : ويتمثل أساسا في القطاع النقدي، إضافة إلى ما يرتبط به من القطاعات الاقتصادية الأخرى.

➤ المنهج المتبع :

بغية الوصول لأهداف الدراسة تمّ المزج بين المنهجين التاليين :

- **المنهج الوصفي** : سنستخدم هذا المنهج لعرض ووصف مختلف الأسباب التي أدت لحدوث الأزمة المالية الحالية، بالإضافة إلى مختلف مراحلها وانعكاساتها على مختلف اقتصاديات دول العالم، كما سنتبع طريقة السرد التاريخي فيما يتعلق بماهية النظام المالي العالمي وكذا نشأته، إضافةً إلى التّطرق إلى المؤسسات المالية المشكّلة لهذا النظام، كما سنستعين بذات المنهج من أجل عرض الجوانب التّظرية لمختلف الأزمات المالية التي حدثت في التاريخ المالي العالمي، وكذا أهم المراحل التي مرّت بها، إضافةً إلى أهمّ المسبّبات الكامنة وراء حدوثها وأهم المراحل التي مرّت بها .



المقدمة :

- المنهج التحليلي : بالنسبة لهذا المنهج؛ فقد اعتمد كأساس لتحليل بعض الأشكال البيانية والجداول التي استخدمت لإثراء هذا البحث .

➤ الدراسات السابقة :

في حدود علمنا تم تناول موضوع الأزمات المالية وتأثيراتها على النظام المالي العالمي في المواضيع التالية :

- أطروحة الباحثة : أوكيل نسيمة ♦ :

تدور إشكالية هذا الموضوع حول مؤشرات التنبؤ بقرب حدوث أزمة مالية في اقتصاد ما قصد الحد من آثارها خاصة في ظل العولمة، وكيف يمكن الاستفادة من الأزمة المالية الآسيوية لتوقّي الأزمات المالية، وقد قسمت الباحثة هذه الأطروحة لستة فصول، حيث تناولت في الفصل الأول منها نشأة وتطور النظام النقدي الدولي، في حين خصصت الفصل الثاني لتناول الجوانب النظرية للأزمات المالية، أما الفصل الثالث فقد تناولت فيه العولمة المالية ودورها في خلق الأزمات المالية، أما الفصل الرابع فقد تطرقت فيه لواقع الاقتصاديات الناشئة (دول جنوب شرق آسيا) في ظل التحرير المالي وظاهرة الاندماج مع الاقتصاديات المتقدمة، وتناول الفصل الخامس عرض للأزمات المالية التي ضربت الاقتصاديات الناشئة، وختمت بحثها بفصل سادس تناولت فيه لآليات إدارة ومواجهة الأزمات المالية، وقد توصلت الباحثة إلى عدّة نتائج مفاده :

- الأزمة المالية هي تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، والتي تحدث بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للدّاخل، يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكّد من الملاءة الائتمانية للمقترضين .

- تشكل العولمة المالية ظاهرة حديثة نسبياً ترجع بدايتها لسبعينيات القرن العشرين، أين بدأت حركة رؤوس الأموال تتحرر من سوق لآخر؛

- تعتبر الاختلالات الحاصلة في النظام الرأسمالي من أهم مسببات حدوث الأزمات المالية؛ وبخاصة الأزمة المالية الآسيوية، كما أكّدت الدراسة أنّ فساد سياسات المؤسسات المالية الدولية وفشلها في التنبؤ بالأزمات قد ساهم في حدوثها.

• أطروحة الباحثة : العقون نادية ♦ :

وقد قسمت الباحثة تلك الأطروحة إلى ستة فصول، حيث تناولت في الفصل الأول مقارنة مفاهيمية حول الأزمات المالية، أنواعها، أسبابها والآثار المترتب عنها، في حين تناولت في الفصل الثاني العولمة المالية ودورها في تكريس الأزمات المالية، كما تناول الفصل الثالث منها دراسة تحليلية لبعض الأزمات المالية وأهم النماذج المفسرة لها، كما تطرقت في الفصل الرابع لدراسة تحليلية لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، في حين تناول الفصل الخامس دراسة قياسية لذات الأزمة للفترة 1998-2008، وختمت دراستها بفصل سادس تطرقت فيه لكيفية الوقاية من الأزمات المالية وآليات العلاج، إلا أنّ هذه الدراسة لم تتطرق للبدايل المتاحة أمام النظام المالي العالمي في ظل دورية الأزمات المالية العالمية .

♦ أوكيل نسيمة، الأزمات المالية وإمكانية التوقّي منها والتخفيف من آثارها (مع دراسة حالة أزمة دول جنوب شرق آسيا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008 .

• تحت عنوان : "العولمة الاقتصادية والأزمات المالية : الوقاية والعلاج (دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية)، تخصص : اقتصاد التنمية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، تحت إشراف الأستاذ الدكتور : الطاهر هارون، السنة الجامعية 2012-2013 .



المقدمة :

وقد توصلت الباحثة لنتيجة مفادها أنّ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 قد كشفت حالات كثيرة للفشل في قواعد الحكومة وتركيبية مجالس الإدارة، بالإضافة إلى فشل الجهات الرقابية والتنظيمية في كثير من الدول في تقدير حجم المخاطرة بصورة سليمة وصحيحة، كما أنّ هذه الأزمة قد كشفت كغيرها من سابقاتها من الأزمات المالية عدم فعالية السياسات التي يدعو إليها صندوق النقد الدولي باعتباره مقرض الملاذ الأخير، كما أكدت أيضا مدى هشاشة هذه المؤسسة وعدم قدرتها على التنبؤ بالأزمات وإدارتها .

• رسالة الباحث : بن ثابت علال ♦ :

حيث تتمحور إشكالية هذه الرسالة حول عولمة الأسواق المالية وما صاحبها من أزمات ومظاهر للتجديد، وقد قسم الباحث رسالته لخمسة فصول، حيث تناول في الفصل الأول منها نظرة شاملة حول الأسواق المالية، في حين تناول في الفصل الثاني تأثيرات العولمة على النظام المالي بصفة عامة وعلى الأسواق المالية بصفة خاصة، أما الفصل الثالث فقد خصصه لدراسة الخلفية النظرية للأزمات المالية، في حين أنّ الفصل الرابع تناول فيه جوانب التجديد الحاصلة كما قام بتحليل دور المنتجات المالية المشتقة، وختم دراسته بفصل خامس تطرق فيه لواقع الأسواق المالية في الدول المتقدمة باعتبارها تمتلك نماذج متطورة، بالإضافة إلى الأسواق الناشئة التي تعبر عن نماذج الأسواق التي تعرضت للأزمات والإضطرابات التي انتشر صدها لمختلف اقتصاديات الدول بما فيها العربية منها .

وقد توصل الباحث لنتيجة مفادها أنّ للعولمة المالية بالغ الأثر على النظام المالي من خلال تحرير العمليات المالية وفتح حسابات رأس المال نحو الخارج، ممّا ساهم في تزايد درجة الإرتباط والإندماج بينها، كما توصل إلى نتيجة أخرى مفادها أنّ الأزمة المالية تعبر عن انهيار للنظم المالي ككل .

• رسالة الباحث : محمد إبراهيم عبده إبراهيم ♦ :

تتمحور إشكالية هذه الرسالة حول تقييم النظام النقدي العالمي وإمكانية التوجه نحو عملة دولية موحدة، وقد قسم الباحث رسالته لثلاثة فصول، حيث تناول في الفصل الأول تطور النظام النقدي العالمي، وقد قسمه إلى ثلاثة مباحث، حيث تناول في المبحث الأول النظام النقدي العالمي في ظل سيادة قاعدة الذهب، أما المبحث الثاني فاستعرض النظام النقدي العالمي في ظل نظام بريتون وودز، أما المبحث الثالث فتناول فيه نظام سعر الصرف المرن ومعايير كفاءة النظام النقدي العالمي .

أما الفصل الثاني فسعى فيه الباحث إلى تقييم النظام النقدي العالمي المعاصر، وقسمه إلى مبحثين؛ تناول الأول منه مشكلات النظام النقدي العالمي المعاصر، أما المبحث الثاني فوضح فيه التغيرات في وضع اليوان الصيني مقارنة بالعملات الدولية في النظام النقدي العالمي من خلال استعراض المتغيرات المؤثرة على العملة الصينية مقارنة بالعملات الدولية على الساحة الدولية .

كما تطرق الباحث في الفصل الثالث فيه لدراسة مستقبل النظام النقدي العالمي، وقد قسمه إلى ثلاث مباحث، تناول في المبحث الأول منه البدائل المطروحة لمستقبل النظام النقدي العالمي، أما المبحث الثاني فوضح فيه الإطار النظري لفكرة العملة

♦ الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات ومظاهر التجديد، رسالة ماجستير في علوم التسيير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2002-2003 .

• محمد إبراهيم عبده إبراهيم، تقييم النظام النقدي العالمي وإمكانية التوجه نحو عملة دولية موحدة، رسالة ماجستير، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 2011، تحت إشراف الأستاذ الدكتور بمن محمد حافظ الحماقي (رئيس قسم الاقتصاد بكلية التجارة) والدكتور وائل فوزي عبد الباسط محمد (مدرس الاقتصاد بكلية التجارة) .



المقدمة :

الدولية الموحدة، أما المبحث الثالث والأخير فقد خصصه لدراسة كيفية توجه النظام النقدي العالمي نحو عملة دولية موحدة في ظل تجربة اليورو مع دراسة للعائد والتكلفة من وجود العملة الدولية الموحدة، وقد توصل الباحث للنتائج التالية :

- منذ إلغاء نظام سعر الصرف الذي تم اعتماده في بريتون وودز وتوقف الولايات المتحدة عن تحويل الدولار إلى ذهب بدأ النظام النقدي والمالي العالمي يعاني العديد من المشكلات، حيث دخل في مراحل متتالية من الأزمات التي برزت بشدة وازدادت حدتها منذ منتصف سبعينات القرن العشرين، وصولاً إلى الأزمة المالية العالمية الحالية .
- أحد أهم مشكلات النظام النقدي العالمي الحالي أنه يقوم من الناحية الواقعية على أساس عملة وطنية تصدر من دولة لها سياستها الوطنية، وقد أثار استخدام الدولار كأساس للنظام النقدي العالمي الكثير من المشكلات من أهمها أنه يراعي مصالح الدولة المصدرة لهذه العملة فقط .
- هناك قصور واضح في دور صندوق النقد الدولي باعتباره المؤسسة المسؤولة عن سلامة واستقرار النظام النقدي العالمي .
- إنّ النظام النقدي العالمي بوضعه الحالي في حاجة ماسة للتغيير، حيث توجد العديد من المقترحات، فهناك من يرى بأن يقوم هذا النظام على أساس مجموعة من العملات الدولية الرئيسية (الدولار، اليورو، الين، الجنيه واليوان)، كما يرى البعض الآخر استخدام وحدات حقوق السحب الخاصة لتسوية المعاملات الدولية، كما يري آخرون باستخدام عملة دولية موحدة تخضع لإشراف سلطة نقدية فوق دولية تتولى إصدارها ووضع وتنفيذ سياسات نقدية موحدة للعالم خاصة في ظل العولمة وانفتاح الأسواق .

● أطروحة الباحث : بن ساعد عبد الرحمان ▼ :

تتمحور إشكالية هذه الأطروحة حول إتجاهات وآليات الإستقرار المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، وقد قسم الباحث عمله إلى أربعة فصول، حيث تناول في الفصل الأول المقاربة الفكرية والنظرية للأزمات المالية، كما تناول في الفصل الثاني عدوى الأزمات وإطار الحفاظ على الإستقرار المالي، في حين تناول في الفصل الثالث الأزمة المالية الأمريكية وتداعياتها على العالم، وختم دراسته بفصل رابع خصصه لتناول محاولة لإيجاد قواعد الإستقرار المالي العالمي في مرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية، وقد توصل الباحث للنتائج التالية :

- بينت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 (إضافة إلى ما سبقها من أزمات في القرن العشرين) بوضوح أنّ النظام المالي العالمي القائم ليس بمقدوره حماية الاقتصاد العالمي من الأزمات المالية التي يزداد معدل تكرارها وتشتد شدة وفداحة آثارها، كما أنّ سرعة انتشارها جعل الكثير من كبار مسؤولي البلدان الصناعية يصفونها بأنها أعنف أزمة اقتصادية واجهت الاقتصاد العالمي على مر التاريخ، ممّا أدى إلى البحث عن هيكل مالي عالمي جديد، والدعوة إلى إعادة النظر في مؤسسات بريتون وودز .
- أدى التطور الكبير للمشتقات المالية في المساهمة بشكل مباشر في احتمال ظهور الأخطار النظامية، ومن ثمة الأزمة النظامية، تلك الأزمة العامة التي لا يمكن تفاديها لا بالتنوع ولا بالتحويل، والتي يكون سببها انهيار أحد المتعاملين الكبار في الأسواق المالية، وانتقال الإضطرابات إلى بقية العناصر الأخرى المكونة للنظام المالي أو ما يعرف بظاهرة العدوى المالية، نتيجة الترابط الذي أصبح يحكم الأسواق المالية العالمية مما يعطي لهذه الأزمة بعداً عالمياً .

▼ بن ساعد عبد الرحمان، إتجاهات وآليات الإستقرار المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه، تخصص : نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013-2014 .



➤ أقسام البحث :

سوف تتم بحول الله تعالى معالجة وتحليل هذا البحث وفق أربعة فصول، بحيث سنتطرق في الفصل الأول إلى تقديم الإطار العام للنظام المالي العالمي وأزماته المالية ، حيث حاولنا في المبحث الأول تبيان الفكر القائم بشأن الدورات الاقتصادية؛ من حيث تعريفها، أنواعها، النظريات المفسرة لها، مراحلها وكذا خصائصها وطرق مواجهتها، أما المبحث الثاني فسنستطرق فيه إلى النظام المالي العالمي من حيث مفهومه، تقسيماته، الخدمات التي يؤديها، مكوناته وعناصره، بالإضافة إلى العولمة المالية باعتبارها من الظواهر المستجدة على الساحة الاقتصادية؛ والتي لها كبير الأثر على هذا النظام، حيث نتناول مفهومها، نشأتها، مراحلها ومؤسستها، ثم نختتم هذا الفصل بالتطرق للأزمات المالية كظاهرة متكررة وبخاصة في ظل العولمة المالية، حيث سنتناول تعريفها، نظرة المدارس الاقتصادية لهذه الظاهرة وكيفية تحليلها، بالإضافة إلى أنواعها، أسبابها، نماذجها وقنوات انتشارها .

أما الفصل الثاني فخصصناه لدراسة أهم الأزمات المالية التي مست الاقتصاد العالمي في العشرة الأخيرة من القرن العشرين وصفا وتحليلاً، حيث سنتطرق في الفصل الأول للأزمة المالية المكسيكية سنة 1994، من حيث نشأتها، مسبباتها، مراحلها آثارها، بالإضافة إلى إدارتها وآليات علاجها، ثم نتناول في المبحث الثاني أزمة الدول الآسيوية (النمور الآسيوية)، وذلك من خلال التطرق لعوامل نجاح هذه التجربة و أهم الإنجازات التي حققتها تلك الدول، ثم نعرض على دلائل، مظاهر وأسباب اندلاع الأزمة في تلك الدول، كما سنتناول الإنعكاسات الداخلية والخارجية لتلك الأزمة، لنختتم مبحثنا هذا باستنتاج أهم الدروس المستفادة من هذه الأزمة .

أما المبحث الثالث والأخير من هذا الفصل فقد خصصناه لدراسة وتحليل أزمات أخرى أصابت بعض الدول من مختلف القارات، كالبرازيل، روسيا، الأرجنتين وتركيا، وذلك في شكل مطالب لكل أزمة، حيث سنتطرق لدراسة مسببات الأزمة في كل الدول المذكورة، بالإضافة إلى تداعياتها من الجانب الداخلي أو الخارجي، دون إهمال التطرق لكيفية إدارة تلك الأزمات سواء من قبل الدول بعينها، أو من قبل المؤسسات المالية الدولية، لنختتم كل مطلب باستنتاج أهم الدروس المستفادة من كل أزمة .

أما الفصل الثالث فقد خصصناه لتحليل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، أو ما يعرف بأزمة الرهون العقارية باعتبارها محور النقاشات القائمة فيما تعلق بمستقبل النظام المالي العالمي في ظل دورية الأزمات المالية العالمية وتكررها بين الفينة والأخرى، وقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث، حيث تناولنا في المبحث الأول نشأة وتطور السوق الثانوي للرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية باعتباره القطاع المحوري الذي حدثت به الأزمة، ثم تطرقنا في المبحث الثاني لطبيعة الأزمة المالية العالمية وأسبابها، في حين خصصنا المبحث الثالث لتناول تداعيات هذه الأزمة سواء على المستوى المحلي (أمريكا)، أو على المستوى العالمي، أما المبحث الرابع فقد خصصناه لدراسة كيفية مواجهة هذه الأزمة المالية العالمية والدروس المستفادة منها .

في حين أنّ الفصل الرابع والأخير فقد تناولنا فيه إصلاح النظام المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة لذلك، وقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى خمسة مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول منه لتقييم أداء النظام المالي العالمي في ظل الأزمات المالية وخيار الإصلاح، في حين تناولنا في المبحث الثاني الجهود العالمية لإصلاح النظام المالي العالمي في إطار مجموعة العشرين، باعتباره المحور الذي تركز عليه الدول في الوصول لبناء نظام مالي عالمي جديد، أما المبحث الثالث فقد خصصناه لدراسة : الإصلاحات الحديثة لصندوق النقد الدولي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، باعتباره المؤسسة المسؤولة عن سلامة النظام المالي العالمي، أما المبحث الرابع فتطرقنا فيه لإصلاح الأنظمة المالية المحلية كآلية لإصلاح النظام المالي العالمي،

المقدمة :

باعتبارها جزء من الكل، وختمنا الفصل بمبحث خامس تناولنا فيه النظام المالي الإسلامي كبديل مقترح للتبني ودوره في الحد من الأزمات المالية العالمية .

كما تضمنت الدراسة مقدمة للموضوع وخاتمة كحوصلة للنتائج المتوصل إليها والتوصيات المقترحة وكذا الآفاق التي يقترحها هذا البحث، وأخيرا نأمل أن تحقّق هذه الدراسة الأهداف المسطرة والغايات المرجوة والله هو الموفق المعين والهادي إلى سواء السبيل .



الفهرس

العام

فہرس

ابجد اول

فهرس

الأشكال

المقدمة

الفصل الأول : الإطار النظري للنظام

المالي العالمي والأزمات المالية

الفصل الثاني :

أهم الأزمات المالية العالمية

الفصل الثالث :

الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي

بعد الأزمة المالية العالمية 2008 والحلول المقترحة

الخلافة

قائمة

المدراء

الملاحق

تمهيد الفصل الأول :

يعتبر النظام المالي حلقة الوصل التي تربط بين الأعوان الاقتصاديين، سواء كانوا ذوو فوائض مالية أو ذوو عجز مالي، حيث يقوم المدخرون بتوظيف أموالهم مقابل عوائد، في حين يحصل المقترضون على ما يحتاجونه من أموال مقابل عوائد يدفعونها، وبذلك يعتبر هذا النظام جزءاً هاماً من النظام الاقتصادي، وتتجلى أهميته من خلال ظهور مشكل التمويل الذي كان محل دراسة العديد من الاقتصاديين، كما يوفر هذا النظام المالي خدمات أساسية في مجال التمويل من خلال صب الموارد المالية المتاحة في أفضل استخدام لها، مما يؤكد أنّ التخلي عنه أمراً مستحيلاً في ظل الاقتصاديات المعاصرة، التي تختلف مكونات النظام من دولة لأخرى باختلاف حجم وتعقد الاقتصاد .

كما كثر الحديث خلال السنوات الأخيرة عن ظاهرة أسالت الكثير من حبر رجال الفكر، السياسة، الاقتصاد والاجتماع دراسة وتحليلاً؛ كل من زاوية نظره؛ ألا وهي ظاهرة العولمة، فالاقتصادي يركز على المستجدات الاقتصادية العالمية وطبيعة المرحلة الراهنة من التراكم الرأسمالي على الصعيد العالمي، بينما السياسي يبحث عن تأثير التطورات العالمية والتكنولوجية المعاصرة على الدولة ودورها في عالم يزداد انكماشاً يوماً بعد يوم، في حين أنّ علم الاجتماع يرصد بروز القضايا العالمية المعاصرة، كقضايا الانفجار السكاني، البيئة، الفقر، المخدرات وازدحام المدن، بالإضافة إلى بروز المجتمع المدني على الصعيد العالمي، وهكذا دواليك .

غير أنّه من الملاحظ بأنّ العولمة الاقتصادية تكاد تنفرد لوحدها بمصطلح العولمة، فلا يسبق من كلمة العولمة في تصور الكثيرين إلا هي، ذلك أنّ الظاهرة الاقتصادية تدخل في حياة البشر من جوانبها المادية، ولا تلبث حتى تغطي على كافة مناحي حياتهم (الاجتماعية، السياسية، الثقافية)، حيث تسود من خلالها عدة توجهات؛ كالإفئاح الاقتصادي العالمي، تحرير التجارة، انتشار الاستثمار الأجنبي المباشر، الخصوصية، تشجيع القطاع الخاص وتنامي التدفقات النقدية بين الدول .

ثم إنّ المتتبع للأحداث الدولية يتجلى له بأنّ العولمة الاقتصادية تتحدد في نوعين أساسيين هما العولمة الإنتاجية والعولمة المالية؛ هذه الأخيرة اعتبرت تسعينيات القرن العشرين بحق منعطفاً حاسماً في مسيرة الاقتصاد العالمي، أين زادت رؤوس الأموال الدولية بمعدلات تفوق بكثير معدلات نمو التجارة والدخل العالميين، كما تحول رأس المال المالي بفعل التطور التكنولوجي؛ لاسيّما في مجال الإتصال والمعلوماتية إلى رأس مال عابر للحدود وإلى رأس مال دولي يجني أرباحه أساساً من المضاربة والعمليات غير الإنتاجية (كبيع وشراء الأسهم والسندات، العملات الأجنبية، العقارات والمشتقات المالية)، لا من عمليات الإنتاج والتبادل والتوزيع، مما يؤدي لتفاقم مشكلات البطالة، النمو الاقتصادي وبرز ظاهرة الأزمات المالية، هذه الأخيرة ألفت بظلالها على الاقتصاد العالمي، وأصبحت من أكثر المواضيع تداولاً في الأدب الاقتصادي بفعل ارتباطها الوثيق بالاقتصاد العالمي، كما شكّل تكرارها ظاهرة حادة وخطيرة تهدد الإستقرار السياسي والاقتصادي للدولة المعنية، بل وقد تتعداه بفعل العدوى وسرعة الإنتقال والانتشار لتمس دولاً أخرى سواء كانت مجاورة، نامية، متقدمة وغيرها .

المبحث الأول : الأسس النظرية للدورات الاقتصادية :

تحتل الأزمات المالية موقعاً مهماً من حيث اهتمامات ودراسات الاقتصاديين (باختلاف أيديولوجياتهم وانتماءاتهم الفكرية)، وهي أي الأزمة نتيجة لمختلف الاختلالات الاقتصادية التي تحدث بمعناها الواسع (كالإختلال الحاصل بين حجم الإنتاج والإستهلاك وغيرها)، لكنها تساهم في نهاية المطاف في إيجاد مختلف الآليات التي تساعد على استعادة عملية التوازن المفقودة سابقا، وبالتالي فهي مرحلة تأسيسية لدورة اقتصادية جديدة .

وقبل الحديث عن الأزمة ومختلف أنواعها وكذا مراحلها، لابد من التطرق في البداية إلى طبيعة الدورة الاقتصادية الملازمة للإقتصاد، إضافة إلى خصائصها والمراحل التي تمرّ بها، ومن ثمّ نتقل للحديث عن الأزمة الاقتصادية بوصفها إحدى مراحل الدورة الاقتصادية .

المطلب الأول : تعريف الدورة الاقتصادية :

- تعرّف الدورة الاقتصادية على أنّها : "عبارة عن تقلبات اقتصادية متتالية يمر بها إقتصاد ما بصورة دورية خلال فترة زمنية مختلفة"¹ .
- كما عرفها Pagon بأنّها : "ذلك التتابع بين مرحلة القمة ومرحلة القاع، أو أنّها تلك التقلبات التي تؤثر على مجمل النشاط الاقتصادي للدولة"² .
- وعرّفت بأنّها : "تلك التقلبات الحاصلة في النشاط الاقتصادي الكلي مثل مستويات الإنتاج، العمالة والأسعار"³ .
- وقيل أنّ : "الدورة الاقتصادية هي مرحلة من الزمن تبدأ مع بداية أزمة وتنتهي مع بداية أزمة أخرى، مروراً بأربع مراحل أساسية هي : أزمة، انتعاش، نهوض فركود تعقبه أزمة أخرى، وهكذا تتوالى الحركة الدورية لترسم طريق التطور الرأسمالي، والمرحلة الرئيسية فيها هي أزمة فيض الإنتاج، فكل أزمة تُكْمِل الدورة السابقة لها، حيث تؤدي التناقضات المتراكمة في مسيرة تلك الدورة السابقة إلى الانفجار، معدة الطريق لتوسّع الإنتاج في دورة جديدة تنتهي إلى أزمة موالية، وعلى هذا فالدورة تبلغ ذروتها عندما تبدأ الأزمة التالية في دورة جديدة وهي ما يسمى بأزمة فيض الإنتاج"⁴ .

¹ جهاد أحمد أبو السندس، عبد الناصر طلب نزال الزبود، مبادئ الإقتصاد الكلي : مفاهيم وتطبيقات عملية، دار تسنيم للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص : 37 .

² Kalasopatan Cynthia, Letondu François, les cycles économiques, revue problèmes économiques, n°2949, juin 2008, p : 41.

³ الكريم مبارك، الدورات الاقتصادية، مجلة الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة، العدد 34، 1982، ص : 180 .

⁴ مصطفى العبد الله، الأزمة والدورات الاقتصادية، ص : 2، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع الإلكتروني التالي :

www.arab-ency.com، تاريخ الإطلاع : 2011/05/17 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

ويستعمل الاقتصاديون الغربيون ▼ بعض الأحيان اصطلاح الدورة الاقتصادية Cycle بدلاً من كلمة Crises التي تدل على الأزمة، والفرق بين المصطلحين أنّ الأزمة تدل على الإختلال أو الإضطراب في مرحلة زمنية أو مكانية معينة، في حين تدلّ الدورة Cycle على انتظام حصولها بصورة متعاقبة ضمن الظواهر الطبيعيّة لها، ممّا يعني أنّ حصول الأزمات تمثل حالة متوقعة الحصول في النظام الرأسمالي وتمثل أحد مظاهره الطبيعيّة .

ومن خلال التعاريف السابقة يمكننا القول بأنّ الدورة الاقتصادية عبارة عن : "تلك التقلبات المنتظمة في مختلف مراحل النشاط الاقتصادي على المستويات الكلية للإنتاج، الأسعار والتوظيف، التي تؤدي إلى حدوث فجوات في التوازن الاقتصادي، مما يتسبب في حدوث مشاكل اقتصادية أهمها : البطالة والتضخم" .

المطلب الثاني : أنواع الدورات الاقتصادية والنظريات المفسرة لها :

سنلقي الضوء من خلال هذا المطلب على أنواع الدورات الاقتصادية، وكذا مختلف النظريات المفسرة لها .

أولاً : أنواع الدورات الاقتصادية : تقسم الدورة الاقتصادية إلى ثلاثة أنواع، وذلك بناء على المدة الزمنية التي

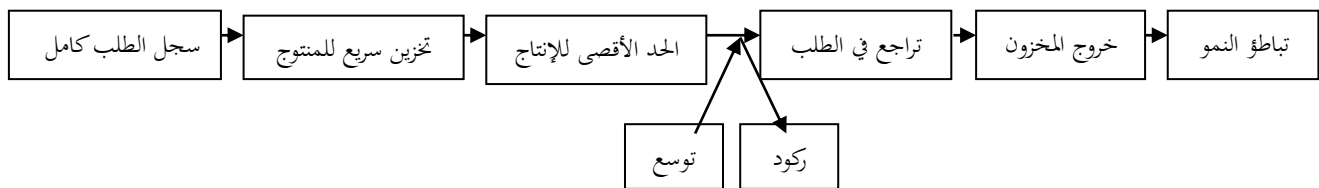
تستغرقها كل دورة، فنجد :

1. الدورة الصغرى :

كما تسمى أيضا بدورة كيتشن (le cycle de kitchin) نسبة لمكتشفها الأمريكي جوزيف كيتشن¹، وقد ظهر هذا النوع سنة 1923، حيث تمتد هذه الدورة لفترة أربعين شهرا، أين ترتبط بالتغيرات في المخزون التي تحدث عموما بدون أزمة، أي مجرد ركود يحدث في قمة الدورة حيث يتوقع ارتفاع أو انخفاض قوي في الطلب الذي يؤدي بالمنتجين إلى الزيادة في المخزونات أو التخلص منها¹ .

ومن خلال الشكل التالي يمكننا توضيح هذا النوع من الدورات :

الشكل رقم (1-1) : الدورة الصغرى أو دورة كيتشن :



المصدر : حاج موسى نسيمية، مرجع سبق ذكره، ص : 4 .

▼ تمّة مثال ورد في القرآن الكريم عن اقتصاد مصر زمن يوسف عليه السلام يؤيد ذلك من خلال قوله تعالى : "قال تزرعون سبع سنين دأبا فما حصدتم فذروه في سنبله إلا قليلا مما تأكلون، ثم يأتي من بعد ذلك سبع شداد يأكلن ما قدمتم لهن إلا قليلا مما تحصنون، ثم يأتي من بعد ذلك عام يغاث فيه الناس وفيه يعصرون"، إذ يوضح القرآن الكريم أنّ هناك دورة اقتصادية مدتها سبع سنوات من الخصب ثم تعقبها سبع سنوات عجاف، ولكن مظاهر الدورات الاقتصادية أصبحت أكثر تعقيدا منذ ظهور الثورة الصناعية في أوروبا وأصبحت ظاهرة تلازم نظام السوق بوجه عام .

• جوزيف كيتشن إحصائي أمريكي ولد سنة 1861 وتوفي سنة 1932، وهو معروف بقيامه بأعمال حول دورات الأعمال بعد الفرنسي كليمنت جوقلار، وفي سنة 1923 نشر في مجلة الإقتصاد والإحصاء مقالا بعنوان دورات واتجاهات في العوامل الاقتصادية مبينا وجود دورات لمدة أربعين شهرا (لمزيد من الإطلاع انظر ويكيبيديا الموسوعة الحرة) .

¹ حاج موسى نسيمية، الأزمات المالية الدولية وآثارها على الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري خلال الفترة 2007-2008، مذكرة ماجستير، تخصص : اقتصاديات المالية والبنوك، 2009-2008، جامعة محمد بوقرة، ص : 4 ، نقلاً عن :

- Delas Jean-Pierre, Economie Contemporaine ; Faits, Concepts ; Théories , Elipses , Paris, 2008, p- p : 166-167 .

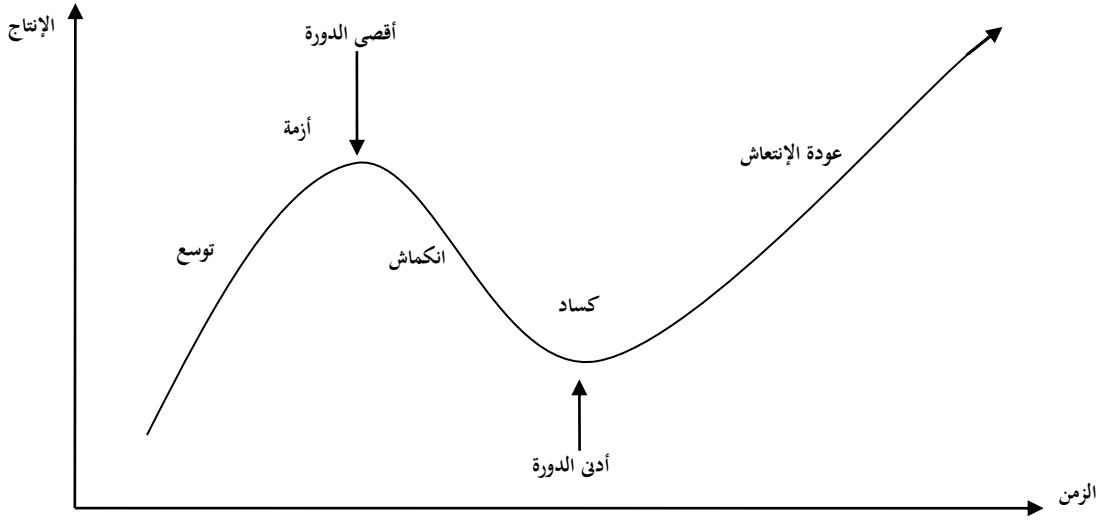
2. دورة الأعمال :

كما تسمى أيضا بدورة جوجلار (Le Cycle De Juglar) نسبة للفرنسي "كليمنت جوجلار"♦ باعتباره أول من استخدم الدورات الاقتصادية، وقد سمّاها بالدورات التجارية ونشر كتابا بهذا العنوان، حيث يشرح فيه التداخل بين التوسع والانكماش في الاقتصادات الرأسمالية، وتمتدّ هذه الدورات لمدة عشر سنوات، وتتكون من أربعة مراحل هي¹ :

- **مرحلة التوسع** : تمثل المرحلة الأولى منها، والتي تنتج عن ارتفاع حجم الإنتاج، التضخم ونمو حجم القروض .
- **مرحلة الأزمة** : تمثل أقصى ارتفاع في هذه الدورة، وتدموم بضعة أسابيع، وتتجلى في إفلاسات وأزمة بورصة .
- **مرحلة الكساد** : تتميز هذه المرحلة بالركود وتراجع الإنتاج .
- **مرحلة عودة التوسع** : هي المرحلة التي تعبر عن أدنى الدورة .

ومن خلال الشكل التالي يمكننا توضيح هذا النوع من الدورات :

الشكل رقم (1-2) : دورة الأعمال :



المصدر : أوجست سوانينبرج، الاقتصاد الكلي، ترجمة خالد الغامدي، دار الفاروق للإستثمارات الثقافية، الطبعة 1، 2008، الجيزة، ص : 268 .

3. الموجة الطويلة في الحياة الاقتصادية :

وتسمى أيضا بـ(دورة كوندراتيف (Le Cycle De Kondratieff) نسبة للاقتصادي كوندراتيف▼ الذي أسس نظريته على دراسة سلوك الأسعار خلال القرن التاسع عشر، والتي اشتملت رصد التّغير في أسعار كل من الأجور، الفائدة، المواد الخام والتجارة الخارجية والودائع المصرفية وبعض البيانات الأخرى، حيث تتوقع النظرية أنّ طول الموجة الاقتصادية الرئيسية بين 50 و60 سنة، أي نصف قرن تقريباً من الازدهار والتشاؤم الاقتصادي (بمعنى آخر جيل كامل) .

♦ جوزيف كليمنت جوجلار طبيب واقتصادي فرنسي ولد في 15 أكتوبر 1819 وتوفي في 28 فيفري 1905، ينتمي لمعهد الإحصاء الدولي وأكاديمية العلوم الأخلاقية والسياسية، وفي كتابه الأزمات التجارية وعائدها الدوري لفرنسا وإنكلترا والولايات المتحدة الأمريكية 1862 سلب الضوء على الانتظام النسبي للأزمات الاقتصادية وصاغ أولى التحليلات المتسقة بها، (لمزيد من الإطلاع انظر ويكيبيديا الموسوعة الحرة) .

¹ حاج موسى نسيمية، مرجع سبق ذكره، ص : 4 ، نقلاً عن :

- Combe Emmanuel, Précis D'économie, 9^e édition, Presses Universitaires de France, Paris, 2007, p : 263.

▼ نيكولاي ديمتريفتش كوندراتيف بروفييسور اقتصادي سوفيتي (روسي) واسمه المشهور به كوندراتيف، ولد في 4 مارس 1892 في محافظة كوستروما شمال موسكو، وهو من عائلة فلاحين، صاحب نظرية K-Waves ومؤلف كتاب (The Major Economic cycles 1925)، وقد اشترك في تطوير الخطة الخماسية الأولى لتطوير الزراعة السوفيتية، (لمزيد من الإطلاع انظر ويكيبيديا الموسوعة الحرة) .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

لقد أُنعت نظرية كوندرا تيف الخبراء والمحللين الرأسماليين بأنها صالحة على المدى البعيد، ويمكن أن تستخدم لأغراض توقع مستقبل التنمية الاقتصادية لهذه الدول، وقد حدّد الدورة الاقتصادية المثالية بمدة 54 سنة حسب ما عرفها كوندرا تيف، وقام بتقسيم الدورة الاقتصادية الرئيسية إلى أربع مراحل شتّها بفصول السنة الأربعة¹ :

➤ **مرحلة الربيع** : ويحدث بها النمو والتضخم (التوسع) وتعتبر البداية التي تكون فيها أسواق المال جيدة وأداؤها ممتاز مع تطور وتحسن في الاقتصاد العام ومعدل الفترة الزمنية لهذا الفصل 13.5 سنة .

➤ **مرحلة الصيف** : وهي بداية التضخم والكساد ويكون اتجاه أسواق المال في هذا الفصل صاعد، ويفترض وجود قمة في نسب الفائدة لتصبح شرارة التضخم القادم في فصل الخريف والصعود الحاد في أسواق المال ومعدل الفترة الزمنية لهذا الفصل هو 11.25 سنة .

➤ **مرحلة الخريف (الهضبة)** : ويحدث بها نمو انكماشى مؤقت وهو نهاية الصعود والازدهار وبداية الهبوط والإنخفاض، ومعدل الفترة الزمنية لهذا الفصل 11.25 سنة، ولكن يجب متابعة أهم أربعة أحداث للتعرف على هذا الفصل بالذات وهي :

- حدوث قمة في أسعار السلع .
- حدوث قمة في نسب الفائدة .
- حدوث هبوط حادّ في أسواق المال .
- حدوث كساد أساسي أو رئيسي .

➤ **مرحلة الشتاء** : وتحدث بها الكآبة، وهي فترة عصبية تمرّ بها الدول بعد الصعود الحاد والطفرة التي مرّ بها الاقتصاد وأسواق المال، وتسمى أيضاً فترة التطهير بعد الإفلاسات والإختيار في الكثير من الشركات والقمم التي حدثت في الأسعار ونسب الفائدة، ومعدل الفترة الزمنية لهذا الفصل 16 سنة ويعتبر أطول فترة بين الفصول الأربعة، وبعدها ننتظر دخول فصل الربيع كي تبدأ فترة ازدهار قادمة وجيل جديد يقود الرفاهية الاقتصادية مرة أخرى[▼] .

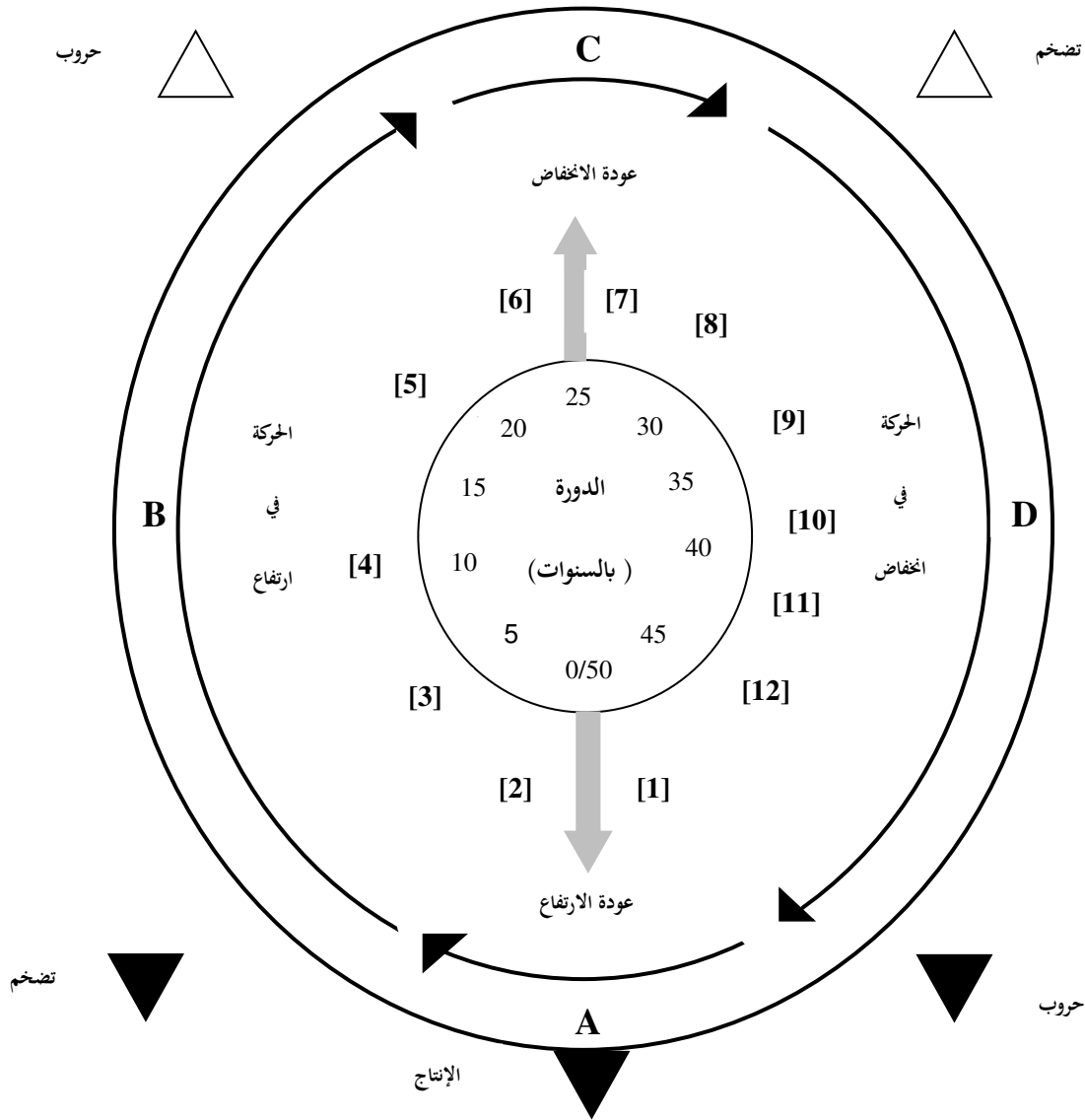
¹ حاج موسى نسيمية، مرجع سبق ذكره، ص : 5 .

▼ يمكن أن نوجز الفترات التي حدثت فيها التقلبات الاقتصادية كما يلي :

- الفترة الأولى : منذ قيام الثورة الصناعية في نهاية القرن الثامن عشر وحتى قبيل الحرب العالمية الأولى (1892-1913) وكانت الدورة الاقتصادية تعني التقلبات الصناعية التي حدثت خلال هذه الفترة .
- الفترة الثانية : هي الفترة الواقعة بين الحربين العالميتين الأولى والثانية (1919-1939) وتميّزت هذه الفترة بطول مرحلة الكساد، ففي بريطانيا اجتاحت الكساد الأسواق المالية والحياة الاقتصادية بصفة عامة نتيجة لإتباع السياسة الإنكماشية وبسبب عودة انكلترا إلى قاعدة الذهب عام 1925 على أساس أسعار التعادل للعام 1914، وقد اشتدّت حدّة الكساد واتّسع نطاقه حتّى شمل معظم العالم فيما بعد .
- الفترة الثالثة : وهي التي صاحبت المشاكل وتبدأ بعد الحرب العالمية الثانية عام 1945، وتميّزت هذه الفترة بارتفاع مستوى العمالة بصفة مستمرة، أمّا فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية فقد كان المظهر الرئيسي لهذه الفترة أتباع سياسة المحافظة على العمالة الكاملة، لذلك تميّزت هذه الفترة باتجاه معدلات البطالة نحو الهبوط بصفة عامة، ولقد ظهرت خلال هذه الفترة دورات اقتصادية تختلف من حيث الشكل عن الدورات السابقة وتميّزت بفترات قصيرة حدثت فيها عمالة كاملة أكثر من اللازم، وتعبّتها فترات قصيرة ومتساوية لها من الكساد المعتدل حيث ارتفعت فيها البطالة نسبياً .

ومن خلال الشكل التالي يمكن توضيح دورة كوندرا تيف :

الشكل رقم (1-3) : الدورة الطويلة الأجل أو دورة كوندرا تيف :



المصدر : حاج موسى نسيمة، مرجع سبق ذكره، ص : 7.

حيث تشير المتغيرات المتخذة من طرف اغلب أكبر المدارس إلى ما يلي ¹ :

△ أعلى نقطة للمتغير .

▼ أدنى نقطة للمتغير .

A, B, C, D : المراحل .

[1] [12] تتابع .

¹ حاج موسى نسيمة ، مرجع سبق ذكره، ص : 8.

وفيما يلي تفسير لمختلف المراحل التي تمرّ بها هذه الدورة :

المرحلة [A] : عودة ارتفاع كوندراتيف :

- [1] نهاية وضعية كوندراتيف في انخفاض .
- [2] بداية كوندراتيف في ارتفاع .

المرحلة [B] كوندراتيف في ارتفاع :

- [3] كوندراتيف في ارتفاع، ظاهرة محققة ذاتيا .
- [4] تعزيز الحركة بفضل الابتكارات .
- [5] تدهور كمي كوندراتيف في ارتفاع .

المرحلة [C] عودة انخفاض كوندراتيف :

- [6] تراجع الاستثمارات .
- [7] استمرار الضغوطات التضخمية .
- [8] تراجع عدة .

المرحلة [D] كوندراتيف في انخفاض :

- [9] ضعف مستمر في الطلب .
- [10] تراكم مستمر للتراجعات .
- [11] ظهور فقاعات مضاربة .
- [12] سلوك دفاعي للأعوان الاقتصاديين .

كما يمكننا من خلال الشكل التالي تبيان مختلف الدورات الطويلة التي مرّ بها الاقتصاد العالمي :

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

الشكل (1-4) : دورات كوندرا تيف للإقتصاد العالمي :

1		2		3		4	
ب	أ	ب	أ	ب	أ	ب	أ
منطقة الريادة البريطانية	إعادة هيكلة انتشارها إلى تقارات المجاورة	منطقة الريادة : بريطانيا ورشة العالم	إعادة الهيكلة : هوض الولايات المتحدة وألمانيا	انتعاش في عهد الملك ادوارد	الكساد الكبير	انتعاش في أعقاب الحرب العالمية الحالي	تزايد الركود الاقتصادي الحالي
انتعاش الصناعية الأصلية	ركود "جماعة الأربعينيات"	انتعاش في منتصف عصر فكتوريا	ركود أواخر العصر الفكتوري	السفن البخارية طاقة الغاز والكهرباء	ريادة الولايات المتحدة وألمانيا	ريادة الولايات المتحدة كقوة اقتصادية عظيمة	إعادة الهيكلة هوض ألمانيا الغربية واليابان
العنق		السكك الحديدية الصلب		السفن البخارية طاقة الغاز والكهرباء		المعثر وكصما ويلات السمات	
1848/1852	1870/1875	1893/1896	1914/1820	1940/1945	1967/1971	1980/ 90	

المصدر : عباس كاظم جبار الفياض، المخصصة وتأثيرها على الاقتصاد العراقي، أطروحة دكتوراه في علم الاقتصاد السياسي، جامعة البصرة، 2010، ص 170 .

ثانيا : النظريات المفسرة للدورة الاقتصادية :

لقد ظهرت منذ القرن التاسع عشر نظريات عديدة تفسر أسباب حدوث الدورات الاقتصادية، ويمكن تقسيم هذه النظريات إلى مجموعتين¹ :

1. النظريات الخارجية :

تفترض النظريات الخارجية أنّ حدوث الدورات الاقتصادية تعزى لعوامل خارجية، لذلك يصعب إلى حدٍ كبير التنبؤ بتلك الدورات والسيطرة عليها، ومن أهم تلك النظريات نجد؛ نظرية الإبداعات التي جاء بها شومبيتر؛ حيث تؤدي الإبداعات إلى تحفيز المنتجين للإستفادة منها بهدف تخفيض تكاليف الإنتاج وزيادة الأرباح، وبمجرد أن يتبنت نجاح هذه الإبداعات من خلال تطبيقاتها التجارية، تسارع المؤسسات الأخرى إلى تبنيها أيضاً في العمليات الإنتاجية والتسويقية، لذلك تؤدي الإبداعات إلى حدوث تقلبات في الاستثمار، التي تؤدي بدورها إلى حدوث الدورات الاقتصادية .

2. النظريات الداخلية :

¹ عبد الوهاب الأمين، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2002، ص ص : 285-287 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

تتفق هذه النظريات الداخلية مع الرأي الذي يرى بأن بعض القوى الخارجية تؤثر على الدورات الاقتصادية، إلا أنها تعزى الأسباب الرئيسية لحدوثها إلى عوامل داخلية، وبالتالي يمكن التنبؤ بها والسيطرة عليها، ومن أشهر هذه النظريات نجد¹ :

➤ النظرية النفسية :

تؤدي الأحداث السياسية والاجتماعية والاقتصادية إلى موجات من التفاؤل أو التشاؤم بالنسبة لأصحاب الأعمال والمؤسسات، وتؤدي ردود الفعل هذه إلى التقلبات في النشاط الاقتصادي، ومن أهم هذه الأحداث نجد توقعات السلم أو الحرب ومعدلات عائد الاستثمار والإكتشافات الجديدة للموارد الطبيعية، والعلاقات الصناعية بين أرباب العمل والعمال وأذواق المستهلكين وغيرها .

➤ النظرية النقدية :

وتعزى هذه النظرية أسباب حدوث الدورات الاقتصادية إلى عوامل نقدية مثل التغيرات في كمية النقود المتداولة والإئتمان ومعدلات الفائدة، حيث تحدث مرحلة التوسع والانتعاش عندما تكون الظروف ملائمة لأصحاب الأعمال لاقتراض النقود من البنوك التجارية، في حين تظهر مرحلة الانكماش والكساد عندما تبدأ البنوك في التوسع في الإئتمان بسبب انخفاض احتياطياتها وامتناع البنك المركزي عن تزويدها بإئتمان إضافي .

➤ نظرية انخفاض الإستهلاك :

وتعزى هذه النظرية أسباب حدوث الانكماش إلى انخفاض الإستهلاك عن مستوى الإنتاج، وإلى تسرب نسبة كبيرة من الدخل الوطني إلى الطبقة الغنية المقتصدة في المجتمع، بالمقارنة مع ما يمكن أن يستثمر من ذلك الدخل، وبعبارة أخرى يمكن أن يعزى انخفاض الإستهلاك إلى سببين هما :

- نسبة كبيرة من الدخل الوطني لا ينفق على الإستهلاك .
- انعدام العدالة في توزيع الدخل لتمكين جمهور المستهلكين من شراء كل السلع المنتجة في فترة معينة .

➤ نظرية تجاوز الاستثمار :

يعتقد دعاة هذه النظرية بأن أسباب حدوث الدورات الاقتصادية تعود إما للمبالغة في الاستثمار نتيجة لتوقع ارتفاع الطلب على الإنتاج، أو الإنخفاض الشديد في الاستثمار نتيجة للتوسع في الإنتاج أكثر مما يجب، لذلك تؤدي هذه التقلبات في الاستثمار إلى ردود فعل حادة مما يؤدي إلى حدوث تلك الدورات.

عموما يمكن قبول تفسير حدوث الدورات الاقتصادية بالنسبة لكل تلك النظريات بصورة جزئية، بمعنى أنه لا يوجد سبب واحد لحدوثها، بل توجد عدة أسباب تفسر حدوثها، ولكن تختلف درجة الأهمية من بعضها للبعض الآخر .

المطلب الثالث : مراحل الدورة الاقتصادية وآليات الانتقال بينها :

¹ عبد الوهاب الأمين، مرجع سبق ذكره، ص ص : 285-287 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

تمر الدورة الاقتصادية بأربعة مراحل لكل مرحلة منها ما يميزها عن باقي المراحل، إلا أنّها توجد آليات كفيلة بتسهيل انتقال الأزمة فيما بين هذه المراحل .

أولاً : مراحل الدورة الاقتصادية :

يمكن تشخيص أربع مراحل مختلفة من مراحل الدورة الاقتصادية متمثلة فيما يلي¹:

➤ مرحلة الركود (الانكماش) :

تتميز هذه المرحلة بانخفاض الناتج الوطني والدخل الوطني، العمالة والتجارة الخارجية، وبعبارة أخرى فإنّ الركود الاقتصادي هو حالة عامة تسود معظم النشاطات الاقتصادية ولا تقتصر على قطاع معين أو فترة معينة[•]، وتستمر هذه الفترة عادة من ستة أشهر إلى عام .

➤ مرحلة الكساد :

تتميز هذه المرحلة بانخفاض النشاط الاقتصادي إلى أدنى مستوى له بعد استمرار الركود الاقتصادي ووصوله إلى أدنى مستوى يطلق عليه "فجوة الركود"، ويحدث هذا في حالة غياب أي تدخّل حكومي من أجل إيقاف التدهور الحاصل في النشاط الاقتصادي العام (الجدير بالذكر أنّه منذ حدوث أزمة الكساد العالمي سنة 1929م لم تحدث أية أزمة كساد أخرى بذاك المستوى، نظراً أو بفضل السياسات التي تمارسها جميع الحكومات لمعالجة حالة الركود قبل استفحاله وانزلاق الاقتصاد إلى هوة الكساد) .

➤ مرحلة الانتعاش :

يتميز الاقتصاد الوطني في هذه الحالة أو المرحلة بارتفاع مستويات الدخل، الإنتاج والعمالة، وبالتالي زيادة معدلات الاستثمار، الإستهلاك وارتفاع مستوى الأسعار .

➤ مرحلة الرفاهية (الازدهار) :

تتميز هذه المرحلة بارتفاع مستوى الناتج الوطني إلى أعلى مستوى له بعد فترة الانتعاش المستمر، وانخفاض مستوى البطالة إلى أدنى مستوياته وتبدأ بعدها الأسعار بالارتفاع نحو الأعلى .

ومن خلال كل ما سبق نورد الشكل التالي لتوضيح مختلف المراحل المذكورة سابقاً :

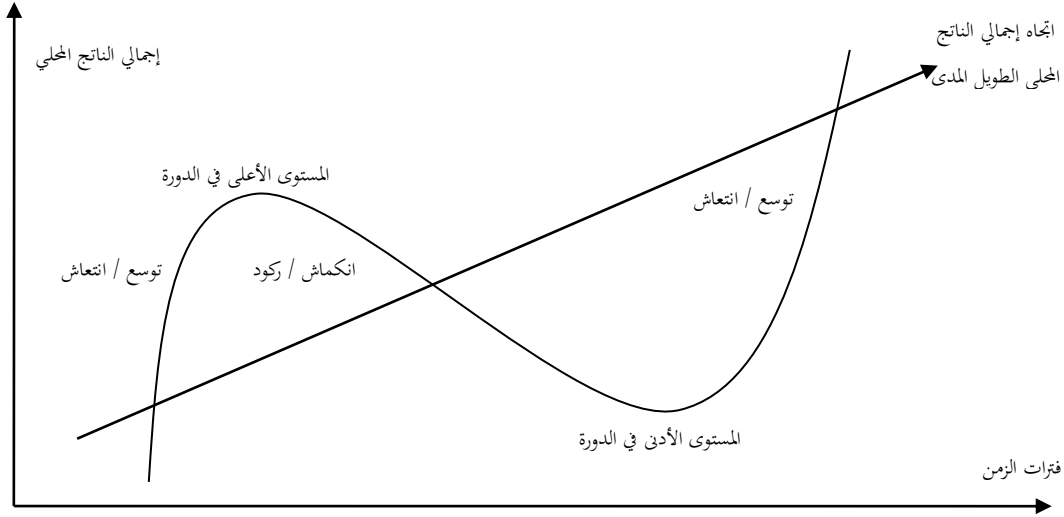
¹ انظر كل من :

- عبد الوهاب الأمين، مرجع سبق ذكره، ص ص : 276 - 277 .

- إسماعيل أحمد الشناوي، السيد محمد السريتي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، القاهرة، 2008، ص : 210 .

• نشير هنا إلى أنّ التغيرات الموسمية في الطلب الكلي التي تحصل عادة في بعض القطاعات لا تعتبر مؤشرات للدلالة على دخول الاقتصاد الوطني مرحلة الركود، ونضرب مثالا على ذلك بالإنتاج الزراعي في بعض المواسم، حركة التجارة بعد مواسم الأعياد، وبالتالي تستبعد هذه التغيرات ويتم التركيز فقط على الاتجاه العام لقياس النشاط الاقتصادي الكلي .

الشكل (1-5) : مراحل الدورة الاقتصادية :



المصدر : أوجست سوانينبيرج، الاقتصاد الكلي، ترجمة خالد الغامدي، دار الفاروق للإستثمارات الثقافية، الطبعة 1، 2008، الجزيرة، ص : 268 .

ثانيا : تتابع مراحل الدورة الاقتصادية :

ترتبط كل مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية ارتباطاً عضوياً بالمرحلة الأخرى، ويعدّ الانتقال من الأزمة والركود إلى الانتعاش فالنهوض حركة صاعدة ترتبط بتغير هيكل الإنتاج الاقتصادي لمواجهة الأزمة من جهة، وبرود الفعل التي تبديها القوى الاقتصادية المختلفة من جهة ثانية، ففي مرحلتي الأزمة والركود تنخفض أسعار السلع فيزداد الطلب عليها، وينخفض الإنتاج فيقل العرض ويتكيف مع حجم الطلب، وهكذا يتم امتصاص فائض السلع في السوق، ومن جهة ثانية، تنخفض أسعار عناصر رأس المال الأساسي وأجور العمل فيزداد الحافز عند الرأسماليين لزيادة الاستثمارات فيتجه التطور نحو الأعلى، ويزداد الطلب على السلع وتميل الأسعار نحو الارتفاع، فيزداد المردود وتنخفض أسعار عوامل الإنتاج، مما يؤدي إلى انخفاض التكاليف، وتميل الرأسماليون إلى زيادة نشاطهم فيتبدل اتجاه الحركة الهابط نحو الصعود ويبدأ التحول من الأزمة والركود إلى الانتعاش والنهوض¹.

أما الانتقال من الانتعاش والنهوض إلى الأزمة والركود فيتم باتجاه معاكس تماماً، ففي مرحلة النهوض الاقتصادي يزداد الإنتاج، ويفيض عن حاجة السوق فيصبح العرض أكبر من الطلب، وعندما يبلغ الفارق بينهما حداً معيناً تتجه الأسعار نحو الانخفاض، فيقل مردود المؤسسات، في حين يزداد الطلب على عوامل الإنتاج فترتفع أسعارها في السوق، ويؤدي ذلك إلى ارتفاع التكاليف وتدني الطلب الفعال مما يقود إلى كساد السلع ويندفع أصحاب رأس المال إلى تقليص إنتاجهم من جديد فيدخل الاقتصاد الوطني في مرحلة جديدة من الركود والأزمة .

وهكذا تتناوب مراحل الدورات الاقتصادية وتختلف مدة كل مرحلة من المراحل تبعاً لاختلاف شروطها بين بلد وآخر أو من وقت إلى آخر، ولكن هناك سمة عامة ملازمة لتطور الدورة هي أن مرحلة الأزمة والركود أطول من مرحلة الانتعاش والنهوض عادة .

¹ انظر كل من :

- عبد الوهاب الأمين، مرجع سبق ذكره، ص : 276 - 277 .
- إسماعيل أحمد الشناوي، السيد محمد السريتي، مرجع سبق ذكره، ص : 211 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

المطلب الرابع : خصائص الدورات الاقتصادية، مؤشرات واستراتيجيات مواجهتها :

تتسم الدورات الاقتصادية بمجموعة من الخصائص، كما أنّ لها مجموعة من المؤشرات الدالة عليها، إضافة إلى أنّ لها مجموعة الإستراتيجيات لمواجهتها .

أولاً : خصائص الدورات الاقتصادية :

يمكن ذكر ثلاث خصائص رئيسية تتسم بها الدورات الاقتصادية وهي كما يلي¹ :

1. لا توجد هناك مدّة محددة لكل مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية :

فقد تمتد مرحلة الركود إلى سنة أو أكثر، تتبعها مرحلة انتعاش تمتد أيضاً لمدة سنة أو أكثر، ثمّ تليها مرحلة ركود أخرى، وهكذا تتوالى المراحل دون مدة محددة لكل منها .

2. ليس بالضرورة أن يمرّ الاقتصاد الوطني بجميع المراحل :

حيث يمكن أن تؤدّي حالة الركود إلى تدخل الحكومة، من خلال تطبيق بعض السياسات الاقتصادية لإيقاف التدهور في النشاط الاقتصادي قبل أن ينزل الاقتصاد إلى مرحلة الكساد .

كما أنّه عندما يقترب الاقتصاد من مرحلة الرفاهية وتبدأ الأسعار في الإرتفاع الكثير تلجأ الحكومة إلى تطبيق سياسات مالية ونقدية للحدّ من الضغوط التضخمية، وهذه هي السّمة الغالبة في اقتصاد السوق، أي بعبارة أخرى أنّ هذه الاقتصادات تمرّ بمرحلي الركود والانتعاش، دون أن تصل إلى مرحلة الكساد، وذلك بسبب التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي لتجنب النتائج السلبية الكبيرة لمرحلة الكساد، التي تؤدي إلى حدوث تأثيرات غير مقبولة سياسياً واجتماعياً .

3. اختلاف كل مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية من حيث الأسباب والنتائج عن مثيلاتها السابقة :

فمرحلة الركود في سنة معينة لا تتشابه بالضرورة مع مرحلة الركود التي حصلت في سنوات سابقة، وفي بلدان أخرى أو حتى في بلد معين، وتختلف أيضاً من حيث أسبابها، نتائجها ودرجة تأثيرها على مستوى الإنتاج والبطالة والتضخم .

ثانياً : المؤشرات المستخدمة في تحديد أسباب حدوث الدورات الاقتصادية :

هناك نوعين من المؤشرات المستخدمة في تفسير أسباب حدوث الدورات الاقتصادية :

➤ **مؤشرات رئيسية :** وهي كما يلي² :

■ التغيرات في الناتج القومي الإجمالي أو الصافي .

¹ انظر في ذلك :

- نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الاقتصاد الكلي (كيف يعمل الاقتصاد في النظرية والتطبيق)، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة 1، 2001، عمان، ص : 179 .

- عبد الوهاب الأمين، مرجع سبق ذكره، ص : 280 - 281 .

² انظر كل من :

- نزار سعد الدين العيسى، مرجع سبق ذكره، ص : 176 .

- عبد الوهاب الأمين، مرجع سبق ذكره، ص : 275 .

- التغير في معدلات البطالة أو العمالة .
- التغير الحاصل في المستوى العام للأسعار¹ .

➤ **مؤشرات فرعية :** هناك ثلاث مؤشرات فرعية تستخدم في تحديد أسباب التقلبات الاقتصادية وهي كما يلي :

- التغير في الإنتاج القطاعي (إنتاج صناعي، إنتاج زراعي، إنتاج خدمات، الصادرات والواردات) .
- التغير في مستوى الإنفاق الاستهلاكي الكلي (سلع مُعَمَّرَة، سلع استهلاك جاري وخدمات استهلاكية) .
- التغير في مستوى الإنفاق الاستثماري الكلي .

ثالثاً : استراتيجيات مواجهة الدورات الاقتصادية :

يركز الاقتصاديون على مجموعتين رئيسيتين من الإستراتيجيات الكفيلة بمواجهة الدورات الاقتصادية وتعزيز الإستقرار الاقتصادي وهما¹ :

➤ **الإستراتيجيات النشطة :**

تقوم هذه الإستراتيجيات على تحولات جادة في السياسات النقدية والمالية، ففي فترات الركود يوجه البنك المركزي أدواته التقليدية (السوق المفتوحة، سعر الخصم، الإحتياطي القانوني) لزيادة عرض النقود، وفي ذات الوقت تقوم السلطات المالية بزيادة الإنفاق الحكومي من جهة وتخفيض الضرائب من جهة أخرى، ويحدث العكس في فترات الرخاء التضخمي بحيث تنسق هذه السياسات مع أدوات الإستقرار التلقائية والتي بموجبها تتغير مستويات الإنفاق الحكومي ومعدلات الضرائب بهدف استقرار الطلب الإجمالي قريباً من مستوى الناتج عند التشغيل الكامل .

➤ **الإستراتيجيات غير النشطة :**

تقر هذه الإستراتيجيات أنّ آلية التعديل الذاتي (من خلال أدوات الإستقرار التلقائية) للإقتصاد ستكون كفيلاً بتجنب التقلبات الدورية، وتبنى الإستراتيجيات غير النشطة على قاعدة النمو النقدي (الثابت) لفريدمان التي تنص على أنّ زيادة عرض النقود بأقل من معدل نمو ناتج الحقيقي يعني تقلص عرض النقود بالنسبة للناتج الحقيقي، وبالتالي فإنّ السياسة النقدية ستعمل على تفعيل التأثير التجديدي خلال فترة الرخاء التضخمي، وبالمقابل فإنّ زيادة عرض النقود أكثر من معدل نمو الناتج الحقيقي سيعمل على تعديل الإتجاه التصاعدي لمعدلات التضخم، وهكذا تقوم الإستراتيجية غير النشطة على أسلوب "توقف ثم تحرك stop and go"، وذلك بدلاً من كبح صنّاع القرار للعرض النقدي بقوة بعد عدّة مرّات من التوسع ومن ثمّ زيادة التضخم المتولد مما يدفع الإقتصاد للركود .

• هو معدل أسعار جميع السلع والخدمات المنتجة في إقتصاد ما وليس أسعار سلع معينة أو مجموعة من السلع ومن أجل حساب التغير تستخدم الأرقام القياسية في ذلك .

¹ ساعو باية، الانتعاش الاقتصادي في الجزائر : واقع وأفاق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص ص : 16-17 .

المبحث الثاني : الإطار المفاهيمي للنظام المالي العالمي :

يؤدي النظام المالي دورا هاما في تطوير أداء النظام الاقتصادي، وتتجلى أهميته من خلال بروز مشكل التمويل الذي ظلّ محل دراسة عديد المفكرين والاقتصاديين؛ ومن أبرزهم الاقتصادي آدم سميث في كتابه الشهير "ثروة الأمم سنة 1776"؛ وصولاً للوقت الحالي، حيث يوفر النظام المالي خدمات أساسية متعلقة بالتمويل بإدراج الموارد المتوفرة ضمن أفضل الإستخدامات الممكنة، ما يجعل الإستغناء عنه أمرا مستحيلاً في ظل الاقتصاديات المعاصرة المختلفة التكوين .

المطلب الأول : مفهوم النظام المالي، تقسيماته، أهدافه والخدمات التي يؤديها :

أولاً : مفهوم النظام المالي : ظهرت عديد المحاولات الرامية لتحديد مفهوم للنظام المالي، ولعل أبرزها نجد :

- النظام المالي شبكة من المؤسسات المالية والأسواق التي تتعامل بعدة أنواع من السندات المالية التي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها¹ .
- يتكون النظام المالي من مجموعة ترتيبات تستخدم لتبادل الحقوق النقدية، أي الحق في تلقي نقود أو أصول أخرى² .
- النظام المالي عبارة عن وحدات ومؤسسات مالية تشكل القطاع المالي في الاقتصاد، وهي جزء أساسي ومهم من هيكل الاقتصادي العام للدولة، يساهم في تسيير التعاملات المالية وتمويل المشاريع والأنشطة المختلفة في هذا الاقتصاد³ .
- يعرف النظام المالي بأنه تجمع من الأسواق والمؤسسات والقوانين والتنظيمات والأساليب التي من خلالها تتم المتاجرة بالأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى⁴ .

مما سبق يمكن القول بأنّ النظام المالي كركيزة أساسية من الهيكل الاقتصادي للدولة يمثل مجموع المؤسسات المالية، الأسواق المالية والترتيبات القانونية الرامية لتسيير مختلف التعاملات المالية وتمويل المشاريع والأنشطة المختلفة .

ثانياً : تقسيمات الأنظمة المالية : يمكن تقسيم النظام المالي إلى نمطين رئيسيين اثنين هما :

1. أنظمة مالية متجهة نحو البنوك (اقتصاديات الإستدانة) : حيث يعتمد الاقتصاد في ظل هذا النظام على الإستدانة كون

البنوك مكلفة بتمويله (نظام التمويل غير المباشر)، وينعكس هذا النوع من التمويل على السياسة النقدية المتبعة، كما يتسم النظام المالي في هذا النمط بما يلي⁵ :

- إنّ أهم ما يميز النظام المالي في ظل هذا النمط هو ظاهرة الكبح المالي؛ التي تعبر عن الإرتفاع النسبي للقيود الرسمية المفروضة على القطاعين المالي والبنكي، وتشمل معايير إدارية لتنظيم الأسعار وحجم وتخصيص الإئتمان؛
- يعمل النظام المالي في ظل هذا النمط تحت سلطة ورقابة البنك المركزي، الذي وفي حالة عدم كفاية تمويل السوق النقدي يدفع بالبنوك التجارية إلى اللجوء المستمر لإعادة التمويل منه؛
- تمثل القروض الوسيلة الأساسية لتمويل النشاط الإنتاجي، نتيجة لضعف معدلات التمويل الذاتي؛
- لا تقتصر البنوك على تحويل أجال استحقاق الموارد التي تجمعها، فهي تخلق من القرض وسيلة تمويل جديدة؛

¹ كريستوفر باس، بريان لوز، لراي دايفيز، معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الاقتصادية المتخصصة أكاديميا، ترجمة عمر الأيوبي، 2005 .

² توماس ماير، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ، الرياض، 2002، ص : 45 .

³ دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، بدون سنة نشر، ص : 25 .

⁴ محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، بدون سنة نشر، ص : 82 .

⁵ لحر خديجة، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية : واقع وأفاق، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص ص : 28-29 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- المؤسسات مدينة أمام البنوك التي هي مدينة أمام البنك المركزي؛ إضافة إلى أنّ عملية إيجاد النقد داخلية أي أن المقابل الأساسي للإصدار النقدي هو القرض المطلوب من الأعوان بغية إنجاز مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي؛
- معدلات الفائدة المطبقة هي معدلات إدارية، محددة بطريقة مباشرة من طرف الدولة؛
- الموارد المتاحة في السوق النقدي ضعيفة لأن السوق غير مفتوح إلا للمؤسسات المالية العارضة لفائضها لذوي العجز.

2. أنظمة مالية متجهة للأسواق المالية (اقتصاديات الأسواق المالية) : يؤدي النظام المالي من خلال الأسواق المالية دوراً مهماً في تمويل النشاط الاقتصادي، ويتميز هذا النظام بالميزات التالية¹ :

- ظاهرة التحرر المالي وبالتالي وجود منافسة بين المؤسسات، ما يؤدي لتعزيز كفاءة النظام المالي وسلامته؛
- تمويل الاستثمارات يخضع لعامل ربحيتها الذي يجب على الأقل أن يفوق سعر الفائدة؛
- يكمن الدور الأساسي للوسيط المالي في تحويل آجال الاستحقاق وأداء الخدمات وليس القرض وخلق وسائل الدفع؛
- طاقة التمويل الذاتي للمؤسسات مهمة جداً، والقرض يؤدي دور تكميلي في تمويل الأعوان؛
- تلجأ الدولة للإستدانة من هذه الأسواق لتمويل ديونها عكس النمط الأول الذي تمول فيه الدين العمومي بخلق النقود؛
- تقوم معدلات الفائدة بوظيفة التسوية في تحديد التوازنات، ويعد السوق النقدي مكان مفضلاً لإعادة تكوين السيولة.

ثالثاً : الخدمات الأساسية التي يؤديها النظام المالي : لا يقتصر دور النظام المالي على الجمع بين الأعوان

الاقتصاديين، بل يتعداه لأداء أدوار هامة لها من الأهمية بما كان لتطور اقتصاد بلد ما في ظلّ النظام المالي المعولم المتميز بشبكة معقدة من الأسواق والوسطاء؛ وتمثل تلك الخدمات في مجمل النقاط التالية² :

1. تحويل الموارد في الزمان والمكان : يوفر النظام المالي منافذ لتعبئة ادخار الأفراد والمؤسسات مما يسمح بتوفير الإستهلاك الحالي بغية الحصول عليه مستقبلاً، ما يسمح بتسهيل، تحريك وتحويل الأموال زمنياً، كما يؤدي ذات النظام دوراً مهماً في تحويل الموارد من مكان لآخر؛ أين يسمح بانتقال الموارد من المكان ذو المردودية الأقل إلى المكان ذو المردودية الأكثر، مما يسمح بزيادة فعالية النظام المالي في تحقيق أحسن تخصيص للموارد .

2. نظام التعويض والدفع : ساهم تطور شكل النقود من نقود ورقية إلى شيكات إلى بطاقات قرض وتحويل إلكتروني للأموال في زيادة فعالية النظام المالي، والذي تعد وظيفة توفير وسائل التعويض والدفع من أهم الوظائف التي يؤديها من خلال تقديم القروض والإئتمان، وذلك للسماح للأفراد والمؤسسات بالقيام بمدفوعاتهم بطريقة فعالة في كل مرة يريدون فيها شراء السلع والخدمات، بتوفير نظام دفع فعّال يؤدي بالعائلات والمؤسسات إلى عدم تضييع وقتهم .

3. الإشتراك في الموارد وتجزئة الملكية : يوفر النظام المالي مختلف الميكانيزمات الرامية للإشتراك وتجميع ثروات العائلات لوضعها تحت تصرف المؤسسات، أمّا من وجهة نظر الاستثمار فيسمح النظام المالي للمستثمرين الصغار من استثمار أموالهم في مؤسسات ذات حجم كبير من خلال تجزئة الملكية بين عدة أشخاص، مما يوفر لهم إمكانية المشاركة في الاستثمارات ذات الحجم الكبير وزيادة توزيعاتهم من الحصص الاستثمارية .

¹ لحر خديجة، مرجع سبق ذكره، ص : 30-31 .

² انظر كل من :

- نفس المرجع السابق، ص : 31 .

- محمد صالح الخناوي، عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية "البورصة والبنوك التجارية"، الدار الجامعية، عمان، 1998، ص : 200-

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

4. **توفير السيولة** : يقصد بالسيولة قدرة الأصل المالي على التحوّل بسرعة من وضعيته الحالية إلى نقود قانونية خلال مدة قصيرة، بغرض تمكين المستثمر من الإستجابة بسرعة للفرص الجديدة أو الأحداث غير المتوقعة، وهو الدور المناط للنظام المالي تأديته من خلال الأسواق المالية والوسطاء الماليين، وفي هذا الإطار تمثل القدرة على تحويل الأصول منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة بالشكل الذي يرغب فيه المدّخر أحد مقاييس كفاءة النظام المالي¹ .

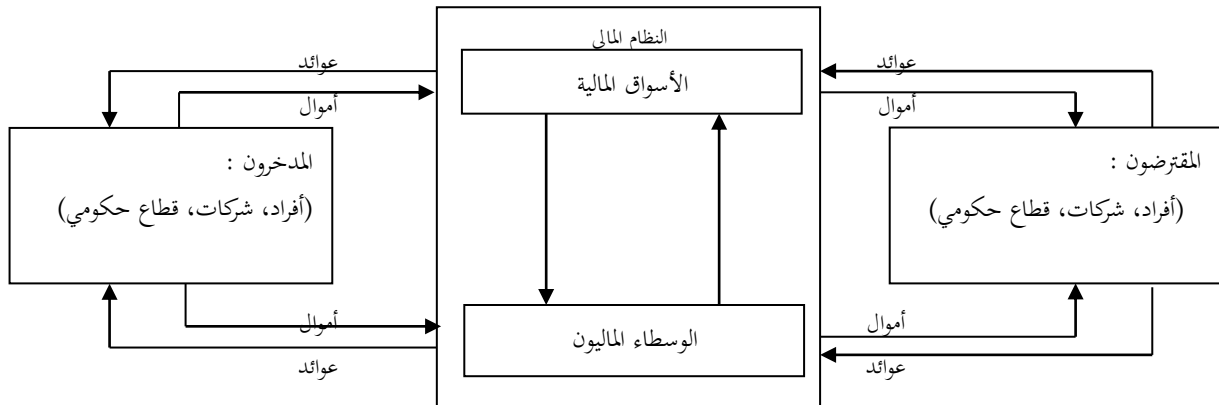
5. **المشاركة في تحمّل المخاطر** : يقوم النظام المالي بنقل الأموال بين مختلف المتعاملين الاقتصاديين، كما أنّه ينقل أيضاً المخاطر فيما بينهم، وفي غالب الأحيان الأموال والمخاطر متصلين مع كليهما ويتقلان في نفس الوقت، كما يوفر النظام المالي عملية المشاركة في تحمل المخاطرة من خلال تمكين المدخزين من الإحتفاظ بالعديد من الأصول المالية يطلق عليها اصطلاح محفظة مالية؛ خاصّة وأنّ أغلب المدخزين ليسوا مغامرين، فتتويع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادّة في قيمة المحفظة تنخفض باعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة .

6. **تجميع ونقل المعلومات** : تعتبر هذه الخدمة رئيسية يقدمها النظام للمدخزين والمستثمرين، من خلال القيام بـ :

- تجميع معلومات عن المقترضين المحتملين وما الذي سيفعلونه بتلك الأموال، وهو أمر يهم المدخزين قبل إقراضهم، وهناك بعض من أجزاء النظام المالي تخصص في جمع المعلومات والرقابة عليها باستمرار .
- نقل وتوصيل المعلومات بواسطة الأسواق المالية ذات الكفاءة العالية بإدخال تلك المعلومات في أسعار أسهم وسندات وباقي أصول الشركة، حتى يستفيد المدخرون والمقترضون من المعلومات التي يحصلون عليها من النظام .

رابعاً : أهداف النظام المالي : تتركز أهداف النظام المالي على توفير الأموال بأسلوب يحقق درجة عالية من الكفاءة في انتقالها فيما بين من القطاعات الاقتصادية المختلفة في الدولة، والتي تمثل كل من قطاع الأفراد؛ قطاع الأعمال أو الشركات والقطاع الحكومي²، والشكل البياني التالي يبين كيفية تدفق الأموال عبر النظام المالي :

الشكل رقم (1-6): آلية تدفق الأموال عبر النظام المالي :



المصدر: صبح محمود، مرجع سبق ذكره، ص : 6 .

يتبين من خلال الشكل السابق الدور الفعال الذي يقوم النظام المالي، حيث يعتبر بمثابة رابط أساسي بين المقترضين ذوو العجز المالي والمدخزين ذوو الفائض المالي، أين يقوم المدخرون بتوظيف أموالهم مقابل عوائد، في حين يحصل المقترضون على ما يحتاجونه من أموال مقابل عوائد يدفعونها، وكل هذا يحدث في إطار النظام المالي .

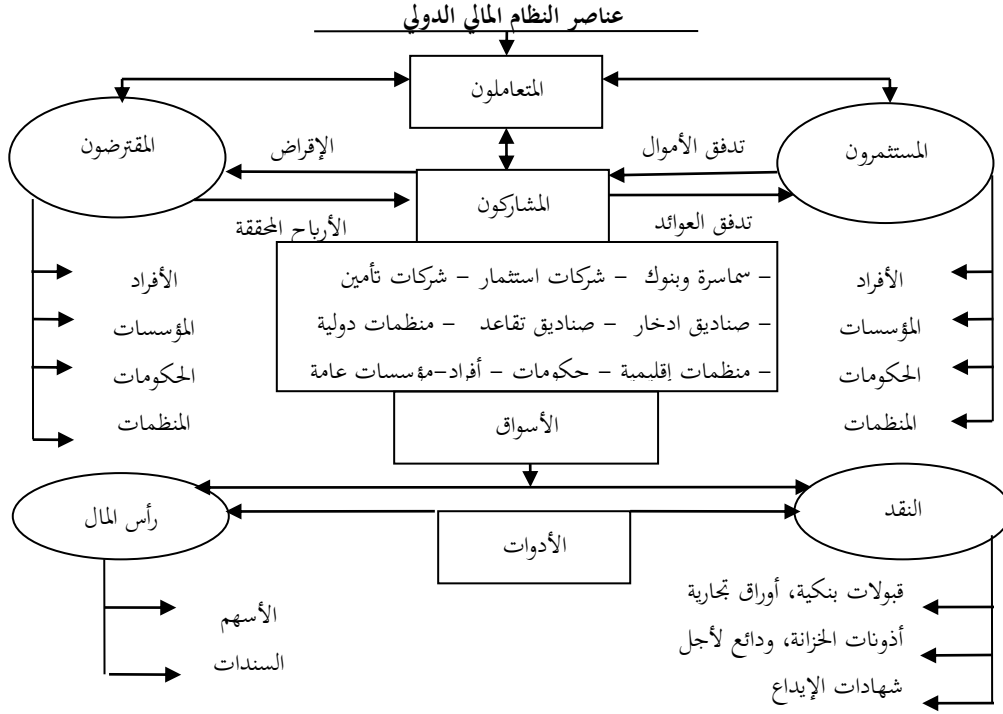
¹ صبح محمود، الإبتكارات المالية، بدون دار النشر، الطبعة الأولى، عمان، 1998، ص : 6 .

² محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية: الأصول العلمية والتحليل الأساسي، زمزم ناشرون وموزعون، الطبعة 1، القاهرة، 2009، ص ص: 13-14.

المطلب الثاني : مكونات وعناصر النظام المالي :

يتكون النظام المالي من مجموعة العناصر؛ والتي تتفاعل فيما بينها بغية أداء مجموعة الوظائف المختلفة بشكل يسمح بتحقيق الأهداف التي يسعى النظام المالي إلى تحقيقها، وتتجلى مكونات وعناصر النظام المالي سواء كان محلياً أو دولياً من خلال الشكل البياني الموالي :

الشكل رقم (1-7): عناصر النظام المالي :



المصدر: عادل المهدي، التمويل الدولي، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، 1993، ص : 64 .

من خلال الشكل السابق يتبين لنا أنّ النظام المالي يتكون من مجموعة العناصر يمكن حصرها فيما يلي¹ :

أولاً : المتعاملون :

يشكّل المتعاملون أحد الركائز الأساسية لأي نظام مالي محلياً كان أم دولياً، ويتشكل المتعاملون في ظل النظام المالي

الدولي من المستثمرين، المقترضين والمشاركين .

1. **المستثمرون** : يمثل المستثمر الشخص المالك لأرصدة فائضة من المال ويرغب في توظيفها بغض النظر عن طبيعته

القانونية، وهنا ينبغي التمييز بين التوظيف المالي والتوظيف الحقيقي للأموال، حيث أنّ :

- **التوظيف المالي** : يقصد به الاستثمار في الأوراق المالية التي تدر عائداً مالياً (هو توظيف حقيقي بالنسبة لصاحب المال على المستوى الجزئي، وعلى المستوى الكلي فإنّ توظيف الأموال في شراء أصول مالية لا يعد استثماراً حقيقياً من وجهة نظر المجتمع، حيث أنّه يعبر عن عملية نقل ملكية هذه الأصول المالية من شخص لشخص آخر) .
- **التوظيف الحقيقي** : يقصد به توظيف الأموال في شراء أصول، آلات، معدات وإنشاءات جديدة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية الفعلية للمجتمع أو المحافظة عليها عن طريق ما يسمى بالإحلال؛ الذي يعد بدوره استثماراً حقيقياً.

¹ نوزاد عبد الرحمن الهبتي، منجد عبد اللطيف الحشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج، الطبعة 1، عمان، 2007، ص : 17-20 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

2. **المقترضون** : يتعامل هؤلاء المقترضون عن طريق الحصول على القروض من أسواق المال، أو بطرح سندات للبيع في تلك الأسواق، أو بالاقتراض المباشر من المؤسسات المصرفية أو مختلف المنظمات أو من مختلف الحكومات، وعادة ما يرغب المقترض في الحصول على الأموال من المصادر المختلفة بغية توظيفها في استثمارات حقيقية بشراء معدات وآلات، القيام بإنشاءات ومصانع ومشاريع جديدة، وفي هذه الحالة فإنَّ المقترض يصبح بمثابة الشخص المستثمر .

3. **المشاركون** : يتمثل المشاركون في السماسرة والوسطاء الماليين الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير أو لحسابهم، حيث يقوم هؤلاء المشاركون بالتعامل في الأسواق المالية بهدف استثمار الأموال الفائضة لديهم لتحقيق عوائد وأرباح، كما يحصلون على قروض من الأسواق المالية أو بطرح سندات دولية في هذه الأسواق .

ومن خلال الجدول التالي يمكننا تصنيف المتعاملين في سوق الأوراق المالية :

الجدول رقم (1-1) : تصنيف المتعاملين في سوق الأوراق المالية :

معايير التصنيف	الأنواع
حسب الهدف من التعامل	<p>- المضاربون المحترفون : تسعى هذه الفئة للإستفادة من فروق الأسعار؛ لذلك يهتمون بمتابعة تحركات الأسعار بصفة دائمة، ويستخدم المضاربون المحترفون أدوات تحليلية إحصائية واقتصادية تمكنهم من تفسير العوامل الخارجية المؤثرة على السوق .</p> <p>- المضاربون الهواة : هي فئة ترمي إلى الاستفادة من فروق الأسعار دون الإهتمام بدراسة العوامل المؤثرة في السوق، ولا تتطلب سياسة مرنة تتفق مع دورات الهبوط والصعود لأسعار الأسهم، وعادة ما يفرون من السوق بمجرد تكبد خسائر .</p> <p>- المتأمرون : تهدف هذه الفئة للتحكم في الأسعار وتوجيه السوق صعوداً ونزولاً بوسائل مصطنعة، وذلك بغية أن يصبح السعر السائد في الورقة المالية بالسوق أعلى أو بسعر أدنى من السعر العادل الناتج عن قوى العرض والطلب العاديين، ويتميز هؤلاء المتأمرون بحيازة الموارد المالية الكافية التي تمكنهم من تحقيق أهدافهم .</p>
حسب معيار العرض والطلب	<p>- الطالبون لرأس المال : يمثلون أصحاب المدخرات الذين يريدون استثمارها، ويمكن تقسيمهم إلى مجموعتين :</p> <ul style="list-style-type: none"> ● المجموعة الأولى : تضم أصحاب الإذخارات الفردية (الجزء المتبقي من الدخل)، وتتميز بقله رؤوس الأموال المستثمرة ● المجموعة الثانية : تضم البنوك، شركات التأمين، وغيرها، وتهدف من وراء عملية التوظيف لتحقيق إجراءات إضافية . <p>- العارضون لرؤوس الأموال : يقصد بهم أولئك العارضين لرؤوس الأموال في شكل أوراق مالية، حيث يأخذون غالباً شكل شركات صناعية وتجارية، شركات تصدر أسهم وسندات لتمويل احتياجاتها، إضافة إلى الحكومات الرامية لتغطية العجز في الميزانية أو بهدف امتصاص السيولة في الأسواق أو مواجهة نفقات غير عادية .</p> <p>- الوسطاء الماليون : يؤدي الوسيط دور حلقة الوصل بين جمهور المستثمرين في الورقة المالية والجهات المصدرة لها، ويقوم بدور الوسيط شخص طبيعي أو معنوي شرط أن يكون مرخصاً بموجب قانون السوق المالي وأنظمته وتعليماته، وتمثل الخدمات التي يقدمها الوسيط للمتعاملين بشكل عام في ما يلي :</p> <ul style="list-style-type: none"> ● السمسار : شخص ذو دراية وعلم وكفاءة بشؤون الأوراق المالية يقوم بدور الوكيل عن عملائه، ويحصل على عمولة مقابل الخدمة المقدمة لهم (البيع والشراء)، كما يعتبر مستشاراً مالياً يقدم النصيحة للعملاء فيما يمكن شراء أو بيعه، وتوقيت الشراء أو البيع، ويكون مسؤولاً وضامناً لصحة كل عملية تنفذ بيعاً وشراءً . ● صناعة الأسواق : يمكن للوسيط القيام بدور صانع الأسواق بممارسة مهمته في بيع وشراء الأوراق المالية بموجب ترخيص يمنح له من طرف لجنة إدارة السوق، حيث يمارس نشاطه في السوق الثانوي بشقيه النظامي والموازي لصالحه أو لصالح عملائه .

المصدر : محمود أمين زوبل، يونس البطريق، بورصة الأوراق المالية وموقعها من الأسواق، الدار الجامعية، القاهرة، 2002، ص : 51 .

ثانياً : الأسواق :

تعتبر أسواق المال المحلية والدولية الشبكة الأساسية التي تتحرك من خلالها رؤوس الأموال بين مختلف دول العالم بهدف تحقيق أقصى عائد استثماري من هذه الأموال، وتتكون الأسواق المالية أساساً من سوقين هما¹.

1. **سوق رأس المال** : يمثل سوق رأس المال المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للمتاجرة برؤوس الأموال كالأوراق المالية، القروض بأنواعها، وبالتالي فهو فضاء لتداول أدوات تمويل ذات آجال استحقاق متوسطة وطويلة الأجل، والتي تتجاوز مدتها الأكثر من سنة واحدة، ومن أهم هذه الأدوات نجد : الأسهم والسندات، وتكمن أهمية هذه الأسواق في تشجيع الاستثمار الرأسمالي؛ وتقديم تمويل متوسط وطويل الأجل للمشاريع التي تحتاج لفترة طويلة قبل أن تعطي مردوديتها².

ويتكون هذا السوق من شكلين هما³ :

➤ **أسواق حاضرة** : وهي تتعامل بأوراق مالية طويلة الأجل كالأسهم والسندات، وأحياناً يطلق عليها أسواق الأوراق المالية، وهنا تنتقل ملكية الورقة للمشتري فوراً عند إتمام الصفقة، وذلك بعد أن يدفع قيمة الورقة أو جزءاً منها .

➤ **أسواق آجلة (مستقبلية)** : ويطلق عليها أسواق العقود المستقبلية، وهي أيضاً تتعامل في الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود وانفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، بمعنى أن يدفع المشتري قيمة الورقة آنياً على أن يتسلمها في تاريخ لاحق، والغرض عن وجود هذه الأسواق هو تخفيض أو تجنب مخاطر تغير السعر .

2. **سوق النقد** : يمثل الشق الثاني للأسواق، حيث يتم فيها تداول واستثمار الأوراق المالية قصيرة الأجل، كما توفر هذه السوق للمقترضين فرصة الحصول على قروض قصيرة الأجل، إضافة إلى الحصول على درجة من الأمان باستثمار أموالهم في أصول مالية ذات سيولة مرتفعة، ويتميز السوق النقدي بالصفات التالية :

➤ هي سوق قصيرة الأجل ينحصر استحقاقها بين يوم واحد وسنة واحدة؛

➤ لها القدرة في تجميع المدخرات السائلة وفي خلق استثمارات قصيرة الأجل؛

➤ لها قدرة كبيرة من السيولة والمرونة العالية؛

➤ الأوراق المالية فيها أكثر شيوعاً في عملية التداول .

ثالثاً : الأدوات :

هناك خلط فيما بين أدوات الاستثمار المتعامل بها في أسواق التقد والأخرى المتعامل بها في أسواق رأس المال، ففي السوق النقدي يتعامل بأدوات مالية قصيرة الأجل، أما في أسواق رأس المال فأدوات الاستثمار فيها طويلة الأجل .

1. **أطراف وأوراق التداول في أسواق النقد** :

➤ **أطراف التعامل في سوق النقد** : فيما يلي عرض لأهم أطراف التعامل في السوق النقدي⁴ :

¹ محمد صالح الحناوي، جلال العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص : 21 .

² F. Leroux, Marches Internationaux Des Capitaux, Montréal, 2^{eme} Edition, 1995, P : 3 .

³ عزواي اعمر، الداوي خيرة، تأثير العولمة المالية على الأسواق المالية، مجلة دراسات، مجلة علمية دورية محكمة، العدد الاقتصادي، 18، أ، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، الجزائر، 2012، ص : 133 .

⁴ صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية : علمياً وعملياً، الطبعة الأولى، بدون دار نشر، 2000، ص : 72 .

- **الخزينة العمومية** : تمثل المقترض الرئيسي فيها وتمثل أذونات الخزينة القسط الأكبر من الأدوات المالية المتداولة فيها .
- **البنك المركزي** : يعتبر البنك المركزي المصدر الرئيسي للأموال في هذا السوق بإصداره أوراق النقد أو بقيامه بشراء كميات معتبرة من أدوات سوق النقد، ويقع البنك المركزي في قمة هرم السوق النقدي، إذ يعتبر بمثابة المهيمن عليها سواء فيما تعلق بها من وظائف يقوم بها بنفسه، أو بما تعلق به من سلطات على باقي مؤسسات السوق النقدي .
- **البنوك التجارية** : تعتبر من أطراف القرض والاقتراض في السوق النقدي، حيث تقوم بتجميع المدخرات في صورة ودائع بوسائل متباينة، ثم توظيفها بإقراض جزء منها للمؤسسات والمهينات، بمعنى آخر فإن دور البنوك التجارية في سوق النقد ذو وجهان¹ : هما العمل على جلب المدخرات من المؤسسات والأفراد في شكل ودائع بأنواع وآجال؛ واستخدام تلك الأموال في شكل قروض ممنوحة أو في شكل من أشكال استثمار الأوراق المالية .
- **منشآت الأعمال غير المصرفية** : تتمثل وظيفتها الرئيسية في تجميع المدخرات واستثمارها دون القيام بنشاط ائتماني مباشر يتمثل في منح القروض، مثل شركات التأمين وصناديق التوفير ومؤسسات الإدخار .
- **شركات التمويل** : تقوم بتمويل عمليات بيع السلع الإستهلاكية المعمرة بواسطة خصم كمبيالات البيع بالتقسيط يسحبها موزعو هذه السلع على عملائهم، وتتكون موارد شركات التمويل عادة من أموالها الخاصة، إضافة إلى ما تحصل عليه من قروض قصيرة الأجل من البنوك التجارية .

➤ **الأوراق المتداولة في أسواق النقد** : تشمل الأوراق المتداول في أسواق النقد ما يلي² :

- **شهادات الإيداع المصرفية** : تعرّف شهادات الإيداع المصرفية³ بأنها شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية؛ وتشهد فيها بأنه قد تمّ إيداع مبلغ محدد لديها لمدة محددة، تبدأ من تاريخ إصدار الشهادة وتنتهي بتاريخ استحقاقها، وتحمل شهادة الإيداع سعر فائدة ثابتاً، لذلك يترتب على البنك مصدر الشهادة التزاماً مالياً مباشراً يتمثل بالقيمة الإسمية للشهادة والفائدة المستحقة عليها .

¹ مصطفى محمد عبده، تقييم الشركات والأوراق المالية لأغراض التعامل في البورصة، كليوباترا للطباعة والكمبيوتر، القاهرة، 2001، ص : 143.

² الأسواق المالية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.kantakji.com/media/7414/b314.pdf، تاريخ الإطلاع : 2015/01/24 .

- بدأ إصدارها للتداول لأول مرة في نيويورك عام 1961، وقد انتشر التعامل بها في كثير من الأسواق المالية وبعمولات مختلفة حتى وصل عدد البنوك التي تتعامل بها إلى 250 بنكا دولياً، كما أنّها تصدر بطريقتين هما :
- طريقة الإصدار : يعلن البنك المصدر لها عن ذلك ويدعو للإكتتاب فيها خلال فترة تسبق موعد الإصدار، وفي هذه الحالة تصدر شهادات الإيداع لأمر المكتتب بها، ويتم تداولها بالتظهير.
- طريقة إصدار الشهادة بناء على طلب العميل : إذ تصدر الشهادة بالمبلغ والمدة وسعر الفائدة المتفق عليه بين الجهة المصدرة وعميلها، وقد تصدر هذه الشهادة لحاملها ويتم تداولها بمجرد التسليم، أو لأمر مشتريها بأن يتم تداولها بالتظهير طبقاً لأحكام القوانين السارية على الأوراق التجارية .
- كما تتميز شهادات الإيداع بمجموعة من الصفات متمثلة في :
- الضمان : يعني بضمنان شهادات الإيداع إمكانية تحصيل القيمة الإسمية والفوائد في مواعيدها دون تأخير، لذلك يلجأ المستثمرون لشراء شهادات الإيداع من البنوك ذات الملاءة المصرفية العالية .
- تعدد الآجال : يمكن إصدار شهادات الإيداع لآجال مختلفة، وشهادات الإيداع التي تصدر لأجل سنة أو أقل تكون قصيرة الأجل، أما الشهادات التي تصدر لأكثر من سنة وأقل من خمس سنوات تكون متوسطة الأجل .
- السرية : تمتاز شهادات الإيداع المصدرة لحاملها بالسرية التامة، إذ أنّ المشتري يعرف البائع الأخير فقط ولا يعرف المالك ولا أسعار التعامل السابقة .
- السيولة : نعي بسيولة شهادات الإيداع إمكانية تداولها وبيعها قبل تاريخ الاستحقاق، وتمتاز شهادات الإيداع لحاملها بمهذ الميزة، ودرجة السيولة ترتبط باسم البنك المصدر للشهادة، وبمدة حياة الشهادة .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- **القبولات المصرفية :** هي أدوات دين قصيرة الأجل تصدر عن البنوك التجارية يستفيد منها المستوردون حال عدم القدرة على دفع ثمن البضاعة نقدًا، فإذا كان أحد المستثمرين مثلاً يريد استيراد بضاعة من بلد ما ولا يرغب في دفع ثمنها نقدًا، أو أنّ المصدر سيمنحه تسهيلات في الدفع، حينها سيلجأ هذا المستورد للبنوك المحلية للحصول على قبول مصرفي يتعهد فيه البنك بأن يحصل المصدر على قيمة بضاعته من البنك المرسل في البلد المصدر بعد فترة زمنية محددة، وما يميز القبولات المصرفية أنّ التاجر حامل القبول المصرفي يمكن له بيع هذا القبول بخخص لإحدى البنوك التجارية.
 - **أدوات الخزينة :** هي أدوات دين حكومية متداولة في السوق النقدي تصدرها الدولة أو من يمثلها لتمويل العجز في الموازنة بخخص إصدار، وهي أدوات قصيرة الأجل تتراوح آجالها ما بين 3 و12 شهرًا، الهدف منها تمويل خزينة الدولة، وأول ما ظهرت الولايات المتحدة الأمريكية، وقد أصبحت من أدوات الدين الداخلي الشائعة الاستخدام في غالبية الدول حتى المتقدمة منها؛ علما بأنّ أول من اقترح فكرة استخدام أدوات الخزانة Treasurybonds هو الاقتصادي الأمريكي باجهوت Bagehot وذلك في سنة 1887 لتمويل الحكومة الأصولية في ذلك الوقت¹.
 - **الأوراق التجارية :** هي أدوات دين قصيرة الأجل تصدر عن الشركات ذات السمعة التجارية الحسنة، والتي تتمتع بمراكز ائتمانية عالية، الهدف منها تمويل الأصول المتداولة، والعائد على هذه الأدوات أعلى من العائد على أدوات الخزينة لأنّ المخاطرة عليها أكبر، وحيث أنّ أجل استحقاق هذه الإصدارات يكون قصيرا ففي العادة يفضل معظم حائزيها من المستثمرين أن يحتفظوا بها حتى أجل السداد عن أن يقوموا ببيعها، لذلك يكون سوق تداول هذه الأوراق ضعيفا نسبيا، الأمر الذي ينعكس على تعرض أسعارها في العادة لتقلبات كبيرة .
 - **قرض فائض الإحتياطي الإلزامي :** ينشأ هذا القرض بين البنوك التجارية التي لها فائض في الإحتياطي الإلزامي من جهة، وتلك البنوك التجارية التي عندها عجز في الإحتياطي الإلزامي من جهة أخرى، ويقوم عادة البنك المركزي بالتوسط بين البنكين، وتكون مدة هذا القرض يومًا واحدًا، ويمكن أن تمدد يومًا بيوم.
 - **سوق اليورو دولار :** ظهر هذا السوق في أوروبا عندما بدأت البنوك التجارية بقبول الودائع من الجمهور بالدولار، ورد هذه الودائع عندما تستحق بالدولار أيضًا، وكانت البنوك قبل ذلك تقبل الودائع بالدولار وتردها عند الإستحقاق بالعملة المحلية، وقد قامت بمنح عملائها قروضًا بالدولار وذلك من الودائع المتوفرة لديها وبمعدل فائدة أعلى، ومن المتعاملين في هذا السوق البنوك المركزية، البنوك التجارية، الشركات، الحكومة والأفراد².
 - **اتفاقيات إعادة الشراء :** وتتم غالبًا بين شخص يحتاج إلى الأموال وبجوزته أوراق مالية، وشخص آخر لديه الأموال يرغب في استثمارها، فيتم بيع الأوراق المالية لفترة محددة، كما يتم شراء هذه الأوراق بمبلغ يزيد عن سعر البيع، فيكون الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء عائدا حققه المستثمر، ويلاحظ أن هذه الإتفاقيات لا تنقل حيازة الأوراق المالية من البائع إلى المشتري، لذلك تعتبر هذه الاتفاقيات قروضًا قصيرة الأجل بضمان الأوراق المالية .
2. **الأوراق المتداولة في أسواق رأس المال :** يمكن تقسيم الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال إلى قسمين:
- **الأوراق المالية التقليدية :** تشمل كل من الأسهم العادية، السندات والأسهم الممتازة :

¹ الأسواق المالية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.kantakji.com/media/7414/b314.pdf، تاريخ الإطلاع : 2015/01/24 .

² نفس المرجع السابق .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- **الأسهم العادية :** من أكثر الأوراق المالية انتشاراً واستخداماً بين المستثمرين[▼]، فهي تمثل مستند ملكية يمثل جزءاً أو حصة من رأسمال شركة ما، تصدرها الشركات لتكوين رأسمالها، ويكون لها قيمة اسمية واحدة¹، تمنح لصاحبها حق الحصول على جزء من موجودات الشركة المالية الحقيقية، وهو لا يحمل مدة استحقاق؛ وإنما يبقى متداولاً في السوق إلا إذا أعادت الشركة شراءه، أو حلها أو تصفيتها²، ومن وجهة نظر الشركة المصدرة للسهم فإن هذا الأخير يعتبر وسيلة من الوسائل الرئيسية للتمويل طويل الأجل؛ حيث تكون قدرتها على تحمل الأعباء ضعيفة، كما يحظى حملة الأسهم العادية بمزايا وحقوق تتحدد وفق نصوص وقوانين الدولة المانحة لترخيص التأسيس أو عقد الشركة التأسيسي، والجدول التالي يبرز أهم تلك المزايا والحقوق التي يحظى بها هذا الصنف من المساهمين :

الجدول رقم (1-2) : مزايا وحقوق حملة الأسهم العادية في الشركات :

الحقوق الخاصة لكل مساهم ³	الحقوق الجماعية للمساهمين
حق المشاركة في تسيير المؤسسة من خلال التصويت وفق الطريقة المنصوص عليها في عقد التأسيس؛	- حق تعديل عقد الشركة بعد موافقة الجهة الحكومية المختصة؛
حق الإطلاع على معلومات الشركة من ميزانية، حالة المالية.	- حق وضع وتعديل النظام الداخلي للمؤسسة؛
حق الحصول على جزء من الأرباح الموزعة؛	- حق انتخاب مجلس الإدارة؛ وتفويضه في بيع الأصول الثابتة،
حق الحصول على جزء من رأس مال الشركة في حالة تصفيتها؛	- حق الموافقة على اندماج الشركة مع شركات أخرى،
حق نقل ملكية الأسهم التي يجوزها لأشخاص آخرين؛	- حق تغيير حجم الأسهم العادية المصرح بها،
	- حق إصدار الأسهم الممتازة، السندات وباقي الأوراق المالية؛

Source : Philippe Spieser, Information Economique Et Marchés Financiers, Economica , 2000, Paris, p27 .

- **السندات :** هي صك يمثل حق أو إقرار بدين لمدة طويلة قابل للتداول في السوق المالي[●]، تصدر عن مؤسسات عمومية، هيئات محلية وخاصة، يمثل قرضاً يترتب عليه فوائد معينة وسداد قيمته كاملة وفق شروط مسبقة متفق عليها في العقد،

▼ فيما تعلق بالقيم التي تكتسبها الأسهم فهي متمثلة فيما يلي :

- القيمة الإسمية : هي القيمة التي تتم بها عملية الإصدار، وتكون مدوّنة في عقد التأسيس .
- القيمة الدفترية : تمثل نصيب السهم الواحد من حقوق الملكية؛ وتشمل رأس المال، الإحتياطيات والأرباح المحتجزة .
- القيمة السوقية : وتمثل سعر السهم المتداول في سوق الأوراق المالية، وهذه القيمة تعتبر أكثر أهمية من القيمتين الأخريين سواء الدفترية أو الإسمية لأنها تعبر مباشرة عن القيمة الحالية لثروة المساهم .

¹ نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق : دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، مذكرة ماجستير، تخصص : إدارة الأعمال، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007، ص : 46 .

² عبد المنعم السيد على، نزار سعد الدين العيسى، مرجع سبق ذكره، ص : 113 .

³ Philippe Spieser, Information Economique Et Marchés Financiers, Economica 2000, Paris, p27.

● تتصف السندات بمجموعة من الخصائص يمكن ذكرها فيما يلي :

- القيمة الاسمية : يتم إصدار السند بقيمة اسمية غالباً ما تكون 1000 وحدة نقدية تمثل أول قيمة طرح بها للتداول .
- معدل الكوبون : يمثل سعر الفائدة (الإسمي) للسند المصدر، ويحصل عليه المستثمر أثناء تحصيل الفوائد الدورية .
- آجال الإستحقاق : وهو التاريخ المتفق عليه لرد قيمته الإسمية للمستثمرين، وعادة ما يكون طويلاً .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

ولا تعطي صاحبها حق ممارسة أيّة سلطة في المؤسسة، بل تمنحه حق الحصول على فوائد تسمى بـ "الكوبونات"، وحق استرجاع قيمته عند آجال الاستحقاق، وذلك حسب مخطط اهتلاكه¹.

● **الأسهم الممتازة** : إنّ للأسهم الممتازة مكانة بين الأسهم العادية والسندات، فهي تجمع خصائص كلا النوعين، حيث تشبه السندات من ناحية ثبات العائد، وتشبه الأسهم كونها تحصل على جزء من الأرباح[♦].

ومن خلال الجدول التالي سنقوم بإجراء مقارنة فيما بين خصائص الأنواع المختلفة من الأوراق المالية :

الجدول رقم (1-3) : خصائص الأنواع المختلفة من الأوراق المالية :

عامل المقارنة	الورقة المالية	السندات	الأسهم الممتازة	الأسهم العادية
أولا : الحق في الحصول على دخل :	- من حيث الأسبقية - من حيث مبلغ الدخل أو العائد	- الدرجة الأولى في السداد - ثابت ومحدد	- المرتبة الثانية - ثابت ومحدد	- المرتبة الثالثة - المتبقي وغير محدد
ثانيا : الحق في الأصول عند التصفية	- درجة الأسبقية - المبلغ	- المرتبة الأولى - محدد	- المرتبة الثانية - محدد	- المرتبة الثالثة والمتبقي - غير محدد
ثالثا : الحق في استرداد القيمة :	- تاريخ الاستحقاق	- إجباري - محدد مسبقا وله تاريخ استرداد	- القيمة الاسمية غير ملزم - ليس له تاريخ استحقاق	- المتبقي غير ملزم - ليس له تاريخ استحقاق

المصدر : عبد الغفار حنفي، بورصة الأوراق المالية، قرياقص رسمية زكي، البورصات والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، القاهرة، 2002، ص : 40.

➤ الأوراق المالية المبتكرة (المشتقات المالية) :

● **تعريفها** : تعرف المشتقات المالية على أنّها :

- أدوات مالية تعتمد قيمتها على قيم متغيرات أخرى أصلية، تشتق قيمتها من قيمة الأصول موضوع العقد والتي قد تتنوع فيما بين الأسهم، السندات، السلع والعملات الأجنبية وغيرها، وتسمح هذه المشتقات للمستثمرين بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد².

- هي عقود تنتق من قيمتها من الأصول الأصلية موضوع العقد (أسهم، سندات، سلع وعملات أجنبية وغيرها)، وبالتالي فإنّ أداء العقد مشتق من أداء الأصل المالي موضوع العقد، كما تعرّف على أنّها مطالبات محتملة، فهي عقود

¹ خالد عيجولي، وظيفة الوساطة المالية في البورصة ودورها في تنمية التعاملات المالية : دراسة مقارنة لبلدان المغرب العربي، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ديسمبر 2006، ص : 27 .

● وتمتاز الأسهم الممتازة بجملة من الخصائص يمكن ذكرها فيما يلي :

- لحاملها الأولوية في الحصول على الأرباح، وذلك قبل توزيع الربح على بقية الأسهم؛

- لحاملها الأولوية عند تصفية الشركة فتستوفي قيمة الأسهم الممتازة بالأولوية على حملة الأسهم العادية؛

- منح الأولوية لحاملها في الاكتتاب في أسهم الشركة عند تقرير زيادة رأس المال؛ كم أنّ لحاملها أصواتا إضافية في الجمعية العمومية .

♦ ظهرت في أمريكا بعض الأسهم الممتازة غير ثابتة العائد (معدلة العائد) حيث يتم تعديل العائد المحدد كل فترة زمنية معينة (ربع سنوية) ويربط العائد المعدل بمعدل العائد على الأوراق الحكومية وأذون الخزانة وهو ما قد يقلل من مخاطر تقلبات أسعار هذه الأسهم الممتازة، أيضا ظهر ما يطلق عليها أسهم المزداد الممتازة حيث يمكن للمساهم الممتاز الراغب في بيع ما لديه من أسهم ممتازة أن يعرضها في (مزداد) منظم على الأقل بالسعر الاسمي للسهم الممتاز أو بسعر قريب جدا من السعر الاسمي وهذا من شأنه أن يقلل من تقلبات الأسعار في الأسهم الممتازة من هذا النوع .

² طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية : المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة، الدار الجامعية، 2001، القاهرة، ص : 5 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

تجري تسويتها في تاريخ مستقبلي يتحمل المتعامل فيها تكلفة لكنها متواضعة مقارنة بقيمة العقد، فضلا عن ذلك تتوقف المكاسب أو الخسائر لأطراف المشتقة على الأصل المالي محل العقد¹.

● أسباب ظهورها : ظهرت عدة نظريات مفسرة لأسباب نشوء الابتكار المالي ▼ والتي يمكن تلخيصها في أنها استجابة

لقيود معينة تعيق تحقيق الأهداف الاقتصادية (الربح، السيولة وتقليل المخاطرة)، وتقسم تلك القيود إلى :

- قيود قانونية : مثل منع عقود أو تعاملات معينة قانوناً؛
- قيود تقنية : مثل صعوبة نقل منتجات معينة، أو تحويل مواد إلى أخرى؛
- قيود اجتماعية : مثل تفضيل نوع معين من المنتجات على أخرى .

يمكننا القول أنّ الحاجة لتجاوز هذه القيود لتحقيق تلك الأهداف الاقتصادية هي الدافع للابتكار والاختراع، كما هو شأن النشاط البشري في سائر أوجه الحياة الإنسانية²، وتكمن أهمّ العوامل المساعدة على ظهورها فيما يلي³ :

- الإحتياجات المختلفة للمستثمرين وطالبي التمويل : نشأت الوسائط المالية لتسهيل تحويل الأموال من الوحدات ذات الفائض للوحدات ذات العجز، إذ كان ممكناً للأفراد القيام بهذه المهمة لوحدهم على الأقل نظرياً دون الحاجة لوجود تلك المؤسسات والوسائط المالية، ولكن هذا الأمر أصبح يؤدي للكثير من عدم الفعالية وقلة في الكفاءة، ورغم ذلك فإن ظهور الإحتياجات الجديدة والمتطورة لوسائل تمويل مختلفة من حيث التصميم وتواريخ الإستحقاق جعل من العسير على هذه الوسائط المالية بصورتها التقليدية ومهامها القديمة إشباع رغبات المستثمرين والمشاركين في أسواق المال عموماً، لذلك ظهرت الحاجة لابتكار وسائل جديدة لمقابلة تلك الإحتياجات المتزايدة .

- تقنية المعلومات ومفهوم السوق العريض : أثّرت الحاسوب على القطاع المالي بصورة كبيرة، سواء من ناحية حدوده، مفهومه أو طريقة عمله، فقد أثّر الحاسوب على أشياء أساسية في هذا السوق مثل ماهية النقود نفسها، وعلى أشياء فرعية مستحدثة مثل كيفية عمل التحويلات النقدية بين العملاء، ولكن ظهور شبكات الإتصال بالذات ساعد على تحويل الأسواق العالمية المتعددة والمنفصلة إلى سوق مالي كبير تنعدم فيه الحواجز الزمانية والمكانية ويصل مداه إلى مدى وصول المعلومة المرسله، ونظراً لوجود إحتياجات مختلفة في أجزاء مختلفة من العالم المترابط بواسطة تلك الشبكات فقد أصبح من السهل تصميم الإحتياجات ومقابلتها بالإعتماد على قاعدة عريضة وواسعة من المشاركين في هذا السوق العالمي الكبير، وطبعاً كلما زاد عدد المشاركين في تلك الأسواق، كلما تمكّن مبتكرو ومصممو الأوراق والأدوات المالية

¹ سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، 2005، ص: 217. ▼ يستخدم مصطلح "ابتكار مالي" أو "إبداع مالي" بدلا من "هندسة مالية"، ويكمن السبب في ذلك في أنّ الإبداع أو الابتكار المالي يمكن أن يكون تمثيلاً دقيقاً لتلك العملية؛ أي الهندسة المالية بشرط أن يكون جديداً .

² سامي السوليم، صناعة الهندسة المالية : نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للإستثمار، ديسمبر 2000، ص : 5. ³ انظر كل من :

- الجلي أبو ذر محمد أحمد، الهندسة المالية: الأبعاد العامة والأسس للتمويل الإسلامي، المقتصد (مجلة فصلية)، بنك التضامن الإسلامي، العدد 17، 1996 .
- فريد راغب النجار، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999، ص : 224 .
- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية : دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص : 260 .
- سامر قنطقجي، المشتقات الإسلامية لإدارة المخاطر، مقال منشور على الإنترنت، ص : 2، تاريخ الإطلاع : 2013/11/05، انظر الموقع التالي:

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

من العمل بصورة اقتصادية مقبولة، بمعنى أنهم يجدون مساحة واسعة للحركة، وكلما صمموا أو ابتكروا أداة جديدة وجدوا من يطلبها ويقبلها .

- **ظهور مفهومي الكفاءة والفعالية :** يعني مفهوم الفعالية في سوق المال مدى مقدرة السوق على مقابلة احتياجات المشاركين فيه، بينما تعني الكفاءة المدى الذي تستطيع فيه هذه الأسواق مقابلة هذه الاحتياجات بتكلفة قليلة أو بوفورات ملحوظة، وبسرعة ودقة عاليتين وهذين المعيارين يأخذان أهمية أكبر في حالة توسع قاعدة المشاركين، وتوجه الأسواق عموماً نحو درجات عالية من تجويد وتقديم الخدمات للعملاء، لذلك نجد في هذا الجو أدوات أو وسائل مالية تحل محل طرق تمويل قديمة نسبياً، مثل إعادة تمويل القروض .

- **زيادة عدد الأسواق المنظمة الجديدة :** أدت زيادة عدد الأسواق المنظمة الجديدة للأسهم المستقبلية والمقايضات والإبتكارات في الإتصالات وتقنية الحاسبات خلال السنوات الأخيرة إلى تخفيض تكاليف التجارة والأدوات المالية النمطية بشكل كبير جداً، ومن ثمّ زيادة مجالات استخدام الهندسة المالية بشكل واسع، وكنتيجة لذلك أصبح من الممكن إنتاج عقود مالية حسب الطلب وتكاليف معقولة، بشكل يشمل تشكيلة واسعة من الحاجات الاستثمارية والحاجة إلى إدارة المخاطر التي تواجه منشآت الأعمال، الحكومات وحتى قطاع العائلات .

- **زيادة المخاطر والحاجة إلى إدارتها :** اتسمت أسعار السلع، الفائدة، العملات والأسهم والسندات بكثره التقلبات خاصة بعد التوجه نحو تعويم أسعار الصرف، ورفع الحواجز عن تدفقات رأس المال جغرافياً وسياسياً، والتطور الهائل في سرعة الإتصال والإنتقال، إضافة للتحول الاقتصادي من اقتصاديات تعتمد على العمالة إلى اقتصاديات كثيفة المعرفة، مما ساهم في حدوث تقلبات كبيرة وعميقة وغير متوقعة في البيئة الاقتصادية العالمية ككل، مما شكّل خطراً كبيراً على مؤسسات الأعمال، حيث هدد وجودها وترتب على ذلك بالتبعية ضرورة إنتاج منتجات مالية جديدة وتطوير قدرات عالية للسيطرة على المخاطر المالية، مما ساهم في تداول تلك المنتجات والأدوات المالية الجديدة في الأسواق الحالية للأوراق النقدية وفي أسواق رأس المال والأسواق الجديدة .

- **محاولة الإستفادة من النظام المالي :** تتوقف فعالية النظام المالي على قدرته على تعبئة الإدخار وضمان أفضل تخصيص للموارد¹، وفي هذا الإطار يميز التحليل الوظيفي لميرتون بين ستة وظائف موكلة للنظم المالية، وهي : تعبئة الموارد المالية وتوزيعها، إدارة المخاطر، استخراج المعلومات لدعم اتخاذ القرارات، التحكم في الخطر الأخلاقي ومشاكل عدم تماثل المعلومات وأخيراً تسهيل شراء وبيع السلع والخدمات من خلال أنظمة الدفع، كما حاول الكثير من الاقتصاديين دراسة وفهم كيفية تأثير النقائص المختلفة الموجودة في النظام المالي أو التغيرات المرتبطة به كعجزه مثلاً عن القيام بأحد الوظائف المشار إليها سابقاً أو الإخفاقات المصاحبة له نتيجة عدم تناظر وتجانس المعلومات، في تشجيع تطور الهندسة المالية من خلال الإبتكار المالي، حيث تؤدي تلك النقائص إلى عدم قدرة الأعوان الاقتصاديين على الإستفادة من النظام المالي بالطريقة التي يرغبون فيها وبشكل كفاء، وهو ما يدفعهم إلى التفكير في تطوير أدوات أو آليات جديدة للوصول إلى حلول مثلى لمشاكلهم التمويلية، أو لاستغلال الفرص الاستثمارية المتاحة .

¹ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية : دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص : 260 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- **مجالاتها :** يتحدد نطاق الهندسة أو الابتكار المالي بثلاثة مجالات رئيسية هي¹ :
 - **المجال الأول :** يتمثل في ابتكار أدوات مالية جديدة، مثال ذلك تقديم أنواع مبتكرة من السندات أو الأسهم الممتازة والعادية، وعقود المبادلة، التي تغطي احتياجات المؤسسة .
 - **المجال الثاني :** يتمثل في ابتكار عمليات مالية جديدة من شأنها أن تخفض تكاليف المعاملات، مثال ذلك التسجيل من على الرف والتداول الإلكتروني للأوراق المالية، وابتكار فكرة سمسار الخصم (سمسار يقدم حدًا أدنى من الخدمة لعملائه مقابل الحصول على عمولة منخفضة)، هذا فضلا عن الأساليب المبتكرة للإستخدام الكفء للموارد المالية .
 - **المجال الثالث :** يتمثل في ابتكار حلول خلاقة للمشكلات المالية التي تواجه المؤسسات؛ كابتكار الإستراتيجيات الجديدة لإدارة مخاطر الاستثمار، أو أنماط جديدة لإعادة هيكلة المؤسسات للتغلب على مشكلات قائمة، أو عملية تحويل المؤسسة من النمط المساهم إلى نمط الملكية الخاصة، وتنمية استراتيجيات دفاعية تستخدمها إدارة المؤسسة في مواجهة محاولات السيطرة العدوانية من أطراف أخرى² .

لقد تجلّى لنا من خلال التحليل السابق أن الدوافع التي سرعت بانتشار مفهوم الابتكار أو الهندسة المالية كانت المخاطر بالدرجة الأولى لدرجة أن بعض الباحثين في العلوم المالية قد اختصر مفهوم الهندسة المالية بأنه فن إدارة المخاطر .

إذاً فالهندسة المالية يفترض أن تهتم بابتكار الأدوات الحديثة وأدوات إدارة المخاطر بالشكل الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها وخدمة أهدافها من جهة، وضمان المردود الإيجابي للإقتصاد الوطني ككل من جهة أخرى .

● **أنواعها :** تتمثل أهم تلك المشتقات فيما يلي :

- **عقود الخيارات المالية³ :** هو اتفاق للتعامل في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر محدد³، ولكن فقط إذا رغب مشتري العقد في حدوث هذا التعامل؛ وتتوفر هذه الرغبة في حالة ما إذا كانت التغيرات السعرية للأصل محل العقد عند التاريخ المحدد في صالح المشتري، ويحصل المشتري على العقد لقاء علاوة يدفعها للبائع عند إبرام العقد، كما تعبر عقود الخيار عن القدرة أو الحق في الإختيار بين بديلين هما : إما ممارسة هذا الحق أو الامتناع عن تنفيذه، وتنقسم عقود الخيارات لعدة أنواع بناء على عدة معايير؛ مثلما هو مبين في الجدول التالي :

¹ عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مداخلة ضمن مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، بعنوان : اتجاهات علمية : الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية والاجتماعية، 15-16 ديسمبر 2010، جامعة الكويت، ص : 7 .

² منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر : الهندسة المالية باستخدام الترويج والمشتقات، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003، ص:15.

▼ تم تداولها أول مرة في بورصة منظمة سنة 1973، ثم انتشرت على نطاق واسع في شتى أنحاء العالم، وتعود نشأة هذه العقود أساساً لسوق السلع؛ حيث كان المنتجون يهدفون إلى حماية أنفسهم من مخاطر وفرة الإنتاج وتدهور الأسعار، لذلك يشترون هذا الحق ليتمكنوا من بيع الإنتاج للتجار بسعر وفي تاريخ محدد مقابل تعويض للتجار، أما فيما يتعلق بالأصول موضع التعامل فهي تتمثل في الأسهم، السندات، العملات الأجنبية أو حتى مؤشرات الأسهم، كما تعتبر هذه العقود بديل عن المتاجرة مباشرة في الأسهم العادية (بدلاً من شراء أسهم يقوم المستثمر بشراء هذه العقود التي تمثل حق استلام أو تسليم أصل ما في ظروف معينة)، انظر : عبد الغفار حنفي، الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، القاهرة، 2003، ص : 559 .

³ موسى مطر شقيري وآخرون، المالية الدولية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، بدون سنة نشر، ص : 111 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

الجدول رقم (1-4) : أنواع عقود الخيار :

أنواع عقود الخيار	معايير التقسيم
<p>➤ خيار الشراء : هو عقد بين طرفين (البائع والمشتري) يعطى فيه الحق للمشتري في الإختيار بين شراء أو عدم شراء أصل ما بسعر معين خلال فترة أو تاريخ مستقبلي، ويمنح المشتري هذا الحق لقاء مبلغ مالي يدفعه للبائع وهو المكافأة (سعر الخيار)، ويقوم المشتري بتنفيذ حقه إذا كان السعر السوقي للأصل أكبر من سعر الممارسة .</p> <p>➤ خيار البيع : هو عقد بين طرفين يمنح الحق لصاحب العقد في الإختيار بين بيع أو عدم بيع أصل معين بسعر ما بتاريخ مستقبلي مقابل علاوة دفع تدفع للبائع، ويتم التنفيذ إذا انخفض السعر السوقي عن سعر التنفيذ .</p>	<p>المعيار الأول : الأنواع الرئيسية</p>
<p>➤ خيارات أمريكية : هي عقود يسمح فيها لصاحب العقد بأن يمارس حقه في الشراء أو البيع في أي وقت في الفترة بين شرائه للعقد وتاريخ انتهاء صلاحية العقد .</p> <p>➤ خيارات أوروبية : يكون فيها الحق لحامل العقد أن ينفذ عقده فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد (أي في يوم واحد).</p>	<p>المعيار الثاني : حسب تاريخ التنفيذ</p>

المصدر : سعيد توفيق عبيد، مرجع سبق ذكره، ص : 59 .

كما تشمل عقود الخيار عدّة مصطلحات من الواجب إلقاء الضوء عليها، والجدول التالي يبين ذلك :

الجدول رقم (1-5) : المصطلحات الأساسية في عقود الخيار :

المصطلح	تفسيره
سعر الممارسة (سعر التنفيذ)	هو السعر المحدد مسبقا في عقد اختيار الشراء الذي يسمح لمشتري العقد بشراء الأصل محل العقد بهذا السعر، أو هو السعر المحدد مسبقا في عقد اختيار البيع والذي يسمح لمشتري العقد ببيع الأصل محل العقد بهذا السعر ¹ .
تاريخ انتهاء صلاحية العقد	هو التاريخ المستقبلي المحدد للتنفيذ، وهو آخر موعد لممارسة حق البيع أو الشراء الآجل، أي أن حامل العقد إذا لم يتم بالتنفيذ في هذا التاريخ فإن العقد يصبح غير قابل للتنفيذ أو التداول فيما بعد، كما يعبر عن التاريخ الذي يقوم فيه مشتري الحق بتنفيذ أو ممارسة حقه ² ، إذا كانت الظروف ملائمة لذلك .
المكافأة أو العلاوة	هي السعر المدفوع بواسطة مشتري العقد للحصول على حق الاختيار وتسمى أيضا سعر الخيار، وعليه فإن المكافأة تعني التضحية (التكلفة) التي يجب على مشتري الاختيار تقديمها، إذا هي غير قابلة للاسترداد مهما كانت التغيرات المستقبلية .
عقد الشراء/البيع المعياري	يعطى الحق لمشتري العقد في شراء أو بيع 100 سهم معين بسعر ممارسة محدد .
خيار الشراء المغطى	هو عقد يمتلك محرره أو بائعه السهم أو الأصل محل العقد (دون اللجوء لشرائه من السوق حال تنفيذ العقد) .

المصدر : طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية : المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة، الدار الجامعية، 2001، القاهرة، ص : 50 .

- العقود المستقبلية : عُرِفَ هذا النوع من العقود منذ أكثر من قرن من الزمن، حيث كان تداولها في بورصات شيكاغو ولندن[♦]، وكان موضوع العقود مختلف السلع كالبن، السكر، الذهب، الفضة وغيرها، وكان الهدف الرئيسي من وجود هذه البورصات حماية التجار والصنّاع من تغيرات الأسعار لغير صالحهم نتيجة تغير ظروف الإنتاج أو الإضطرابات السياسية والاقتصادية³ .

ولقد عرّف أدريان باكلاي (Adrian Buckley) العقد المستقبلي على أنّه اتفاقية لشراء أو بيع كمية نمطية من أداة مالية معينة في تاريخ مستقبلي لاحق وبسعر متفق عليه بين الأطراف باستخدام أسلوب المناذاة في السوق المنظمة للعقود المستقبلية⁴، وتتم هذه العقود بين طرفين هما : البائع والمشتري، وفيها يتعهد البائع بتسليم أصل معين

¹ طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص: 50.

² محمود سحنون، الاقتصاد النقدي المصري، بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2003، ص : 142 .

[♦] أنشئت سنة 1972 أول بورصة للتعامل في هذه العقود المالية وهي السوق التقديرية الدّولية، وهي فرع لبورصة شيكاغو التجارية .

³ مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، بدون سنة نشر، ص : 177 .

⁴ محمد محمود الداغر، الأسواق المالية، دار الشوق للنشر والتوزيع، الطبعة 2، القاهرة، 2007، ص : 124 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

بكميات معينة بسعر معين في تاريخ معين مستقبلاً، والعقود الآجلة متعارف عليها منذ قديم الزمان، أما العقود المستقبلية وإن كانت تشبه العقود الآجلة، إلا أنّها تعتبر عقود منظمة ظهرت حديثاً أوائل سبعينيات القرن العشرين نتيجة وجود بورصة العقود التي تدخل كطرف وسيط بين البائع والمشتري وتضمن تنفيذ العقد بحيث يلتزم كلا من البائع والمشتري بتنفيذ العقد وبالتالي تقل بعض مخاطر العقود الآجلة التي لم تكن مضمونة¹.

وتهدف هذه العقود إلى التحوط ضد مخاطر التغيير في معدلات العائد ومن ثمّ في أسعار الأصول المالية، وتتم عملية تغطية المخاطر بأخذ مركز معاكس في السوق الآجل للمركز الفوري، فإذا توقع أحد المدخرين انخفاض معدل العائد على أصوله المالية فقد يقوم بشراء عقود مستقبلية تعطي له الحق في الحصول في تاريخ لاحق على معدل عائد يعادل العائد الذي يسود حالياً، وذلك على مبلغ متفق عليه بنفس العملة.

الجدول رقم (1-6) : أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة :

العقود الآجلة	العقود المستقبلية
- عقود غير شخصية؛	- عقود غير شخصية؛
- عقود غير نمطية تحدد شروطها باتفاق وتراضي الطرفين؛	- عقود نمطية موحدة من حيث قيمتها وتواريخ التسليم؛
- عدم وجود سوق ثانوي؛	- تتيح وجود سوق ثانوي؛
- لا يجد المضاربون فيها مكاناً لهم؛	- يجد المضاربون فرصة لتحقيق الأرباح؛
- يجد الهامش مرة واحدة يوم توقيع العقد؛	- يتم الاحتفاظ بهامش متحركة لتعكس تحركات الأسعار؛
- تتم تسوية العقد في تاريخ الإستحقاق؛	- يمكن تسوية العقد في أي وقت قبل تاريخ الإستحقاق؛
- يتحقق الربح والخسارة في تاريخ التسليم؛	- يتحقق الربح والخسارة يومياً عند ارتفاع الأسعار وانخفاضها؛

المصدر: هاشم فوزي العبادي، الهندسة المالية وأدائها بالتركيز على إستراتيجية الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص: 83.

كما تتميز هذه العقود بعدة خصائص يمكن إيجازها في النقاط التالية :

- هي عقود نمطية من حيث تحديد كمية العمل ونوعها وشهور التسليم، ويتم التعامل فيها من خلال مزاد علني مفتوح في سوق مركزي منظم وعن طريق بيت سمسة؛
- يجري تسليم العملات المتعاقد عليها من خلال غرفة للمقاصة تتألف من أعضاء السوق، وتقع عليها مسؤولية تسوية الصفقات المعقودة وضمان تنفيذ العقود إذا ما تعثر أحد الأطراف في تنفيذ ما عليه من التزامات وفقاً للعقد؛
- إنّ التسليم الفعلي للأدوات المالية المتعاقد عليها بموجب العقود المستقبلية نادر الحدوث على عكس السوق الفورية، فأغلب العقود المالية المستقبلية تأخذ اتجاهها عكسياً قبل تاريخ التسليم، أي أن معظم صفقات الشراء ينقلب إلى صفقات بيع مماثلة قبل أن يتم التسليم الفعلي؛ وتتيح عملية تنميط كمية ونوع الأداة المالية نقل العقود المستقبلية بسهولة إلى متعاقدين جدد من خلال البورصة؛
- تكلفة التعامل في الجلسات المفتوحة للمزاد العلني في أسواق العقود المالية المستقبلية تميل إلى الإنخفاض . وتستخدم العقود المستقبلية لغرضين هما :
- للتجارة : أي المضاربة على تغيرات الأسعار مستقبلاً، مما يتيح الفرصة لتحقيق بعض الأرباح من بيع أو شراء عقود مالية مستقبلية، وتجدر الملاحظة أن المضارب لا يمتلك الأصول التي يريد بيعها ولا يرغب في شرائها أو امتلاكها وإنما هدفه هو انتهاز الفرص لتحقيق الأرباح من هذه التجارة .

¹ سعيد توفيق عبيد، مرجع سبق ذكره، ص60.

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

● **للتغطية :** تستخدم للتغطية كإجراء وقائي بغية تخفيض مخاطر الخسارة المستقبلية الناجمة عن التقلبات السريعة المضادة في أسعار الفائدة وأسعار الصرف أو أسعار الأسهم بأخذ مركز مضاد في سوق العقود المستقبلية ومساوٍ تماماً للمركز الحالي الذي يراد تغطيته، فإذا رغب أحد التجار في إبرام صفقة شراء من السوق الحاضرة في فترة مستقبلية، فإنه يستطيع أن يثبت سعراً أو مردوداً مالياً مناسباً؛ وذلك بشراء عقود مستقبلية بحيث إذا ارتفع السعر في السوق الحاضرة في تلك الفترة فإن أية خسارة ستنتج على ذلك سوق يقابلها تحقيق ربح عند بيعها .

- **عقود المبادلات :** هي التزام تعاقدية بين طرفين يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق التقدي أو أصل معين مقابل تدفق أو أصل آخر بالسعر الحالي، وبموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد على أن يتم تبادل الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق¹، ويتضمن هذا العقد تحرير عقدين متزامنين (عقد شراء وعقد بيع)، وقيمة العقدین واحدة وتاريخ استحقاقهما مختلف يفصل بينها فترة زمنية (شهر، شهرين أو سنة) ♦، ويمكن إجمال أهداف هذه العقود فيما يلي :

- تغطية عملية الاستثمار والاقتراض من المخاطر السعرية.

- تخفيض تكلفة التمويل عن طريق توليد قروض مستثمرة بتكلفة افتراضية رخيصة.

- تحقيق معدلات ربحية أعلى في الاستثمارات وتدعيم مركز العملات الأجنبية على المستوى القومي.

- تستخدم عقود المبادلة في التحوط من المخاطر المتعلقة بدورة النشاط العادية.

بينما تنقسم أنواع المبادلات إلى الأنواع التالية :

- **مبادلة السلع :** حيث يقوم بموجبها طرف بشراء أي من طرف آخر لكمية معينة من السلعة محل التعاقد بالسعر السائد ويتم سداد الثمن فوراً وبيعها في نفس الوقت يباع آجلاً بسعر متفق عليه مسبقاً يسدّد في فترات متفق عليها.

- **مبادلة الأسهم :** هي اتفاق على المبادلة في تاريخ لاحق لمعدل عائد على سهم معين أو مجموعة من الأسهم بمعدل العائد على سهم أو أصل مالي آخر.

- **مبادلة العملات :** هي اتفاق بين طرفين يتضمن عمليتين : شراء وبيع عملة معينة مقابل عملة أخرى على أساس التسليم الآني بين العملتين وعملية بيع وشراء في تاريخ لاحق على أساس سعر صرف محدد مسبقاً بين العملتين .

وتستخدم عمليات المبادلة في الحالات التالية :

➤ تحويل عملة ما إلى عملة أخرى بشكل مؤقت وبدون الاحتفاظ بمركز العملة الأجنبية ويستخدم هذا الأسلوب في عمليات الترجيح المغطى بأسعار الفوائد.

➤ تستخدم عمليات المبادلة لإنشاء وضع آجل مقابل وضع آجل، كأن يباع الإسترليني مقابل الدولار تسليم آجل لمدة ثلاثة شهور، ثم شراء إسترليني مقابل دولار تسليم شهر واحد لتوقع تغير مقدار العلاوة أو الخصم لصالح المتعامل .

➤ تستخدم عمليات المبادلة في إنشاء وضع مضاد للوضع المشار إليه في البلد 2 أعلاه بعد جني الأرباح المحققة نتيجة تغير أسعار الفائدة لصالح المتعامل.

¹ عادل محمد رزق، الإستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية (من منظور إداري ومحاسبي)، دار طيبة للنشر والتوزيع، 2004، ص ص 117-119.

♦ في عمليات المبادلة يتم الشراء والبيع في نفس الوقت وبين نفس الأطراف، غير أنه يحدث في بعض الأحيان أن يشتري أحد المتعاقدين العملة شراء فوراً من جهة ما ثم يبيعهها آجلاً لجهة أخرى، وفي هذه الحالة يطلق على عملية المبادلة هذه المبادلة الموجهة تمييزاً لها عن المبادلة التامة، والتي تتم بين نفس طرفي التعاقد في عمليتي الشراء والبيع وفي عملية المبادلة الموجهة لا يشترط تساوي المبلغين في عمليتي الشراء والبيع .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- إذا لم يكن ممكناً اقتراض أو إقراض عملة ما خلال فترة محددة لعدم تواجد المقرض أو المقترض الذين تتفق ظروف كل منهما مع الآخر من حيث قيمة القرض المطلوب أو مدته، فيمكن شراء هذه العملة في تاريخ فوري ثم بيعها آجلاً بحيث تكون المدة الفاصلة بين التاريخين تتفق مع مدة القرض المطلوب، وذلك من خلال عمليات المبادلة .
- إذا خرج رأس المال بعملة ما للإستثمار في الخارج بعملة أجنبية أخرى (نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة مثلاً) فعملية المبادلة تجنب المستثمر مخاطر تغير سعر الصرف عند إعادة تحويل رأس المال المستثمر إلى العملة الوطنية.
- تستخدم البنوك المركزية عمليات المبادلة لتثبيت أسعار صرف عملاتها عندما تتعرض لضغوط عليها بسبب المضاربة، إذ يشتري البنك عملة أجنبية مقابل بيع عملة محلية بيها فوراً ثم يبيع عملة أجنبية مقابل شراء عملة محلية آجلاً في نفس الوقت أو العكس، وذلك للتخفيف من الضغوط الواقعة على عملته .

المبحث الثالث : العولمة والنظام المالي العالمي :

شهد العقد الأخير من القرن العشرين ظهور تغيرات علمية سريعة ومتلاحقة ساهمت في تحويل الاقتصاد العالمي لقرية صغيرة متنافسة بحكم ثورة الإتصالات وتكنولوجيا المعلومات بعدما كان أطرافاً مترامية، فأصبح يتواجد سوق واحد عوض عدة أسواق لا يقتصر الفاعلون فيها على الدول والحكومات؛ بل انضم إليهم المنظمات الاقتصادية العالمية .

المطلب الأول : العولمة : نشأتها، عناصرها وتطورها التاريخي :

يرى كثير من الاقتصاديين أن بدايات العولمة كانت في سبعينيات القرن العشرين، حيث شهد العالم فائضاً مالياً أندر باندلاع أزمات مالية في ظل محدودية استيعاب قطاع الإنتاج الفعلي لذلك الفائض، والقيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال، ومع تعاظم ظاهرة التدويل تولدت عوامل ضاغطة في اتجاه عمليات التحرير المالي، فتبنت معظم الدول سياسات الإنفتاح المالي، فأصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطاً وتكاملاً .

أولاً : تعريف العولمة ونشأتها :

1. تعريف العولمة :

- لغة : العولمة ثلاثي مزيد، يقال: عولمة على وزن قولبة، وكلمة عولمة نسبة إلى العالم بفتح العين وليس إلى العلم بكسره، وهو مشتق من العلامة، وقيل مشتق من العلم، فالعولمة رباعي الشكل يشبه "دحرجة"، لكن "دحرجة" رباعي منقول، أمّا "عولمة" رباعي مخترع، وهي صيغة صرفية لم ترد في كلام العرب ▼، وهي تدل على تحويل الشيء إلى وضعية أخرى وجعله عالمياً، وأصبحت الكلمة متداولة على السنة الكتاب والمفكرين¹، كما أنّ العولمة ترجمة لكلمة Mondialisation الفرنسية، وهي ترجمة لكلمة "Globalisation" الإنجليزية التي ظهرت بأمريكا بمعنى تعميم الشيء وتوسيع دائرته ليشمل الكل، فهي مصطلح يعني جعل العالم عالماً واحداً موجهاً في إطار حضارة واحدة، كما تسمى بالكونية أو الكوكبية² .
- اصطلاحاً : العولمة هي مصطلح حديث يعبر في الواقع عن تطورين هامين؛ هما : التحديث والإعتماد المتبادل، ويرتكز هذا المفهوم على التقدم التكنولوجي والمعلوماتي، إضافة للروابط المتزايدة على كل الأصعدة على الساحة الدولية، وتشير الدراسات إلى أن هذا المصطلح أطلق أول مرة في ستينيات القرن العشرين من قبل العالم السوسيولوجي "مارشال ماك

▼ قرر مجمع اللغة العربية بمصر جواز استعمال العولمة بمعنى جعل الشيء عالمياً، انظر محمود فهمي حجازي، مجلة الهلال، القاهرة، 2001، ص: 87.

¹ محمد عابد الجابري، العرب والعولمة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998، ص : 135 .

² ياسر عبد الجواد، مقارنتان عربيتان للعولمة، المستقبل العربي، العدد 252، فيفري 2000، ص : 2 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

لوهان" عندما صاغ مفهوم "القرية الكونية" في كتابه الشهير "حرب وسلام في القرية الكونية"¹، ثم أخذ يجري الحديث عنها بوصفها نظاماً أو نسقاً أو حالة ذات أبعاد متعددة متجاوزة دائرة الاقتصاد، فشملت بعدها كل من المبادلات، الإتصال، السياسة، الفكر، التربية وغيرها²، وفيما يلي جانب من التعاريف الموضحة لمعنى العولمة :

- هي تعميق مبدأ الإعتماد المتبادل بين الفاعلين في الاقتصاد العالمي فتزداد نسبة المشاركة في التبادل والعلاقات الاقتصادية الدولية لهؤلاء من حيث المستوى، الحجم والوزن في عدة متعددة أهمها السلع، الخدمات وعناصر الإنتاج³.
- هي مجموعة ظواهر اقتصادية كتحرير الأسواق، الخصوصية وتراجع دور الدولة النشاط الاقتصادي ونشر التكنولوجيا والتوزيع العابر للقارات للإنتاج الذي يحققه الاستثمار الأجنبي المباشر والتكامل بين الأسواق الرأسمالية⁴.
- هي العملية التي يتم بمقتضاها إلغاء الحواجز بين الدول والشعوب، والتي تنتقل فيها المجتمعات من حالة الفرقة والتجزئة إلى حالة الإقتراب والتوحد، ومن حالة الصراع إلى حالة التوافق، ومن حالة التباين والتمايز إلى حالة التجانس والتماثل، وهنا يتشكل وعي عالمي وقيم موحدة تقوم على مبادئ إنسانية عامة⁵.

لقد كثرت التعاريف المقدمة للعولمة حتى لا تكاد تجد تعريفاً جامعاً مانعاً نتيجة لغموض مفهومها واختلاف وجهات نظر الباحثين فيها من اقتصاديين، سياسيين واجتماعيين، ويمكن تقسيم هذه التعاريف إلى ثلاثة أنواع كما يلي⁶ :

➤ العولمة ظاهرة اقتصادية :

- عرفها صندوق النقد الدولي بأنها : "التعاون الاقتصادي المتنامي لمجموع دول العالم والذي يحتمه ازدياد حجم التعامل بالسلع والخدمات وتنوعها عبر الحدود؛ إضافة إلى رؤوس الأموال الدولية والانتشار المتسارع للتقنية في أرجاء العالم".
- كما عرفها "روبنز ريكابيرو" الأمين العام لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والنمو بأنها : "العملية التي تملّي على المنتجين والمستثمرين التصرف وكأن الاقتصاد العالمي يتكون من سوق واحدة ومنطقة إنتاج واحدة مقسمة إلى مناطق اقتصادية وليس إلى اقتصاديات وطنية مرتبطة بعلاقات تجارية واستثمارية"⁷.
- وقيل بأنها : "اندماج أسواق العالم في حقول التجارة والاستثمارات المباشرة، وانتقال الأموال والقوى العاملة والثقافات والتقانة ضمن إطار من رأسمالية حرية الأسواق، وتاليا خضوع العالم لقوى السوق العالمية، مما يؤدي إلى اختراق الحدود القومية وانحسار كبير في سيادة الدولة، وأن العنصر الأساسي فيها هي الشركات الرأسمالية الضخمة متخطية القوميات"⁸.

➤ العولمة هيمنة أمريكية :

¹ محمود خالد المسافر، العولمة الاقتصادية : هيمنة الشمال والتداعيات على الجنوب، بيت الحكمة، بغداد، 2002، ص : 87 .
² باسيل يوسف، حقوق الإنسان من العالمية الإنسانية والعولمة السياسية، مجلة الموقف الثقافي، العدد 10، دار الشؤون الثقافية، بغداد، 1997، ص:17.
³ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة وإقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، القاهرة، 2005، ص : 17 .
⁴ حمدي عبد العظيم، عولمة الفساد وفساد العولمة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008، ص : 51 .
⁵ أحمد مجدي حجازي، العولمة وآليات التهميش في الثقافة العربية، بحث ضمن المؤتمر العلمي الرابع : الثقافة العربية في القرن القادم بين العولمة والخصوصية، جامعة فيلادلفيا، عمان، ماي 1998، ص : 3 .
⁶ مبارك عامر بقره، مفهوم العولمة ونشأتها، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.saaid.net/doat/mubarak/5.htm، تاريخ الإطلاع 2013/05/25 .
⁷ عبد اللطيف جابر، العولمة بوابة للرفاه أم الفقر؟، مقال جريدة الشرق الأوسط، العدد 7460 .
⁸ مبارك عامر بقره، مفهوم العولمة ونشأتها، مرجع سبق ذكره .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- قال محمد الجابري : "العمل على تعميم نمط حضاري يخص بلداً بعينه وهو أمريكا بالذات، على بلدان العالم أجمع"؛ أي أنّها دعوة لتبني إيديولوجية معينة تعبر عن الهيمنة الأمريكية عالمياً، ولعلّ المفكر الأمريكي "فرانسيس فوكوياما" صاحب كتاب "نهاية التاريخ" يعبر عن هذا الاتجاه ويرى أنّ نهاية الحرب الباردة تمثل المحصلة النهائية للمعركة الإيديولوجية التي بدأت بعد الحرب العالمية الثانية بين المعسكرين وهي الحقبة التي هيمنت فيها التكنولوجيا الأمريكية¹.

➤ العولمة ثورة تكنولوجية واجتماعية :

- يقول الاجتماعي "جيمس روزناو" في تعريفه قائلاً : "العولمة علاقة بين مستويات متعددة للتحليل : الاقتصاد، السياسة، الثقافة، الإيديولوجيا، وتشمل إعادة تنظيم الإنتاج، تداخل الصناعات عبر الحدود، انتشار أسواق التمويل، تماثل السلع المستهلكة لمختلف الدول، نتائج الصراع بين المجموعات المهاجرة والمجموعات المقيمة² .

- كما عرفت بأنّها : "زيادة درجة الارتباط المتبادل بين المجتمعات الإنسانية من خلال عمليات انتقال السلع ورؤوس الأموال وتقنيات الإنتاج والأشخاص والمعلومات"³ .

وبعد سرد هذه التعاريف، يمكن القول بأنّ العولمة صياغة إيديولوجية لحضارة غربية من فكر، ثقافة، اقتصاد وسياسة للسيطرة على العالم أجمع باستخدام الوسائل الإعلامية والشركات الكبرى لتطبيق هذه الحضارة وتعميمها عالمياً .

2. نشأة العولمة : إنّ العولمة ليست وليدة اليوم؛ بل هي قديمة مرت بمراحل ترجع لبداية القرن 15، حيث نشأت المجتمعات والدولة القومية بديلاً عن الدولة الإقطاعية فبدأت العولمة بالزوغ، مما زاد في توسيع نطاق السوق ليشمل الأمة بأسرها بعد أن كان محدوداً بمحدود المقاطعة، في حين يقول آخرون بأنّها نشأت في النصف الثاني من القرن 19 والنصف الأول من القرن العشرين، إلّا أنّها في شهدت تنامياً سريعاً في السنوات الأخيرة، وهي حالياً في أوج الحركة فلا يكاد يمر يوم واحد دون أن نسمع أو نقرأ عن اندماج شركات كبرى، أو انتزاع شركة السيطرة على شركة ثانية، ثم إنّ الدعوة لإقامة حكومة عالمية ونظام مالي عالمي موحد والتّخلص من السيّادة القومية بدأت في الخطاب السياسي الغربي منذ فترة طويلة⁴، فالعولمة قد نشأت وتكونت بما أحدثه العلم من تطور في مجال الاتصالات خصوصاً الإنترنت التي أتاحت مجالاً واسعاً للتبادل المعرفي والمالي، كما أنّ ارتباط نشأة الدولة القومية بالعولمة في العصر الحاضر فيه بعد عن مفهومها الذي يدعو أساساً إلى نهاية سيّادة الدولة والقضاء على الحدود الجغرافية، وتعميم مفهوم النظام الرأسمالي واعتماد الديمقراطية كنظام سياسي عام للدول، ولكن هناك أحداث أخرى ساهمت في بلورة العولمة وتكوينها (انهيار سور برلين، سقوط الاشتراكية، تفرد القطب الواحد بالسيطرة، التقدم التكنولوجي، زيادة الإنتاج ليشمل الأسواق العالمية) .

¹ نفس المرجع السابق .

² نفس المرجع السابق .

³ عمرو عبد الكريم، العولمة عالم ثالث على أبواب قرن جديد، مجلة المنار الجديد، العدد الثالث .

♦ على سبيل المثال لا الحصر قال هتلر في خطابه يوماً: "سوف تستخدم الاشتراكية الدولية ثورتها لإقامة نظام علمي جديد"، كما نص إعلان حقوق الإنسان سنة 1973: "نأسف بشدة لتقسيم الجنس البشري على أسس قومية، لقد وصلنا لنقطة تحول في التاريخ البشري حيث يكون أحسن اختيار هو تجاوز حدود السياسة القومية والتحرك نحو بناء نظام عالمي مبني على أساس إقامة حكومة فيدرالية تتخطى الحدود القومية"، بينما اقترحت رئيسة الوزراء البريطانية السابقة "مارجريت تاتشر" فكرة العولمة، فرافقها في ذلك الرئيس الأمريكي السابق "رولاند ريغن" ووجهة نظر التاشيرية الاقتصادية انبثقت من الإستحواذ اليهودي للمال والعتاد، حيث أنّ فكرتها الاقتصادية والتي صاغها اليهودي جوزيف تهدف لجعل الغني أغنى والفقير أفقر .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

وخلاصة الكلام؛ العولمة منشأها وطبيعتها غريبتان القصد منها تعميم فكره وثقافته ومنتوجاته، فهي ليست نتيجة تفاعل حضارات انصهرت في بوتقة واحدة؛ بل هي سيطرة قطب واحد على العالم مستخدماً قوة الرأسمالي الغربي لخدمة مصالحه .

ثانياً : التطور التاريخي للعولمة : قسم روبرتسون مراحل نشوء العولمة إلى خمسة مراحل أساسية¹ :

1. المرحلة الجينية : وامتدت من أوائل القرن الخامس العاشر حتى منتصف القرن الثامن عشر، حيث شهدت هذه المرحلة نمو المجتمعات القومية في أوروبا، وإضعاف القيود التي كانت سائدة في القرون الوسطى وعمق الأفكار الخاصة بالفرد وبالإنسانية، كما بدأت الجغرافيا الحديثة .

2. مرحلة النشوء : وامتدت في أوروبا أساساً من منتصف القرن الثامن عشر إلى سنة 1870، وتمثل المرحلة التي حدث فيها تحول حاد في فكرة الدولة الموحدة، وتبلورت أثناء هذه المرحلة المفاهيم الخاصة بالعلاقات الدولية وبالأفراد كمواطنين لهم أوضاع مقننة في الدول، ونشأ مفهوم أكثر تحديداً للإنسانية، وازدادت إلى حد كبير الاتفاقيات الدولية والمؤسسات المتعلقة بتنظيم العلاقات والاتصالات بين الدول، وبدأت مشكلة قبول المجتمعات غير الأوروبية في المجتمع الدولي وبدأ الإهتمام بتزايد في موضوعي القومية والعالمية .

3. مرحلة الإنطلاق : وامتدت من سنة 1870 حتى عشرينيات القرن التاسع عشرة، حيث ظهرت فيها مفاهيم كونية مثل "خط التطور الصحيح" و"المجتمع القومي المقبول"؛ وتلك المفاهيم المتعلقة بالهوية القومية والفردية، وتم إدماج العديد من المجتمعات غير أوروبية في المجتمع الدولي وبدأت عملية الصياغة الدولية للأفكار الخاصة بالإنسانية ومحاوله تطبيقها، وهنا حدث تطور كبير في الأشكال الكونية للإتصال، كما ظهرت المنافسة الكونية كالألعاب الأولمبية، جوائز نوبل، وتم تطبيق فكرة الزمن العالمي ونشأة عصبة الأمم .

4. مرحلة الصراع من أجل الهيمنة : امتدت هذه المرحلة من عشرينيات حتى منتصف ستينيات القرن العشرين، وحدثت فيها الخلافات والحروب الفكرية حول المصطلحات الناشئة بعملية العولمة التي بدأت في مرحلة الإنطلاق، ونشأت صراعات كونية حول صور الحياة وأشكالها، وتم التركيز على الموضوعات الإنسانية وبرز الأمم المتحدة.

5. مرحلة عدم اليقين : وبدأت منذ ستينيات القرن العشرين إلى يومنا هذا، حيث أصبح في هذه المرحلة مصطلح العولمة مألوفاً في معهد إدارة الأعمال الأمريكية؛ خاصة في ثمانينات القرن العشرين، وكان يعني الحركة المعقدة لانفتاح الحدود الاقتصادية وليونة التشريعات، مما شجّع النشاطات الاقتصادية الرأسمالية على التوسع في حقل المعمورة برمتها²، كما تم فيها إدماج العالم الثالث؛ وتعمقت القيم ما بعد المادية، وانتهت فيها الحرب الباردة وازدادت المؤسسات الكونية والحركات العالمية وتعددت الإعتبارات الخاصة بالجنس والسلالة وظهرت حركة الحقوق المدنية وأصبح النظام الدولي أكثر سيولة، وازداد الإهتمام في هذه المرحلة بالمجتمع المدني العالمي والمواطنة العالمية وتم تدعيم نظام الإعلام الكوني .

إنّ الشيء الذي لا بد من الوقوف عنده كثيراً هو أنّ العولمة كظاهرة اقتصادية وسياسية واجتماعية وثقافية ترتبط أساساً بالمفهوم الاقتصادي الرأسمالي-وفق الرؤية الأمريكية- في مراحلها المتطورة، إن لم يكن في أعلى حالات تطوره، أو لنقل سيطرته على الاقتصاد العالمي، وبالتالي السيطرة على كافة أشكال ومظاهر التطور الإنساني .

¹ السيد يسين، العرب والعولمة، بحوث ومناقشات الندوة الفكرية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998، ص ص : 30-32 .

² العزي غسان، في جذور العولمة وإشكالياتها، منبر الحوار، بيروت، العدد 37، شتاء 1999، ص : 46 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

رابعاً : عناصر العولمة : ظهرت العولمة إلى الوجود وفي طياتها أهداف وعناصر حاولت تحقيقها على المستوى العالمي بغية إزالة جميع الحواجز التي تفصل دول العالم فيما بينها؛ لتجعل التّواصل فيما بينها أمراً متيسراً في جوانب الحياة المختلفة والأنشطة الإنسانية المتعددة، ويمكننا من تتبع ما وصلت إليه العولمة أن نلاحظ الآتي¹ :

- تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحرير التجارة الدولية : حصلت تطورات هامة خلال السنوات الأخيرة؛ تمثلت في ظهور أدوات ومنتجات مالية مستحدثة ومتعددة؛ فضلاً عن أنظمة الحاسوب الآلي ووسائل الإتصال والدعاية، والتي كفلت سرعة انتشار هذه المنتجات، كما تحولت أنشطة البنوك والمصارف التقليدية إلى بنوك شاملة تعتمد إلى حد كبير على إيراداتها في العملات المكتسبة من جراء الصفقات الاستثمارية التي تقوم بها .

- الثورة المعرفية : حيث أنّ لا أحد يستطيع نكرانها؛ وهي ميزة العصر الحالي، كما أنّ صناعة تقنيات المعلومات تتركز في عدد محدود من الدول المتقدمة والصناعية بسبب حالات الفقر، الجهل، انعدام التعليم بسبب الصراعات والحروب، تدمير البنى التحتية ومنها مراكز العلم فيها .

- تعاظم دور الشركات متعددة الجنسيات : وهذه الوسيلة فعالة وحاسمة لجمع البيانات المهمة عن الشعوب المستغلة وأماكن تواجد ثرواتها، وبذلك يصبح القول عن زمن العولمة بعصر الشركات متعددة الجنسيات لخدماتها المزدوجة .

- تعميم مبدأ الاقتصاد الرأسمالي : أو ما يدعى بالرأسمالية بعد تغلبها على الاشتراكية وتعميم نظريتها على كل المجتمعات بأساليب الترغيب والترهيب، فأصبحت قيم السوق والتجارة الحرّة والإنتفاع الاقتصادي والتبادل التجاري وانتقال السلع ورؤوس الأموال وتقنيات الإنتاج والأشخاص، والمعلومات هي القيم الرّائجة بقيادة القطب الواحد؛ مستغلة ضعف وارتباك المنظمة الدّولية "هيئة الأمم المتحدة" .

- التقنيات والتطورات المعلوماتية : مرّت البشرية بعدّة ثورات صناعية علمية كان آخرها التطورات المدهشة والسريعة في عالم الحاسب الآلي الذي توصل لإجراء أكثر من ملياري عملية مختلفة في الثانية، وهو أمر كان يستغرق ألف عام لإجرائه سابقاً، في حين يمثل المجال الآخر في هذه الثورة التطورات المثيرة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تتيح للأفراد والمجتمعات الارتباط بعدد لا يحصى من الوسائل، وبذلك تحولت تكنولوجيا المعلومات إلى أهم مصدر من مصادر الثروة السريع فضلاً عن كونها "قوة اقتصادية ومادية واجتماعية وسياسية وثقافية مؤثرة" .

تمثل العناصر المذكورة آنفاً المرتكزات التي قامت عليها العولمة، حيث أنّها تمثل فترة من التطور ليست حاصلة في باقي الفترات الأخرى التي شهدتها العالم قبل القرن العشرين؛ والتي لا تتطلّب سوى الدخول والإسهام بها ثقافياً ومعلوماتياً عبر وسائلها المتاحة مجاناً .

¹ انظر :

- زهير سعد عباس، ظاهرة العولمة وتأثيراتها في الثقافة العربية، مذكرة ماجستير، كلية القانون والسياسة، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدانمارك، ص : 40.
- منير الحمش، العولمة الاقتصادية : المفهوم، السمات، التداعيات على الصعيدين المحلي والعربي، الإنكسار، بحوث اقتصادية عربية، مجلة علمية فصلية محكمة، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية بالتعاون مع مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 41، السنة 14، 2008، ص ص: 96 - 97 .

المطلب الثاني : العولمة المالية : تعريفها، الأسس القائمة عليها، ومراحل تطورها :

ظهرت العولمة المالية نتيجة لتحرير الأسواق المالية في الدول المصدرة والمتلقية لها؛ أين قامت العديد من الدول النامية بإلغاء القيود على التدفقات المالية عبر الحدود، ما ترتب عن ذلك نشأة أسواق جديدة ليس لها تواجد جغرافي طبيعي كما هو الحال بالنسبة للبورصات التقليدية، وإنما تجمعها وتنظمها شبكات متصلة فيما بينها .

أولاً : تعريف العولمة المالية، مؤشرات وأسس ظهورها :

1. تعريف العولمة المالية : كثرت تعريفات العولمة المالية؛ ولعل أبرز ما قيل فيها نجد :

- تمثل العولمة المالية التطورات التي لها تأثير عميق على موضوع الاقتصاد ككل والاقتصاد الدولي بشكل خاص، وبالتالي فهي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالاندماج المالي، ما أدى لتكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي بعد إلغاء القيود ورفع كافة الحواجز على حركة رؤوس الأموال، التي بدأت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية، فنشأت أسواق جديدة ليس لها تواجد جغرافي طبيعي كما هو الحال بالنسبة للبورصات التقليدية، وإنما تجمعها وتنظمها شبكات الكمبيوتر المتصلة ببعضها البعض، كما أدى انخفاض تكاليف المعاملات وإحداث أدوات جديدة إلى نمو كبير في المعاملات المالية الخارجية¹ .

- هي الزيادة في التجارة الدولية والروابط المالية التي دعمها التحرير الاقتصادي والتغيرات التكنولوجية²؛

- هي حزمة من القوانين والتكنولوجيا والشركات العملاقة التي تدير وتسهل وتعيد إنتاج العصب المركزي للنظام العالمي الجديد، أي رأس المال المالي الدولي، وتشكل عولمة المنشأة الإنتاجية في جانب منها النتيجة المباشرة لحركة رأس المال المتزايد، على الرغم من إن الاستثمار في المنشآت الإنتاجية يمثل الجانب الثانوي من حركة رؤوس الأموال المعولمة، وهي تتمثل في الإهتمام بصفة عامة بزيادة تدويل الإنتاج والتوزيع والتسويق للسلع والخدمات .

2. مؤشرات العولمة المالية : يكمن جوهر عولمة الأسواق المالية في تحرير حساب رأس المال وإلغاء الحواجز على معاملات

هذا الحساب والحسابات المالية لميزان المدفوعات، ومن ثم قابلية حساب رأس المال للتحويل ترتبط بإلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات³، ويمكن الإستدلال عليها بما يلي⁴ :

- تطور حجم مبادلات الأسهم والسندات عبر الحدود في الدول الصناعية المتقدمة : تشير الإحصائيات أن المعاملات الخارجية فيها كانت تعادل أقل من 10% من الناتج المحلي في تلك الدول سنة 1980، في حين عادت نسبة 100% سنة 1996 في كل أمريكا وألمانيا؛ ثم إلى ما يفوق 200% في كل من فرنسا، كندا وإيطاليا في ذات السنة، كما تضاعفت هذه النسب عشرات المرات في وقتنا الراهن .

- تطور تداول النقد الأجنبي : أي حجم التداول في أسواق رأس المال عالمياً، حيث شهد تسعينيات القرن العشرين ارتفاعاً في التعامل اليومي لأسواق الصرف الأجنبي، حيث تشير الإحصائيات إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي في

¹ أحمد بوراس، الجهاز المالي والمصرفي العربي وقدرته على التأقلم مع التغيرات المستجدة، المؤتمر العلمي الأول، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة العلوم التطبيقية، عمان، 2003، ص : 1 .

² صالح مفتاح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 2، جوان 2002، جامعة بسكرة، ص : 216 .

³ جاك آدا، عولمة الاقتصاد من التشكل إلى المشكلات، ترجمة مطانيوس حبيب، طلاس للدراسات والترجمة، الطبعة 1، دمشق، 1997، ص : 184 .

⁴ سميرة عطوي، العولمة وأثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي، بحث مقدم ضمن الملتقى الوطني الأول حول : "النظام المصرفي الجزائري : واقع وآفاق"، 5-6 نوفمبر 2001، جامعة قلمة، ص : 93 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

أسواق الصرف الأجنبي ارتفع من 200 مليار دولار منتصف الثمانينات إلى حوالي 1.2 تريليون دولار سنة 1995، وهو ما يزيد عن 84% من الإحتياطيات الدولية لجميع بلدان العالم في نفس السنة¹.

3. أسباب ظهور العوالة المالية : وظهرت العوالة المالية نتيجة لعدة أسباب نوجزها في النقاط التالية :

- تخفيض الحواجز أمام التجارة الدولية وزيادة تدفق السلع والخدمات عبر الحدود : حيث بلغ متوسط الصادرات العالمية من السلع والخدمات ما قيمته 2.3 مليار دولار سنويا خلال الفترة 1983-1992، وازداد بأكثر من 3 مرات بما قيمته 7.6 مليار دولار في سنة 2001، فازداد الطلب على التمويل الدولي والسيولة؛
 - عوالة الوساطة المالية : وذلك كجزء من الإستجابة للطلب على آليات الوساطة في تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، حيث بلغ حجم تدفقات رؤوس الأموال في العالم سنة 2000 ما قيمته 7.5 تريليون دولار، وهو ما يمثل زيادة تبلغ أربع مرات ما كانت عليه في سنة 1990؛
 - ارتفاع اختلال التوازن في ميزان المدفوعات : حيث أدى نمو احتياجات التمويل الخارجية لأمريكا مسيطرة مع الإرتفاع الدائم للفائض الجاري لليابان والإتحاد الأوربي إلى تحفيز نمو التدفقات المالية العالمية؛
 - إرادة السلطات العمومية فتح أنظمتها المالية : حيث سارعت جل الدول لفعل ذلك مسيطرة للتطور العالمي الحاصل؛
 - حركية المجتمعات : أين رحب الأوروبيون بإنشاء سوق موحدة تسهل حرية تنقل الأشخاص ورؤوس الأموال؛
 - تحويل التكنولوجيا : حيث ساهمت التكنولوجيا المتطورة في خلق ما يسمى بعوالة الأسواق وتخفيض أعباء عمليات الخدمات بالدرجة الأولى، وسرعة الإنتقال والتداول وإمكانية تنفيذ تحويلات مباشرة عن طريق عمليات التحكيم؛
 - الإبداع المالي : عن طريق تطوير طرق جديدة في المفاوضات ولإبرام الصفقات وخلق فرص تمويل جديدة؛
- ثانياً : أسس العوالة المالية : تركز العوالة المالية على ثلاثة أسس رئيسية، وهي² :

1. عدم الفصل بين أقسام أسواق رأس المال : لا يكمن الشرط الأساسي للعوالة المالية في انفتاح الأسواق المالية القطرية أمام تدفق رؤوس الأموال، بل يتعداه أيضا إلى انفتاح الأقسام المتواجدة في ثنايا هذه الأسواق على بعضها البعض، أي أن تطبيق هذا المبدأ يتم على مستويين :

➤ **مستوى داخلي** : ويعني إمكانية الإنتقال من السوق المالي قصيرة الأجل إلى السوق المالي طويل الأجل، من البنوك التجارية إلى بنوك الأعمال، من خدمات التأمين إلى الخدمات البنكية، ومن أسواق الصّرف إلى الأسواق المالية، وغيرها، كما تجدر الإشارة أن الحركة القوية لعمليات إلغاء التخصص للأسواق ظهرت في أمريكا، أين تمّ التّوصل إلى إلغاء بعض التمييزات التقليدية التي كانت تفصل بين البنوك التجارية وبنوك الأعمال، أمّا في بريطانيا فقد تمّ مزج وظائف الوسطاء الماليين والسماسرة، كما سمح لغير المقيمين بأن يكونوا مساعدي الرؤساء في الإصدارات الأجنبية .

➤ **مستوى خارجي** : ويعني فتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب، بحيث يتسنى للمتعاملين الأجانب شراء جزء من الأصول المالية لكبرى الشركات الوطنية، بالإضافة للأصول المالية الحكومية .

¹ عبد الحميد عبد المطلب، العوالة واقتصاديات البنوك ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص : 34 .

² ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، العوالة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، الملتقى الدولي : " سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية"، 21-22 نوفمبر 2006، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير بالشراكة مع مخر العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص : 4 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

2. **تقلص دور الوساطة في التمويل** : يقصد به اعتماد أساليب التمويل المباشرة لإجراء عمليات التوظيف والاقتراض، ونقصد بالتمويل المباشر، اللجوء إلى إصدار وتبادل الأوراق المالية في الأسواق المالية دون المرور عبر الوسطاء الماليين أو البنوك، فالرّشادة الاقتصادية تستدعي البحث عن أفضل تمويل بأقل تكلفة، وهو ما يفسر التطور الكبير للأدوات المالية المباشرة على حساب نشاط البنوك والوسطاء الماليين الآخرين .

3. **إزالة القيود التنظيمية** : تزامن مبدأ إزالة القيود التنظيمية مع السياسة النقدية الجديدة لأمريكا خلال ثمانينات القرن العشرين، والتي ألغت الكثير من القيود التنظيمية؛ خاصة في مجال تسيير الحسابات المالية، ومن جهة أخرى اعتمدت هذه السياسة نظام تعويم أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات مما أدى إلى إفراز سلسلة من الأدوات المالية الجديدة لإدارة المخاطر الناتجة عن التذبذب و عدم الاستقرار في أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات، مما شجع على إزالة القيود التنظيمية التي كانت توضع لتجنب تلك المخاطر .

ثالثاً : عوامل عوامة النشاط المالي : ساهمت العوامل التالية في عوامة النشاط المالي¹:

1. **تطور سوق العملة الأوروبية الدولية** : بدأت بظهور سوق اليورو والدولار، وهي سوق للعملات خارج حدودها

الوطنية، ولا تخضع لقيود وضوابط السلطات النقدية الوطنية، وقد ساعدت العوامل التالية على نمو هذا السوق :

- توظيف الإتحاد السوفيياتي مخزونة من الدولار بغية تنميته خلال الحرب الباردة دون وضعه في السوق المالي الأمريكي؛
- عجز ميزان المدفوعات الأمريكي في الستينات، وما ترتب عليه من خروج الدولار؛
- اتساع نشاط الشركات المتعددة الجنسيات التي كانت تحتفظ بأصولها السائلة في سوق اليورو دولار لمرونته ومزاياه؛
- احتفظت الحكومات والبنوك باحتياطي العملات الأجنبية في هذا السوق للاستفادة من حرية التعامل وغياب القيود.

2. **تطور سوق السندات الأوروبية الدولية** : مازالت سوق السندات الأوروبية الدولية، هي أكثر أسواق رأس المال من

حيث درجة التحرر، وسهولة الوصول إليها من أجل الحصول على قروض طويلة الأجل من جانب المقترضين الدوليين، وقد تحسنت السوق الثانوية تحسناً كبيراً في السنوات الأخيرة، وحققت هذه السوق العمق والسيولة في أواخر السبعينات²، وأصبحت سوق السندات الأوروبية الدولية جزءاً لا يتجزأ من عمليات التمويل، والعمليات المصرفية الدولية، مما ساعد على نشأة سوق رأس المال طويل الأجل.

3. **إزالة القيود على القابلية للتحويل لأغراض الحساب الجاري** : إزالة القيود والحواجز على انتقال رؤوس الأموال، قامت

أوروبا بإزالة هذه الحواجز لأغراض الحساب الجاري في 1958-1959، ثم تلتها أمريكا في 1959، وسار على نهجها عدد من الدول، وقد ظهرت أنّ الدول النامية التي قامت بإزالة القيود المفروضة على خروج ودخول رؤوس الأموال إليها، قد شهدت زيادة في التدفقات الواردة إليها وليس العكس.

4. **تحرير القطاع المالي والمصرفي** : لم تقم الدول النامية بإزالة القيود على حركة رؤوس الأموال فقط، بل اتجهت لتحرير

القطاع المالي بها، فعملت العديد من الدول على توسيع مدى تحرك أسعار الفائدة، أو إزالة السقف المفروضة عليها، وخفضت من نسبة الإحتياطي القانوني، وقللت من تدخل الدولة في تخصص الائتمان، وعملت على خصصة البنوك

¹ حداد محمد، العوامة وانعكاساتها على اقتصاديات الدول العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر ومصر، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003-2004، ص : 84 .

² هالة حلمي السعيد، الأسواق المالية الناشئة ودورها في التنمية الاقتصادية في ظل العوامة، سلسلة وسائل البنك الصناعي، العدد 58، الكويت، 1999، ص : 11 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

وشركات التأمين، كما تمت إزالة العديد من الحواجز المؤسسية الفاصلة بين السوقين المحلي والدولي، مما ترتب عليه اندماج الأسواق المحلية في الأسواق العالمية وبالتالي دفعة قوية لتسارع عملية العولمة .

5. اتساع قاعدة القروض المشتركة : كان من التجديدات الهامة في سوق الائتمان الأوروبي الدولي مفهوم سعر الفائدة المعموم، الذي قضى عملياً بالنسبة للبنوك على مخاطر التقلبات في تكاليف تحويل القروض متوسطة الأجل إضافة لذلك، من أجل ضمان هامش ربح للبنوك القائمة بالإقراض، وللتمييز بين التصنيفات الائتمانية المختلفة للمقترضين، تضاف زيادات مختلفة عن السعر، كذلك من التجديدات العامة في سوق القروض الأوروبية طريقة القروض المشتركة، حيث يمكن قيام أحد البنوك بتوفير جزء كبير من القرض من مقترض واحد من دون زيادة المخاطر الائتمانية في ذلك البنك، وذلك يجعل القرض مشتركاً بين عشرات البنوك الدولية .

6. فروع البنوك الأجنبية : تلعب هذه الفروع دوراً فعالاً وحيوياً في عملية عولمة النشاط المالي، وتكمن أهمية هذه الفروع في أنها تقوم في أغلب عملياتها بالعملات الأجنبية، ولصالح غير المقيمين أو لصالح الشركات متعددة الجنسيات، وهذا ما يساعد على نقل المستجدات المالية بين المراكز المالية المختلفة في العالم .

7. ثورة المعلومات والتطور التكنولوجي : ساهمت ثورة المعلومات وما صاحبها من توسع في استخدام الحاسب الآلي، ثورة البرامج، التطور التكنولوجي الهائل في وسائل الإتصال على عولمة النشاط المالي واندماج الأسواق، كما كان لها أثر كبير في الأسواق المالية العالمية، أين صار بإمكان ملايين الدولارات أو غيرها عبور الحدود في ثواني معدودة، وبالتالي تزيد هذه التقنية المتطورة من الضغوط للإلتجاه نحو المزيد من التحرير وإزالة الحواجز .

رابعاً : مراحل تطور العولمة المالية : يمكن تلخيص مراحل العولمة المالية فيما يلي ¹ :

1. مرحلة تدويل التمويل غير المباشر : وتمتد من بداية ستينيات إلى نهاية سبعينيات القرن العشرين، وأهم ما يميزها :

- سيطرة البنوك (التمويل غير المباشر) على تمويل الاقتصادات الوطنية وتعايش الأنظمة المالية والنقدية الوطنية المغلقة؛
- انهيار نظام بريتون وودز في أوت 1971، وحل محله نظام أسعار الصرف المرنة؛
- إدماج البترودولارات في الاقتصاد العالمي بعد ارتفاع أسعار البترول حيث عرفت دول الخليج فائضا ماليا قدر بـ 360 مليار دولار خلال الفترة 1974-1981، مما زاد في نسبة الإدخار العالمي؛
- بداية المديونية الخارجية لدول العالم الثالث؛
- ظهور أسواق الأدوات المالية المشتقة كالمستقبليات، المبادلات والخيارات، حيث ظهرت لأول مرة في الولايات المتحدة سنة 1972، في بريطانيا سنة 1982 وفي فرنسا سنة 1986؛
- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات للدول المتقدمة .

2. مرحلة التحرير المالي : وتمتد من بداية ثمانينات إلى منتصف ثمانينات القرن العشرين، وعرفت هذه المرحلة ما يلي ² :

- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال؛
- التوسع الكبير في أسواق السندات والذي كان سببه الرئيسي حاجة الدول الصناعية وخاصة أمريكا لتغطية العجز في ميزان المدفوعات، وذلك عن طريق إصدار وتسويق تلك الأدوات المالية في الأسواق المالية؛

¹ جبار محفوظ، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول النامية، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة، العدد 7، ديسمبر 2002، ص: 186.

² ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، مرجع سبق ذكره، ص : 8 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- توسع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الإيداع والتي تمتاز بفوائدها المالية الكبيرة .
- 3. **مرحلة صعود الأسواق المالية الناشئة :** تمتد من منتصف ثمانينات القرن العشرين إلى يومنا هذا، وتمتاز بما يلي¹ :
 - توسع أسواق الأسهم والسندات بعد سلسلة إصلاحات كانت بدايتها في بريطانيا تلتها باقي بورصات العالم، حيث زادت قيمة الأسهم المتداولة في البورصات العالمية من 1400 مليار دولار سنة 1975 إلى 17000 مليار دولار سنة 1995؛ بمتوسط زيادة سنوية قدرها 13.25%، و فيما تعلق بسوق السندات فإن حجمها قدر سنة 1995 بـ 15300 مليار دولار، منها نصيب أمريكا 2758 مليار دولار، معظمها سندات حكومية بنسبة 88% .
 - صعود الأسواق المالية الناشئة، وربطها بالأسواق المالية العالمية، حيث زاد نصيب هذه الأسواق من الرأسمال المتداول في الأسواق العالمية من 4% سنة 1986 مقابل 14% في الوقت الحالي.
 - الأزمات المالية التي عرفتها الأسواق المالية الناشئة (المكسيك، الدول الآسيوية، روسيا والبرازيل).
- المطلب الثالث : مؤسسات العولمة المالية :**

حلّت بأوروبا ما بين الحربين العالميتين ظروف اقتصادية صعبة عجلت بحدوث أزمة الكساد العظيم، ما أدى لاضطراب النظام النقدي الدولي آنذاك (قاعدة الذهب لم تعد تتوافق مع الأزمات ولا تستجيب لمتطلبات التجارة الدولية، حيث بدأت جل الدول تتذمر منها وغير راغبة في التمسك بسعر صرف ثابت، فجنحت نحو تخفيضات متتالية لأسعار صرف عملاتها)² ، وفي ظل ضرورة العمل على ترتيبات جديدة لتنظيم النظام النقدي الدولي ووضع مبادئ للتجارة الدولية؛ دعت أمريكا لعقد مؤتمر بريتون وودز الذي تضمن في معرض مناقشاته خططا مطروحة حول النظام النقدي الجديد، الذي مهد لإنهاء دور بريطانيا الدولي وإقرار بالدور الأمريكي، فكان النظام النقدي الدولي الذي أنشئ بموجبه صندوق النقد والبنك الدوليين .

¹ حداد محمد، مرجع سبق ذكره، ص : 84 .

² محمد حمد القطاطشة، النظام الاقتصادي والسياسي الدولي، دار وائل للنشر، الطبعة 1، عمان، 2013، ص : 180-182 .

• تضمن مؤتمر بريتون وودز مخططين هما :

- **مخطط كينز :** صاغه البريطاني "كينز" سنة 1941 حيث قدّمه كورقة عامة سنة 1943، ويكمن أساس هذا المشروع في خدمة مصالح بريطانيا والتجاوب مع أهدافه الرامية لتحقيقها بإقامة هذا النظام الجديد، حيث تتجلى فكرته الجوهرية في تكوين اتحاد دولي للمقاصة (بنك مركزي دولي للإحتياط) يتيح للدول الحصول على اعتمادات واسعة وتسديد عجزها الخارجي، كما اقترح إضفاء الطابع النقدي على المبادلات الدولية في إطار أسعار الصرف الثابتة، ويشمل هذا المخطط على إنشاء عملات دولية جديدة؛ ويتم ذلك بسعر صرف ثابت بالنسبة للذهب سماه (البانكور-BANCOR)، بالإضافة إلى تطبيق نظام معدل صرف ثابت : وهو ما يجعل كل العملات بما فيها المهيمنة منها تشترك في عملة موحدة هي "البانكور"، وبالتالي فإن معدلات الصرف ثابتة، كما افترض كينز السماح بتخفيض العملة في حدود 5% إذا تجاوزت الدولة 25% من حصتها خلال السنة .

- **مخطط هاري هويت :** استند هذا المخطط على ومعرفة الأوضاع الاقتصادية العالمية التي اكتسبها من وظيفته كأمين مال للخزينة الأمريكية، حيث ركز فيه على ضرورة توازن ميزان المدفوعات أكثر من اهتمامه بالقضايا التجارية، واقترح تمويل بلاده هذا الصندوق بأكبر قسط بغية امتلاك أكبر احتياطي من الذهب عالمياً، ويتلخص المشروع في نقطتين هما ضرورة إنشاء وحدة حساب اسمها "UNITAS" محدودة بالنسبة للذهب؛ واقترح إنشاء صندوق لتسوية المبادلات بين العملات لتصحيح الإختلالات؛ وهذا لا يتم إلا بتثبيت العملات الأجنبية بالنسبة لـ "UNITAS"؛ (انظر الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، المطبعة الجزائرية للمجلات والجرائد، الجزائر، 1996، ص : 40-42).

أولاً : صندوق النقد الدولي :

اعتبرت أزمة الكساد العظيم وما نجم عنها من اضطراب في العلاقات الاقتصادية الدولية أحد الأسباب البعيدة وراء إنشاء صندوق النقد الدولي، أين كانت كل دولة تقوم بفرض قيود شديدة على تعاملها مع باقي الدول، إضافة لانتشار ظاهرة التنافس في تخفيض قيمة العملة (انعدام التعاون الدولي في القضايا النقدية)؛ بعدها فرض هذا الواقع على تلك الدول البحث عن نظام نقدي دولي جديد يقوم على مبدأ التعاون واحترام القواعد، وعلى ضوء هذه الأحداث عقد المؤتمر النقدي والمالي للأمم المتحدة في بريتون وودز، الذي تمخض عنه تأسيس صندوق هدفه إعادة بناء النظام الاقتصادي الدولي المدمر إثر الأزمة الاقتصادية العالمية سنة 1929 والحرب العالمية الثانية¹، والجدول التالي يبين الدول المؤسسة للصندوق :

الجدول رقم (1-7) : الدول المؤسسة لصندوق النقد الدولي :

الدولة	الدولة	الدولة	الدولة	الدولة	الدولة	الدولة	الدولة	الدولة
أستراليا	الصين	كوستاريكا	الدانمارك	هايتي	أيسلندا	السلفادور	بنما	جنوب إفريقيا
بلجيكا	كولومبيا	كوبا	الدومينيكان	الهندوراس	ليبيريا	بريطانيا	الباراغواي	زيلندا الجديدة
بوليفيا	الأوروغواي	فرنسا	الإكوادور	الهند	النرويج	بولونيا	هولندا	نيكاراغوا
كندا	فنزويلا	اليونان	مصر	العراق	يوغسلافيا	المكسيك	البيرو	الإتحاد السوفياتي
الشيلي	إثيوبيا	غواتيمالا	و.م.أ	إيران	لكسمبورغ	تشيكوسلوفاكيا	الفيليبين	

المصدر : الهادي خالدي، مرجع سبق ذكره، ص : 49 .

1. أهداف الصندوق : أسند للصندوق تحقيق مجموعة من الأهداف يمكن اختصارها فيما يلي² :

- تشجيع التعاون النقدي الدولي عن طريق هيئة دائمة تهيم سبل التشاور والتعاون بشأن المشكلات النقدية الدولية .
- السعي لتحقيق استقرار أسعار الصرف والحفاظ على ترتيبات منظمّة للصرف وتجنّب التنافس في تخفيض العملات.
- تيسير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولية، ممّا يسهم في زيادة فرص العمل ورفع مستوى الدخل الحقيقي بصفة مستمرة، وتنمية الموارد الإنتاجية لجميع البلدان الأعضاء باعتبارها أهداف أساسية للسياسة الاقتصادية .
- المساعدة على إقامة نظام مدفوعات متعدد الأطراف بالنسبة للمعاملات الجارية بين البلدان الأعضاء؛
- تقصير أمد الإختلال في موازين المدفوعات الدولية للبلدان الأعضاء وتخفيف حدّته .

- توفير الثقة بين البلدان الأعضاء بإتاحة لها موارد الصندوق بصفة مؤقتة وبضمانات كافية، ومن ثم إعطاؤها الفرصة لتصحيح اختلالات موازين مدفوعاتها دون اللجوء لتدابير من شأنها الإضرار بالرخاء الوطني أو الدولي .

2. وظائف الصندوق : تنص اتفاقية إنشاء الصندوق على ممارسته لوظيفتين أساسيتين تتمثلان فيما يلي:

- وظيفة قمويلية : يحتفظ الصندوق بغية هذه الغاية بمجموعة كبيرة من العملات يستعين بها بلدان الدول بمزيد من وسائل الدفع الدولية؛ على شاكلة قروض أو تسهيلات ائتمانية، مع التزام الدول المحتاجة للمساعدة بصورة دورية .
- وظيفة تنظيمية رقابية : يقوم الصندوق بمراقبة سلوك الدول بما يكفل تحقيق ثبات واستقرار أسعار الصرف .

3. الحصص والتصويت : تساهم كل دول بحصة معيّنة في رأس مال الصندوق فتدفع 25% من حصتها ذهباً أو دولاراً

أمريكا (شريحة الدولار)، والباقي (75%) بعملته الوطنية (الشريحة الآجلة)، وخوفاً من انكماش اقتصاد الدول الأعضاء نصّت اتفاقية التأسيس على احتفاظها بعملاتها الوطنية في بنوكها المركزية وتوضع تحت تصرف الصندوق،

¹ غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر، 1996، عمان، ص : 83 .

² زيتب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، الإسكندرية، ص : 157 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

ويملك كل بلد عضو 250 صوتاً مع زيادة صوت واحد لكل 100 ألف وحدة حقوق سحب خاصة ▼ من حصته، كما لا تتسم حصص الدول بالتبّات؛ فمن الممكن تعديلها وإعادة التّظر فيها كل 5 سنوات لأسباب تعود لاحتياجات الصندوق أو لتغيّر في ظروف وأوضاع الدولة العضو، ومع أنّ حصص الدول الأعضاء تشكّل موارد الصندوق الأساسية إلاّ أنّه بإمكانه الاقتراض (عشرة أعضاء مستعدّون لإقراضه بموجب اتفاق الترتيبات العامة للإقراض المبرمة ستينيات القرن العشرين)؛ والجدول التالي يبين القوة التصويتية في الصندوق :

الجدول رقم (1-8) : القوة التصويتية في صندوق النقد الدولي :

الدولة	القوة التصويتية	الدولة	القوة التصويتية	الدولة	القوة التصويتية	الدولة	القوة التصويتية
أمريكا	16.77%	فرنسا	4.86%	كندا	2.89%	إفريقيا-أنجلو فرانكفونية	3.10%
اليابان	6.02%	الصين	3.86%	روسيا	2.69%	إفريقيا-فرانكفونية	1.35%
ألمانيا	5.88%	إيطاليا	3.2%	باقي الدول العربية	4.286%	دول أمريكا اللاتينية	7.446%
بريطانيا	4.86%	السعودية	3.16%	المجموعة الآسيوية	6.71%	المجموع	

المصدر : موقع صندوق النقد الدولي الإلكتروني : www.imf.org، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

4. الحقوق والإلتزامات الناشئة عن اكتساب العضوية في الصندوق : تنشأ عن اكتساب العضوية في الصندوق مجموعة من الحقوق والإلتزامات يمكن تبيّنها من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (1-9) : الحقوق والإلتزامات الناشئة عن اكتساب العضوية في صندوق النقد الدولي :

التزامات العضوية	حقوق العضوية
- يلتزم العضو بتجديد سعر عملته على أساس الذهب أو الدولار الأمريكي بالاتفاق مع الصندوق على أن يسمح بعقد عمليات الصرف بين عملته وعملة بقية الأعضاء في حدود لا تتعدى زيادة أو نقصاناً 1% من ذلك السعر .	- حق السحب : للدولة العضو طلب شراء عملة أجنبية من الصندوق مقابل الدّفْع بعملتها الوطنية، وهذا الحق يخضع لقيود؛ منها : ألا يؤدي إلى زيادة عملة العضو لدى الصندوق بمقدار يزيد على 200% من الحصة إلا إذا كان العضو لم يسرف في استخدام موارد الصندوق.
- الإلتزام بتقديم البيانات التي يطلبها الصندوق وخاصة فيما يتعلق بأرصدة العضوية من الذهب والعملات الأجنبية والتجارة الخارجية والاستثمارات الأجنبية والدخل القومي ومستويات الأسعار ونظم الصرف .	- الإلتزام المتاح : وضع هذا النظام سنة 1952 ويمنح العضو بموجبه تأكيد الصندوق وبإستعداده لإجابة طلبات السحب في حدود مبلغ معين في خلال مدة معينة (عادة سنة) دون حاجة إلى إعادة الإجراءات المطلوبة عند التقدم بطلب سحب جديد وفي هذه الحالة يجب على العضو أن يعلن سياسته النقدية والمالية .
- ضرورة الحصول على موافقة الصندوق أثناء الرغبة بتغيير سعر عملته إلا في حالة إذا كان التغيير لا يتعدى 10%.	- التمويل المتوازن : أتى الصندوق بهذا النظام عام 1963 ويسمح للعضو بموجبه - لاسيما إذا كان في البلاد المصدرة للمنتجات الأولية- أن يتعدى الحد الأقصى المحدد للسحب (200% من قيمة الحصة) بمقدار لا يزيد على 25% وذلك في حالة انخفاض حصيلة صادراته لأجل قصير والظروف خارجة عن إرادة العضو .
- تجنّب فرض القيود على المدفوعات التجارية .	- المعونة الفنية : حق الأعضاء اللجوء للصندوق للمشورة في كل المبادىء الاقتصادية.
- ضرورة الإلتزام بعدم التمييز بين الدول في السياسة المصرفية وتجنّب الأخذ بنظام التعدد في سعر الصرف .	

المصدر : عبد الله الصّعيدي، العلاقات الاقتصادية الدّولية، مطابع البيان التجارية، القاهرة، 1994، ص : 230 .

▼ أصل احتياطي دولي أنشأه الصندوق سنة 1969 نتيجة لقلق البلدان الأعضاء من احتمال عدم كفاية المخزون المتوفر آنذاك والنمو المتوقع في الإحتياجات الدولية لدعم التوسع في التجارة العالمية، وتحدد قيمتها يومياً باستخدام سلة من أربع عملات رئيسية (اليورو، الين، الجنيه والدولار)، وفي 2001/08/01 كانت وحدة حقوق السحب الخاصة تساوي 1.26 دولار، وتراجع العملات المكونة للسلة كل 5 سنوات لضمان تمثيلها للعملات المستخدمة في المعاملات الدولية والتأكد من أن الأوزان المحددة للعملات تعكس أهميتها النسبية في النظم المالية والتجارية العالمية، انظر : ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي (المؤسسة النقدية-البنوك التجارية-البنوك المركزية) مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص ص : 313-324.

5. الدور الإشرافي للصندوق : يمارس الصندوق دوره الإشرافي وفق ثلاثة طرق؛ والتي تتجلى في الجدول التالي :

الجدول رقم (1-10) : طرق ممارسة الدور الإشرافي لصندوق النقد الدولي :

الرقابة	بياناتها
الرقابة القطرية	تتخذ شكل مشاورات شاملة منتظمة (تعقد على أساس مستوى في العادة)، مع فرادى البلدان الأعضاء حول سياساتها الاقتصادية، مع إمكانية إجراء مناقشات محلية أخرى عند الحاجة، ويطلق على هذه المشاورات اسم "مشاورات المادة الرابعة"، لأنها تستند إلى التفويض الوارد في المادة الرابعة من ميثاق الصندوق (كما تسمى أيضاً مشاورات ثنائية) .
الرقابة العالمية	وهي تتبع قيام المجلس التنفيذي للصندوق باستعراض الاتجاهات والتطورات الاقتصادية العالمية، وتستند أهم الإستعراضات من هذا النوع إلى تقارير "آفاق الاقتصاد العالمي"، التي يُعدّها خبراء الصندوق التي تتم عادة مرتين سنوياً قبل الاجتماعات نصف السنوية للجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، وتنشر التقارير بالكامل قبل اجتماعات هذه اللجنة، إلى جانب ملخصات رئيس المجلس التنفيذي لمناقشات المجلس، ومن العناصر الأخرى في عملية الرقابة العالمية التي يقوم بها الصندوق المناقشات السنوية المعتادة التي يعقدها المجلس حول التطورات والآفاق المستقبلية وقضايا السياسات في أسواق رأس المال الدولية، وهي مواضيع يتم نشر تقارير خبراء الصندوق بشأنها أيضاً، كما يعقد المجلس التنفيذي مناقشات غير رسمية أكثر تواتراً حول ما يجري في العالم من تطورات اقتصادية ومستجدات في الأسواق .
الرقابة الإقليمية	بموجبها يدرس الصندوق السياسات المتبعة طبقاً لاتفاقيات إقليمية، ويشمل ذلك على سبيل المثال؛ مناقشات المجلس التنفيذي للتطورات في الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو والإتحاد الاقتصادي والتقدي لغرب إفريقيا والجماعة الاقتصادية والتقدي لوسط إفريقيا والإتحاد التقدي لدول شرق الكاريبي، كما تشارك إدارة الصندوق وموظفوه في مناقشات الرقابة المتعلقة بمجموعات مثل مجموعة السبعة (وهي مجموعة البلدان الصناعية الرئيسية السبعة)، ومجلس التعاون الاقتصادي لبلدان آسيا والمحيط الهادئ .

المصدر : تم إعداده اعتماداً على : شقيري نوري موسى، وليد أحمد الصافي، محمود إبراهيم نور، سوزان سمير ذيب، إناس ضافر الرميحي، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة 1، عمان، 2009، ص ص : 310-313 .

6. أدوات إقراض الصندوق وتطورها : يقدم الصندوق قروضاً بموجب مجموعة من التسهيلات التي تبلورت بمرور السنين

لمواجهة احتياجات البلدان الأعضاء، والجدول التالي يعرض قائمة برامج التمويل المقدمة من الصندوق :

الجدول رقم (1-11) : تسهيلات التمويل التي يقدمها صندوق النقد الدولي :

نوع التسهيل	الهدف من التسهيل
الترتيبات الطوارئ	مساعدة الدول الفقيرة في المواقف التي تحتاج مواءمات مؤقتة أو دورية، وتتراوح مدة هذه الترتيبات من 12 إلى 18 شهراً، ويتم تقديمها على أساس ربع سنوي، ويشترط الحصول عليها وفاء الدولة بمعايير أداء معينة، ومراجعات دورية للبرامج .
التسهيلات الخارجية	وهي برامج مصممة لتقديم المساعدة في التكيف مع المشكلات الناجمة عن مشكلات هيكلية على مستوى الاقتصاد الكلي، وتصل مدة هذا التسهيل إلى ثلاث سنوات .
المساعدات الإمتيازية : - تسهيلات محاربة الفقر وتشجيع النمو:	تقديم المساعدة المالية لدعم البرامج الهيكلية طويلة الأجل، والتي تهدف إلى الإسراع في النمو الاقتصادي عن طريق تقديم قروض تصل مدتها إلى 10 سنوات .
- مساعدة الدول الفقيرة ثقيلة المديونية	تقديم مساعدة مالية للدول المعانية من صعوبات سداد ديونها الثنائية والمتعددة الأطراف .
تسهيلات النمو	يهدف إلى مساعدة الدول التي تواجه صعوبات الناتجة عن هبوط مؤقت في الصادرات أو بسبب زيادة فاتورة استيراد المواد الغذائية .
الأخرى : - تسهيل الإحتياطي التكميلي	مصمم لمساعدة الدول المتعرضة لمشكلات فجائية في عملية المواءمة نتيجة فقدان ثقة السوق .
- خطوط الإئتمان المعارض	مصممة لمساعدة الدول المتأثرة ببعوى ناجمة عن أزمات مالية تواجدت في أي مكان .

المصدر : جوزيف دانيالز، ديفيد فاهوز، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي، تعريب محمود حسن حسني، مراجعة ونيس فرج عبد العال، دار المريخ للنشر،

7. خدمات صندوق النقد الدولي: يقوم الصندوق بتقديم المساعدة للدول الأعضاء، والجدول التالي يبين بشيء من التفصيل تلك الخدمات : عن طريق ما يلي :

الجدول رقم (1-12) : الخدمات التي يقدمها صندوق النقد الدولي :

الخدمات	بياناتها
تقديم المشورة بشأن السياسات والإشراف العالمي	تدعو اتفاقية تأسيس الصندوق إلى قيامه بالإشراف على النظام النقدي الدولي، بما في ذلك ممارسة "الرقابة" الدقيقة، أي الإشراف على سياسات أسعار الصرف في البلدان الأعضاء، وطبقاً للاتفاقية يتعهد كل بلد عضو بالتعاون مع الصندوق في جهوده الرامية لضمان وجود ترتيبات صرف منظمة وتشجيع وجود نظام مستقر لأسعار الصرف، كما توافق البلدان الأعضاء على توجيه سياساتها نحو أهداف النمو الاقتصادي المنظم مع مستوى معقول من استقرار الأسعار، بالإضافة إلى إرساء أوضاع مالية واقتصادية أساسية منظمة، وتجنب التلاعب في أسعار الصرف لتحقيق ميزة تنافسية غير عادلة . إضافة إلى ذلك، يتعهد كل بلد عضو بأن يقدم للصندوق المعلومات اللازمة لممارسة دوره الرقابي على نحو فعال، وقد اتفق الأعضاء على أن رقابة الصندوق لسياسات أسعار الصرف في كل بلد عضو ينبغي أن تتم في إطار تحليل شامل للحالة الاقتصادية العامة وإستراتيجية السياسات الاقتصادية في البلد المعني، ومن شأن المتابعة المنتظمة للإقتصادات حسبما تقتضي رقابة الصندوق، وما يرتبط بذلك من تقديم المشورة بشأن السياسات، أن تساعد في التنبه إلى الأخطار قبل تحققها وتمكين البلدان الأعضاء من التصرف في الوقت المناسب لتجنب أية متاعب .
الإقراض لمساعدة البلدان المتعثر	يقدم الصندوق قروضاً بالعملات الأجنبية للبلدان التي تواجه مشكلات في ميزان المدفوعات، ومن شأن هذه القروض أن تخفف من صعوبة التصحيح الذي يتعين على البلد المعني إجراؤه للتوفيق بين إنفاقه ودخله بغية معالجة المشكلات التي يواجهها على صعيد ميزان المدفوعات، كما تستهدف هذه القروض دعم السياسات، بما في ذلك الإصلاحات الهيكلية، التي يمكن أن تحسن مركز ميزان المدفوعات وأفاق النمو على أساس دائم، كما يمكن لأي بلد عضو أن يلجأ إلى الصندوق للحصول على التمويل اللازم لأغراض ميزان المدفوعات، أي إذا احتاج إلى قرض رسمي ليتمكن من سداد مدفوعاته الخارجية والحفاظ على مستوى مناسب من الإحتياجات بغير أن يتخذ تدابير مدمرة للرّخاء الوطني أو الدولي، وقد تتضمن هذه التدابير فرض قيود على التجارة والمدفوعات، وضغط الطلب في الاقتصاد المحلي ضغطاً شديداً، أو تخفيض قيمة العملة المحلية تخفيضاً حاداً، ودون الإقراض المقدم من طرف الصندوق تضطرّ البلدان التي تمر بمصاعب في ميزان المدفوعات لأتخاذ تدابير تصحيحية مفاجئة، أو تدابير أخرى قد تضّر بالرّخاء الوطني والدولي، ويدخل اجتناب مثل هذه النتائج ضمن المقاصد التي يسعى الصندوق لتحقيقها .
البرامج المدعّمة بموارد الصندوق	عندما يطلب أحد البلدان التمويل من الصندوق فهو إمّا في أزمة اقتصادية أو على وشك الوقوع فيها؛ فعملته تكون هدفاً للمضاربة في أسواق الصرف الأجنبي واحتياطياته مستنفدة ونشاطه الاقتصادي راكداً أو أخذاً في الهبوط وحالات الإفلاس فيه آخذة في الزيادة، ولاستعادة سلامة مركز المدفوعات الخارجية في هذا البلد واسترداد الظروف المواتية لتحقيق نمو اقتصادي قابل للإستمرار فيه، ينبغي الجمع بشكل ما بين عملية التصحيح الاقتصادي والتمويل الرسمي و/أو الخاص، كما يقدم الصندوق المشورة لسلطات البلد المعني فيما يتعلق بالسياسات الاقتصادية التي ينتظر أن تعالج المشكلات القائمة بأقصى درجة من الفعالية، ولكي يقدم الصندوق التمويل المطلوب، لا بد أن يتوصّل إلى اتفاق مع السلطات حول برنامج للسياسات يستهدف تحقيق أهداف كمية محدّدة فيما يتصل بسلامة المركز الخارجي، والإستقرار المالي والتقدي، والنمو القابل للإستمرار، ويتمّ توضيح تفاصيل هذا البرنامج في "خطاب نوايا" توجهه الحكومة إلى مدير عام الصندوق . وتتعاون السلطات الوطنية تعاوناً وثيقاً مع خبراء الصندوق في صياغة البرنامج المدعم بموارده، بحيث يكون مصمماً لمواجهة الإحتياجات والظروف الخاصّة للبلد المعني، وبعد هذا أمراً أساسياً لتحقيق فعالية البرنامج وحتى يتسنى للحكومة اكتساب التأييد الوطني له، ومثل هذا التأييد أو ما يمكن أن نطلق عليه اسم "الشعور بالملكية المحلية" للبرنامج هو أحد العناصر الحيوية لتأمين نجاحه، ويجري تصميم كل برنامج برمونة، بحيث يمكن إعادة النظر فيه أثناء التنفيذ وإدخال تعديلات عليه إذا ما تعيّن الظروف، والواقع أنّ كثيراً من البرامج يجري تعديلها أثناء التنفيذ .

المصدر : جوزيف دانيالز، ديفيد فانهورز، مرجع سبق ذكره، ص : 287 .

8. محطات تاريخية لمسار الصندوق : فيما يلي تفصيل لمحطات رئيسية التي كان لها كبير الأثر على مسيرة الصندوق :

الجدول رقم (1-13) : المحطات التاريخية في مسيرة صندوق النقد الدولي :

الخطة	بياناتها
مجموعة العشرة	هبت أواخر سنة 1970 عاصفة هزت أركان الاقتصاد الأمريكي، وهذا في ظل الإرتفاع المستمر للعجز المسجل في ميزان المدفوعات وفرار رؤوس الأموال ذات الأجل القصير من أمريكا إلى دول أوروبا الغربية واليابان نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة لديها، ومع هذا، وفي 15/08/1971 قرّرت أمريكا بمفردها إيقاف صرف الدولار الأمريكي بما يعادل قيمته المقررة قانونياً من الذهب، إضافةً إلى فرض مقدار 10% كرسوم على السلع المستوردة باستثناء تلك السلع التي حدّدت حصص معينة لاستيرادها، وباستثناء فرنسا التي أعادت فتح أسواقها لتبادل العملات، قرّرت جميع دول أوروبا الغربية واليابان تعويم أسعار صرف عملاتها مما يعني أنّ الدول الصناعية الكبرى لم تعد تلتزم بتثبيت أسعار صرف عملاتها مقابل الدولار عند مستوى أكثر أو أقل من 10% من أسعار تعادلها المقدّرة تجاه الدولار كما جاء في أحكام اتفاقية الصندوق، وظهرت بعدها الرغبة في العودة للعمل بتحديد أسعار تعادلية جديدة للعملات الدولية تستند إلى أسس تماشى التطورات التي تعترض سلامة النظام النقدي الدولي، فاجتمع وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية في روما بتاريخ 30/06/1971 لعشرة دول وهي : أمريكا، ألمانيا، بريطانيا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، السويد، اليابان وكندا، وأصبح يطلق على اجتماعات هذه الدول اصطلاحاً : مجموعة الدول العشر، والتي على الرغم من فشلها في الوصول إلى اتفاقية، إلا أنّها مهّدت الأرضية للاتفاقية المتوصل إليها في 18/12/1971، والتي عرفت باتفاقية اسمثونيان .
اتفاقية اسمثونيان	سعت أمريكا وراء هذه الإتفاقية إلى إعادة الثقة بالدولار الأمريكي وتثبيت الإستقرار في أسواق تبادل العملات بغرض الوصول إلى تصحيح جذري للخلل في العلاقات النقدية بين الدول الرأسمالية، وبعد توقيعها أخذ حجم التقلبات في أسعار الصرف ينمو فحصلت موجة من الإهتزازات العنيفة في أسواق تبادل العملات، وتعد هذه الإتفاقية أهم اتفاقية نقدية في تاريخ العالم والتي رعاها الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون، لكنها لم تلبث واتحارت بعد مرور 15 شهراً من توقيعها* .
لجنة العشرين	سعيًا لإصلاح النظام النقدي الدولي كثر الصندوق تكوين لجنة خاصة مكونة من عشرين عضواً سنة 1974 (مجموعة العشر وممثل واحد عن أستراليا وتسعة عن الدول النامية)، وعُرفت هذه المحاولة بـ "لجنة العشرين"، وسميت رسمياً "لجنة إصلاح النظام الدولي والقضايا المتصلة بها"، وجاء في تقرير مجلس المحافظين سنة 1972 تعيين لجنة خاصة تعرف بلجنة العشرين، وذكر تقريرها في سبتمبر 1972 ما يلي : <ul style="list-style-type: none"> • أنّ نظام سعر الصرف يجب أن يكون مستقراً، ولكنّه قابل للتعديل . • إلغاء الذهب من النظام النقدي الدولي تدريجياً، كما يجب التخلي عن الدولار بوصفه عملة احتياطية دولية . • وحدات حقوق السحب الخاصة يجب أن تصبح الوسيلة لتوفير السيولة الدولية . <p>ومع صدور التقرير النهائي للجنة في 1974 حلّت التطورات الرئيسية التالية في الاقتصاد الدولي دون تنفيذ مقترحات اللجنة :</p> <ul style="list-style-type: none"> • تعرض الدولار لضغط شديد ترتّب عليه غلق أسواق الصرف الأجنبي ، قيام دول أوروبا واليابان بتعويم عملاتها تجاه الدولار . • تصحيح أسعار النفط مع بداية 1974 ما أدّى إلى حدوث تغيير جذري في موازين المدفوعات الدولية . • تسارع التضخم الركودي في الدول الصناعية خلال المدة 1974-1975 . <p>لقد ساهمت التطورات المذكورة في اختفاء لجنة العشرين لتحلّ محلّها اللجنة الإنتقالية المؤقتة، وذلك في سبتمبر 1974، والتي توصلت لاحقاً في 31/08/1975 إلى اتفاق مهم بشأن تقليل دور الذهب في النظام النقدي الدولي.</p>
اتفاقية جاماكا	في 27/12/1986 وفي مدينة "كينكستن" الجاماكية عقدت اللجنة الإنتقالية اجتماعها الخامس لمناقشة القضايا المتعلقة بمستقبل النظام النقدي الدولي، وتضمّنت المناقشات المراجعة السادسة لخصص الدول الأعضاء، والتي كانت تهدف إلى توسيع مؤقت للحقوق القائمة للأعضاء وتوفير مساعدات إضافية للدول التامية .

المصدر : عبد الكريم العيساوي، التمويل الدولي (مدخل حديث)، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2012، ص ص: 128-132.

* وقعت الإتفاقية في واشنطن من قبل الدول العشر في 19/12/1971 وكانت بمثابة حل وسط بين الموقعين الأمريكي والأوروبي واتفق على إلغاء الرسم المقدّر بـ 10% الذي فرضته الولايات المتحدة الأمريكية على السلع المستوردة، وإعادة تنظيم أسعار صرف العملات الرئيسية والتي من بينها التزام السلطات الأمريكية بتقديم توجيه للكونغرس بتخفيض نسبة 6.9% في سعر تعادل الدولار بالذهب، كما وافقت الدول الموقعة على الإتفاقية على زيادة نسبة التقلبات المسموح بها قانوناً لأسعار صرف عملاتها بالدولار في أسواق تبادل العملات من 1 إلى 2.25% أكثر أو أقل من أسعارها التبادلية .

ثانياً : البنك الدولي :

ينظر للبنك الدولي دائماً على أنه المؤسسة الاقتصادية العالمية التّوأم لصندوق التّقد الدولي، وقد أنشئ في إطار تكوين النّظام التّقدي العالمي بعد الحرب العالمية الثانية سنة 1944، بدأ بممارسة نشاطه في جويلية 1946¹، حيث يقوم إلى جانب الصّندوق على أساس منهج فكري وفلسفة اقتصادية واحدة تبني نموذج التّنمية القائم على الليبرالية الجديدة .

1. **تعريف البنك الدولي :** يعرف البنك الدولي على أنه : "المؤسسة الاقتصادية العالمية المسؤولة عن إدارة النّظام المالي الدولي، والإهتمام بتطبيق السياسات الاقتصادية الكفيلة بتحقيق التّنمية الاقتصادية للدول الأعضاء"، لذلك فإنّ مسؤوليته تنصبّ أساساً على سياسات التّنمية والاستثمارات، سياسات الإصلاح الهيكلي، سياسات تخصيص الموارد في القطاعين العام والخاص، كما يهتمّ كذلك بالجدارة الائتمانية، لأنّه يعتمد في تمويله على الاقتراض من أسواق المال² .

2. **تطور البنك الدولي :** بناء على مساعي الدول التّامية لجعل البنك الدولي عالمياً في تعامله، أنشئت بعض المنظمات التابعة له، والتي تتكوّن في مجملها ما يسمى بـ "مجموعة البنك الدولي"³، وهذه المنظمات تتمثل في³:

- **البنك الدولي للإنشاء والتعمير :** بدأ أعماله بعد الحرب العالمية الثانية لمساعدة دول أوروبا ثمّ تطوّر دوره تدريجياً مع مرور الوقت إذ أصبح يموّل الدول التّامية .
 - **مؤسسة التمويل الدولية :** أنشئت سنة 1956 لتسد نقصا هاما في نشاط البنك الدولي، ذلك أنّ البنك يختص في الإقراض وليس الاستثمار في رأس المال⁴، وتسعى هذه المؤسسة لتمويل القطاع الخاص في الدول التّامية⁵ .
 - **هيئة التنمية الدولية :** وقد تمّ إنشاؤها ابتداء من سنة 1960، والتي تهتمّ بتقديم القروض الطويلة الأجل بشروط أكثر يسراً عن تلك التي يقدمه البنك الدولي .
 - **المركز الدولي لتسوية النزاعات المتعلقة بالاستثمارات :** وظهرت عام 1966 بهدف تسوية المنازعات التي قد تنشأ بين المستثمر والدولة المصيفة عن طريق التوفيق والتحكيم .
 - **وكالة ضمان الاستثمار متعدد الأطراف :** نشأت سنة 1958، ولم تبدأ نشاطها الفعلي إلا في سنة 1988، وتهدف لتقديم تأمين ضد المخاطر غير التجارية للمستثمرين، إضافة لتقديم خدمات استشارية وتشجيعية للدول التّامية .
- والشكل البياني الموالي يبين تطور اتجاهات البنك الدولي من نشأته حتى العصر الحالي :

¹ Ivan Christine, la banque mondial, que sais je? , Presses universitaires de France, 1^{ère} éd, 1995, P 10.

² محمد علي الجاسم، القواعد الأساسية للإقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، بغداد، العراق، 1976، ص : 88 .

* تشير عبارة "البنك الدولي" للبنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية، وهي صندوق البنك الدولي المعني بمساعدة البلدان الأشد فقراً عالمياً، في حين تضم عبارة "مجموعة البنك الدولي" خمس مؤسسات ترتبط إحداها بالأخرى بصورة وثيقة، وتتعاون معاً لتحقيق الهدف المتعلق بتخفيض أعداد الفقراء .
³ انظر :- محمد عبد العزيز محمد الأحرش، صندوق النقد والبنك الدوليان وصناعة الفقر في الدول النامية، دار النهضة العربية، القاهرة، ص:36-37.

- البنك الدولي، تاريخ البنك الدولي، موقع البنك الدولي على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://web.worldbank.org/wbstite/contentmdk:20443393>، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

⁴ محمود عبد الرزاق، قضايا تاريخية ومعاصرة في التمويل الدولي، الدار الجامعية، الطبعة 1، الإسكندرية، بدون سنة نشر، ص : 27 .

⁵ السعيد خويلدي، مجموعة البنك العالمي وآلياتها في مجال التنمية في القانون الدولي والعلاقات الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008، ص:221.

الشكل (1-8) : تطوّر اتجاهات البنك الدولي :

← العولمة الأهداف الإنمائية للألفية الجديدة	القرن الواحد والعشرين : شركات عالمية
← إطار التنمية الشّامل مبادرة تخفيض ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون الأزمة الآسيوية	التسعينيات : التحوّل الاقتصادي
← أزمة فيروس ومرض الإيدز الوكالة الدوليّة لضمان الإستثمار	الثمانينيات التكييف الهيكلية
← أزمة الديون أول قرض من أجل التخطيط السكاني	السبعينيات : الإحتياجات الأساسية والتعليم
← المؤسسة الدوليّة للتنمية المركز الدولي لتسوية منازعات الإستثمار	الستينيات : الزراعة
← مؤسسة التمويل الدوليّة	الخمسينيات : البنية الأساسية والصناعة
← مشروع مارشال البنك الدولي للإنشاء والتعمير	الأربعينيات : إعادة الإعمار
تقديم أول قرض بـ 250 مليون دولار لفرنسا	

المصدر : دليل البرلمانيين إلى البنك الدولي، نسخة منقحة أبريل، موقع البنك الدولي، 2005، ص : 4 .

3. **طريقة التصويت والقوة التصويتية :** إنّ توزيع الأصوات بين الدّول الأعضاء في البنك الدولي مشابه لتوزيعه في الصندوق، إذ يتركز على مبدأ (دولار واحد=صوت واحد)، وقاعدة أغلبية 85% سارية المفعول في البنك، إذ تمتلك أمريكا لوحدها نسبة للتصويت تزيد عن 16%، فلها بذلك المقدرة على حسم أي تغيير محتمل، تليها اليابان ثانية بـ 8%، ثمّ مجموعة بلجيكا التي تضم 10 دول بـ 5%، وألمانيا بـ 4.5%، وفرنسا بـ 4.3%، وبعدها تأتي مجموعة الجزائر 7 دول بـ 3.35%، وأخيرا مجموعة الدّول الإفريقية التي تضم 24 دولة بنسبة 2% فقط من حقوق التصويت¹.
4. **مهام البنك الدولي :** تتمثل مهام البنك الدولي فيما يلي²:

- تقديم المساعدات المالية لإعمار البنى التحتية التي دُمّرت خلال حرب العالمية الثانية؛
- دعم برامج التنمية في الدّول التّامية وتقديم المعونات الفنيّة والمشاورات لرسم السياسات الاقتصادية؛
- مساعدة الدّول التّامية في التقليل من الفقر وتوسيع عملية التّامية المستدامة؛
- تشجيع حركة الاستثمارات الدوليّة بتحفيز ودعم الاستثمارات الخاصّة للمساهمة في تمويل المشاريع الإنتاجية؛
- العمل على تحقيق التّمو المتوازن للتجارة الدوليّة من خلال دوره في تحقيق التّوازن في ميزان المدفوعات .

5. **موارد البنك الدولي :** اتخذ البنك مقرا له في واشنطن بأمريكا وبدأ نشاطه في 1946/01/25، وينظر إليه على أنه بنك استثمار يقوم بدور الوسيط بين المستثمرين والمودعين، والمساهمين في البنك الدولي هم حكومات الدول، وتختلف مصادر التمويل لهيئات البنك الدولي حسب طبيعة نشاط كل مؤسسة، وتتألف موارد البنك الدولي مما يلي³:
- رأس المال: وهو مقسم إلى أسهم قيمة كل منها مائة ألف دولار ولكل دولة عضو حصة في رأس المال؛ 20 % منها توزع كما يلي (2 % ذهب أو دولارات؛ و 18 % عملة وطنية) وهذه النسبة لا يتم إقراضها إلا بموافقة العضو أما

¹ محمد علي الجاسم، مرجع سبق ذكره، ص : 2 .

² نفس المرجع السابق، ص : 88.

³ عبد الله الصعدي، مرجع سبق ذكره، ص : 35 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

باقي الحصة وقدرها 80 % فلا يطلب دفعها إلا لمواجهة الإلتزامات الناشئة عن عمليات البنك المتعلقة بموارد اقتراضها أو بقروض قدم عنها كفالة .

- **الاقتراض :** ويتمثل في لجوئه لأسواق الدول الأعضاء للاقتراض ولكن بشرط أن يحصل على موافقة الدولة العضو التي يقتض من أسواقها وكذلك موافقة العضو الذي يقوم القرض بعملته وذلك على أن تتضمن الموافقة في الحالتين قابلية القرض للتحويل إلى أية عملة أخرى من عملات الدول الأعضاء ويعتبر الاقتراض من أهم مصادر تكوين رأسمال البنك
- **الفائض :** يتكون لدى البنك كنتيجة لما يحصل عليه من عمولات وفوائد أو عوائد على موارده؛
- **مصادر أخرى :** تتمثل في المبالغ التي تسدد للبنك وتكون متاحة لتوظيف جديد بالإضافة إلى ما يحصل عليه البنك نتيجة لتحويل حقوقه إلى شتى المؤسسات المالية (بيع أقساط ديون) .

بكل اختصار، يسعى البنك إلى تدعيم عوملة النشاط الاقتصادي، ويتجلى ذلك في عملية تصفية القطاع العام كشرط من شروط تقديم القروض والمساعدات، حيث تقول ماري شيرلي واحدة من خبراء البنك: إن تصفية المشروعات العامة الغير قادرة على الاستمرار قد أصبح شرطاً من الشروط الإقراض لأغراض التكيف الهيكلي¹.

ثالثاً : المنظمة العالمية للتجارة :

ترتب عن الحرب العالمية الثانية تدمير لاقتصاديات دول العالم ومعاناتها من نقص شديد في كافة الإحتياجات مما حتم عليها فرض بعض القيود الجمركية والرسوم بغية تمويل خزائنها العامة؛ وبالتالي فرض قيود على التجارة الدولية، فظهرت الحاجة لوجود تنظيم دولي يعنى بتنسيق العلاقات التجارية بين الدول، وقد بادرت أمريكا بتقديم طلب للمجلس الاقتصادي والاجتماعي التابع للأمم المتحدة لقيام مؤتمر للتجارة والعمل الدولي؛ وفي سنة 1946 تفاوضت أكثر من 50 دولة لإنشاء منظمة دولية للتجارة، وعلى هامش المؤتمر اجتمعت 23 دولة واتفقت على تخفيض التعريفات الجمركية، وتوصلوا لتوقيع اتفاقية عامة للتعريفات والتجارة في 1947/10/31، فكانت الجات كعنوان مؤقت، وبدأ تنفيذها في 1948/01/01².

وتنص بنود هذه الإتفاقية على تنظيم التجارة الدولية من خلال المفاوضات الجماعية بهدف الوصول لاتفاقيات تجارية تهدف لخفض الضرائب على الواردات وغيرها من العقبات التي تقف أمام التجارة الدولية لخلق شبكة متوازنة وعادلة من العلاقات التجارية الدولية³، وقد تولت الجات هذه المهام، واستمرت تمثل الإدارة متعددة الأطراف، وجرى تطوير هذه الإتفاقية لخدمة التجارة الدولية، حيث عقدت عدّة جولات أسفرت عنها قيام منظمة التجارة العالمية التي أدخلت حيز التنفيذ في 1995/01/01⁴، والجدول التالي يبين أهم جولات الجات :

الجدول رقم (1-14) : أهم جولات الجات والتخفيضات الجمركية خلال الفترة 1947-1994 :

اسم الجولة	تاريخ المفاوضات	عدد المشاركين	متوسط التعريفات قبل الجولة %	متوسط التخفيضات للتعريفات %
جنيف (سويسرا)	1947	23	40.0	35.0
أنسي (فرنسا)	1949	13	26.0	2.0

¹ ضياء مجيد الموسوي، الخصوصية والتصحيحات الهيكلية : آراء واتجاهات، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، الجزائر، 1994، ص : 29 .

² علي إبراهيم، منظمة التجارة العالمية : جولة الأورغواي وتقنين مهب العالم، دار النهضة العربية، القاهرة، 1997، ص : 7 .

³ برهان محمد نوري، الإنضمام إلى منظمة التجارة العالمية والخيارات المتاحة، سلسلة المائدة الحرة، بيت الحكمة، 1998، ص : 100 .

⁴ رعد حسن الصرن، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة، مدخل تصحيحي تحليلي، الجزء 2، دار الرضا للنشر، 2001، ص : 100 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

25.0	23.9	38	1951-1950	توركواي (إنجلترا)
3.5	17.9	26	1956-1955	جنيف (سويسرا)
7.0	16.5	26	1962-1960	ديلون (سويسرا)
35.0	15.2	62	1967-1964	كنيدي (أمريكا)
34.0	9.9	102	1979-1973	طوكيو (اليابان)
39.0	6.5	117	1994-1986	أورغواي

المصدر : انظر كل من :

- فرحات غول، مؤشرات تنافسية المؤسسات الاقتصادية في ظل العولمة الاقتصادية (حالة المؤسسات الجزائرية)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص : التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص : 19 .
- محمد توفيق عبد المجيد، العولمة والتكتلات الاقتصادية، دار الفكر الجامعي، الطبعة 1، الإسكندرية، 2013، ص ص : 32-40 .

وقد قامت هذه الإتفاقية على مجموعة من المبادئ الأساسية؛ وهي متمثلة في¹ :

- **شروط الدولة الأولى بالرعاية (مبدأ تصميم المزايا) :** وذلك بوجود معاملة جميع الدول الأعضاء على قدم المساواة، أي أن الميزات الممنوحة لأحد أطراف الاتفاقية، يجب منحها للأطراف الأخرى، وكل معاملة تفضيلية يمنحها طرف عضو إلى بلد آخر تطبق حكماً وفوراً على جميع الدول الأعضاء مع بعض الإستثناءات الخاصة فيما تعلق بالتجمعات الإقليمية، ومناطق التجارة الحرة، والإتحادات الجمركية، وكذلك بعض الامتيازات التي منحت للدول النامية من خلال جولة طوكيو سمحت للدول النامية بالحصول على مزايا لا يتم تعميمها على باقي الأعضاء في الجات؛
- **المعاملة الوطنية "مبدأ التعامل بالمثل" :** وذلك بالإلتزام بعدم التفرقة في المعاملة بين السلع الوطنية والمستوردة، وإزالة كافة القيود على التجارة، سواء كانت قيوداً جمركية أو غير جمركية باستثناء تجارة السلع الزراعية وتجارة الدول التي تعاني من عجز جوهري ودائم في ميزان المدفوعات التي يحق لها فرض قيود على تجارتها؛
- **الحظر العام على القيود الكمية على الواردات:** أي تقييد الواردات بحرص فيما عدا الحالات الخاصة للدول النامية التي تعاني من مشاكل وعجز في موازين مدفوعاتها؛
- **الحماية من خلال الرسوم الجمركية :** وليس من خلال الإجراءات والعوائق التجارية غير جمركية؛

1. **إنشاء المنظمة العالمية للتجارة :** تقرر إنشاء المنظمة العالمية للتجارة بمراكش المغربية في شهر أفريل 1994، في ضوء استكمال النظام الاقتصادي المعولم لأركانه الرئيسة، فهي تمثل الركيزة أو الركن الثالث من هذا النظام إلى جانب صندوق النقد والبنك الدوليين، كما أنّها تعمل معهما على تحديد معالم النظام الاقتصادي الجديد الذي يتميز بوحدة السوق ويخضع لإدارة وإشراف مؤسسات اقتصادية عالمية تعمل بصورة متناسقة² .
2. **تعريف المنظمة العالمية للتجارة :** ابتداء من 1995/01/01 تقرر تنفيذ الإتفاقية المبرمة في مراكش، بحيث كانت المنظمة العالمية للتجارة، والتي مثلت إطار للمفاوضات التجارية متعددة الأطراف لتحرير التجارة الدولية وفقاً للقواعد والأحكام المتفق عليها، كما تشكل أيضاً إطاراً للإشراف على تجارة السلع في العالم (باستثناء البترول)، والمقدرة بنحو

¹ صلاح الدين حسين السيسي، التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد : دراسة نظرية وتطبيقية، دار الوسام للطباعة والنشر، الطبعة 1، بيروت، 1998، ص : 211 .

² معهد التخطيط القومي، المستجدات العالمية : الجات وأوروبا الموحدة، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، العدد 99، القاهرة، أفريل 1996، ص : 7 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

90% من جملة التجارة العالمية، وتضمنت أكثر من 29 ألف موضوع غطت كل ما يتعلق بجوانب التجارة العالمية من المواد الزراعية، الصناعية، النسيجية، الخدمات والملكية الفكرية¹.

كما تعتبر هذه المنظمة مؤسسة مستقلة إدارياً ومالياً، ولا تخضع لهيئة الأمم المتحدة، وتلعب الدور الأساسي في النظام التجاري الدولي، وجهاز فعال لتسوية المنازعات في المجالات المشار إليها، ونظام لمراجعة السياسة التجارية للدول الأعضاء في نفس مجالات، بما في ذلك الحق في اتخاذ إجراءات انتقامية تجارية، وأهميتها تنبع من كونها جهة لها سلطة تنفيذية على أعضائها، ولديها لجان متابعة، ومجالس للبت في الخلافات وقراراتها ملزمة .

3. مهام المنظمة العالمية للتجارة : تقوم المنظمة العالمية للتجارة بعدة مهام يمن ذكرها فيما يلي²:

- العمل كمنتدى للمفاوضات التجارية المتعددة الأطراف؛
- العمل على حل الخلافات التجارية التي تنشأ بين الأعضاء؛
- إدارة وتطبيق اتفاقيات التجارة المتعددة الأسواق والجماعية التي تجسدها المنظمة؛
- الإشراف على السياسات التجارية الوطنية وإصدار ملاحق تجارية تبين مؤشرات التجارة والسياسات التجارية للأعضاء؛
- التعاون مع المنظمات الدولية الأخرى ذات العلاقة بصنع السياسات الاقتصادية العالمية .

4. أهداف المنظمة العالمية للتجارة : إنّ مجموعة الأهداف التي ترمي المنظمة إلى تحقيقها تتمحور حول غاية أساسية

متمثلة في تحرير التجارة الدولية، وبناء على هذا فإنّ المنظمة تهدف إلى ما يلي³ :

- إقامة نظام تجاري متعدد الأطراف يعتمد على إزالة الحواجز الجمركية، تخفيض التعريفات وإزالة المعاملة التفضيلية؛
- رفع المستوى المعيشي، تحقيق العمالة الكاملة، وتنمية الدخل الوطني الحقيقي وزيادة الإنتاج للدول الأعضاء بالمنظمة؛
- تأمين أجواء المفاوضات للدول الأعضاء فيها بخصوص علاقاتها التجارية الدولية وتأمين تنفيذ تلك المفاوضات؛
- التعاون مع صندوق النقد والبنك الدوليين والوكالات ذات العلاقة بهما لتنسيق أكبر في السياسات الاقتصادية؛
- توظيف كامل موارد العالم وزيادة الإنتاج المتواصل مع الحفاظ على البيئة وحمايتها ودعم وسائل تحقيق ذلك؛
- محاولة إشراك الدول النامية والأقل نمواً في التجارة الدولية بصور أفضل .

رابعاً : الشركات المتعددة الجنسيات :

تعتبر الشركات متعددة الجنسيات من الظواهر البارزة في الاقتصاد العالمي، حيث أنّها تمتاز بالتأثير البالغ في سياسات الدول المتقدمة ممّا دفعها لتحقيق أهدافها في إطار تعديل أسس الولاء من الدولة الوطنية إلى المنظمات الدولية .

1. تعريف الشركات المتعددة الجنسيات : تعددت تعاريف هذه الشركات بتعدد جوانبها وأبعادها وأدواتها؛ والتي اتخذت

أنماطاً مختلفة (تجاري، خدمي، صناعي أو كلي متكامل فيما بينها رأسياً وأفقياً)، وعلى هذا الأساس قامت هذه الشركات بدمج رأس المال المصرفي ورأس المال الصناعي في رأس المال المالي؛ أي دمج العمليات الثلاث الصناعية والتجارية والمالية بكل الاتجاهات و بالأشكال كلها⁴.

¹ رعد حسن الصرن، مرجع سبق ذكره، ص : 103.

² نفس المرجع السابق، ص : 2 .

³ مكتبة الإتصال والتنسيق مع منظمة التجارة العالمية، اليمن، انظر الموقع الإلكتروني التالي :

⁴ عبد الحميد ملكاني، دور الشركات المتعددة الجنسيات في ظل العولمة، مقال منشور على الإنترنت، موقع الحوار المتمدن، العدد 1076، ص : 2 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

تعرف هذه الشركات على أنها : "شركات يؤسسها أفراد أو مساهمين تتمتع بشكل قانوني محدد في عقد التأسيس في دولة ما تسمى دولة المقر التي يوجد فيها مركز الرئيسي للشركة، ويتم تأسيس وإنشاء الشركة تبعاً لقانونها الوطني وتأخذ جنسية هذه الدولة، وتخضع لجميع قوانين دولة المقر أو قوانين الدولة المضيفة لنشاطها وفروعها والشركات التابعة لها"♦، كما عرفت بأنها : "مشروع وطني يملك ويراقب العديد من الفروع الموزعة في العديد من الدول، هذه الشركات التي تعد وراء العديد من المشروعات الكبرى تقوم بالنشاط في المجال الصناعي، وهذه الملاحظة تبعث على القول بأن ظاهرة تعدد الجنسيات يرتبط بالطبيعة الإحتكارية لاقتصاد الدولة التي تتبعها".

إنّ قوة انتشار هذه الشركات عبر العالم يكمن في عملها الدؤوب واحتكارها لجميع الأنشطة الصناعية والتجارية، فالمتتبع لمسيرة هذه الشركات ومراحل تطورها وخاصة للدول النامية يجد بأنها تسعى بكل الوسائل للهيمنة على ثروات هذه الدول التي تستثمر فيها لإنهاك قواها في المجال الاقتصادي مقابل منتجات كانت أساسا عبارة عن مواد خام لثروات الدول النامية "دول العالم الثالث"، ثم تنتقل إلى البلدان الصناعية العظمى وتعاد في شكل مصنوعات وتبقى الصفة الإحتكارية ملازمة لهذه الشركات بدلا من احتكارها من دول العالم الثالث صاحب الثروة .

وتهدف هذه الشركات للسيطرة على الثروات واستغلالها لصالحها عبر العالم، واحتكار السلع المعروضة في الأسواق أو حتى في مجال الخدمات، ولا تتحقق الميزة الإحتكارية إلا إذا كانت لعدد قليل من أصحاب رؤوس الأموال مما يؤدي بهذه المعادلة إلى التحكم في أثمان هذه السلع والخدمات؛ وخير مثال على ذلك هو بروز عدد قليل ومحدود من الشركات البترولية الكبرى بالإستحواذ والسيطرة على مجموع النشاط الاقتصادي البترولي على الصعيد المحلي والعالمي .

2. نشأة الشركات المتعددة الجنسيات : نشأ هذا النوع من الشركات في أمريكا ثم انتشر لبقية الدول الصناعية الكبرى كأحد أهم رموز وأسس النظام الاقتصادي العالمي، وقد حظيت هذه الشركات بدعم تلك الدول كونها دعامة سياسية واقتصادية ومالية لسياساتها لبسط وفرض العولمة على السوق العالمي والنظام الاقتصادي العالمي، وتقود هذا الإتجاه أمريكا بدعوى إنفرادها بالقمة فيما يسمى بالنظام العالمي الجديد أو العولمة .

كما تطورت هذه الشركات* بعد الحرب العالمية الثانية تطورا سريعا؛ خاصة في ستينيات وسبعينيات القرن العشرين، حيث ساعدتها الدول الرأسمالية كأمریکا، كندا ودول أوروبا الغربية -سابقا- واليابان، مما ساعد هذه الشركات على التمتع بقوة اقتصادية هائلة، ولقد تطور مفهوم هذه الشركات مع الزمن، حيث كان يطلق عليها أول ظهورها الشركات المتعددة القومية "Multinational Company"، حيث خضعت ملكيتها لجنسيات متعددة، كما تولى إدارتها أشخاص من جنسيات متعددة وتمارس نشاطها في بلدان متعددة؛ هذا ورغم أن إستراتيجيتها وسياساتها وخطط عملها تصمم في مركزها الرئيس الذي يوجد في دولة معينة تسمى الدولة الأم "Home Country"، إلا أنّ نشاطها يتجاوز الحدود الوطنية والإقليمية لهذه الدولة وتتوسع في نشاطها إلى دول أخرى تسمى الدولة المضيفة "Host Country"، وفي مرحلة لاحقة قررت اللجنة

♦ أكدت دراسة قامت بها مجلة الأعمال الدولية على أنّ هذه الشركات متعددة الجنسيات تصبح عالمية حينما تبلغ مبيعاتها وأرباحها من العمليات الخارجية حوالي 35% من إجمالي المبيعات والأرباح .

* ذكر هذا المصطلح أول مرة في مجلة "بزنس ويك" الأمريكية سنة 1963 في ملحق خاص تحت عنوان : "الشركات المتعددة الجنسيات" .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة أن يتم استعمال كلمة "Transnational" بدلا من "Multinational" وكلمة "Corporation" بدلا من كلمة "Enterprise"¹.

3. خصائص الشركات المتعددة الجنسيات : يميل هذا الصنف من الشركات لأن تكون احتكارية، حيث تكون فيها كل من الملكية، الإدارة، الإنتاج وأنشطة المبيعات ممتدة فوق نطاق سلطة عدة كيانات وطنية، وتتألف من مركز رئيسي في دولة ما مع مجموعة فروع في دول أخرى، وتتسم هذه الشركات بالعديد من الخصائص والسمات، والتي يمكن تمييزها من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (1-15) : خصائص الشركات المتعددة الجنسيات :

الخاصية	بياناتها
اتساع الرقعة الجغرافية لنشاطاتها :	<p>تتجسد أهمية هذه السمة لدى الشركات من متعددة الجنسيات في كونها تساهم في صياغة ورسم الاستراتيجيات على صعيد العالم، ومن تحديد الكميات والنوعيات التي تنتج عالميا، وفي ذات الوقت تهدف إلى تحقيق استراتيجية آمنة الإمدادات ومن ثم المحافظة على تقييم المستثمرين للشركة الذي قد يتأثر موقفهم نحوها نتيجة توقف بعض نشاطاتها في ميدان الاستكشاف أو الإنتاج أو النقل في منطقة ما لسبب أو لآخر، مما يدفع بها للسعي للانتشار في عشرات الدول بحثا عن ميزة نسبية في أي دولة، وأحيانا دون إعطاء الأفضلية لدولة المقر القانوني .</p> <p>وتشير التقديرات الحديثة إلى أن عدد الشركات المتعددة الجنسيات يناهز 65 ألف شركة، وقرابة 850 ألف شركة أجنبية منتسبة لها في شتى أنحاء العالم، وكانت الدول المتقدمة صناعيا موطننا لنحو 50 ألف شركة، أي ما يناهز 77% من إجمالي هذه الشركات في العالم، أما بقية دول العالم فكانت موطننا لأكثر من 15 ألف شركة تمثل ما نسبته 13% من تلك الشركات، وكانت حصة الدول النامية 9246 شركة تركزت حوالي 65% منها في جنوب وشرق وجنوب شرق آسيا، و28% في أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي، و 5% في غرب آسيا و2% في إفريقيا، ويتخذ نحو 90% من أكبر 100 شركة متعددة الجنسية غير مالية في العالم من حيث الأصول الأجنبية مقره في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان والاتحاد الأوروبي، ويعمل أكثر من نصف هذه الشركات في مجال المعدات الكهربائية، الإلكترونيات، السيارات وصناعة استكشاف النفط وتوزيعه، كما تقوم هذه الشركات بدور مهم في الإنتاج الأمريكي، ففي عام 1999 استحوذت الولايات المتحدة الأمريكية على ثلث أكبر مائة شركة؛ وتأتي خمس من شركاتها في ترتيب الشركات العشر الكبرى مصنفة وفقا للأصول الأجنبية لعام 1999، أما بالنسبة للدول النامية فيلاحظ لأول مرة في عام 1999 أن ثلاث شركات أصبحت مقراتها في هونغ كونغ، فنزويلا والمكسيك على التوالي من بين أكبر مائة شركة في العالم متعددة الجنسية في العالم مقاسة بالأصول الأجنبية، وبمقارنة أكبر 50 شركة متعددة الجنسية في الدول النامية مع أكبر مائة شركة من بين أكبر 50 شركة متعددة الجنسية في الدول النامية مماثل في الحجم لأصغر شركة من بين أكبر مائة شركة في العالم .</p>
كبر الحجم :	<p>يعد كبر وضخامة حجم هذه الشركات مقارنة بحجم المشاريع الاقتصادية الأخرى للدول الأم من أهم الخصائص المميزة لتلك الشركات، ويمكن الاستدلال على ذلك من خلال المؤشرات الآتية :</p> <p>- الدخل الإجمالي : يعكس هذا المؤشر مدى القوة الاقتصادية التي تتمتع بها هذه المؤسسات والتي تجعلها تؤثر في عديد القرارات التي تتخذ بشأن الاقتصاد العالمي في أروقة العديد من المؤسسات الاقتصادية الدولية؛</p> <p>- حجم المبيعات : يعتبر حجم المبيعات السنوية لهذه الشركات من أهم المؤشرات المعبرة عن ضخامتها، حيث ازداد حجم مبيعات هذه الشركات من 5503 مليار دولار سنة 1990 إلى 13564 مليار دولار سنة</p>

¹ كريم نعمة، أهمية ودور الشركات المتعددة الجنسيات في النظام الاقتصادي العالمي الجديد، مجلة علوم إنسانية، مجلة شهرية إلكترونية، السنة 3، العدد 27، مارس 2006 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

<p>1999، وإلى 18500 مليار دولار سنة 2001، كما بلغت قيمة المبيعات لأكثر من 2509 مليار دولار ممتلئة ما نسبته 16% من إجمالي مبيعات كل شبكة الشركات المنتسبة في الاقتصاد العالمي سنة 2000 والبالغة 15680 مليار دولار .</p>	
<p>تعد هذه الشركات مصدرا أساسيا لنقل المعرفة الفنية والإدارية والتنظيمية من خلال التدريب وتوفير العمالة المتخصصة، مما يساهم في تضيق الفجوة التكنولوجية والتنظيمية بين الدول المتقدمة والدول النامية . إن قوة هذه الشركات تكمن في إحكام طوق هيمنتها على العلم والتكنولوجيا ضامنة عن طريقها وضع احتكاريات تستغله لأبعد الحدود في تحقيق الأرباح، ومن الناحية الظاهرية نستطيع القول بأن العلاقة بين هذه الشركات والدول النامية تكون ضمن إطار نموذج السوق الممثل للاحتكار الثنائي، ويتم تقرير التوازن في هذا السوق اعتمادا على القوة التساومية للطرفين، لكن هذا النموذج لا يمكن تطبيقه في الطرف القائم بسبب عدم التوازن الكبير القائم لصالح الشركات المتعددة الجنسيات، فاحتكارها المهمين هو الذي يمكنها عمليا من استغلال نقل التكنولوجيا على صورة حزم منبع قوتها المالية، وفي ميدان الثورة العلمية والتكنولوجية فإن هذه الشركات لا تهتم فقط على أحدث المعدات التكنولوجية، بل على أحدث الميادين التي من المؤمل أن تتطور فيها التكنولوجيا عن طريق استثماراتها الهائلة في نشاطات البحث العلمي والتطوير التكنولوجي، فهذه الشركات تسيطر على أحدث ميادين التقدم التكنولوجي كالصناعات الإلكترونية، النووية، الكيمائية والعسكرية، ومن خلال هيمنتها على هذه الميادين المتقدمة والتكنولوجيا القائدة فيها أحكمت سيطرتها على أغلب التقانات المناسبة من دول الشمال الغني إلى دول الجنوب الفقيرة .</p>	<p>التفوق والتطور التكنولوجي:</p>
<p>سعت هذه الشركات حتى الحرب العالمية الثانية لبلوغ وفورات الحجم، ما ينجم عنه من تخفيض متوسط التكاليف، ومن ثم تحقيق الأرباح الاقتصادية، وبسبب المستجدات التكنولوجية وامتلاك الشركات المرنة في الإنتاج، أخذت الشركات بالدخول في الاندماجات العمودية لتضم في أنشطتها مجالات عمل ليس لها علاقة واضحة بتحقيق الأرباح الكبيرة أو المحافظة عليها، وبالتعبير الاقتصادي أخذت الشركات تعتمد على التنوع الشديد في أنشطتها الاقتصادية لكي تتمكن من تعويض الخسارة المحتملة التي قد تصيب نشاط معين بالربح الذي يحققه نشاط آخر، وحتى الربع الأخير من القرن العشرين، فقد كان النوع الأكثر تميزا من استثمارات هذه الشركات هما الاستثمارات التصنيعية في الاقتصادات المتقدمة صناعات المنظمة للتنمية والتعاون الاقتصادي واستثمارات الصناعات الاستخراجية في العالم الأقل تطورا، وفي العقدين الأخيرين من القرن العشرين ومطلع القرن الحالي ازدادت سيطرة الشركات متعددة الجنسيات على الخدمات بشكل مطرد، وأخذت تقدم سلع وخدمات متنوعة ما بين وسائل الإعلام والاتصالات والتأمين وغيرها من الخدمات المالية المصرفية .</p>	<p>الإنتاج المتعدد:</p>

المصدر : انظر كل من :

- الشركات متعددة الجنسيات، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.ashrafawd.com/joomla/d/0007.doc ، تاريخ الإطلاع : 2015/02/24 .
- موسى مطر، ياسر المومني، شقير نوري، المالية الدولية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، 2003، عمان، ص ص : 177-178 .

1. أسباب ظهور الشركات المتعددة الجنسيات : تكمن الأسباب المؤدية لظهور هذه الشركات في النقاط التالية¹:

- وجود الحواجز الجمركية وارتفاع نفقات النقل وبالتالي ارتفاع الأسعار، مما انعكس سلبا على صعيد المنافسة، فالشركات ترمي لإنشاء وحدات إنتاجية لقرب الأسواق أو حيث توجد؛ كبديل لعملية التصدير التي لم تعد ذات جدوى اقتصادية؛

¹ إبراهيم محسن عجبل، الشركات متعددة الجنسيات وسيادة الدولة : دراسة قانونية، اقتصادية وسياسية مقارنة، مذكرة ماجستير في القانون الدولي، كلية القانون والسياسة، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدمام، 2007-2008، ص : 20 .

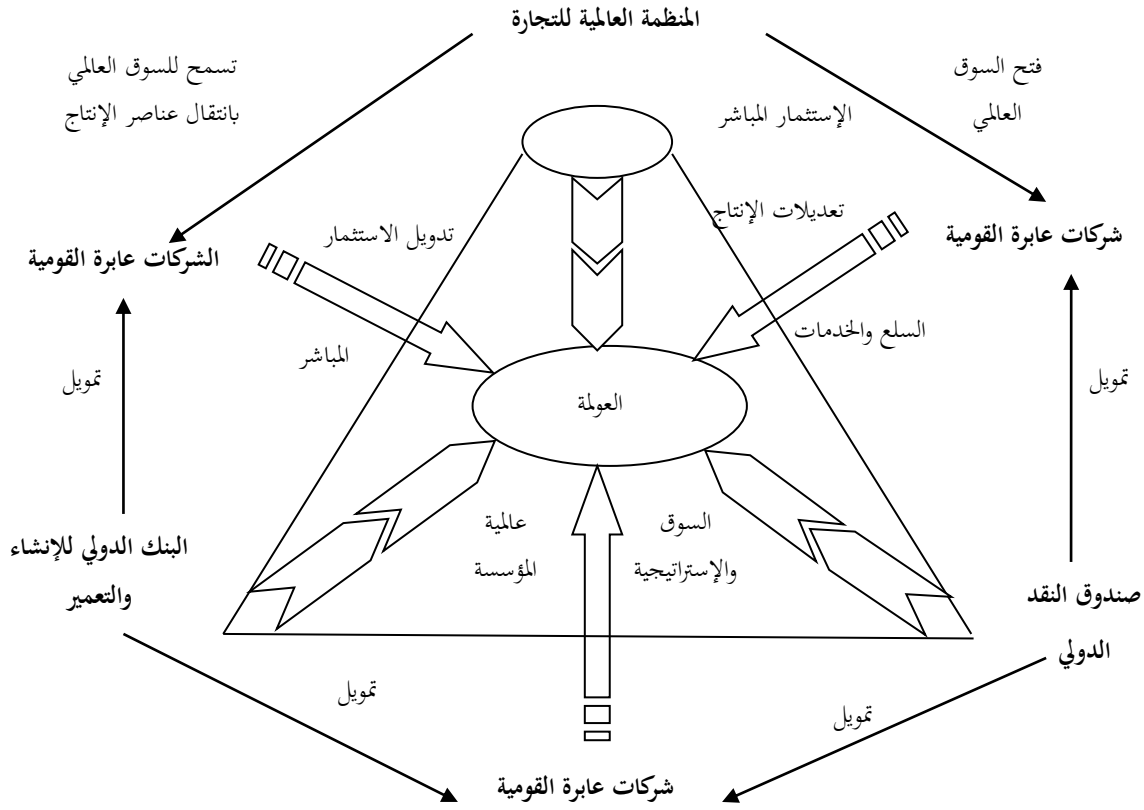
- تعتبر الأوضاع النقدية والسياسات الضريبية والمالية في الدول الرأسمالية المتطورة من العوامل الرئيسية في تكوينها؛
- إنَّها محاولة لتقليل المخاطر الاقتصادية وفقاً للنظريات الاقتصادية التي تفيد بوجود زيادة مضطربة للفائض الاقتصادي للشركات الكبرى الذي يصعب استيعابه داخلياً لأسباب مختلفة يأتي في مقدمتها ما يعرف بتوازن نظام احتكار القلة، وعدم الرغبة في الدخول في تنافس يستند إلى السبق في ميدان التكنولوجيا للأسباب ذاتها، مما يجعلها مضطربة لاستغلال فوائدها الاقتصادية المتراكمة لديها عبر الاستثمار الخارجي المباشر، ومع أنَّها تستطيع الاستثمار في الداخل إلا أنَّ معدل الربح يكون أقل في ظل ارتفاع أجور ونفقات الإنتاج مقارنة بالبلدان الأخرى خاصة دول الأطراف .

2. دور الشركات المتعددة الجنسيات في ظل العولمة : لقد نتج عن التغيرات الإقليمية والدولية والتحويلات الاقتصادية والاجتماعية نظام عالمي جديد بمضامينه وأبعاده الاقتصادية، الاجتماعية، المالية، الثقافية والسياسية المبني على اقتصاد السوق وتقليص دور الدولة الاقتصادي والاجتماعي وتنامي دور الشركات متعددة الجنسيات، حيث أصبحت منتصف تسعينيات القرن العشرين 35 ألف شركة تتوزع على أمريكا وأوروبا الغربية واليابان، وفي مستوى هذه الشركات تسيطر 100 شركة الأكبر فيما بينها على معظم الإنتاج العالمي، وقد أكسبت الثورة العلمية والتكنولوجية الحديثة قوة إضافية لهذه الشركات وقدرة على الإنفاق على البحث العلمي .

ساهمت هذه الشركات من خلال نشاطاتها بشكل كبير في تفكيك عملية الإنتاج على الصعيد الدولي المتسم بعدم الإستقرار وبقابلية الإنقطاع، والتي تهرت من أية رقابة أو اتفاقيات ملزمة، وأنها نسقت مع المؤسسات المالية الدولية في الدخول إلى الدول النامية، ولقد تجسدت ممارسة هذه الشركات في نشاطاتها بنمو دورها في تدويل الاستثمار، الإنتاج، الخدمات، التجارة والمساهمة في تشكيل نظام تجارة دولية حرة والتسريع في نمو أكبر للإستثمار المباشر العالمي والتطور السريع للعولمة المالية وتنامي التأثير على السياسات الاقتصادية للدول والمساهمة في تعميق الفقر عالمياً وهجرة الأدمغة وتعميق الفجوة التكنولوجية بين الدول، ويمكن إيجاز أثر هذه الشركات على الاقتصاد الدولي بإضعاف سيادة الدول، تقليص دورها الاقتصادي والاجتماعي، إضعاف ميزان المدفوعات، حرمان الدول المضيفة من أنشطة البحث العلمي والتطوير وإغرائها بمنحها عائداً أكبر لاستثماراتها لإبعادها عن إرساء قاعدة إنتاجية؛ استغلال المزايا النسبية للدول المضيفة ولجوء هذه الشركات للتمويل من السوق المحلية في المرحلة اللاحقة والمساهمة بمعدلات منخفضة في العبء الضريبي وزيادة الفساد في المجتمع، كما تمثل هذه الشركات أحد العوامل المؤثرة في حركة الاقتصاد العالمي؛ فمنذ ظهورها أواخر القرن التاسع عشر شكلت نقطة تحول هامة في النشاط الاقتصادي الدولي، وبعد مرحلة الحرب العالمية الثانية تزايد عدد هذه الشركات وازدادت فروعها في العالم، وفي ظل عصر العولمة نحن أمام شركات عملاقة متعددة الجنسيات تعمل على تكييف مختلف الأنظمة والسياسات الاقتصادية في العالم منذ تسعينيات القرن العشرين مع مظاهر ومعطيات العالم الجديد .

وأخيراً؛ سنقوم بإدراج الشكل الموالي الذي يبين كيفية حدوث التفاعل بين مؤسسات العولمة المذكورة آنفاً :

الشكل رقم (1-9) : مؤسسات العولمة وتفاعلاتها :



المصدر : حداد محمد، مرجع سبق ذكره، ص : 84 .

يتجلى من خلال الشكل السابق الترابط والتناسق الحاصل بين مؤسسا العولمة والمتمثلة أساسا في كل من صندوق النقد الدولي، البنك الدولي والمنظمة العالمية للتجارة، حيث يقوم كل من الصندوق والبنك الدوليين بتمويل الشركات المتعددة الجنسيات والتي تستغل تلك الامتيازات بغرض تحقيق استراتيجياتها وتدويل الإستثمار الأجنبي المباشر وجعل السوق عالمية، كما تقوم المنظمة العالمية للتجارة باعتبارها من مؤسسات العولمة بفتح الأسواق العالمية والسماح بانتقال عناصر الإنتاج لتحقيق غاياتها، وبذلك يتجلى التنسيق والتعاون الحاصل بين تلك المؤسسات في سبيل تحقيق العولمة .

المبحث الرابع : الأزمات المالية : ماهيتها، أسبابها، مراحلها ومؤشرات التنبؤ بها :

يعتبر موضوع الأزمات المالية من أكثر المواضيع المتداولة في الأدب الاقتصادي بفعل الإرتباط الوثيق بينها وبين النظام الرأسمالي ومساريتها لمختلف مراحل تطور النظام النقدي الدولي، حيث تضاعفت حدتها مع ظهور العولمة المالية، إضافة إلى الانفصال الواضح بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، ولقد شكّل تكرار الأزمات المالية ظاهرة أسالت الكثير من حبر المتبعين، إضافة لاهتمام وقلق الاقتصاديين والسياسيين على حدٍ سواء، ويعود ذلك أساسا لآثارها السلبية التي أصبحت حادة وخطيرة تهدد الإستقرار السياسي والاقتصادي للدولة، بل تتعداه بفعل العدوى وسرعة الإنتقال والانتشار لتمس دولاً أخرى سواء كانت مجاورة، نامية، متقدمة وغيرها .

من هذا المنطلق سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق للأزمة المالية محاولين إبراز ماهيتها، إضافة لأهم النظريات التي جاد بها الفكر الاقتصادي في تحليلها، ثم نتناول مختلف أنواع وكذا أهم الأسباب المؤدية إلى ظهور هذه الأزمات، ثم نختم هذه المبحث بالتطرق إلى كيفية انتقال هذه الظاهرة في حدود البلد الواحد وفيما بين الدول .

المطلب الأول : ماهية الأزمة، أبعادها وخصائصها :

تعتري الكائن البشري في شتى مجالات حياته عديد المشاكل والصعوبات التي قد تتطلب بذل جهود كبيرة لمواجهتها، في حين قد لا تستوجب ذلك بتاتا، كما قد تعترضه أزمات خانقة قد تهدد وجوده إذا لم تواجه وفق قواعد علمية محكمة .

أولاً : مفاهيم أساسية حول الأزمة : قبل التطرق إلى أبعاد الأزمة وأهم خصائصها، يحسن بنا محاولة الإحاطة بالمعنى اللغوي والإصطلاحي، إضافة إلى المعنى العلمي لهذا اللفظ الذي أشغل عقول الكثير من الاقتصاديين والمفكرين .

1. تعريف الأزمة : اختلفت وتعددت التعاريف المقدمة لمعنى الأزمة، وذلك راجع لتعدد زوايا الرؤى لهذه الأخيرة :

➤ المفهوم اللغوي للأزمة : يمكن تعريف الأزمة لغةً كما يلي :

أزم على الشيء أزما : عض بالفم كله عَصًا شديدًا، ويقال : أزم الفرس على اللجام وأزم فلان على كذا بمعنى لزمه وواظب عليه، وأزمة السنة : اشتد قحطها، وأزم الحبل : أحكم فنتله وأزم الباب : أغلقه، تأزم : أصابته أزمة، الأزمة : الشدة والقحط، جمع أوازم (الأزمة، الأزمة، الأزمة) : الضيق والشدة، يقال : أزمة مالية سياسية مرضية¹ .

وتعنى الأزمة في معاجم اللغة الإنجليزية نقطة تحول في المرض أو في تطور الحياة أو في التاريخ، وهي نقطة تحول تتصف بالصعوبة والقلق من المستقبل وتتطلب اتخاذ القرار المناسب خلال مدة زمنية محددة، في حين أنّ لها في معاجم اللغة الفرنسية عدّة معان أهمها : النزاع، التوتر، النوبة، الفقر والفاقة².

وبعد استعراض التعاريف العربية والإنكليزية³ نلاحظ أن العربية منها لا ترى في الأزمة غير الجانب السلبي والضرار، فتدل على الشدة والقحط وضيق الحال، إما لأسباب طبيعية، أو سياسية أو مالية أو مرضية، لذلك فالأزمة بالمفهوم العربي، وضع غير مرغوب به، فضلا عن أنّ المعاجم العربية عرّفت الأزمة دون أن تربطها بالحركية الزمنية للظاهرة .

➤ المفهوم الإصطلاحي للأزمة : يعود أصل كلمة أزمة إلى المصطلح اللاتيني Crisis المشتق من الكلمة اليونانية Krisis، والتي تعنى لحظة القرار³، وقد نشأ مفهوم الأزمة Crisis أول ما نشأ في نطاق العلوم الطبية، ويعود أصله للمصطلح اليوناني "كربنو" ويعنى نقطة تحول، وهي لحظة مرضية محددة للمريض يتحول فيها إلى الأسوأ أو إلى الأفضل خلال فترة زمنية قصيرة⁴ .

➤ المفهوم العلمي للأزمة : تعبّر الأزمة عن موقف أو حالة يواجهها متخذ القرار في الدولة أو المؤسسة أو المشروع، تتلاحق فيها الأحداث وتتشابك معها الأسباب بالنتائج ويفقد معها متخذ القرار قدرته على السيطرة عليها أو على

¹ مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، مكتبة الشروق الدولية، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، القاهرة، بدون سنة نشر، ص : 17 .

² يوسف أحمد أبو فارة، إدارة الأزمات : مدخل متكامل، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2009، ص : 21 .

♦ رغم اتفاق بعض المعاجم الإنكليزية مع نظيرتها العربية على أن الأزمة وضع خطير وصعب، لكن الإنكليزية منها تؤكد على أن الأزمة مجرد نقطة حرجة في المسار الزمني لظاهرة ما، وقد تكون نقطة تحول إيجابي أو سلبي في مسيرة الظاهرة، بمعنى أنه يمكن أن يكون لها حضور حميد؛ بل إنّ Pierrakos تؤكد على أنها ضرورة لا بد منها لإعادة توازن الظاهرة، مشيرة إلى أنّ الوضع السابق لظهور الأزمة هو وضع مخالف للقوانين الإعتيادية للظاهرة، ثم تأتي الأزمة تعبيراً عن الصراع بين ما هو كائن وبين ما يجب أن يكون، أو لإعادة الأمور إلى نصابها الصحيح .

³ نفس المرجع السابق، ص : 22 .

⁴ معن محمود عباصرة، مروان محمد بني أحمد، إدارة الصراع والأزمات وضغوط العمل، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2008، ص : 74 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

اتجاهاتها المستقبلية¹، فهي لحظة حاسمة لمصير الكيان المصاب، مُشكلةً صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة من أمره²، أما من الناحية الاقتصادية فقد اختلفت تعاريف الباحثين والمفكرين للأزمة، فقد عرفها البعض على أنها :

- موقف طارئ يحدث ارتباكاً في سلسلة الأحداث اليومية للمنظمة، ويؤدي إلى سلسلة من التفاعلات ينجم عنها تهديدات ومخاطر مادية ومعنوية للمصالح الأساسية للمنظمة، مما يستلزم اتخاذ قرارات سريعة في وقت محدد وفي ظروف يسودها التوتر نتيجة لنقص المعلومات وحالة عدم التيقن التي تحيط بأحداث الأزمة².
- الأزمة موقف معقد ومتشابك يتضمن درجة عالية من السخونة وتتضارب ضمن هذا الموقف مجموعة من العناصر المتعارضة والمتناقضة بصورة عالية وتزداد درجة التعقيد والتضارب بتصاعد الأزمة وتفاعل صناعات القرار معها ومع تفاعلاتها مع انعكاساتها المستقبلية³.
- الأزمة▼ هي موقف يواجه الأفراد أو الجماعة أو المنظمة ويكونون غير قادرين على أن يتغلبوا عليه باستخدام الإجراءات العادية الروتينية، وهذا الموقف يؤدي إلى توليد وتكوين ضغط عمل نتيجة التغير المفاجئ⁴.

2. أبعاد الأزمة : إذا ما عدنا إلى مفهوم الأزمة والذي يقتضى أنها : "خلل مفاجئ لأوضاع غير مستقرة يترتب عليها تطورات غير متوقعة نتيجة عدم القدرة على احتوائها من قبل الأطراف المعنية، وغالباً ما تكون بفعل الإنسان"⁵، فإنه يتبين لنا أنّ الأزمة تأخذ بعدين أساسيين هما⁶:

- **بعد الربح :** التآخم عن التهديد الخطير للمصالح والأهداف الجوهرية الحالية والمستقبلية الخاصة بالكيان الإداري .
- **بعد الزمن :** ينجم عن الوقت المحدود المتاح أمام المدير لاتخاذ قرار سريع وصائب ولا يتضمن أي خطأ، لأنه لا مجال للتأخير أو لإصلاح الخطأ، لنشوء أزمات جديدة أشد وأصعب من الأولى قد تقضى على الكيان ذاته .

¹ نفس المرجع السابق، ص : 75 .

● يختلف مفهوم الأزمة من نطاق لآخر، فالفكر السياسي يعتبرها الموقف الذي يؤدي لاستخدام القوة العسكرية في المواجهة، أو التوصل لحل بين الأطراف، في حين أنها في المفهوم الدولي بمثابة تداعي سلسلة من التفاعلات يترتب عليها نشوء موقف بنطوي على تحديد مباشر للقيم والمصالح الجوهرية للدولة، كما يرى علماء الاجتماع أن الأزمة هي الحالة التي تحدث عندما يواجه الفرد تغيير في موقف حياتي يحتوي على مشكلة لا يمكن حلها باستراتيجيات التعامل الاعتيادي اليومية، بحيث يؤدي ذلك إلى تمزق التوازن العاطفي للفرد إذا لم ينجح في حلها خلال فترة قصيرة .

² عجوة علي، كريمان فريد، إدارة العلاقات العامة بين الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات، عالم الكتاب، الطبعة 1، القاهرة، 2005، ص : 166.

³ يوسف أحمد أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص : 23 .

▼ يعاني مفهوم الأزمة من التداخل مع بعض المفاهيم ذات الارتباط القوي به، ما يؤدي إلى معالجات غير سليمة لكل منها، ومن بينها :

– الصراع : عائق يهدد الكيانات المختلفة، حيث يصيبها بالخلل أو الإضطراب، وغالباً ما يكون الصراع معروف الأبعاد والأطراف والإتجاهات .

– الحادث : خلل يؤثر تأثيراً مادياً على النظام بأكمله، غير أنه لا يهدد الافتراضات الرئيسية التي يقوم عليها النظام .

– الكارثة : هي تلك المشكلة التي تبقى دون حسم لفترة طويلة، غير أنّها محددة زماناً ومكاناً وهي في مجملها سبباً للأزمة .

المشكلة : تمثل قيوداً يؤدي لآثار سلبية تتطلب حلاً في فترة زمنية ولكنه ليس بالضرورة عاجلاً، غير أنّها تحتاج إلى جهد كبير ومنظم بصدد التعامل معها وهي بمثابة تهديد للأزمة (انظر : محمد الصيرفي، إدارة الأزمات، مؤسسة حورس الدولية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008، ص ص : 23-24) .

⁴ نفس المرجع السابق، ص : 23 .

⁵ محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011م، ص : 8.

⁶ كمال رزيق، عبد السلام عقون، سياسة إدارة الأزمة المالية العالمية، مكتب المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2011، ص : 19 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

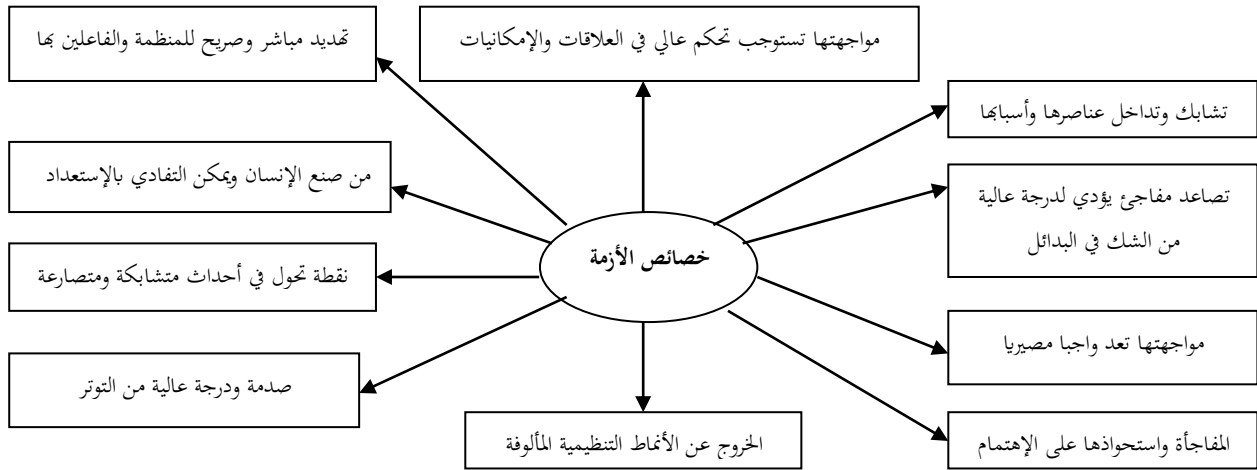
ثانياً : خصائص الأزمة : إنّ الأزمة كالمريض الذي يصيب الإنسان؛ تتسم بالفجأة، الألم، الفزع والقلق الذي يضع صاحبه تحت وطأة ضغط نفسي رهيب؛ لذلك واجب على الطبيب مثلاً باعتباره مديراً للأزمة اتخاذ قرارات صائبة وحاسمة في ظل جملة الضغوط المرافقة، وذلك قبل فوات الأوان وتدهور حالة المريض .

إنّ الأبعاد المذكورة سابقاً تمثل الإطار العام الذي يمكن من خلاله ذكر بعض الخصائص الرئيسية لأزمة¹:

- نقص المعلومات الكافية حولها لدى متخذ القرار، ممّا يؤدي إلى الحيرة والقلق والخوف، إضافة إلى عدم القدرة على التفرقة بين الأعراض والمشكلة الحقيقية والتعقيد والتداخل والتعدد في أسباب الأزمة وعناصرها .
- المفاجأة العنيفة التي تحدث عند انفجارها وتسارع الأحداث وتتابعها .
- تهديد الكيان الذي يواجه الأزمة .
- ضيق الوقت الكافي للتصرف تجاه الأزمة .
- جذب انتباه جميع الأطراف ذات العلاقة بالكيان .
- ظهور بعض القوى الداعمة للأزمة كأصحاب المصالح المعطّلة أو المؤجّلة، أصحاب مشكلة سابقة لم تعالج بصفة جوهرية الخ، ممّا يؤدي بهذه القوى إلى دعم الأزمة والمطالبة بضرورة إحداث تغييرات جوهرية في المنظمة .
- ظهور أعراض سلوكية مرضية في غاية الخطورة كتفكك النسيج الاجتماعي، تفسخ العلاقات الاجتماعية، التوتر، القلق، فقدان الدافع نحو العمل، عدم الإلتزام واللامبالاة، التظاهر والغضب، تخريب موجودات المنظمة وغيرها .

ويمكننا من خلال الشكل الموالي استنتاج خصائص الأزمة :

الشكل (10-1) : خصائص الأزمة :



المصدر : محمد الصيرفي، مرجع سبق ذكره، ص : 35 .

ثالثاً : أنواع الأزمات : تصنف الأزمات لعدة أنواع بناء على أسس معينة ومحددة، ومن أهم الأنواع ما يلي²:

¹ انظر كل من :

- يوسف أحمد أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص : 27 - 28 .

- محمد عاصم محمد إبراهيم شقرة، نحو أنموذج إسلامي لإدارة الأزمات، مذكرة ماجستير، الجامعة الأردنية، عمان، 1995، ص : 15 .

² انظر كل من :

- محمد عاصم محمد إبراهيم شقرة، مرجع سبق ذكره، ص - ص : 19 - 21، بتصرف .

- محمد الصيرفي، مرجع سبق ذكره، ص - ص : 48 - 50، بتصرف .

- من حيث مراحلها : تمرّ الأزمة كالكائن البشري بعدة مراحل هي كما يلي :
- مرحلة الميلاد : بحيث تظهر الأزمة كإنذار مبهم يوحى بوجود خطر قادم .
- مرحلة النمو والإنتساع : وفيها تزداد شدّتها ويتسع تأثيرها ويتعاضم الإحساس بها، ولا يكون بوسع أحد إنكارها .
- مرحلة النضج : ويتم الوصول إليها في حالات نادرة عندما يتم تجاهلها وإنكارها من قبل متّخذ القرارات فتصل إلى أعلى درجاتها وأقصى قوّتها، ولا فرار من الإصطدام بها ومواجهتها .
- مرحلة الإنحسار : تبدأ الأزمة بالتلاشي بعد اصطدامها بإرادة مواجهتها بحيث تفقد جزءا كبيرا من قوّتها ولا يعنى هذا أنّها قد زالت، لأنه بوسعها التجدد مرّة أخرى، لتنشأ أزمة أخرى محلها مما يسمح بتلاحق الأزمات وتتابعها .
- مرحلة الإختفاء : هنا تفقد الأزمة قوّتها نهائيا وتتلاشى كليّة .
- من حيث دوريتها : ونفترق ضمن هذا الأساس بين نوعين من الأزمات :
- أزمة دورية متكررة : بحيث تتسم الأزمة بالتكرار، كالأزمات الاقتصادية المرتبطة بدورة النشاط الاقتصادي .
- أزمات غير دورية : وهى أزمات استثنائية لا ترتبط بأسباب معينة تسمح بحدوثها، فيكون من الصعب التنبؤ بها؛ فتتسم بشدّة التأثير .
- من حيث عمقها : ويقصد بها مقدرة ومدى تغلغل الأزمة في ثنايا النّظام الذي حلّت به، وهى نوعان :
- أزمات سطحية : تمس الكيان في سطحه ولا تُشكل خطرا عليه، وتنتهي بسرعة بمجرد إظهار الحقيقة .
- أزمات عميقة : تتغلغل في جذور الكيان وتصدعه، بحيث تكون شديدة وتُشكل خطرا عليه وقد تقضى عليه نهائيا .
- من حيث الآثار الناجمة عليها : وتصنّف إلى :
- أزمات محدودة التأثير : كالتى تمسّ الكيان في سطحه .
- أزمات جوهرية التأثير : وتتجلّى آثارها بشكل واضح وقد تشكل خطورة كبيرة على الكيان واستمراره .
- من حيث شدّتها : وتنقسم إلى نوعين :
- أزمات خفيفة وهادئة : ويتمّ معالجتها بسهولة بمجرد معرفة مسبباتها .
- أزمات عنيفة : يتجلّى آثارها في الإهتزاز العميق الذي يصيب الكيان .
- من حيث المستوى : وتنقسم إلى ثلاث مستويات :
- أزمات على المستوى الكلى : وهى التى تصيب الكيان بأكمله، سواءا كان دولة، مجتمعا، مؤسسة، بحيث تمتاز بصفة الشمولية في كل ما هو مرتبط بها من أسباب، نتائج..... الخ .
- أزمات على المستوى الجزئي : وهى أزمات تصيب جزءا من الكيان كالتى تصيب وزارة معينة أو قسما إنتاجيا معينة، بحيث تستوجب متابعتها لمنع انتقالها لباقي الوزارات أو الأقسام بحكم وجود شبكة علاقات مترابطة بينها.
- أزمات على المستوى الفردي : وتمسّ فردا معينا أو مجموعة منهم داخل كيان ما، ولا تؤثر على الآخرين، بحيث قد تنتج بناء على أزمات على المستوى الكلى أو الجزئي، ولكنها اتصفت بصفة معينة لهؤلاء الأفراد .
- من حيث علاقتها بالعالم : نتيجة للتأثير المتبادل بين الدول قد ينتقل ما يحدث في دولة معينة من أزمات لجيرانها أو غيرها من الدول نتيجة للترابط الحاصل بينهما (جغرافي، ديني، إقتصادي)، وبناء على هذا تنقسم الأزمات كما يلي :

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

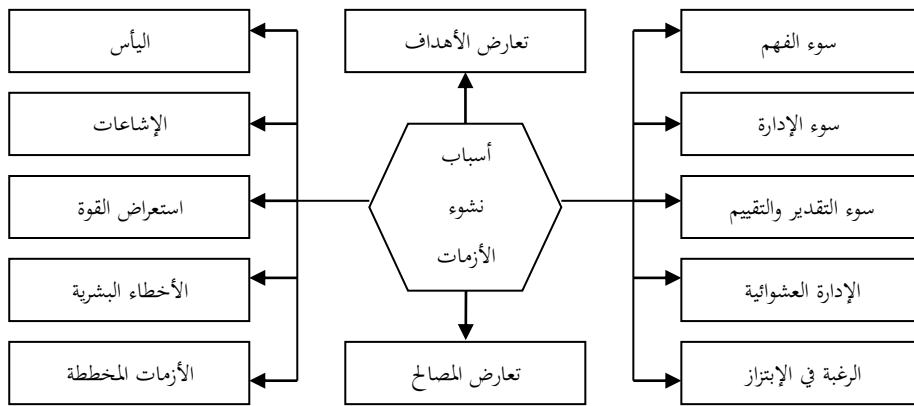
- أزمات عالمية : وتكون في الغالب بناء على علاقة التبعية الموجودة التي تنتقل بموجبها من دولة إلى أخرى لئتم تحمل جزء من العبء المرتبط بها .
- أزمات محلية يمكن تصديرها : تتجلى فيها التبعية بصورة جيدة وتستطيع الدولة التابعة تكوين اتحاد للمشاركة في الأمر.
- أزمات محلية لا يمكن تصديرها : وهي الأزمات التي لا تتعدى حدود الدولة المعنية بهذه الأزمة .
- من حيث محور الأزمة : ويمكن تصنيف الأزمات بناءً على هذا الأساس إلى ما يلي :
- أزمات مادية : كأزمة الغذاء والبطالة وغيرها .
- أزمة معنوية : وهي أزمات مرتبطة بذاتية الأشخاص كأزمة الولاء، الصدق، الانتماء، الثقة وغيرها .
- أزمات معنوية مادية : بحيث تكون الأزمة في هذه الحالة جامعة لكل المحورين كأزمة الهجرة مثلاً فالدافع فيها المادة، ولكنها في الحقيقة أمور معنوية .

رابعاً : أسباب الأزمة : تحدث الأزمات نتيجة لعدّة أسباب وعوامل تساهم في بروزها وتطورها وأخذها منحاً يوحى بالخطر، وإذا ما أردنا معالجة أو مواجهة أزمة ما كان لزاماً علينا معرفة مسبباتها بصورة دقيقة، وإلا أصبحت العملية مجرد إهدار للوقت والجهد والمال، ويمكن تحديد أربع مستويات لأسباب الأزمة كما يلي¹ :

- أسباب خارجة عن قدرة الإنسان: ولا يمكنه التحكم فيها أو إضعافها أو إيقافها، وليس له القدرة على التنبؤ بها.
- أسباب ترجع إلى الإنسان : كسوء الفهم والإدراك، سوء التقدير والتخطيط، الإهمال، ضعف المراقبة والمتابعة .
- ضعف الإمكانيات المالية والمادية والتكنولوجية والعسكرية .
- تعارض المصالح والأهداف والصراع على الموارد والسلطة .

وعلى أية حال؛ لكل أزمة مقدّمات تدل عليها وشواهد تشير لها ومظاهر أولية ووسطى ونهائية تفرزها، بل ولكل فعل تداعيات وتأثيرات، وأياً ما كان؛ هناك عدّة أسباب مختلفة لنشوء الأزمات يمكن إظهارها من خلال الشكل التالي :

الشكل (11-1) : أسباب نشوء الأزمات :



المصدر : معن محمود عياصرة، مروان محمد بني أحمد، إدارة الصراع والأزمات وضغوط العمل، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2008، عمان، ص : 83 .

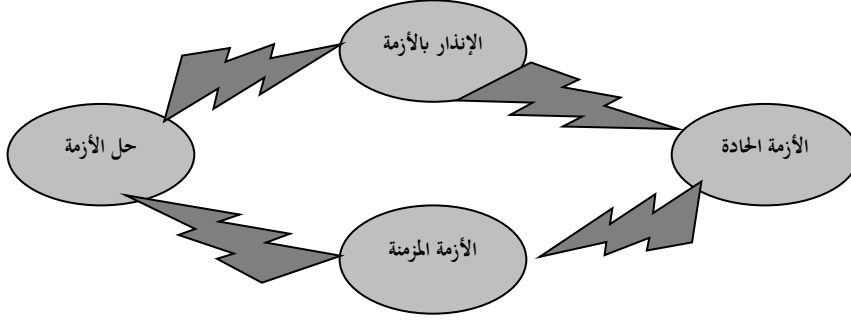
خامساً : مراحل تطور الأزمة : أشار ستيفن فينك إلى أنّ الأزمة حالة مرضية تتطور في شكل دائري، وأضاف أنّ حل الأزمة يحمل في طياته علامة إنذار لأزمة أخرى قادمة، تمر بالمراحل الأربع التالية¹ :

¹ محمود جاد الله، إدارة الأزمات، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2008، ص : 30 .

- مرحلة الأعراض المبكرة .
- مرحلة الأزمة الحادة .
- مرحلة الأزمة المزمنة .
- مرحلة حل الأزمة .

ومن خلال الشكل التالي يمكن توضيح مراحل الأزمة كما يراها فينك :

الشكل (1-12) : مراحل الأزمة حسب ستيفن فينك :



المصدر : عماد صالح سلام، مرجع سبق ذكره، ص : 34 .

وعلى عكس ستيفن فينك قسّم محمود جاد الله مراحل الأزمة إلى خمسة مراحل، يمكن عرضها كما يلي² :

- **مرحلة ميلاد الأزمة** : ويطلق عليها مرحلة التخدير أو الإنذار المبكر للأزمة، حيث تبدأ الأزمة الوليدة في الظهور لأول مرة في شكل إحساس مبهم وتندّر بخاطر غير محدد المعالم بسبب غياب الكثير من المعلومات حول أسبابها أو المجالات التي سوف تخضع لها وتتطور إليها^{*}.
- **مرحلة نمو الأزمة** : إذا ما أساء متخذوا القرار فهم الأزمة في المرحلة السابقة فإنّها تتطوّر بفعل تغذيتها من محفزاتها الذاتية والخارجية التي استقطبتها وتفاعلت معها، وفي هذه المرحلة لا يمكن إنكارها أو عدم الإحساس بها .
- **مرحلة نضج الأزمة** : هي بمثابة أخطر مرحلة، حيث تزداد حدّة وجسامة الأزمة نتيجة سوء التخطيط أو قصور أو إخفاق في المواجهة، وفي هذه المرحلة يصعب السيطرة عليها، ومن ثمّ يكون الصّدام معها محتوماً لا محالة .
- **مرحلة انحسار الأزمة** : بعد الصّدام العنيف الذي يحدث مع الأزمة تبدأ هذه الأخيرة في الانحسار نتيجة لفقدانها جزاءً هاماً من قواها ومن ثمّ تبدأ في الإختفاء التدريجي .
- **مرحلة اختفاء وتلاشي الأزمة** : وتصل إليها الأزمة عندما تفقد بشكل كامل قوى الدّفع المولدة لها أو لعناصرها، فتبدأ بالتلاشي والإختفاء وهي بمثابة آخر مرحلة تصل إليها الأزمة .

ومن خلال الشكل البياني التالي يمكن تبيان مراحل الأزمة :

¹ عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصة الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، 2002، ص ص : 33-34.

² محمود جاد الله، مرجع سبق ذكره، ص ص : 32 - 33 .

^{*} تشير إلى أنّ العوامل الأساسية في التعامل مع هذه المرحلة هي توافر قوة وحسن إدراك لدى متخذ القرار، إضافةً إلى خبرته في افتقار الأزمة لمرتكبات النمو، ومن ثمّ القضاء عليها في الحين أو إيقاف نموها لتجنب الصدام معها .

الشكل (1-13) : مراحل الأزمة حسب محمود جاد الله :



المصدر : تم إعداد هذا البحث بالإعتماد على المراحل السابقة .

نشير أخيراً إلى أنّ كل المراحل السابقة للأزمة من ميلاد ونمو وانحسار واختفاء في اتصالها وتشابكها تُشكّل حلقات يستحيل فصلها أو تجاوز مراحلها .

المطلب الثاني : الأزمة المالية ونظرياتها في الفكر الاقتصادي :

تعدّدت وتنوّعت التعاريف المقدّمة للأزمة المالية بتعدّد وتنوّع الأسواق التي نشأت فيها (سوق مالي، سوق نقدي، سوق سلع وخدمات)، وكذا بتعدّد وتنوّع القطاعات التي نشأت فيها (قطاع صناعي، تجاري، خدماتي، قطاع حكومي أو خاص)، غير أنّه من المؤكّد والمتعارف عليه أنّ كل الأزمات التي حدثت ولا زالت تحدث تنشأ في سوق معين وتنتشر إلى الأسواق الأخرى، وتنشأ في قطاع معيّن وتمتدّ إلى قطاعات أخرى، وتنشأ في دولة وتمتدّ إلى دولة أخرى .

أولاً : تعريف الأزمة المالية : لقد عرّفَت الأزمة المالية على أنّها :

- الإنخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول (إمّا رؤوس الأموال المادية المستخدمة في العملية الإنتاجية، كالألات والمعدات، أو أصول مالية التي تمثل حقوق ملكية لرأس المال المادي أو المخزون السلعي كالأسهم وحسابات الإدخار أو هي حقوق ملكية للأصول المالية أو المشتقات المالية ومنها العقود المستقبلية للنفط أو للعملة الأجنبية)¹.
- مهما كان سبب الأزمة المالية فإنّها تحدث نفس الآثار المتمثلة أساساً في انخفاض سيولة البنوك و/أو إعسارها².
- التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو لمجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم، ممّا ينتج عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة وإعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية³.

¹ علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية : حقيقتها، أسبابها، تداعياتها وسبل العلاج، جامعة الزرقاء الخاصة، الزرقاء، عمان، 2009، ص : 7 .

² Ghernaout M, crises financières et faillites des banques algériennes, éditions GAL, 2004, p : 7 .

³ نفس المرجع السابق، ص : 7 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- هي تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية وعلى حجم الإصدار وأسعار الأسهم والسندات، وإجمالي القروض والودائع المصرفية ومعدل الصرف، وتعبّر عن انهيار شامل في النظام المالي والنقدي¹.
 - هي اضطراب يصيب النظام المالي برمته أين تنخفض أسعار الأصول المالية (القروض، الودائع البنكية وسعر الصرف)، ويقترن كل هذا بإفلاس الوسطاء الماليين والمدنيين، ويميل المستثمرون للبحث عن السيولة أكثر فأكثر وذلك من خلال التهرب والتخلي عن الأصول التي كانت موجودة لديهم واستبدالها بأصول أخرى².
 - حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين أو مجموعة من البلدان، وتكمن خطورتها في آثارها على الاقتصاد مسببة بدورها أزمة اقتصادية ثم انكماش اقتصادي عادة ما يصاحبه انحصار القروض وأزمات السيولة وانخفاض في الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال³.
 - هي الأزمة (أي الحالة) التي تتضمن هبوطاً شديداً في قيمة العملة الوطنية، يسبقه أو يصاحبه انخفاض حاد في الإحتياجات الأجنبية لدى السلطات النقدية، ويمكن أن نلمس هذه الأزمة من خلال اتجاه الأفراد والشركات نحو تحويل الموجودات المالية والنقدية بالعملة الوطنية إلى العملة الأجنبية، لتجنب الهبوط المتوقع في قيمة العملة الوطنية الذي يحدث نتيجة لظهور اختلال على صعيد الاقتصاد الكلي، وتصبح السلطات النقدية في هذه الحالة غير قادرة على أن تدافع عن السعر الثابت للعملة الوطنية، مما يستدعي التخلي عنه مقابل تبني نظم صرف مرنة، وخاصة عندما تسود مستويات سعر صرف لا تنسجم مع واقع الاقتصاد الكلي⁴.
 - مرحلة تعرف بتراجع النشاط في دولة ما أو في مجموعة من الدول محدد بتقهقر الأسعار وانهيار التبادلات التجارية⁵.
- بناء على كل ما سبق قوله نلاحظ الاختلاف في آراء الاقتصاديين في تقديم تعريف عام ودقيق للأزمة المالية، إلا أنه يمكننا القول بأنّ: "الأزمة المالية هي ذلك الإنهيار المفاجئ الذي يمس أحد أو جميع متغيرات النظام المالي والمتمثلة أساساً في البنوك، أسعار الصرف، ميزان المدفوعات والأسواق المالية، بمعنى قد تحدث الأزمة في شكل نوع واحد فقط من الأزمات المالية كأزمة مصرفية مثلاً ثم تتعداه لتصبح متمثلة في كل أنواع الأزمات المالية الأخرى".

ثانياً: عناصر الأزمة المالية: تشير الدراسات إلى ضرورة توفر ثلاثة شروط لحدوث أزمة مالية؛ وهي⁶:

1. **المفاجأة وعدم التوقع:** إذ لا يجد صاحب القرار نفسه في أزمة ما إلا إذا حدثت ظروف تتسم بعدم التوقع، التي تهدد المصالح السياسي المنوط به حمايتها، وفي هذه الحالة يمكن أن تتسم قراراته بعدم الرشادة، وينقصها التخطيط الكافي المبني على أسس موضوعية، وقواعد علمية، وبقدر المفاجأة في حدوث الأزمة وقدر عدم توقعها تكون قوة قسوتها وعدم مقدرة صاحب القرار على اتخاذ الإجراءات الملائمة الكفيلة بمواجهتها.

¹ محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية، إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص: 15.

² أوكيل نسيم، مرجع سبق ذكره، ص: 60.

³ فيصل محمد أحمد الكندري، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الإستثمار: دروس مستفادة، منشأة توزيع المعارف، الإسكندرية، ص: 30.

⁴ محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

⁵ Yves le Diascorn, Le Nouveau Désordre Economique Mondiale, Edition Ellipes, France, 1995, p: 59.

⁶ إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، بدون طبعة، الإسكندرية، 2009، ص: 19 - 20.

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

2. التهديد للمصالح الأساسية للدولة : إنّ مجرد المفاجأة في حدوث المشكلة لا يكفي لكي تدخل هذه المشكلة في مصاف الأزمات المالية، وإنما يجب أن تتصف المشكلة -فضلاً عن ذلك- بإحدى أو بعض المصالح الأساسية للدولة، ولاشكّ في أنّ المصالح الاقتصادية والمالية تأتي على رأس المصالح الأساسية للدولة، وهذا يعني أنّنا نكون إزاء أزمة مالية كلما حدث تهديد مفاجئ وغير متوقع لهذه المصالح المالية، وبقدر قيمة هذا التهديد تكون خطورة الأزمة المالية، مما قد يؤدي بصانع القرار إلى عدم التأني في إصداره ويصعب عليه الترجيح بين البدائل المختلفة للخروج من الأزمة أو التفكير في أسبأها .

3. الحاجة إلى التدخل السريع من مصدر القرار : كلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار ما لمواجهة الأزمة المالية كلما كان ذلك دليلاً على حدتها، ما يعني أنّ المدى الزمني الذي تستغرقه يشكل أحد عناصر حدتها، بحيث تشتد خطورتها كلما كان عمرها الزمني قصيراً، وبالعكس لأنّ إحساس مصدر القرار بضيق الوقت الذي يسمح له بالتدخل لنجدة المصالح التي تهددها الأزمة يكون حائلاً بينه وبين دراسة البدائل الأكثر ملائمة لمواجهة، وقد يدفع هذا بصاحب القرار إلى محاولة إطالة وقت الأزمة، حتّى يستطيع اتخاذ قرارات رشيدة في مواجهتها .

ويرتبط العمر الزمني للأزمة بمدى تشابك موضوعاتها أو تعدّد أطرافها، إذ تزداد حدتها بحسب كثرة تداخل المصالح التي تتهددها، فعندئذٍ يتسم الوقت المتاح لاتخاذ القرارات الملائمة بشأها بضيقه وعدم كفايته .

ثالثاً : الأزمة في الفكر الاقتصادي :

تناولنا فيما سبق المدلول اللغوي والاصطلاحي للأزمة، ومنه يمكننا الخوض في غمار النظريات التي جادت بها مدارس الفكر الاقتصادي، والتي حاولت تقديم تفسير علمي للأزمة الاقتصادية من حيث تشخيص الأسباب واقتراح الحلول، حيث سنلاحظ الإختلاف الشاسع في وجهات النظر الذي يعود أساساً لكون مدارس الفكر الاقتصادي تنطلق في تحليلها للأزمة من أرضيات أيديولوجية متباينة أو بسبب اختلاف الظروف المكانية والزمانية التي حدثت فيها وخلالها الأزمات عبر مسارها التاريخي، فكل نظرية تميزت عن نظيراتها بتركيزها على مظهر أو بعض مظاهر الأزمة .

1. الأزمة عند الكلاسيك : ينطلق الفكر الاقتصادي التقليدي من نموذج للتوازن المستقر عند مستوى التشغيل الكامل، والذي يستبعد البطالة الإجبارية أصلاً، هذه الأخيرة تحدث إما بسبب تقلبات واختلالات جزئية على قوى السوق، أو بقيود مفروضة عليه، بحيث أنّ إزالتها كفيلة بإعادة التوازن، فالأصل أنّ التوازن في الاقتصاد يتحقق عند مستوى التشغيل الكامل، مع إمكانية حدوث تقلبات اقتصادية تمثل حالة طارئة، لن تلبث قوى السوق أن تعيدها من جديد إلى وضع التوازن، ولم يتمكن آدم سميث ولا دافيد ريكاردو من كشف تناقضات الاقتصاد الرأسمالي وفهمها، والتي تظهر في أوضح صورها الأزمات الاقتصادية والدورية العامة¹ .

2. الأزمة عند كينز : يفسر كينز الأزمات الاقتصادية بعدم كفاية الطلب، ويؤكد أنّ سبب الأزمة يكمن في القوانين النفسية التي لا تتبدّل، ومنها قانون ميل الناس إلى التوفير، وهكذا يربط كينز السبب الرئيسي للأزمة بخصائص طبيعة الإنسان التي لا تتبدل، وفوضى الروح الإنسانية بدلاً من ربطها بخصائص الاقتصاد الرأسمالي النوعية²، ويوضح كينز أنّ مجموع استهلاك المجتمع يتأخر دائماً عن النمو مجموع الدخل الحقيقي، نتيجة لخصائص الأفراد النفسية، ويطلب الدولة

¹ فيصل محمد أحمد الكندري، مرجع سبق ذكره، ص : 22 - 23 .

² نفس المرجع السابق، ص : 23 - 24 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

بالتدخل لحل قضية استخدام أكبر عدد ممكن من اليد العاملة، وهو يعتقد بأن معالجة الأزمات الاقتصادية لا يتم إلا بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية تدخلاً فعالاً، عن طريق تنظيم مقدار الإستهلاك العام، باستعمال عدد من الأدوات من بينها السياسة الضريبية ورفع سعر الخصم وغير ذلك، وقد عالج كينز هذه التقلبات والاختلالات خلال الدورة الاقتصادية القصيرة التي افترض فيها ثبات العوامل الأساسية (السكان، حجم رأس المال والفن الإنتاجي)، دون أن يتناول الاستثمار كأحد المتغيرات الأساسية، ونظر إليها بوصفه جزءاً من الإنفاق والطلب الكلي، من غير أن يضيفه إلى الطاقة الإنتاجية أو يعتبره عنصراً مغيراً لحجم رأس المال والفن الإنتاجي، وتطبيق المنطق التقليدي على سوق العمالة فإنّ التعادل بين طلب وعرض العمل يتحقق في ظل أسلوب تغيرات الأسعار عن طريق تغيرات الأجور، أما عند كينز فالتوازن يتحقق في ظل أسلوب جمود الأسعار والأجور عن طريق زيادة أو نقص العمالة، إذ أنّ البطالة عنده حالة طبيعية للاقتصاد وليست استثناء، وإذا كانت فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية قد واجهت مشكلة البطالة ونقص الطلب الفعلي، فقد عرف العالم بعد الحرب المشكلة ذاتها بشكل معكوس وهي زيادة الطلب الفعلي وزيادة لموجة التضخمية، ولم يصلح التضخم لعلاج البطالة وفقاً لقوانين كينز، وما لبثت أن ظهرت أعراض جديدة في الحالة الاقتصادية، فالبطالة لم تعد المقابل والظاهرة المضادة للتضخم بل عرف الاقتصاد الدولي ظاهرة اجتماع البطالة مع التضخم في آنٍ واحدٍ (الركود التضخمي).

3. **الأزمة عند ماركس** : حسب ماركس فإن النظام الرأسمالي زائل لا محالة وأنّ المجتمعات الرأسمالية بعد فترة زمنية تكون اقتصادياتها قد نضجت وتوافرت فيها الشروط اللازمة للتحويل إلى مرحلة الاشتراكية (نشير إلى أنّ النظرية الماركسية هنا ليست دراسة لأنظمة اشتراكية في الواقع في ذلك الوقت، وإنما عبارة عن تحليل للرأسمالية والتنبؤ بمستقبلها¹ :

● **نظرية فائض القيمة** : يمكن توضيح العلاقة بين نظرية فائض القيمة ومستقبل الرأسمالية من خلال التعرف على طبيعة الإنتاج السلعي، حيث وفي حالة الإنتاج السلعي البسيط أن المنتج يمتلك ويعمل بوسائل إنتاج بسيطة، أما في حالة الرأسمالية فتكون ملكية وسائل الإنتاج بأيدي طبقة من الأفراد، في حين أنّ العمل تؤديه طبقة العمال، إلا أنّ وسائل الإنتاج وقوة العمل هي بمثابة سلع تخضع للمبادلة لا تقتصر على المالكين، وإنما تشمل أيضاً غيرهم، وتتميز الحالة الأولى للإنتاج السلعي البسيط بينما تتميز الحالة الثانية بالإنتاج الرأسمالي السوقي، ويكون هدف المنتج في حالة الإنتاج السلعي البسيط هو بيع إنتاجه بغية الحصول على منتجات أخرى لإشباع رغباته، حيث يبدأ بالسلع ثم يحولها إلى نقود ثم إلى سلع، أي أنّ السلع تكون البداية والنهاية في عملية التبادل، ويعزى السبب في المبادلة إلى أن السلع التي يحصل عليها الفرد في هذه الحالة تختلف نوعياً عن تلك السلع التي استغنى عنها، وكذلك الحال بالنسبة للفرد الآخر في عملية المبادلة .

ويمكن التعبير عن هذا النوع من المبادلة بالعلاقة التالية : $C1 \leftarrow M \leftarrow C2$ ، حيث يرمز كل من :

C1 : إلى نوعية السلع في بداية المبادلة . M : إلى كمية النقود .

C2 : إلى نوعية السلع في نهاية المبادلة، والتي تختلف عن السلع الأخرى في بداية المبادلة .

¹ عبد الوهاب الأمين، مرجع سبق ذكره، ص ص : 284 - 289 .

● يعرف فائض القيمة على أنه الفرق بين قيمة ما ينتجه العامل (تحدد هذه القيمة بالوقت المبذول لإنتاج السلعة) وبين ما يحصل عليه من أجر (الذي يتحدد بمستوى أجر الكفاف)، وتستحوذ على هذا الفائض الطبقة الرأسمالية المالكة لوسائل الإنتاج، ويعد هذا الفائض حافزاً للنمو في النظام الرأسمالي .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

أما في حالة الإنتاج الرأسمالي فإنّ المنتج يستخدم النقود كوسيلة لشراء السلع (قوة العمل ووسائل الإنتاج الأخرى)، لغرض إنتاج السلع والخدمات، وبعد انتهاء العمليات الإنتاجية يقوم بتسويق إنتاجه من السلع مقابل النقود .

ويمكن التعبير عن هذه العملية بالشكل التالي : $M1 \leftarrow C \leftarrow M2$ ، حيث يرمز كل من :

$M1$: إلى كمية النقود في بداية المبادلة .

C : إلى السلع التي ينتجها الرأسمالي ويسوقها لقاء الحصول على نسبة أكبر من النقود .

$M2$: إلى كمية النقود في نهاية المبادلة، والتي تختلف عن كمية النقود في بداية المبادلة .

وبعبارة أخرى تكون كمية النقود في حالة الإنتاج الرأسمالي هي البداية والنهاية في عملية المبادلة، ويحتم منطلق الإنتاج الرأسمالي أن تكون $M2$ أكبر من $M1$ لغرض بقاء المنشآت في السوق والإستمرار في الإنتاج، أي الحصول على الأرباح من العمليات الإنتاجية، وإلا فليس هناك أي مبرر أو حافز على الإنتاج، لذلك يسمى الفرق بين ما ينفقه الرأسمالي من تكاليف الإنتاج وبين ما يحصل عليه من إيرادات "فائض القيمة"، أو معدل الإستغلال والذي يعتبره ماركس الهدف المباشر للإنتاج .

• **الرأسمالية والأزمة :** يتضح مما سبق بأنّ $M2 \leftarrow C \leftarrow M1$ هي الظاهرة المسيطرة على عملية المبادلة في

الإنتاج الرأسمالي، وبما أنه لا يتوقع من الرأسماليين استثمار أموالهم إلاّ في مجالات تكون فيها نسبة الأرباح مقبولة (عندما يكون الفرق بين $M1$ و C و $M2$ يشكل حافزا كافياً للإستثمار)، أي أنّ التحليل الماركسي يقيم علاقة مباشرة بين حدوث الأزمات الاقتصادية، فهدف الرأسمالي يتركز دائما على كيفية تحقيق

أعلى نسبة من الأرباح، أي عندما يكون الفرق $(M1 - M2)$ يؤول إلى أقصى حدٍ ممكنٍ ، ونشير هنا إلى نقطتين:

- إنّ عدم وجود نسبة مقبولة من الأرباح سيؤدي بالطبقة الرأسمالية إلى تقليص استثماراتها، وبالتالي حدوث الانكماش في الفعاليات الاقتصادية ومن ثمّ حدوث الأزمة .

- انخفاض معدل الربح لا يعني انعدام الحافز على الإستمرار في الاستثمار، لأنّ الأرباح تبقى موجبة، إلاّ أنّ هذه الظاهرة قد تدفع بالطبقة الرأسمالية لتقليص الاستثمارات عند مرحلة معينة بحيث يؤدي ذلك إلى حدوث الأزمة.

ويشمل التفسير الماركسي لحدوث الأزمة على ثلاث نسب هي :

• فائض القيمة أو معدل الإستغلال = (Y / W) .

• نسبة رأس المال إلى العمل أو التركيبة العضوية لرأس المال = (K / W) .

• معدل الربح أو نسبة الربح لكل وحدة من رأس المال زائدا العمل = $[Y / (K + W)]$.

وبما أنّ ماركس افترض بقاء معدل الإستغلال (Y / W) ثابتاً، وأنّ التركيب العضوي لرأس المال (K / W) ينمو مع

عملية التراكم الرأسمالي، لذلك لا بد من انخفاض معدل الربح $[Y / (K + W)]$.

وللمحافظة على معدلات الأرباح عند مستويات مرتفعة يلجأ الرأسماليون لزيادة ساعات العمل أو تخفيض الأجور،

أو تخفيض الدخل الحقيقي بزيادة الأسعار وبالتالي تخفيض مستوى أجر الكفاف (التعاسة والشقاء)، فحدوث أزمة اقتصادية ♦ .

♦ نوه هنا أنّ عملية التطور الرأسمالي حسب النظرية الماركسية تشمل على سلسلة من التناقضات الملازمة للنظام الرأسمالي، وتعتبر هذه التناقضات وتأثيراتها على النظام الرأسمالي بمثابة حجر الزاوية في الاقتصاد الماركسي فيما يتعلق بمستقبل الرأسمالية، ويمكن إنجاز ذلك بالنقاط الأربعة التالية :

1. يؤدي التقدم التكنولوجي الذي توجهه الطبقة الرأسمالية إلى البطالة (يسميه ماركس الجيش الإحتياطي للعمال العاطلين)، والتي تؤدي لانخفاض الأجور والقوة الشرائية للطبقة العاملة، لذلك تعتبر البطالة جزءا لا يتجزأ من طبيعة النظام الرأسمالي، فبدونها ستفقد الرأسمالية السيطرة على سوق العمل .

4. نظرية شومبيتر في الأزمات الاقتصادية : يمكن إيجاز نظرية شومبيتر في الأزمات الاقتصادية بثلاث مراحل :

➤ **المرحلة الأولى :** وتتميز بتطور الاقتصاد الرأسمالي بصورة متقلبة ، وذلك لأن الاستثمارات الرأسمالية لا تتوزع بصورة منتظمة بسبب أنّ الإبداعات تحدث بفترات متقطعة، وتكون نتيجة هذه المرحلة حدوث انتعاش كبير في الفعاليات الاقتصادية ، وتؤدي زيادة الاستثمارات إلى حدوث التضخم في الاقتصاد عند مستوى الاستخدام الكامل، ومن ناحية أخرى لا يتوقع لفترة الانتعاش الإستمرار مدة طويلة، وذلك لأسباب ثلاثة هي :

- انخفاض الأرباح بسبب ارتفاع تكاليف الموارد الاقتصادية .
- ظهور منتجات جديدة ومنافستها للمنتجات القديمة، وبالتالي انخفاض الأسعار .
- زيادة حدة انخفاض الأرباح، بسبب تسديد الديون التي اقترضتها المنشآت من البنوك .

وتؤدي هذه الحالة إلى انخفاض معدل الاستثمارات وبداية مرحلة الانكماش، أي بعبارة أخرى يعزي شومبيتر حدوث الانكماش إلى الانتعاش الاقتصادي، أي أنّ ثمن النمو وتحقيق الرفاهية الاقتصادي هو حدوث الانكماش، لذلك لا يعتبر الانكماش الاقتصادي في هذه المرحلة من الدورة الاقتصادية بالضرورة شيئاً سيئاً لأنّ تأثيراته السلبية على النظام الاقتصادي تكون مؤقتة، لذلك تعتبر التقلبات الاقتصادية من المظاهر الطبيعية في عملية التطور الرأسمالي في هذه المرحلة .

➤ **المرحلة الثانية :** هي أكثر تعقيداً من الأولى بالنظر لوجود عوامل عديدة تؤثر على الاستثمار في المستقبل، كتوقعات المنتجين فيما يتعلق بزيادة الدخل أو درجة التفاؤل التي قد تؤدي إلى بداية موجة جديدة من التوسع أو الانكماش الاقتصادي، ويلاحظ في هذه المرحلة بأنّ حدوث الانكماش الذي يتبع مرحلة الانتعاش سيتضمن أكثر من مجرد تغيرات انكماشية طبيعية، وإتّما سيسبب نكسات حادة وكساد غير طبيعي .

➤ **المرحلة لثالثة :** وتتميز بحدوث الدورات الاقتصادية بأشكال عديدة مع اختلافات كبيرة في الفترة الزمنية لكل واحدة منها، ويميز شومبيتر بين ثلاث أنواع من الدورات الاقتصادية وهي الدورات القصيرة الأجل، الدورات المتوسطة الأجل والدورات الطويلة الأجل، حيث يسمي شومبيتر كل نوع من هذه الأنواع بأسماء مكتشفها .

يتضح مما سبق بأنّ النمو الاقتصادي عند شومبيتر هو نتاج التقلبات الدورية في عملية التطور الاقتصادي، عكس

النظرية الماركسية التي تعتبر بأنّ النمو الاقتصادي يؤدي إلى التقلبات التي هي جزء لا يتجزأ من طبيعة الاقتصاد الرأسمالي .

5. الأزمة عند فريديريك أنجلز : وصف فريديريك أنجلز الأزمة الاقتصادية وصفاً تقليدياً إذ قال : "توقف التجارة وتزدحم

الأسواق وتتراكم البضائع بكميات هائلة لا طريق لبيعها، وتختفي السيولة النقدية كما يختفي التسليف، ثم تتوقف المصانع وتفقد جماهير العمال وسائل عيشها مجرد أنّها قد أنتجت الكثير من هذه الوسائل، بعد هذا تتالى حالات الإفلاس كما تتالى عمليات البيع القسري ويستمر هذا الإنسداد القاسي سنوات طويلة فتدمر القوى المنتجة والمنتجات إجمالاً حتى

2.يميل معدل الربح إلى الإنخفاض بزيادة عملية التراكم الرأسمالي، ويؤدي هذا الإنخفاض في معدل الربح إلى توقف أو تعطيل عملية لتراكم الرأسمالي، والتي تؤدي بدورها إلى حدوث الأزمة الاقتصادية .

3.يميل الاقتصاد الرأسمالي بتخصيص نسبة كبيرة من الموارد الاقتصادية لغرض زيادة الطاقة الإنتاجية، إلا أنّ قدرة الطبقة العاملة على الإستهلاك لا تتماشى مع نمو الطاقة الإنتاجية للإقتصاد فتبقى نسبة كبيرة من الطاقة الإنتاجية غير مستغلة، وبدلاً من التوسع الاقتصادي يحدث الركود والكساد .

4.يؤدي التراكم الرأسمالي والتقدم التكنولوجي إلى تركيز رأس المال وظهور الإحتكارات وسيطرتها على السوق، كما أنّ تطور الإحتكارات لا يؤدي فقط لتشديد حدة التناقضات الحالية للرأسمالية، وإتّما تضيف تناقضات أخرى جديدة، كتبذير الموارد الاقتصادية الناتج عن زيادة تكاليف الدعاية والإعلان، ولأجل التغلب على هذه التناقضات تحاول الطبقة الرأسمالية استخدام سلطة الدولة التي تسيطر عليها، وقد تقوم أيضا بتقديم بعض التنازلات للعمال قصد بعادهم عن التنظيم الثوري ضد للنظام الرأسمالي .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

الوقت الذي يستعيد فيه الإنتاج والتبادل مسيرتهما، وبالتدريج تأتي الأزمة بعد عدة أعوام من الازدهار والصفقات الجديدة، وتعلن الأزمة عن نفسها عندما تبدأ المهمسات هنا هناك في الصحف والبورصة، وتسري الإشاعات حول إفلاس بعض المؤسسات، وترتفع نسبة الخصم مما يزيد من صعوبة التسليف، وتتضح الأزمة عندما تزداد أخبار الإفلاس ويبدأ البحث عن المسؤول عن حدوث الأزمة، أهى المصارف، رجال الأعمال، رجال البورصة أم أصحاب المصانع، ويحاول العاملون في البورصة أن يُحمّلوا الصناعيين المسؤولية، ويرجع هؤلاء السبب إلى شح النقد المتداول في البلد¹.
لقد أكّدت المدارس الاقتصادية أنّ معدل الربح يتجه في النظام الرأسمالي في الأجل الطويل نحو التدهور، وهو ما تؤكدته نظرية الدورة الاقتصادية القصيرة أو المتوسطة أو الطويلة، فهى تفسر باتجاه معدل الربح نحو التناقص، حيث تبدأ الدورة عموماً بمرحلة قصيرة نسبياً من الازدهار تليها مرحلة طويلة نسبياً من الأزمة، من هذا المنطلق صيغت المقولة الشهيرة التي تؤكد على أنّ تاريخ الرأسمالية عبارة عن سلسلة من الأزمات الدورية، وعموماً فإن اتجاه معدل الربح نحو التناقص في المدى الطويل يحدث نتيجة التفاوت بين قدرة النظام الرأسمالي الكبيرة على الإنتاج والتراكم المالي من جهة، وبين التدهور في القدرة على الإستهلاك نتيجة سوء توزيع الدخل وتدهور القدرة الشرائية للعمال الذين يشكلون القوة الإستهلاكية الرئيسية من جهة أخرى، وتتجسّد الأزمة في انتشار الكساد وتجميد الأجور وتسريح العمال وتفاقم البطالة وتراجع مستوى الاستثمار وتفاقم معدلات التضخم، من هنا يشرع في البحث عن سبل تدبير أزمته بدلاً من علاجها، حيث يكون الهدف هو إنتاج نفس الشروط السابقة للإنتاج والتراكم على الصعيدين الداخلي والخارجي، ثم السقوط بعد ذلك في أزمة جديدة، ويشكل التفاوت الدائم بين القدرة الهائلة على زيادة حجم الإنتاج وبين القدرة المحدودة على تصريف المنتجات تناقضاً أساسياً يهدد النظام الرأسمالي بعدم التوازن وبصعوبات تكرر الإنتاج الموسع واندلاع الأزمات.

6. التفسيرات الحديثة للأزمات المالية :

من بين التفسيرات الحديثة للأزمات المالية نجد نظرية الدومينو، والتي ظهرت في خمسينيات القرن العشرين؛ وتحديدًا بالولايات المتحدة الأمريكية، ولفهم هذه النظرية وتصورها تفترض وجود صفين من حجارة الدومينو تم وضعهما إلى جانب بعضهما البعض، وهناك صف آخر من الدومينو تم وضعه خلفهما : الصفان الأماميان يقعان، وكرّد فعل تنابعي تسقط بقية حجارة الدومينو، ويعتبر الفرنسي "طوماس غينولي"، من أفضل من استطاعوا مؤخراً تقديم صورة مبسطة لأزمة الرهن العقاري التي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية، ويبيّن أنّ ما يلخص الأزمة هو مفعول الدومينو².

المطلب الثالث : أنواع الأزمات المالية، أسبابها ومؤشراتها :

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لمختلف أنواع الأزمات المالية، ثم نتناول مختلف الأسباب الرامية لحدوثها، كما سنبين مختلف المؤشرات المعتمدة في تحديدها .

أولاً : أنواع الأزمات المالية : تتجلى لنا أربعة أنواع للأزمات المالية وهي : الأزمات المصرفية، أزمات العملة وأسعار الصرف، أزمات أسواق المال وأزمات المديونية، بحيث قد تجتمع هذه الأزمات الثلاث الأولى في آنٍ واحدٍ ملحقةً أضراراً اقتصادية بالغة في البلاد، في حين قد تأتي فرادى، وستعرض فيما يلي إلى بيان لكل نوع من الأنواع المذكورة سابقاً :

¹ عبد الوهاب الأمين، مرجع سبق ذكره، ص : 25 .

² صباح جاسم، الأزمة المالية : دعر وهلع وأسواق تساقطت مثل الدومينو انهار يؤدي إلى انكماش اقتصادي عالمي طويل المدى، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.annabaa.org/nbanews/72/047.htm ، تاريخ الإطلاع 2013/05/15م .

1. الأزمات المصرفية أو الذعر المالي :

يعد عمل النظام المصرفي مكماً لعمل السوق المالية، حيث يمارس دوراً حاسماً في كل دورات الانتعاش والركود في البلدان المتقدمة والنامية على حدٍ سواء، إذ أن المصارف تساهم في تخفيف أثر الصدمات الاقتصادية المفاجئة، خصوصاً عندما تبقى المصارف تزود زبائنها بالأموال في حالة انخفاض السيولة في أسواق الأوراق المالية، ويؤدي القطاع المصرفي الذي يمثل جزءاً من الوساطة المالية دوراً مهماً بتخصيص الأموال للفرص الاستثمارية المرهبة .

إلا أن النظام المصرفي قد يكون سبباً في انهيار النظام الاقتصادي؛ خصوصاً عندما يصبح النظام المصرفي غير قادرٍ على أداء وظيفة الإقراض، وهذا لما تكون التزامات البنوك أكبر من أصولها، وتحديدًا إذا كانت المشاريع الممولة من قبل البنوك قد خسرت أموالها، حيث أن البنوك لا تستطيع الوفاء بالتزاماتها تجاه المودعين، فيصبح مهدداً بالإفلاس، وقد يتوقف عن ممارسة نشاطه ▼، كما قد يتسبب الذعر المالي الذي ينجم عن اضطراب في الجهاز المصرفي إلى انهيار وحداته بشكل سريع نتيجة لفقدان الثقة في الجهاز المصرفي، وهذا ليس بسبب وجود مشاكل في عمل النظام المصرفي؛ بل بسبب تردد إشاعات حول انخفاض مستوى الأداء¹.

و غالباً ما تسبق الأزمات المصرفية تدفقات ضخمة من رأس المال قصير الأجل وتوسع السريع في الإئتمان المحلي، الذي يكون نتيجة للتحرير المالي، بالإضافة إلى الإشراف غير السليم لإدارات البنوك والمنظمين وتراخي الأنشطة العينية وتراجع سوق الأوراق المالية وأسعار الأصول الأخرى، وفي كثير من الحالات يؤدي التحرير دون التقوية المناسبة للقواعد التنظيمية إلى إعداد المناخ الملائم للأزمة المصرفية ويجعل من الصعب التغلب على الأزمة حين وقوعها².

يمكن القول بأن الأزمة المصرفية حالة يواجه فيها بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في سحب الودائع من قبل المودعين، أين لا تغطى السيولة المتوقّرة ولا نسبة الإحتياطي القانوني* حجم الودائع المطلوبة، وهذا ما يعرف بأزمة السيولة البنكية، أين يستطيع البنك المركزي أن يتدخل باعتباره الملجأ الأخير للحصول على السيولة، في حين إذا انتقلت العدوى إلى باقي البنوك فهذا ما يعرف بالأزمة المصرفية وقد يعجز حينها البنك المركزي في تدخله"، كما قد نجد صورة أخرى من صور الأزمات المصرفية، والتي تحدث عندما يرفض بنك ما منح القروض خوفاً من عدم القدرة على الوفاء بطلبات السحب المتوقعة فيحدث هذا الخوف أزمة في الإقراض، وهو ما يعرف بأزمة الإئتمان، وقد حدث في التاريخ المالي للمصارف العديد من الأزمات المالية مثل ما حدث في بريطانيا لبنك (Overend-Gurney)، وما حدث في أمريكا سنة 1933 عندما أعلن 5000 بنكا إفلاسه وخسر المودعون ما يقارب ثلاثة ملايين دولار .

▼ هناك عاملان مهمان لهما دور كبير في إفلاس البنوك وهما العدوى المالية والخطر المعنوي، حيث تحدث الأولى عندما يكون لبعض مشكلات البنوك تأثيراً سلبياً على بنوك أخرى مراكزها المالية متينة، ويمكن أن تكون إحدى نتائج العدوى سحب الودائع بشكل واسع، أو تكون نتيجة أخرى هي إضعاف النظام المصرفي على نطاق واسع بسبب ما يسمى بـ "سلوك القطيع" من جانب البنوك، ويحصل ذلك عندما تعدد بنوك معينة إلى زيادة مخاطرها؛ لأن بنوك أخرى فعلت ذلك، أو عندما تسعى بعض البنوك للإحتفاظ بحصتها في السوق، إذ من الممكن أن يؤدي هذا الحال إلى انهيار مالي يفضي إلى أزمة إقتصادية .

¹ نيرمين السعدني، قراءات حول الأزمة النقدية العالمية، مجلة السياسة الدولية، العدد 37، مركز الأهرام للدراسات السياسية والإستراتيجية، القاهرة، 1999، ص : 262 .

² سونيل شارما، تحدّي التنبؤ بالأزمات الاقتصادية، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 36 العدد 2، 1999، ص : 41 .

• وهي النسبة التي تجر البنوك التجارية على الإحتفاظ بما لدى البنوك المركزية، وتمثل نسبة معينة من الودائع لديها، وهي تمثل كذلك الحد الأدنى مما يجب الإحتفاظ به، كما تعتبر وسيلة من وسائل البنك المركزي النقدية للسيطرة على قدرة البنوك التجارية على منح الإئتمان .

2. أزمات العملة وأزمات الصرف :

وهي من أكثر الأزمات انتشاراً، وتحدث في كل من البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، وتحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضاً "بأزمة ميزان المدفوعات"[♦]، وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قراراً بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانخفاض سعر تلك العملة، وعلى الرغم من أنّ قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قراراً تطوعياً من قبل السلطات النقدية، إلاّ أنّه في أغلب الحالات يكون قراراً ضرورياً تتخذه في حال وجود قصور في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية أو تزايد في التدفقات الخارجية، وفي هذه الحالة يكون لخفض سعر الأزمات أثر محدود على القطاع غير المالي، في حين أنّ البعض الآخر فيؤدي دوراً أساسياً في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدوث انكماش، بل قد يصل إلى درجة الكساد، وتحصل الأزمة حينما يتناقض استمرار تدهور المؤشرات الاقتصادية الأساسية مع محاولة الحفاظ على سعر صرف ثابت، أي تحدث بغياب الإتساق بين السياسات الاقتصادية الكلية وبين نظام سعر الصرف¹.

3. أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات" :

كثيراً ما تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف بظاهرة "الفقاعة"^{*}، وهذه الأخيرة تحدث حينما ترتفع أسعار الأصول بشكل يفوق قيمتها الحقيقية؛ وبشكل غير مبرر، ويكون ذلك عندما يتهافت المستثمرون على شراء الأصول نتيجة تحقيقها للأرباح جراء ارتفاع أسعارها، وليس بسبب إمكانية توليد الدخل، وفي مثل هذه الحالات يصبح انخيار أسعار تلك الأصول مسألة وقت، وذلك عندما يكون هنالك هدفاً ورغبة قوية لبيعه، فيبدأ سعره في الانخفاض، وتبدأ حالات الذعر في الظهور في الأسواق المالية، ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى في باقي القطاعات . كما وقد تكون هذه الفقاعة عرضة للانفجار المفاجئ؛ وذلك في حالة حدوث انعكاس لدورة رأس المال باتجاه الهروب نحو الخارج لأي سبب من الأسباب؛ سواء كان سياسياً أو اقتصادياً²، ونتيجة لمساهمة الجهاز المصرفي والأسواق المالية في بناء هذه الفقاعة؛ فإنّ انفجارها يؤثر على كلاً من النظام المالي والنقدي على المستوى الكلي .

إنّ تداول الأوراق المالية؛ والتي هي أوراق قيم يتم التعامل بها على مدار الساعة (بفعل اختلاف الزمن ودورانية الأرض)، فعندما تغلق بورصة طوكيو أبوابها تنتقل الحركة إلى بورصة لندن، التي ما إن تقفل أبوابها إلاّ وانتقل التعامل إلى بورصة نيويورك، لتعود من جديد إلى طوكيو في غضون ساعات، ونتيجة لهذا الترابط والتداخل غير المسبوق في الاقتصاد العالمي أصبح بالإمكان أن يؤدي انخفاض سعر الفائدة في الاقتصاد الأمريكي مثلاً إلى ارتفاع أسعار الأسهم في طوكيو أو فرانكفورت أو باريس، وثمة مؤشرات ودلائل على أن الأزمات المالية قد حصلت عقب سلسلة من الإرتفاعات المصطنعة وغير الحقيقية في أسعار الأسهم والأوراق المالية الأخرى والأصول الحقيقية جراء النشاط المضارب فيه²، وفي هذا الإطار تشير عدّة بحوث إلى

♦ ميزان المدفوعات بيان موجز للعمليات التجارية في بلد ما مع بقية العالم خلال سنة واحدة، بحيث يقسم هذا الميزان إلى ثلاث أقسام رئيسية كما يلي:

- الحساب الجاري : يبين تدفق السلع والخدمات والمنح الحكومية . - حساب رأس المال : يبين تدفق الإستثمارات والقروض .

- حساب الإحتياطي الرسمي : يبين التغير في الإحتياطي والإلتزامات الرسمية (الحكومية) للدولة اللازمة لمعادلة الحساب الجاري وحساب رأس المال .

¹ عمرو محي الدين ، أزمة النمر الأسبوية ، الطبعة 1، دار الشروق، 2000، القاهرة، ص : 80 .

* تعرف بالفقاعة الاقتصادية، أو فقاعة المضاربة، أو يشار إليها أحياناً بأنها فقاعة السوق، أو الفقاعة المالية .

² رمزي زكي، الحنة الأسبوية : قصة صعود وهبوط دول المعجزات الأسبوية، الطبعة 1، 2000، دار المدى للثقافة والنشر، دمشق، ص : 122 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

أنّ البلدان الصناعية قد عانت كثيراً من هجمات المضاربين ▼، حيث يكفي التنويه حصل في عامي 1992 و1993، حيث تسبّب المضاربون في انهيار التّقد الأوروبي "أزمة الإسترليني، الليرة الإيطالية والبيزتا الإسبانية"، وحققوا عوائد وأرباح ليس بالإمكان تحقيقها في قطاعات الإنتاج الحقيقي، وذلك من خلال استغلال الثغرات القانونية التي وفرها التّحرر المالي المحلي والدولي، كل ذلك بالإعتماد على الأموال المقترضة .

4. أزمة المديونية :

هي أزمة تنشأ نتيجة عدم قدرة الدولة على الوفاء بديونها الخارجية، وتحدث لأسباب متعلقة بالاقتصاد الكلي؛ كارتفاع مستوى التضخم؛ عجز الحساب الجاري؛ الإفراط في منح الإئتمان فشل استراتيجيات التنمية وضعف أداء القطاعين العام والخاص، فإذا كانت النسبة الكبرى من تمويل عجز ميزان المدفوعات تمثل استثمارات أجنبية مباشرة، فإنّ ذلك لا يثير مشكلة لأنّ هذا النوع ينتج ديونا طويلة الأجل على عاتق الدولة المستدينة، ممّا يسمح ببناء طاقات إنتاجية جديدة؛ أو توسيع طاقات إنتاجية قائمة من شأنها زيادة القدرة على السداد، غير أنّه إذا كان تمويل العجز يتم عن طريق القروض المصرفية أو رؤوس الأموال الساخنة فإنّ ذلك يشكل تهديداً خطيراً بإمكانية حدوث أزمة سيولة¹، وحسب صندوق النقد الدولي فإنّ أزمة المديونية تشكل أزمة إفراط في الطلب الكلي ناجم عن أخطاء السياسة الاقتصادية الداخلية، يؤدي إلى وجود اختلالين هما² :

➤ **الإختلال الأول :** داخلي يتمثل في وجود عجز في الموازنة العامة للدولة وفي زيادة الاستثمار على الإدخار، ومحصلة هذا

الإختلال وجود فائض في عرض التّقد بشكل يتعرض مع اعتبارات التوازن النقدي، ممّا يؤدي إلى ظهور التضخم؛

➤ **الإختلال الثاني :** هو اختلال خارجي يعكس نفسه في عجز الحساب الجاري، وهو ناجم عن زيادة الواردات على

الصادرات، ولكي تواجه الدولة هذين الإختلالين تضطر إلى الإستدانة من الخارج .

إنّ تجاوز المديونية الخارجية حدّ الأمان يجعلها تتحول إلى أزمة مديونية قد تنفجر فتصيب المجال الاقتصادي، الاجتماعي وحتى السياسي بالشلل، وهذا نتيجة لارتفاع تكلفة الإقراض؛ أي ما تستقطعه الفوائد والأقساط من حصيلة الصادرات، مما يتسبّب في إضعاف القدرة الإستيرادية للبلد وضغطاً على سعر صرف العملة واستنزاف الإحتياطات الدولية للبلد .

من خلال كل ما قيل يمكن القول بأنّ تفاقم حجم المديونية الخارجية يعدّ منبعاً أساسياً من منابع حدوث الأزمات المالية³،

▼ حسب تعبير موريس آلية (اقتصادي فرنسي حائز على جائزة نوبل في الاقتصاد سنة 1988) : "لقد أصبح العالم كازينو كبيراً توزعت موائد اللعب فيه على خطوط الطول والعرض، وكيف لا يستطيع الناس الأذكاء أن يدركوا أنّ قيمة هذه الموجودات قد بولغ فيها كثيراً؟، الجواب يكمن في الجشع، لأنّ البشر يدركون بالضبط ما الذي سيقع لكنهم لا يستطيعون المقاومة، فلأنّ الأسعار ترتفع في الفقاعة المالية، ثمّة فرصة لجمع أكبر قدر من المال في أقصر وقت ممكن، وحتى لو عرف كل شخص أنّ الأسعار عالية جداً وأنها لا بد وأن تسقط في النهاية، إلّا أنّ كل واحد يقفز إلى داخل السوق معتقداً أنّه على قدر كافٍ من الذكاء يكفيه للخروج منه قبل أن تحلّ النهاية، وإذا ما خرج الإنسان في وقت مبكرٍ فإنّه سيخسر الكثير من الأرباح المحتملة، ولكن من المستحيل أن يتنبأ الشخص متى تبلغ المسألة قمتها، طالما أنّ عاملاً تافهاً لم يكتشف إطلاقاً قد يقرر الوقت الدقيق لنهاية الفقاعة".

¹ عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص : 118 .

² انظر كل من :

- أوكيل نسيمه، مرجع سبق ذكره، ص : 120 .

- رمزي زكي، محنة الديون وسياسات التحرير في دول العالم الثالث، الطبعة الأولى، دار العالم الثالث، القاهرة، 1991، ص : 27 .

• توجد حسب بعض الاقتصاديين تقسيمات أخرى للأزمات، وهي كما يلي :

1. **الأزمة المنظومية :** هي أزمات التي لا تقتصر على قطاع واحد، بل تمتد لتشمل المنظومة الاقتصادية ككل، فهي أزمة عضوية أو بنوية .

وهو بمثابة طريق يؤدي للوقوع في فخ سياسات صندوق النقد الدولي ورهن موارد البلد لصالح الدائنين والمستثمرين الأجانب .

ثانياً : مراحل الأزمات المالية :

تطرقنا فيما سبق إلى مفهوم الأزمة المالية، وفيما يلي مختلف المراحل التي تمر بها الأزمة المالية، فمن خلال التحليلات التي أجريت على مختلف الأزمات المالية السابقة تبين وجود تشابه يسمح بتحديد دقيق لأهم المراحل التي تمر بها، ومن هذا المنطلق حاول "بورديو M.BORDO" أن يحدد تسع مراحل متسلسلة تمر بها الأزمة المالية، وهي كما يلي¹ :

➤ **المرحلة الأولى :** ظهور تغيير في التوقعات بشكل عام ، والذي عادة ما يصطحب بظهور مخاوف حول الوضع الاقتصادي، ففي القديم كان هذا التغيير قد ينجر عنه من أحداث واقعية أو فعلية (كالجرب، قلة المحصول أو الغلة)، أو ظواهر نقدية (كارتفاع أسعار الفائدة) .

➤ **المرحلة الثانية :** ظهور المخاوف حول ملاءة بعض الهيئات المالية، وقد تكون حالة عدم القدرة على الدفع هذه ناتجة عن سوء التسيير، أخطاء في التنبؤ، مخاطرة مبالغ فيها أو نقص في السيولة المتوفرة في النظام جله .

➤ **المرحلة الثالثة :** ظهور الميل لتحويل الأصول الحقيقية والأصول المالية غير السائلة إلى نقود، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيم الأصول وارتفاع أسعار الفائدة (أزمة سيولة) .

➤ **المرحلة الرابعة :** تتحول بعض البنوك والهيئات المالية الأخرى التي كانت قادرة على الدفع لحالة عدم الملاءة نتيجة انخفاض قيمة محافظها المالية، الناتج في الأساس عن ارتفاع مبيعات الأصول، وتعتبر هذه النقطة ذات أهمية قصوى، فحسب D Lacoue-Labarthe يعتبر عجز البنوك والوسطاء الماليين مرحلة أساسية من مراحل الأزمة المالية .

➤ **المرحلة الخامسة :** يتولد عن حالة عدم الملاءة السابقة ظهور إقبال كبير وسريع للمودعين نحو البنوك، مما قد يؤدي إلى ظهور هلع بنكي معمم نتيجة لتدافع المودعين لتحويل ودائعهم إلى نقود قانونية .

➤ **المرحلة السادسة :** يؤدي الهلع البنكي إلى ارتفاع الطلب على النقود، فنسبة الودائع على النقدية الموجودة لدى الجمهور تقل، كما نجد أن البنوك تخفض من نسبة الودائع إلى الإحتياطيات، وذلك بتخفيض حجم القروض التي تقدمها قصد تحسين مستوى سيولتها .

2. أزمة المخاطر المعنوية : تم طرح هذا المفهوم بعد الأزمة الآسيوية على أساس أن المخاطر المعنوية كان لها دور محوري في هذه الأزمة، وتتحقق هذه المخاطر عندما يفشل الطرف المؤمن لصالحه من اتخاذ الإحتياطات الواجبة لمنع حدوث الواقعة، وتظهر المخاطر المعنوية في الأسواق المالية إذا اعتقد المستثمرون أو المودعون لدى البنوك بأن الحكومة سوف تضمن استثماراتهم وودائعهم سواء في حالة فشل هذه الإستثمارات أو عند انهيار البنوك، مما يوكد حالة من تراخ للمستثمرين أو المودعين عن مراقبة ومتابعة نشاط الشركات والبنوك لضمان الإلتزام والحيطه والحذر في القرارات والإجراءات، وبصورة خاصة حينما تقوم البنوك بالإفراط بالإقراض بسبب الإطمئنان لضمانات الحكومة، لذا فإن المخاطرة المعنوية تتمثل في وجود حالة من الإفراط في الإقراض نتيجة الإعتقاد بوجود شبكة للأمان .

3. أزمة السيولة الدولية : يقصد بالسيولة الدولية كمية الذهب والعملات الأجنبية في بلد ما التي تستعمل في مواجهة التقلبات المحتملة لميزان المدفوعات، وتحدث هذه الأزمة حينما يتسبب النظام المالي بتدني سيولته الدولية (دليل على ضعف النظام المالي)، والتي تشير إلى عدم الإنساق أو التوافق بين آجال استحقاق كل من الأصول والخصوم الدولية لهذا النظام، فإذا عجزت أصوله المقومة بالعملة الأجنبية عن تغطية التزاماته قصيرة المدى المقومة بالعملة الأجنبية فإن النظام يفقد سيولته الدولية ويصبح عاجزاً عن الإستجابة والتصدي لأية صدمة خارجية .

¹ انظر كل من : - آيت بشير عمار، الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي مع دراسة الأزميتين المكسيكية والآسيوية، مذكرة ماجستير، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص ص : 6 - 8 .

-D Lacoue-Labarthe, les crises financières et leur propagation internationale, finance internationale, l'état actuelle de la théorie, édition economica, p : 410.

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

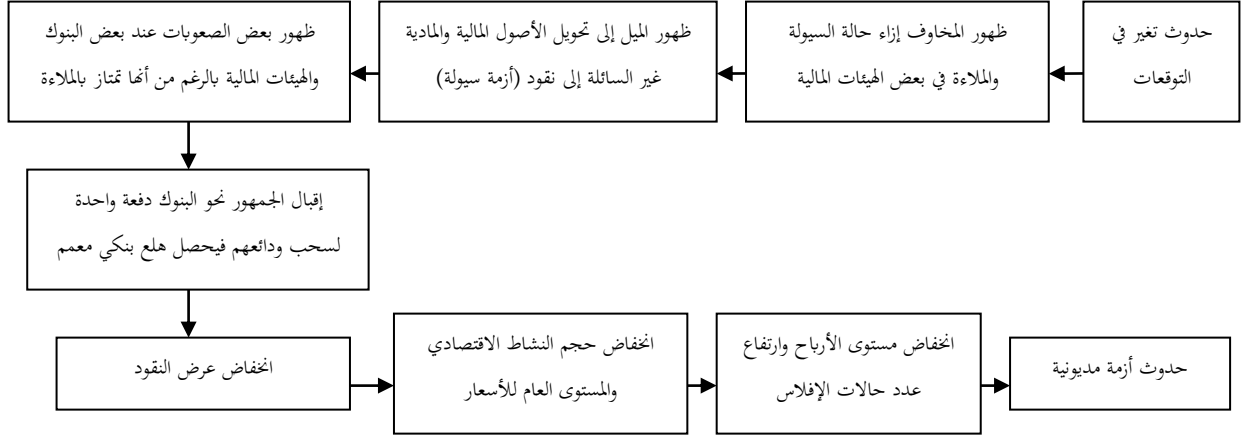
➤ **المرحلة السابعة :** يعرف في هذه المرحلة النشاط الاقتصادي الحقيقي انخفاضاً، وهو ما ينطبق على الاستثمار والمستوى العام للأسعار وذلك نتيجة لانخفاض عرض النقود .

➤ **المرحلة الثامنة :** انخفاض مستوى الأرباح وصافي قيم الأصول الذي يتزامن مع ازدياد حالات الإفلاس .

➤ **المرحلة التاسعة :** ظهور أزمة مديونية ناتجة عن انخفاض أسعار الأصول أثناء عمليات التصفية من جهة، وانخفاض المستوى العام للأسعار من جهة أخرى .

ومن خلال الشكل التالي يمكننا إجمال أهم المراحل التي تمر بها الأزمة المالية في نظر M.BORDO :

الشكل رقم (1-14) : مراحل الأزمة المالية حسب M.BORDO :



المصدر : آيت بشير عمار، مرجع سبق ذكره، ص : 8 .

كما حاول كيندلبرغر C.Kindelberger وصف مراحل الأزمة، واعتبر أنها تمر بثلاث مراحل أساسية؛ وهي :

➤ **المرحلة الأولى :** تكون هنالك فترة نمو اقتصادي، الذي ينجم عنه ارتفاع في الطلب على القروض والإستدانة المتزايدة للأعوان الاقتصاديين بشكل عام، مما يمنح المدخرين والمقرضين فرصة لتوظيف أموالهم، وهي ذات مردودية مرتفعة، مما يؤدي إلى ارتفاع حجم المعاملات في الأسواق المالية كما تشهد أسعار الأصول المالية ارتفاعاً متزايداً .

➤ **المرحلة الثانية :** نتيجة لحدوث ظاهرة ما يقوم الدائنون بإعادة النظر في الثقة الموضوعية في المدينين، لأنّ التطور المتزايد للفقاعة المضاربة سرعان ما يتوقف نتيجة لعدم ملاءة المدينين، أو نتيجة عدم كفاية احتياطات ومؤونات المدينين .

➤ **المرحلة الثالثة :** بناء على تطورات المرحلة الثانية سيتخلى الدائنون عن أصولهم قصد تغيير طبيعتها، كما سيقومون بتوقيف منح القروض الجديدة، ومع تعميم رد فعل الدائنين يصبح دفع خدمة الديون صعباً، لا سيما مع وصول المردودية إلى مستويات مرتفعة، وينجر عن تعليق منح القروض إفلاس عدد كبير من المدينين، مما يحتمّ اللجوء إلى مقرض الملاذ الأخير الذي يمол المدينين بالسيولة اللازمة ويحول دون إفلاس الدائنين .

ثالثاً : أسباب الأزمات المالية : توجد جملة من الأسباب تتضافر في ما بينها لإحداث أزمة مالية، ويمكن تلخيص

أهم هذه الأسباب فيما يلي¹:

1. **عدم استقرار الاقتصاد الكلي :** تعدّ التقلبات في المتغيرات الداخلية والخارجية للإقتصاد الكلي عنصراً مهماً في حدوث الأزمات الاقتصادية كما تشير إلى ذلك الأحداث التاريخية للأزمات .

¹ ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 29، 2004، ص : 4 .

➤ **المتغيرات الخارجية :** تعتبر المتغيرات التالية من بين المصادر الخارجية للأزمات المالية :

- **التقلبات في شروط التبادل التجاري :** يعتبر من أهم مصادر الأزمات الخارجية، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات صلة بالتصدير والإستيراد الوفاء بالتزاماتهم خاصة خدمة الديون.
- **التقلبات في أسعار الفائدة العالمية :** تعتبر أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية خاصة في الدول النامية، فالمتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالميًا لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض، بل إنَّها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها، أين يقدر ما بين 50-67% من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال تسعينيات القرن العشرين كان سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالمياً .
- **التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية* :** تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الإضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي، والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية، وفي هذا المجال أكدت العديد من الدراسات مختلفة على هذه الحقيقة، وأظهرت أنَّ 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية قد عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا، وذكرت الدراسة أنه بوقوع الأزمات المالية حدث ارتفاع حاد في أسعار الصرف الحقيقية كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع أسعار الفائدة المحلية .

➤ **المتغيرات الداخلية :** على الصعيد المحلي تعتبر التقلبات في معدل التضخم عنصراً حاسماً في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة، وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً في حدوث الأزمات المالية في عديد الدول، كما أن هناك آثاراً سلبية أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية .

2. **اضطرابات القطاع المالي :** شكّل كل من التوسع في منح الائتمان، التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج واختيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك السابق لحدوث الأزمات المالية في حالة الدول الآسيوية، إذ شهد القطاع المالي في تلك الدول خلال ثمانينات وتسعينات القرن العشرين توسعاً كبيراً تواكب مع الإنفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر بعد سنوات من الإنغلاق والكبت المالي، بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد، وقد عانت تلك الدول من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي وضعف واضح في الأطر المؤسسية والقانونية والتنظيمية، فمن ناحية أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركز الائتمان سواء في نوع معين من القروض أو لقطاع واحد، ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية حصول انتعاش كبير في منح القروض، كما كان انعكاس سوق الأوراق المالية قاسماً مشتركاً في العديد من الأزمات المصرفية، وبدرجة أكبر في الدول النامية مقارنة بالصناعية منها خلال ثمانينات وتسعينات القرن العشرين، ويمكن تركيز اضطرابات القطاع المالي فيما يلي¹:

➤ **عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف :** يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف، خصوصاً من جانب عدم الإحتفاظ بقدر كافٍ من السيولة لمواجهة التزاماتها الآجلة والعاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من المحلية منها، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية

* سعر الصرف الحقيقي : لنفترض أن مستوى العام للأسعار في بلد ما هو P، وفي البلد الأجنبي هو P*، وE هو سعر الصرف الإسمي، حينها يعرف سعر الصرف الحقيقي كما يلي : $\epsilon = E P^* / P$ ، حيث يعكس الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية حيث

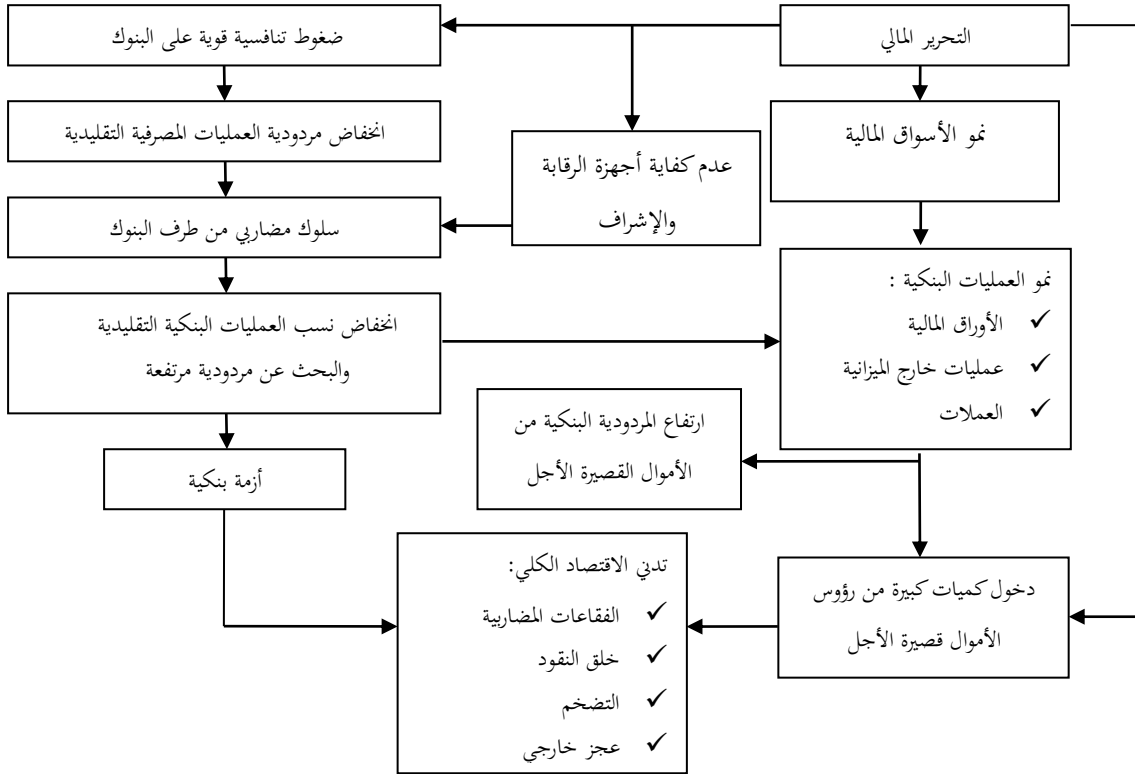
¹ ناجي التوني ، مرجع سبق ذكره، ص : 5 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

عالية وسعر الصرف ثابتًا مما يغري المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج، وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية وعدم التلاؤم أيضًا بالنسبة لفترات الاستحقاق .

➤ **تحرر مالي غير وقائي :** إن تحرير المشاريع بعد فترة طويلة من الإنغلاق والتقييد يؤدي لحدوث أزمة مالية، فعندما يتم تحرير أسعار الفائدة تفقد البنوك الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل أسعار الفائدة المدارة، ويتوافق ذلك مع التوسع في منح الائتمان، الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية، كما أنّ التحرر المالي يعني دخول مصارف أخرى إلى السوق المالي مما يزيد من الضغوط التنافسية على المصارف المحلية وقبول أنواع جديدة من المخاطر قد لا يتحملها البنك، ومن خلال الشكل الموالي يمكن تبيان العلاقة الموجودة بين التحرير المالي والأزمات المالية :

الشكل (1-15) : العلاقة بين التحرير المالي والأزمات المالية :



المصدر : حاج موسى نسيم، مرجع سبق ذكره، ص : 26 .

➤ **تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان :** تخضع القروض التي تضخها البنوك المملوكة للدولة لتوجيهات حكومية مباشرة وغير مباشرة أكثر من البنوك الخاصة، وبذلك تصبح القروض التي تضخها البنوك العمومية مصدر دعم حكومي لمساعدة المشاريع المتعثرة، ولأنّ هذه البنوك لا تواجه منافسة وتتمتع بوضع احتكاري فإن الحكومة تقوم بتغطية خسائرها وتكون محمية من نظم وقواعد الإفصاح المالي وليس لديها ميل للإبتكار وتشخيص المشاكل .

➤ **ضعف النظام المحاسبي، الرقابي والتنظيمي :** عانت جل الدول المتعرضة لأزمات مالية من ضعف الأنظمة المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصًا فيما يتعلق بالديون المدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية، كما عانت من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الإلتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف، وتظهر دراسات في شأن الدول المتعرضة لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة منها، كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سببًا مباشرًا في حدوث الأزمة، حيث يؤدي نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية وتركز المخاطر في مجال واحد .

3. تشوه نظام الحوافز : إنّ ملاءم المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليًا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر خصوصًا عند تحمّل المصرف مخاطر زائدة عن مقدّراته، كما حدث في كوريا، كولومبيا، الأرجنتين، ومن ناحية أخرى؛ دلّت التجارب العالمية على أنّ الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها كانت سبب أساسيا للأزمات المصرفية وأنّ عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات والحد من آثارها، لأنّ نفس الفريق الإداري ظلّ في مواقع اتّخاذ القرارات ولم يحدث تغيير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان، كما دلّت التجارب على أنّ الإدارات العليا في حالات متعدّدة نجحت في إخفاء الديون المدومة لسنوات؛ وذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية، وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى، وهذا الوضع جعل من الصّعب التّعرف على العلامات السّابقة لحدوث الأزمات المالية والإستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها .

4. نظام المشتقات المالية : يقوم النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية التي تعتمد اعتمادا أساسيا على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات، فهي عينها المقامرات والمراهنات التي تقوم على الحظ والقدر، والأدهى أن معظمها يقوم على ائتمانات من البنوك على شكل قروض، وعندما تأتي الرياح بما لا تشتهي السفن ينهار كل شيء، وتحدث الأزمة المالية¹.

5. عدم تماثل المعلومات : تعتبر مشكلة عدم تماثل المعلومات من أهم العوامل الأساسية المؤدية لعدم الإستقرار المالي وحدثت أزمات مالية ومصرفية، فهي تعبر عن موقف يكون لأحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية معلومات أكثر من الآخرين، وبالتالي لن يستطيع الطرف الآخر تقييم المخاطر بشكل سليم فيتخذ قرارات خاطئة وغير سليمة، وبالتالي زيادة المخاطر المعنوية²، في نفس الوقت تنشأ ظاهرة ما يسمى بالمستفيد المجاني، حيث لا يستطيع من لديه معلومات منع الآخرين من الإستفادة منها كل ذلك في تحديد أولويات الفحص والتخصص الأمثل في الموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص، وتوجيه الاهتمام والتوقيت السليم من قبل المشرفين على البنوك ممكن أن يعيق التشغيل الكفء للنظام المصرفي وانتشار ما يسمى العدوى .

6. انتشار السلوكيات غير الأخلاقية : ومن أمثلة تلك السلوكيات غير الأخلاقية نجد؛ الإستغلال، الكذب، الشائعات المغرضة، الغش، التدليس، الإحتكار والمعاملات الوهمية، حيث تؤدي كل هذه الموبقات إلى الظلم، وهو ما يعود إلى تدمير المظلومين عندما لا يستطيعون تحمله، وبالتالي يقود إلى تدمير المدنيين وحدثت الثورات الاجتماعية عند سداد ديونهم وقروضهم³، كما تشير التقارير الدولية إلى أنّ الفساد ظاهرة دولية استشرى في شتى مناحي الحياة السياسية؛ الاقتصادية وحتى العائلية، غير أنّ هذه التقارير تشير إلى أنّ الدول الفقيرة وخاصة الغنية بالموارد الطبيعية هي الأكثر

¹ جمعة محمود عباد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2009م، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، ص : 9 .

² بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية : أزمة الرهن العقاري، الملتقى الدولي الثاني حول : الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية : النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، 5-6 ماي 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، ص : 9 .

³ روجي وجدي عبد الفتاح عواد، محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، ص : 15 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

عرضة للفساد، والجدول التالي يبين درجة الفساد على الحياة السياسية وبيئة منظمات الأعمال والحياة الشخصية والعائلية في مقياس أدناه درجة واحدة وأعلى أربع درجات .

الجدول رقم (1-16): درجة الفساد في الحياة السياسية، بيئة منظمات الأعمال، الحياة الشخصية والعائلية لدول مختارة :

الدولة	الحياة السياسية	بيئة منظمات الأعمال	الحياة الشخصية والعائلية	الدولة	الحياة السياسية	بيئة منظمات الأعمال	الحياة الشخصية والعائلية
الأرجنتين	3.3	3.0	2.4	ماليزيا	3.1	2.9	2.1
بوليفيا	3.9	3.0	3.2	نيكاراجوا	3.0	3.0	3.0
بلغاريا	3.6	3.4	2.0	باكستان	3.2	3.1	2.8
الشيلي	3.3	3.1	2.1	البيرو	3.7	3.3	2.9
الإكوادور	3.0	3.0	2.7	الفلبين	3.6	3.5	3.5
فرنسا	3.4	2.4	1.4	روسيا	3.4	3.1	2.0
هونغ كونغ	3.1	2.9	2.5	سنغافورة	2.7	2.7	2.0
الهند	3.2	2.9	2.6	كوريا الجنوبية	3.6	3.5	2.9
أندونيسيا	3.3	3.2	2.5	تركيا	3.3	3.3	3.1
اليابان	2.4	2.2	1.7	أمريكا	3.2	3.0	2.2

المصدر : محمد قاسم القروي، الفساد الإداري والشفافية، مداخلة ضمن ملتقى : التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمي والآفاق المستقبلية، مكتب المجتمع العربي، الطبعة 2011، عمان، ص: 63-66 .

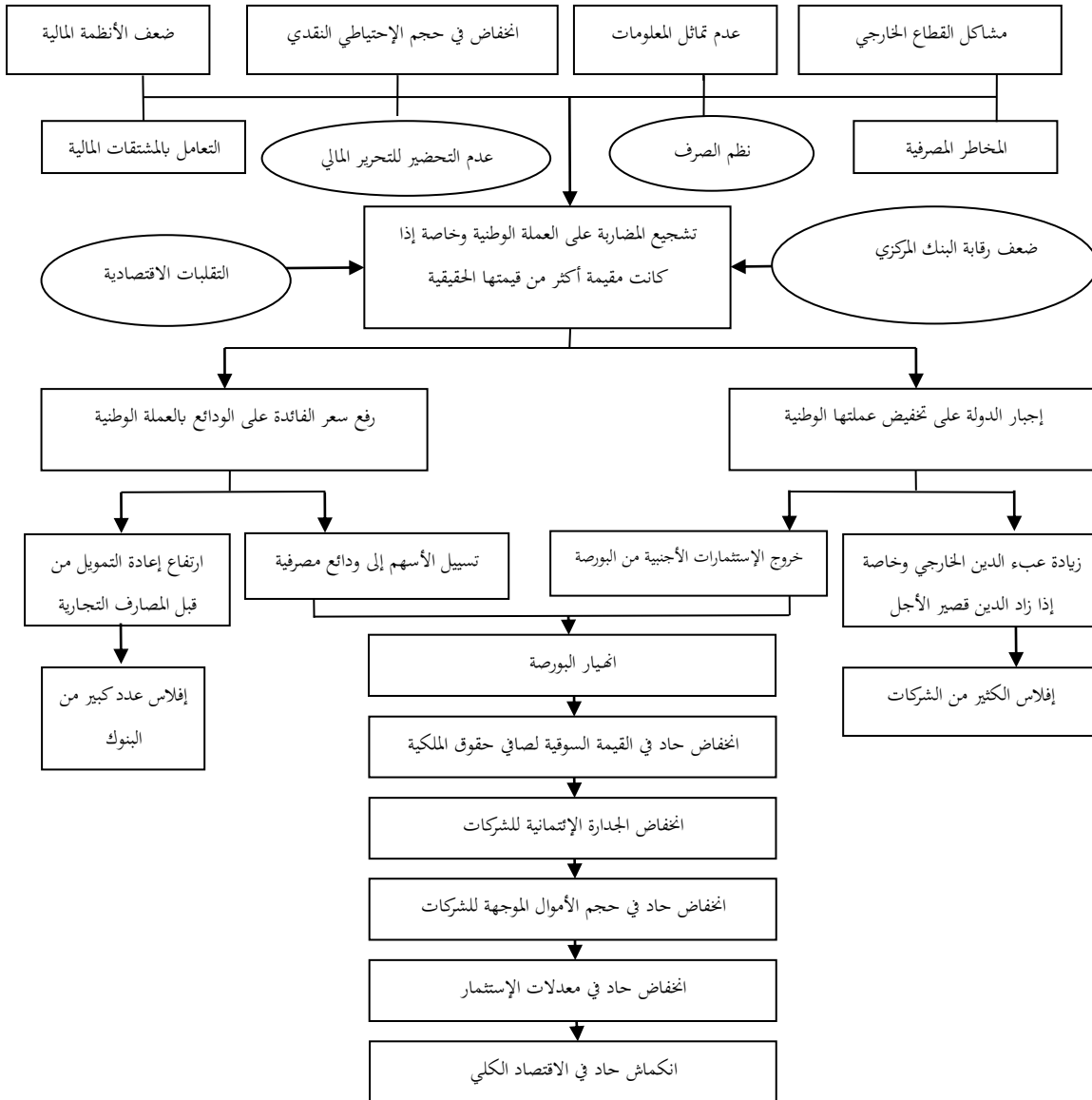
نلاحظ من خلال الجدول السابق أنّ تأثير درجة الفساد على الحياة السياسية هو الأعلى ضمن كل معدلات تلك الدول المذكورة آنفاً؛ مقارنة ببيئة منظمات الأعمال وبيئة الحياة الشخصية والعائلية، وتعتبر كل من بوليفيا البيرو من الدول التي تعاني من المستويات العليا لتلك المعدلات، في حين تملك كل من اليابان وماليزيا على التوالي المستويات الدنيا من تلك المعدلات، وتعاني باقي الدول من مستويات فاقت في الغالب الثلاث درجات من أربع، كما يعتبر المجال السياسي الذي يغلب عليه الفساد مجالاً خصباً لانتشار هذه الآفة في باقي الميادين، ونقصد هنا بيئة منظمات الأعمال والحياة الشخصية والعائلية، حيث وكلما ارتفع تأثير الفساد في الحياة السياسية تناسب ذلك طردياً مع بيئتي منظمات الأعمال والحياة الشخصية والعائلية؛ وهو ما نلاحظه في معدلات كل الدول المذكورة سابقاً .

7. سياسات سعر الصرف : يلاحظ أنّ الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت (الذي لا يسمح بمعالجة الاختلالات الظرفية لتغيرات أسعار الصرف) كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور "مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية"، حيث أنّ ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدوث أزمة العملة، وقد تمخّص عن أزمة العملة عجز في ميزان المدفوعات ثمّ نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدتها على القطاع المصرفي، وفي المقابل؛ وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن فإنّ حدوث أزمة العملة سيؤدي إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي لتخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان المصرفي .

ومن خلال الشكل التالي يمكننا عموماً تبيان أسباب وكيفية حدوث الأزمات المالية :

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

الشكل رقم (16-1) : أسباب وكيفية حدوث الأزمات المالية :



المصدر : محمد نايف فارس غرابية، تحليل الأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها (دراسة مقارنة)، مذكرة ماجستير، قسم التمويل والمصارف، كلية إدارة المال والأعمال، 2010م، جامعة آل البيت، عمان، ص : 45 .

وبعد عرض الأسباب المؤدية إلى نشوب الأزمات المالية، يمكننا التمييز بين ثلاث مجموعات رئيسية من الأسباب التي تفسر ميل الأزمات المالية عموماً إلى التجمع في آن واحد، وهي كما يلي¹ :

1. المجموعة الأولى : تتمثل في أنّ الأزمات قد تنشأ من سبب مشترك، مثل : التحولات الاقتصادية الرئيسية في البلدان الصناعية التي تؤدي إلى حدوث الأزمات في الأسواق الناشئة، وهو ما يشار إليه بعبارة "الأثار الموسمية"، فالزيادة الحادة في أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي في أوائل الثمانينات من القرن العشرين كان عاملاً مهماً في حدوث أزمة ديون دول أمريكا الجنوبية، وبالمثل فقد أسهم الإرتفاع الكبير في قيمة الدولار خصوصاً أمام الين الياباني في الفترة الممتدة من منتصف سنة 1995 إلى سنة 1997 في إضعاف القطاع الخارجي للعديد من بلدان جنوب شرق آسيا، وكما تسهم أو تعجل الأحداث الخارجية في وقوع الأزمات، فإنّ مدى تعرّض البلدان لخطر الأزمة يتوقف على أوضاعها وسياساتها

¹ كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سبق ذكره، ص ص : 35-47 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

الاقتصادية الداخلية أو المحلية، مثل الإفراط في الاقتراض للإستخدامات غير الإنتاجية، أو ضعف القطاع المالي أو افتقار نظم سعر الصرف إلى المرونة .

2. المجموعة الثانية : السبب الثاني لتجمع الأزمات في فترة متقاربة يكمن في أنّ الأزمة التي تحدث في بلد ما قد تحمل الدائنين على إعادة تقييم العوامل الاقتصادية الأساسية في البلدان الأخرى، حتى إذا لم تكن هذه العوامل تغيرت بشكل موضوعي، أو تحملهم على خفض درجة المخاطر التي تنطوي عليها حافظاتهم والهروب للنوعية الجيدة، وهذا التأثير على وجه التحديد الذي يشار إليه أحيانا بالعدوى الخالصة، وقد يرتبط هذا التأثير بتدافع المستثمرين كالتطبيع نتيجة لآثار المحاكاة الناشئة عن تضارب المعلومات أو عن الحوافز التي يراها القائمون على إدارة الأموال .

3. المجموعة الثالثة : يتمثل السبب الثالث في أنّ الأزمة التي تقع في أحد البلدان قد تؤثر على العوامل الاقتصادية الكلية الأساسية في بلد آخر، إما بسبب روابط التجارة وسوق المال (كأن يؤثر انخفاض قيمة العملة في بلد ما على القدرة التنافسية الدولية للبلدان الأخرى)، أو بسبب الإعتماد المتبادل بين حافظات الدائنين فمثلا يؤدي نقص السيولة في أحد الأسواق إلى إرغام الوسطاء الماليين على تصفية أصولهم في الأسواق الأخرى .

ثالثاً : تفسير الأزمات المالية : ميزت الدراسات الاقتصادية والمالية بين مدرستين كبيرتين لتفسير الأزمات المالية؛ هما¹:

1. مدرسة الأسواق التامة والتوقعات العقلانية: "L'école Des Marchés Parfaits Et Des Anticipations Rationnelles"

تقدم هذه المدرسة تفسيراً يركز على فرضية العقلانية، مع تأكيدها كذلك على لا تناظرية المعلومات وعلى حالة عدم التأكد "L'incertitude"، وهي مبادئ يمكن أن تفسر سلوك الأعوان الاقتصاديين عند التعرض لصدمات خارجية، واستناداً لهذه النظرية، فإنه بمجرد ظهور أزمة خارجية من شأنها التأثير على نوعية أصول البنوك، يصيب المودعين هلع مالي فيقبلون نحو البنوك لسحب ودائعهم، وفي هذه الحالات عادة ما تسود قاعدة "أول من يأتي للبنك هو أول من يسترجع وديعته" (règle le premier arrivé premier servi)، وبالتالي سيتم التحويل التدريجي للودائع إلى سيولة بحيث يتحصّل المودعون واحداً بواحد على وديعته حتى نفاذ أصول البنك، وفي هذه الظروف لا بدّ على المودعين العقلانيين أن لا يتأخروا في القدوم إلى البنك قصد تحويل وديعتهم إلى سيولة قبل نفاذ الأصول، الأمر الذي قد يعطي تفسيراً عقلانياً للأزمات المصرفية . ويمكن تطبيق نفس التحليل السابق على الأسواق المالية، فظهور الشكوك حول مستوى السيولة في السوق المالية، أو حول سلوك بعض المتعاملين فيه وصنّاع السوق، قد يتجر عنه ظهور الميل لدى الأعوان أصحاب الأصول إلى التنازل عن أصولهم، وهو الأمر الذي قد يؤدي إلى ارتفاع الطلب على السيولة وانخفاض أسعار الأصول المالية، من ثمّ فسيكون من العقلاني لدى كل عون التخلص الفوري عن كل الأصول التي بحوزته، قبل كل الأعوان الآخرين وذلك قصد تجنب كل احتمال لتكبد خسارة في رأس المال .

وتفرض هذه المدرسة كذلك وجود فقاعات مضاربة التي تحدث الفقاعة إذا كان أغلب المتعاملين على يقين من أن بعض آليات تشكيل الأسعار المعمول بها لا تطابق ما جرت عليه العادة من محددات الأسعار، والتي تعرف بالأساسيات .

2. مدرسة عدم الإستقرار المالية : "L'école De L'instabilité Financières"

على عكس مدرسة الأسواق التامة والتوقعات العقلانية، تعتبر هذه المدرسة أنّ الأزمة المالية ما هي إلا نتاج آلية داخلية، وتؤكد على ظاهرة عدم الإستقرار المالي الذي تعتبره كعنصر مرتبط وذو صلة وطيدة مع سيرورة الاقتصاد، وتفترض مدرسة

¹ كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سبق ذكره، ص ص : 37-46، بتصرف .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

عدم الإستقرار المالي أنّ جميع المتعاملين ليسوا متشابهين، وأنه لا يوجد إلا عدد قليل من المتعاملين الأذكياء وهم على دراية بكل شيء، ويتميزون بالخبرة والكفاءة، وعلى ضوء ذلك يتبين عدم التجانس بين الأعوان الاقتصاديين من حيث الحصول على نفس المعلومات لأن هذه الأخيرة تتطلب أيضا تكاليف باهظة .

في هذا المنظور وفي حالات عدم التأكد قد يكون من المنطقي أن يعتمد كل عون إلى تقليد الأعوان الآخرين والذين يعتبر أنهم أصحاب خبرة وكفاءة ولهم معلومات تمكنهم من اتّخاذ القرارات الصائبة، وبفعل ذلك التقليد والمحاكاة ينتج هنا سلوك عقلاني[▼]، أما اللاعقلانية في تصرف الجماهير، فقد تبلور عن تجميع سلوكيات عقلانية فردية سلوك جماعي لا عقلاني، فالأفراد يتوهمون مثلا وجود سيولة كافية في السوق، لكن هذا الاعتقاد جماعيا لا يكون دائما صائبا إلا الأفراد الذين تخلو عن أصولهم المالية قبل الآخرين .

المطلب الرابع : نماذج الأزمات المالية، مؤشرات وقنوات انتشارها :

أولاً : نماذج الأزمات المالية : يمكن التمييز بين ثلاثة نماذج مفسرة للأزمات المالية، وذلك بناء على النتائج المتحصل عليها من وراء التحليل التجريبي لها، وفيما يلي عرض موجز للجانب النظري لكل نموذج على حدى¹:

1. النماذج من الجيل الأول : يعتبر كل من Krugman، FLOOD و GARBER من رواد مفكري مدرسة الجيل الأول الذين حاولوا تقديم تفسيرات لأزمات ميزان المدفوعات خلال الفترة 1970-1980 (المكسيك 1973-1982، والأرجنتين 1978-1981) ، ووفقاً لهذا النموذج يمكن تفسير الأزمات المالية من خلال العاملين هما تدهور أسس الاقتصاد الكلي، إضافة إلى العجز المستمر في ميزان المدفوعات، ويمكن لهذين العاملين أن يتسببا في عدم استقرار سوق النقد، ونفاذ أو انخفاض مخزون احتياطي الصرف .

تبين هذه النماذج أنّ الأزمة ليست ظاهرة عشوائية، بل نتيجة لاختلال التوازن الاقتصادي من خلال التركيز على التناقضات بين الأهداف الاقتصادية، السياسات النقدية والمالية غير المتوافقة عموماً مع سعر صرف مستقر²، كما تهدف

▼ في الاقتصاد نجد مصطلح العقلانية مستعمل في معنيين مختلفين، ولكنهما متقاربين في الدلالة، فبالنسبة للإقتصاديين الكلاسيك تعني العقلانية أن يقوم الأعوان باختيارهم تبعاً لنظام معين للفضائل بمعلومات تامة وبدون تكلفة، غير أنّ مدرسة التوقعات العقلانية، تفرض أنّه في ظلّ عالم يعتبر فيه المستقبل مجهولاً، يمكن وصفه عن طريق مجموعة من الاحتمالات الموضوعية المستوعبة من خلال الملاحظات الماضية، فإذا طابق سلوك الأعوان الاقتصاديين النموذج المفروض والمعطى، يكون ذلك السلوك رشيداً وعقلانياً .

¹ انظر كل من :

- هبة الله علي أحمد عبد الجواد مكاوي، الآثار الاقتصادية الكلية لأزمات القطاع المصرفي في ظل إتباع سياسات التحرير المالي في الدول النامية (حالة الاقتصاد المصري)، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات التجارة الخارجية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، القاهرة، 2006، ص ص :

. 49 - 46

- Zouari Zeineb, hammami Samir, crises financières et contagion : cas de Subprime, mémoire spécialité maîtrise en actuariat et finance, institut des hautes études commerciales de Sousse, 2007, p2, disponible sur le site :

www.memoireonline.com/07/08/1344/m_crises-financieres-et-contagion-cas-des-subprime0.html consulter le 15/5/2013,

² Cartapanis André, Gilles Philippe, prévention et gestion des crises financières, colloque international "le prêteur en dernier ressort ; expérience, analyses, controverse", paris, 23-24 septembre 2002, p : 4 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

هذه النماذج إلى إثبات أنّ نشوب الأزمة يرجع إلى عدم الإتساق بين أساسيات الاقتصاد الكلي وسياسة سعر الصرف وليس نتيجة للاعقلانية الأعوان الذين يؤدون دور جد مهم في نماذج الجيل الثاني .
إنّ نماذج الجيل الأول ترجع أسباب نشوب الأزمات لعدم توافق التوسع النقدي مع نظام أسعار الصرف الثابتة.

2. **النماذج من الجيل الثاني :** ظهر هذا النوع الثاني من النماذج المفسرة للأزمات المالية في سنوات التسعينيات من القرن العشرين، وقد اهتمت نظريات هذا الجيل بتفسير أزمات العملة وفقاً لاتجاهين هما :

➤ **نظام ربط العملات :** تتجه آلية نظام ربط العملات نحو توفير أحجام هائلة من احتياطات العملات الأجنبية، حيث تعمل تلك الآلية من خلال حدوث تدفق مستمر إلى الداخل من جراء فائض الميزان التجاري أو فائض ميزان رأس المال حتى لو أذى ذلك الأمر إلى اتجاه الحكومة نحو الإعتماد على الإئتمان الخارجي، بالإضافة إلى العمل بأنظمة الصرف المختلفة (خاصة نظام سعر الصرف الثابت) من جهة، وبين جانب التكلفة من خلال معدلات أسعار الفائدة ومعدلات البطالة ومعدلات النمو الاقتصادي من جهة أخرى¹، ومن مميزات هذا النظام القدرة على تحقيق المصدقية والكفاءة لأنظمة الاقتصادية، بالإضافة إلى ضبط معدلات التضخم، إلاّ أنّه اتسم بعدم إمكانيته على جذب رؤوس الأموال القصيرة الأجل إلى الداخل، وبالتالي لجوء الحكومة نحو الإستدانة الخارجية، ومنه يتجلى فشل نظام ربط العملات في إمكانية الصمود أمام أزمات العملة، حيث أوضحت عديد الدراسات أنّ حدوث أزمة العملة يرجع لطبيعة النظام المالي أكثر من معضلة ربط العملات والبحث عن نظم وبدائل أخرى .

➤ **دور المعلومات والتوقعات :** يعد توافر المعلومات* أحد المتغيرات الهامة ذات التأثير الفعّال في القدرة على التنبؤ بالأزمات المالية والحدّ من تأثيرها، فقد توصلت نظريات هذا الجيل إلى أنّ أزمة العملة يمكن أن تحدث حتّى في حالة الإتساق بين سياسات الاقتصاد الكلي وسعر الصّرف، ومن هنا يظهر دور التّوقعات في حدوث الأزمات، فالمستثمرون لا يملكون معلومات كافية عن تحركات السوق، وبالتالي يكونون أكثر تأثراً بالإشاعات والأزمات التي تحدث في الدّول الأخرى؛ وهذا فيما يعرف بأثر انتقال الأزمات "أثر العدوى"، ومن ثمّ فإنّ أزمات سعر الصّرف قد تحدث نتيجة لانتشار الإشاعات، ونستنتج من ذلك أنّ المتغيرات الاقتصادية لا تعدو أهمّ متغيّر في تفسير أزمات سعر الصّرف، لأنّ الصّدّامات الخارجية مثل ارتفاع أسعار الفائدة العالمية وتراجع معدلات التّمو العالمية يمكن أن تسرّع من حدوث تلك الأزمات .

لقد استطاعت نظريات الجيل الثاني إيجاد علاقة قويّة بين مؤشرات الاقتصاد الكلي المحليّة ونشوب أزمات عملة، وقد أوضحت أنّ أزمات العملة يسبق حدوثها تقهقر في مستوى الإحتياطات الأجنبية واتجاه الحكومة نحو إتباع سياسات مالية ونقدية توسعية، بالإضافة إلى أنّ نظريات هذا الجيل استطاعت تفسير أسباب حدوث أزمات السبعينات والثمانينات من القرن العشرين، ولكنها فشلت في تفسير الأزمة الآسيوية عام 1997 .

لقد ساهمت نظريات الجيلين السابقين في وضع بعض المؤشرات الخاصة بتفسير الأزمات النقدية والمالية وأزمات موازين المدفوعات، ففي سنة 1996 قدّم كل من Kaminsky & Reinhart دراسة شملت 71 دولة تعرضت لأزمات مصرفية

¹ هاجر سيد فتحي إبراهيم، أثر الأزمات الاقتصادية العالمية على مستقبل الدولار الأمريكي كعملة الإحتياطات الدولية في الاقتصاد العالمي، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات التجارة الخارجية، قسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2010، ص: 77.

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

خلال الفترة 1970-1995 أوضحت أنّ نظام الحرية المالية يؤدي دورا هاما في تفسير احتمال حدوث أزمات مصرفية، إلا أنّهم توصلوا لتحديد بعض المؤشرات المعبرة عن احتمال حدوث أزمة في القطاع التقدي*، ومن خلال هذين النموذجين فيآته: ➤ يمكن التنبؤ بالأزمات المالية في النماذج من الجيل الأول (تدهور المؤشرات الاقتصادية وعجز مستمر لميزان المدفوعات) . ➤ أما النماذج من الجيل الثاني فإنّ الأزمات المالية ما هي في الحقيقة إلاّ ظواهر عشوائية لا يمكن التنبؤ بها . من خلال كل ما قيل نستنتج أنّ المضاربة على ارتفاع أو انخفاض قيمة عملة دولة ما يمكن أن تؤدي إلى حدوث اضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي .

3. **النماذج من الجيل الثالث :** على الرغم من أهمية النماذج من الجيل الثاني في تفسير الأزمات، إلا أنّها ظهرت عاجزة عن تفسير أزمة دول جنوب شرق آسيا (1997-1998)، ممّا ساهم في ظهور نماذج من الجيل الثالث، ولقد ظهرت هذه النماذج بعد الأزمة الآسيوية من طرف كل من Pesenti و Tille سنة 2000 و Krugman سنة 2001، وحسب Marin و Flood فإنّ هذه النماذج تسمى أحيانا بـ "النماذج ما بين الأجيال" *، لأنّها تجمع بين نماذج الجيلين الأول والثاني، كما تمتاز بنقص المعلومات في الأسواق المالية وبمباشرة الجهاز المصرفي، غير أنّها أيّ النماذج من الجيل الثالث تأخذ بعين الاعتبار حالة أو وضعية البنوك، التي تعتبر عنصر مهم في تفسير الأزمة (هذا العنصر أهملته النماذج من الجيلين الأول والثاني ولم تأخذها بعين الاعتبار في تفسير الأزمات المالية)، وذلك بناء على الدراسة التي قام بها كل من Kaminsky & Reinhar اللذان اعتبرا أنّ 56% من الأزمات البنكية تتبع بأزمات ميزان المدفوعات .

لقد اختلفت نظريات الأجيال الثلاثة في تفسيرها للأزمات، وقد نشأ هذا الاختلاف نتيجة لاتباع كل منها آليات مختلفة لتتبع وفهم أسباب الحدوث .

ثانياً : مؤشرات الأزمات المالية :

في الحقيقة لا توجد مؤشرات واضحة تبين إمكانية حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، إذ مع وجود ذلك لأمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ومن ثمّ إمكانية تجنب الأزمات، غير أنّه هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، والمنهج المستخدم هو بناء نظم للإنذار المبكر، والتي تعتبر أداة دائمة ومستمرة للتوجيه والإنذار والتحذير لمتخذي القرارات وواضعي السياسات باحتمال تعرض الاقتصاد لأزمة مالية أو أزمة عملة، وتقوم بتعريفهم باحتمالات الحدوث في وقت مبكر قبل وقوع الحدث لاتخاذ ما يلزم من سياسات وإجراءات وقائية أو مانعة من وقوع الأزمات، كما تساعد الإنذار المبكر عموماً فيما يلي¹ :

- التقييم المستمر لنظم المؤسسات المصرفية في شكل إطار رسمي للتقييم سواء عند الفحص أو بين فترات الفحص .
- التعرف على المؤسسات (أو مواقع منها) التي يحتمل أن تكون فيها اختلالات أو من الممكن أن تقع فيها .
- المساعدة في تحديد أولويات الفحص والتخصيص الأمثل للموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص .

* تتمثل تلك المؤشرات في : انخفاض سعر الصرف الحقيقي؛ ارتفاع معدلات نمو الاقتراض المصرفي؛ ارتفاع نسبة المعروض النقدي M2 إلى الإحتياجات الأجنبية؛ ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي .

* يعتبر مفكرو هذه النماذج أنّه لا يمكن الفصل بين أزمة سعر الصرف والأزمة البنكية، فظهر مصطلح الأزمة المزدوجة التي تحدث بالتفاعل ما بين المضاربة على العملة المحلية وسلسلة من الإفلاسات البنكية وبالتالي تجمع بين انخفاض ثقة الأعوان الاقتصاديين في نظام سعر الصرف وسبولة الوسطاء الماليين .

¹ إسماعيل الطوخي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة، ص ص : 6 - 7، انظر الموقع الإلكتروني :

www.kantakji.com/fiqh/Files/Manage/104.doc ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/08 .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

➤ توجيه النظر للمخاطر المالية (الإئتمان، السيولة، السوق، التشغيل وغيرها)، إذ أنّ اكتشافها المبكر يساعد واضعي السياسات على اتخاذ إجراءات وقائية لمنع حدوثها أو الحدّ من الآثار المترتبة عليها، وذلك بتقليل الخسائر إلى أدنى حد ممكن في حالة عدم وجود إمكانية لتجنب هذه المخاطر كلية، بالإضافة إلى تجنب وقوعها وتكرارها مستقبلاً¹.

ويمكن التنبؤ بالأزمات المالية بتتبع خط سير النشاطات الاقتصادية، فوجود مؤشرات مثل العجز المالي وحجم الإستهلاك الحكومي تعتبر من دلائل حدوثها إذا كان هناك ضعف في القطاع المالي فهو بمثابة جذر لحدوث أزمة عملة، كما أنّ حدوث متغيرات مثل نمو حجم ائتمان القطاع الخاص، إجراءات التحرير المالي، ارتفاع مستوى الدين الأجنبي القصير المدى في النظام المصرفي، تركيبة أسعار الفائدة المحلية ونوعية الأصول المصرفية يمكن أن تستعمل كمؤشرات للأزمات المالية ومشاكل القطاع الخارجي التي تكون مسؤولة عن أزمات العملة، من تغير سعر الصرف الحقيقي، وعجز ميزان الحساب الجاري وتغير في شروط التبادل التجاري والتفاضل بين أسعار الفائدة الأجنبية والمحلية، والتغيرات في تركيب تدفقات رأس المال الأجنبي، ومتغيرات القطاع الحقيقي كنسبة نمو الناتج القومي ومعدل البطالة²، ويمكن تصنيف المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض الدولة لأزمات إلى صنفين هما موضحان في الجدول التالي :

الجدول (1-17) : المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية :

الخصائص الهيكلية أو البنوية للأسواق المالية	التطورات في الاقتصاد الكلي
- غلبة الأصول المالية عالية المخاطر على أسواق الائتمان .	- ارتفاع معدل التضخم .
- إطار ضعيف في الجهاز الإداري للإشراف على أسواق المال وقطاعات البنوك .	- نمو سريع في التدفق النقدي .
- غياب الشفافية والإفصاح عند عرض القوائم المالية للمؤسسات	- انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات .
- ارتفاع حجم الديون الخارجية قصيرة الأجل .	- عجز مالي متزايد .
- ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية .	- ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للإنتاج السائد .
- سيطرة بعض المؤسسات على الأسواق المالية وما ينجم عن ذلك من سهولة تحكمها في السوق .	- نمو سريع في الإعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي .
- سيطرة بعض الصناعات على سوق الأوراق المالية .	- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي قيمة القروض المحلية .
- انخفاض معدلات التبادل .	- ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج الوطني الإجمالي
- قطاع التصدير أكثر تركيزاً .	- نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الأجنبية .
- الرقابة على دخول السوق والخروج منه .	- انخفاض قيمة الاحتياطي النقدي العالمي .
	- انخفاض نسبة النمو الاقتصادي .
	- ارتفاع معدل الأسعار والأرباح، معدلات الفائدة المحلية والبطالة .

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولمة المالية وإمكانيات التحكم، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005، ص : 39.

حسب الجدول فإنّ كل مؤشر من هذه المؤشرات يضم مؤشرات تفصيلية، وذلك حسب ظروف كل دولة وطبيعة نظامها المصرفي، ومدى وفرة وجودة البيانات المنشورة عن الجهاز المصرفي، غير أنّ معظم نظم الإنذار المبكر جاءت من واقع الدول الصناعية المتقدمة، وبالتالي قد لا تتلاءم هذه النظم مع ظروف الدول النامية* .

¹ خالد سعد الدين، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات القيادية، انظر الموقع الإلكتروني :

www.iid-alraid.com ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

² أحمد غنيم، الأزمات المصرفية والمالية، دار الثقافة للنشر، القاهرة، ص : 12 .

* اهتمت بعض الدراسات بتطوير هذه النظم والمؤشرات لتلائم ظروف الدول النامية، واختيار مؤشرات أكثر صدقاً وتعبيراً عنها، ويتطلب أي نظام للإنذار المبكر وضع قاعدة بيانات يتم تجميعها وتطويرها بصفة دورية لإعداد التقارير المالية لدعم قدرات الجهاز المصرفي وحماية الاقتصاد الوطني من الأزمات المالية، وتحليل أسباب التغير من فترة لأخرى حتى يتمكن من اتخاذ القرارات الصحيحة في وقت مبكر والحد من الخسائر لأدنى قدر ممكن .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

الجدول رقم (1-18) : مؤشرات الإنذار المبكر لأزمات العملة للفترة (1975-1997) :

الأشهر السابقة للأزمة			مجموع الدول	المؤشرات المالية
13 شهراً	8 أشهر	3 أشهر		
+	+	+	الصناعية	ارتفاع سعر الصرف الحقيقي
+	+	+	الأسواق الناشئة	
*	+	+	الصناعية	التوسع في حجم الإئتمان المحلي
*	+	+	الأسواق الناشئة	
+	+	+	الصناعية	عرض النقد بالمعنى الواسع / الإحتياجات الدولية
+	+	+	الأسواق الناشئة	
+	+	+	الصناعية	انخفاض في أسعار الأوراق المالية
*	*	*	الأسواق الناشئة	
*	*	*	الصناعية	تدهور شروط التبادل التجاري
*	+	*	الأسواق الناشئة	
*	*	*	الصناعية	انخفاض في أسعار الفائدة الوطنية الحقيقية
*	+	*	الأسواق الناشئة	
*	*	+	الصناعية	زيادة أسعار الفائدة الحقيقية الدولية
*	*	+	الأسواق الناشئة	

المصدر : هيل عجمي جميل، الأزمات المالية : مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ بها في بلدان مختارة، مجلة جامعة دمشق، المجلد 19، العدد 1، 2003، ص : 287 .

ويمكن من خلال كل ما سبق إجمال المؤشرات بشكل عام كما يلي :

1. حساب رأس المال : وتشمل الإحتياجات الدولية، تدفقات رأس المال، الاستثمار الأجنبي المباشر، والإختلافات بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية .
 2. صورة الدين : وتمثل إجمالي الدين الأجنبي، الديون قصيرة الأجل، حصة الدين مصنفة حسب المقرض وبنية الفائدة، وخدمة الدين والمساعدات الخارجية .
 3. المتغيرات الدولية : وهي التي تمثل نمو الناتج المحلي الإجمالي، معدلات الفائدة ومستويات الأسعار .
 4. التحرير المالي : وتمثل نمو الدين، تغير النقد، سعر الفائدة الحقيقي، التباين بين الإقراض ومعدلات الفائدة على الودائع .
 5. متغيرات سياسية : كتغير الحكومات والقضايا الإنتخابية، وزير المالية، بالإضافة إلى درجة الإستقرار السياسي .
 6. القطاع الحقيقي : تمثل نمو الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي، معدلات التوظيف والبطالة، الأجور .
 7. عوامل مؤسسية وبنوية : وتمثل الإنفتاح والتركيز التجاري، ضوابط التبادل، التحرير المالي، أزمات أسواق التبادل الأجنبي وأحداث سوق الصرف الأجنبي .
 8. المتغيرات المتعلقة بالنسب المالية : وتمثل العجز المالي، حجم الإستهلاك الحكومي وديون القطاع العام .
 9. متغيرات مالية أخرى : كحجم قروض البنك المركزي للبنوك التجارية، الفجوة بين العرض والطلب النقدي، عوائد السندات والتضخم المحلي ومعدلات الصرف .
- ويمكن تصنيف تلك المؤشرات إلى مجموعتين وفق ما هو مبين في الجدول التالي :

(+) تدل على تأثير الدول بالمؤشر مقابل الأشهر المحصورة بين 13 شهراً و8 أشهر و3 أشهر؛

الجدول رقم (1-19) : مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات :

المؤشرات الاقتصادية الكلية	المؤشرات النوعية المصرفية
معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي	ملاءة رأس المال
سعر الصرف الحقيقي	مؤشرات السيولة
سعر الفائدة الحقيقي	مؤشرات العسر المالي
الحساب الجاري	الربحية أو العائد
الإحتياطيات الدولية	الديون المتعثرة ومخصصاتها
أسعار الأسهم والسندات	ودائع البنوك
تدفقات رأس المال الأجنبي وهيكليها	نسبة القروض للودائع

المصدر : أحمد غنيم، الأزمات المصرفية والمالية، دار الثقافة للنشر، القاهرة، ص ص : 12-40 .

ثالثاً : قنوات انتشار الأزمات المالية : نتطرق لقنوات الانتقال في الدولة الواحدة ثم قنوات الانتقال فيما بين

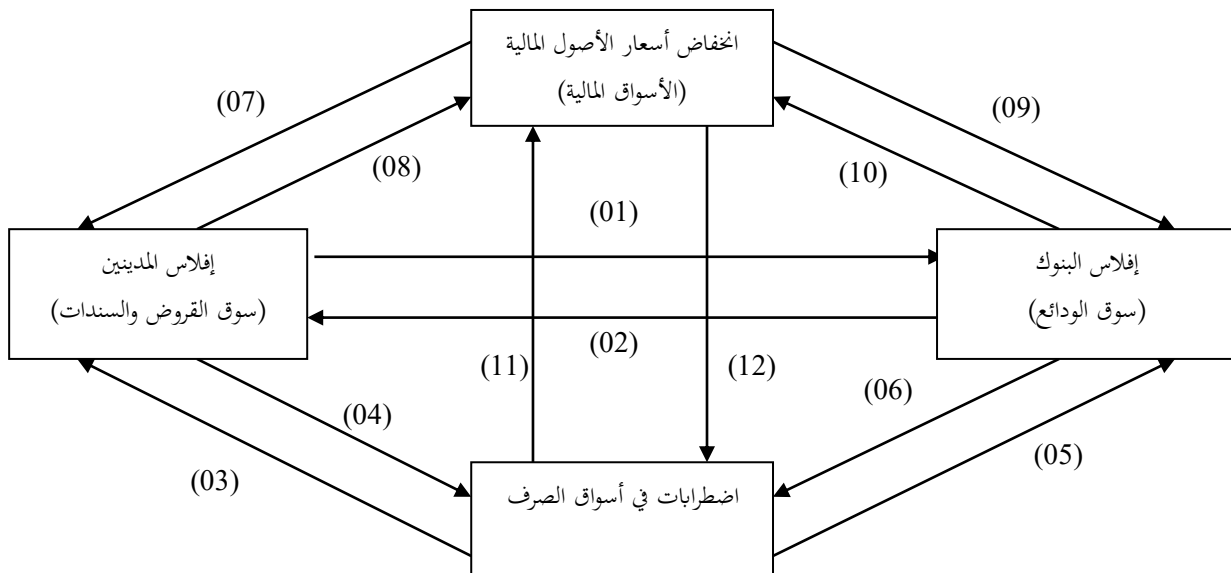
الدول:

1. قنوات الانتشار في الدولة الواحدة :

تتركز الأزمة على أحد متغيرات النظام المالي ثم سرعان ما تنتشر إلى باقي المتغيرات عبر عدة قنوات، والشكل الآتي

يوضح هذه القنوات :

الشكل (1-17) : قنوات انتقال الأزمات المالية :



المصدر : أوكيل نسيم، الأزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها (مع دراسة حالة أزمة دول جنوب شرق آسيا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 63. نقلًا عن : بن ثابت علال، الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات ومظاهر التجديد، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2002-2003، ص 74 .

فإذا ما أردنا شرح مختلف قنوات انتقال الأزمات المالية؛ فإننا نلاحظ ما يلي :

- القناة رقم 01 : وتمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي، فالانقطاع عن خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول قد يؤثر سلبيًا على البنوك ويزيد من احتمال إفلاسها .

الإطار النظري للنظام المالي العالمي والأزمات المالية :

- القناة رقم 02 : تبين الحالة العكسية للقناة الأولى حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي لانخفاض تقديم القروض للمدينين وبالتالي احتمال إفلاسهم، والشاهد على ذلك الأزمة البنكية بأمريكا سنة 1929.
- القناة رقم 03 : أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرون عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.
- القناة رقم 04: إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعاً لدى المستثمرين (الأجانب خاصة) فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.
- القناة رقم 05: قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك، إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف، وهو ما يسبب أزمة مصرفية لدى البنوك.
- القناة رقم 06: إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.
- القانتين رقم 07 و08: وتمثلان الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات وهي غالبية الحدوث بالنظر إلى أنّ الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم.
- القانتين رقم 09 و10 : وتعتبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق المال والعكس، حيث أن عددا كبيرا من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية، كما أن البنوك خاصة في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية.
- القانتين رقم 11 و12: تصف كيف يمكن لأزمة سوق الصرف أن تتحول إلى أزمة سوق مالي، والعكس فمثلا عند تخفيض العملة يحدث هلع لدى المستثمرين الأجانب ويقبلون على تخلي عن أصولهم المالية والمقيمة بتلك العملة.

2. قنوات الانتشار من دولة إلى دولة أخرى :

تطرقنا إلى قنوات انتشار الأزمة المالية من قسم من أقسام النظام المالي إلى باقي الأقسام، غير أنّ الأزمة المالية لا تكتفي بمس كافة النّظام المالي، بل تتعداه لتنتقل إلى أنظمة مالية لدول أخرى غير الدولة المتعرضة للأزمة، وذلك بالقنوات التالية¹ :

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

¹ كمال رزق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي السابع حول " تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال: التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية جامعة الزرقاء الخاصة، الزرقاء، 10-11 نوفمبر 2009، ص ص: 14-

خلاصة الفصل الأول :

يمر الاقتصاد بأنواع عديدة من الدورات الاقتصادية؛ والتي قد تكون قصيرة وهي ما يعرف بدورك كيتشن، أو متوسطة وهي ما يعرف بدورة الأعمال، وقد تطول طويلة فتدعى حينئذ دورة كوندراييف، وقد ظهرت منذ القرن التاسع عشر نظريات عديدة تفسر أسباب حدوث الدورات الاقتصادية، حيث هناك من أرجعها لأسباب خارجية والتي تفترض أنّ حدوثها تعزى لعوامل خارجية، لذلك يصعب إلى حدٍ كبير التنبؤ بها، ومن أهم تلك النظريات نجد؛ نظرية الإبداعات التي جاء بها شومبيتر، في حين أنّ آخرون ربطوها بأسباب داخلية تتفق مع الرأي الذي يرى بأن بعض القوى الخارجية تؤثر على الدورات الاقتصادية، إلا أنّها تعزى الأسباب الرئيسية لحدوثها إلى عوامل داخلية، وبالتالي يمكن التنبؤ بها والسيطرة عليها، ومن أشهر هذه النظريات؛ النظرية النفسية، النظرية النقدية، نظرية انخفاض الاستهلاك ونظرية تجاوز الاستثمار، لكن عموماً يمكن قبول تفسير حدوث الدورات الاقتصادية بالنسبة لكل تلك النظريات بصورة جزئية، بمعنى أنّه لا يوجد سبب واحد بل توجد عدّة أسباب تفسر حدوثها، ولكن تختلف درجة الأهمية من بعضها للبعض الآخر .

كما اختلف الاقتصاديون في تفسير الأزمات المالية التي شهدتها العالم أواخر القرن العشرين، مما أدى إلى تطور ثلاثة نماذج للأزمات المالية تختلف فيما بينها من حيث نوع الأزمة بالنظر للأسباب المؤدية لها، وهو دليل على عدم تقديم تفسير موحد لكل الأزمات التي يتعرض لها العالم، كما تناولنا مختلف التصنيفات التي عرفتها الأزمات المالية؛ وهي أربع : الأزمات المصرفية أو الذعر المالي، أزمات العملة وأزمات الصرف، أما النوع الثالث من الأزمات فتتمثل في أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات" وأخيراً أزمة المديونية التي ظهرت أوائل ثمانينات القرن العشرين، كما توجد تقسيمات أخرى لبعض الاقتصاديين تشمل بالإضافة إلى الأنواع المذكورة سابقاً : الأزمة المنظومية، أزمة المخاطر المعنوية وأزمة السيولة الدولية .

فمن خلال هذا الفصل تعرفنا على مختلف الأسباب المؤدية لحدوث تلك الأزمات، والتي لا يمكن حصرها في سبب واحد أو سببين، إذ توجد جملة من الأسباب تتضافر في ما بينها في آن واحد لتحدث أزمة مالية، وهي متمثلة في عدم استقرار الاقتصاد الكلي الذي يحتوي على أسباب أو متغيرات خارجية (التقلبات في كل من شروط التبادل التجاري، أسعار الفائدة العالمية وأسعار الصرف الحقيقية) وأخرى داخلية، إضافة إلى اضطرابات القطاع المالي، تشوه نظام الحوافز، نظام المشتقات المالية، عدم تماثل المعلومات، انتشار السلوكيات غير الأخلاقية وسياسات سعر الصرف، في حين قد ميزت الدراسات الاقتصادية والمالية بين مدرستين كبيرتين لتفسير الأزمات المالية؛ هما مدرسة الأسواق التامة والتوقعات العقلانية ومدرسة عدم الاستقرار المالية .

لقد ثبت بما لا يترك مجالاً للشك أن العالم على مختلف أنظمتها السياسية والاقتصادية كان ولا يزال يشهد تغيرات سريعة ومذهلة اقتصادياً واجتماعياً؛ وأن النظام المالي العالمي قد تعرض إلى آثار تلك المتغيرات وتفاعل معها، غير أن درجة تلك التفاعلات اختلفت من نظام مالي لآخر؛ حسب الوضع الداخلي والتناقض العميق الكامن في بنية كل نظام، وما يؤكد ذلك أن الأزمات الحاصلة في القرن العشرين؛ ورغم أنّها كانت فاصلة في تاريخ الدول المتعرضة لها، إلا أنّ بنية النظام المالي العالمي تأثرت بل وتشوهت هيكلته جراء تلك التصدعات والهزات العنيفة، فأصبح هذا النظام في حاضرنّا أضعف في الأساس مقارنة بما كان عليه في الماضي .

تمهيد الفصل الثاني :

شهد الاقتصاد العالمي في ظل تنامي سيطرة النظام الرأسمالي العديد من الأزمات المالية؛ والتي بلغت ذروتها بداية القرن الواحد والعشرين، حيث بينت دراسة قام بها صندوق النقد الدولي أنه منذ سنة 1970 إلى سنة 2014 قد عرف الاقتصاد العالمي أكثر من 125 أزمة شاملة، أسفرت تلك في مجملها على العديد من الاختلالات والإضطرابات التي عصفت بالإستقرار الاقتصادي العالمي .

والمتتبع للأحداث يجد أنّ تلك الأزمات قد توالى في الظهور منذ انخيار نظام بريتون وودز سنة 1971، لكن ومع ظهور موجة التحرير المالي في ثمانينات القرن العشرين ظهرت موجة حادّة من الأزمات مسّت مختلف اقتصاديات دول العالم؛ سواء الناشئة أو المتقدمة منها، فظهرت أزمات المديونية الخارجية، ثمّ أزمة انخيار بورصة نيويورك، تلتها أزمة النقد الأوروبي، وأزمة المكسيك، ثمّ الأزمة الآسيوية، وأزمتي روسيا والبرازيل، ثمّ أزمة الأرجنتين وتركيا .

لقد تغيرت أشكال الأزمات الاقتصادية وآليات انتقالها ومدى تأثيرها بفعل قوى العولمة وسرعة تطور أسواق المال ودرجة انفتاحها على الأسواق الأخرى، بالإضافة إلى سياسات التحرير المالي وضعف الهيكل الاقتصادي للدولة.

يستعرض هذا الفصل مختلف الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي بداية من أزمة المكسيك مروراً بالأزمة الآسيوية، ثمّ الأزمة الروسية، التركية، الأرجنتينية وصولاً إلى الأزمة البرازيلية، وذلك بالتطرق إلى نشأتها وتطورها، إضافة إلى مختلف أسباب نشوبها، وكيفية إدارتها وما هي أهم آثارها سواء على المستوى الداخلي أو على المستوى العالمي .

المبحث الأول : الأزمة المالية المكسيكية 1994-1995 :

تعتبر الأزمة المالية التي عصفت بالمكسيكي سنتي 1994-1995 من أهم وأبرز الأزمات المالية التي مسّت الأسواق الناشئة خلال القرن العشرين بوصفها صدمة للاقتصاديين وصانعي السياسات¹، حيث أثّرت عديد التساؤلات عن ما يلي :

- مدى قدرة الاقتصاديات والأسواق الناشئة على التكيف مع الصدمات الخارجية التي تحدث في ظل العولمة؛
- مدى فاعلية هذه الأخيرة في مواجهة تلك الصدمات وما تحدّته من أزمات .

وبداية من أربعينيات ووصولاً إلى ثمانينات القرن العشرين حققت المكسيك نموًا اقتصاديًا ضخماً عرف بـ"المعجزة المكسيكية"، ورغم أنّ الاقتصاد ظلّ مستمراً في الإزدهار، إلّا أنّ انعدام العدالة الاجتماعية ظلّ عاملاً من عوامل السخط لدى الشعب، كما أصبح حكم الحزب الثوري المؤسسي قمعياً (مذبحة تلاتيلولكو سنة 1968 أودت بحياة المئات من المحتجين)، عقب ذلك؛ ومع إجراء إدارة "لويس اتشيفيريا" إصلاحات انتخابية وارتفاع أسعار النفط، أدّى سوء إدارة إيرادات الطفرة النفطية إلى التضخم وتفاقم أزمة عام 1982، وفي تلك السنة انخفضت أسعار النفط وارتفعت أسعار الفائدة وعجزت الحكومة عن سداد ديونها، حينها لجأ الرئيس "ميغيل دي لا مدريد" إلى تخفيض قيمة العملة مما زاد من حدّة التضخم .

المطلب الأول : الخصائص التاريخية، السياسية، الاقتصادية والجغرافية للمكسيك :

سنحاول إلقاء نظرة على المكسيك متناولين مختلف الجوانب السياسية، الجغرافية، الإدارية، التاريخية والاقتصادية، وكذا العلاقات مع مختلف المنظمات العالمية خصوصاً الاقتصادية منها، بغية تبيان المكانة التي يحتلّها هذا البلد .

أولاً : المكسيك سياسياً : المكسيك اتحاد ذو حكومة تمثيلية، ديمقراطية وجمهورية مبنية على أساس نظام رئاسي وفقاً لدستور 1917، الذي حدد ثلاثة مستويات من الحكومة : الإتحاد الفدرالي، حكومات الولايات والحكومات المحلية، ووفقاً لهذا الدستور يجب أن يكون نظام الحكم للإتحاد جمهورياً يتألف من سلطة تنفيذية يمثلها الحاكم ومجلس الوزراء المعين؛ وسلطة تشريعية تتكون من كونغرس بغرفة واحدة؛ إضافة إلى سلطة قضائية تشمل محكمة العدل العليا، كما يقود السلطة التنفيذية الرئيس؛ وهو رئيس الدولة والحكومة (المسؤول عن تنفيذ القانون وله سلطة الاعتراض على مشاريع القوانين)، فضلاً عن كونه القائد العام للقوات المسلحة، كما يعين مجلس الوزراء وضباطاً آخرين، أما الفرع القضائي للحكومة (محكمة العدل العليا) فتضمّ أحد عشر قاضياً يعينهم رئيس الجمهورية بموافقة من مجلس الشيوخ والذين يفسرون القوانين والقضايا على مستوى الكفاءات الإتحادية، من المؤسسات القضائية الأخرى المحكمة الانتخابية والجماعية والمحاكم الوحيدة والمقاطعات ومجلس القضاء الإتحادي، وتاريخياً هيمنت ثلاثة أحزاب على الساحة السياسية، وهي :

- **حزب العمل الوطني :** حزب يميني محافظ تأسس سنة 1939 ينتمي لمنظومة الحزب الديمقراطي المسيحي الأمريكي .
- **الحزب الثوري المؤسسي :** حزب من يسار الوسط وعضو في الإشتراكية الدولية تأسس عام 1929 لتوحيد جميع قوى وفصائل الثورة المكسيكية وهيمن تقريباً على السياسة المكسيكية منذ ذلك الحين .
- **حزب الثورة الديمقراطية :** حزب يساري تأسس في 1989 كخلف لائتلاف من الإشتراكيين والأحزاب الليبرالية .

ثانياً : المكسيك جغرافياً : المكسيك أو الولايات المكسيكية المتحدة • (بالإسبانية México أو Estados Unidos Mexicanos)، جمهورية دستورية فيدرالية تقع ضمن قارة أمريكا الشمالية بين خطي عرض 14° و 33° شمالاً، وخطي طول

¹ محمد صالح القرشي، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2008، عمان، ص : 239 .

• تغير الإسم الرسمي للبلاد مع تغير الحكومات، حيث سميت في مناسبتين 1821-1823 و 1863-1867 بـ"الإمبراطورية المكسيكية"، أما الدساتير الإتحادية الثلاثة سنوات 1824، 1857 و 1917 فقد استخدمت الولايات المتحدة المكسيكية؛ واستخدمت التسمية "جمهورية المكسيك" في القوانين

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

86 و 119⁰ غرباً في الجزء الجنوبي من أمريكا الشمالية، وتقع كليةً تقريباً في صحيفة أمريكا الشمالية مع أجزاء صغيرة من شبه جزيرة ولاية باخا كاليفورنيا على صفيحتي المحيط الهادئ وكوكوس، يحدّها من الشّمال أمريكا ومن الجنوب والغرب المحيط الهادئ، ومن الجنوب الشرقي كل من غواتيمالا وبليز والبحر الكاريبي، ومن الشرق خليج المكسيك، تبلغ مساحتها 1.972.550 كم²، ما يجعلها تحتل المرتبة الخامسة ضمن دول الأمريكيتين والرابعة عشرة عالمياً، كما تضم ما يناهز 6.000 كم² من الجزر في المحيط الهادئ (إضافة لجزيرة غوادالوبي وجزر ريفياغينيدو) وخليج المكسيك ومنطقة البحر الكاريبي وخليج كاليفورنيا، كما تمتد على طول 3.219 كم بين أقصى نقطتين شمالاً وجنوباً، ومن التّاحية الجيوفيزيائية يضم بعض الجغرافيين المنطقة شرق برزخ تيهوانتيبيك (حوالي 12% من المجموع) ضمن أمريكا الوسطى، أمّا من التّاحية الجيوسياسية فتعتبر المكسيك كليةً ضمن أمريكا الشّمالية إلى جانب كندا وأمريكا، ومن الجانب الديموغرافي فيبلغ تعداد سكانها أكثر من 112 مليون نسمة (إحصائيات 2010)، ما يجعلها الحادية عشرة من حيث السكان عالمياً .

ثالثاً : المكسيك إدارياً : يضم المكسيك 31 ولاية؛ ومقاطعة فدرالية واحدة هي العاصمة كما يبينه الجدول التالي :

الجدول رقم (2-1) : التقسيم الإداري للمكسيك :

الولاية	العاصمة	الولاية	العاصمة	الولاية	العاصمة	الولاية	العاصمة
اغواسكالينتس	اجواسكالينتس	المقاطعة الاتحادية	مكسيكو سيتي	موريلوس	كويرنافاكا	سينالوا	كولياكن
باخا كاليفورنيا	مكسيكالي	دورانجو	دورانجو	ناياريت	تيبيك	سونورا	هيرموسيلو
باخا كاليفورنيا سور	لاباز	غواناخواتو	غواناخواتو	نوفو ليون	مونتيري	تاباسكو	فيلاهيرموسا
كامبوتشي	كامبوتشي	غويريرو	تشيلبانسينغو	أواكساكا	أواكساكا	تاماوليباس	مدينة فيكتوريا
تشياباس	توكستلا غوتيريز	هيدالغو	باتشوكا	بويلا	بويلا	تلاكسكالا	تلاكسكالا
شيبواوا	تشيبواوا	خاليسكو	غوادالاجارا	كويرينارو	كويرينارو	فيراروز	خالابا
كواهويلا	سالتو	مكسيكو	تولوكا	كينتانا رو	شيتومال	يوكاتان	مريدا
كوليما	كوليما	ميتشواكان	موريليا	سان لويس بوتوسي	سان لويس بوتوسي	زاكاتيكاس	زاكاتيكاس

المصدر : من ويكيبيديا، الموسوعة الحرة

رابعاً : المكسيك تاريخياً : احتلّت المكسيك من طرف إسبانيا سنة 1521 وسميت بـ "إسبانيا الجديدة" ثم حصلت على استقلالها سنة 1821، وتميزت فترة ما بعد الإستقلال بعدم الإستقرار الاقتصادي، الحرب المكسيكية-الأمريكية والتنازل عن الأراضي لصالح أمريكا، الحرب الأهلية وإمبراطوريتين وديكتاتورية محلية، ممّا ساهم في اندلاع الثورة المكسيكية سنة 1910 التي بلغت ذروتها مع صدور دستور 1917 وظهور النظام السياسي الحالي في البلاد، كما تركزت علاقات المكسيك مع الجارة أمريكا، كما دعمت المكسيك الحكومة الكوبية منذ إنشائها أوائل ستينات القرن العشرين؛ والثورة الساندينية في نيكارجواي أواخر سبعينات القرن العشرين؛ والجماعات الثورية اليسارية في السلفادور في ثمانينات القرن العشرين، ويولي الرئيس فيليبي كالديرون أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي اهتماماً أكبر .

خامساً : المكسيك اقتصادياً : تعد المكسيك من أكبر اقتصاديات العالم حيث تعتبر قوة إقليمية ومتوسطة؛ وتعد دولة ذات دخل أعلى من المتوسط، وهي واحدة من الدول الصناعية الجديدة وقوة ناشئة؛ يرتبط اقتصادها بقوة بشركائها في اتفاقية التجارة الحرة في أمريكا الشمالية، كما تمتلك الناتج المحلي الإجمالي الاسمي الثالث عشر عالمياً، وكان معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للمتوسط السنوي للفترة 1995-2002 عند 5.1%، وانخفضت الديون الخارجية إلى أقل من 20% من

الدستورية لسنة 1836، وفي 2012/11/22 اقترح الرئيس المنتهية ولايته فيليبي كالديرون قرارا بتغير الإسم الرسمي للدولة من "الولايات المتحدة المكسيكية" إلى "المكسيك" التي تعرف بها البلاد عالمياً، لكن المشروع يحتاج لإقرار من الكونغرس وأغلبية المجالس التشريعية الولاية ليصبح نافذاً.

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

الناتج المحلي الإجمالي بين سنتي 2000-2004، كما تراجع عدد السكان تحت خط الفقر من 24.2% إلى 17.6% من إجمالي عدد السكان ومن 42% إلى 27.9% في المناطق الريفية، كما أنه من المتوقع أن يتضاعف اقتصاد المكسيك ثلاثة أضعاف بحلول سنة 2020، ووفقاً لغولدمان ساكس ستحل المكسيك سنة 2050 بين أكبر خمسة اقتصاديات عالمية، كما تشكل تحويلات المكسيكيين في أمريكا 0.2% من الناتج المحلي الإجمالي المكسيكي أي ما يعادل 20 مليار دولار سنوياً في عام 2004، ووفقاً للبنك المركزي المكسيك بلغت قيمة التحويلات المالية نحو الداخل سنة 2008 نحو 25 مليار دولار*.

سادساً : المكسيك والمنظمات الدولية : تعتبر المكسيك أحد الأعضاء المؤسسين لعدة منظمات دولية أبرزها الأمم المتحدة، منظمة البلدان الأمريكية، منظمة الدول الأيبيرية الأمريكية، الأوبانال ومجموعة ريو، كما تعتبر الدولة الوحيدة من أمريكا اللاتينية العضو في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية منذ انضمامها سنة 1994، فهي بذلك قوة إقليمية؛ وبالتالي عضو في المجموعات الاقتصادية الكبرى مثل مجموعة ثمانية زائد خمسة ومجموعة العشرين، كما سعت المكسيك منذ تسعينيات القرن العشرين إلى إصلاح مجلس الأمن وأساليب عمله بدعم من كندا، إيطاليا، باكستان وتوسع دول أخرى تشكل مجموعة غير رسمية تعرف بنادي القهوة .

المطلب الثاني: نشأة الأزمة المكسيكية وتطورها :

تعرض الاقتصاد المكسيكي في سنة 1982 لأزمة خطيرة تركت انعكاسات سلبية على مسار بعض المؤشرات الاقتصادية في المكسيك، والتي من بينها :

- ارتفاع نسبة العجز في القطاع العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي؛
- ارتفاع حجم المديونية الخارجية، وزيادة العجز في الميزان التجاري؛
- ارتفاع معدلات البطالة والتضخم، فضلاً عن انخفاض معدل الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1982 .
- بعدها شرعت الحكومة المكسيكية في تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي الذي اشتمل على ما يلي :
- تنفيذ برنامج لتعزيز الأوضاع المالية؛ وتخفيض الضوابط التنظيمية والخصخصة، والقيام بإصلاحات مالية رئيسية؛
- إعادة التفاوض حول مديونيتها الخارجية؛
- بذل جهود جديّة في سبيل انفتاح التجارة، كللت بالإنضمام إلى اتفاقية الجات عام 1993 .
- وقد أفضت هذه المجموعة من الإصلاحات إلى نتائج هامة نذكر منها :
- ❖ إعادة تنشيط القطاع الخاص، لاسيّما في مجال الاستثمار وزيادة الثقة فيه .
- ❖ ارتفاع المدخرات المالية ارتفاعاً حاداً بعد التحرر المالي .
- ❖ تحسن المالية العامة بسبب الإصلاح الضريبي، والرقابة على المصروفات والتخلي عن مشروعات القطاع العام.

* تعد المكسيك من أكبر دول أمريكا الشمالية في مجال تصنيع السيارات، كما تنتج الصناعة مكونات معقّدة تكنولوجياً وتشارك في بعض أنشطة البحوث والتنمية، ويعمل "الثلاثة الكبار" جنرال موتورز، فورد وكرايسلر" في المكسيك منذ ثلاثينيات القرن العشرين، في حين أنشأت فولكس فاجن ونيسان مصانعها في ستينات القرن العشرين، أما الصناعة المحليّة الصّغيرة نسبياً في مجال السيارات تتمثل في شركة دينا التي تصنع الحافلات والشاحنات، وشركة ماسترتينا الجديدة التي تصنع سيارات رياضية عالية الأداء، وهناك نسبة من الأجهزة المنزلية ذات العلامات التجارية الأميركية ذات أصل مكسيكي، ولكنها تباع تحت أسماء تجارية محلية، واعتباراً من عام 2008 كان (1/4) الأجهزة الاستهلاكية تباع في أمريكا من أصل مكسيكي .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

وأدى هذا الوضع لانخفاض رؤوس الأموال الأجنبية لشراء العقارات والقيم المنقولة، فوقع عجز في ميزان المدفوعات، ونظرا لاستقرار البيزو بسبب ارتباطه بالدولار (ثبت به بداية من مارس إلى ديسمبر 1988، ليتم التخلي عن هذه السياسة بداية سنة 1989، لتحل محله سياسة تخفيض منتظمة أو "نظام تماثل منزلق"، وفي نوفمبر 1991 تمّ تليين سعر الصرف أكثر بخلق هامش للتدخل المعلن من قبل السلطات يسمح بتذبذب سعر الصرف بالنسبة للدولار)¹، توسّع الائتمان المصرفي، ومع تواصل العجز في ميزان المدفوعات بدأت التوقعات بحدوث أزمة مالية، ونتيجة لهذه المؤشرات اضطرت الحكومة لرفع أسعار الفائدة لدعم العملة، لكن بمجرد تعويم العملة انخفضت قيمتها، وتباطأ التوسع الائتماني نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة، مما أدى لانفجار الأزمة المالية التي زاد من حدتها عبء ديون ضخمة تطلبت إعادة هيكلة عاجلة كعنصر أساسي لحل الأزمة²، والجدول الآتي يوضح العجز المحقق في الحساب الجاري للمكسيك قبل الأزمة:

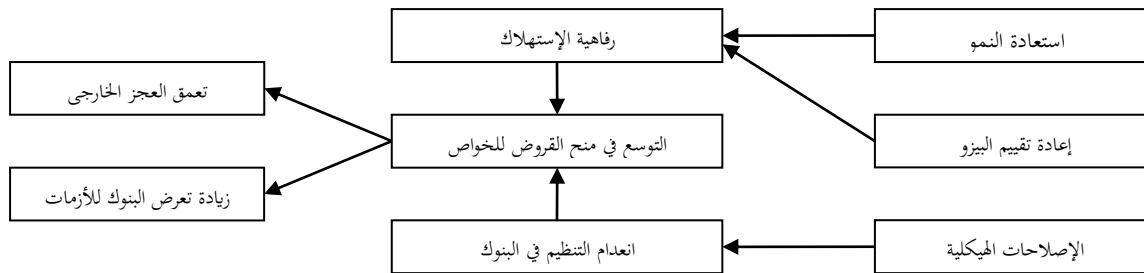
الجدول رقم (2-2) : عجز الحساب الجاري الخارجي للمكسيك قبل الأزمة (نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) :

السنة	1992	1993	1994
عجز الحساب الجاري	6.7-	5.7-	7-

المصدر : غيلرمو أورتيغ مارتنيز، ما هي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للاتعاش في آسيا، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، جوان 1998، ص : 7 .

وكان هذا التراجع سيؤدي إلى انخفاض قيمة البيزو منذ نهاية 1993 لولا تدخل السلطات التي استبعدت هذه الإستراتيجية من برنامجها لتزامنها مع الانتخابات آنذاك، حيث تمت حماية البيزو أثناء الهجوم عليه في مارس 1994 نتيجة لقيام السلطات برفع أسعار الفائدة وتدخلها في أسعار الصرف، غير أنّ استمرار عدم الثقة اتجاه قيمة البيزو جعل كل المتغيرات تتجه نحو حدوث الأزمة، والشكل التالي يبين تصاعد الضعف المالي في المكسيك :

الشكل رقم (1-2) : تصاعد الضعف المالي في المكسيك :



Source : Michel Drouin, Le Système Financier International, Armand Colin, 2001, Paris, p : 158

يتبين لنا من خلال الشكل السابق أنّ استعادة أو تحقيق معدلات نمو كبيرة إضافة إلى إعادة تقييم العملة هما عاملان قد ساهما في تحقيق الرفاهية للمستهلكين، كما ساهمت الإصلاحات الهيكلية المنجزة في انعدام الرقابة على التنظيم في البنوك، وبالتالي التوسع في منح القروض خاصة للخصائص ما أدى لزيادة تعرض البنوك للأزمات تعمق العجز الخارجي .

ونتيجة لهذا العجز في الحساب الجاري الخارجي، إضافة إلى عوامل أخرى (النمو السريع للائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص، الاحتفاظ بالارتباط بعملة أخرى، أسعار الفائدة الدولية المتصاعدة، إضافة للأحداث السياسية والأعمال

¹ Michel Drouin, Le Système Financier International, Armand Colin, 2001, Paris, p : 156 .

² محمد عبد الوهاب الغزاوي، الأزمات المالية : قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة، إثناء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2010، ص : 23 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

الإجرامية المولدة لقدرة كبير من عدم اليقين)، أصبح الاقتصاد المكسيكي أكثر عرضة للاختلالات، وأثناء ذلك كانت معدلات الفائدة في أمريكا منخفضة مقارنة بالمكسيك التي كانت فيها مرتفعة، ما سمح للمستثمرين الأمريكيين باستغلال الوضع والاستفادة من فارق معدلات الفائدة، فلجأوا للإقتراض من أمريكا والإستثمار في المكسيك، وكان من ثمار هذا الهجوم تضاعف أسعار الأسهم لأربع مرات ما بين 2-3 سنوات، حيث سيطروا على حوالي 50% من سوق الأوراق المالية المكسيكية، وحوالي 25% من الدين الحكومي قصير الأجل قبل أن يقرروا الخروج من المكسيك بأموالهم .

نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة في أمريكا بدءا من سنة 1994 أدى ذلك لانخفاض قيمة البيزو من 344 مقابل 1 دولار في نوفمبر 1994 إلى 7.66 في نوفمبر 1995 (حدث القسم الأكبر من الإنخفاض في بضعة أيام بعد 20 ديسمبر 1994)¹؛ ما تسبب في اتساع وارتفاع المديونية الخارجية التي بلغت 164 مليار دولار سنة 1994، وتفاقم العجز التجاري لحدود 22 مليار دولار سنة 1994، والذي كان مرتبطا بالمغالاة في تقييم البيزو، وانخفاض احتياطات البنك المركزي، وهذا ما يترجم الاختلال الحاصل بين الجانب الحقيقي في الاقتصاد المكسيكي والجانب المالي، مما أدى بالحكومة المكسيكية لاتخاذ قرار بتخفيض قيمة البيزو بنسبة 40% مقابل الدولار في 1994/12/12 في إطار قيام الحكومة المكسيكية بوضع خطة اقتصادية لخفض عجز الحساب الجاري، ومحاولة التقليل من الواردات، مما أنجر عنه حدوث اضطراب في البورصات وأسواق المال في أمريكا اللاتينية وهروب رؤوس الأموال الأجنبية من المكسيك وخاصة الأمريكية، مما أدى إلى تفاقم الأزمة، وقد تفاقمت أزمة سعر الصرف عندما انخفضت قيمة "البيزو" بحوالي 40% من قيمتها منتصف ديسمبر 1994 .

وفي ظلّ هذه الأوضاع شعرت الأسواق المالية بقلق متزايد من إمكانية استمرار عجز حساب المعاملات الجارية لميزان المدفوعات المكسيكي، بالإضافة إلى أنّ التدفقات المالية التي دخلت المكسيك منذ سنة 1995 كان لها أثر على الإستهلاك يفوق بكثير أثرها على الإستثمار .

المطلب الثالث : التدرج الزمني للأزمة المكسيكية :

يمكن سرد التدرج الزمني للأزمة المكسيكية من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (2-3) : التدرج الزمني للأزمة المكسيكية :

1994/12/01	المباشرة في تطبيق اتفاقية "نافتا" وانفاضة تشاباس .
مارس 1994	اغتيال مرشح الحزب الثوري التأسيسي للرئاسة لويس دونالد كالوسيو .
أوت 1994	انتخاب أرنستو زيديو رئيسا للجمهورية .
سبتمبر 1994	اغتيال أمين عام حزب الثورة التأسيسي خوزيه فرانسيسكو رويز ماسيو .
نوفمبر 1994	قلق حول مقدرة زيديو على المحافظة على سياسات الحكومات السابقة والحفاظ على استقرار العملة ما أدى لبداية التوتر الذي انعكس في انخفاض البيزو 11% بداية من 18 نوفمبر وتزايد القلق حول مشكلة القروض المصرفية .
1994/11/30	تعيين غيارمو أورتييس وزيرا للإتصالات والنقل وجامي سيرا بوتشي وزيرا للمال
1994/12/08	موازنة زيديو تتوقع ازدياد إجمالي الناتج المحلي 4 % لعام 1995 .
1994/12/20	تخفيض قيمة البيزو ثم تقرير تعويمه .
1994/12/29	زيديو يعين أورتييس بدلا من سيرا بوتشي في وزارة المال، فامتدحت الأسواق هذه الخطوة لأنها كانت غاضبة على إقدام بوتشي

¹ براق محمد، قاسم شاوش المياء، تطور وحدود تمويل اقتصاديات دول العالم بأسواق المال، مجلة دراسات، مجلة علمية دورية محكمة، العدد الاقتصادي، 18 أ، 2012، جامعة عمار ثلجي، الأغواط، الجزائر، ص : 160 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

على تعويم البيزو بعد أن أعلن قبل أيام أنه لن يقدم على ذلك .	
زيديو يعلن عن خطة تقشف، مما أدى بالأسواق لأن تعتبر الخطة ليست متقشفة بالشكل الكافي .	1995/01/02
فشل الرئيس الأمريكي كلينتون في إقناع الكونغرس الأمريكي على قبول صفقة لمساعدة المكسيك .	1995/01/15
– تخصيص صندوق النقد الدولي اعتماد قيمته 17.3 مليار دولار للمكسيك تسحب منه 7.8 مليار دولار فوراً؛ – موافقة البنوك العالمية على منح المكسيك قرض بقيمة 3 مليار دولار؛ – أعلنت أمريكا عن مساعدة بقيمة 20 مليار دولار ممولة من قبل صندوق دعم الإستقرار النقدي في وزارة المال الأمريكية، في حين تتعهد المكسيك بتقديم عائدات نפטية كجزء من الكفالة .	1995
المكسيك تسحب 3 مليار دولار من الصفقة في أمريكا .	1995/03/14
وزراء الدول السبع يقترحون إنشاء صندوق إنقاذ لحالات مشابهة للحالة المكسيكية، لكن عدداً من أعضاء مجلس الشيوخ الجمهوريين البارزين يعترضون على الفكرة .	1995/04/15
المكسيك تسحب مجدداً 3 مليار دولار من الصفقة .	1995/04/19
المكسيك تسحب مجدداً 2 مليار دولار من الصفقة .	1995/05/19
يقدم زيديو خطة إئفاء وطني للفترة 1995-2000 مما يؤدي بإدارته في هذه الأثناء على تحرير العروض المالية بعض الشيء.	1995/05/31
بنك التنمية العالمي يوقع مع المكسيك على اتفاقية قرض بقيمة 1.25 مليار دولار .	1995/06/21
البنك الدولي يوافق على قرض بقيمة 1.5 مليار دولار للمكسيك .	1995/06/23
صندوق النقد يجر 10 مليار دولار المتبقية من القرض الذي وعدت به المكسيك مع تأمين مبلغ فوري بـ 2 مليار دولار .	1995/06/30
المكسيك تعود للسوق بإصدار سندات عالمية بقيمة 1.1 مليار دولار، وتسحب 2 مليار دولار من قرض صندوق النقد .	1995
المكسيك تسحب 1.73 مليار دولار من قرض صندوق النقد الدولي .	أوت 1995
المباشرة في تنفيذ خطط إعادة هيكلة القروض .	1995
المكسيك تدفع 700 مليون دولار من دينها لأمريكا كبادرة رمزية .	119/10/05
الرئيس الأمريكي بيل كلينتون يصرح بأن المكسيك قد لا تحتاج للإقراض مجدداً .	1995/10/11
أعلن زيديو عن تحالف من أجل تعافي الاقتصاد وتوقع نسبة نمو اقتصادي بـ 3%، وتضخم بـ 20% لسنة 1996.	1995/10/30
المكسيك تسحب 1.73 مليار دولار من قرض صندوق النقد الدولي .	نوفمبر 1995
زيديو يقدم مشروع قانون لإنشاء نظام صناديق تقاعدية خاصة .	1995/11/09
المكسيك تصدر سندات عالمية بقيمة 2 مليار دولار .	1995/11/30
المكسيك تسدد 1.3 مليار دولار للولايات المتحدة الأمريكية والقيمة الباقية المستحقة تقدر بـ 10.5 مليار دولار.	1996
وزير المال الأمريكي روبرت روبن يعلن تمديد مهلة القرض الأمريكي إلى غاية 21 أوت 1996.	1996/01/26

سنغ كفالجيت، عملة المال، ترجمة رياض حسن، المؤسسة الوطنية للنشر والإشهار، ودار الفارابي، بيروت، الطبعة الأولى، 2001، ص ص : 81-83.

المطلب الرابع : أسباب الأزمة المالية المكسيكية 1994-1995 :

عرفت تسعينات القرن العشرين عدداً معتبراً من الأزمات المالية في الكثير من الدول النامية، خصوصاً تلك الموصوفة من قبل المؤسسات المالية الدولية على الخصوص بـ"الاقتصادات النموذجية"، ولعلنا نجد الاقتصاد المكسيكي واحداً منها، حيث وصف بإطراء كإقتصاد نموذجي، كما تمّ خلال هذه المدة تنفيذ جملة من الإصلاحات الاقتصادية، وحلّت سياسات التحرير المالي والخصوصية محل النموذج القديم الذي كان يعتمد على توجيهات الحكومة .

وبما أنّ السياسات أطلقت ونفذت تحت وصاية البنك والصندوق الدوليين، فقد رحبت هاتان المؤسساتان بالحالة المكسيكية، وشجعت دولاً أخرى من أمريكا الجنوبية على الإقتداء بها، فبدأ المستثمرون الأجانب نتيجة لهذه السياسات

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

الاقتصادية النيوليبرالية بتوظيف أموالهم بكثافة في المكسيك، التي دخلها ما يزيد عن 90 مليار دولار ما بين سنوات 1990 و1993، حيث أنّ ثلثا هذه الإستثمارات تقريباً كان في شكل إستثمارات المحفظة المالية .

لقد كان من وراء وفرة الإستثمارات الأجنبية في المكسيك مجموعة من العوامل، يمكن ذكرها فيما يلي¹ :

- مثل تدني معدل الفائدة في أمريكا العامل الخارجي الهام، حيث ومع الركود الذي تزامن مع انخفاض معدلات الفائدة في أمريكا وبلدان أخرى، تشجع المستثمرون على توظيف أموالهم في المكسيك سعياً وراء أكبر كمية من الأرباح .
- دخول المكسيك في اتفاقية الناftا التي تمثل أكبر تكتل تجاري علمي ثلاثي الأطراف، حيث يبلغ تعداد سكانها 370 مليون نسمة مقارنة بدول الإتحاد الأوروبي الذي يضم 15 دولة تعدادها 325 مليون نسمة، وإجمالي ناتجها المحلي يفوق 4 ترليون دولار، الأمر الذي عزز من ثقة المستثمرين بالاقتصاد المكسيكي .
- ارتفاع الناتج المحلي بـ 3.1% سنوياً وتدني ومعدلات التضخم من 145% إلى 6% خلال الفترة 1988-1994.
- القيام بعمليات الخصخصة الواسعة النطاق للقطاعات المملوكة من طرف الدولة .
- عودة رؤوس الأموال الهاربة لأمريكا أثناء أزمة المديونية إلى المكسيك، حيث أعاد المستثمرون والأثرياء المكسيكيون أموالهم إلى بلادهم أملاً في تحسن الظروف الاقتصادية للبلد (تميزت تلك الأموال العائدة بأنّها كانت قصيرة الأجل في الغالب وتريد الحصول على الربح السريع بإجراء عمليات مضاربة في الأسهم والأوراق المالية في السوق المكسيكية) .

ويمكن توضيح أسباب حدوث الأزمة كما يأتي² :

أولاً : الأسباب السياسية للأزمة : بدأ العمل في إطار منظمة الناftا في الأول من جانفي من سنة 1993، حيث تشكّلت من كندا، أمريكا، إضافة إلى بلد في طور النمو ألا وهو المكسيك، وكان الهدف من وراء انضمامه لهاته المنظمة تقديم نموذج على أنّ الدول التامية في وضع يسمح لها باللاحاق بركب الدول المتقدّمة واختصار المسافات فيما بينها من خلال التجارة الحرّة، وفي سنة 1994 حدثت في المكسيك مجموعة من الأحداث يمكن إيجازها فيما يلي :

- تمرد بقيادة منظمة فلاحية تدعى "الزاباتيستاس" جنوب إقليم شيباس Chiapas في المكسيك الواقع قرب غواتيمالا مدعومة بجيش التحرير الانفصالي، ولم يكن هذا الأمر صدفة، حيث جاء إعلان الجبهة رافضاً رفضاً قطعياً لمنظمة الناftا، لأنّها ببساطة وحسب اعتقادهم بوجودها وفي شكلها المتفق عليه فإنّها تهدد حياة ملايين الفلاحين الصغار .
- اغتيال المرشح الرئاسي للحزب الحاكم -الحزب الثوري الدستوري- "لويس دونالد كولوسيو" المساند للرئيس المكسيكي المهيم على السلطة، كما اغتيل في سبتمبر من ذات السنة رجل سياسي آخر رفيع المستوى هو الأمين العام "خوسيه فرانسيسكو رويزماسييه"، ممّا دلّ صراحة على عدم الإستقرار السياسي الداخلي³ .

¹ إيمان محمود عبد اللطيف، مرجع سبق ذكره، ص ص : 124-126 .

² نفس المرجع السابق، ص ص : 128-132 .

• خلق القتال بين الثوار، عناصر الشرطة والقوة المسلحة دام أسبوعين قبل التوصل إلى اتفاق وقف إطلاق النار والتفاوض بيئة سياسية متقلبة، وفي سياق محاولة وقف وكبح التمرد عسكرياً توجب على الدولة المكسيكية نتيجة لضغط الشارع العام أن تقدّم لطالبي الانفصال مبادرة لوقف القتال، ومن ثمّ منحهم العفو العام، غير أنّ المتمردين الذين يملكون تأييداً من السكان لم يكتفوا برفض "الليبرالية الجديدة"، بل بدؤوا يهزون الأركان الأساسية لسياسة التجديد التي تزعمها الرئيس المكسيكي "Salinas"، الذي أراد أن يجعل من المكسيك البلاد الأكثر جذباً لرؤوس الأموال الأجنبية .

³ بوكسيرغر جيرالد، هاورد كليمنتا، الكذبات العشر للعوامة : بدائل دكتاتورية السوق، ترجمة عدنان سلمان، دار الرضا للنشر، 1999، ص : 51 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- في ديسمبر 1994 اندلعت أعمال العنف مجدداً وازداد حذر المستثمرين الأجانب نتيجة هذه الاضطرابات السياسية، حيث أنّ الركائز الاقتصادية للبلاد لم تظهر أية علامات تدهور سنة 1994، ولم تكن عاملاً ملحوظاً في الأزمة، كما فشلت خلال هذه الفترة السلطات المكسيكية في اتخاذ تدابير علاجية مع اقتراب الانتخابات الرئاسية، إذ أنّ أية تدابير غير شعبية من الممكن أن تتسبب في خسارة مرشح الحزب الحاكم آنذاك "أرنستو زيدييو".

وبعد انتخاب "أرنستو زيدييو" رئيساً للبلاد قررت الحكومة تخفيض قيمة البيزو في 1994/12/20 (قال البعض أنّ "زيدييو" ألمح لبعض رجال الأعمال الأثرياء في 18 ديسمبر أنّه سيقوم بتخفيض قيمة البيزو في وقت قريب)، فأقدم أغنياء المكسيك في اليوم الموالي على تحويل المليارات من البيزو إلى الدولار، وبعد يومين أعلنت الحكومة تخفيض قيمة البيزو بنسبة 13%، فأدخلت هذه الخطوة التي جاءت بعد سنة من الاضطرابات السياسية الهلع في نفوس المستثمرين الأجانب فقاموا بسحب أموالهم للخارج خلال اليومين التاليين، فمقدار ما هرب من رؤوس الأموال إلى خارج البلد بلغ 5 مليار دولار، وفشلت السلطات المكسيكية في وقف انهيار البيزو، والذي هبطت قيمته من 3.5 إلى 7.5 بيزو مقابل واحد دولار في مارس 1995، فخسرت بورصة الأوراق المالية نصف قيمتها بعد أشهر قليلة من تخفيض قيمة البيزو وانتقلت الأزمة بسرعة إلى بلدان أخرى في المنطقة، حيث هبطت بورصة الأسهم فيها بحدة .

ثانياً : الأسباب الاقتصادية للأزمة : يمكن تقسيم الأسباب الاقتصادية لأزمة المكسيك إلى ما يلي :

1. الأسباب الداخلية : يمكن حصرها في النقاط التالية¹ :

- ساهم انخفاض سعر الصرف الإسمي للبيزو في رفع سعر الصرف الحقيقي بموجب سياسات التثبيت الاقتصادي، إذ أنّ انخفاض سعر الصرف الإسمي أدى إلى انعكاسات سلبية على بعض المؤشرات الاقتصادية، فمن جهة زاد حجم الواردات بفعل رفع سعر الصرف الحقيقي، ومن جهة أخرى انخفضت القدرة على المنافسة في السوق الدولية بفعل عاملين : ارتفاع معدل التضخم وانخفاض سعر الصرف الإسمي، ممّا انعكس سلبيًا على الميزان التجاري الذي ارتفع العجز فيه إلى نسبة 8% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1994 .

- رُغم تركيز سياسات التثبيت الاقتصادي على تخفيض الإنفاق العام بهدف تخفيض معدل التضخم، إلّا أنّ نسبة الإستهلاك العام ارتفعت إلى 5.1% خلال الفترة 1990-1993، الذي يعتبر من بين أهم العوامل الداخلية المساهمة في زيادة معدل التضخم خلال ذات الفترة .

- إنّ جل الأموال التي تحصلت عليها المكسيك من المؤسسات الدولية لم توجه نحو الإستثمارات طويلة الأجل، حيث تمّ الإعتماد في تمويل المشاريع ذات الأجل الطويل على قروض قصيرة الأجل وذات معدلات فائدة عالية، ممّا أدى إلى زيادة تكلفة الإنتاج لتلك المشاريع وانعدام القدرة على المنافسة في الأسواق العالمية .

¹ انظر كل من : حسين أحمد دخيل المسعودي، أزمة الاقتصاد المكسيكي وأثرها في تحديد نمط العلاقات الأمريكية-المكسيكية، رسالة ماجستير، 2007م، كلية العلوم السياسية، جامعة التّهرين، بغداد، ص : 114 .

- Untied nation, world economic and social survey, 1995, new York, p. 77.
- Rudiger dornbush, Mexic istabilization reform and growth, brooking instirion, Washington, 1995, p10.
- Guillar artiza martines, what lessons dos the mexican crisis hold from recovery in Asia : finance and development, imf, Washington, vol 3 , no 2, June, 1998, p-p : 6-8 .
- Pierre beziz and gerold petit , the 1994 mexican crisis , www.Oecd.Org/data/oecd.

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- توافق تحرير القطاع المالي مع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية التي لعبت دوراً هاماً في تمويل القطاع الخاص خلال الفترة 1989-1994 بمعدل سنوي يقدر بـ 25% مقترناً بعدم الكفاءة في الأداء الإداري والمالي والرقابي .
- حصل تراجع كبير في قيمة البيزو مقارنة بالدولار الأمريكي قدرت نسبته بـ 15% في ديسمبر 1994، ثم حصل انخفاض ثان بنسبة 40% في جانفي 1995، كما انخفض مرة ثالثة بنسبة 98.2%، مما أدى إلى ضعف الثقة في العملة المكسيكية، فنتج عنه إصابة كل مؤشرات الاقتصاد الكلي بتأثيرات سلبية .
- عدم توجه الإستثمارات الأجنبية والمحلية نحو تطوير الإنتاج المحلي للسلع التي تحوز المكسيك على ميزة نسبية فيها، إنما توجهت النسبة الأكبر من هذه الأموال نحو عمليات المضاربة، فضلاً عن استخدام المحفظة المالية المقدرة 71.2 مليون دولار خلال الفترة 1990-1994 في تمويل 72% من عجز ميزان المدفوعات¹ .

2. الأسباب الخارجية :

- دخلت المكسيك ضمن اقتصاديات الأسواق الناشئة التي تمتاز بوجود أسواق مالية وجهاز مصرفي متحرر نسبياً من القيود القانونية والإدارية مقارنة بباقي قطاعات الاقتصاد الأخرى، ما أدى لزيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية القصيرة الأجل، حيث بلغ مقدار الأموال المتدفقة إلى المكسيك خلال الفترة 1991-1994 حوالي 104 مليار دولار، كما بلغت الإستثمارات المتدفقة سواء المباشرة منها أو غير المباشرة من إجمالي الناتج المحلي قبل الأزمة 7% في عام 1991، ثم ارتفعت إلى 7.5% سنة 1992، ثم إلى 9.2% عام 1993، ورغم من هذا التدفق الكبير في رؤوس الأموال الأجنبية إلا أنّ الإستخدام غير الكفء لهذه الأموال كان أحد أسباب الأزمة، حيث استخدمت الحكومة المكسيكية ما يناهز 28 مليون دولار خلال الفترة 1991-1992 لسد العجز في الميزان التجاري البالغ 8% من الناتج المحلي الإجمالي.
- ضعف ثقة المستثمرين الأجانب بمقدرة الاقتصاد المكسيكي على تجاوز أزمته نتيجة لانخفاض الصادرات وارتفاع الواردات، مما انعكس سلباً على الميزان التجاري الذي ارتفع عجزه إلى 24- مليون دولار سنة 1994.
- أدى ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية سنة 1994 إلى هجرة رؤوس الأموال إليها بغية تحقيق أرباح أكبر، فاستنزفت الإحتياجات الأجنبية للمكسيك البالغة 25 مليار دولار، وتسببت في خسارة البيزو حوالي 50% من قيمته .

المطلب الخامس : آثار الأزمة المالية المكسيكية 1994-1995 :

نتج عن الأزمة المالية المكسيكية آثار سلبية على المستوى المحلي، الإقليمي والدولي، وفيما يلي سرد لتلك الآثار :

1. آثار الأزمة على المستوى المحلي : تتمثل أهم هذه الآثار فيما يلي² :
 - تعرّض الاقتصاد المكسيكي لحالة كساد أكثر مما كان متوقعا أثناء حكومة الرئيس زيدييو، والتي انتهجت سياسة تقشفية بهدف التخلص من عجز الموازنة العامة والحد من ظاهرة التضخم الحاصلة، إضافة إلى القيام بإصلاحات إقتصادية شاملة .
 - ساهم الارتفاع الشديد في أسعار الفائدة المحلية وخاصة بعد انخفاض قيمة العملة (البيزو) إلى حصول ضغوط على صافي دخل البنوك من هوامش الفائدة في المدى القريب .

¹ سنغ كافاليجيت ، الأزمة المالية الحديثة في الدول النامية ودروس الأزمة المكسيكية، المجلة الاقتصادية، 1994، القاهرة، ص : 10 .

² سنغ كافاليجيت ، مرجع سبق ذكره، ص : 14 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- قلق على المستوى الوطني بشأن التصنيف الائتماني للبنوك المكسيكية في أعقاب انخفاض قيمة البيزو، مما سيكون له انعكاس سلبي على النظام المصرفي المكسيكي الذي ظل يعاني من مشاكل حقيقية أخرى .
- انتشار حالة الفوضى عقب عمليات الإصلاح الهيكلي اللازمة للبنوك لمواجهة آثار عملية التحرير والمنافسة المتزايدة.
- كما عانت بعض البنوك المكسيكية من انخفاض جودة الأصول، وتدني مستوى الإحتياطيات، مما اضطرها إلى اللجوء إلى تسهيلات من البنك المركزي للحصول على الأموال اللازمة لدفع الإلتزامات بالعملة الصعبة .

2. آثار الأزمة على المستوى الإقليمي والدولي :

تعدى التأثير السلبي للأزمة المكسيكية الجانب المحلي ليصل إلى المستوى الإقليمي ثم الدولي، حيث تعرضت أسواق المال في بلدان أمريكا اللاتينية لاضطرابات، كما تدهورت قيم مجموعة من العملات في الأسواق المالية بسنغافورة، لندن ونيويورك، وذلك بداية من 12/01/1995؛ الذي تزامن مع موجة من الشكوك حول مقدرة الاقتصاد المكسيكي على خدمة ديونه، إضافة إلى مدى استعداد المجتمع الدولي على تقديم نوع من المساعدات، وأهم العملات التي تعرضت للانخفاض هي "الزلوتي" البولندي، "الباهت" التايلندي و"البيزو" الأرجنتيني، وقد دفع هذا الوضع المستثمرين في الدول النامية إلى التخلص من الأوراق المالية التي يمتلكونها في الأسواق الناشئة بغية الحصول على عملات صعبة (مارك، دولار، فرنك، ين)، مما أدى إلى انخفاض عملات الأسواق الناشئة بشكل يبدو متناسقاً، إذ مسّ عملات دول ليس بينها أي تنسيق اقتصادي، مثلما هو الحال بالنسبة للمجر وأندونيسيا، ليجد محافظو البنوك المركزية لدول جنوب شرق آسيا أنفسهم أمام قرار رفع أسعار الفائدة في بلدانهم طمعا في إغراء المستثمرين على الاحتفاظ بما لديهم من عملات هذه الدول، وتحذو حذوهم فيما بعد كل من الأرجنتين، بولونيا والبرازيل، ولم يتوقف هنا فحسب؛ بل شمل انخفاض الدولار الأمريكي مما نتج عنه تخوف محافظ الإحتياطي الفدرالي وشعوره بالخطر، فاضطر للإعلان أمام مجلس الشيوخ الأمريكي أنّ هروب رؤوس الأموال على المستوى العالمي ولجوؤها إلى عملات أكثر جودة كالين، والمارك الألماني تهديد للتوجه العالمي باتجاه اقتصاديات الأسواق والديمقراطية .

المطلب السادس : إدارة المكسيك للأزمة المالية وآليات العلاج :

تحدث خوزيه أنجل جوريا وزير المالية والائتمان العام في المكسيك ورئيس مجموعة الحكومة الانتقالية في مؤتمر مركز المشروعات الدولية الخاصة المنعقد في المكسيك بعنوان "خطة عمل لمراكز الفكر وجمعيات الأعمال" عن ماضي اقتصاد المكسيك وحاضره، الطموحات المرغوب الوصول إليها وأهم الإجراءات الواجب إتباعها للحيلولة دون حدوث أزمات مالية مستقبلية في المكسيك، ويتمحور البرنامج الذي اعتمده المكسيك في إدارة أزمته المالية على النقاط التالية¹:

¹ انظر كل من :

- بشرى عاشور حاجم سلطان الخزرجي، الاقتصادات التامة بين الأزمات المالية وتحديات الإصلاح الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، تخصص فلسفة في الاقتصاد، 2008، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ص ص : 218-224 .
- المكسيك وتجاوز أزمة 1995، مقال منشور على الإنترنت، تاريخ الإطلاع : 2011/05/18، انظر الموقع :

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

1. تحقيق انضباط مالي : يمثل الإفئقار إلى الإنضباط المالي▼ أحد الأسباب المؤدية لانفداف الدّول نحو أزمات مالية واقتصادية، فقد ارتفعت نسبة العجز في المكسيك من 10% إلى 12% إلى 14% وأكثر، لذلك أصبح الانضباط المالي حجر الزاوية في الإستراتيجية الاقتصادية للرئيس زيديو "1994-2000"، حيث ساهمت السّياسة المالية في تحقيق الإستقرار الاقتصادي على المستوى الكلي، كما زادت من المدّخرات المحلية .

ومنذ سنة 1999 أين حققت المكسيك الهدف الخاص بالعجز المالي المعادل لـ 1.25% من التّاتج المحلي الإجمالي، تمكّنت من تخفيض نسبة صافي الدين العام إلى التّاتج المحلي الإجمالي من 38.5% في ديسمبر 1995 إلى 27.9% نهاية عام 1998، ومن ثمّ إلى 26.3% سنة 1999، وثمة إنجاز آخر تحقّق في السنوات الأخيرة تتمثل في تخفيض التّضخم، إذ ارتفع الرقم القياسي لسعر المستهلك بنسبة 12.32% سنة 1999، أي بما يقل عن 13% التي كانت مستهدفة في بداية عام 2000، وانخفض معدل التّضخم السنوي من 52% سنة 1995 إلى 12.3% سنة 1999¹ .

2. تدعيم قطاع التصدير : اتّجهت المكسيك نحو تدعيم قطاع التصدير والعمل على تنوّعه* بعد إدراكها لوجود سبب آخر مسؤول عن أزماتها المالية متمثل في الإعتماد على البترول كسلعة واحدة في التصدير (مثل سنة 2001 بين 6% و7% من إجمالي الصادرات)، ثم إنّ تنوّع الصادرات يتساوى في أهميته مع التّوسع الكمي فيه، فارتفعت نسبة ما تصدّره المكسيك من منتجات غير بترولية بعد أن أصبحت السّلع المصنّعة تتمثل أكثر من 90% من صادراتها، كما أصبحت تحتل الرتبة الثامنة ضمن قائمة الدّول المصدّرة في العالم، فقيمة ما تبيعه للعديد من الدّول في أنحاء العالم جميعها من البضائع قدر بـ 13 مليار دولار شهرياً حتى منتصف عام 2001، وعليه انتعشت صادرات المكسيك ووارداتها، وارتفعت قيمتها منذ عام 1991 ثلاثة أضعاف فوصلت إلى 279 مليون دولار سنة 2000، كما بلغت قيمة الصّادرات السّلعية المكسيكية نحو أمريكا 135.1 مليار دولار في ذات السنة، بما شكّل نحو 10.9% من قيمة الواردات الأمريكية في العالم المذكور بالمقارنة مع حجم الواردات السّلعية الأمريكية من باقي دول أمريكا اللاتينية البالغة 75.7 مليار دولار بما شكّل نحو 6.1% من إجمالي قيمة الواردات الأمريكية سنة 2000، وكما هو واضح فإنّ أمريكا لم تقم بعمل خيري تجاه المكسيك، بل لكونها ثاني أهم شريك تجاري واقتصادي بعد كندا، فلا يمكن لأمريكا أن تتركها تسقط فريسة للأزمة، لأنّ ذلك سيرتدّ إليها سريعاً عبر قنوات التّعامل الاقتصادي .

3. معالجة قضية الديون : يمثل التّورط في الإستدانة لحجم لا تستطيع المكسيك تحمّله من أهم أسباب أزماتها المالية، لكنّها استطاعت باعتمادها سيناريو لم يقلل من الحجم الهائل لديونها فحسب، ولكنها أيضاً وزّعت تواريخ استحقاقها على

▼ يتحقّق الانضباط المالي حينما تتوافر نفس المعلومات للجميع، مع توافر الثقة في تلك المعلومات، لذا عملت المكسيك بكل جهد من أجل تحسين ونشر المعلومات الدّقيقة عن الاقتصاد المكسيكي مثل حجم الائتمان المتوفّر، ومدى تشدّد البنك المركزي في سياسته التّقدية وما إلى ذلك، ومن المعروف كذلك أنّ الانضباط المالي يصبح عسيراً لاسيّما في عام الإنتخابات المكسيكية، والذي يتمّ فيه إنفاقاً مبالغاً فيه في بعض النواحي من أجل الحصول على أصوات الناخبين، وتخوض الحكومة المكسيكية معركة مع الهيئة التشريعية (الكونغرس) حول تساؤل الهيئة عن أسباب خفض العجز في السنة الأخيرة لرئاسة الحكومة، انظر في ذلك : جوريا خوسيه أنجل، المكسيك وتجاوز أزمة 1995، مركز المشروعات الدّولية الخاصّة، واشنطن، 2003، ص ص : 1-3 .

¹ حسين احمد دخيل، مرجع سبق ذكره، ص : 135

* إلى جانب هذا التّنوّع في الصّادرات قامت المكسيك بتوسيع شبكة اتفاقيات التجارة الحر من دول النافتا إلى دول الجوار من دول أمريكا اللاتينية والإتحاد الأوروبي، وأصبحت الدّولة الوحيدة في العالم التي تنفّذ اتفاقيات تجارة حرّة تمثل بالفعل اتفاقيات للتجارة والإستثمار مع كل من أمريكا والإتحاد الأوروبي والعديد من دول أمريكا اللاتينية، ولاسيّما في مجال صناعة سيارات (نيسان) المكسيكية الصنع .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

فترات طويلة جداً، ليلغ الدين المكسيكي 40% من إجمالي الناتج المحلي متضمناً اتفاقية الإنقاذ التي يقوم بها البنك، وهي أقل نسبة في منطقة التعاون الاقتصادي والتنمية، وأقل من المتوسط للدول الأعضاء الأخرى الذي يبلغ 60% .

4. **تعويم سعر الصرف** : ترجع ثقة المكسيك في قدرتها على تجنب أزمة مالية جديدة أثناء التحوّل إلى الحكومة الجديدة، إلى مرونة نظام سعر الصرف في المكسيك، فالتحوّل من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف العائم المدار يسمح بالتأقلم مع المتغيرات الخارجية، كما يعمل على تفادي تراكم الاختلالات الخارجية، ولقد قامت المكسيك في الماضي وفي ظلّ سعر صرف ثابت للعملة بالإقتراض من أجل تدعيم احتياطي الصرف الأجنبي حتّى يتسنى لها الحفاظ على النسبة الثابتة، لكنّ السوق كان يفرض عليها انخفاض في قيمة العملة ثمّ يلي ذلك حدوث ركود وتضخم، وبذلك كانت تفقد المخزون وظلّ الدين قائماً عليها تسديده، فالتعويم يدفع إلى التعامل الواقعي عند وضع السياسات، كما يؤدي إلى التروّي والتدبّر .

5. **إصلاحات هيكلية** : إنّ السياسات التي أحدثت تقدماً في الاقتصاد المكسيكي سابقاً لم تكن لتنجح على المدى البعيد دون وجود مؤسسات اقتصادية سليمة يمكن الإعتماد عليها، ولأنّ المكسيك قد وعى ذلك فقد قامت بتحسينات داخل إطار السياسة الموضوعية من أجل تحرير الاقتصاد والتجارة الحرّة، لأنّ الهدف هو التحول من اقتصاد مغلق كثير الضغوط تتدخل فيه الدولة إلى حدٍ كبيرٍ إلى اقتصاد حر تحكمه آليات السوق، وتمثلت أبرز هذه الإصلاحات فيما يلي¹:

• **نظام صرف داعم للإستقرار** : تمكّنت الحكومة المكسيكية استجابة لأزمة 1994-1995 من تحديد برامج كفيلة بتحسين النظم المصرفية وتمكينها من الوفاء وتسديد الديون، إذ أجاز البرلمان تعديلات القانون المصري في ديسمبر 1998، وقد أدى أحد تلك القوانين إلى وضع مبدأ "حماية المدخرات المصرفية" الذي يقوم بتأمين الودائع وبيع كل الأصول التي تراكمت أثناء فترات الأخذ ببرامج الدعم المصري، إلى جانب حماية صغار المستثمرين، فإنّ حدود تأمين الودائع سيساعد على الانضباط والتنظيم الذاتي للسوق عن طريق البنوك، حيث أزال هذا التعديل القيود على حجم الإستثمار الأجنبي في أي بنك تجاري مكسيكي، ما ساهم في تقوية وتنوع قاعدة رأس المال في النظام المصري، ولإعادة تنشيط عملية نمو الائتمان لدعم الاقتصاد فإننا نحتاج إلى :

- استمرار استقرار الاقتصاد الكلي اعتماداً على الإجراءات الخاصة بتوقع الأزمات .
- معدلات نمو مرتفعة وثابتة وقطاع مصري أكثر قوة وتماسكاً .
- تحديث الإطار التنظيمي الذي يحكم عمليات الائتمان .

ويعمل البرلمان المكسيكي على وضع نظام أفضل للائتمان تمثل إحدى عناصره في تدعيم الإطار القانوني الذي يحكم ضمانات الائتمان؛ أمّا العنصر الآخر فهو وضع قانون يسمح بتنظيم وإنشاء أنواع جديدة من الشركات .

• **إصلاح نظام الجباية** : سعت المكسيك إلى عملية إصلاح مالي واسعة ليتسنى لها تحسين عدالة وكفاءة نظامها الضريبي، إلى جانب ضمان مصادر ثابتة للدخل العام، وهذا الإصلاح الضريبي يقوم على أربعة محاور² :

¹ جوريا خوسيه أنجل، مرجع سبق ذكره، ص : 5 .

² نفس المرجع أعلاه، ص : 6، بتصرف .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- غلق كل الثغرات التي تؤدي إلى تجنب تسديد الضرائب، مثل الحصول على إعفاءات ضريبية في نفس الوقت الذي تقوم فيه بتوسيع القاعدة الضريبية عن طريق تحسين الأداء الاقتصادي .
- تبسيط النظام الضريبي والتأكيد على نوعية الخدمة والإذعان الطوعي عن طريق تدعيم سريان وتنفيذ القانون .
- يحتاج نظام المكسيك الضريبي لتقديم حوافز أفضل للادخار والاستثمار الإنتاجي، ولذلك فهناك حاجة للتمويل من نظام ضريبي يعتمد أساساً على تحصيل ضريبة الدخل إلى نظام يعتمد أساساً على ضريبة الاستهلاك .
- تحسين مستوى الدخل الحكومي واستقراره بغية إزالة كل معوقات النمو وعدم عدالة توزيع الأعباء الضريبية .

● **الضمان الاجتماعي :** يظهر الأثر الاجتماعي للأزمات المالية بالميل للتضحية بالإنفاق الاجتماعي كأسهل مكون من النفقات العامة، فالمؤسسات المالية الدولية أنقذت من هم أكثر مسؤولية عن الأزمة وفرضت معاناة كبيرة على العمال والمتقاعدين الذين لم يكونوا مسؤولين عنها، وكاقترح لتخفيف العبء الاجتماعي لحل الأزمة المالية المكسيكية شهد شهر جويلية من سنة 1997 إصلاحاً كبيراً في نظام الضمان الاجتماعي؛ الذي تضمن تمويل الضمان الاجتماعي تمويلًا كاملاً من خلال مدخرات طويلة المدى لتمويل الإستثمارات طويلة المدى؛ ويقدم هذا النظام الجديد مزايا مهمة للمتقاعدين منها حد أدنى للمعاش التقاعدي يوازي الحد الأدنى للأجر يتم تعديله سنوياً تجنباً للتضخم؛ كما يسمح للعمال بتقديم إسهامات طوعية تضاف إلى حساباتهم الفردية؛ كما وضعت شروط جديدة تعطي العمال ذوي الدخل البسيط حق دخول الأسواق المالية، ولقد شارك في هذا النظام 15.7 مليون عامل وبلغت مصادر الحسابات الفردية 5.1% من إجمالي الإنتاج المحلي في نهاية عام 2000¹.

● **اللامركزية :** ساهم تدعيم مبدأ لامركزية القوى الإدارية في زيادة الكفاءة الاقتصادية وأصبحت السلطات المحلية تحصل على الموارد مباشرة وتوجهها بحيث تعني بأولويات الدولة، ولأول مرة في تاريخ المكسيك تتحكم الحكومة المحلية وإدارات الولايات في موارد أكثر من الموارد التي تتحكم فيها الحكومة الفيدرالية، ففي مقابل كل بيزو مكسيكي تنفقه الحكومة الفيدرالية تنفق الولايات والمحليات 1.2 بيزو وهو ضعف ما كانت تنفقه سنة 1994 .

● **تحديات المستقبل :** في معرض حديثه عن التحديات المستقبلية للاقتصاد المكسيكي قال خوزيه أنجل جوريا : "نحن نتعامل مع التخلص من أشباح الأزمة الماضية وإعادة الثقة الدولية في اقتصادنا بصورة واقعية لا تغلب عليها النظرة الوردية، فنحن علي يقين تام أن نمو الاقتصاد المكسيكي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بتقدم شركائنا الرئيسيين ألا وهما الولايات المتحدة وكندا، وفي هذا الصدد سوف أشارككم بعض المعلومات الداخلية التي توضح مدى واقعية رؤيتنا، فنحن نعلم أنه طالما ظل نمو الاقتصاد الأمريكي بمعدل 2.6%، فإن وضع المكسيك يكون علي ما يرام، لقد فكرنا مسبقاً في إتباع نظام يؤدي إلى التباطؤ الاقتصادي؛ ولكننا بطبيعة الحال نأمل في العودة بسهولة ويسر إلى النشاط الاقتصادي"، وأضاف قائلاً : "إن الأمر الذي نحن متأكدون منه هو أننا لا نستطيع أن نفعل شيئاً حيال ما يحدث في أمريكا، ولذلك فمن الأفضل أن تكون سياستنا مستعدة للصدمات -أي أن يكون حسابنا الجاري منخفضاً وأن ننظم ديوننا بشكل أفضل- ومعني آخر أن تكون مظللتنا كبيرة بالقدر الكافي تحسباً لسقوط الأمطار، كما أن التقارير تؤكد أن هناك تحديات تواجه المكسيك مثل الإعتماد بصورة أقل على البترول وبصور أكبر على خلق مصادر متعددة للثروات

¹ انظر كل من :

- بشري عاشور حاجم سلطان الخزرجي، مرجع سبق ذكره، ص ص : 218-224 .

- المكسيك وتجاوز أزمة 1995، مرجع سبق ذكره، انظر الموقع : www.cipe-arabia.orgfileshtmlcase23.htm

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

والفرص الجديدة، والإجراءات التي تحدّثت عنها آنفا تسير بنا في هذا الإتجاه، فافتصادنا اليوم أقوى مما كان عليه من قبل وهذا بدوره يزيد من مصداقية البرامج التي أخذنا بها، ولدينا الدليل على ذلك بالرغم من القلق الخاص بزيادة الإنفاق العام في سنة الإنتخابات"، وختم كلامه قائلاً: "في الربع الأول من سنة 2000 استطعنا أن نعرض ونبيع بعض الديون في الأسواق المحلية والدولية، كما أصدر البنك الدولي سنداً لثلاثة سنوات وقيمته بليون بيزو في أسواق رأس المال الدولية، وهذه أول مرة تصدر فيها أحد سندات الأسواق الدولية بعملية إحدى دول أمريكا اللاتينية، كما قامت شركة موديز لخدمات الإستثمار بإدراج المكسيك في فئة الإستثمار وهذا مؤشر قوي بالنسبة للمستثمرين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات"، ويختم كلامه قائلاً: "إنّ التّخلص من أزمة التّقة والمصداقية يأخذ وقت؛ لكننا تسير قدماً بنجاح في التّخلص من الاختلالات الاقتصادية، وفي نفس الوقت نقوم بتحقيق معدلات نمو مستقرة تؤدّي حتماً لارتفاع مستوى المعيشة وفتح فرصاً وأفاقاً جديدة أمام الجميع".

المطلب السابع : آليات العلاج و الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية :

ما إن اندلعت الأزمة المكسيكية حتّى أدرك الجميع بما فيهم الحكومة المكسيكية أنّها أزمة مالية لم يسبق للإقتصاد المحلي، أو إقليمي أو عالمي مثيل، حتم الأمر حينها التسارعة لاتخاذ عديد التدابير والإجراءات التصحيحية .

أولاً : آليات علاج الأزمة المكسيكية :

أثارت الأزمة المكسيكية عديد القضايا حول كيفية التعامل مع هذه الأزمات وكيفية معالجتها، إضافة للبحث في نتائجها بغية استخلاص الدروس منها، والتنبؤ بها وتفاديها مستقبلاً، ثمّ إنّ أكبر التحديات التي واجهت السلطات المكسيكية لا يكمن في تخفيض عجز الحساب الجاري الخارجي، بل في اتخاذ تدابير تمنع من انهيار القطاع المالي والإنتاجي، إضافةً إلى التصحيح المالي والتّقدي وإتباع سعر صرف معوم، والإنجازات المحقّقة في الإصلاح الهيكلي وتحرير الأسواق، فتفاوضت السلطات المكسيكية حول حزمة مالية طارئة كانت مكوّنة من 20 مليار دولار باستخدام صندوق المحافظة على الإستقرار التابع لوزارة الخزانة المكسيكية، 4.5 مليار دولار إقراض قصير المدى من هيئات مالية أمريكية (تستلزم موافقة مجلس الإحتياطي الفيدرالي)، 17.8 مليار دولار قرض من صندوق النقد الدولي، 10 مليار دولار من دول صناعية أخرى، 1 مليار دولار من كندا و 1 مليار دولار من أمريكا اللاتينية، غير أنّ حقيقة الإنقاذ هذه الممنوحة للمكسيك رافقتها شروط قاسية أمّلتها كل من أمريكا وصندوق النقد الدولي، إذ يجب على المكسيك أن تخضع سياستها المتعلّقة بالعرض التّقدي، الإنفاق المالي، الاقتراض الأجنبي في المستقبل، والائتمان المحلي إلى الشروط التي وضعها صندوق النقد الدولي وأمريكا، والتي تمّ إملؤها كجزء من خطة الإنقاذ وكان من نتاج هذه الحزمة الإنقاذية أن ضحّى الرئيس المكسيكي بوزير المالية متعهداً بإجراء إصلاحات في المالية العمومية مقابل وقوف أمريكا إلى جنبهم بضمائمها لقروضها .

بعدها توجهت المكسيك إلى أمريكا لإنقاذها، أمّنت لها هذه الأخيرة اعتماداً مالياً عالمياً قدره 50 مليار دولار، كما وعدت بتقديم 20 مليار دولار منفردة من هذا الإعتماد، على أن يساهم البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وبعض الدول الأخرى بتأمين القسم الباقي، مقابل ذلك قدمت المكسيك صادراتها المستقبلية من النفط ككفالة للأموال المقترضة التي يجب تسديدها خلال ثلاث إلى خمس سنوات، واستخدم ما يقارب 12 مليار دولار من القرض الأمريكي خلال سنة 1995 لتسديد قيمة سندات "التيسوبونوس" المستحقة، وما أثار الإهتمام هو تعرض برنامج الإنقاذ لنقد لاذع من قبل مجموعات تقدمية ومحافظّة، حيث أشار عدد من علماء الاقتصاد والمنظمات غير الحكومية ومجموعات العمال في المكسيك وأمريكا إلى

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

أنّ هذا الإنقاذ هو عبارة عن مكافأة للفاعلين أنفسهم الذين تسببوا بهذه الأزمة المالية -المستثمرين الأجانب والحكومة المكسيكية، وشددت المجموعات التقدمية مثل Equipo Pueblo في المكسيك و The Development Gap في أمريكا على أنّ هذه الأزمة ليست بأزمة سيولة نقدية قصيرة الأمد فحسب؛ بل مشكلة كبرى تسببت بها سياسات التصحيح المفروضة من قبل البنك وصندوق النقد الدوليين، وتقول هذه المجموعات أنّ هذه العملية كانت إنقاذاً للنظام السياسي وليس للإقتصاد المكسيكي وشعبها* .

وبالعودة إلى الإجراءات الداخلية المتخذة لعلاج الأزمة، نجد أنّه قد اتخذت تدابير وقائية حيال الأسواق المالية الداخلية لتجنّب العدوى بواسطة حزمة إنقاذ، دعماً للبنوك والمقترضين على حد سواء، ومنع حدوث انهيار واسع المدى للمؤسسات المالية، وقد اشتملت الحزمة على التدابير التالية :

- قيام البنك المركزي بتوفير سيولة من النقد الأجنبي للمصاريف التجارية لمنعها من التأخر في سداد التزاماتها الأجنبية .
- تنشيط برنامج لتوفير رؤوس أموال مؤقتة للبنوك، وبرنامج لاحق لزيادة الحوافر للمصاريف التي تعاني عجزاً .
- إجراء إصلاحات قانونية للسماح بمشاركة أجنبية أكبر في أسهم رؤوس أموال المصارف .
- وضع برنامج لمساندة فئات معينة من المدينين للمصاريف .

وبعد تطبيق مختلف التدابير السابقة التي أتت أكلها تدريجياً، فبدأت الأزمة المالية تنكشف وبدأ الاقتصاد ينتعش من جديد بدءاً من سنة 1996، حيث سجّلت نسبة نمو سنة 1996 قدّرت بـ 5.2%، تلاها معدل نمو أعلى سنة 1997 يقدر بـ 6.8%، ولم تتجسّد برامج المراجعة فقط في زيادة معدلات النمو الاقتصادي، بل أيضاً في انخفاض معدّل البطالة من 7.6% في أوت 1995 إلى 3.5% في فيفري 1998، كما انخفض معدل التضخم من 52% سنة 1995 إلى 10.7% في عام 1997، كما عرفت مؤشرات اقتصادية أخرى تحسّناً؛ وذلك على النحو التالي :

- خفّض العجز في الحساب الجاري الذي بلغ في المتوسط 6.7% من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 1992-1994 إلى ما متوسطه 1% من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 1995-1997 .
- ارتفاع معدل الإدخار المحلي من 15% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1994 إلى 21.3% سنة 1997 .
- ارتفاع الإحتياطات الدولية بأكثر من 25 مليار دولار في الفترة من جانفي 1995 إلى جانفي 1998 .
- انخفاض إجمالي مديونية القطاع العام من 39% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1995 إلى 27% سنة 1997 .

ثانياً : الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية :

تتمثل أهمّ الدروس المستفادة من هذه الأزمة ف ما يلي¹:

1. إنّ فهم ومعرفة المشاكل لم يكن عسيراً بقدر ما كانت هناك صعوبة في تنفيذ الإجراءات السليمة من الناحية الاقتصادية لاحتواء هذه المشاكل، فقد ظلّت الحكومة المكسيكية تتغاضى عن تخفيض سعر عملتها وتركبتها ترتفع بدلا من تخفيضها

* تقول تلك المجموعات التقدمية أنّ الأزمة نتاج للسياسات الاقتصادية المتبعة خلال العشرية الأخيرة، إنّها من غير المنطقي أن ترمى مليارات الدولارات من أموال دافعي الضرائب الأمريكيين في المكسيك للإستمرار في تنفيذ السياسات القديمة الفاشلة التي ليست موضوع ثقة، كما انتقد المحافظون أيضاً برنامج الإنقاذ الذي بادرت به أمريكا، وجاء على لسان "لورنس كودلو" المحرر الاقتصادي لمجلة "ناشيونال ريفيو" في شهادته أمام لجنة الشؤون الخارجية من مجلس الشيوخ : "هذه ليست عملية للبيزو أو الإقتصاد المكسيكي، إنّها عملية إنقاذ للمصارف وشركات السمسة وشركات استثمار الصناديق التقاعدية وشركات التأمين الأمريكية التي تمتلك ديوناً مكسيكية قصيرة الأمد، بما فيها سندات "التيسوبونوس" الصادرة بالدولار بقيمة 16 مليار دولار، وسندات خزينة بالبيزو بقيمة 2.5 مليار دولار، وهي أيضاً إنقاذ للحكومة المكسيكية التي تسببت بهذه التبعات المالية" .

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص ص : 278-280 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

1. وفقاً للأوضاع الاقتصادية، حيث كانت الأموال تتدفق من الخارج وتقوم بتمويل العجز في الحساب الجاري بدعوى أنّ السّلع المستوردة طالما كانت لتمويل السّلع الرأسمالية فسيؤدي ذلك لتوليد صادرات تكفي وتزيد لدفع الإلتزامات المتراكمة، إلا أنّ هذه الزيادة لم تكن بالقدر الكبير الذي يغطي تلك الإلتزامات .
2. تسبب الإعتماد على التدفقات الرأسمالية المتقلّبة في مشاكل لاقتصاد الدولة المتلقية، إذ تؤدي لفقدان الرّقابة التّقديدية المحلية والمغالاة في سعر الصّرف الحقيقي وعدم الإستقرار، وأكثر المشاكل خطورةً تلك الناشئة عن التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل، فهي تؤدّي إلى المغالاة في سعر الصرف الحقيقي ويتعارض ذلك مع الأهداف طويلة الأجل للإصلاح الاقتصادي، كما أنّ هناك حدود لحجم العجز في ميزان العمليات الجاري الذي يمكن للأسواق المالية تمويله، كما أنّ تقلّب تلك التدفقات يزيد من تعرض الدولة لفقدان ثقة الأسواق المالية بها وتؤدي أيضاً إلى هروب رأس المال المحلي .
3. استطاعت المكسيك مواجهة الأزمة التي تعرضت لها بفضل تدخل صندوق النقد الدولي بقوة مع أمريكا، والتي ساندت المكسيك لأنها عضو في التكتل الاقتصادي المعروف باسم الناftا .
4. تسرّعت المكسيك في إطلاق حرية تحويل العملات وفتح أسواق المال على مصرعيها للإستثمار الأجنبي، وكانت نصائح صندوق النقد الدول بإلغاء قيود العملة وتطبيق التعويم الكامل لها وراء هذه الأزمة .
5. إنّ قرار تخفيض سعر العملة الوطنية يعني المخاطرة باحتياطات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي المكسيكي، حيث تدخلت الحكومة ببيع جزء من احتياطي العملات الأجنبية للمحافظة على استقرار عملتها الوطنية ممّا أدى إلى انخفاض احتياطي العملات الأجنبية من 25.4 مليار دولار سنة 1993 إلى 6.3 مليار دولار سنة 1994 .
6. إنّ جور التحرر المالي وغياب الرّقابة والإشراف السّليم من البنك المركزي على البنوك والسياسة التّقديدية يؤدّي إلى إسراف البنوك في منح الائتمان للقطاع الخاص دون ضمانات كافية أو دراسة سليمة، وخاصة في فترات الرواج الاقتصادي المصحوبة بتدفقات كبيرة للإستثمارات الأجنبية وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية من الخارج، وكثيراً ما تستخدم موارد مالية قصيرة الأجل ممّا يجعلها عرضة لمشكلات مخاطر الائتمان والإعسار والسيولة .

المبحث الثاني : أزمة دول جنوب شرق آسيا :

بعد مرور سنتين عن الأزمة المكسيكية؛ وفي جويلية من سنة 1997 فوجئ العالم بأزمة مالية هزّت أركان دول جنوب شرق آسيا؛ التي كانت حتّى الأمس القريب مثار إعجاب وانبهار العالم باعتبارها شكّلت معجزة اقتصادية بحق، وقد بدأت هذه الأزمة بتايلاند (الدولة ذات البنية الاقتصادية الأضعف بين تلك الدول)، إذ أدّى انخفاض سعر صرف العملة وهبوط الأسهم فيها إلى انتقال آثار العدوى لأسواق المال في كل من ماليزيا، هونغ كونغ، أندونيسيا، كوريا الجنوبية، الفلبين، سنغافورة وتايوان، التي تميّز في كونها تشترك مع تايلاند في عدة سمات، فتأثّرت بدرجات متفاوتة بالركود الاقتصادي، وتراكمت عليها الدّيون أثناء تسعينيات القرن العشرين، ثم انتقلت تلك الأزمة إلى دول أخرى خارج نطاق دول النمور كاليابان، أستراليا، أمريكا والدول الأوربية، واضطر صندوق النقد الدولي إلى التّدخل السّريع بتوفير مليارات الدّولارات لهذه الدول، وثار جدل كبير حول أسباب هذه الأزمة ومدى خطورتها على الاقتصاد العالمي .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

المطلب الأول : دول جنوب شرق آسيا : عوامل النجاح وأهم الإنجازات :

تعرف دول جنوب شرق آسيا بالنمو الآسيوي كصفة واضحة لاقتصادياتها التي تميّزت بمعدلات نمو حقيقية تجاوزت في المتوسط 8%¹، ونمو كبير غير عادي في متوسط دخل الفرد خلال ثلاثين سنة ماضية، إضافة إلى ارتفاع معدلات الإدخار المحلي، انخفاض مستويات العجز في موازنتها العامة وانخفاض مستويات التضخم السائدة فيها .

أولاً : الخصائص العامة لدول جنوب شرق آسيا : تضم قارة آسيا قرابة نصف سكان العالم، وتستحوذ اقتصادياتها المبنية على التجارة على أكبر تجمع للادخار، وأكثر التكنولوجيات تقدماً وأسرع الأسواق نمواً، كما تمتلك حوالي 54% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، وأكثر من 50% من التجارة في السلع و36% من تجارة الخدمات وفقاً لإحصائيات عام 1994، ومن بين الدول التي امتازت بذلك نجد دول النمور الآسيوية (النمور الأربعة التقليدية كوريا، هونج كونج، سنغافورة وتايوان، إضافة إلى النمور الأربعة الحديثة ماليزيا، أندونيسيا، تايلاند والفلبين)، حيث استطاعت هذه الدول أن تقفز من قائمة الدول الفقيرة لتصل إلى مصاف الدول الصناعية الكبرى في مدة تقارب ربع قرن¹، وقد حظيت هذه الدول بإعجاب واسع النطاق بفعل إنجازاتها الاقتصادية، إذ تمكنت من تحقيق معدلات نمو سريعة خلال العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين، باستثناء سنوات الأزمة التي بدأت سنة 1997 وامتدت آثارها إل بداية القرن العشرين، وكانت أهم الدول المتضررة من تلك الأزمة كوريا الجنوبية، تايلاند، الفلبين، أندونيسيا وماليزيا .

والجدول التالي يبين بشيء من التفصيل بعضاً من سمات الدول المشكلة لمجموعة دول جنوب شرق آسيا :

* استفادت دول النمور من تجربة اليابان وطوّعتها في شكل تجارب ذاتية تتناسب وظروف كل دولة منها لتحقيق طفرات اقتصادية وتكنولوجيا استحققت بسببها لقب الدول الحديثة التصنيع، أو الأكثر ديناميكية، حيث حققت معدلات نمو تجاوزت 10% سنوياً، ونجحت عن طريق الهندسة العكسية (فك أسرار التكنولوجيا من دولة لأخرى وإدخال تعديل طفيف عليها لكسر حق براءة الاختراع، تم تصنيعها محلياً دون أداء المقابل النقدي المستحق للمخترع الأصلي) والاقْتباس في تطوير التكنولوجيا تناسب إمكاناتها وظروفها، فأكسبتها قدرة تنافسية متزايدة ونصيماً ملائماً في السوق العالمي.

¹ أوكيل نسيم، الأزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها مع دراسة حالة أزمة جنوب شرق آسيا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص : 223 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

الجدول رقم (2-4): خصائص دول جنوب شرق آسيا :

البلد	العاصمة	نظام الحكم	المساحة (كم ²)	اللغة الرسمية	عدد السكان (نسمة)	الكثافة السكانية (نسمة/كم ²)	الدخل الوطني (مليار دولار)	الدخل الفردي (دولار سنويا)	العملة	الإستقلال
الفلبين	مانيلا	جمهوري	300.000	الإنجليزية إجبارية والإسبانية اختيارية، بعض اللغات المحلية	98.215.000 في 2013	308	85	1100	البيزو	عن إسبانيا وأمريكا في 1898/06/12
أندونيسيا	جاكرتا	جمهورية رئاسية	1.919.400	الأندونيسية	237.556.363 في 2010	134	251	1148	الروبية	عن هولندا في 1945/08/17 واعترف بها في 1949/11/27
تايلاند	بانكوك	ملكية دستورية	513.120	التايلاندية	66.720.153 في 2011	132.1	170	2520	الباهت	/
ماليزيا	كوالالمبور	ملكي دستوري فيدرالي برلماني ديمقراطي	330.803	الملاوية الإنجليزية	28.334.135 في 2010	86	115	4500	الرينغيت	عن المملكة المتحدة في 1957/08/31
سنغافورة	سنغافورة	جمهورية موحدة البرلمانية	710	الإنجليزية الملايو الصينية التاميل	5.183.700 في 2011	7.315	105	24650	الدولار	عن المملكة المتحدة في 1963/08/31
تيمور الشرقية	ديلي	جمهورية الودودي برلماني الديمقراطية	14.874	التيتورمية البرتغالية، والإنجليزية والأندونيسية	1.066.582 في 2010	76.2	0.3	434	الدولار	عن البرتغال وأندونيسيا
فيتنام	هانوي	جمهورية اشتراكية نظام الحزب الواحد	331.690	الفيتنامية	85.789.573 في 2009	259	45	480	دونغ	من فرنسا
كمبوديا	بنوم بنه	ملكية دستورية	181.035	الخميرية	14.805.000	81.8	4	280	الريال	عن فرنسا في 1953/10/09
لاوس	فيينتيان	جمهورية اشتراكية	236.800	اللاو	6.320.000	26.7	2	236	كيب	عن فرنسا في 1953/10/22
بروناي	بندر سري بكاوان	سلطاني تحادي وملكي مطلق وحكومي ديمقراطي	5.765	الملاوية الإنجليزية	388.190 في 2009	67.3	/	/	الدولار	عن المملكة المتحدة في 1984/01/01
ميانمار	نايببيدو	جمهورية	676.578	البورمية	60.280.000 في 2010	73.9	58	1180	الكيات	عن المملكة المتحدة في 1948/01/04

المصدر : من إعداد الباحث؛ بالإعتماد على ويكيبيديا الموسوعة الحرة .

نلاحظ من خلال الجدول السابق ما يلي :

- تعدد الدول المشكلة لمجموعة النمرور الآسيوية؛ حيث يتجاوز عددها الإحدى عشرة بلداً؛
- تعدد أنظمة الحكم فيها والتي تتجاوز ثمانية أنظمة؛
- كبر المساحة الإجمالية التي تفوق 4.5 مليون كم²، وتعدد اللغات الرسمية وتنوعها؛
- تقارب الدخل الفردي السنوي بين سكانها (ما عدا سنغافورة التي لها دخل فردي سنوي عالي مقارنة بباقي الدول)؛
- كانت مستعمرات قديمة للعديد من الدول الأوروبية .

ثانياً : عوامل نجاح تجربة دول النمرور الآسيوية : تقسم عوامل نجاح تجربة النمرور الآسيوية إلى عاملين هما :

1. العوامل الداخلية : يمكن تقسيم هذه العوامل إلى قسمين كما يلي¹ :

- الوفرة النسبية في عنصر العمل : عانت دول النمرور مع بداية تجربتها الإنمائية خمسينات القرن العشرين من معدلات بطالة حادة، حيث عجزت أسواق العمل بأعداد هائلة من القادرين على العمل والباحثين عنه ولو بأجور متدنية، لكن لم يتح لهم ذلك، ومما زاد من تفاقم معدلات البطالة حالة الركود المخيم آنذاك عليها؛ وارتفاع معدل النمو السكاني، فلهجات حكومات تلك الدول إلى استثمار هذه الميزة النسبية في الصناعات التصديرية كثيفة العمالة ذات الأجر الرخيص، واتخذت مجموعة من الإجراءات لضمان استثمار هذه الميزة النسبية لفترة طويلة هي كما يلي:
 - توفير الغذاء الضروري بأسعار رخيصة (باعتباره معيار الدخل) .
 - حرمان العمال من تنظيماتهم النقابية والسياسية التي تدافع عن حقوقهم .
 - تطبيق سياسات مالية ونقدية صارمة لتحاشي الوقوع في التضخم من أجل المحافظة على معدل الأجر الحقيقي .
 - عدم وجود قوانين للحد الأدنى للأجور، وعدم التشدد في مراعاة ساعات العمل .
- ونتيجة تلك السياسات أصبح متوسط الأجر منخفضاً جداً مقارنةً بالأجر العالمي، وبالتالي فإن تكاليف المنتجات التحويلية كثيفة العمالة كانت منخفضة جداً، وفيما عدا وفرة عنصر العمل كانت هذه الدول تتسم بندرة واضحة في الموارد الطبيعية، وبالتالي كان اعتمادها على الخارج يكاد يكون كاملاً في تأمين المواد الغذائية والمواد الخام والطاقة .
- السياسات الاقتصادية الكلية في هذه الدول : انتهجت هذه الدول سياسات اقتصادية ذات تأثير إيجابي في خلق البيئة الاقتصادية المحلية الملائمة لدفع قوى النمو والتقدم، وأهم هذه السياسات تتمثل فيما يلي :
- الإهتمام الكبير بالاستثمار في الموارد البشرية بزيادة مخصصات الإنفاق العام على التعليم، الصحة، الإسكان، البحث العلمي والتقدم التكنولوجي، وبالتالي انعكس ذلك في نمو إنتاجية العمل من ناحية وفي استيعاب التكنولوجيا المستوردة والدخول في مرحلة التطوير التكنولوجي من ناحية ثانية .
- الدور الكبير الذي لعبته الدولة في بناء شبكات البنى التحتية على درجة عالية من التقدم والكفاءة .
- العناية الخاصة بقطاع الصادرات نظراً لمكانته الإرتكازية في تجارب هذه الدول، فقد حرصت هذه الدول على استقرار أسعار الصرف وعلى إعفاء المواد الوسيطة والسلع الإنتاجية المستوردة اللازمة للصناعات التصديرية من الرسوم الجمركية، ووفرت التسهيلات المصرفية لتشجيع الصادرات .

¹ عبد الرحمن تيشوري، تجربة النمرور الآسيوية والعوامل التي أدت إلى أزمتها، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- الدور الذي لعبته مجموعة السياسات النقدية والمالية لإبعاد شبح التضخم، مما أثر إيجابيا في النمو الاقتصادي ونمو الصادرات والسيطرة على الأجور .
- حرصت هذه الدول لتجنب الوقوع في فخ المديونية الخارجية التقليل باستمرار وبأسرع وقت من حجم فجوة الموارد من خلال تشجيع المدخرات المحلية (سعر فائدة مرتفع، تطوير سوق الأوراق المالية وتنويع أجهزة تعبئة المدخرات) .
- عمدت حكومات هذه الدول على انتهاج سياسة واعية لتشجيع وجذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة إليها وتهيئة المناخ المناسب لها لكي تحقق معدلات مرتفعة للربح تغريها على المجيء .

2. العوامل الخارجية (العالمية) : لعبت البيئة العالمية دورا هاما في نجاح التجربة الآسيوية من خلال العوامل التالية :

- الدور الكبير الذي لعبته الحرب الباردة، فنتيجةً لتبعية أنظمة الحكم في دول النمر للغرب، حرص المعسكر الغربي على مساعدتها لتسريع نموها الاقتصادي وتحديثها كنموذج رأسمالي بديل للنموذج الاشتراكي، ومع تواجد قواعد عسكرية غربية في هذه البلدان وخصوصاً الولايات المتحدة فإن ذلك خفف من عبء الإنفاق العسكري ومصاريف الدفاع .
- حقق نظام التقدي الدولي حتى بداية سبعينات القرن العشرين استقراراً عالمياً في أسعار صرف عملات مختلف الدول، وبالتالي وقر هذا النظام لها الدخول في صفقات تصدير واستيراد طويلة الأجل وهي مطمئنة لعدم وجود تقلبات فجائية وحادة في أسعار الصرف، كما وقر لها هذا النظام موارد السيولة عند الحاجة بأسعار فائدة معقولة .
- الإستفادة الكبيرة التي حققتها هذه الدول من التخفيضات الجمركية في ضوء نظام التفصيلات الجمركية التي أقرته الجات أوائل سبعينات القرن العشرين، فلولا إمكانات التصدير غير المعاق إلى البلدان الرأسمالية الصناعية الذي وقرته هذه التخفيضات ما كان من الممكن لتجربة النمر الآسيوية أن تشهد هذا النجاح المحقق .

ثالثاً : أهم إنجازات دول النمر الآسيوية : حققت دول النمر الآسيوية تقدماً اقتصادياً كبيراً خاصة منذ سبعينات

القرن العشرين، وتمثل ذلك التقدم الاقتصادي في مجموعة من العناصر يمكن ذكرها فيما يلي¹ :

1. الزيادة الكبيرة في حجم الناتج المحلي الإجمالي : حققت معظم تلك الدول معدلات نمو متزايدة للناتج المحلي الإجمالي،

فقد بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لسنة 1990 في المتوسط نحو 7.5 سنويا خلال الفترة الممتدة من

سنة 1980-1996، وفيما يلي بعض مؤشرات الأداء الاقتصادي لتلك الدول قبل الأزمة :

الجدول رقم (2-5): بعض مؤشرات الأداء الاقتصادي لدول جنوب شرق آسيا قبل الأزمة :

اليابان	كوريا الجنوبية	ماليزيا	سنغافورة	أندونيسيا	تايلاند	الفلبين
متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي 1995-1990	7.8%	8.7%	8.7%	7.6%	8.4%	2.3%
نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (بالدولار سعر صرف 1995)	7368	3890	26730	980	2740	105
المتوسط السنوي لمعدل التضخم 1995-1985	6%	3.3%	3.9%	8.8%	5%	9.8%
الصادرات سنة 1995 (مليار دولار)	125.1	74	118.3	45.4	56.5	17.5
الواردات سنة 1995 (مليار دولار)	135.1	77.8	124.5	40.9	70.8	28.3
رصيد الميزان التجاري (مليار دولار)	10-	3.8-	6.2-	4.5	14.3-	1.7-

المصدر : أحمد فؤاد مندور، إبراهيم نصار اليماني، أميرة صالح، محاضرات في التنمية الاقتصادية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، ص : 272 .

يتضح من خلال الجدول السابق أنّ كل من ماليزيا وسنغافورة قد حققت أكبر المعدلات لنمو الناتج المحلي بنسبة

8.7%، وتأتي بعدهما في المرتبة الثانية تايلاند بنسبة 8.4%، لتحل كوريا الجنوبية ثم أندونيسيا في المراتب الموالية بـ 7.8%

¹ أحمد فؤاد مندور، إبراهيم نصار اليماني، أميرة صالح، محاضرات في التنمية الاقتصادية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، ص : 272-277.

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

و7.6% على التوالي، وذلك في المتوسط سنويا للفترة 1980-1995، وتعزى الزيادة الكبيرة في معدلات نمو الناتج المحلي في هذه الدول إلى ارتفاع معدلات نمو الناتج الصناعي والذي بلغ نحو 10.9%، 9.8%، 9.8% و8.7% في كل من تايلاند، ماليزيا، أندونيسيا وسنغافورة على التوالي، وذلك في المتوسط سنويا خلال الفترة 1990-1994 .

2. **زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي** : صنفت قارة آسيا في ستينيات القرن العشرين ضمن أكثر قارات العالم فقراً، حيث بلغ متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1960 نحو 380 دولار وهو ما يعادل نسبة 12.5% من المعدل الأمريكي في تلك الفترة، وبفعل عملية النمو المستمرة لأكثر من ثلاثة عقود تحققت زيادة سريعة ومستمرة في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الوطني الإجمالي، وبصفة خاصة في دول النّمور الآسيوية التي صنفت بعضها بأنها ذات دخل متوسط أعلى، كماليزيا وكوريا الجنوبية، في حين صنف بعضها الآخر ذات متوسط الدخل المرتفع، ومن بينها هونج كونج وسنغافورة، هذه الأخيرة حققت أعلى نصيب للفرد بلغ 22500 دولار وهو ما يعادل نسبة 87% من نصيب الفرد الأمريكي الذي حقق نحو 25880 دولار وذلك في سنة 1994.

3. **ارتفاع معدلات الإدخار والإستثمار** : الجدول التالي يبين معدلات الإستثمار والإدخار المحققة في تلك الدول :

الجدول رقم (2-6) : معدل الإدخار والإستثمار المحلي الإجمالي في بعض الدول قبل الأزمة (% من الناتج المحلي الإجمالي):

الدولة	1986		1988		1991		1995	
	معدلات الإستثمار	معدلات الإدخار	معدلات الإستثمار	معدلات الإدخار	معدلات الإستثمار	معدلات الإدخار	معدلات الإستثمار	معدلات الإدخار
ماليزيا	25.3	31.5	26.1	36.4	37	31.1	40.6	37.2
تايلاند	22	22.2	27.5	27	42	30.2	40	34.2
أندونيسيا	20.6	24.9	30.2	32.8	35	35.4	38.3	36
الفلبين	12.9	16.2	17.3	18.1	20.4	16.4	22.3	14.7
أمريكا اللاتينية	-	-	21.9	20.5	19.6	18.2	20.8	18.7
إفريقيا	-	-	21	17.3	21.3	18.4	23.5	18.7

المصدر : أحمد فؤاد مندور، إبراهيم نصار اليماني، أميرة صالح، محاضرات في التنمية الاقتصادية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، ص : 274 .

نلاحظ أن معدلات الإستثمار في الدول الآسيوية مرتفعة ومتزايدة، فمتوسط معدل الإستثمار في تايلاند، ماليزيا وأندونيسيا ارتفع من 23% سنة 1986 إلى 40% سنة 1995، وهو يقترب من ضعف معدلات الإستثمار في أمريكا اللاتينية التي بلغت نحو 20.8% و23.5% على التوالي في ذات السنة، كما يلاحظ أنّ معدلات الإدخار في هذه الدول مرتفعة ومتزايدة، فقد بلغ متوسط معدل الإدخار في تايلاند، ماليزيا وأندونيسيا نحو 26.2% سنة 1986 وارتفع إلى 36% سنة 1995 (ضعف المعدل المتحقق في إفريقيا وأمريكا اللاتينية)، كما أنّ معدلات الإدخار في كثير من الدول الآسيوية تقترب من معدلات الإستثمار، وهذا يعني أنّها كانت تعتمد في تمويل قدر كبير من استثمارات على المصادر المحلية، ولم تلجأ للإقتراض الخارجي، فوجد مثلاً سنغافورة، تايوان، الصين وهونج كونج لم تلجأ إلى المديونية الخارجية، بينما شهدت أندونيسيا، تايلاند وماليزيا زيادة كبيرة في حجم ومعدلات نمو ديونها، فبلغ حجم الدين فيها 7.8، 56.8 و34.4 مليار دولار تواليا سنة 1995، ورغم زيادة حجم الديون في بعض الدول الآسيوية إلا أنّها لم تصل حتى سنة 1996 للوضع المتردي المتمثل في إعادة جدولة ديونها بسبب زيادة صادراتها بوتيرة عالية ما أتاح لها القدرة على مواجهة أعباء مديونيتها .

4. **المحافظة على معدلات منخفضة للتضخم** : من بين الإنجازات المحققة في تلك الدول هي أنّ المعدل المرتفع لنمو الناتج المحلي الإجمالي لم يكن مصحوبا بضغط تضخمي، فقد حافظت كل من تايلاند، ماليزيا، سنغافورة وكوريا الجنوبية على

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

معدلات مقبولة من التضخم، أين بلغ معدل التضخم السنوي في المتوسط نحو 3.9% في سنغافورة خلال الفترة 1985-1995، وفي ماليزيا، تايلاند وكوريا الجنوبية بلغ هذا المعدل حو 4.1%، 5% و7% على التوالي، وذلك في المتوسط سنويا خلال الفترة 1995-1990، وقد ارتفع معدل التضخم نسبيا في كل من أندونيسيا والفلبين حيث بلغ في لتوسط نحو 10% و11% على التوالي خلال الفترة 1995-1990 (تعتبر التجارب الدولية المحافظة على معدلات تضخم أقل من 20% في فترة زمنية طويلة عامل مساهم في تحقيق الإستقرار الاقتصادي).

5. **نمو الصادرات بوتيرة مرتفعة** : زاد حجم الصادرات بمعدلات مرتفعة حيث بلغت زيادة قيمة الصادرات 769%، 510%، 469% و107% خلال الفترة 1980-1995 في تايلاند، سنغافورة، ماليزيا وأندونيسيا على التوالي، كما بلغت الأهمية النسبية لصادرات تايلاند، ماليزيا، أندونيسيا وسنغافورة نحو 5.7% من إجمالي الصادرات العالمية في 1995، كما بلغت ذات النسبة في نفس الدول نحو 34%، 87% و23% من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول سنة 1995، كما تغيرت تركيبة الصادرات في هذه الدول جذريا، حيث زادت الكثافة الرأسمالية لصادرات هذه الدول كما هو الحال في تركيبة الدول الصناعية المتقدمة، ففي ماليزيا مثلاً ساهمت القطاعات كثيفة رأس المال قبل الأزمة مباشرة بنحو 61% من إجمالي صادراتها مقارنة بنسبة 13.6% سنة 1980، وفي تايلاند زادت نسبة الصادرات كثيفة رأس المال إلى 43.3% من إجمالي صادراتها مقارنة بـ 9.7% منذ 16 سنة خلت .

6. **انخفاض معدلات البطالة** : ظلت معدلات البطالة في هذه الدول منخفضة مقارنة بمثيلاتها من الدول الصناعية المتقدمة، فقد انحصر معدل البطالة في تايوان بين 1.5% و1.8%، وفي كوريا الجنوبية بين 2% و2.8%، بينما تراوح بين 5.4% و6.8% في أمريكا وذلك خلال الفترة 1996-1990 .

7. **انخفاض نسبة العجز في الموازنة** : رغم ارتفاع معدلات الإنفاق العام في تلك الدول إلا أنّ نسبة عجز الموازنة العامة للناتج المحلي الإجمالي ظلت في حدود مقبولة ومتفق عليها دوليا، فبلغت تلك النسبة نحو 0%، 1%، 3% في كوريا الجنوبية، أندونيسيا، تايلاند وماليزيا على التوالي خلال الفترة 1995-1990 .

المطلب الثاني : دلائل، مظاهر وأسباب اندلاع الأزمة الآسيوية :

شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا انهياراً كبيراً يوم الاثنين 27/10/1997، الذي أطلق عليه "يوم الاثنين المجنون"، حيث ابتدأت الأزمة من تايلندا ثم انتشرت بسرعة إلى بقية دول المنطقة حينما سجّلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة بصورة حادة، فانخفض مؤشر (Hang Sang) بنحو 1211 نقطة لأول مرة منذ أكثر من ثلاثين عاماً ووصلت الخسائر المالية في المنطقة المذكورة إلى 170 مليار دولار، إضافة إلى انخفاض مؤشرات بقية بورصات دول المنطقة دون أن يكن متوقفاً انهيار الأسواق المذكورة بهذه السرعة والحدة نظراً لما تتمتع به اقتصاديات الدول المعنية من معدلات نمو مرتفعة في السنوات الأخيرة، تنوع قاعدتها التصديرية واندماج أسواقها واقتصادياتها في الأسواق العالمية .

أولاً : دلائل اندلاع الأزمة : ظهرت مجموعة من المؤشرات قبل اندلاع الأزمة يمكن إجمالها فيما يلي¹ :

- كان الوضع المالي متأزماً في كل الدول ولم تتمكن الحكومات من التصدي للمشكلات، كما كان التضخم معتدلاً أو قليلاً لعدة سنوات (ما عدا تايلاند)، ولم يكشف سعر الصرف الحقيقي عن ارتفاع في ما قبل الأزمة .
- تباطؤ نمو الصادرات لمعظم اقتصاديات المنطقة، وتدهور محافظ القروض للمؤسسات المالية بصورة كبيرة .

¹ راضي العتوم، حازم رحاحله، التنبؤ بالأزمات الاقتصادية : حالة الأردن، بحث مقدّمة إلى المجلس الأعلى للعلوم والتكنولوجيا، 2002، عمان، ص : 9 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- الوضع المالي الهش والمدين للشركات، فالنتيجة سنوات من تدهور الإقراض وتراجع قرارات الإستثمار .
 - ضعف قطاعي الشركات والمال، حيث أصبح التهديد الوحيد المشترك للدول التي تأثرت في آسيا، ولكن ما جعل الوضع أسوأ هو انتشار الأزمة من دولة لأخرى، مما أدى بالمستثمرين إلى سحب أموالهم فجأة .
 - كما انهارت الأسواق المالية واضطرب سلوك المستثمرين، وهذان العاملان لعبا دوراً هاماً في مشكلة عدوى آسيا .
 - تقلص الإحتياطيات الدولية لمستوى متدنٍ، وارتفاع مستوى الديون الخارجية نسبة للنتائج الوطني.
- ثانياً : التدرج الزمني للأزمة الآسيوية : يمكن ذكر أهم المراحل التاريخية التي مرت بها الأزمة فيما يلي :
- الجدول رقم (2-7) : المراحل التاريخية للأزمة الآسيوية :

التاريخ	الإجراء
أوائل ماي 1997	لمحت اليابان إلى أنما سوف ترفع معدلات الفائدة للدفاع عن الين الياباني .
1997/07/02	أعلنت تايلاند تعويم عملتها وتدخلت الفلبين للدفاع عن عملتها .
1997/07/18	وافق صندوق النقد الدولي على التوسع في الإعتمادات المالية لتشمل الفلبين بمقدار 1.1 مليون دولار .
1997/07/24	انخفضت قيمة العملات بشكل مفاجئ مهاجم رئيس الوزراء الماليزي المضاربين.
1997/08/(14-13)	وقعت الروبية تحت ضغط شديد وقامت أندونيسيا بإزالة نظام إدارة سعر الصرف من خلال استخدام الباند .
1997/08/20	أعلن صندوق النقد الدولي عن دعم قدره 17.2 مليون دولار لتغطية عجز تايلاند .
1997 /08/28	غرقت أسواق الأسهم حيث بلغت نسبة الإنخفاض في مانيلا 9.3% وفي جاكرتا 4.5% .
أوائل سبتمبر 1997	انخفض البيزو الفلبيني والريجنيت الماليزي والروبية الأندونيسية واستمرت في الإنخفاض.
1997/09/20	أعلن مهاتير لوفود المؤتمر السنوي لصندوق النقد الدولي في هونغ كونغ أنّ تجارة العملة "غير أخلاقية يجب وقفها".
1997/09/21	أعلن جورج سورس أن مهاتير يمثل خطراً على بلاده .
1997/10/ 8	انخفضت الروبية، وأعلنت أندونيسيا عن رغبتها في مساعدة صندوق النقد الدولي .
1997/10/14	أعلنت تايلاند عن مجموعة من الإجراءات لتقوية القطاع المالي .
1997/10/(23-20)	دخل دولار هونغ كونغ في إطار الهجوم المتوقع، فدافعت عن عملتها في الوقت ذاته تعرضت الأسواق لضرب شديد
1997/10/28	انخفضت قيمة الون الكوري الجنوبي بمجرد بيع المستثمرين الكوريين لمخزون العملات لديهم .
بداية نوفمبر 1997	أعلن صندوق النقد الدولي عن 40 مليون دولار لاستقرار القطاع النقدي في أندونيسيا .
1997/11/(24-3)	توقفت الشركات المالية الكبرى في اليابان، وانهارت أكبر عشرة بنوك .
1997/11/21	أعلنت كوريا الجنوبية عن رغبتها في مساندة صندوق النقد الدولي .
3 ديسمبر 1997	اتفقت كوريا وصندوق النقد الدولي على دعم مالي قدره 57 مليون دولار .
5 ديسمبر 1997	فرضت ماليزيا إصلاحات صارمة لخفض العجز في ميزان مدفوعاتها .
25 ديسمبر 1997	أعطى صندوق النقد الدولي وآخرون 10 مليون دولار قرضاً لكوريا .
6 جانفي 1998	كشفت أندونيسيا التقاب عن الموازنة الجديدة، والتي لا تتماشى مع سياسة الصندوق.
12 جانفي 1998	انهارت الشركات في هونغ كونغ، وأعلنت اليابان وصول حجم قروض البنوك غير فعالة إلى 580 مليون دولار .
15 جانفي 1998	وقعت أندونيسيا وصندوق النقد الدولي اتفاقية لإعادة الإصلاح الاقتصادي .
29-31 جانفي 1998	اتفقت كوريا الجنوبية و30 بنكاً على تحويل 24 مليون دولار ديون قصيرة الأجل ومستحقة في مارس 1998 إلى قروض مضمونة عن طريق الحكومة، كما أمرت كوريا الجنوبية بإغلاق 10 بنوك من مجموع 14 بنكاً تجارياً .
2 أفريل 1998	انحسر الإحساس بالأزمة، واستمرت أسواق الأسهم في الإنتعاش .

المصدر : عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولة المالية وإمكانات التحكم، دار الفكر الجامعي، 2005، الإسكندرية، ص ص : 75-78

نلاحظ من خلال الجدول السابق أنّ الأزمة المالية قد بدأت في الظهور أوائل شهر ماي من سنة 1997، ثم بدأت أحداثها تتسارع شهر جويلية عندما أعلنت تايلاند تعويم عملتها وتدخلت الفلبين للدفاع عن عملتها، ثم انخفضت قيمة

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

العملات بشكل مفاجئ، واليت نجد من ضمنها والريجينت الماليزي؛ فهاجم على إثرها رئيس الوزراء الماليزي المضاربين وحملهم مسؤولية حدوث الأزمة، ثم بدأت كل الدول اتخاذ الإجراءات اللازمة للمواجهة، كما تدخل صندوق النقد الدولي بوصفاته العلاجية للمساعدة في إيجاد الحلول عبر ضخ المساعدات المالية؛ لتبدأ الأزمة في الإنحسار بداية أبريل سنة 1998 .

ثالثاً : مظاهر الأزمة الآسيوية : تتلخص مظاهر الأزمة الآسيوية فيما يلي¹ :

- انخيار الأسعار في البورصات، حيث يتمثل ذلك في تراجع مؤشرات البورصات العالمية بنسبة عالية و متدرجة .
- انخفاض قيمة العملات مما يلقي بآثار سيئة على اقتصادياتها بشكل عام وعلى التعامل في البورصات بالأخص، حيث سجل سعر صرف الباهت التايلاندي والبيزو الفلبيني والرنجيت الماليزي تراجعاً بـ 30%، 11%، 9% مقارنة بالدولار.
- تقلص حجم الإحتياطي النقدي الأجنبي نظراً لقيام الدول الآسيوية بسحب جزء من هذا الإحتياطي وشراء عملتها المحلية لمحاولة الحفاظ على قيمتها، حيث استخدمت تايلاند 23.4 مليار دولار أمريكي من أصل الإحتياطي لديها البالغ 30 مليار دولار، والفلبين وضعت أكثر من 6 مليار دولار قبل أن تتركها عائمة .
- رفع سعر الفائدة على العملة المحلية كإجراء آخر لحماية عملتها، ما أؤثر على كل النشاط الاقتصادي، وتراجع أسعار الأسهم في البورصة، حيث ارتفعت سعر الفائدة في الفلبين وتايلاند إلى 25% و 30% على التوالي .
- أغلقت الكثير من البنوك خلال الأزمة، ففي أندونيسيا أغلق 16 بنكاً، وفي تايلاند أغلق حوالي 30 بنكاً .

رابعاً : أسباب الأزمة المالية الآسيوية : تمثلت أهم الأسباب الرئيسية والمؤدية لحدوث الأزمة فيما يلي² :

1. ضعف الجهاز المصرفي في الدول الآسيوية : نظراً لحدائثة البلدان الآسيوية في تحرير أسواقها المالية وقدرة مؤسساتها المالية على الوصول إلى أسواق المال الدولية، فقد أدى التحرير المالي بها في ذلك إتباع أنظمة أكثر تحرراً بالنسبة للجهاز المصرفي إلى مزيد من الانكشاف إزاء مخاطر الائتمان والصراف الأجنبي وزيادة مخاطر نقص رصمة البنوك وضعف إدارتها، وتتضح أهم مظاهر ضعف الجهاز المصرفي فيما يلي :

- تضخم حجم مديونيات البنوك الوطنية والمشاركة بالعملات الحرة نتيجة لتوسع البنوك في الإقتراض بالنقد الأجنبي خلال التسعينيات لتمويل عمليات التوسع وضخ السيولة في اقتصاديات تلك الدول مما عرضها لمخاطر كبيرة نتيجة لتخفيض قيمة العملات الوطنية في كل من تايلندا، ماليزيا، أندونيسيا، كوريا والفلبين .
- اتسم أداء المصارف بانتشار المجاملة، المحسوبية والرشوة في منح الائتمان (الإقراض لتمويل التوسع العقاري والمضاربات في أسواق الإسكان) ما أدى لزيادة الديون الرديئة، المشكوك فيها والمعدومة المقدرة في سنة 1998 بـ 72 بليون دولار .
- وجود إفراط شديد في منح الائتمان لقطاعات الإسكان الفاخر والعقارات وسوق الأسهم، نتيجة لقلّة حذر الجهاز المصرفي في معاملاته، ما أدى لارتفاع الأسعار والمضاربات في أسواق الأوراق المالية وأسواق الصرف والسوق العقاري .

2. حدوث عجز متراكم في الميزان الجاري وميزان المدفوعات : من أهمّ مقدمات الأزمة حدث عجز كبير في الموازين التجارية لمعظم الدول، ممّا أدى لحدوث عجز كبير في موازين الحسابات الجارية، ومع تزايد قيمة صادرات تلك الدول إلا أنّ الواردات سجلت معدلات فاقت نمو الصادرات، وتشير بيانات البنك الدولي في 1999 أنّه خلال التّصف الثاني من عقد

¹ محمد نايف فارس غرايبة، تحليل الأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير، تخصص : التمويل والمصارف، كلية إدارة المال والأعمال، 2010، جامعة آل البيت، عمان، ص : 68 .

² سلوى فؤاد صابر، الأزمات المالية وتأثيرها على الاقتصاد المصري مع التركيز على الأزمة الاقتصادية الآسيوية والأزمة التمويلية العالمية الأخيرة، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، العدد السابع، القاهرة، جويلية 2010، ص ص : 373-387 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

التسعينات ارتفعت قيم الصادرات السلعية في تايلاند من 36.398 مليار دولار سنة 1993 إلى 55.447 مليار دولار في 1995، ثم انخفضت إلى 54.408 مليار دولار في 1996، كما ارتفعت قيمة تلك الصادرات في الفلبين من 11.375 مليار دولار إلى 17.447 مليار دولار، ثم إلى 20.543 مليار دولار، وفي كوريا الجنوبية من 82.089 مليار دولار إلى 124.632 مليار دولار ثم إلى 129.968 مليار دولار في نفس السنوات على التوالي، وفي المقابل ارتفعت قيم الواردات السلعية في تايلاند من 40.694 مليار دولار في عام 1993 إلى 62.415 سنة 1995 إلى 63.897 مليار دولار سنة 1996، كما ارتفعت تلك الواردات في الفلبين من 17.597 مليار دولار إلى 26.391 ثم إلى 31.885 مليار دولار، وارتفعت في كوريا الجنوبية من 79.771 مليار دولار إلى 129.076 ثم إلى 144.933 مليار دولار خلال نفس الفترات .

وهكذا ارتفعت العجز في الميزان التجاري في تايلاند من 4.297 مليار دولار إلى 7.968 مليار دولار ثم إلى 9.488 مليار دولار خلال سنوات 1993، 1995، 1996، توالياً، كما ارتفع العجز التجاري في الفلبين من 6.222 إلى 8.944 إلى 11.342 مليار دولار، ورغم تحقيق كوريا الجنوبية فائضا قدره 2.319 مليار دولار سنة 1993، إلا أنه سرعان ما تحول إلى عجز قيمته 4.444 سنة 1995 ثم إلى 14.965 مليار دولار سنة 1996*، ورغم أن بعض الدول كاندونيسيا حققت فائضا تجارياً، إلا أنه لم يكف لمواجهة العجز في ميزان الخدمات، على نحو أدى إلى عدم اختلافها كثيرا عن باقي دول الأزمة التي عانت من عجز كبير في رصيد الحساب الجاري، والذي ارتفع في كل من تايلاند والفلبين، كوريا، أندونيسيا وماليزيا من 3.016، 0.990، 2.106 و 2.991 مليار دولار سنة 1993 إلى 14.691، 3.953، 23.006، 7.663 و 4.596 مليار دولار سنة 1996 على الترتيب، كما بلغ العجز حوالي 8% من الناتج المحلي الإجمالي في تايلاند سنة 1996 و 4.6% و 3.4% في ماليزيا وأندونيسيا على الترتيب، وقد أدى ذلك العجز لحدوث عجز كل في ميزان المدفوعات لبعض تلك الاقتصادات، بمعنى حدث تآكل في الفائض الذي حققه خلال تسعينات القرن العشرين، حيث انخفض فائض ميزان المدفوعات في ماليزيا من 11.350 مليار دولار سنة 1997، كما انخفض الفائض الذي وصل قيمته عام 1995 في تايلاند من 7.159 مليار دولار إلى 2.167 فقط عام 1996 وتحول إلى عجز قيمة 18.25 مليار دولار عام 1997 .

3. **تفوق حجم الإستثمار الإجمالي على المدخرات المحلية الإجمالية :** يتمثل العنصر الثالث من عناصر الأزمة الآسيوية في الاعتماد المفرط لاستراتيجيات التنمية والتصنيع في بلدان شرق آسيا على القروض الخارجية أكثر من الاعتماد على الإستثمار الأجنبي المباشر، فرغم المعدلات القياسية للإدخار المحققة، إلا أنها اتجهت بشكل مكثف إلى تكثيف الإستثمار بمعدلات تفوق معدلات الإدخار المحلي، ما حتم اللجوء للإقتراض الخارجي بشكل مكثف أكثر من اعتمادها على الإستثمار الأجنبي المباشر، وفي إطار سعي الحكومات لتوفير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل عملية التصنيع؛ اتجهت إلى تسهيل عمليات الاقتراض، ما أدى للتوسع في حجم الطلب على الاقتراض المحلي بسبب انخفاض معدلات الفائدة، مما دفع بالبنوك المحلية

* لقد جاء انخفاض قيمة الصادرات السلعية للبلدان السابقة نتيجة عوامل عدّة منها :

- ارتفاع حدّة التنافس بين صادرات دول شرق آسيا بسبب التشابه الشّدِيد بين تلك الصّادرات، وتراجع تنافسية تلك الصّادرات بشكل عام .
 - ارتفاع أجور العمالة في دول شرق آسيا مقارنة بتكلفتها المنخفضة في الصين، ممّا انعكس على القدرات التنافسية لصادرات دول شرق آسيا .
- وفي ذات الوقت ساهمت عوامل أخرى في ارتفاع معدلات نمو قيمة الواردات كالتحويلات التي شهدتها اقتصاديات هذه الدول من تزايد عمليات تحرير التجارة وفتح الأسواق المحلية، وتزايد الطلب المحلي على السلع الإستهلاكية لتزايد حجم الطبقة الوسطى، وتزايد الطلب على السلع الكمالية من الطبقة العليا.

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

زيادة حجم قروضها الأجنبية، ومن ناحية أخرى فإنّ مصدر الخطر الأهم الذي انطوت عليه تلك القروض لم يمثل فقط فيما شكلته من أعباء محملة على تلك الدول، ولكن معظم هذه القروض كانت قصيرة الأجل وهو ما كان يعني إعادة توجيهها لاستثمارات قصيرة الأجل والبحث عن الربح السريع، وهكذا اتجهت نسبة كبيرة من تلك القروض إلى المضاربة والاستثمار في الحافظة المالية بشكل عام، فضلا عن معدلات الفائدة المرتفعة التي ارتبطت بهذا النوع من القروض وهو ما خلق عبئا إضافيا على تلك الاقتصاديات، فقد ارتفعت نسبة الديون قصيرة الأجل لإجمالي الدين الخارجي في كل من أندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، كوريا وتايلاند على الترتيب من 6.5%، 7.5%، 8.9%، 14.5%، 20.2% سنة 1994 إلى 7.5%، 9.9%، 12%، 17.9%، 20.7% على الترتيب سنة 1996.

4. **النمو الاقتصادي المعتمد على الخارج :** من سمات إستراتيجية التنمية الآسيوية الإعتماد على العالم الخارجي في دفع عجلة التنمية، حيث أطلق على تلك الإستراتيجيات إستراتيجية النمو الاقتصادي ذو التوجه الخارجي، الذي أخذ اتجاهين هما :

- **الإتجاه الأول :** هو الاعتماد على الصادرات كمصدر رئيسي للطلب وكحافز أساسي للنمو الاقتصادي.

- **الإتجاه الثاني :** الإعتماد على الإستثمارات وتدفقات رؤوس الأموال الخارجية إلى الداخل.

ورغم الدور الذي أدته تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو المتزايد للصادرات في دفع عجلة التنمية، إلا أنّ ما يعيب على تلك الإستراتيجية هو ارتفاع درجة حساسية اقتصادها للتطورات الاقتصادية العالمية والإقليمية، وهو ما حدث خلال سنوات قليلة ماضية من زيادة حدة منافسة الصادرات الصينية وتأثيرها على القدرات التنافسية لصادرات دول المنطقة، ممّا أدّى لحدوث عجز في الموازين التجارية وموازن المدفوعات لتلك الدول، وقد زاد من حساسية تلك الاقتصادات للتطورات الاقتصادية والمالية الخارجية الإعتماد المتزايد على الإستثمارات قصيرة الأجل، خاصّة في ظلّ عدم وجود نظم مالية قوية، ما أدّى لخلق عديد التّحديات ليس في وجه النظم المالية ذاتها، ولكن أمام نظم سعر الصّرف والسياسات الاقتصادية الكلية .

5. **المضاربة ونزوح رؤوس الأموال إلى الخارج :** تعرّضت دول المنطقة لحركة واسعة من المضاربات على العملات المحلية وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج بكميات كبيرة جدا، فترتّب على ذلك عدّة مشاكل تمثلت فيما يلي :

- العجز الشديد في موازين المدفوعات خلال النّصف الثاني من عام 1997 .

- تراجع قيمة العملة الوطنية وانحيار البورصات المحلية واللّجوء إلى المزيد من الاقتراض الخارجي في محاولة للسيطرة على موازين المدفوعات وعلى تدهور أسعار الصرف وضبط أسواق الصرف .

وكانت النتيجة هي عجز عن سداد المديونيات الخارجية واستنزاف لاحتياطياتها الدولية ممّا خلق المزيد من الضغوط على أسعار الصرف وتراجع العملات المحلية، وقد وجد المضاربون في دول شرق وجنوب شرق آسيا البيئة المناسبة للقيام بتلك من خلال وجود نظم مالية تسمح بالمضاربة على العملات فقد انخفضت قيمة العملات المحلية مقابل الدولار لتلك الدول وفق النسب التالية : كوريا 33.8%، أندونيسيا 77.7%، ماليزيا 39.8%، الفلبين 38.3% وتايلاند 36.7% خلال الفترة من جوان 1997 إلى سبتمبر 1998.

خامساً : تفسيرات الأزمة الآسيوية : ظهرت عدة اتجاهات مفسرة للأزمة الآسيوية؛ تمثلت في¹:

¹ الأزمات المالية العالمية (أزمة آسيا وأمريكا اللاتينية)، مقال منشور على الموقع الإلكتروني :

www.startimes.dz تاريخ الإطلاع : 2011/02/18، بالإعتماد على :

- عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجلوي للنشر، 1999م، عمان، ص ص : 112-120 .
- عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولة المالية وإمكانات التحكم، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2003 م، ص ص : 95-110 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- **الإتجاه الأول :** هذا الإتجاه يستند إلى فكرة "الرأسمالية المحسوبة"، وهي رأسمالية غير نظامية تلعب فيها شبكات المعارف والأصدقاء والأقرباء دورا بارزا في تقرير العلاقات الاقتصادية، ويرى أصحاب هذا الإتجاه أنّ الأزمة الآسيوية ليست نتاج سلوك المستثمرين الأجانب، بل ثمرة نواقص سياسات ومؤسسات البلد المتلقي، ويقولون أن آسيا تعرضت للأزمة لأن مختلف بلدانها لم تقم بتحرير قطاعات المال بدرجة كافية؛ وأنّ هذه البلدان خفقت في تحويل بنوكها المحلية إلى مؤسسات تعمل على الطراز الغربي بدرجة عالية من الشفافية، وتخصص الموارد اعتمادا على معايير عقلانية موجهة للسوق واعتمادها على الاقتراض المفرط، وبالتالي انحازت عن "الرأسمالية الأمريكية".

- **الإتجاه الثاني :** يرجع هذا الإتجاه حدوث الأزمة إلى السحب الفجائي للأرصدة قصيرة الأجل من جانب المستثمرين الغربيين، والبيع المبكر واسع النطاق في البورصات الأجنبية وأسواق الأسهم من جانب المضاربين، وقد أدى ذلك إلى اضطرابات حادة في مختلف الاقتصاديات الآسيوية دون وجود ضرورة فعلية محلية، أي أنّها صنعتها الأسواق الكونية المتقلبة، وهو صورة مقلوبة للتفسير الأول .

- **الإتجاه الثالث :** يرى بول كروجمان* أنّ الأزمة نشأت نتيجة الإغراءات المتأصلة عند الوسطاء الماليين في ظل ضعف الضوابط المقيّدة لهم للقيام باستثمارات غزيرة، في حين يكون المستثمرين في إطار معين يحملهم على الاعتقاد بأنّ الحكومة تحميهم من خطر المجازفة، ومنه يقرضون للوسطاء الماليين بفائدة في استثمارات تنطوي على مجازفة أنّ الإفراط في التفاؤل قد اختير لأن الوسطاء يؤمنون أنّ بإمكانهم تحقيق أرباح طائلة وأنّ المستثمرين محميون من أيّة خسائر .

- **الإتجاه الرابع :** يقدم هذا التحليل على أنّه التحليل الأكثر توازنا ونفاذا لمسار أزمة جنوب شرق آسيا ومسبباتها، والذي يركز فيه على تايلاند، البلد الذي بدأ فيه نشوب الأزمة، فيشير إلى أنّ نمو الاقتراض الخارجي والإخفاق في فرض الضوابط الفعالة جاء في أعقاب "الليبرالية المزدوجة" في النظام المالي المحلي على رأس المال والحساب الجاري .

المطلب الثالث : إدارة صندوق النقد الدولي للأزمة المالية الآسيوية :

اتّجه صندوق النقد الدولي بالتعاون مع اليابان، أمريكا وبعض الدول الأوروبية لمعالجة الأوضاع النقدية السلبية في الأزمة الآسيوية، في دول الأزمة، أين اعتبرت مساندة هذه الدول لدول الأزمة أمراً طبيعياً نظراً ل :

- إنّ اقتصاديات أمريكا الشمالية، أوروبا وآسيا تمثل المثلث الجوهري والهام جدا بالنسبة للإقتصاد العالمي .
- إنّ حجم التداخل والتشابك بين تلك الاقتصاديات واقتصاديات الدول الآسيوية يفرض عليها تقديم المساعدة بما يخفف الأعباء الملقاة على عاتق أمريكا أساساً (سواء في الأجل القصير المتمثل في التعاملات داخل بورصة وول ستريت، أو في الأجل الطويل المتمثل في الصادرات والإستثمارات الأمريكية في السوق الآسيوية) .

أولاً : جهود الصندوق مع الأطراف الإقليمية والدولية لمواجهة الأزمة المالية الآسيوية : سنحاول من خلال الجدول

التالي (انظر الملحق رقم 6) توضيح الجهود التي قام بها صندوق النقد مع الأطراف الإقليمية والدولية لمواجهة الأزمة الآسيوية:

* بول كروجمان اقتصادي أمريكي من أكبر خبراء الاقتصاد الدولي في الوقت الراهن، ولد يوم 28 فيفري 1953 في نيويورك، حصل على شهادة الدكتوراه في الاقتصاد من معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا MIT ، يعمل حالياً أستاذاً للإقتصاد بجامعة برينستون بأمريكا، كما عمل مستشاراً للعديد من الهيئات الدولية كصندوق النقد الدولي، البنك الدولي والأمم المتحدة، فاز بجائزة نوبل للإقتصاد عام 2008، حيث قالت الأكاديمية الملكية السويدية للعلوم أنّها منحت كروجمان الجائزة اعترافاً بصياغته نظرية جديدة للإجابة عن الأسئلة التي تحرك التحولات العمرانية على مستوى العالم، كما أنّه تمكن من دمج مجالات البحث التي كانت متباينة في السابق للتجارة العالمية مع الجغرافيا الاقتصادية، لمزيد من الإطلاع على حياة بول كروجمان انظر : مجلة التمويل والتنمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد جوان 2006، ص ص : 4-7 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

من الجدول السابق نستنتج أنّ صندوق النقد الدولي قد ركز في تعامله مع دول الأزمة المالية الآسيوية على بعض المفاهيم الرئيسية؛ والمتثلة في تدعيم الرقابة المتبادلة بين دول الإقليم الواحد في إطار نظام معلومات شفاف، اتّساق عمليات التّمويل وسياسات الصّندوق، وجود نظام تشريعي وطني منظم لعمليات التّعاون في المجال المالي فضلاً عن دوره الإشرافي، ولا شكّ أنّ قروض الإنقاذ التي حصلت عليها هذه الدّول كان من الممكن أن تحقّق نتائج إيجابية وتمتصّ أزمة السيولة المؤقّته على أن تُحوّل الدّيون القصيرة الأجل إلى ديون طويلة الأجل حين التقاط الأنفاس في هذه الدّول .

ثانياً : مراحل إدارة الصندوق للأزمة الآسيوية : يمكن أن نميز بين مرحلتين لإدارة الصندوق للأزمة الآسيوية هما:

1. المرحلة الأولى : وقع الصندوق على ثلاث اتفاقيات قروض طارئة مع تايلاند، كوريا وأندونيسيا، وقدرت الأموال الموجهة

لمساندة بلدان الأزمة كما يلي : 36 مليار دولار لأندونيسيا، 8 مليار دولار لكوريا الجنوبية، و 17 مليار دولار لتايلاند، وقد تضمنت اتفاقيات القروض الثلاثة المتشابهة ما يلي :

➤ يخصص جزء كبير من القروض للحكومات والبنوك المركزية لتمكينها من تعزيز قدرتها على خدمة الديون الأجنبية وعلى تثبيت أسعار الصرف

➤ ضمان توفير إطار اقتصادي كلي يتميز بتوازن الميزانية، وارتفاع أسعار الفائدة الإسمية وتقييد الائتمان المحلي بما يتفق ومتطلبات استقرار أسعار الصرف؛

➤ تبني إجراءات هيكلية وتوجيهية بغية زيادة الشفافية والمنافسة تتضمن التعجيل بإصلاح النظام التجاري، والخصوصية .

وتعتبر استعادة الثقة في الأسواق المالية أول خطوة في إطار سياسات الإصلاح، وذلك من خلال العمل على :

➤ استقرار أسعار الصرف عن طريق رفع أسعار الفائدة؛

➤ تقييد الائتمان وتحقيق التوازن المالي؛

➤ زيادة احتياطات النقد الأجنبي .

2. المرحلة الثانية : انطلقت هذه المرحلة ابتداءً من 24 ديسمبر 1997، حيث تضمنت ما يلي :

➤ التأجيل والتعليق الجزئي لمدفوعات الديون الأجنبية وفقاً لاتفاقيات جماعية بين الدائنين والمدينين (حالة كوريا)، أو وفقاً لاتفاقيات فردية بين الدائن والمدين (حالة أندونيسيا)؛

➤ ضمان الحكومات لخصوم البنوك التجارية ؛

➤ التركيز على إعادة هيكلة البنوك بدلا من إغلاقها ؛

➤ التخلي عن هدف تحقيق فائض الميزانية والتركيز فقط على محاولة تخفيف العجز فيها .

➤ الإبقاء على بعض المبادئ السابقة (كإصرار الصندوق على تثبيت أسعار الصرف من خلال ارتفاع أسعار الفائدة، تقييد

الائتمان المحلي، تبني إجراءات هيكلية واسعة النطاق في مجالات التمويل، التجارة والرقابة على قطاع الأعمال) .

ثالثاً : تقييم إدارة الصندوق للأزمة المالية الآسيوية :

فشل الصندوق في احتواء الأزمة مما بدّد آمال البلدان المتضررة في قدرته على معالجة سريعة للأزمة، وهذا بالرغم من خبرته، (إذ أنّ أزمة المكسيك في 1994-1995 سمحت إلى درجة معينة بالتنبؤ بالأزمات المالية قبل حدوثها عن طريق تحليل إشارات الإنذار المبكر التي ترسلها الأسواق المالية)، كما عجزت برامج الصندوق عن إدارة الأزمة، وتحقيق معدلات معتبرة للنمو الاقتصادي كما عجزت عن تحقيق أهدافها الأخرى، ولعل ذلك راجع إلى عدة أسباب أهمها :

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- بث الصندوق شعورا بعدم الأمان وضعف الثقة في الأوضاع الاقتصادية لهذه البلدان لمجرد تدخله في شؤونها .
 - إن قيام الصندوق بإعادة هيكلة الأسواق المالية بإغلاق المؤسسات المالية المتعثرة وتشديد الإجراءات والقوانين الحاكمة لأداء النظام المالي، بغية إعادة الثقة في نفوس الدائنين وقبولهم تأجيل المستحق من ديونهم قصيرة الأجل، قد فاقم من حالة الذعر المالي لدى الدائنين؛ إذ أن إغلاق المؤسسات المالية بدلا من دعمها ماليا يزيد من تفاقم الأزمة، فمثلا أدت عملية إعادة هيكلة القطاع المالي في أندونيسيا إلى إغلاق 16 بنكا تجاريا لضمان الثقة فيما تبقى من النظام المصرفي، غير أنّ هذا أدى لنهافت المودعين على سحب ودائعهم التي ظلت قائمة، ما أدى إلى تفاقم الأزمة؛
 - اتسمت السياسة المالية المتبعة من طرف الصندوق بعدم الرشد، إذ تم إتباع سياسة انكماشية لضمان تحقيق فائض في ميزانيات سنة 1998، فقد كان الصندوق يعتقد أن هذا الإجراء أساسي لتثبيت أسعار الصرف، في الوقت الذي تعاني فيه اقتصاديات هذه البلدان من انكماش اقتصادي شديد بسبب انسحاب رأس المال الأجنبي ؛
 - كانت السياسة النقدية عنصرا رئيسيا من عناصر برامج الإصلاح (كون الأزمة تجلت في انهيار عملات البلدان الآسيوية)، حيث استخدم الصندوق أسعار الفائدة كأداة وهدف في ذات الوقت، ورغم وجود اتفاقا على أن ارتفاع الأسعار يمكن أن يساهم في استقرار قيمة العملة إلا أن ذلك لا يتحقق دائما، فقد لاحظ "كندلبرجر" في دراسته لتاريخ الأزمات المالية أنه في حالة الذعر المالي التي تسبق الأزمة يمكن أن تؤدي زيادة أسعار الفائدة لزيادة تدهور قيمة العملة لا إلى تثبيتها، " فالسياسة النقدية المقيدة في مركز مالي ما يمكن أن تؤدي إلى جذب النقود أو إلى طردها "؛
 - لم تحصل البلدان التي وقعت مع الصندوق على اتفاقيات المساعدات المالية، سوى على مقدار أقل بكثير مما تضمنته الاتفاقيات، وهو ما حال دون إعادة الطمأنينة إلى نفوس الدائنين؛
 - لقد تضمن برنامج الصندوق في بلدان الأزمة جملة من الأمور المتعلقة بسياسات التحرير الاقتصادي، الخصوصية وغيرها، والتي رغم ما يمكن أن تمارسه من تأثيرات إيجابية لدعم القطاع المالي، إلا أنها قد بددت وقت وجهد المسؤولين في مسائل بعيدة عن جوهر الأزمة وكيفية علاجها ؛
 - اتسمت المرحلة الأولى من برامج الصندوق بالسرية، في الوقت الذي كان يجب إعلام الجمهور بتفاصيل هذه البرامج وأهدافها لاستعادة ثقة السوق في الأجل القصير .
- ورغم كل ما قيل فإنّ هناك دلائل تشير إلى أن تدخل الصندوق منذ جويلية 1997 من خلال المساعدة المقدمة للبلدان التي مستها الأزمة المالية ساهم إلى حد كبير في إعادة المصدقية والثقة للنظام المصرفي في المنطقة؛ حيث كانت الحاجة إلى توفير المال الضروري لامتناس الديون ملحة، وكان من نتيجة ذلك العودة التدريجية للثقة في أسواق الأسهم والأموال في إنقاذ النظام المالي في البلدان المتضررة، وبدأت تلوح في الأفق بوادر تفادي الكارثة في نهاية 1998 رغم بقاء نصف الاقتصاديات في العالم في حالة انكماش، ولم تتحرك عجلة النمو التصاعدي لهذه الدول إلا في بداية 1999 .
- تبين من خلال التشخيص الدقيق للأزمة أن الصندوق عجز عن معالجتها بالسرعة اللازمة، بفعل استمرار حمى تحويل ونقل رؤوس الأموال عبر البلدان في وقت سريع رغم اتخاذ إجراءات للحد من تلك الحركة عبر الأسواق الدولية .

المطلب الرابع : الانعكاسات الداخلية والخارجية لأزمة دول جنوب شرق آسيا :

إنّ من أهم ما يميز أزمة دول جنوب شرق آسيا هو الانعكاسات العديدة والعميقة لها، سواء على الصعيد الداخلي أو بين بلدان وأسواق المال في العالم أجمع .

أولاً : الإنعكاسات الداخلية للأزمة الآسيوية :

لم يكن بوسع المواطن العادي في هذه الدول الشعور مباشرة بالأزمة المالية التي عصفت لبلاده، وذلك لفترة امتدت لشهرين أو أكثر، والسبب في ذلك عدم تعامله في الأسواق المالية، إلا أنه سرعان ما بدأت الآثار السلبية لهذه الأزمة تتجلى على مختلف مظاهر ومجالات الحياة السياسية، الاجتماعية، الاقتصادية والنقدية، حيث تمخض عنها ما يلي :

➤ زيادة الهوة بين الفقراء والأغنياء، إضافة إلى النزاع بين السياسة ومتخذي القرار .

➤ الاختلال العميق في مختلف الهياكل الاقتصادية، الاجتماعية والسياسة مما ترتب عليه حالة من عدم الاستقرار الاجتماعي والسياسي ساهمت بدورها في تعميق الأزمة .

وتؤكد دراسة للبنك الدولي ضخامة الثمن الاجتماعي للأزمة نتيجة العبء الكبير الملقى على عاتق الفقراء بصفة عامة، ومن خلال تأجيج الصراع بين الطبقات في بعض الدول، فبعد أن استطاعت هذه الاقتصاديات تحقيق نموذج غير مسبوق للتنمية اقترن فيه النمو الاقتصادي المتزايد بتحسين جميع مؤشرات الحياة الاجتماعية، أظهرت هذه المؤشرات تراجعاً متفاوتاً من دولة لأخرى وفق شدة إصابتها بالأزمة .

كما تبين دراسة أخرى للبنك الدولي أنّ معدلات البطالة قد تضاعفت ثلاث مرات بين 1996 و1998 في كل من أندونيسيا، تايلاند وكوريا الجنوبية نتيجة لما أصاب قطاع البنوك والتشييد من انكماش شديد، كما انخفضت الأجور الحقيقية بشدة خاصة في أندونيسيا، أما في تايلاند أدى تزايد البطالة وارتفاع أسعار السلع الغذائية الأساسية وارتفاع معدلات خروج الأطفال من المدارس نظراً لانخفاض الدخل وعدم قدرة الأسر على توفير نفقات التعليم والانتقال لأبنائها إلى تزايد أعداد الذين اضطروا منهم إلى الخروج للعمل أو التسول أو غيرها .

ومن ناحية أخرى، أظهرت العديد من الدراسات الاقتصادية أنّ برنامج الصندوق الخاصة بمواجهة الأزمة الآسيوية كان بمثابة الدواء المر الذي أدى من خلال تقييد السياسات المالية والنقدية إلى درجة الإختناق إلى قتل المريض أو إعاقة حركته، وخاصة على مستوى الحياة الاجتماعية، حيث تنعكس هذه السياسات بالدرجة الأولى على حياة المزارعين الفقراء وعمال المصانع والموظفين العموميين .

وعلى الصعيد السياسي انعكست الأزمة داخليا على مصداقية قادة الدول الآسيوية، وذلك حينما عجزوا عن مواجهة المشاكل الاقتصادية والاجتماعية بكفاءة وحكمة، بل أدت بعض الإجراءات والسياسات المنتهجة إلى تفاقم المشاكل، فأصيب أفراد الشعب بالإحباط، وتعلت بعدها هتافات الإحتجاج من المتظاهرين في الشوارع مطالبة باستقالة المسؤولين عن معانات الشعب لعجزهم عن رفع القهر والتخفيف من حدة الأزمة، ففي تايلاند اضطرت جماهير المتظاهرين رئيس الوزراء "شفاليت" على الإستقالة في غضون إعلان وزير المالية بوزارته شانونج بيداوا إستقالته، أما في أندونيسيا فقد انعكست الأزمة على زعزعة الثقة في حكم الرئيس سوهارتو الذي امتد طوال 23 سنة من النمو الاقتصادي القوي، فأدى هذا الضغط المعنوي الكبير إلى إلغاء بعض

• طالب الصندوق كوريا الجنوبية بمضاعفة أسعار الفائدة إلى أكثر من 15% مما سببته عليه دون شكّ انخيار العديد من الشركات والقضاء على الإنتاج والعمل، وينطبق الأمر نفسه على تايلاند حيث أدت الضغوط المالية الشديدة إلى تخفيض الإنفاق العام بـ 3% من الناتج القومي الإجمالي، أما في أندونيسيا فكان من المتوقع انخفاض الإنفاق العام بحوالي 10%، ويعني تخفيض الإنفاق العام الإقلال من الخدمات الأساسية للفقراء، في الوقت الذي هم في أمس الحاجة إليها، خاصة في مجال التعليم والصحة حيث يؤدي ذلك إلى زيادة انخفاض مستوى المهارات العلمية اللازمة للحاق بنظم الإنتاج التكنولوجي المختلفة، كما يكون لانخفاض مستوى الخدمات الصحية أثراً عميقاً أيضاً على إمكانيات الارتفاع بمستوى المهارات المطلوبة .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

المشاريع واتخاذ إجراءات إصلاحية محاولة لتحسين صورة الحكومة وتخفيف الضغط السياسي على أعضاء حكومته، كما أعلن وزير المالية الأندونيسي عن إجراء تخفيضات في الميزانية وتطبيق خطة خاصة بإصلاح البنوك.

ثانياً : الانعكاسات في باقي الدول الآسيوية : تأثرت دول آسيوية أخرى بهذه الأزمة فكان من انعكاساتها ما يلي¹:

- انخفاض أسعار العملات والأصول في كل دول القارة نتيجة لهروب رؤوس الأموال من أسواق بلدانها .
- تباطؤ قوة دفع الإصلاحات بصورة كبيرة (خاصة في كمبوديا ولاوس) .
- انخفاض تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بنسبة 91% (تعرضت كمبوديا لانخفاض ب 45% بسبب الأزمة) .
- الإضطراب السياسي المحلي الذي بلغ ذروته بالإطاحة برئيس الوزراء الأول في كمبوديا "نوردوم راناريد" في جويلية 1997، مما أثر بشدة على اقتصاد هذا البلد .
- هبط الريال الكمبودي بسرعة أقل من العملات الآسيوية الأخرى نتيجة للدورة المكثفة للإقتصاد الكمبودي، أما كيب عملة لاوس فتأثرت بصورة خاصة بتقلبات أسعار الصرف التي هزّت المنطقة نظراً لارتباطها الوثيق جداً بال (باهت) التايلاندي، حيث فقد في ما بين جويلية 1998 ما يصل إلى 70% من قيمته أمام الدولار، وبدأ التضخم في الارتفاع (بدرجة أكبر في لاوس مقارنة بكمبوديا)، وكان الأثر الاجتماعي كبيراً في كلا البلدين ونتيجةً لتزايد ضعف الثقة في الاقتصاد الكلي وعمليتي البلدين أطلق العنان لتدفق الأموال إلى خارج النظام المصرفي.
- نتيجة للجفاف والصادرات غير القانونية الواسعة النطاق للأرز إلى تايلاند وفيتنام نتج نقص حادّ في الأغذية في بعض مناطق كمبوديا، كما قلّت الإنكماش الاقتصادي من فرص استكمال الأفراد لدخولهم، وزادت الهجرة من المناطق الريفية للمناطق الحضرية، مما زاد الضغوط على البنية الأساسية والموارد الاجتماعية والاقتصادية المحدودة، كما تفشّت الأمراض المرتبطة بالأوضاع السكنية البائسة وقلّت فرص الحصول على مياه نظيفة وسوء التغذية .
- ساهم كل من التضخم الكبير والزيادات في أسعار السلع الأساسية في لاوس لانخفاض الدخل الحقيقية والقدرة الشرائية، ما حتم إجراء تغييرات في أنماط الاستهلاك، الإدخار، تعديل النظم الغذائية وتخفيض الإنفاق على الكساء .
- تضائل الثقة بالأنظمة الاقتصادية (خاصة المالية منها)، والسياسة القائمة .
- الإنسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية في الوقت الذي ساهمت فيه في رفع معدلات النمو لهذه الدول خلال السنوات الأخيرة؛ وخاصةً في القطاعات الموجهة للتصدير .
- تسببت التحويلات الرأسمالية للخارج في خفض الإنفاق العام والخاص وزيادة العجز وتفاقم المديونية الخارجية .
- تدهور مؤشرات البورصات الأوروبية وانخفاض في أسعار الأسهم (وخاصة لكبريات الشركات المتعددة الجنسيات)، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى هبوط عام في الأسعار وحدوث بطالة قد تجر إلى ثورات اجتماعية .
- أدى الانخفاض في قيم العملات في هذه الدول إلى تزايد في عرض منتجاتها في الأسواق العالمية لانخفاض أثمانها .

ثالثاً : الانعكاسات الخارجية للأزمة :

على المستوى العالمي يرى البنك الدولي أنّه بدلا من أن تتلاشى الأزمة بسرعة كما حدث في أزمة المكسيك سنة 1994، فإنّه يمكن القول أنّها لم تترك اقتصادا إلاّ وأثّرت فيه، فقد أُلقت بظلالها على كافة اقتصاديات المنطقة بدءا باليابان وهونج كونج وصولاً إلى روسيا و وول ستريت بل وأستراليا ونيوزيلندا، فعلى المدى القصير كان لتراجع أسعار العملات في الأسواق المالية

¹ فيصل محمد أحمد الكندري، مرجع سبق ذكره، ص ص: 78-79.

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

وبورصات دول النمر انعكاسه المباشر على أسواق المال بالمنطقة خاصّة في اليابان وهونج كونج، وتمخضت عن انهيار أسعار الأسهم في بورصة هونج كونج (أحد أهم المراكز المالية والتجارية في العالم) بنحو 30% من قيمتها خلال الثلاثة أسابيع الأولى من شهر أكتوبر 1977، وساهم ردّ الفعل الصيني الحكيم بالثقة الشديدة في قوة اقتصاد الصين وهونج كونج أثره في عودة الأمور إلى نصابها دون الحاجة إلى استنزاف الإحتياطيات الصينية الهائلة من العملات الحرة، أما في اليابان فقد انهار واحد من أكبر عشرين بنكاً هناك، كما أغلقت رابع أكبر شركة يابانية للسندات المالية أبوها وتوالى إشهار الإفلاس، وبصفة عامة انعكس أثر الأزمة على الاقتصادات العالمية من خلال ما يلي :

- تباطؤ معدل النمو العالمي من 3.2% سنة 1997 إلى حوالي 1.8% سنة 1998 .
 - انخفاض معدلات نمو الدول النامية إلى النصف من 5-6% سنة 1996-1997 إلى 2.5% سنة 1998.
 - انخفاض حجم التجارة العالمية بصورة واضحة من 9.5% سنة 1997 إلى 5% و6% سنة 1998 .
 - الإنخفاض الشديد في أسعار السلع الأولية، إذ انخفضت أسعار الطاقة حتى أكتوبر 1998 بحوالي 26% وأسعار المنتجات الزراعية بحوالي 18%، أما المعادن فقد انخفضت بحوالي 16%، ويعني ذلك أنّ الاقتصادات النامية كانت الأكثر تأثراً بهذا الإنخفاض، نظراً لأنّ السلع الأولية بما في ذلك الوقود تمثل ثلث عائداتها من الصادرات .
- وتعتبر التجارة الدولية الآلية التي انعكست من خلالها الأزمة على الاقتصادات الأخرى خاصة دول مجموعة المنظمة التعاون والتنمية OCDE، حيث انخفض الطلب على الواردات بحدّة في منطقة دول الأزمة الآسيوية، ولعلّ أكثر الدول تأثراً بالأزمة وبتراجع حركة النشاط الاقتصادي في دول جنوب شرق آسيا والذي انخفض الطلب فيها على الواردات بنسبة 20% هي اليابان، حيث يتّجه 17% من صادراتها إلى دول الأزمة، ويأتي بعدها أستراليا، حيث تمثّل صادراتها إلى منطقة الأزمة 16% من جملة صادراتها، كما تأثرت نيوزيلندا نظراً لتبعيةها لأستراليا، أما الآلية الأخرى التي تنعكس من خلالها الأزمة فهي مدي انكشاف القطاع المصرفي نتيجة لإقراضه دول منطقة الأزمة، ويتجلّى ذلك في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، حيث كانت أعلى مدى للإنكشاف سنة 1996 في بنوك اليابان؛ ووصل مدى الإنكشاف بها إلى 128.1 بليون دولار أمريكي، يليها ألمانيا، المملكة المتحدة، فرنسا وأمريكا حيث بلغ انكشافه بها 32.1، 58.9، 25.3 و22.4 بليون دولار على الترتيب، ويعني ارتفاع مدى انكشاف البنوك توجيه ضربة قاصمة للجهاز المصرفي نظراً لأنّ معظم الديون غير منتظمة .

المطلب الخامس : الدروس المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية :

- أفضت الأزمة الآسيوية إلى استخلاص دروس عديدة وتساؤلات كثيرة يتوجّب على المجتمع الدولي البحث عن إجابات جادة ومقنعة لها كي لا تتراجع الثقة والمصدقية في النتائج الإيجابية للعملة، ولعل أبرز هذه الدروس ما يلي¹ :
- وضعت الأزمة المالية المندلعة في دول النمر الآسيوية حدّاً للأوهام التي راجت حول العملة ومزاياها للبلدان النامية؛
 - كان من المعتقد لدى كثير من الاقتصاديين أنّ أزمة المديونية الخارجية للبلدان النامية قد نجمت عن تضخم الإنفاق الحكومي ودور الحكومات في النشاط الاقتصادي وعن ممارسات القطاع العام، وقد كشفت أزمة دول النمر الآسيوية عكس ذلك، حيث أنّ تفاقم أزمة المديونية الخارجية فيها، والتي فجّرت الأزمة عام 1997 لم تكن راجعة للنشاط الحكومي؛ بل نتيجة للميل المفرط للقطاع الخاص في هذه الدول للإستدانة من الخارج؛

¹ عبد الرحمن تيشوري، مرجع سبق ذكره، انظر الموقع التالي :

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- إنّ البلد الذي يتسرع في فتح اقتصاده وسوقه على السوق العالمي وإلغاء القيود على حرية دخول وخروج رؤوس الأموال في أي وقت تشاء وانفتاح الأسواق النقدية والمالية أمام نشاط هذه الأموال يضع مصيره في قبضة المضاربين؛
- الاستفادة من الوفرة النسبية في عناصر الإنتاج التي يتمتع بها البلد في تحديد مجالات الإنتاج والتخصص؛
- أكّدت الأزمة على حقيقة مفادها أنّ تفاقم الديون الخارجية كان وسيظل دوماً هو المستنقع الرئيسي الذي تنفجر فيه الأزمات المالية والنقدية، وهي الطّريق الذي يقود إلى الأزمات، أي إلى طلب إعادة جدولة الديون والرضوخ لبرامج التثبيت الاقتصادي لصندوق النقد الدولي ذات الطابع الانكماشية وما يتلو ذلك من تفجير البطالة والركود وارتفاع الأسعار وزيادة الفقر والحرمان وارتهاق موارد البلاد والتحكم في مسارات النمو لصالح خدمة أعباء الديون المؤجلة؛
- كان لغياب الديمقراطية وانتشار الفساد في كل المجالات وسوء توزيع الدخل الوطني لصالح فئة قليلة من المجتمع وغياب الشفافية، الدور الهام في تفاقم أزمة هذه البلدان؛
- كشفت هذه الأزمة على ضرورة إعادة الاعتبار لدور الدولة وأهميته في ضبط آليات الحركة للنشاط الاقتصادي؛ بالإضافة إلى إيلاء الإهتمام المبكر بتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية قبل فترة من اندلاع الأزمة، وهو ما لم يحدث في تايلاند رغم التحذيرات المتكررة في هذا الصدد¹.
- لفتت هذه الأزمة الإنتباه إلى ضرورة السعي للتعاون والتضامن والتكامل الاقتصادي فيما بين دول العالم الثالث .
- ضرورة مراعاة الاقتصاديات الناشئة عند انتهاجها سياسات لجذب رؤوس الأموال الخارجية ما يلي :
- التمييز بين جذب الإستثمار المباشر الذي يخلق مصالح حقيقية ومستقرة والإستثمار في الأسهم والمضاربة على أسعار العملات الذي يتميز بالحركة السريعة دخولا وخروجاً، وآثار ذلك على الأداء الاقتصادي .
- انتهاج سياسات مالية ونقدية حذرة، وتجنب تراكم العجز في الموازين الداخلية والخارجية، بحيث لا يزيد عجز الحساب الجاري عن 5% من الناتج المحلي الإجمالي، وأن يكون العجز بسبب زيادة الواردات الرأسمالية المساهمة بدورها في القدرة على سداد الديون مستقبلاً، وليس عجزاً ناتجاً عن إنفاق استهلاكي أو لتمويل عجز الميزانية؛
- مراعاة عدم تمويل المشروعات الطويلة الأجل بقروض قصيرة الأجل، وانتهاج سياسة مرنة لتسعير العملات وتحديد أسعار الفائدة صعوداً ونزولاً بما يتماشى مع الأوضاع الاقتصادية المتغيرة وفي الوقت المناسب لذلك؛
- متابعة أية مؤشرات على بدء الأزمات مثل الارتفاع الملحوظ في أسعار الأصول العقارية، وصعود مؤشرات الأسهم على نحو لا يعكس التغير الحقيقي في ربحية نشاط الشركات المصدرة للأسهم وعدم التزام البنوك بالحصول على ضمانات قوية وكافية للقروض التي تقدمها للقطاع الخاص .
- ضرورة تنسيق الجهود والتعاون على مستوى التجمعات الإقليمية لمراقبة التغيرات المستمرة وتوجيه النصح لبعضها البعض فيما يتعلق بالإجراءات الواجب اتخاذها لتفادي انتشار أية أزمة، وتنسيق السياسات فيما يتعلق بتغيير أسعار العملات صعوداً ونزولاً، وبالسياسات المالية التي يتم اتخاذها والنظر في إنشاء صناديق إقليمية يمكن للأعضاء السحب من اعتماداتها لدعم العملات في أوقات الأزمات حتى يتم اجتيازها .
- أهمية السياسات الاقتصادية السليمة المتجانسة، بالإضافة إلى أهمية الإدخار الوطني وتشجيعه في عملية النمو الاقتصادي، وذلك عبر تفعيل دور الأسواق المالية، وخلق أدوات تناسب المواطنين في أسعارها واستحقاقاتها ومردودها وعبر سياسات

¹ عرفان تقي الدين، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الأولى، 1999، عمان، ص : 207 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

مالية محافظة تقلل من الهدر والنفقات غير الضرورية، إضافة إلى ضرورة تخفيض التضخم من خلال سياسات نقدية واقعية وتطوير مؤسسات الضمان الاجتماعي والصحي .

➤ تفعيل دور المؤسسات المالية الدولية كأجهزة تمويل ورقابة، بحيث يمكن للدولة تجنب أزمات مماثلة وتفادي آثارها السلبية الإقليمية والدولية، وكذلك فإن دور المؤسسات المالية الدولية يكمن ليس فقط في تأمين التمويل الخارجي للإستثمارات الطويلة الأجل وإنما في تشجيعها عبر ضمان الأخطار السياسية المصاحبة لها .

المبحث الثالث : أزمات مالية أخرى أصابت الاقتصاد العالمي :

بعد الأزميتين اللتان اجتاحتا المكسيك ودول جنوب شرق آسيا وما نتج عنهما من آثار سلبية محلية، إقليمية ودولية، ومع نهاية تسعينيات القرن العشرين وبداية الألفية الجديدة؛ لم تسلم بعض الدول من الوقوع في اختلالات مالية حادة نتج عنها وقوع اقتصادياتها في أزمات مالية واقتصادية هزت أركانها من جميع النواحي وفي شتى المجالات، ومن بين تلك الأزمات نجد الأزمة البرازيلية، الأزمة الروسية، الأزمة التركية إضافة إلى الأزمة الأرجنتينية، وسنحاول من خلال هذا المبحث التطرق لتلك الأزمات من حيث نشأتها، أسبابها، آثارها وكذا مختلف المناهج المتبعة في معالجتها .

المطلب الأول : الأزمة المالية البرازيلية :

وقعت الأزمة المالية البرازيلية خلال الفترة 1997-1999؛ وتزامنت مع مرور كل دول أمريكا اللاتينية بعمليات إصلاح شاملة لنماذجها الاقتصادية في ظل البيئة العالمية المعولة، إضافة لكون البرازيل قد خرجت لتوها من عملية إعادة تنظيم كاملة للقطاع المصرفي عقب الأزمة المصرفية سنوات 1994-1995، حيث قامت البرازيل كجزء من تحرير التجارة والمعاملات المالية، وتشجيع المنافسة من خلال الإنفتاح التجاري، وخصوصية المرافق العامة، وإجراء تغيير جذري في تعريف دور الدولة ومحاوله تخفيض عجز الحساب الجاري، ونتيجة لما تم من إصلاحات قلّصت الدولة دورها كمنتج وموزع للسلع الخاصة، وعززت دورها في إدارة الاقتصاد الكلي، توفير السلع العامة، وتحسين وصول الخدمات الاجتماعية للشرائح الفقيرة .

أولاً : بعض الخصائص المهمة عن البرازيل : البرازيل* أكبر دولة مساحة في أمريكا الجنوبية وأكثرها سكانا، وخامس دولة في العالم مساحة، يحدّها من الشمال غويانا وسورينام وغويانا الفرنسية وفنزويلا، ومن الغرب كولومبيا والبيرو، ومن الجنوب بوليفيا، البارغواي، الأرجنتين والأوروغواي، ومن الشرق المحيط الأطلسي، يمرّ فيها خط الإستواء وفيها أجزاء كبيرة من نهر الأمازون، لذا فأراضيها مليئة بالغابات الاستوائية، وتشكّل مع كل من الهند،الصين وروسيا، مجموعة "البريكس" التي تمثل أكبر الاقتصادات خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وهي نادي الأغنياء بالنسبة للإقتصادات الناشئة¹ .

ساهمت الرؤية السياسية المتطلّعة للإقتصاد البرازيلي منذ ثمانينيات القرن العشرين في تبوّئه للمرتبة السادسة عالمياً، وظهوره كقوة إقليمية ودولية صاعدة وفقاً لمقومات جغرافية وديموغرافية كبيرة، بالإضافة إلى الثروات الطبيعية الضخمة والسوق الاستهلاكي الواسع، وذلك بعد ما دامها الاستعمار كغيرها من الدول، وحجبت عنها التطورات السياسية في ظل حكم عسكري استبدادي امتد من بعد الاستعمار حتّى سنة 1985، ومع انكشاف الستار عن البرازيل كقوة إقليمية ودولية حديثة، لا

* عرف الإسم في عهد الإمبراطورية البرتغالية وربط ب شجرة "باو برازيل" (خشب البرازيل)، وفي سنة 1967 حكم الجيش الحكومة فتحول الإسم لجمهورية البرازيل الإتحادية، وقد اكتشفت البرازيل سنة 1500 على يد البحار البرتغالي "بيدرو ألفاريز كابرال"، فتدفق البرتغاليون عليها وأبادوا سكانها الأصليين وأخذوا في جلب الرقيق من إفريقيا سنة 1550 وفي 1888 ألغى الرقيق، وفي السنة الموالية أعلنت البرازيل جمهورية، وهي تنقسم إلى 22 ولاية.

¹ أحمد البرسان، فرصة مميزة للمصرفية الإسلامية : البرازيل: القوة الاقتصادية العالمية الجديدة، مقال منشور على الشبكة الإلكترونية، انظر الموقع :

www.w-tb.com/wtb/vb4/member.php?2-croom ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

يمكن تجاهل مقدار الإمكانيات الهائلة التي يمتلكها هذا البلد، وهو ما ساهم له في تحقيق نموٍ سريعٍ نسبياً ونموذجاً قريباً من الدول التامة، بحيث يمكن الوصول إليه بالتفتيش عن مقومات الاقتصاد الذي يمثل عمود القوة السياسية، وبعدهما القوي على المسرح الدولي، ومن خلال الجدول التالي يمكن تلخيص أهم الخصائص التي تمتاز بها البرازيل :

الجدول رقم (2-8) : بعض الخصائص الرئيسية للبرازيل :

العاصمة	برازيليا	اللغة الرسمية	البرتغالية	المساحة	8.514.877 كم ²
تسمية السكان	برازيليون	عدد السكان (2012)	193,946,886 نسمة	الكثافة السكانية	22 كم ²
نظام الحكم	جمهورية فدرالي	الإستقلال عن البرتغال	في 1822/09/07	العملة	الريال البرازيلي

المصدر : من ويكيبيديا، الموسوعة الحرة

1. اللغة والسكان : يبلغ عدد سكان البرازيل حسب تقديرات سنة 2012 بـ 193.946.886 نسمة، وهي ذات كثافة سكانية منخفضة، إلا أنّها مكتظة بالسكان على سواحلها، مع العلم أنّ سكان المناطق الجنوبية هم من الأوروبيين (إيطاليا 14.8%، ألمانيا 5.9%، إسبانيا 7.8%، إضافة إلى اليابان 0.7%، لبنان 4%، سوريا 1.6% وفلسطين 0.4%) الذين بدؤوا في القدوم للمنطقة منذ القرن السادس عشر، كما يوجد بها جاليات الأخرى كالجالية البولندية، الهولندية، الأوكرانية، الصينية والكورية الشمالية، وتعتبر البرتغالية اللغة الرسمية في البرازيل (تختلف عن البرتغالية في البرتغال كما في الإنجليزية في أمريكا وبريطانيا)، إضافة إلى أنّ اللغة الإسبانية منتشرة بشكل كبير جدا في البرازيل وهي لغة رسمية في بعض المناطق ومعترف بها كأقلية، هناك عدد كبير من اللغات الوطنية .

2. السياسة والاقتصاد : البرازيل جمهورية فيدرالية رئاسية (دستور سنة 1988)، يحكمها رئيس يشغل كذلك منصب رئيس الحكومة ويساعده نائب، يجري انتخابهما في ورقة اقتراع واحدة عبر انتخاب شعبي لفترة مدتها أربع سنوات، ويجوز إعادة انتخابه مرة ثانية وأخيرة، وتتألف الهيئة التشريعية بالكونغرس من مجلسين : واحد للشيوخ ويضم 81 مقعداً؛ أما الآخر فهو مجلس النواب ويضم 513 عضواً، أما على المستوى القضائي فإنّ أرفع هيئة قضائية هي المحكمة الفيدرالية العليا؛ التي تتألف من 11 قاضياً برتبة وزير يعينهم رئيس البلاد مدى الحياة، بشرط مصادقة مجلس الشيوخ، فضلاً عن محكمة العدل العليا والمحاكم الفيدرالية الإقليمية التي يعين فيها القضاة على مدى الحياة .

أما اقتصادياً فتعتبر من أفضل عشرين اقتصاد عالمي، كما تعتبر عملاق أمريكا اللاتينية، حيث يأتي اقتصادها ثانياً بين اقتصاد الأمريكتين بعد أمريكا مباشرة، فهي منتج للبترو، كما أنّها تحزرت تقدماً في العديد من المجالات التكنولوجية المختلفة كالطاقة النووية، صناعة الطائرات والأدوية، إضافة إلى كونها أكبر مصدر للبرّ وعصير البرتقال في العالم، وتأتي في المرتبة الثانية كأكبر مصدر للسكر في العالم، كما تحتل المرتبة السادسة عالمياً من حيث حجم العمالة (95 مليون عامل)، وتتنوع هذه القوى إلى : قطاع الزراعة 20%، الصناعة 14%، الخدمات 66%، وفي أحدث التقديرات تناقص معدل البطالة إلى نحو 7% وتراجع معدل التضخم إلى نحو 4%¹، لكن وفي نفس الوقت تعدّ البرازيل من بين أكبر الدول من ناحية الخلل الاجتماعي أو الفرق بين الفقراء والأغنياء، حيث نجد أنّ نصيب 10% من السكان الأغنياء يقدر بنحو 45% من الدخل الوطني، في حين أنّ 40% من السكان لا يحصلون سوى على 10% من هذا الدخل، كما أنّ متوسط دخل الـ 10% الأكثر غنى يعادل 32 مرة متوسط

¹ عاطف معتمد عبد الحميد، البرازيل : ملامح دولة تصنع المستقبل، البرازيل القوة الصاعدة من أمريكا اللاتينية، مركز الجزيرة للدراسات، سلسلة ملفات القوى الصاعدة، العدد الثالث، ص : 15، انظر الموقع الإلكتروني : www.aljazeera.net/studies، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

دخل 40% الأكثر فقراً، في حين أنّ تلك النسبة لا تتجاوز 19.3% في قارة أمريكا الجنوبية ككل، كما أنّ 1% من ملاك الأراضي يملكون أكثر من نصف الأراضي مع وجود 4.5 مليون فلاح دون أراضي .

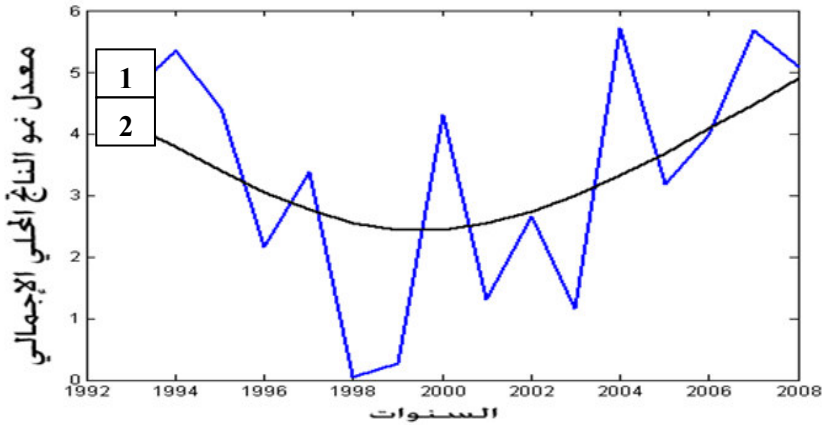
ثانياً : مقومات صعود الاقتصاد البرازيلي عالمياً : تميزت الفترة 1950-1980 بتبني سياسة "إحلال الواردات" عوضاً

عن الإستيراد، واتبعت الحكومة سياسة الحماية وبعضاً من المشاركة المباشرة بغية دعم التصنيع، حيث نما الاقتصاد البرازيلي خلالها بمعدلات عالية وتنوّع اقتصادها من قاعدته الصناعية، غير أنّ هذه الأخيرة تميزت بندرة في رؤوس الأموال، إضافة إلى تقادم واهتلاك أدواتها التقنية؛ ما تطلب دعماً من الدولة أو من قبل المستثمرين الخارجيين لمواصلة مسار التنمية .

واستمرت البرازيل خلال سبعينيات القرن العشرين في تشجيع الإستراتيجية المعتمدة على الديون كأحد الركائز الأساسية

لتمويل التنمية، والتي قامت بنقل عبء النمو المرتفع للأجيال المقبلة، حيث أصبحت ديون البرازيل مرهقة؛ خاصة لما مست أزمة الديون البلاد في ثمانينات القرن العشرين، وفي الفترة من 1980 إلى مطلع التسعينات من القرن العشرين اتسمت بتجريب محاولات متعددة للسيطرة على التضخم المفرط الذي أدى إلى إطالة أمد حالة النمو البطيء، وفي تسعينيات القرن العشرين تبنت البرازيل نهجاً إصلاحياً لتوجيه البلاد نحو اقتصاد السوق، فاتبعت النهج العالمي الهادف إلى الخصخصة والتحرير الاقتصادي، خاصة في قطاعي التجارة والمال، وهو ما عرض المنتجين المحليين للمنافسة الخارجية، وقد طبقت البرازيل بعض الإصلاحات الاقتصادية على المستوى التفصيلي، مثل تلك التي غيرت قانون الإفلاس والتحكم في العجز العام على مستوى الولايات والبلديات، فضلاً عن تنظيم سوق النفط (كسر احتكار بتروبراس)، ورغم تحقيقها جراء ذلك قدراً من التعافي قصير المدى وجنت بعض المكاسب إلا أن فترة ما بعد الإصلاح التي الممتدة من 1996 إلى 2003 قد فشلت في تحقيق توقعات النمو الاقتصادي المأمولة، ومن خلال الشكل التالي يتبين لنا التطور الحاصل في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي البرازيلي :

الشكل رقم (2-2) : تطور معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في البرازيل :



يمثل الخط 1 المتذبذب معدلات النمو، بينما يعبر الخط 2 عن مسار الاتجاه عبر هذا المعدل .

المصدر : عاطف معتمد عبد الحميد، البرازيل: ملامح دولة تصنع المستقبل، البرازيل القوة الصاعدة من أميركا اللاتينية، مركز الجزيرة للدراسات، سلسلة ملفات القوى الصاعدة، العدد 3، ص : 15، انظر الموقع الإلكتروني : www.aljazeera.net/studies، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

يتبين من الشكل السابق أنّ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بدأ ينخفض بداية من سنة 1994 بفعل الأزمة المصرفية

لسنة 1994، ثم بدأ يرتفع بداية من سنة 1996، ليعاود الكثرة وينخفض في سنة 1997 ليصل إلى أدنى مستوياته سنة 1998 محققاً حوالي 0.1%، وبعدها بدأ التعافي في الاقتصاد البرازيلي ليسهم هذا الأخير في ارتفاع معدلات النمو وفي ميله .

ويكمن مصدر قوة اقتصاد "البرازيل" في أمرين، هما¹ :

- **السوق المحلي** : تتمتع البرازيل بسوق محلي قوي يمثل أحد أهم إمكانات النمو المستقبلي لاقتصاد الدولة، والذي استمد قوته من الإستقرار الاقتصادي وسياسات النمو والحد من الفقر، مما ساهم في تنمية الطبقة الوسطى، كما أفرزت حراكا جديدا في السوق المحلي على كافة المستويات، بدءاً من نمو الطلب على الغذاء، الصحة، التعليم، وصولاً إلى الخدمات، العقارات والتمويل، إضافة إلى ما سبق، فإن 15 سنة من الإستقرار الاقتصادي قد شجعت الأسر والمؤسسات التجارية لتراهن على المستقبل بشكل أكثر أمناً؛ بحيث بنت خططها وسياساتها المقبلة على مدى زمني طويل .
 - **الموارد الطبيعية** : تتمتع البرازيل بإمكانات هائلة، فهي من أولى دول العالم في إنتاج البن، السكر، البرتقال، اللحوم، فول الصويا، الإيثانول وخامات الحديد، إلى جانب عدد كبير آخر من المواد الخام .
- وما يؤكد قوة اقتصاد البرازيل تمتعها لثلاثة عقود ماضية باستقرار في الاقتصاد الكلي، انخفاض في التضخم، نمو اقتصادي مرتفع، انخفاض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، والحد من تفاوت الدخل .

ثالثاً : المجال السياسي للأزمة : اندمجت البرازيل بقوة في مجال الاقتصاد الحر المعروف عرف باسم "الليبرالية الجديدة"، وذلك إبان فترة حكم الرئيس "فيرناندو كور"، الذي تولّى الحكم سنة 1989 إلى غاية سنة 1992 ثم تمّ عزله، فتولّى نائبه "إيتمار فرانكو" الحكم من الفترة الممتدة من سنة 1992 إلى غاية سنة 1994، حيث تمّ خلال هذه الفترة خصخصة الوحدات الاقتصادية التابعة للدولة؛ تقليص الإنفاق الحكومي؛ وإلغاء العديد من حقوق العمل والعمال، ومع انتخاب الرئيس الجديد "فيرناندو هنريك كارдозو" والذي تولّى أمور البلاد لولايتين متتاليتين استمرت من سنة 1994 إلى غاية سنة 2002، تبنى هذا الأخير نفس خطوات سابقه الرامية لتحرير الاقتصاد البرازيلي .

رابعاً : المجال الاقتصادي للأزمة : تأثر الاقتصاد البرازيلي بتدهور البيئة الخارجية نتيجة لضعفه وحساسيته الكبيرة، ويعود السبب في ضعفه لتراكم العجز في الموازنة العامة لفترة طويلة، فتكونت لديه مبالغ كبيرة من الديون قصيرة الأجل، كما بلغت قيمة الديون الخارجية 238 مليار دولار سنة 2000، وتطلبت خدماتها مبلغاً يعادل نسبة 110.9% من قيمة الصادرات البرازيلية، ما يبين أنّ البرازيل تستخدم كل عائدات صادراتها السلعية والخدمية لسداد التزاماتها الخارجية، والأكثر من ذلك تستدين بغرض الوفاء، والذي لم يكن ليستمر طويلاً دون أن يفجر أزمة مالية، وبعد هروب رؤوس الأموال الأجنبية من البرازيل، سارعت هذه الأخيرة نحو صندوق النقد الدولي طالبة التصحح والمساعدة، فقامت برفع سعر الفائدة، إلا أنّ الأمور ظلت على نصابها، فلم تستطع المحافظة على رؤوس الأموال التي ظلت تهرب نحو الخارج بدرجة كبيرة، كما وواجهت البرازيل هجمة مضاربة شرسة على عملتها في أكتوبر سنة 1997، التي تزامنت مع تصاعد حدة الأزمة الآسيوية، فكان رد فعل الحكومة البرازيلية متمثلاً في زيادة أسعار الفائدة وإعلان برنامج لتخفيف عجز الموازنة العامة²، وقد كلف التصدي لعمليات المضاربة على العملة خسائر ضخمة من الإحتياطات الأجنبية، ومع استحالة بقاء الأمور على حالها لمدة طويلة، وعقب انتهاء الإنتخابات سارعت السلطات

¹ تيبجو كافالكانتي، اقتصاد البرازيل: مقومات الصعود لمصاف الدول العظمى، البرازيل القوّة الصّاعدة من أميركا اللاتينية، مركز الجزيرة للدراسات، سلسلة ملفات القوى الصّاعدة، العدد 3، ص ص : 67-74، انظر الرابط: www.aljazeera.net/studies، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11.

• كما ازدادت الضغوط على العملة البرازيلية في أعقاب الأزمة الروسية سنة 1998 إثر انتقال عدوى الأزمة إليها، بعدها أصبح من الصّعب تنفيذ برنامج تصحيح كامل في خضمّ الإنتخابات الرئاسية، ومع حركة هروب رؤوس الأموال للخارج، وتناقص احتياطي البلاد من العملات الأجنبية الذي كان يعادل مليار دولار يومياً، اضطرت حكومة الرئيس "كاردوزو" إلى تخفيض سعر صرف العملة البرازيلية "الريال" أمام الدولار الأمريكي، حيث انخفضت قيمة العملة من 4% إلى 2.20%، قبل أن تصل إلى معدل يتراوح بين 1.65 إلى 1.75 ريال مقابل الدولار .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

إلى إعلان برنامج لتصحيح الأوضاع المتعلقة بالمالية العامة، الذي بفضلها تمكنت البرازيل من الحصول على 41 مليار دولار كدعم مالي في إطار برنامج يسانده صندوق التقدّم، ومع سياسات الانفتاح الاقتصادي تزايدت نسبة الواردات، ممّا أدّى لحدوث عجز في الميزان التجاري بنسب لم تشهدها البرازيل طوال تاريخها، فبرغم زيادة حجم الصادرات من 35.68 مليار دولار في عام 1992 إلى 52.02 مليار دولار في سنة 1997، إلا أنّ نسبة الواردات قد زادت ثلاث مرات في نفس المدة من 20.9 مليار دولار إلى 62.5 مليار دولار، وكان لذلك أثر مباشر على ميزان المدفوعات، فبعد أن كان يحقق فائضاً قدره 15.4 مليار دولار بلغ العجز فيه 8.4 مليار دولار خلال ذات المدة .

خامساً : التوجه إلى صندوق النقد الدولي : اتجهت أنظار العالم نحو أمريكا اللاتينية؛ وتحديداً إلى البرازيل بعد وصول النقابي القديم "لويس إيناسيو دا سيلفا" الشهير بـ "لولا دا سيلفا" لرئاسة الجمهورية بعد أن خاض أربع محاولات سابقة باءت كلها بالفشل، فعادت الآمال للملايين من البرازيليين بإمكانية تغيير الأوضاع السياسية والاقتصادية، والوصول إلى حل للأزمة الاقتصادية-المالية التي عاني منها غالبية الشعب .

لقد صوّتت الحكومة ورئيسها "لولا دا سيلفا" كافة جهودها ووضعت في أولى أولوياتها معالجة مشكلة الفقر والجوع التي عاني منها أكثر من نصف عدد سكان البرازيل، بالإضافة إلى معالجة مشكلة التهرب الضريبي، وإجراء إصلاحات هامة في القطاعات الإنتاجية، غير أنّه وبمجرد تبوأه منصب الرئاسة تمت مطالبته من قبل المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي بالتزام بسياسات التقشف وتخفيض العجز في الميزانية العامة للدولة التي كانت منتهجة من طرف الرئيس الأسبق "هنريك كارдозو"، ومع إلزامية الرضوخ لتعليمات الصندوق، إذ لا يمكن لأية سلطة سياسية تتولّى الحكم في دول أمريكا اللاتينية أيّاً كان نوعها تجاهل تعليمات المؤسسات المالية الدولية، ساهمت هذه السياسة المالية الخاصة (تخفيض الإنفاق) بتلقّي قرض قيمته 30.5 مليار دولار، صُرف منه 6.1 مليار دولار* بشكل سريع من أجل مساعدة الرئيس "هنريك كارдозو" المنتهية ولايته قبل الانتخابات تفادياً لوقوع أية مشاكل، ولا سيّما ما يتعلق بسداد الديون المتراكمة بشكل رهيب، حيث وصلت إلى 263 مليار دولار، الذي يمثل فشلاً ذريعاً لحكومة تدّعي أنّ هدفها الأساسي هو تطبيق مبادئ الاقتصاد الحرّ والليبرالية الجديدة، وتسعى لتخفيض التّفتتات الحكومية وتقليص حجم القطاع العام الحكومي ومحاربة التّضخم .

سادساً : الدروس المستفادة من الأزمة المالية البرازيلية : يمكننا استخلاص الدروس التالية¹:

➤ لقد بدأت الأزمة المالية المكسيكية بعجز كبير في ميزان العمليات الجارية في ميزان المدفوعات، أدّى إلى توقّف المكسيك عن سداد ديونها الخارجية، ثم انهارت العملة الوطنية، ولولا تدخل صندوق النقد الدولي وأمريكا بتقديم قرض قدره 40 مليار دولار، استخدمته المكسيك لخدمة ديونها ؛

♦ من المفترض أن يؤدي برنامج التصحيح المدعم بموارد الصندوق لاستعادة الثقة والعمل على تخفيض أسعار الفائدة الحقيقية، كما كان من المفترض أن تزداد إمكانية استمرار موقف المالية العامة من خلال تأثير هذا التخفيض على عنصر الفائدة في الميزانية، إلا أنّ التّقدم البطيء في تنفيذ تدابير التصحيح ساهم في زيادة الضّغط على العملة.

* الجزء المتبقي من القرض والمقدر بـ 24.1 مليار دولار تمّ صرفه بعد ذلك وفقاً لمدى تجاوب الرئيس "سيلفا" مع شروط الصندوق المفروضة على البرازيل.
¹ انظر كل من

- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، السيدة مصطفى إبراهيم، إيمان محب ذكي، قضايا اقتصادية معاصرة، الإسكندرية، 2005، ص 128-129 .
- راييس مبروك، العولمة المالية وانعكاساتها على الجهاز المصرفي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2005، ص:105.
- العقون نادية، تحرير حركة رؤوس الأموال وآثارها على ميزان المدفوعات (دراسة حالة الجزائر الفترة 1990-2000)، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003-2004، ص : 100 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- إنَّ فهم مشكلة أزمة سعر الصّرف المكسيكية لم تكن صعبة بقدر صعوبة تنفيذ الإجراءات الاقتصادية السّليمة لاحتوائها، حيث ظلّت الأموال المتدفقة من الخارج تقوم بتمويل العجز في الحساب الجاري ؛
- إن الاعتماد على التدفقات الرأسمالية المتقلبة تسبب مشاكل لاقتصاد الدولة المتلقية، بسبب فقدان الرقابة المحلية والمغلاة في سعر الصرف الحقيقي .
- في ظل التحرر المالي و ضعف الرقابة و الإشراف الجيد للبنك المركزي على البنوك و السياسة النقدية يعرضها لمخاطر الائتمان و السيولة .
- إن إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية و تطبيق التعويم الكامل، وفتح أسواق المال على مصراعيه الإستثمار الأجنبي يعتبر إجراء متسرعا قامت به المكسيك .
- إن قرار الحكومة ببيع جزء من احتياطي العملات الأجنبية لديها بهدف الحفاظ على استقرار عملتها لم يكن قرارا صائبا حيث أدى إلى انخفاض هذا الاحتياطي .
- إنَّ التدابير التصحيحية على المستوى المالي المتجسدة في تعويم سعر الصرف وتحرير الأسواق، إضافة إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي، وعلى المستوى الداخلي تمثلت في دعم البنوك وتوفير السيولة النقدية كانت هاته الإجراءات فعالة وذات فائدة رغم ضخامة تكلفتها البالغة 12% من الناتج المحلي لسنة 1997 يستهلك على مدى 30 سنة .

المطلب الثاني : الأزمة المالية الروسية :

- عرف الاقتصاد الروسي مطلع تسعينيات القرن العشرين؛ وتحديدا في أواخر سنة 1991 العديد من التّطورات السيّاسية والاقتصادية والمتمثلة فيما يلي :
- نهاية الحرب الباردة بين المعسكرين الغربي بقيادة أمريكا، والشرقي بقيادة الإتحاد السّوفياتي بعد الإطاحة به ؛
 - إقالة الرئيس السّوفياتي آنذاك "ميخائيل غورباتشوف" .
 - الإطاحة بالبريسترويكا* والنّظام الإشتراكي بعد إسقاط بالإتحاد السوفياتي، حيث التقى في شهر فيفري سنة 1990 ممثلو غالبية البلدان الرأسمالية مع قيّادة "الحركة الديمقراطية" الرّوسية برئاسة "غينا دي بوربوليس" وتمّ وضع ثلاثة سيناريوهات من أجل القضاء على السلطة السوفيتية، وحدّدت لذلك فترة حتّى نهاية عام 1993، ونشرت صحيفة "البرق" الروسية هذه الوثيقة بعنوان "خطة بوربوليس"، وقد تمّ تنفيذ آخر حلقات هذه الخطة عندما قام الرئيس "بوريس يلتسين" وفريقه بانقلابهم العسكري في سبتمبر من عام 1993، حيث تمّ حلّ البرلمان الرّوسى المنتخب ديمقراطياّ بقوّة الدّبابات وتمّ إلغاء الدّستور السوفياتي كآخر حلقات النّظام .
 - التّحوّل إلى اقتصاد السّوق من خلال ما يسمى بـ"العلاج بالصّدمة"، ففي 1992/02/27 أعلنت الحكومة الإصلاحية تحت رئاسة "إيغور غايدار" برنامجها الاقتصادي المتمثّل في تطبيق وصفة صندوق التّقد والبنك الدّوليين، وبمساعدة رئيسية

* البريسترويكا نّجح واعي ومخطط له مسبقا منذ وصول ميخائيل غورباتشوف للسلطة عام 1985، من أجل تحقيق أهداف محددة؛ ألا وهي تصفية الإشتراكية كنظام سياسي واجتماعي-اقتصادي، وتفكيك الإتحاد السوفياتي إلى دويلات ضعيفة ومتناحرة، إذ حدث تفكك روسيا القديمة الموحّدة بتأثير عوامل سياسية داخلية ودولية، وأن أحد أسباب هذا التّفكك هو فساد تلك النّخبة الحاكمة، وأنّ الديمقراطيين الروس الجدد الذين ظهروا في نظام غورباتشوف الفاسد ليس لديهم شعور بالمسؤولية ولا فهم عميق لواجبهم"، وليس من المستغرب في مثل هذا الجو أن تنال المصالح الشخصية والفئوية أفضلية كبيرة أمام الحاجات القومية العامة، وتنتصر هنا عقلية "الموظف المؤقت" مع شعاره القدر "اسرق أكثر وخبّي في مكان أبعد"، وأنّ هذا النّهج سوف يجر البلاد إلى كارثة اقتصادية وانقلابات اجتماعية، وفي النهاية إخضاع البلاد للدّول الإمبريالية .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

من قبل الخبراء الغربيين من أمثال "جيفري ساكس"، "م، برينشنام" وغيرهم، وكان هدف "الإصلاحيين" الروس والخبراء الأجانب هو إلغاء أسلوب الإنتاج الإشتراكي وخلق أسلوب الإنتاج الرأسمالي، والعمل على إضعاف دور الدولة، ومن ثمّ إغائه فيما بعد .

لقد تسبّب هذا التحوّل السريع في روسيا بعد تفكك الإتحاد السوفياتي في تدهور الأوضاع الاقتصادية تدهوراً حاداً، واعتقد يلتسين أنّ أحسن طريقة للتغلب على هذه الأزمة هو التحوّل إلى الرأسمالية خطوة واحدة، أو ما يعرف بـ "العلاج بالصدمة" التي طبقت أوائل عام 1992، وكانت أهم عناصر إستراتيجيتها ما يلي :

- تحرير الأسعار من القيود؛ وتخفيض الإنفاق الحكومي بهدف تحقيق توازن في الموازنة ،
- خصخصة منشآت الدولة الاقتصادية ؛ وتخفيض الميزانية وإصلاح النظام الضريبي
- إزالة القيود على حرية التجارة الخارجية وعلى حرية انتقال الرساميل من وإلى روسيا ؛

وبعد أن ألغى الإصلاحيون الروس آلية السوق الإشتراكي وعجزوا على خلق آلية جديدة للنظام الجديد؛ أي آلية اقتصاد السوق الرأسمالي، دخلت البلاد في دوامة من الفوضى السياسية، الاجتماعية والاقتصادية، كما حولوا بلدهم من بلد منتج إلى بلد يعتمد على استيراد أكثر من 70% من السلع الغذائية وغيرها، وأصبحت روسيا بلد مصدر لأهم الموارد الخام الأساسية : مثل المعادن، الأخشاب، الذهب، الماس، النفط والغاز، حيث أنّ إنتاج الألماس وتصديره كان حقاً حصرياً لشركة "ديرس"، كما سيطرت شركة "شيبرون" الأمريكية على معظم إنتاج نفط الشمال وتسويقه، وقد تحوّلت العديد من المصانع العسكرية ذات التقنيات العالية إلى مصانع للأواني المنزلية والدراجات الهوائية ووسائل التدفئة، وباتت أي صفقة لبيع الأسلحة لا تمر دون الموافقة المباشرة أو غير المباشرة للأمريكان عليها .

لقد نتج عن هذه التطورات تدمير النظام السياسي السابق وإقالة ميخائيل غورباتشوف وإنهاء عهد الحزب الشيوعي، كما أنّها ستلعب دوراً هاماً في تدمير الاقتصاد الروسي، نظراً لكون هذا التحول لم يكن مبني على أسس وخطوات تمهيدية .

أولاً : محاولات الإصلاح الاقتصادي في روسيا : المتصفح لتاريخ الاقتصاد الروسي يجد محاولات عديدة وشاقة قد صيغت بغرض الإصلاح، ما يعني أنّ فكرة الإصلاح قديمة، ومن بين تلك المحاولات نجد محاولة الاقتصادي "ليبرمن" في ستينيات القرن العشرين الذي نادى بتبني بعض آليات السوق إلى جانب التخطيط، فاعتبر رجعيّاً ودفنت محاولته .

كانت إشكالية الإصلاح مطروحة على جدول الأعمال الروسي منذ فترة طويلة، حيث بدأت مع تراجع الرئيس السوفياتي "ميخائيل غورباتشوف" عن الإشتراكية، وقبوله التحوّل إلى النظام الرأسمالية، حيث تمثل ذلك في قرارات سياسية ذات طابع اقتصادي، ومن بين أبرز تلك القرارات نجد :

- أصدر مجلس الوزراء السوفياتي نهاية سنة 1988 مرسوماً يسمح للأفراد القيام بعمليات التصدير (بعد أن كانت التجارة الخارجية محتكرة على الدولة فقط)، بعدها قام هؤلاء الأشخاص بشراء منتجات المؤسسات الاقتصادية التابعة للدولة (تتمثل أساساً في المعادن، المواد الأولية ومن بينها النفط، والتي كانت أسعارها منخفضة كثيراً داخلياً مقارنة بالأسعار العالمية)، ثمّ يقومون بتصديرها محققين أرباحاً طائلة (نتيجة للفروق السعرية) .

- اقتطاع جزء كبير من الفوائض الاقتصادية للمنشآت كوسيلة للتمويل، كما تمّ تحديد نسبة التزايد في الأجر التقديمية المسموح بها للحيلولة دون حدوث تضخم كبير ظاهر أو كامن، لكن عدم إنشاء مؤسسات السوق الإشتراكية، أو إحداث التغييرات الضرورية في عمل المؤسسات القائمة فجّر (أزمة فقدان السلع الإستهلاكية) من المخازن سنتي 1988 و1989، والسبب

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

الرئيسي في ذلك استعمال مؤسسات الدولة الاقتصادية لحررتها في زيادة الأجور النقدية، ونسب عالية فاقت وبدرجة كبيرة نسبة التزايد في عرض السلع الاستهلاكية، كما قامت هذه المنشآت بتمويل الارتفاع الكبير في الأجور النقدية عبر استعمال فوائدها الاقتصادية التي كان يقتطع جزء كبير منها في السابق لتمويل موازنة الدولة، مما أدى لزيادة عجز هذه الأخيرة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي .

- قبول "غورباتشوف" في سبتمبر 1990 خطة الـ 500 يوم[▼] على ضوء تقرير خيوستونسكي^{*}، والتي دعت لإحداث تحوّل جذري في النظام السوفيتي خلال 500 يوم، خصوصاً 70% من منشآت الدولة الصناعية، تحرير الأسعار، الاستيراد وحركة رؤوس الأموال، الإفتتاح على الإستثمارات الأجنبية، إنشاء أسواق مالية، والسماح بالإفلاسات .

وفي جويلية من سنة 1991 قُبلت الخطة الرامية لسرعة التحوّل إلى نظام حرّية السّوق وإلى الخوصصة، كما دعت الخطة الغرب إلى تقديم دعم اقتصادي بمبلغ 100 مليار دولار في حالة تبني الخطة، وفي نفس الشهر تقدّم الإتحاد السوفياتي بطلب للإنضمام لصندوق النقد والبنك الدوليين، كما استمرت عمليات الخوصصة بوتيرة عالية، من هنا يمكن القول أنّ الخطأ ليس في فكرة الإصلاح، فهي ضرورية وواردة، بل إنّ الخطأ كان في الإندفاع إليه قبل توفّر المقومات الأساسية لنظام السّوق، وهذا لا يعني أنّ نظام السّوق أفضل .

ثانياً : **البعد السياسي والاقتصادي للأزمة** : في سنة 1991 وقع الإتحاد السوفياتي تحت ضغوطات سياسية واقتصادية

كبيرة من قبل الغرب ومؤسساته الدولية، فاقترحت المؤسسات الدولية تشكيل فرق من الخبراء الدوليين لعمل خطة من أجل إصلاح زراعي في الإتحاد السوفياتي تحت عنوان : "إستراتيجية الإصلاح في المسألة الغذائية والقطاع الزراعي في الإتحاد السوفياتي"، وأهم مقترح في هذه الدراسة هو تنفيذ الإصلاح الزراعي في الريف السوفياتي .

وبعد تفكك الإتحاد السوفيتي نهاية 1991، كان لزاماً على روسيا وباقي الجمهوريات المستقلة أن تدفع فاتورة الإصلاح التي قررتها مؤسسات التمويل الدولية بالتعاون مع فريق من جامعة "هارفارد"، التي وُليت مقاومة تصميم برنامج الإصلاح الاقتصادي الروسي في اتجاه التحوّل إلى اقتصاد السوق وفق مقومات محددة أهمها :

➤ الإرادة الحرّة للدخول في عملية تفاعل بين العرض والطلب في إطار نظام مركزي : والتي لا يمكن خلقها بين يوم وليلة .
➤ التبادل في إطار السوق مبني على فكرة العقد كمنقولة قانونية : وهي فكرة غريبة على التفكير الروسي بحكم الموروث المتراكم في ظل الإتحاد السوفيتي .

➤ الملكية التي تفرض امتلاك الشيء قبل تبادله : وهي فرضية جدلية حين يتعلق الأمر بالفرق بين مفهوم الملكية الخاصّة ومفهوم الملكية العامة القابلة للتداول، والأخيرة تحتاج إلى تطوير، فلم تتوفر الإدارة الحرّة، ولا مفهوم التصرف أو العقد، أمّا

[▼] تم وضع خطة الـ 500 يوم على ضوء تقرير خيوستونسكي من قبل الاقتصاديين السوفيات برئاسة البروفيسور شاتالين، بتراكوف، يافلينسكي، فيودوروف، والهدف منها هو زج المختصين والسياسيين والمواطنين السوفيات في مناقشة هذا البرنامج، وأصبح الشغل الشاغل لوسائل الإعلام الرسمية بكل أنواعها نقل المناقشات العقيمة للمواطنين لهذا البرنامج المأساوي دون التوصل إلى نتيجة ملموسة، ممّا ساهم في خلق الفوضى والإرباك السياسي والاقتصاد .

إنّ جوهر هذا البرنامج هو شلّ وإضعاف دور الحزب في قيادة وتوجيه جهاز الدولة والمنظمات المهنية والاجتماعية ثمّ إلغاؤه، والعمل على تكوين قاعدة اجتماعية وسياسية تكون السند للنظام الجديد، وعلى ضوء هذا البرنامج تمّ وضع (برنامج 90 يوم) من قبل القوى "الديموقراطية" الروسية .

* في سنة 1990 أعد صندوق النقد والبنك الدوليين ومنظمة الأمن والتعاون الأوروبي وغيرها من المنظمات تقرير خيوستونسكي (المتضمن 1200 صفحة بعنوان "اقتصاد الإتحاد السوفياتي : الإستنتاجات والتوصيات"، حيث كان الهدف من وراء ذلك هو إعطاء تصوّر ومقترحات لقادة الدول الرأسمالية للعمل بها وتحديد علاقتهم السياسية والاقتصادية مع الإتحاد السوفياتي وفقاً لشروط محدّدة .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

مفهوم الملكية فلم يكن متبلوراً بصورة كافية، وبالتالي فإنّ قرار التّحول إلى اقتصاد السّوق كان متسرعاً منظوياً على اندفاع مباشر للتّحول إلى آلية السوق، والخصوصية تمّت في إطار من التّحليل السّياسي نتجت عنه إفرازات من الفساد .

ثالثاً : البعد الداخلي والخارجي للأزمة : ثمة عناصر محليّة ساهمت في انتشار الفساد على نطاق واسع، ما أدّى إلى

تبيد الموارد وضياح قدر كبير من موارد الخزانة العامة، التي تسببت في عجز الحكومة المركزيّة عن القيام بوظائفها، وتجلّى البعد الدّولي في العلاقة مع دول جنوب شرق آسيا وعلى التّحو التالي :

➤ انعكس تراجع التّمو الاقتصادي في دول النّمور الآسيوية على معظم الدّول المنظمة تحت لواء النّظام الاقتصادي العالمي؛ ومنها طبعاً روسيا الإتحادية، ممّا أدّى إلى انخفاض الطّلب على التّفط الدّي يعدّ السلعة المصدّرة الرئيّسة بالنسبة للإتحاد السوفيّاتي سابقاً، وانعكس ذلك سلباً على الوضع الاقتصادي الروسي .

➤ أدّى انهيار الأسواق المالية في دول النّمور الآسيوية إلى هروب رؤوس الأموال بحثاً عن ملاذ آمن، حيث تحقّق لها ذلك في السّوق الرّوسية التي تدفق جزء كبير إليها، وتوّظنت هناك استعداداً للإنتلاق منها إلى مكان آخر، بكل ما يعنيه ذلك من نتائج اقتصادية واجتماعية وخيمة .

➤ تدهورت ظروف المعيشة بدرجة كبيرة في عدد من الجمهوريات السوفيّاتية التي انتشر فيها الفقر والبطالة على نطاق واسع، وبرزت بحدّة ظاهرة سوء التّوزيع الفادح في الثروات، إضافة إلى ظهور فئات المافيا الاقتصادية، فنجم عن ذلك آثار بالغة الخطورة متمثلة في انهيار التّاج المحليّ الحقيقي، وفي أسعار السلع الإستهلاكية .

ومن خلال الجدول التالي يتبين لنا تطوّر التّاج المحليّ الإجماليّ الحقيقي وأسعار السلع الإستهلاكية في بعض الدول السوفيّاتية خلال الفترة 1991-1998 :

الجدول رقم (2-9) : تطوّر التّاج المحليّ الإجماليّ الحقيقي وأسعار السلع الإستهلاكية في بعض الدول السوفيّاتية (% سنوية) :

الدول	المؤشرات الاقتصادية	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
روسيا	الناتج الحقيقي	5.4-	19.4-	-10.4	11.6-	-4.8	-5.0	0.9	6.0-
	أسعار السلع الإستهلاكية	92.7	1353.5	895.9	302.0	190.1	48.5	15.0	48.0
أوكرانيا	الناتج الحقيقي	10.6-	-17.0	14.2-	22.9-	12.2-	10.0-	3.2-	0.1-
	أسعار السلع الإستهلاكية	91.2	1210.0	4734.9	891.2	376.4	80.0	16.0	14.0
بيلاروسيا	الناتج الحقيقي	1.2-	9.7-	7.6-	12.6-	10.4-	2.8	10.4	7.0
	أسعار السلع الإستهلاكية	83.5	969.0	1190.0	2220.0	709.0	53.0	64.0	53.0
جورجيا	الناتج الحقيقي	-20.6	44.8-	25.4-	11.4-	2.4	10.5	11.0	10.0
	أسعار السلع الإستهلاكية	78.5	887.4	3125.4	15606.5	162.7	39.0	7.0	6.0

المصدر: محمد الأطرش وآخرون، العرب وتحديات النّظام العالمي، مركز دراسات الوحدة العربيّة، بيروت، 1999، ص : 26 .

من خلال أرقام الجدول يتبين لنا أنّ معدلات الناتج المحليّ الإجماليّ الحقيقي في روسيا بدأت في الارتفاع ابتداء من سنة 1991 وإلى غاية سنة 1993، حيث كانت تعادل -5.4% سنة 1991 لترتفع إلى -19.4% سنة 1992، ثم تنخفض إلى -10.4% سنة 1993، ثم تعاود الارتفاع لتصل إلى -11.6% سنة 1994 وتعاود الكثرة منخفضة إلى -4.8% سنة 1996 وتبقى مقاربة لتلك النسبة سنة 1996 معادلة لـ -5.0%، غير أنّه حققت نسبة 0.9% سنة 1997 ولترتفع لـ -6.0% سنة 1998 الذي تزامن من حدوث الأزمة، في حين أنّ مؤشر أسعار السلع الإستهلاكية كان يعادل 92.7 سنة 1991 ليرتفع

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

ومجدة سنة 1992 إلى 1353.5 سنة 1992 الذي تزامن مع سقوط الإتحاد السوفياتي وتفككه، ثم بدأ ينخفض تدريجياً وإلى غاية سنة 1998م لتستقر عند مستوى 48.0 .

وكما يبدو من الجدول المذكور فإن الأسباب الاقتصادية الرئيسة وراء الإنهيار حتى عام 1998 يمكن اختزالها في تطبيق "إستراتيجية العلاج بالصدمة" المذكورة آنفاً، والتي تضمنت العمل على تحقيق تحوّل سريع ومفاجئ يشبه في تأثيره الصدمة إلى رأسمالية الحرية الاقتصادية بدرجة كبيرة في روسيا، بحيث يقطع هذا التحوّل الطّريق أمام القوى المعارضة والرّغبة في العودة إلى نظام اشتراكية السّوق .

رابعاً : انفجار الأزمة : انفجرت الأزمة المالية الروسية سنة 1998 لتمثل ذروة الأزمة المستمرة في هذا البلد من تسعينيات القرن العشرين وصولاً إلى سنة 1998، وتعود الأسباب الناجمة بصورة أساسية في حدوثها إلى ما يلي¹ :

➤ انتشار الفساد المرافق لعملية الإصلاح، والتي تحولت إلى تفكيك للنظام الاقتصادي القديم وتحطيمه دون بناء بديل متماسك يحظى بالقبول من التّخبة والشعب، فضلاً عن اقتران الفساد بالجريمة المنظّمة بصورة أدت إلى تخريب واسع النّطاق للاقتصاد الروسي .

➤ تمكّن رجال أعمال قلائل من إقامة إمبراطورية ضخمة على أنقاض الإتحاد السوفياتي، حيث أنّ الذين قاموا بشراء الشركات العامة وأصول الدولة كانوا من كبار المسؤولين في تلك الشركات، وكان معظم كبار رجال الأعمال الذين استفادوا من تلك الظروف لتحقيق ثروات طائلة واستفادوا من الدّعم الحكومي والقوانين واللوائح في حصولهم على مركز متميز في السوق، فعرفوا بمصطلح "المجتمع الباحث عن الربح rent-seeking"²، وكانوا من المليارديرات اليهود الذين تمكّن ثلاثة منهم من السيطرة على الاقتصاد الروسي .

➤ تجسّدت الأزمة الروسية في انهيار العملة الروسية سنة 1998، نتيجة عمليات المضاربة عليها، والتي انفجرت بعد رفض روسيا مطلب صندوق التّقد الدولي والولايات المتحدة، وحتى بعض المضاربين مثل "جورج سوروس" بتخفيض سعر صرف الرّوبل في دفعه للتدهور السريع بسبب عدم التّقة في أداء الاقتصاد الروسي، إضافة إلى عجز الدولة عن الوفاء بالتزاماتها الخارجية، فانفجرت الأزمة في شهر أوت من سنة 1998 كنتيجة لتثبيت قيمة الرّوبل، ممّا أدّى إلى انخفاض الجدارة الائتمانية السيّادية، وتوقف تداول الدّين قصير الأجل للدولة سواء في حوزة الأجانب في الخارج، أو بواسطة البنوك الروسية، ويرى البعض أنّ أزمة الدّين الروسي قد جاءت نتيجة شعور الأجانب بالتّردّد وعدم التّأكد عقب الأزمة المالية الآسيوية، وهو ما دفع الأجانب للتحوط بمراقبة اتّخاذ السيّاسيات الروسية قرارات غير صحيحة، فانخفض صافي التّدفقات الرأسمالية الخاصّة من 3.6 مليار دولار إلى -14.7 مليار دولار .

¹ إيمان محمود عبد اللطيف، مرجع سبق ذكره، ص ص : 146-147.

² اسلوندا، أندوز، مواجهة التحديات الجديدة : التنمية في جمهوريات الإتحاد السوفياتي السابق، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 6، جانفي 2002، مركز المشروعات الدّولية الخاصّة، واشنطن، ص : 16 .

• اليهود الثلاثة الذين سيطروا على الاقتصاد الروسي هم "بوريس بيرزوفسكي"، "ألكسندر سمولينسكي" و"فلاديمير جوسينسكي"، والأكثر من ذلك أنّ رجال الأعمال امتنعوا بعد السيطرة على الشركات الكبرى عن سداد الضرائب والتأمينات الاجتماعية للعاملين، بسبب تواطؤ كبار المسؤولين في عهد الرئيس يلتسين، ممّا أتاح لهم التهرب عن سداد الضّرائب فضلاً عن تهريب رؤوس أموال ضخمة للخارج، حيث تشير التّقديرات إلى خروج ما بين 130 و140 مليار دولار بين عامي 1993 و2000، إضافة إلى سيطرة عصابات المافيا في معظم مجالات النشاط الاقتصادي والمالي في الدولة، بحيث كانت صورة روسيا أمام العالم الخارجي صورة دولة مافيا، تسيطر عليها عصابات الجريمة المنظمة على مختلف مجالات النشاط السياسي والاقتصادي .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

➤ ارتفعت أسعار الفائدة فجأة إلى 200% بغية تفادي انهيار العملة؛ فكان لها أثر كبير على الأسواق المالية الروسية، كما تجدد الخطر على الأسواق المالية الدولية (بعد الأزمة الآسيوية)، فتشكّل تحدّي للرأي السائد بأنّ أثر الأزمة على بقية العالم سيكون ضئيلاً إلى أبعد الحدود، وبعدها فشلت محاولات البنك المركزي الروسي لدعم الروبل بالتدخل بشرائه برفع أسعار الفائدة عليه، إلا أنّ موجة المضاربات كانت أقوى من قدراته الإحتياطية المحدودة، وكانت النتيجة استمرار تدهور الروبل مع فقدان البنك المركزي الروسي الجانب الأكبر من احتياطياته من العملات الحرة، والتي انخفضت إلى نحو 8.2 مليار دولار في أوت 1998 مقارنة بنحو 19.6 مليار دولار في أوت 1997 .

➤ عجزت الدولة عن دفع مرتبات العاملين في الجهاز الحكومي وغالبية وحدات القطاع العام، حيث وصل مجمل الرواتب المتأخرة إلى نحو 5.6 مليار دولار في أكتوبر من سنة 1998، ووصل الأمر في بعض القطاعات الحكومية إلى التأخر لنحو عشرة أشهر، ممّا خلق حالة من الفقر العام لدى العاملين في تلك القطاعات ومنح مبرراً للتوتر الاجتماعي والسياسي، كما أظهر جهاز الدولة عجزاً عن تحصيل الضرائب التي لم تتجاوز تحصيلها من أكثر من 200 مؤسسة أعمال خاصة الكبرى نحو 8% من الضرائب التي يتعيّن دفعها .

➤ أتمّ التدهور الدرامي لأسعار النفط (الصادرات الرئيسة الروسية) الصورة الكئيبة للأزمة الروسية، حيث ظلّت مستويات الأسعار عند مستويات منخفضة حتى انحارت في نهاية نوفمبر وبداية ديسمبر من سنة 1998 إلى أدنى مستوياتها منذ منتصف سبعينيات القرن العشرين طبقاً للقيمة الإسمية، وإلى أقل من مستواها في ثلاثينيات القرن العشرين طبقاً للقيمة الحقيقية، أو القدرة الشرائية لسعر برمبل النفط؛ لتسهم في تقليص روسيا من العملات الحرة، وهو ما جعلها في النهاية تصل إلى حد العجز عن الوفاء بالتزاماتها الخارجية وتطلب المزيد من المساندة .

خامساً : تداعيات الأزمة الروسية : أدّت تداعيات الأزمة الاقتصادية الروسية إلى إسقاط حكومة رئيس الوزراء "سيرجي كيرينكو"، والتي تعدّ الأسوأ في أداؤها الاقتصادي بين كل الحكومات الروسية منذ سقوط الإتحاد السوفياتي، وجاءت حكومة "فيغيني بريماكوف" لتعمل كحكومة إنقاذ؛ فقرّرت مواجهة الأزمة من خلال توسيع هامش تقلب سعر الروبل في الأسواق ليتراوح بين 6.3 و9.5 روبل لكل دولار، بدلاً من المعدل السابق الذي كان ما بين 5.27 و7.13 روبل لكل دولار، وهذا الإجراء يعني تخفيض الروبل عملياً، حيث أنّ الحكومة الروسية أصرت بعد اندلاع الأزمة على المحافظة على قيمة الروبل عبر استنزاف الإحتياطي الموجود لدى البنك المركزي، بمعدل مليار دولار يومياً فوصل هذا الإحتياطي إلى أدنى مستوياته، ثمّ حاولت الحكومة إنقاذ ما يمكن إنقاذه من خلال الدخول في مرحلة الإستدانة وأسعار فائدة وصلت في وقت من الأوقات إلى 250%، مما أربك الوضع المالي للدولة بعد أن وجدت نفسها أمام دين وصل إلى حدود 160 مليار دولار، لذا قررت حكومة "بريماكوف" تحميل سداد الديون الخارجية؛ بالإضافة إلى تشديد الرقابة على تدفق العملات الحرة إلى الخارج ومنع عمليات الإتجار فيها لغير الوكلاء المحليين؛ كما قامت بضبط الإنفاق العام والعمل على زيادة حصيلة الضرائب ولاسيما السلع (الكحول، التبغ والسجائر)؛ مع إلزام كل المصدرين على بيع 75% من عائداتهم بالسعر المحدد من قبل البنك المركزي الروسي للروبل مقابل العملات الحرة الرئيسة؛ ورفع الحد الأدنى لرأسمال البنوك، حيث دفعت العديد من البنوك نحو الإندماج لتكوين مؤسسات مصرفية أقوى تمد بالثقة للمدخرين الذي تحولوا لاكتناز أموالهم بدلاً من إيداعها في البنوك بسبب انعدام الثقة .

وبغية الحصول على قروض جديدة لمواجهة الأزمة، توجهت حكومة "بريماكوف" لصندوق النقد الدولي والدول المانحة وعلى رأسها ألمانيا، لكن تلك المحاولات لم تجد صدًى، حيث رفضت ألمانيا وباقي دول الإتحاد الأوروبي تقديم مساعدات جديدة

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

لروسيا، أما صندوق التّقد الدولي فقد رفض تقديم مساعدات جديدة لروسيا حتّى الإفراج عن الشرائح المتبقية من القرض القديم الذي سبق واتفقت روسيا بشأنه مع الصندوق والبالغة قيمته 22.6 مليار دولار .

سادساً : نتائج الأزمة المالية الروسية : خلّفت الأزمة المالية الروسية العديد من النتائج، يمكن ذكرها فيما يلي¹:

- نتيجة إعادة هيكلة الديون الروسية من جانب واحد، ونتيجة لتخفيض قيمة العملة بعد ذلك أثّرت موجة من الصدمات في روابط أسواق المال التّاضجة، كما تكبد كثير من المستثمرين خسائر كبيرة .
 - انهيار أكبر صناديق التّحوط في العالم في سبتمبر 1998، وهو صندوق خاص بإدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل .
 - خسرت روسيا احتياطيات كبيرة نتيجة دفاع البنك المركزي عن سعر الصّرف في وقت لا يمكن الدّفاع عنه، ونتيجة قيّام البنوك التّجارية الروسية بتحويل ما لديها من العملة إلى صرف أجنبي للاحتفاظ به في الخارج، وفي هذا الإطار تسبّبت الحكومة في هروب رؤوس الأموال إلى الخارج حين خفضت نسبة الإحتياطي الإجبارية للبنوك، كما سمحت لهم بشراء صرف أجنبي لحسابهم الخاص .
 - بعد هذه الإجراءات، أصبح من المستحيل الإبقاء على سعر الصّرف ثابتاً .
 - في نهاية مارس 1999 فقد الروبل الروسي ثلاثة أرباع قيمته الإسمية مقابل الدّولار مقارنة عما كان عليه بداية الأزمة .
- إن وقوع روسيا بأزمة عامة لم يكن سببه فساد وعدم صلاحية بعض القرارات الإدارية فحسب، بل بسبب أفكار النهج المتبع، إضافة إلى أفكار المذهب النقودي وأساليب "العلاج بالصدمة" المعد من قبل مختصي المنظمات المالية العالمية .
- كانت روسيا ولا تزال بلد غني بثرواته البشرية والمادية، غير أنّ التّحول لاقتصاد السوق وجهل الإصلاحيين في تطبيق أفكار اقتصادية بعيدة عن واقعهم وخصوصياتهم السيّاسية، الاجتماعية والاقتصادية، والامثال الكامل للغرب ومؤسسته المالية الدولية وتنفيذ شروطهم الاقتصادية القاسية، كل ذلك جلب للشّعب الروسي الكوارث والمآسي الاجتماعية والاقتصادية².

سابعاً : الدروس المستفادة من الأزمة المالية الروسية :

- مرت أكثر من خمسة عشر سنة من الزمن على الأزمة الروسية؛ حين أعلنت الحكومة عجزها عن سداد الديون الخارجية المتراكمة جراء إصدار سندات حكومية قصيرة الأجل، وهو ما شكّل بداية أزمة مالية واقتصادية شاملة في البلاد، وجاء ذلك إثر انهيار أسواق المال الآسيوية كأحد أبرز العوامل الخارجية، أما داخليا فقد تراكمت لدى الحكومة الروسية آنذاك ديون خارجية ضخمة وانهارت أسعار النفط والخامات الأخرى وتعرت الأهرامات التي بنتها الدولة بإصدار السندات الحكومية قصيرة الأجل²، ومن خلال هذا يمكن استخلاص الدروس التالية من الأزمة المالية الروسية³:
- تجلّى عجز عام 1998 بانخفاض سعر صرف الروبل أمام العملات الأجنبية ثلاث مرات وبشلل النظام المصرفي وإفلاس العديد من البنوك والشركات، وبالتراجع الحاد في دخل ومستوى حياة المواطنين الروس وفقدان ثقتهم في النظام المالي الوطني،

¹ علّة محمد، الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد، وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2002-2003، ص : 17 .

• بدليل تراجع حصّة الفرد من الناتج المحلّي الإجمالي من 6625 دولار عام 1987 إلى 3962 دولار سنة 1996، كما تراجع مرتبة روسيا الدّولية في حصّة الفرد الواحد من الناتج المحلّي الإجمالي من المرتبة 55 عالمياً عام 1987م إلى المرتبة 99 عام 1996، وبهذا انتقلت روسيا إلى ففة البلاد الفقيرة من بلدان آسيا وإفريقيا وأمريكا اللاتينية فيما يخصّ حصّة الفرد الواحد من الناتج المحلّي الإجمالي .

² دروس أزمة 1998 المالية في روسيا، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع: <http://arabic.rt.com>، تاريخ الإطلاع: 2013/06/15.

³ نجم الدليمي، الاقتصاد الروسي وسياسة العلاج بالصدمة ودور المؤسسات المالية والاقتصادية في عملية الإنبهار الاقتصادي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.iraker.dk.index.php?option=com، تاريخ الإطلاع : 2013/06/15 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- إلا أن الأزمة السابقة خلقت من جهة أخرى عوامل إيجابية رفعت من تنافسية الاقتصاد الوطني، كما أن انخفاض سعر صرف الروبل عزز تداول البضائع المحلية في السوق الداخلية .
- خلّصت الأزمة الاقتصاد الروسي من العناصر غير الفعالة وفتحت المجال أمام تطوير وتفعيل وتحديث الاقتصاد، ودفعت الدولة لاعتماد التخطيط في وضع الموازنة، كما اتجهت رؤوس الأموال للعمل على تنمية الصناعات المحلية .
 - نعتقد أن الهدف الرئيسي للغرب ومؤسساته الدولية ليس بناء الرأسمالية في روسيا (الإتحاد السوفييتي سابقا)، وإنما تخريب وتفكيك الإتحاد السوفييتي إلى دول ضعيفة ومتناحرة وقليلة وغارقة في المشاكل، عن طريق البريسترويكا سيئة الصيت، وجعلها دويلات صغيرة تعيش حالة دائمة من عدم الاستقرار، كما يمارسون ضغوطا متعددة عليها في مقدمتها الحصار الاقتصادي غير المعلن على روسيا وخاصة فيما يتعلق ببيع التكنولوجيا والسلاح العسكري لبعض البلدان .
 - إنّ كل ما سعى الغرب لتحقيقه في روسيا أدى إلى ترويض وتطوير وتقزيم دور روسيا على صعيد علاقاتهم مع رابطة الدول المستقلة وعدم التقارب أو الإتحاد فيما بينها، وبالتالي إضعاف وتمهيش دورها على الصعيد العالمي .
 - إن اضطراب الأوضاع في روسيا قد يكون ذريعة للحديث عن ضرورة السيطرة على سلاحها النووي، أو المشاركة في قوات ردع لمعالجة الأزمات الداخلية، والإلتفاف على روسيا سيكون تمهيدا لمخططات أوسع تبدأ بإقامة علاقات وثيقة مع دول البلطيق والقوقاز وتنتهي بضم الجمهوريات السابقة إلى حلف الأطلسي، ومن ثم السيطرة على البحار الإستراتيجية الثلاثة (بحر قزوين، البحر الأسود وبحر البلطيق) .
 - إنّ جهل وتطرف غالبية "الإصلاحيين" و"الديمقراطيين" الروس في إدارة وتنظيم الاقتصاد الوطني، إذ اعتمدوا في نهجهم على أفكار أجنبية (فريدمان، وجيفري ساكس) متجاهلين واقع وظروف بلدهم، وليس لديهم رؤية سياسية واجتماعية - اقتصادية واضحة في مسيرة "إصلاحهم الاقتصادي"، فتارة يطرحون تطبيق النموذج الأمريكي، وتارة النموذج الصيني، وتارة النموذج الأرجنتيني، وتارة يطالبون بتطبيق ديكتاتورية اقتصادية (في ظل اقتصاد السوق الرأسمالي .
 - إنّ هدف الغالبية من "الإصلاحيين" الروس هو تصفية كل منجزات الإشتراكية، حيث أن طبقة الأثرياء الجدد الذين اغتنوا بسرعة والذين تشبثوا حتى الموت بالسلطة رأوا فيها الضمانة الوحيدة للمحافظة على ثرواتهم .

المطلب الثالث : الأزمة المالية التركية :

بالعودة إلى ستينيات القرن العشرين، نجد أن تركيا قد تقدمت بطلب للإلتحاق بالمجموعة الاقتصادية الأوروبية كعضو مشارك، وبعد التصديق على اتفاقية الشراكة عام 1963 نشأت علاقة خاصة بين الطرفين توجت باتفاقية الإتحاد الجمركي سنة 1996، وأصبحت تركيا بحلول سنة 1999 عضواً كاملاً في اتفاقية الإتحاد الجمركي، وقُبل ترشحها للعضوية في الإتحاد الأوروبي في قمة هلسنكي سنة 1999، حيث قامت بإجراءات إصلاحية مهمة سنة 1980 نحو الاقتصاد المفتوح، وانتقلت من رأسمالية الدولة وتدخلها إلى السير على طريق المبادرة والتصدير¹ .

ومن الجانب الاقتصادي؛ بلغ الناتج المحلي الإجمالي التركي سنة 2002 حوالي 168 مليار دولار، وبلغ متوسط دخل الفرد حوالي 2530 دولار (إحصائيات البنك الدولي) سنة 2001، وعلى مدى 30 عاماً لم تقل نسبة النمو عن 5%، إلا أنه في 19 فيفري 2001 انفجرت أخطر أزمة اقتصادية في تاريخ تركيا، والتي أدت لفقدان المواطن التركي بين ليلة وضحاها ثلثي قيمة

¹ حسين جمو، تركيا : أزمة اقتصاد أم أزمة دولة، مقال منشور على الإنترنت، موقع الحوار المتمدن، محور: مواضيع وأبحاث سياسية، انظر الرابط التالي:

<http://www.ahewar.org/search/Dsearch.asp?nr=979>، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

عملته، والتي انخفضت بصورة دراماتيكية أمام الدولار الأمريكي من 50 ألف ليرة إلى 1.5 مليون ليرة، كما أغلقت أكثر من 400 مؤسسة صغيرة أبوابها، وارتفع عدد العاطلين عن العمل من مليون ونصف إلى ثلاثة ملايين عاطل، كما ارتفع مجموع الدين العام إلى 220 مليار دولار* .

أولاً : بعض الخصائص المهمة عن تركيا : تركيا (بالتركية : Türkiye)، وتعرف رسمياً بالجمهورية التركية (بالتركية: Türkiye Cumhuriyeti) دولة تقع في الشرق الأوسط (على مفترق الطرق بين أوروبا وآسيا)، يحدها من الشمال البحر الأسود وجورجيا، ومن الشرق أرمينيا وإيران، ومن الجنوب العراق وسوريا والبحر الأبيض المتوسط، ولها حدود بحرية مع قبرص، ومن الغرب بحر إيجه، اليونان وبلغاريا، وهي عضو في منظمة التعاون الاقتصادي للبحر الأسود .

وهي دولة علمانية وديمقراطية أصبحت متكاملة على نحو متزايد مع الغرب من خلال عضويتها في منظمات مثل مجلس أوروبا، الحلف الأطلسي، منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، منظمة الأمن والتعاون في أوروبا ومجموعة العشرين، وبدأت تركيا مفاوضات العضوية الكاملة مع الإتحاد الأوروبي سنة 2005، وقد عززت تركيا أيضاً علاقات ثقافية وثيقة وسياسية واقتصادية وصناعية مع الشرق الأوسط؛ ما جعل منها بلداً ذو أهمية جيو إستراتيجية كبيرة، كما تعتبر تركيا قوة إقليمية كبرى نظراً لموقعها الإستراتيجي، وقوتها العسكرية الكبيرة .

وبعد اختيار الإتحاد السوفياتي فقدت تركيا أحد وظائفها الأساسية باعتبارها خط الدفاع المتقدم لحلف شمال الأطلسي أثناء حقبة الحرب الباردة، إلا أنها بقيت محتفظة بأهميتها الإستراتيجية نظراً لموقعها الجغرافي المتميز، والواقع على مفترق طرق جغرافي مميز بين القوقاز، البلقان والشرق الأوسط، كما أنها تطل على البحر الأسود وبحر قزوين والبحر الأبيض المتوسط، وتتحكم بمضيق البسفور والدردينيل¹، كما أنها تصل ما بين القارة الآسيوية والأوروبية، بحيث تنقسم إلى شطرين:

➤ تفصل تركيا الآسيوية عن الأوروبية (تتكون في معظمها من الأناضول)، التي تضم 97% من البلاد، بمضيق البوسفور وبحر مرمرة ومضيق الدردنيل، والتي تشكل معا ارتباط المياه بين البحرين الأسود والأبيض المتوسط).

➤ تركيا الأوروبية (شرق تراقيا روميليا أو في شبه جزيرة البلقان) تضم 3% من مساحة البلاد .

وتتميز تركيا بشكل مستطيلي بطول 1.600 كم وعرض 800 كم، وتقع ما بين خطي عرض 35° و 43° شمالاً، وخطي طول 25° و 45° شرقاً، وتحتل المركز السابع والثلاثون عالمياً من حيث المساحة، وهو بلد محاط بالبحار من ثلاثة جوانب : بحر إيجه إلى الغرب، البحر الأسود في الشمال، والبحر الأبيض المتوسط إلى الجنوب، إضافة إلى بحر مرمرة في الشمال الغربي للبلاد .

* إن انخفاض معدلات الدخل وانخفاض قيمة الليرة هو ما أفقد الأتراك نصف مدخراتهم، وأدى إلى زيادة تفاقم ظاهرة الفقر بشكل كبير، وهو ما أكدته دراسة لأكبر اتحاد للعمال في تركيا جاء فيها : "إن الأزمة الاقتصادية التي تمر بها تركيا تسببت في زيادة عدد الأتراك تحت خط الفقر إلى 35 مليوناً، وهو ما يشكل أكثر من 50% من عدد السكان"، وأشارت الدراسة إلى ارتفاع تكلفة تلبية احتياجات المأكل الخاص بأسرة صغيرة إلى 192 دولاراً شهرياً، علماً بأن الحد الأدنى للأجور يصل إلى حوالي 160 دولاراً، والتي تقل بعد خصم الضرائب إلى 120 دولاراً فقط .

¹ عصام فاعور ملكاوي، تركيا والخيارات الإستراتيجية المتاحة، بحث مقدم ضمن الملتقى العلمي : "الرؤى المستقبلية العربية والشركات الدولية"، المنعقد بمدينة الخرطوم، بالتعاون ما بين كلية العلوم الإستراتيجية بجامعة نايف العربية للعلوم الأمنية والرابطة العربية للدراسات المستقبلية لاتحاد مجالس البحث العلمي العربي، 3-5 فيفري 2013 الموافق لـ 23-25 ربيع الأول 1434، الخرطوم، ص : 9 .

الجدول رقم (2-10) : بعض الخصائص المهمة عن تركيا :

التسمية	تركيا	العاصمة	أنقرة
نظام الحكم	جمهوري	اللغة الرسمية	التركية
الديانة	علمانية (لا دين رسمي)	الإستقلال	عن الدولة العثمانية
العملة	الليرة التركية	المساحة	783.562 كم ²
تسمية السكان	أتراك	الكثافة السكانية	94.1 كم ²
نسبة المياه %	1.1	السكان	79.749.461 نسمة سنة 2011
المجموعات العرقية	أتراك: 70.2%، أكرد: 20.4%، قوقاز: 2.3%، عرب: 2.2%، فرس: 0.9%، أذربيجان: 0.7%		

المصدر : من الموسوعة الحرة، ويكيبيديا

ثانياً : الأسباب السياسية والاقتصادية للأزمة التركية : تعرضت تركيا لعدّة اضطرابات اقتصادية وسياسية خلال سنتي 2000 و 2001، وذلك رغم توقيعها للعديد من الإتفاقيات مع صندوق النقد الدولي لمساعدتها في خطوات الإصلاح الاقتصادي المنتهجة أوائل الثمانينات من القرن العشرين.

لقد اندلعت الأزمة المالية التركية شهر نوفمبر سنة 2000 إثر التحقيقات الواسعة في الجرائم المالية التي ارتكبت في 10 بنوك عامة، نتيجة عجزها عن الوفاء بالتزاماتها المالية وارتفاع مديونياتها، وتراجع الثقة في الجهاز المصرفي وهو ما يعتبر جوهر الأزمة، والذي زاد من تفاقمها المهمسات الحاصلة في الأجهزة الرسمية عن انتشار الفساد في الجهاز المصرفي وتستر الحكومة على المفسدين في هذا الجهاز، وتكمن الأسباب الحقيقية للأزمة في الجوانب التالية¹ :

• الأسباب السياسية للأزمة : لم يشفع لرئيس الوزراء التركي آنذاك "بولند أجاويد" تحقيقه بعض النجاحات في برنامج الإصلاح الاقتصادي (تخفيض معدلات التضخم، تقليل تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية والأخذ ببعض آليات السوق) الذي باشرته الحكومة التركية في بقاءه على رأس الجهاز الحكومي²، حيث اتهمه الرئيس التركي آنذاك "نجدت سيزر" في مشادات كلامية وصراع علني ومتأجج بينهما في اجتماع مجلس الأمن القومي بأنه وراء عرقلة التحقيقات في قضايا فساد القطاع المصرفي وقطاع الطاقة، مما أدى نتيجة لهذا الخلاف السياسي المعلن إلى زعزعة الإستقرار في أسواق المال التركية، وهو ما أدى لتفجير الأزمة التركية .

من هذه النقطة بدأت الأزمة تأخذ منحها التصاعدي، لاسيما بعد أن رفض رئيس الوزراء إقالة نائبه "حسام الدين أوركان"، والذي كان يرى فيه الرئيس التركي أنه المسؤول عن مديونية البنوك العامة، وقد حاول رئيس الوزراء التركي إنقاذ الاقتصاد التركي من الأزمة، وذلك لما استعان بالاقتصادي المخضرم "كمال درويش" (نائب رئيس البنك الدولي) ومنحه صلاحيات واسعة، إلا أنّ مهمة درويش كانت صعبة للغاية، نتيجة لتصادمها مع عدم قدرة "بولند أجاويد" على عزل عدد من الوزراء الذين كانت تحيط بهم قضايا الفساد الإداري والمالي³ .

¹ إيمان محمود عبد اللطيف، مرجع سبق ذكره، ص ص : 136-139 .

² انظر : - معمر خولي، الإصلاح الداخلي في تركيا، سلسلة دراسات وأوراق بحثية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، 2011، الدوحة، ص: 2.

- Simeon hristov, the crisis in turkey, institute for regional and international studies report, may 2010, Sofia, p : 2 .

³ شليبي مغاوري، تركيا في فخ الفساد، مقال منشور على الموقع :

www.islamonline.net/arabic/economics/2001/03/article/6.shtml، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

لقد تعرّضت تركيا نتيجة لسياسات رئيس الحكومة الائتلافية بولند أجاويد (الممتدة ولايته من 28 ماي 1999 إلى غاية 18 نوفمبر 2002)، إلى أزمات سياسية واقتصادية، بالإضافة إلى تدهور الوضع الصحي لرئيس الوزراء، وكادت أن تؤدي بتركيا إلى الهاوية، وتمثلت الأزمة السياسية في عدة مواقف، منها¹ :

➤ رفض رئيس الجمهورية أحمد نجات سيزر، الذي أصبح رئيساً لتركيا في ماي 2000 التوقيع على تعيينات بالمناصب العليا في الجامعات التركية اقترحها عليه مجلس التعليم العالي؛

➤ رفضه بعد فترة قصيرة التوقيع على قرار من الحكومة يقضي بفصل مئات الموظفين المدّيين بذريعة اتّهامهم بالانتماء إلى جماعات أصولية وأخرى انفصالية، لأنه رأى القرار مخالفاً للقانون، وهذا رغم تمسّكه الشديد بمبادئ العلمانية .

واشتدّت الأزمة السياسية بين مؤسّستي الحكم، فكانت الرئاسة مع إجراء مجموعة من التعديلات القانونية كإلغاء عقوبة الإعدام والسماح ببتّ باللغة الكردية لتصبح أكثر اتّساقاً مع معايير الإتحاد الأوروبي؛ في حين رفض طيف من الإئتلاف الحكومي، وهو حزب الحركة القومية برئاسة "دولت بهشلي"، تلك التعديلات (لأنّه يرى في إلغاء عقوبة الإعدام إفلات "عبد الله أوجلان" زعيم حزب العمال الكردستاني المتّهم بالدعوة للانفصال وشنّ حرب ضدّ الدولة من الموت الذي يستحقّه نظير جرائمه)، وأنّ أيّ تهاون في هذه المسألة سيعرّض الحزب لخطر خسارة قواعده الانتخابية، ولهذا انسحب حزب الحركة القومية من الحكومة الإئتلافية وهو ما تسبب في سقوطها .

يضاف إلى هذه المواقف أنّ آليات النّظام الديمقراطي ومؤسّساته لم تعد تعمل كما ينبغي، حيث أصبح البرلمان بسبب تركيبة الحكومة الإئتلافية كياناً جامداً يقدّم الدليل على الفشل في إيجاد حلولٍ لأزمات المجتمع، وأصبحت الحكومة عاجزةً عن الاحتفاظ بحدّ أدنى من التّنسيق بين شركاء الإئتلاف .

وعلى صعيد السّلطة[♦] عبر اجتماع مجلس الأمن القومي المنعقد في 19/02/2001 عن دوي الأزمة، حيث شهد الاجتماع توتراً شديداً عكسه الخلاف الحادّ بين رئيس الجمهورية ورئيس الوزراء هذا من جهة، وبين أقطاب المؤسسة العسكرية من جهة أخرى، نتيجة لتباطؤ الحكومة في اتخاذ الإجراءات الكفيلة بردع الفساد، بالإضافة لفشلها في الإسراع ببرنامج الخوصصة، ممّا أثار بدوره العديد من المخاوف بشأن زعزعة الإستقرار السياسي، وأدى ذلك إلى تضيق الخناق على رئيس الحكومة واتّهامه وأفراد حكومته بأنهم السّبب المباشر وراء الوضع الاقتصادي المتأزم .

● **الأسباب الاقتصادي للأزمة :** توالى الأزمات الاقتصادية على تركيا، إذ رفض رئيس الجمهورية توقيع مرسوم حكومي يقضي بخوصصة ثلاثة بنوك حكومية، وأصدر مرسوماً رئاسياً في 16/02/2001 يقضي بتكليف هيئة تفتيش الدولة بالتحقيق في فضائح فساد البنوك، وفي الاجتماع الشهري لمجلس الأمن القومي وجّه الرئيس انتقاداتٍ بالغة للطريقة التي يدير بها رئيس الحكومة الشّؤون العاقة، واتّهمه بالتسرّ على الفساد في الدولة، فاحتم النقاش بين رئيس الجمهورية ورئيس وزرائه الذي ما لبث أن خرج من الاجتماع، ولدى مغادرته مقرّ الرئاسة، واجه الصحّافة التي كانت تنتظره في الخارج قائلاً : "إنّ الرئيس تجاوز معه حدود الأدب في الحديث والسلوك، وأنّه لن يتحدّث إليه حتّى يتلقّى اعتذاراً منه"، وأحدث تصريح رئيس

¹ معمر خولي، الإصلاح الداخلي في تركيا، مقال منشور على الموقع : www.dohainstitute.org، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .

♦ أمّا المؤسسة العسكرية والتي كانت بمثابة القابض الفعلي على زمام الأمور في تركيا، فإنّها لم تحفّ تخوفها من الآثار السلبية لحالة انعدام الثقة، حيث تتحدث تارة عن المخاطر التي يواجهها الأمن القومي التركي من قبل حزب العمال الكردستاني، ومن قبل الأصوليين تارة أخرى، وأصبحت تتحدث عن انعدام الثقة بين المواطنين الأتراك وساستهم، والذي شكّل خطراً على الأمن القومي التركي .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

الوزراء حينها تداعيات سلبية بشكل فوري على الاقتصاد، بدأت باهتزاز الأسواق المالية التي تتصف في تركيا بحساسية مفرطة للتقلبات السياسية، نظراً لكثرة تشكيل الحكومات وسقوطها في تسعينيات القرن العشرين، وعدم القدرة على استشفاف أحوال الدولة السياسية والاقتصادية على المدى البعيد، وقد رافق اهتزاز الأسواق المالية ارتفاع أسعار الفائدة بشكل كبير خلال ساعات لتصل إلى 76%، وارتفاع سعر صرف الدولار الأميركي نظراً لإقبال المواطنين على شرائه تأميناً لأموالهم، الأمر الذي دعا البنك المركزي التركي إلى ضخ خمسة مليارات من الدولارات بالأسواق في مدة أربع ساعات فقط، وخسر مؤشر بورصة إسطنبول 14% من قيمته في يوم واحد، وخرجت من الدولة ودائع مائتة بقيمة أربعة إلى خمسة مليارات دولار في اليوم ذاته، وفي اليوم التالي للمجادلة الكلامية التي دارت بين رئيس الجمهورية ورئيس وزرائه، فقد المواطن التركي ثلث قدرته الشرائية، غير أنّ الأسباب الاقتصادية الرئيسية للأزمة التركية تتمثل في جملة النقاط التالية :

1. **تدهور معدلات النمو الاقتصادي** : يعتبر مؤشر النمو الاقتصادي المؤشر الأكثر أهمية المعبر عن حالة الاقتصاد، ومدى تعرضه للأزمة أو تجاوزه لها، ومن خلال الجدول التالي يتبين لنا معدلات نمو الاقتصاد التركي للفترة 1995-1999 :

الجدول رقم (2-11) : معدل النمو الاقتصادي في تركيا للفترة 1995-1999 :

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999
معدل النمو الاقتصادي	8%	7.1%	8.3%	3.8%	-6.1%

المصدر : www.islamonline.net/iol-Arabic/dowalia/namaa-31-/namaal.asp ، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .

يتبين من خلال الجدول السابق أنّ معدل النمو الاقتصادي التركي كان عند مستوى 8% سنة 1995، لينخفض إلى 7.1% سنة 1996، ليعاود الارتفاع إلى 8.3% سنة 1997، ومع نهاية سنة 1998 أخذ منحاً تنازلياً ومحدّداً ليصل إلى 3.8% ثم إلى -6.1% سنة 1999، وهو دلالة على دخول الاقتصاد التركي في الأزمة .

ويعود سبب هذا التراجع حسب الاقتصاديين إلى سببين؛ هما :

➤ **السبب الخارجي** : يتمثل في عدوى الأزمات المالية التي شهدتها اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا وروسيا التي حيث كانت لها تأثيرات سلبية على الاقتصاد التركي، وذلك نظراً لحجم التبادل الاقتصادي الكبير بين البلدين، إذ بلغ في الأعوام السابقة للأزمة أكثر من 7 مليار دولار سنوياً، ليتراجع هذا المعدل تراجعاً كبيراً بعد الأزمة الروسية .

➤ **السبب الداخلي** ▼ : يتعلق السبب الداخلي بالزلزال الذي مسّ تركيا في 7 أوت 2001 الذي أحدث أضراراً بالغة على الاقتصاد التركي، حيث حصل الزلزال في منطقة صناعية تضم 30% من مجموع المصانع والمنشآت الصناعية لتركيا، وقدرت الأضرار التي تسبب بها فيها هذا الزلزال ما بين 150 إلى 200 مليار دولار¹ .

▼ يرى بعض المحللين أنّ هذا التراجع نتج بفعل السياسة الاقتصادية الحافظة للحكومة وسابقتها (خاصة حكومة مسعود يلماز)، التي توجهت لأعمال الطّرق الباهظة الثمن لمشروع شابتها شكوك كثيرة عن سوء الإستغلال، في حين توجهت حكومة "بولند أجاويد" إلى إصدار السندات الحكومية بنسب انسياب رؤوس الأموال لشراء هذه السندات بدلاً من استثمارها في توسيع الصناعة وامتصاص فائض البطالة، وكان هناك تراجع في جميع القطاعات الاقتصادية عام 1999 كالإنتاج، التصدير، السياحة، البناء، الخدمات، الصناعة والإستثمار، وهذا التراجع بعيد عن كارثة الزلزال لأنّه كان مستمراً طيلة الأشهر التسعة لسنة 1999، بينما وقع الزلزال في 1999/08/17، أي أنّ تركيا كانت متّجهة للأزمة قبل الكارثة فلا يجوز ربط التراجع الاقتصادي بالزلزال .

¹ الاقتصاد التركي للخلف در ، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.islamonline.net/iol-arabic/dawalia/namaa-3lnamaal-asp ، تاريخ الإطلاع 2012/12/17 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

2. انكماش الاقتصاد التركي : وفقاً لبيانات صندوق النقد الدولي فإن معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي التركي شهد تدهوراً ملحوظاً عندما بدأت دورة الركود العميق في الاقتصاد التركي عام 1999، فانخفض معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي إلى -4.7%، فبعد أن كان 3.1% و7.6% في سنوات 1998 و1997 على التوالي، أما بالنسبة لمعدل التضخم فقد بلغ 64.9% سنة 1999، وانخفض مع برنامج تخفيض التضخم إلى 54.9% سنة 2000، واستمر على نفس المستوى تقريباً عام 2001 حيث بلغ 54.4%، والجدول التالي يبين تطور بعض المؤشرات الرئيسية للاقتصاد التركي خلال الفترة 1997-2003 :

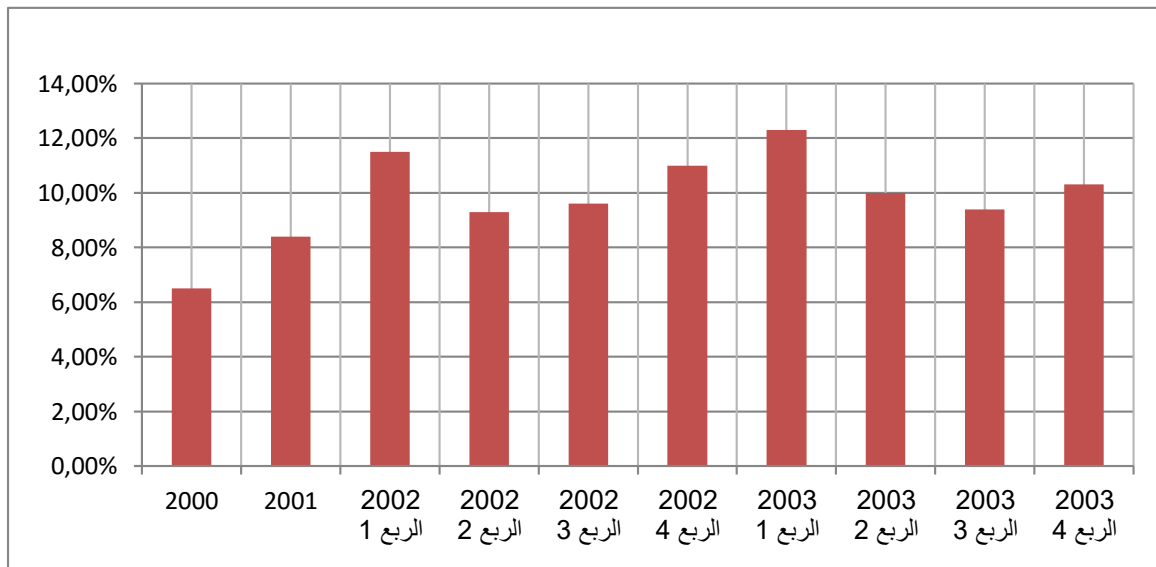
الجدول رقم (2-12) : تطور بعض المؤشرات الاقتصادية في تركيا خلال الفترة 1997-2003 :

البيان	السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي (%)		7.6%	3.1%	4.7-%	7.4%	7.4-%	3.9%	5%
معدل التغيير في أسعار المستهلكين (%)		85.7%	84.6%	64.9%	54.9%	54.5%	47.1%	28.6%
ميزان الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (%)		---	---	0.7-%	4.9-%	2.3%	0.8-%	1-%

Source : Erinc Yeldan, Turkey 2001-2004: Imf Strangulation, Tightening Debt Trap, And Lopsided Recovery, Juin 2004, p : 17, Sur Le Site : www.bilkent.edu.tr/~yeldane

يتبين من خلال الجدول أنّ العجز في ميزان الحساب الجاري التركي بلغ -0.7% و-4.9% من الناتج المحلي الإجمالي لسنوات 1999 و2000، وذلك قبل أن يتحول إلى فائض قدره 2.3% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2001، ولكنه عاود الإنخفاض ليسجل عجزاً قدره -0.8% و-1% سنتي 2002 و2003، ومن خلال الشكل التالي يمكن تبيان تطور معدلات البطالة في تركيا خلال الفترة 2000-2003 :

الشكل رقم (2-3) : تطور معدلات البطالة في تركيا خلال الفترة 2000-2003 :



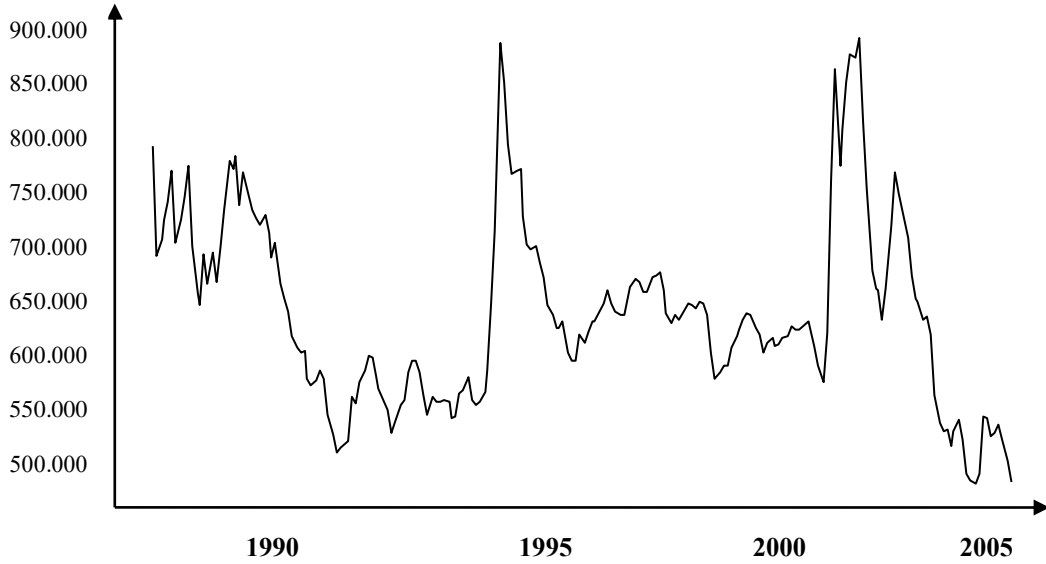
Source : Erinc Yeldan, Turkey 2001-2004: Imf Strangulation, Tightening Debt Trap, And Lopsided Recovery, Juin 2004, p : 17, Sur Le Site : www.bilkent.edu.tr/~yeldane

نلاحظ من خلال الشكل البياني السابق أنّ معدلات البطالة في تركيا كانت عند مستويات 6.2% سنة 2000، ثم بدأت في الارتفاع سنة 2001 لتصل إلى 8.2% لتبلغ أعلى المستويات خلال الربع الأول من سنة 2002 في حدود 11.6%، ثم انخفضت قليلاً في الربع الثاني من ذات السنة إلى حدود 9.1%، لكنها ارتفعت مرة أخرى خلال الربع الثالث من ذات السنة لتصل لحدود 9.8%، وخلال الربع الرابع والأخير من ذات السنة وصلت إلى حدود .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

3. **تعويم الليرة التركية** : أبلغ نائب مدير صندوق النقد "ستانلي فيشر" السلطات التركية بوجوب تعويم عملتها في السوق والتخلي عن نظام سعر الصرف الذي تبنته تركيا منذ سنة 1999 كجزء من برنامج الإصلاح الاقتصادي مع الصندوق، فأعلن رئيس الوزراء التركي عن التزام تركيا وتحملها مسؤولية الإصلاح الاقتصادي وفقاً لما هو مخطط له من خلال الإجراءات التي أدت إلى الإعلان عن تعويم العملة في 22 فيفري 2001 كحل رئيسي لإنعاش الاقتصاد، وقوبل هذا الإجراء بتأييد كل من أمريكا وصندوق النقد الدولي، إلا أنّ النتائج السلبية لهذا القرار كانت أكثر وضوحاً من النتائج الإيجابية على المدى القصير، حيث أدى إلى فقدان نقطة الارتكاز الأساسية لبرنامج الإصلاح وهي استقرار سعر الصرف، وفقدت الليرة التركية أكثر من 45% من قيمتها، وأصبح الدولار يعادل مليون ليرة تركية بعد أن كان يعادل 667 ألف ليرة قبل قرار التعويم، ودخلت تركيا حلقة جديدة من الحلقات التشاؤمية، خاصة فيما تعلق بقدرتها على سداد التزاماتها، والشكل البياني التالي يبين تطور سعر صرف الليرة التركية مقابل الدولار خلال الفترة 1990-2005:

الشكل رقم (2-4) : تطور سعر صرف الليرة التركية مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2005 :



Source : Ali Ari, Rustem Dagtekin, Les Indicateurs D'alerte De La Crise Financière De 2000-2001 En Turquie : Un Modèle De Prévision De Crise Jumelle, Travail Présentée a La Conférence Internationale D'économie D'Ankara (11-13 Septembre 2006) Organisée par la Turkish Economic Association, Région et Développement N° 26-2007, p : 39 .

نلاحظ من الشكل السابق أنّ سعر صرف الليرة التركية مقابل الدولار ظل متذبذباً خلال الفترة المذكورة، أين بدأ في

الإنخفاض نهاية ثمانينات وبداية تسعينيات القرن العشرين ليصل لأدنى مستوياته سنة 1991 عند حدود 500 ألف ليرة مقابل 1 دولار، ثم بدأت ترتفع لتصل إلى 600 ألف ليرة مقابل 1 دولار سنة 1992، وهكذا مرة ترتفع ومرة تنخفض، وبحلول سنة 1994 ارتفعت إلى أعلى مستوياتها في حدود 875 ألف ليرة مقابل 1 دولار، كما نلاحظ خلال فترة الأزمة أن سعر صرف الليرة قد وصل إلى أعلى المستويات عند حدود 850 ألف ليرة مقابل 1 دولار سنة 2000 لتتخفف سريعاً إلى حدود 625 ألف ليرة مقابل 1 دولار سنة 2001، وهو ما يوضح فقدان الليرة التركية لاستقرارها ما أدخل تركيا ضمن حلقة جديدة من الحلقات التشاؤمية خاصة فيما تعلق بقدرتها على سداد التزاماتها .

4. **أزمة السيولة** : اشترط صندوق النقد الدولي على الحكومة التركية إجراء إصلاحات على الجهاز المصرفي وتصفية البنوك المتعثرة لتقديم شريحة جديدة من القرض المتفق عليه، فأمر البنك المركزي التركي المصارف بتخفيض مستوى استدانها

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

بالعملات مقارنة بأصول الملكية، مما أدى لزيادة الطلب وبشكل كبير على الليرة التركية، وأضيفت إلى طلب البنك المركزي مشكلة مصرف (دميرنك الكبير) الذي عانى من نقص السيولة فضلاً عن قضايا الفساد، كما ساهم تحب البنوك في إفلاس سبعة بنوك حكومية¹، وأظهرت التحقيقات ضلوع أطراف الفساد ومؤيديه الذين يعملون في مؤسسات إعلامية عملاقة ورجال أعمال وعصابات وبعض السياسيين، وعلى إثر هذه التحقيقات عمت موجة من الذعر في الأسواق وارتفعت أسعار الفائدة في السوق النقدية على ودائع ليلة واحدة 250%، وباع صغار المستثمرين أسهمهم، وعمدت المصارف الأجنبية الكبرى لسحب أرصدها قبل موعد إقفال حساباتها نهاية السنة، وقد أحدثت هذه التطورات اضطراباً كبيراً في الأسواق ودفعت الناس للإقبال على شراء الدولار، وهو ما أدى إلى أزمة سيولة عصفت بالاقتصاد التركي، بعد أن أسفرت عن مجموعة من الخسائر التي كان أهمها انخفاض ودائع البنك المركزي من العملات الأجنبية من 24.433 مليار دولار إلى 18.942 مليار دولار، بمقدار انخفاض بلغ 5.491 مليار دولار، في حين كانت احتياطيات البنك المركزي التركي من الذهب 1.125 مليار دولار عام 1998 لتتخفص إلى 1.011 مليار دولار عام 1999 .

5. **تفانم الديون** : تعد قضية الديون الأخطر في تركيا طوال العقود الماضية، إذ وقعت في فخ المديونية الخارجية والداخلية، وتضخمت ديونها مع فوائدها حتى أصبحت تلتهم الجزء الأكبر من واردات الدولة، فقد بلغت الديون الخارجية لتركيا عام 1980 نحو 15.7 مليار دولار بفائدة تقارب مليار دولار، وفي عام 1999 بلغت هذه الديون 101.8 مليار دولار، وارتفعت عام 2000 لتصل إلى 116.2 مليار دولار بفائدة تزيد على خمسة مليار دولار، أما بالنسبة للديون الداخلية فوصلت عام 1980 نحو 7.9 مليار دولار وارتفعت عام 1999 إلى 63.6 مليار دولار¹، كما بلغ مجمل الدين العام نهاية عام 2001 نحو 180 مليار دولار، وبلغت الفوائد التي دفعت خلال الأشهر العشرة الأولى من عام 2001 ومطلع عام 2002 نحو 8.5 مليار دولار، منها 2.4 مليار دولار من القرض الذي وافق الصندوق على تقديمه عام 2002 بقيمة 16 مليار دولار، كما بلغت الفوائد خلال عام 2001 نحو 22.6% من إجمالي الناتج الوطنية مقابل 16.2% عام 2000، وكانت تركيا قد تمكنت من تسديد 11 مليار دولار من أصل الديون المستحقة².

كما نجد هنالك أسباب مزمنة أخرى كان لها بالغ الأثر في حدوث الأزمة المالية التركية، لعل أهمها :

➤ **دخول تركيا الإتحاد الجمركي الأوروبي** : يعد انضمام تركيا للإتحاد الأوروبي دافعاً لبسّ العديد من القوانين المتعلقة بنظام التجارة الداخلية، سياسات المنافسة، حقوق الملكية وحماية المستهلكين بما يعمق التجارة مع الإتحاد الأوروبي، كما تطلب إقرار الإتحاد الجمركي من تركيا مجموعة من الإلتزامات التي كان يجب تنفيذها حتى يصبح الإتحاد سارياً، وعلى النظر من ذلك كبّد هذا الإلتفاق تركيا خسائر باهظة جراء تطبيقه قدرت بحوالي 700 مليون دولار سنوياً، إلا أنّ المضي قدماً في تطبيق بنود الإلتفاقية سيدعم من جهود تركيا نحو للإلتزام بالإتحاد الأوروبي .

• بعد أن نخب أرصدها بعمليات احتيال وإفراض لشركات وهمية أو لرجال أعمال دون اخذ الضمانات الكافية ثم هروب أصحاب هذه الشركات الوهمية ورجال الأعمال إلى الخارج مع هذه المبالغ، علماً بأن هناك لجان تفتيش ومراقبة قد قدمت تقارير تحذر مما يجري في هذه البنوك وتلفت نظر المسؤولين إلى فداحة الوضع فيها، لكن هذه التقارير أهملت شهوراً عديدة حتى فات وقت العلاج واتخاذ التدابير، مما أثار الرأي العام وجعل الشعب يتهم الحكومة ووزراءها بأنهم ضالعون في هذا النهب بسبب عدم اتخاذ التدابير الضرورية في وقتها .

¹ الأزمة الاقتصادية التركية : الأسباب والتوقعات، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع :

www.aljazeera.net/NR/axcres/53807D45-1809-4a87، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .

² غانم إبراهيم بيومي، الأرقام الذهبية الخمسة للإقتصاد التركي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع :

www.ahram.org/eg/aepss ، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

➤ **الإسراف والتبذير الحكومي** : الذي يعتبر من العوامل المتسببة في ضياع 195.2 مليار دولار خلال عشر سنوات حسب دراسة اتحاد الغرف والبورصة التركية للفترة 1990-2000 بينت أنّ معظم الحكومات المتعاقبة في هذه المدة فشلت في سياستها الاقتصادية، ورغم أنّ هذه السياسة لم تثمر شيئاً بسبب التبذير والإسراف الحكومي الذي لم ينقطع والأرقام التالية دالة على هذا التبذير :

- امتلكت الحكومة التركية 86338 سيارة رسمية، بينما يتراوح عددها في اليابان، فرنسا وبريطانيا بين عشرة آلاف وعشرين ألف سيارة، كما تبين أن رواتب سائقيه ومصاريف الوقود والصيانة تبلغ ملايين الدولارات سنوياً .
- تملك الحكومة 235340 دار مخصصة للموظفين وأكثرها فيلات للراحة والاستجمام في أشهر الصيف لكبار الموظفين، وتمّ صرف 640 مليون دولار في ظرف عشر سنوات لصيانتها، وهو ما لا تتحمله ميزانية الدولة .
- يوجد 13240 هاتف مخصص لدوائر الدولة وهو رقم ضخّم ويساء استخدامها وتستعمل لأغراض شخصية .

➤ **الإنفاق العسكري الكبير** : مع أنّ روسيا ومعها جميع دول حلف الناتو عدا تركيا، قامت بتخفيض نفقاتها العسكرية بعد انهيار الإتحاد السوفيتي وانتهاء الحرب الباردة، إلا أنّ تركيا مستمرة في إنفاق كبير على آلتها العسكرية الضخمة دون أن تعلن عنها، علماً بأنّه ليس للحكومة ولا للبرلمان سيطرة عليها ♦ .

➤ **الحظر المفروض على العراق** : لقد تضررت تركيا كثيراً نتيجة الحظر الذي فرضته الأمم المتحدة على العراق، بحيث تشير الإحصائيات إلى أنّ خسائر تركيا جراء انحسار تجارتها مع العراق فاقت 70 مليار دولار في السنوات العشر الماضية التي سبقت الأزمة .

ثالثاً : تداعيات الأزمة المالية التركية : سنقوم بإلقاء نظرة على تداعيات الأزمة المالية التركية من جانبيين، هما :

1. **الجانِب الداخلي** : أدت الأزمة المالية التركية وتداعياتها على المستوى المحلي إلى ما يلي :

- شيوع حالات القلق والسخط في أوساط الشعب التركي .
- أدى انخفاض قيمة الليرة التركية بنسبة 45% إلى ارتفاع الأسعار بشكل كبير، ومع تجميد الرواتب ازداد الأمر تعقيداً، ممّا دفع بعدد كبير من الأتراك إلى طرق باب الهجرة .
- يحمل الشعب التركي حكومته مسؤولية الأزمة، فهو يرى أنّها فشلت في أداء دورها الاقتصادي، كما يعتبرونها ضالعة في الفساد المستشري الذي دمر الاقتصاد .
- بعد تعويم الليرة التركية هبطت قيمتها إلى أكثر من 45% .
- أكّدت بيانات معهد الإحصاء الحكومي التركي عام 2001 أنّ إجمالي الناتج الوطني قد انخفض بنسبة 9.4%، وهو الأسوأ منذ عام 1945، كما أظهرت هذه البيانات أنّ الإنكماش الاقتصادي كان أسوأ بكثير من المتوقع .
- بلغ متوسط دخل الفرد 2181 دولار سنة 2000، وفي ضوء نتائج الإحصاء العام للسكان الذي أجرى في أكتوبر سنة 2000، فإنّ هذا المتوسط قد ارتفع خلال سنة 2001 بمقدار 46 دولار ليصل إلى 2227 دولار سنوياً في ضوء الزيادة المتوقعة في عدد السكان .
- تسببت الأزمة في ارتفاع عدد الأتراك تحت خط الفقر إلى 35 مليون نسمة، وهو ما يمثل أكثر من 50% من عدد السكان في تركيا والبالغ 67.309.000 مليون نسمة .

♦ بعد وقوع الأزمة المالية أعلنت هيئة الأركان التركية وهي المسؤولة عن الآلة العسكرية عن تأجيل 32 مشروعاً عسكرياً كلفتها 20 مليار دولار .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

➤ بلغ معدل البطالة في سنة 1999 حوالي 1.712 مليون عاطل، أي بنسبة 7.3% من حجم العمالة في تركيا والبالغة 23.356 مليون عامل. لكن ظروف الأزمة أدت زيادة حوالي 1 مليون عاطل ليرتفع عدد العاطلين إلى ما يزيد على 2.7 مليون عاطل يمثلون نحو 12.3% من حجم العمالة التركية وفقاً لتقديرات الحكومة التركية .

➤ أصيب قطاع السياحة بأضرار جسيمة، حيث أكدت بيانات تركية أنّ عائدات السياحة بلغت 7.82 مليار دولار في الأحد عشرة شهراً الأولى من سنة 2011 منخفضة بشكل كبير عن التوقعات، ولقد زار تركيا سنة 2001 حوالي 11.6 مليون سائح، وبعد تعويم تركيا لعملتها بداية 2001 هبطت قيمة العملة إلى النصف مقارنة بالدولار، ما جعل البلاد مقصداً رخيصاً للسياح خاصة البريطانيين والألمان، في حين استقبلت تركيا نحو 14 مليون سائح عام 2002 لتصل بذلك عائدات البلاد بالعملة الصعبة من السياحة حوالي 10 مليار دولار .

2. الجانب الخارجي : امتدت الأزمة التركية خارج الحدود الجغرافية لتصل إلى كل من أمريكا والاتحاد الأوروبي :

➤ في أمريكا : ألقت الأزمة بظلالها على أداء الشركات المنتجة للسلع الاستهلاكية، حيث عدلت بعض هذه الشركات توقعاتها للأرباح بعد تدهور قيمة الليرة التركية، حيث أكدت شركة "بروكتير أند جامبل" أنّ تعويم الليرة التركية أجبرها على تعديل توقعاتها للأرباح خلال النصف الثاني من عام 2001، مما أدى لتخفيض أرباح الأسهم في الشركة خلال الربع الثالث من نفس السنة، كما أدى ذلك إلى تراجع ربح السهم في ذات السنة .

➤ في دول الاتحاد الأوروبي :

● ألقت الأزمة بظلالها على البنوك والعملة الأوروبية الموحدة "اليورو"، حيث أثارت القلق بشأن أرباح البنوك الأوروبية في تركيا (خاصة الألمانية والفرنسية التي لها نشاط واسع هناك)، وبدأت بتقليص نشاطها وتوسعها في تركيا، كما قال خبراء في دول الاتحاد الأوروبي أنّ هناك علاقة قوية بين الأزمة المالية التركية وأداء الأسواق ولاسيما على مستوى البنوك، حيث جعلتهم يجمعون عن توسيع أعمالهم في الأسواق التركية .

● خرجت خلال الأزمة 4 مليار دولار من الإستثمارات الأجنبية في تركيا خلال أيام قلائل، بفعل التوقعات التشاؤمية التي دفعت بالعديد من المستثمرين الأجانب إلى بيع ممتلكاتهم في الأصول التركية .

رابعاً : اللجوء لصندوق النقد الدولي : استطاع صندوق النقد الدولي ببرامجه ووصفاته التدخل في الاقتصاد التركي

الذي عانى من مجموعة أزمات ومشكلات سنة 1997، وذلك بعد سقوط حكومة "نجم الدين أربكان" وتسلم حزب الوطن الأم السلطة بزعامة "مسعود يلماز" في نوفمبر من نفس العام، هذا الأخير اتفق مع الصندوق على إصلاح الاقتصاد ومكافحة التضخم، ووقع الإتفاق في ذلك الوقت وزير الاقتصاد "جونيش تاتر"، حيث أكد الإتفاق على أن تقوم الحكومة التركية بتجميد الأسعار ما بين ديسمبر وماي 1998؛ وأن تفرض على القطاع الخاص تخفيض الزيادات في الأسعار المخطط لها بنسبة النصف، كما يجب على الحكومة تنظيم قيم الدعم للقطاع الزراعي لعام 1994، بحيث لا يتم رفعها خلال العام؛ إضافة إلى أن تقوم الحكومة بخصخصة العديد من المؤسسات والشركات؛ وأن توظف عائدات الخصخصة البالغة 5 مليار دولار لدعم البرنامج، كما على الحكومة أن تعمل على إصلاح نظام الضمان الاجتماعي الذي ظل يعاني من العجز؛ و أن تتخذ الإجراءات الصارمة ضد المتهربين من دفع الضرائب على أن يبدأ تطبيق البرنامج بداية عام 1998 .

● يشير واقع العلاقات الاقتصادية التركية الأوروبية رغم حدوث توترات متباعدة طوال مدة العلاقات بينهما بسبب اختلاف وجهات النظر حول توقيت انضمام تركيا للإتحاد الأوروبي، إلا أنّ ذلك التباين لم يكن له أي تأثير يذكر على التبادل التجاري بين الطرفين وعلى تدفق الإستثمارات الأوروبية لتركيا، إذ احتفظ الإتحاد الأوروبي بمكانة الشريك التجاري الأول لتركيا حيث مثلت التجارة التركية معه نحو 50% من إجمالي حجم التجارة الخارجية التركية .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

ولم تمض مدة طويلة على بدء تطبيق البرنامج بشروطه القاسية حتى بدأت الآثار السلبية تظهر على الاقتصاد وعلى مستوى معيشة السكان الذين خرجوا أكثر من مرة للشوارع في تظاهرات غاضبة معلنين سخطهم على برنامج الصندوق ووصفاته رغم تعثر الحكومة في الوفاء بجميع شروط الصندوق، إلا أن ذلك لم يمنعه في المضي قدماً في تنفيذ الإتفاق مغلفاً بدواع إنسانية تارة (زلزال 1999) التي بلغت خسائرها 7 مليار دولار، ورغبته لإنقاذ الاقتصاد التركي ووضعه على طريق التّمو المستدام تارة أخرى؛ لذلك وافق الصندوق في 23 ديسمبر 2000 على منح تركيا قرضاً تحت الطلب بقيمة 3.7 مليار دولار على مدار ثلاث سنوات لحل مشكلة التضخم، وتخفيض نسبتها إلى أرقام فردية بحلول سنة 2002* .

خامساً : مواجهة الأزمة : طالبت الحكومة التركية من وزير الاقتصاد تقديم برنامج اقتصادي لإنقاذ تركيا من أزمته

المالية، وبعد دراسة قام بها استغرقت 45 يوماً قدّم برنامجه الاقتصادي؛ والذي جاء فيه تغيير القوانين، ومن أهمّها :

- قوانين البنك المركزي وإعطائه حرّية وصلاحيّة أكبر مع الوقوف الحازم في وجه عمليات نهب البنوك .
- تأمين الشفافية في جميع الأعمال الاقتصادية التي تقوم بها الحكومة وإطلاع الشعب عليها .
- الاقتصاد في النفقات الحكومية واتباع سياسة شد الأزرمة .
- الإسراع في عملية الخصخصة .

وقد وافقت الحكومة على هذا البرنامج، وأعلن رئيس الوزراء "بولند أجاويد" أنّ الأحزاب الثلاثة التي تؤلّف الحكومة آنذاك تقف وراءه، وبدأت الحكومة بتمرير القوانين الإصلاحية الواردة في هذا البرنامج؛ والبالغة 15 قانوناً من البرلمان وتكليف المجلس النيابي بسنّ هذه القوانين، وأكد أجاويد أنّ حكومته ستبدل ما في وسعها لتخفيف حدّة التضخم وتخفيض نسبة الفائدة على القروض، وعدم المسارعة إلى طباعة كميات جديدة من النقود لأنها ستؤدّي إلى تصاعد وتيرة التضخم .

كما سعت الحكومة التركية إلى التّقدم بطلب قرض من صندوق النقد الدولي، ومن أجل تأمين هذا القرض قام وزير الاقتصاد "كمال درويش" بعدّة جولات قادته إلى واشنطن وبعض العواصم الغربية، أسفرت عن موافقة واشنطن على منح تركيا قروضاً بعشرة مليارات دولار، وقد أرجأ الصندوق التّصديق النهائي على منح تركيا تلك القروض حتّى يتمّ التّأكد من الإجراءات التي يجب على أنقرة أن تتخذها في مجال الإصلاح الاقتصادي، وإعلان إفلاس المصارف، والإسراع بخطى حثيثة في مجال الخصخصة، كما طالبت أمريكا بتسيخ قواعد الديمقراطية وإرساء نظم أكثر شفافية تخضع للرقابة والمحاسبة، بمعنى آخر، بعد وصول الأزمة إلى ما وصلت إليه من تعقيد فإنّ بداية الخروج منها هو مراجعة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبّعه تركيا تحت إشراف صندوق التّقد الدولي، والذي استجابت تركيا لمطالبه وتم الإعلان عن تشريعات مصرفية جديدة تستهدف إعادة هيكلة الجهاز المصرفي للقضاء على ظاهرة التهريب في المصارف، وقد أدّى ذلك إلى موافقة الصندوق في 15/1/2001 على منح تسهيلات طارئة لمساندتها في برنامج الإصلاح الاقتصادي، وتمّ توقيع اتفاق قيمته 12.8 مليار دولار وحدة حقوق سحب خاصة، أي نحو 16.3 مليار دولار في 04/02/2002 على أن ينتهي نهاية عام 2004 .

* لم يتحقق هذا الأمر، لأن معدل التضخم المراد تحقيقه كان 20% ثمّ ينخفض إلى 10% بحلول سنة 2001، غير أنّه وصل إلى 54.4% و47.1% في سنتي 2001 و2002 على التوالي، كما ارتفعت أسعار السلع الإستهلاكية بمقدار 3.7%، في حين ارتفعت أسعار الجملة بنسبة 2.4% كمؤشر للفشل في تخفيض معدل التضخم الذي كان ينظر إليه كنتيجة طبيعية للإتفاق الحكومي على مشاريع ضخمة تمت في عهد الحكومات السابقة ولاسيما حكومة "تورغر" أوزال"، الذي استطاع تحقيق فقرة اقتصادية في تركيا، فكان التضخم ضريبة لا بد منها لمثل هذه القفزة الاقتصادية لمشاريع السدود الضخمة ومحطات توليد الطّاقة الكهربائية .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

وشملت الشّروط المفروضة على تركيا أثناء المفاوضات لحصولها على قرض إضافي من صندوق النقد الدّولي ما يلي¹:

➤ عودة تدفق الائتمان إلى القطاع العقاري .

➤ شفافية أكثر للعمليات الحكومية .

➤ التوسع في الخوصصة وتشجيع الإستثمارات الأجنبية المباشرة .

➤ إجراءات التّكيف المالي .

➤ تخفيض التّضخم في إطار الخطّة الهادفة إلى مواجهة التّضخم .

لقد لعبت الإدارة الأمريكية دوراً مهماً لدى صندوق النقد الدّولي من أجل إقناعه بالموافقة على منح تركيا قروضاً تمكنها من مواجهة أزمته المالية، وهذا الموقف له ما يبرره، حيث أنّ تركيا حليف إستراتيجي للولايات المتحدة في منطقة الشرق الأوسط، كما أنّ تعاون تركيا العسكري والاقتصادي مع إسرائيل يشكل جزءاً من نسيج التوازنات العسكرية والاقتصادية الأمريكية في المنطقة، كما تعد تركيا معبراً لعلاقات أمريكا مع دول القوقاز، لذلك فإنّ الإدارة الأمريكية لم تدع تركيا في هذه الأزمة، ولكنها جعلت تدخلها لإنقاذها من خلال صندوق النقد الدولي .

سادسا : الدروس المستفادة من الأزمة المالية التركية : لقد نجحت الحكومة التركية برئاسة حزب العدالة والتنمية من

انتشال الاقتصاد التركي من حالة التدهور والإفلاس التي كان قد وصل إليها مع نهاية فترة حكومة بولند أجاويد سنة 2002 وإدخاله في حالة الإنتعاش والإزدهار، وبات الحديث يدور الآن حول صعود نمر تركي كبير وانضمامه إلى التجارب الناجحة للنمور الآسيوية، وأضحت "تركيا اليوم جديدة"، بل إنها لم تكن في أي وقت من تاريخها الحديث جديدة بمثل ما هي عليه اليوم، والمشهد التركي حافل بالجديد، من نجاح اقتصادي، وتطور ديمقراطي في آن واحد، وهناك بالفعل تركيا جديدة غير التي كانت خلال العقود الطويلة الماضية، وعلينا أن نقرأ ما يجري هناك بدقة وبعمق، فثمة دروس كثيرة يمكن الإستفادة منها في إصلاح أوضاعنا الداخلية وسياساتنا الخارجية .

المطلب الرابع : الأزمة المالية في الأرجنتين :

تعرضت الأرجنتين لأزمة اقتصادية حادّة بلغت ذروتها شهر ديسمبر سنة 2001، حيث أدّى انفجار هذه الأزمة لظهور موجات عنف من قبل مختلف فئات الشعب، ممّا أدّى لإسقاط الحكومة ورئيس الدولة، وكانت بداية الأزمة اقتصادية بحته ناتجة عن السياسات الاقتصادية المتخبطة والمتراكمة من جانب الحكومات المتعاقبة مطلع تسعينيات القرن العشرين، إلّا أنّ هذه الأزمة سرعان ما أدّت لحدوث أزمة سياسية (فراغ دستوري متكرر 5 مرّات خلال أسبوعين فقط) بسبب الإستقالات المتكررة للرؤساء المنتخبين من قبل الكونجرس الأرجنتيني (مجلسي الشيوخ والنواب)، بداية من الرّئيس "فرناندو دي لاروا" وانتهاء بـ "ادولفو رودريغيس" المنتخب من قبل الكونجرس، أو بسبب عزوف بعض المسؤولين الأرجنتينيين المنوط بهم تولّي منصب رئيس الجمهورية لفترة انتقالية طبقاً للدستور الأرجنتيني، منهم رئيس مجلس الشيوخ بالكونجرس "رامون بويرتا" .

¹ شكولينكوف ألكسندر، جون سوليفان، شروط الإقراض الدولي، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 8، ديسمبر 2003، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن، ص : 8 .

• تعتبر مقولة الرّئيس الأرجنتيني "ادوارد دوهالدي" بأنّ الأرجنتين أصبحت مفلسة ومعدّمة أصدق تعبير عن الوضع الذي سارت إليه الأمور في هذا البلد .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

أولاً : بعض الخصائص الهامة عن الأرجنتين : الأرجنتين (رسمياً : جمهورية الأرجنتين ▼ ، وباللغة بالإسبانية : República Argentina) دولة في أمريكا الجنوبية، تحدها من الغرب والجنوب الشيلي، ومن الشمال بوليفيا وباراغواي، ومن الشمال الشرقي البرازيل والأوروغواي، تدعى سيادتها على القارة القطبية الجنوبية، وجزر فوكلاند وجورجيا الجنوبية وجزر ساندويتش الجنوبية، وهي ثامن أكبر دولة في العالم من حيث المساحة، والأكبر بين الدول الناطقة باللغة الإسبانية، وهي عبارة عن اتحاد يضم 23 مقاطعة (بوينس آيرس هي العاصمة)، وهو ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم (2-13) : التقسيم الإداري للأرجنتين :

الرقم	المحافظة	الرقم	المحافظة	الرقم	المحافظة	الرقم	المحافظة
1	بوينس آيرس	7	كورينتينس	13	ميسيونس	19	تييرا ديل فويغو، أنتاركتيكا وجزر جنوب المحيط الأطلسي
2	بوينس آيرس	8	آنتري ريوس	14	مندوسا	20	سان خوان
3	كاتاماركا	9	فورموسا	15	سالتا	21	سان لويس
4	شاکو	10	خوخوي	16	نيوكوين	22	سانتا كروز
5	تشوبوت	11	ابامبا	17	سانت فيه	23	ريو نيغرو
6	قرطبة	12	لاريوخا	18	سانتياغو ديل استيرو	24	توكومان

المصدر : من ويكيبيديا الموسوعة الحرة .

كما تعد عضوا مؤسسا في الأمم المتحدة، وعضو في كل من : ميركوسور، اتحاد دول أمريكا الجنوبية، منظمة الدول الأيبيرية الأمريكية، مجموعة البنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية، وهي واحدة من مجموعة الـ 15 ومجموعة الـ 20 لأكبر الاقتصاديات، كما تعتبر ثالث أكبر اقتصاد في أمريكا اللاتينية مع تصنيف عالٍ جداً في مؤشر التنمية البشرية .

تحتل الأرجنتين المركز الخامس من حيث إجمالي الناتج المحلي الإسمي للفرد الواحد علي مستوى دول أمريكا اللاتينية والأعلى في القدرة الشرائية، ويشير المحللون إلى أن البلاد لديها أساس قوي للنمو المستقبلي نظرا لحجم سوقها، مستويات الإستثمار الأجنبي المباشر، نسبتها من صادرات التكنولوجيا الفائقة وحصتها من الناتج الكلي للسلع المصنعة، وهي مصنفة من قبل المستثمرين على أنها من الاقتصادات الناشئة الوسطى .

اللغة والسكان : تعتبر اللغة الإسبانية هي اللغة الرسمية للأرجنتين، كما توجد لغات أخرى غيرها؛ كالفرنسية، الإيطالية، الإنجليزية واللغات المحلية، أما عدد السكان فقد تضاعف خلال القرن العشرين عدة مرات بسبب كثرة الهجرة إليها، وحسب إحصائيات سنة 2010 فقد بلغ عدد السكان 40.117.096 نسمة، وترتفع فيهم نسبة ذوي الأصول الأوروبية ويشكلون الأغلبية بما يصل إلى 90 % (ذوو الأصول الإيطالية يشكلون 60% ويقدر عددهم بـ 25 مليون نسمة، و15% من ذوي الأصول الإسبانية، ثم جنسيات أوروبية أخرى)، ويعيش حوالي 70% في المدن، ويعيش حوالي 75% من السكان في إقليم اليميا الغني، كما نجد أقليات من جماعات المسنيزو والهنود الأمريكيين، كما أنها موطن لمجموعة كبيرة من أصول عربية خاصة من سوريا ولبنان وفلسطين والتي لها حضور بارز، ولعلّ أبرزها الرئيس السابق كارلوس منعم ابن مغتربين سوريين، ومن خلال الجدول التالي يمكن تلخيص أهم الميزات والخصائص التي تتميز بها الأرجنتين :

▼ كلمة الأرجنتين مشتقة من اللفظ اللاتيني أرجنتيوم التي تعني الفضة، بالرغم من أنها لا تحوي أي مصادر للفضة، ولكن سميت هكذا لأن الغزاة الإسبان أتوا إلى تلك الأراضي بعد انتشار الشائعات بأنها تحوي جبالاً من الفضة، وكان أول استخدام رسمي للإسم كان في دستور عام 1826، والذي استخدمت فيه كل من جمهورية الأرجنتين وأمة الأرجنتين، ثم ألغي الدستور وتحول الإسم إلى اتحاد الأرجنتين، وهي الكلمة التي استخدمت في دستور عام 1853، ثم عدّل الإسم لاحقاً إلى أمة الأرجنتين في عام 1859، وأخيراً عدّل ليصبح جمهورية الأرجنتين مرة أخرى في عام 1860 بعد اتخاذ الدولة تنظيمها الحالي .

الجدول رقم (2-14) : بعض الخصائص الرئيسية للأرجنتين :

التسمية	جمهورية الأرجنتين	الكثافة السكانية	15.17 ن/كم ²
العاصمة	بوينس آيرس	المساحة	2.780.400 كم ²
اللغة الرسمية	الإسبانية	نسبة المياه	1.57%
نظام الحكم	رئاسي	السكان سنة 2010	40.117.096 نسمة
تسمية السكان	أرجنتيني	الإستقلال	عن إسبانيا

المصدر : من إعداد الباحث بناء على ما سبق .

يتبين من الجدول السابق جملة الخصائص التي تمتاز بها الأرجنتين، حيث أنّ لغتها الرسمية هي الإسبانية باعتبارها كانت مستعمرة لها في قرون سابقة، كما أنّ نظام الحكم فيها رئاسي؛ وتقدر الكثافة السكانية بها بـ 14.17 نسمة/كم²، في حين تبلغ مساحتها حوالي 2.780.400 كم²، ويبلغ عدد سكانها 40.117.960 نسمة حسب تقديرات سنة 2010 .

ثانيا : التطورات الاقتصادية والسياسية قبل الأزمة : أذى تحديد سعر صرف ثابت سنة 1991 وتفكيك الحواجز

الحماائية، إعادة صياغة الموجهات التجارية، إضافة إلى خصصة عدة مؤسسات إلى إعادة الاقتصاد إلى مساره الصحيح لبعض الوقت، كما ساهمت انتصارات كارلوس منعم في انتخابات 1991 و 1993 إلى تعديل الدستور لعام 1994، ما سمح له بالترشح لولاية ثانية وأعيد انتخابه، لكن الاقتصاد عرف انخفاضاً سنة 1996، ومع ارتفاع معدلات البطالة والركود الاقتصادي خسر منعم انتخابات عام 1997، ولكنّ الحزب المدني الراديكالي عاد للرئاسة في انتخابات عام 1999، وسعى الرئيس "فرناندو دي لا روا" لتغيير نمط منعم السياسي، لكنّه أبقى علي خطته الاقتصادية بغض النظر عن الركود الاقتصادي المتنامي، وعيّن "دومينغو كافالو" الذي كان وزير الاقتصاد في عهد الرئيس "كارلوس منعم" .

1. جذور الأزمة : هناك حقيقة مفادها أنّ جذور الأزمة تمتدّ إلى ما قبل تسعينات القرن العشرين بكثير، وتحديدًا إلى الحكم

العسكري 1976-1983 تحت قيادة الجنرال جورج فيدال، ويوضح ذلك بجلاء التقرير الذي أعدته المحكمة العليا في الأرجنتين التي بدأ العمل فيه سنة 1982، وانتهت منه سنة 2000، فقد كشف عمليات نهب القروض الخارجية المقدّمة للأرجنتين التي اشتركت فيها الحكومة والبنوك الأمريكية، وبمعرفة وزارة الخزانة الأمريكية، وطالب التقرير البرلمان الأرجنتيني بالتفاوض من أجل إلغاء الديون المستحقّة عن مدّة حكم الجنرال (فيدال) لعدم شرعيتها، فالدين الخارجي تضاعف خمس مرات من 8 مليار دولار إلى 42 مليار دولار في الوقت الذي تناقص فيه نصيب الأجور من الدخل المحلي الإجمالي من 52% إلى 22%، وقد فتح هذا أبواب الأرجنتين أمام صندوق النقد الدولي وخبرائه لضمان سير الأمور على ما يرام، ووصل الأمر إلى الحد الذي انتدب صندوق النقد للأرجنتين أحد موظفيه خبيراً في وزارة الاقتصاد الأرجنتينية وهو الخبير (دانتي سيمون)، ليكون شغله الشاغل البحث في البنوك الغربية عن قروض للأرجنتين، ولم تتأخر هذه البنوك لحظة عن منح المزيد من القروض لدولة تلقى عناية صندوق النقد الدولي والخزانة الأمريكية، وقد نالت جهود سيمون كل الرعاية والإهتمام من قبل محافظ البنك المركزي الأرجنتيني كممثل للحكومة الأرجنتينية، ومع وصول الرئيس "كارلوس منعم" للحكم للمدّة من 1991 إلى 1999 اتّسمت مدة رئاسته بتحرير الاقتصاد وبيع ممتلكات الدولة ووحداها الاقتصادية، وهو ما أدى إلى دخول 40 مليار جنيه لخزينة الدولة، لم يعرف مصيرها الفعلي لتضاف إلى مليارات الديون التي لم يعرف أين ذهبت هي الأخرى، وقد كانت هذه القفزة في مجهول الحرية الاقتصادية بلا حدود حولت الاقتصاد الأرجنتيني في عيون صندوق النقد لنموذج يحتذى به بسبب تنفيذها سياسة اقتصادية تتبع خطة الصندوق حرفاً بحرف، فقد أصبح 90% من البنوك و40%

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

من الصناعة في أيدي رأس المال الأجنبي، ولم يزجج الصندوق تدهور بعض المؤشرات الاجتماعية المهمة مثل ارتفاع معدلات البطالة من 2% إلى 20%، وارتفاع عدد المحرومين من 200 ألف إلى 5 ملايين مواطن، وتزايد عدد الفقراء من 1 مليون إلى 14 مليون وارتفاع نسبة الأمية من 2% إلى 12%، كما لم يمثل التهرب الضريبي المقدر بـ 40 مليار دولار سنة 1998 أية مشكلة للرئيس "كارلوس منعم" ولا لوزير ماليته "دومينجو كافالوا"، ولا لمسانديه من المنظمات المالية مما أدى إلى حرمان خزينة الدولة من نصف حصيلة الضرائب، ولتقدير الأمور حق قدرها فإن نسبة دافعي الضرائب من أصحاب الدخل العليا لا تتعدى 17%، وأن حجم الثروات الموضوعة خارج البلاد لصالح رجال التخبطة السياسية وكبار رجال الأعمال والقيادات النقابية يصل إلى 120 مليار دولار، وإن الرئيس منعم وعدد من وزرائه بما فيهم وزير الاقتصاد كافالوا متهمون في فضيحة تهريب السلاح أمام القضاء الأجنبي .

كل تلك المؤشرات لم تحرك ساكناً لدى خبراء صندوق النقد الدولي وظلوا يعتبرون الأرجنتين نموذجاً ناجحاً ومثلاً حياً في مدرسة الحرية الاقتصادية، بل على العكس كوفئت الأرجنتين بمنحها قرصاً في 21/08/2001 بمقدار 8 مليار دولار، وتوصية برفع المساعدات الموجهة إلى الأرجنتين من 4 مليار دولار إلى 22 مليار دولار .

2. تأثيرات الأزمة المكسيكية على أسواق المال في الأرجنتين : إن التخفيض الحاد في قيمة العملة المكسيكية في ديسمبر 1994 كان له بالغ الأثر وذو نتائج فورية على النظام المالي الأرجنتيني حيث تتوفر أوجه التشابه بين البلدين، وهو ما جعل المستثمرين يخشون من أن الأحداث التي وقعت في المكسيك سوف تتكرر في الأرجنتين، وكنيجة لذلك ظهرت أزمة ثقة في أسواق المال الأرجنتينية، بالإضافة إلى التخلص بشكل كبير من الأسهم والسندات، وواصل التعامل بالدولار استمراره، كما زادت توقعات المستثمرين بالنسبة لتخفيض قيمة العملة في الأشهر الأولى من سنة 1997، وفي ديسمبر 1995 فقد البنك المركزي الأرجنتيني 5.5 مليار دولار من إجمالي احتياطياته بسبب تحويل الخواص البيزو بشكل مرعب إلى الدولار¹، كما أن حالة الدّعر أثرت أيضاً على سوق الأسهم، حيث وفي ديسمبر 1994 انخفض مؤشر أسعار أسهم البورصة Merval إلى 12.4%، ثم انخفض بعد ذلك إلى 25.7% في جانفي 1995، كما أن قيمة الأسهم المتداولة في بورصة بيونس آيرس قد انخفضت، ولقد ضربت الأزمة المالية في الأرجنتين النظام المصرفي بضربة قويّة، حيث فقد في نهاية مارس 1995 كل الودائع الإجمالية المقدرة بـ 7.5 مليار دولار من العملة المحلية والعملة الأجنبية².

ثالثاً : بدايات الأزمة : بدأت الأزمة الاقتصادية في الأرجنتين مطلع تسعينيات القرن العشرين الذي تزامن مع اتجاه الدولة للأخذ بنظام السوق وإتباع برامج الإصلاح الهيكلي، ومن ثمّ الخضوع لشروط ومتطلبات المؤسسات المالية الدولية؛ وخاصة صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وقد كان للسياسات المتسرّعة من قبل الحكومات الأرجنتينية المتعاقبة في تنفيذ سياسات الإصلاح الهيكلي، آثار سلبية ظهرت على السطح وذلك على النحو التالي³ :

• جاء قرار الحكومة بتحرير التجارة الخارجية ليضع تحدياً جديداً أمام الاقتصاد الوطني، ممّا نتج عنه تأثير سلبي على الاقتصاد، لأنّه لم يتم رفع كفاءة المنتج المحلي لكي ينافس المنتج الأرجنتيني الذي أصبح لديه ميزة تنافسية بعد إزالة الرسوم والقيود المفروضة عليه، بحيث أصبحت أسعاره أرخص من أسعار السلع المحلية، الأمر الذي أدى إلى إقبال المستهلك المحلي على

¹ عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العملة المالية وإمكانات التحكم، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2003، ص : 89 .

² أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة، دار النيل للطباعة، القاهرة، 2001، ص : 31 .

³ محمد عباس ناجي، الأزمة في الأرجنتين : اقتصادية أم سياسية، أبريل 2002، مقال منشور على الموقع الإلكتروني التالي :

www.digital.ahram.org.eg/makalat.aspx?eid=699، تاريخ الإطلاع 2012/03/23 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

السلع الأجنبية، وهو ما أدى بدوره إلى إغلاق الكثير من المصانع الوطنية وتسريح عدد كبير من العمال، فنجم عن ذلك أنّ ارتفع معدل البطالة ليصل إلى 20% ما اضطر الحكومة لتخفيض المعاشات والمرتبات بمقدار 13%، ممّا أدى لاشتعال المظاهرات المطالبة بمحاكمة المسؤولين عما آلت إليه الأوضاع في الأرجنتين .

- كان للإلتحاف المتزايد من جانب الدولة على الإقتراض من الخارج لتمويل برامج الإصلاح الهيكلي تأثير مضاعف على تزايد الديون الخارجية على الأرجنتين، ممّا أدى إلى عجز الحكومة عن سداد فوائد هذه الديون التي وصلت إلى 134 مليار دولار، وكان 80% منها يدفع بالدولار وليس بالعملة المحلية (البيزو)، الأمر الذي أسفر عن تزايد الركود الاقتصادي وضعف القدرة على التصدير خارج حدود الدولة .
- كانت سياسة تثبيت سعر الصّرف المحلّي بالدولار وبالآ على الاقتصاد الأرجنتيني، ذلك لاختلاف ظروف وكفاءة كل من الاقتصاد الأمريكي والأرجنتيني عن بعضهما البعض، ممّا عزّض الاقتصاد الأرجنتيني للتقلبات تبعاً لمدى تغيّر واستقرار حالة الاقتصاد الأمريكي الذي بدأ يعاني من أزمة انكماش وركود؛ خاصة بعد أحداث الحادي عشر من سبتمبر، بجانب ذلك؛ استغلت شركات الإستثمار الأجنبية فرصة تثبيت سعر الصّرف بالدولار من أجل الإقتراض من البنوك المحليّة لتمويل مشاريعها داخل الأرجنتين، وفي الوقت نفسه دفع الحكومة الأرجنتينية للإقتراض من الخارج على أساس تساوى سعر الصّرف بين البيزو والدولار، ممّا أدى إلى استنزاف موارد الدولة وتصديرها إلى الموطن الأصلي لهذه الشركات .
- ساهمت تسارع الدولة تجاه الخوصصة حتّى في المرافق الحيوية كالكهرباء، الإتصالات وغيرها في تزايد نسبة البطالة، وفي الوقت نفسه رفع الدّعم نسبياً عن بعض السلع الرئيسيّة، ممّا أسفر في النهاية عن ظهور الأزمة في الأرجنتين .
- أعقب المظاهرات التي اجتاحت الأرجنتين في ديسمبر 2001 احتجاجاً على السياسات الاقتصادية لحكومة الرئيس السابق "فرناندو دي لاروا"، وبعد فشل الحكومة في مواجهتها استقال الرئيس "دي لاروا" لتواجه البلاد فراغاً دستورياً استوجب ضرورة تعيين رئيس مجلس الشيوخ "رامون بويرتا" رئيساً مؤقتاً للبلاد*، إلّا أنّ عزوف "بويرتا" عن تولّي المنصب اضطرّه إلى الإستقالة من منصبه بعد 48 ساعة من تولّيه إيّاه، ممّا اضطرّ رئيس مجلس التّواب "إدواردو كامانو" إلى تولّي المنصب والدّعوة إلى انتخاب رئيس جديد للبلاد، وقد تمّ بالفعل انتخاب "ادولفو رودريغيس" رئيساً جديداً للبلاد، إلّا أنّ السياسات التي اتّبعها الرئيس الأرجنتيني الرابع لم تلق ترحيباً من الشارع السياسي، فقد عمد في البداية إلى الإستمرار والبقاء في السّلطة حتّى انتهاء فترة الرئيس السّابق "فرناندو دي لاروا" في مارس 2003، في الوقت نفسه أعلنت حالة الطّوارئ مرّة أخرى بعد أن ألغاه "دي لاروا" قبل استقالته من منصبه؛ ممّا زاد من الإضطرابات التي شهدتها العاصمة بيونس آيرس، هذا ولم ينجح الرئيس "رودريغيس" في استمالة حكّام المقاطعات الإقليمية إلى صفّه لتنفيذ سياسته، وهو ما جعله ينتقدهم واصفاً إيّاهم بأنّهم لم يستوعبوا بعد طبيعة الأزمة التي تمرّ بها البلاد، وتطوّر الأمر إلى حدّ اتهام بعد أعضاء حكومة "رودريغيس" بالفساد والتّرشوة وهو ما ساهم، بجانب الفشل في مواجهة الإضطرابات، في استقالة الحكومة، الأمر الذي أدى بدوره إلى استقالة الرئيس "رودريغيس" من منصبه دون تحقيق أي شيء من أهدافه .

* أدى السّخط الاجتماعي لظهور المتظاهرين، وتصويت المواطنين بأوراق بيضاء في انتخابات 2001 التشريعية، ومحاولة لوقف هروب رؤوس الأموال إلى الخارج قامت الحكومة بتجميد الحسابات المصرفية، ممّا أدى للمزيد من السّخط، وأدّت أعمال الشغب المندلعة في شتى أنحاء البلاد بالرئيس إلى إعلان حالة الطّوارئ، مدعومةً بالمزيد من الاحتجاجات الشعبية، بعدها أجبرت أعمال الشغب الضّخمة في ديسمبر الرئيس "دي لاروا" أخيراً على الاستقالة.

* وهو ما ينصّ الدّستور الأرجنتيني، حيث يتولّى رئيس مجلس الشيوخ بالكونغرس منصب رئيس الجمهورية في حالة استقالته أو غيابه .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

لقد واجهت الأرجنتين مرّة أخرى أزمة فراغ دستوري، ممّا أجبر الكونجرس للإنعقاد لاختيار رئيس جديد، فانتخب "ادوارد دوهالدي" في 2001/01/01 بموافقة 262 عضواً في الكونجرس ومعارضة 21 وامتناع 18 عن التصويت .

رابعاً : سياسة الرئيس "إدوارد دوهالدي" في معالجة الأزمة : اعتمدت سياسة دوهالدي في معالجة الأزمة على عدّة عناصر متمثلة فيما يلي¹ :

- إتباع سياسة تقشف لتقليل النفقات الحكومية وزيادة المدخرات، حيث اتفق مع حكام المقاطعات على تخفيض النفقات العامة بقيمة 500 مليون دولار بتقليص حجم ميزانيات الحكومات المحليّة والمجالس البلدية بنسبة 25% والتخلص من نسبة مماثلة من العاملين بها، وإلغاء نظام التجديد التّصفي للكونجرس لتوفير النفقات، وبالتالي تعقد انتخابات الكونجرس كل أربع سنوات بدلا من التجديد النصفي كل عامين، بجانب ذلك قرّر تخفيض عدد أعضاء البرلمان البالغين 256 عضواً وأعضاء المجالس المحليّة البالغين 1223 عضواً بنسبة 25% .
- إنهاء تثبيت سعر الصّرف وتخفيض سعر البيزو مقابل الدولار بواقع 40%، كما أعلن عن توقف سداد فوائد الدّيون المتراكمة، كما طالب البنك المركزي بفرض قيود على سحب الودائع البنكية التي بدأت تنخفض نتيجة تخافت المواطنين على سحب ودائعهم في أعقاب ظهور الأزمة، وهو القرار الذي أثار أزمة سياسية بين الرئيس والمحكمة العليا .
- إصدار سندات مالية جديدة تتيح للحكومة دفع المرتبات وضخ سيولة مالية قدرها 8.8 مليون دولار لمواجهة العجز في السيولة وكبح تدهور العملة المحليّة .

إنّ هذه السياسات التي اتبعها "دوهالدي" تمت مواجهتها بانتقادات شديدة من جانب المواطنين والمحكمة العليا، فقد رأى المواطنون أنّ سياسة الرئيس ستؤدي لزيادة الوضع سوءاً، وبدأوا في التراجع عن سحب ودائعهم من البنوك عنوة بعد إعلان الرئيس "دوهالدي" أنّ المواطنين يمكن أن يفقدوا ودائعهم البنكية، الأمر الذي جعله يعلن أن الأرجنتينيين فقدوا حس المصير المشترك، وفي الوقت نفسه اتهم المواطنون حكومة دوهالدي بالفساد والرّشوة، بل أنّ دوهالدي نفسه قد تعرّض لهذه التّهم من قبل عندما كان حاكماً لبينوس آيرس في التسعينات من القرن العشرين بسبب زيادته للنفقات الحكومية، بجانب ذلك واجه دوهالدي انتقادات من جانب البرلمان الذي رفض أعضاءه مشروعات قرارات مقدّمة من جانب حكومة دوهالدي للتّوقف عن دفع رواتب كبار المسؤولين، ممّا هدد بمواجهة بين السلّطين التشريعية والتنفيذية .

وفي فضيحة سياسية أجبر "دوهالدي" للدّعوة إلى انتخابات مبكرة، حصل حينها "كارلوس منعم" على أغلبية الأصوات، يليه "نيسطور كيرشنر" الذي لم يكن معروفاً إلى حد كبير من قبل الشعب، ولكنّه كان سيبقي على "لافاجنا" وزيراً، ومع ذلك، رفض "كارلوس منعم" خوض جولة الإعادة، الأمر الذي جعل "كيرشنر" الرئيس الجديد، وبعد السياسات الاقتصادية التي وضعها "دوهالدي" و"لافاجنا"، قام "كيرشنر" بإنهاء الأزمة الاقتصادية، والحصول على الفوائض المالية والتجارية، لكنه ابتعد عن "دوهالدي" بمجرد تقلده زمام السلطة، فقام "كيرشنر" بإعادة فتح إجراءات قضائية ضد جرائم الحرب القذرة سنوات الثمانينات من القرن العشرين، كما قام بإعادة هيكلة ديون الأرجنتين المتعثرة مع تخفيض كبير على معظم السندات، كما تمّ تسديد الدّيون لدى صندوق النقد الدولي وتأميم بعض المؤسسات التي تمّت خصخصتها من قبل، ومع كل هذا لم يرشح "كيرشنر" نفسه لإعادة انتخابه، معزّزاً من ترشيح زوجته "كريستينا فرنانديز دي كيرشنر" للمنصب .

¹ محمد عباس ناجي، مرجع سبق ذكره، انظر الموقع: www.digital.ahram.org.eg/makalat.aspx?eid=699

خامساً : موقف الطبقة السياسية الأرجنتينية من الأزمة : يشمل موقف الطبقة السياسية في الأرجنتين على موقف كل من المحكمة العليا، الحزب البيروني والمؤسسة العسكرية، وستتناول موقف كل طرف على حدى¹ :

1. **موقف المحكمة العليا** : كان قضاة المحكمة العليا منذ بداية الأزمة في موقف لا يحسدون عليه، فمن جهة لا يحظون بسمعة طيبة في الشارع السياسي بسبب تهم الفساد والرشوة المتزايدة؛ خاصة منذ بداية سياسة التحرر الاقتصادي في تسعينيات القرن العشرين، ومن جهة أخرى وجهت إليهم انتقادات من جانب السلطة التنفيذية والسلطة التشريعية التي نظرت في 28 شكوى ضد فساد القضاة في بداية فيفري 2002، وقد أدرك قضاة المحكمة العليا خطورة الوضع الذي أصبحوا فيه، خاصة مع إعلان حكومة دوهالدي عن فرض قيود على سحب المواطنين لودائعهم البنكية، مما آثار الإضطرابات في البلاد، التي طالب فيها المتظاهرون بمحاكمة القضاة نتيجة صمتهم على السياسات التي تتخذها حكومة دوهالدي فما كان من قضاة المحكمة العليا إلا أن رفضوا قرار الرئيس دوهالدي بفرض قيود على سحب الودائع البنكية وتحديد المبالغ المسحوبة بـ800 دولار شهريا، معتبرين أن ذلك يدخل ضمن الحريات العامة للمواطنين، وهو القرار الذي رفضه الرئيس دوهالدي، وأكد على عدم التزامه به مما هدّد بمواجهة بين الطرفين في فترة حساسة جدا تمر بها البلاد.

2. **موقف الحزب البيروني** : استغل أقطاب الحزب البيروني أحد أكبر الأحزاب الأرجنتينية بجانب الحزب الراديكالي، الأزمة الاقتصادية التي تعرّضت لها البلاد، في الترويج إلى ضرورة تكوين حكومة وحدة وطنية لإنقاذ الأرجنتين، واضعين في اعتبارهم ضرورة مشاركتهم في هذه الحكومة، لذا دعا "كارلو رد كاف" الحاكم البيروني النافذ في مقاطعة بيونس آيرس إلى تشكيل حكومة إنقاذ وطني تضم جميع القوى السياسية، بجانب ذلك عمل أقطاب الحزب البيروني على ضرورة أن يكون رئيس الجمهورية المنتخب منتما لحزبهم وهو ما حدث مع الرئيس الخامس "ادوارد دوهالدي"، ويفسر ذلك عدم ترحيبهم بالبرنامج الاقتصادي الذي أتى به الرئيس "أدولف رودريغيس" بالرغم من أنه كان مشابها إلى حد كبير للبرنامج الاقتصادي للرئيس دوهالدي، وذلك لسبب واحد هو أن رودريغيس لا ينتمي للحزب البيروني، لذا رفض أقطاب الحزب التعاون معه لتنفيذ برنامجه، وعندما حاول استمالة حكام المقاطعات الموالية للحزب لمساندته في تنفيذ برنامجه لم يستطع تنفيذ ذلك، بل تطور الأمر إلى أكثر من ذلك عندما رفض الحزب البيروني رغبة الرئيس رودريغيس في البقاء أطول فترة ممكنة في الرئاسة حتى انتهاء فترة الرئيس "دي لاروا" في مارس 2003، كما رفض الحزب البرنامج الاقتصادي الذي أتى به الرئيس رودريغيس؛ بل واقترح أعضاء الحزب برنامجا اقتصاديا آخر مخالفا لبرنامج رودريغيس يعتمد على تخفيف القيود على سحب وتداول النقود من البنوك، دفع المرتبات والمعاشات وضح سيولة مالية، توفير الضمان الاجتماعي للعاطلين والتفاوض حول إعادة هيكلة الديون، وقد وصلت المواجهة بين الطرفين إلى حد وصف الرئيس رودريغيس لأقطاب الحزب البيروني بأنهم لم يستوعبوا طبيعة الأزمة التي تمر بها البلاد، وأنهم جماعات ضغط لم يفهموا لغة العصر، ويدعون أنهم يحافظون على مزايا الأرجنتين القديمة، وقد كان رفض حكام المقاطعات الأرجنتينية الموالية للحزب البيروني الحضور للإجتماع مع الرئيس رودريغيس من الأسباب التي دفعت الرئيس إلى الاستقالة .

3. **موقف المؤسسة العسكرية** : بالرغم من الإضطرابات التي شهدتها الأرجنتين نهاية 2001، والتي كادت تعصف بالمستقبل السياسي للأرجنتين، إلا أنه يلاحظ صمت المؤسسة العسكرية عما يجري داخل البلاد، رغم أنها كانت من الدول التي عرفت انقلابات عسكرية متعددة حتى ثمانينات القرن العشرين، وقد أكد بعض جنرالات الجيش السابقين مثل "مارتين بلازا"

¹ محمد عباس ناجي، الأزمة في الأرجنتين: اقتصادية أم سياسية، مقال منشور على الإنترنت، موقع الأهرام الرقمي، تاريخ الإطلاع : 2013/05/25 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

أنه بالرغم من أن المتظاهرين قد عزلوا الحكومة إلا أنه لم يشاهد في الشوارع سيارات مصفحة أو دبابات أو غيرها، ويعود هذا الصمت من جانب المؤسسة العسكرية في الأرجنتين إلى عدة أسباب أهمها :

- الخبرة السيئة لحكم العسكريين في الأرجنتين : فقد تسببت معظم النظم العسكرية التي حكمت البلاد في أزمات سياسية مثل الهزيمة في حرب الفوكلاند أمام بريطانيا، كما تسببت في أزمات اقتصادية عندما زادت من الاستدانة من الخارج حين وصل الدين الخارجي في فترة الحكم العشري إلى أكثر من مائة مليار دولار، بجانب ذلك شهدت الأرجنتين على يد النظم العسكرية أبشع صور الانتهاكات لحقوق الإنسان وتزايد حالات الاعتقالات والتعذيب داخل السجون لمعارضيه هذه النظم .

- تزايد الضغوط الدولية للحيلولة دون تكرار أو وقوع انقلابات عسكرية أخرى خاصة مع تزايد الدعوة إلى احترام حقوق الإنسان، وبدأ استخدام الضغوط الاقتصادية كوقف المساعدات الغذائية للدول التي تعاني من ذلك.

سادساً : مراحل الأزمة : يمكن تقسيم المراحل التي مرت بها الأزمة كما يلي :

1. مرحلة ما قبل الأزمة : أكد الخبراء والمحللون على أن الأرجنتين قد عانت من فترة ركود اقتصادي امتد لأكثر من ثلاث سنوات أثرت على أدائها الاقتصادي، وساهمت في تعرضها للأزمة المالية الحادة التي عانت منها بشكل كبير، ويمكننا التحقق من ذلك من خلال استعراض الجدول التالي الذي يبين أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية للأرجنتين خلال الفترة (1994-2001) لملاحظة أثر الركود الاقتصادي على السياسات الاقتصادية الكلية .

الجدول رقم (2-15) : أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية للأرجنتين خلال الفترة (1994-2001) :

البيان	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	8.5%	(5.7)%	4.8%	8.6%	4.2%	3.1%	0.5%	4.9%
معدل التضخم	4.2%	3.4%	0.2%	0.8%	0.9%	1.2%	0.7%	1.5%
الإحتياطات الدولية ناقصا الذهب (مليون دولار)	14327	14288	181041	22320	24752	26252	26491	19373
الصادرات السلعية (مليون دولار)	15659	20967	23811	26370	264411	23309	264109	26661
الواردات السلعية (مليون دولار)	19661	17962	22190	28553	29558	24129	252441	20282
سعر الصرف الرسمي (البيزو/دولار)	0.99950	1.00	0.99950	0.99950	0.99950	0.99950	1.00	1.00
معدل البطالة	11.7%	15.9%	16.3%	14.9%	12.9%	14.3%	14.7%	17.3%
ميزان الحساب الجاري بميزان المدفوعات (مليون دولار)	(10118)	(2768)	(3787)	(10919)	(14554)	(11945)	(8909)	(6992)
معدل تغطية الإحتياطات الدولية للواردات (شهر)	8.7	9.5	9.8	9.4	10	13	12.6	11.5
الديون الخارجية (مليون دولار)	-	-	93841	109359	141943	145955	147186	146850
معدل سعر فائدة الودائع	8%	12%	7.4%	7%	7.6%	10.3%	12.4%	21.72%
نسبة تغطية الصادرات/الواردات	79.6%	116.7%	107.3%	92.3%	79.4%	96.6%	104.6%	131.4%
نسبة تغطية الإحتياطات الدولية/الديون الخارجية	-	-	19.3%	20.41%	17.4%	17.9%	18%	13.2%

Source : IMF, World Economic outlook, sptemper 2002.

يتضح من خلال الجدول السابق ما يلي :

- إن سعر صرف البيزو مرتبط جزئيا بالدولار الأمريكي منذ أبريل 1991، حيث نلاحظ الإستقرار النسبي لسعر صرف البيزو مقابل الدولار الأمريكي، أين عادل تقريبا أي 1 بيزو يعادل 1 دولار .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- إن الإحتياطات الدولية من الدولار الأمريكي في الأرجنتين لا تغطي واردات سنة كاملة خلال الفترة محل الدراسة عدا سنتي 1999 و2000، مما يمثل ضعف الإحتياطات الدولية مقابل زيادة قيمة الواردات كل عام، وهذا يتسبب في الضغط على ميزان الحساب الجاري بميزان المدفوعات، الذي ارتفع العجز به من 647 مليون دولار عام 1991 ليلبلغ 10119 مليون دولار عام 1997، بنسبة زيادة سنوية 244% في المتوسط .
 - انخفاض معدّل نمو الناتج المحلي الإجمالي من 8.5% عام 1994 إلى 4.9% عام 2001، مما يدلّ على انخفاض مستوى معيشة الأفراد خلال تلك الفترة .
 - تصاعد الدّيون الخارجية من 93.8 مليار دولار في 1996 إلى 146.8 مليار دولار في 2001 بنسبة زيادة سنوية في المتوسط خلال هذه الفترة 14.1% .
 - كما يمكننا أن نستدلّ على ملامح بدايات الأزمة من خلال تقارير 1997-2000، التي أبرزت أنّ المخاطر المالية والاقتصادية للأرجنتين خلال تلك الفترة هي ذات مخاطر مرتفعة جدا، أمّا المخاطر السياسية فهي ذات درجة منخفضة، أمّا بالنسبة للمؤشر المركب المكون من (المخاطر السياسية، المالية والاقتصادية) فقد ارتفعت به نسبة المخاطر حتى تحول من تقييم (خطر منخفض) في جانفي 1997 إلى تقييم (خطر متوسط) في ديسمبر 2000، كما خفّضت مؤسسة موديز للتقييم الائتماني درجة الأجتنتين من درجة B1 عام 2001 إلى درجة Ca عام 2001، وهي درجة تطلق على الدّول التي تتوقّف عن سداد التزاماتها تجاه حاملي السندات والأسهم المميزة، أو أصحاب الودائع بالبنوك .
 - تتراوح نسبة تغطية الإحتياطات للدّيون الخارجية ما بين 17.5% و20.5% خلال الفترة 1996-2000، ثمّ انخفضت إلى 13.2% عام 2001 .
 - انخفاض معدل التضخم من 4.2% سنة 1994 إلى 1.5% سنة 2001، مما يعكس عمق حالة الركود الاقتصادي .
 - ارتفاع معدل سعر الفائدة على الودائع من 7.6% عام 1998 إلى 21.7% في أكتوبر 2001 .
- والجدول التالي يبين أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية للأرجنتين خلال الفترة جانفي/ديسمبر 2001 :

الجدول رقم (2-16) : تطور المؤشرات الاقتصادية الكلية للأرجنتين من جانفي إلى سبتمبر 2001 :

البيان	جانفي	فيفري	مارس	أفريل	ماي	جوان	جويلية	أوت	سبتمبر
معدل نمو التضخم (%)	0.1	0.2-	0.2	0.7	0.1	0.7	0.3	0.3	1
الصادرات (بالمليون دولار)	2045	1862	2029	2381	2602	2537	2355	2510	-
الواردات (بالمليون دولار)	1936	1843	2030	1908	2075	1778	1768	1818	-

Source : IMF, World Economic outlook, sptemper 2002.

2. الأسباب التي أدت إلى التعجيل بظهور الأزمة في الأرجنتين : ساهمت مجموعة عوامل اقتصادية، سياسية واجتماعية في التأثير على الاقتصاد الأرجنتيني، ما عجل ببداية الأزمة، وتمثلت تلك الأسباب فيما يلي :
 - ظهور مجموعة من الأزمات في اقتصاديات الدول الناشئة : وذلك كما يلي :
 - أدت أزمة المكسيك أوائل سنة 1995 إلى اندفاع المودعين بالبنوك في الأرجنتين إلى استرداد ودائعهم، ممّا أدّى إلى هبوط الودائع بالجهاز المصرفي بحوالي 18% على مدى خمسة أشهر من الأزمة، ممّا كان له انعكاسا قاسية على السيولة في النظام المصرفي الأرجنتيني نظرا لوجود علاقات إقتصادية بين البلدين .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

➤ ساهمت الأزمات المندلعة في آسيا عام 1997 وروسيا أواخر عام 1998 في المخاطر التي كانت تتعرض لها الأرجنتين، حيث أدت إلى انخفاضات كبيرة في أسعار الأصول، وعجلت بالركود الاقتصادي، إلا أنها لم تعجل بهروب رأس المال الدولي والمحلي من النظام المصرفي .

➤ أدت الأزمة التي تعرض لها الاقتصاد البرازيلي في جانفي 1999، والتي نتج عنها تخفيض العملة البرازيلية بنحو 20% أمام الدولار الأمريكي إلى التعجيل بحدوث الأزمة في الأرجنتين، والتي تعتبر من أكبر شركاء الأرجنتين التجاريين .

● يعتبر القطاع المالي الأرجنتيني صغير مقارنة بالمقاييس الدولية، وهو ينمو بصورة أسرع من نمو قطاع الإنتاج ما يؤثر على استقرار النظام، كما أنّ تصنيف المخاطر المالية بدرجة مرتفعة جدا يساهم في هروب رأس المال المحلي والأجنبي .

● سوء تخطيط الحكومات المتعاقبة في الأرجنتين .

● استقالة وزير الاقتصاد الأرجنتيني "خوسيه لويس ماشينا" بداية مارس 2001 لما تعرض له من انتقادات حادة بعد عجز الحكومة عن إخراج الأرجنتين من حالة الركود التي شهدتها لأكثر من 03 سنوات .

● انخفاض أسعار المنتجات الزراعية الأولية التي تقوم الأرجنتين بتصديرها مثل: القمح، وفول الصويا .

● ازدياد حالات الفساد السياسي في الأرجنتين مما أدى إلى تفاقم الأزمة .

● قدّر الرئيس الأرجنتيني "كارلوس منعم" حجم المتعاملين في الأسواق غير الشرعية في جانفي 1997 حوالي 5 مليون فرد

(حوالي 14% من عدد السكان)، كما يبلغ قيمة التهرب الضريبي لهؤلاء الأفراد حوالي 20 مليار دولار، وهو ما يحتم على

الحكومة للسعي جاهدة لجمع هذه الأموال، التي أثرت فعليا على إيرادات الحكومة، وبالتالي زادت من نسبة عجز الميزانية

العامة للدولة، حيث انخفض معدل الناتج المحلي الإجمالي من 2% عام 1996 إلى 2.5% عام 1997 .

● ارتفاع معدّل البطالة، سوء توزيع الدخل الوطني، انتشار الفقر وعدم اهتمام برامج الإصلاح الاقتصادي بالبعد الاجتماعي مع عدم مرونة سوق العمل .

● غياب إستراتيجية تنمية طويلة الأجل واضحة المعالم، واستمرار ارتفاع القيمة العملة وتناقص القدرة التنافسية وتزايد عجز الميزان التجاري والحساب الجاري .

● تفاقم الديون الخارجية للأرجنتين سنة 2001، مما بعث نتج عنه مخاوف لدى المستثمرين الأجانب والمحليين من تعرض الأرجنتين لأزمة عدم القدرة على سداد هذه الديون.

● برنامج الخصخصة في الأرجنتين قد خلق العديد من المشكلات لعل أهمها :

➤ تركز الأصول الإنتاجية مع ضعف قوانين الإحتكار وملاحظة الأسواق، بالإضافة إلى انتشار الفساد حيث لم تستطع حكومة الرئيس "كارلوس منعم" مواجهة الممارسات الإحتكارية .

➤ ارتفاع أسعار الخدمات العامة التي تمت خصصتها بحوالي 55% (كالكهرباء والمواصلات والاتصالات) .

➤ ترتب على برامج الخصخصة تزايد المديونية الخارجية (اتّسم برنامج الخصخصة بسرعة التطبيق وشمولية النطاق) .

سابعاً : آثار أزمة الأرجنتين : يمكن تقسيم الآثار الناتجة عن الأزمة المالية الأرجنتينية إلى قسمين كما يلي :

1. الآثار الداخلية بالأرجنتين :

● انتشار نظام المقايضة في المجتمع الأرجنتيني كوسيلة للحياة، حيث يتعامل بها ما بين 2.5 و5 مليون فرد، ويتجلى ذلك من خلال إنشاء نوادي للمقايضة "Barter Clubs"، والتي بلغ عددها 4500 نادٍ .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

- ارتفاع معدل البطالة في المجتمع الأرجنتيني إلى أعلى مستوياته ببلوغه نسبة 17.3% في 2001، أي ما يعادل 3 مليون عاطل تقريبا، مقارنة بـ 11.7% سنة 1994¹.

الجدول رقم (2-17) : معدل البطالة في الأرجنتين خلال الفترة من ماي 1999 إلى أكتوبر 2001 :

البيان	ماي 1999	أوت 1999	أكتوبر 1999	ماي 2000	أكتوبر 2000	ماي 2001	أكتوبر 2001
معدل البطالة	14.5%	14.5%	13.8%	15.4%	14.7%	16.4%	17.3%

Source : IMF, World Economic outlook, sptemper 2002.

- قيام آلاف الموظفين والعمال بمظاهرات في العاصمة احتجاجا على انخفاض المرتبات، مما أدى لتدهور مستوى المعيشة لدرجة أن أصبح سكان الأرجنتين البالغ عددهم حوالي 36 مليون نسمة يعيشون تحت خط الفقر .
- انخفاض مؤشر أسهم الأسواق الناشئة في الأرجنتين بنسبة 8.3% .
- أثرت الأزمة الاقتصادية في الأرجنتين على قطاع الزراعة، إذ أنّ التباطؤ في سلسلة المدفوعات يؤثر على قدرة الدفع للمستوردين، كما تباطأت عمليات التصدير نظرا لزيادة المخاوف بشأن تخفيض قيمة العملة، وزيادة الضرائب على الصادرات؛ حيث أنّ الأرجنتين تصدر حوالي 11 مليون طن قمح سنوياً؛ ما يشكل 50% من صادراتها من الحبوب.
- تحملت البنوك الأسبانية والأمريكية صدمة كبيرة من وراء قرار الحكومة الأرجنتينية أن تحوّل القروض بالدولار بمقدار 100 ألف دولار وأقل إلى بيزو، وبنسبة 11% بالرغم من أن النسبة الرسمية أعلى من ذلك .
- تأثرت الشركات الإسبانية المستثمرة للمليارات الدولارات لتطوير احتياطي البترول الأرجنتيني نتيجة الضرائب المفروضة على مصدري البترول والمقدرة بـ 20% .
- أحدثت التطورات الأخيرة صدمة لدى الشركات متعددة الجنسية في الأرجنتين حيث يقدر الإستثمار الأجنبي في الأرجنتين حوالي 21-30 مليار دولار وتمثل 10% من الناتج المحلي للأرجنتين .

2. الآثار الخارجية للأزمة :

- خشي جيران الأرجنتين لاسيما الشيلي والبرازيل من أي تأثير خطير للإختيار المالي فيها بسبب العدوى الاقتصادية .
- أكد صندوق النقد الدولي أنّ المتاعب المالية التي تعاني منها الأرجنتين وتركيا تشكل العوامل الأساسية التي سوف تقرر أسواق المال الناشئة في المستقبل².
- تخوف من تأثير فنزويلا بالأزمة الأرجنتينية من ارتفاع مستوى الاحتياطات الدولية لديها من الدولار لتغطية الواردات.
- أعلن محافظ البنك المركزي البريطاني أنّه لا داع للخوف من أثار أزمة الأرجنتين على بلاده، حيث أنّ اقتصاد بلاده قوي ويستطيع مواجهة، كما صرحت البورصة البريطانية إلى أنّه يوجد بنك واحد من البنوك البريطانية التي تأثرت بالأزمة وهو بنك (HSBC) وانخفضت أسهمه بسبب المخاوف من أن يتعرض مركزه المالي للتعثر، علماً بأنّه يمتلك أصول أرجنتينية تقدر بـ 3.5 مليار جنيه إسترليني من إجمالي أصول أساسية تقدر بحوالي 692 مليار دولار .
- أكد التقرير الربع سنوي للصندوق أنّ البرازيل أقرب الدول للأرجنتين وأكثرهم تأثراً بأزمته بفعل "العدوى المالية" .
- قررت بعض الشركات الأرجنتينية الإنسحاب من الأرجنتين ومن أمريكا اللاتينية بصفة عامة³ .

¹ أمير الفونس عريان، النشرة الاقتصادية، تطورات الأزمة المالية في الأرجنتين، ص : 73 .

² نفس المرجع السابق، ص : 74 .

³ أمير الفونس عريان مرجع سبق ذكره ، ص : 75 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

ثامناً : أساليب المواجهة المقترحة : سارعت الأرجنتين لمواجهة الأزمة على المستويين المحلي والدولي كما يلي :

1. على الصعيد المحلي : تبنت الحكومة الأرجنتينية خطة تقشفية ترمي لإصلاح المجال الاقتصادي تضمنت ما يلي :
 - إلغاء عدد كبير من الوظائف الحكومية ووظائف القطاع العام وتقليص أجور المستثمرين بها والمعاشات بـ 30% .
 - الحصول على موافقة سياسية واسعة على خطة الموازنة التي تصل نسبة العجز فيها إلى صفر وتطبيقها فوراً بعد انخفاض الإيرادات الضريبية بـ 8.7% في مارس 2002، كما اعترفت الرئيس تصحيح البرنامج الذي ينص على تخفيضات كبرى في التفتحات العامة بواقع 8% إلى 10%، إضافة إلى إلغاء المنح السنوية التي تقدمها الدولة للعاملين بها .
 - منح الأقاليم التي تعاني من عجز مهلة محددة لإنهائها، مع عدم تخفيض مستوى الضرائب التي تتقاسمها الحكومة معها .
2. على الصعيد الدولي : يمكن حصر طرق العلاج في الجدول التالي :

الجدول رقم (2-18) : طرق مواجهة الأزمة الأرجنتينية على الصعيد الدولي :

السنة	الجهة المصدرة والقرار	المضمون
مارس 2000	البنك الدولي يوصي بالجهود الواجب بذلها للخروج من الأزمة	حدّد البنك مجال الجهود الواجب بذلها مستقبلاً لمكافحة الفقر في الأرجنتين، وتشمل : - الإصلاحات والسياسات المؤدية لنمو أسرع ومستوى أعلى من العمالة لكل وحدة من وحدات الإنتاج. - تحسين فرص حصول الفقراء على الخدمات الأساسية . - تخفيض درجة هشاشة الفقراء للصدمات والخسائر التي تتحقق في دخلهم، وذلك عن طريق تحسين الدخل الصافية لحمايتهم أثناء مراحل التباطؤ في النمو الاقتصادي .
ديسمبر 2000	البنك الدولي يقدم قرض مالي	منح الأرجنتين قرضاً قدره 3 مليار دولار خلال الفترة 2000-2004، بغرض مكافحة الفقر ودعم الحكومة لإجراء الإصلاحات الهيكلية في الاقتصاد، والتي تتمثل فيما يلي : - إصلاح القطاعات الاجتماعية بالدولة (قطاعات الصحة، التأمين، البرامج الاجتماعية) . - إصلاح الهياكل الإدارية بالدولة (الجمارك، الضرائب، التأمين الاجتماعي والمعاشات، وزارة التعليم...) . - إصلاح العلاقة المالية بين الأقاليم والحكومة المركزية (إصلاح الضرائب، تشريعات معالجة الديون) .
ديسمبر 2000	الأرجنتين تفاوض الصندوق لحيازة مساعدة مالية	وافق الصندوق على منح الأرجنتين قرضاً بـ 13.4 مليار دولار (طلبت الأرجنتين قرض بقيمة 40 مليار دولار)
النصف الثاني من أوت 2001	زعماء أمريكا اللاتينية يطالبون البيت الأبيض بدعم خطط الصندوق	طالب زعماء أمريكا اللاتينية من البيت الأبيض الأمريكي دعم خطط الصندوق لمساعدة الأرجنتين على سداد ديونها الخارجية، نظراً لخوفها من الوقوع في هوة انهيار مالي إقليمي يشمل دول المنطقة بالكامل .
أواخر أوت سنة 2001	موافقة مبدئية للصندوق على منح الأرجنتين قرض جديد	الموافقة المبدئية على منح الأرجنتين قرض جديد قيمته 8 مليار دولار ليرتفع إجمالي ما تقرر أن تحصل عليه بيونس آيرس من المؤسسة الدولية إلى حوالي مبلغ 22 مليار دولار، وقد قرّرت الحكومة الأرجنتينية تخصيص 3 مليار دولار منها لسداد أقساط خدمة الديون الخارجية .
أواخر أوت سنة 2001	البنك الدولي يمنح قرضاً للأرجنتين	موافقة البنك الدولي على منح الأرجنتين قرض قدره 400 مليون دولار لدعم البرامج الاجتماعية، وجباية الضرائب، وتنظيم مجال التأمين الصحي وتحسين الإدارة المالية في الأقاليم، وهو جزء من الصفقة التي وافق عليها البنك الدولي مسبقاً وقدرها 3 مليار دولار، وقد أعلن البنك في بيان له أنّ مبلغ 200 مليون دولار ستكون متاحة على الفور، والباقي يدفع عند إتمام الإصلاحات المتفق عليها
30 جانفي 2002	الصندوق يقدم توجيهات للأرجنتين بهدف الحصول على قروض	أعلن رئيس الصندوق أنّ على الأرجنتين إذا أرادت الحصول على القروض أن تتبع ما يلي • إعادة ترتيب نظم المدفوعات وإعادة هيكلة النظام المصرفي أخذاً في الحسبان البنوك الأرجنتينية؛ • ضبط السياسة المالية؛ وتعميم العملة الأرجنتينية (البيزو) تعويماً كاملاً .
18 فيفري 2002	الأرجنتين تطالب بزيادة حصة صادراتها للإتحاد الأوروبي	مطالبة الإتحاد الأوروبي بزيادة حصته من صادرات الأرجنتين في إطار علاج الأزمة الاقتصادية (تمثل حجم الصادرات إليه 10% من الناتج الكلي)، باستخدام تعريفه جمركية تفضيلية لصادرات الأرجنتين للإتحاد .
2002/02/19	اتفاقية بين دول الميركوسور	ضرورة إجراء المزيد من التعاون التجاري فيما بينها بهدف مساعدة الأرجنتين على الخروج من أزمتها

المصدر : أمير الفونس عريان، مرجع سبق ذكره، ص ص : 76-78 .

نلاحظ من خلال الجدول السابق ما يلي :

- المؤسسات المالية الدولية تفرض شروطها على الأرجنتين إذا ما أرادت الحصول على قروض لمواجهة الأزمة .
- ترتبط الإصلاحات المفروضة من طرف المؤسسات المالية الدولية بمجالات بالغة الأهمية كالتعليم، الصحة، التأمين الاجتماعي والمعاشات .
- كما نجد إصلاحات أخرى مرتبطة بالسياسات الاقتصادية؛ كإعادة ترتيب نظم المدفوعات، إعادة هيكلة النظام المصرفي، ضبط السياسة المالية وتعويم البيزو تعويمًا كاملاً .
- دخول الدول المجاورة خط مواجهة خوفاً من انتقال العدوى يبحث سبل مساعدة الأرجنتين للخروج من أزمتها .
- الدور الفعال والمهم الذي تلعبه أمريكا في الصندوق بمطالبة زعماء أمريكا اللاتينية من البيت الأبيض دعم خطط الصندوق لمساعدة الأرجنتين على سداد ديونها نظراً لخوفها من الوقوع في هوة انهيار مالي إقليمي يشمل المنطقة بالكامل .

تاسعاً : تعامل صندوق النقد الدولي مع الأزمة : أثبت صندوق النقد الدولي فشل سياساته التي يملئها على الكثير من الدول في العالم تحت دعوى تحرير الاقتصاد، والدخول في اقتصاديات السوق، بالإضافة إلى محاولة إيهام الدول على أنّ سياسات الصندوق هي الوحيدة المتاحة أمام الدول الآخذة بالنمو للتحاق بركب الدول الكبرى ذات الاقتصادات المتطورة، ويعد فشل الصندوق في الأرجنتين مثلاً واضحاً على التعتن الذي تتسم به نصائحه وسياساته، والذي جعل الكثيرين يرون أنّ الرشادة الاقتصادية ليست هي دائماً المحرك الأساسي لسياسات الصندوق .

فقد شجّع الصندوق لسنوات عديدة سياسة سعر الصرف في الأرجنتين التي عادت قيمة البيزو بقيمة الدولار، وكان لتلك السياسات بعض الآثار الإيجابية على تخفيض مستوى التضخم الزهيب الحادث في الأرجنتين في ذلك الوقت، ولكن بعد مدة وجيزة أصبحت عملة البلاد مقدّرة في الأسواق العالمية تقديراً يفوق قيمتها الفعلية، وهو ما كان يحتم تخفيض العملة رسمياً، وعضواً عن ذلك، قامت السلطات الأرجنتينية المتعاقبة بمواكبة المزيد من القروض من أجل الحفاظ على سعر صرف العملة الوطنية، وجاء هذا مع الزيادة في معدلات أسعار الفائدة وإصرار المستثمرين الأجانب على رفع قيمة تأمين المخاطرة قبل تحويل استثماراتهم إلى داخل البلاد¹.

وقد قدم الصندوق كحل بديل للأرجنتين سياسته الشهيرة التي يحاول تطبيقها في كل الدول التي يفرض شروطه عليها، فالحل لم يكن سوى الوصفة المعروفة التي تطالب بتخفيض نفقات الدول عبر تخفيض الميزانية، وفرض معدلات فائدة مرتفعة في مدة ارتفاع معدلات التضخم، وهو ما أصاب أولاً أصحاب الدخول الثابتة من الموظفين وأصحاب المعاشات، والمستفيدين من الخدمات الاجتماعية، وإعانات البطالة، والمستفيد الوحيد من هذه السياسة هو الدائنين الأجانب، حيث أن الحفاظ على سعر صرف ثابت بين الدولار والبيزو يحد من خسائرهم، حتى وإن أدى ذلك إلى انهيار العملة الوطنية، وكانت النتيجة الأولى للأزمة الأرجنتينية هي تعرض العملة المحلية المستقرة منذ عام 1993 وحتى انفجار الأزمة في ديسمبر 2001 لضغوط هائلة، وطلب صندوق النقد الدولي من الأرجنتين أن تقوم بتخفيض قيمة عملتها لتحسين القدرة التنافسية لصادراتها من السلع والخدمات، ولتقليل الواردات حتى تتمكن من إعادة التوازن لموازينها الخارجية، وذلك كشرط لتقديم الصندوق لقروض مساندة للأرجنتين، بعد أن أعلنت أمريكا أنّها غير معنية بإنقاذ الأرجنتين، وأنّ ذلك مسؤولية صندوق النقد الدولي .

¹ سعيد البريكان، تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، صندوق النقد العربي، 2003، أبو ظبي، ص ص : 96-98 .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

يعتبر الإختيار الاقتصادي في الأرجنتين مثال سلبى لما يحدث لدول النامية التي تتسرع وتتخبط في تنفيذ متطلبات وشروط صندوق النقد الدولي، مثل رفع الدعم عن السلع الضرورية، اتخاذ سياسات تقشفية، الخصوصية وغيرها، وقد كانت هذه الشروط من ضمن الأسباب التي عجلت بالإختيار الاقتصادي في الأرجنتين، وفور إعلان الحكومة الأرجنتينية عن عزمها التوقف عن سداد فوائد الديون الخارجية أوقف صندوق النقد الدولي معونة قدرها 1.3 مليار دولار مقدمة إلى الأرجنتين، وذلك احتجاجا على قرار حكومة بيونس آيرس وقد فشلت المحادثات التي أجريت بين ممثلي الحكومة الأرجنتينية وممثلي صندوق النقد الدولي للتفاوض حول جدولة الديون الخارجية، وذلك بسبب إصرار صندوق النقد على إتباع سياسة تقشفية ورفع الدعم عن السلع الضرورية¹، وقد كان ذلك سببا في تنديد المتظاهرين في بيونس آيرس بالسياسات الدكتاتورية التي يتبعها الصندوق في التعامل مع الدول النامية، بجانب التنديد بسياسات وأهداف شركات الإستثمار الأجنبي، التي استغلت فرصة تثبيت سعر الصرف المحلي بالدولار لاستنزاف موارد الدولة وتصديرها إلى المواطن الأصلي .

بعدها أقرّ الصندوق بأنه ارتكب أخطاء خلال تعامله مع الأزمة الأرجنتينية، والتي عصفت بهذا البلد عام 2001، حيث ذكرت هيئة الإذاعة البريطانية "BBC"، أنه جاء في تقرير الصندوق أن أجهزته الرقابية لم تلاحظ مؤشرات تحذر من حدوث الأزمة، وبالغت في تقدير حجم النمو ونجاح الإصلاحات الاقتصادية في الأرجنتين، وأضافت قائلة : "أشار التقرير إلى تدهور حال الدين العام في ظلّ الزيادة الحادّة في الإنفاق؛ بالإضافة إلى الضعف المؤسسي والقيود التي فرضتها عملية ربط سعر البيزو بالدولار، ذكر التقرير أيضاً : "إنّ الجهات الخاصة المانحة للقروض استمرت في منح الأرجنتين الأموال، رغم وجود دلائل على أنّ البلاد تعاني من مشاكل كبيرة، في أعقاب بدء حالة الكساد في عام 1998، غير أنّ صندوق النقد الدولي اعترف أيضاً بأنه فشل في رؤية مؤشرات كانت توضح بأنّ هذه المشاكل ستقع في البلاد، التي كانت حتّى لحظة حصول الانهيار نموذجاً للإصلاحات الاقتصادية التي يشرف عليها الصندوق .

تجدد الإشارة أنّ الأرجنتين ما زالت تدين بنحو 88 مليار دولار لدائنين أجنبى، وتقدم المفاوضات بشأنها ببطء رغم ضغوط الصندوق، وكان تأخر الأرجنتين عن سداد ديونها سنة 2001 سبب الأزمة التي أصابت نصف السكان بالفقر .

عاشراً : الدروس المستفادة من الأزمة المالية الأرجنتينية : عرضت الأزمة الأرجنتينية دروساً يمكن ذكرها فيما يلي :

➤ أخفقت جهود حكومة الرامية لتطوير وتحسين الرقابة والإشراف على القطاع المصرفي، وذلك حرصاً على منع حدوث الأزمات المالية، وبشكل خاص لم يكن بإمكان نظام الرقابة المصرفية ضبط الإستدانة المفروضة الخاصة من مصادر أجنبية، والتي كانت مسؤولة بشكل كبير عن الأزمة²، كما تخرص الأرجنتين في الوقت الراهن على دراسة نظام مراقبة شامل وطموح أكثر لسلامة القطاع المالي الذي يجري تطويره كجزء من برنامج مشترك لصندوق النقد والبنك الدوليين.

➤ عندما تبنت الأرجنتين فلسفة السوق الحرّ، قامت بتنفيذ خطة تحرير اقتصادي واسعة، حيث تمت خصخصة المشاريع المملوكة للدولة، والتخلي عن تحديد الأسعار، وتم تخفيف القواعد عن النظام المصرفي، كما تم إزالة العقوبات المعوقة للإستثمار، إلاّ أنّه على الرغم من تنفيذ تلك الإصلاحات بما تحويه من مزايا؛ فإنّها لا يمكن أن تؤدّي بمفردها إلى خلق بيئة مواتية لنمو

¹ تيريز منصور، صندوق النقد يعترف بارتكاب أخطاء أثناء أزمة الأرجنتين، مجلة الجيش، العدد 227، ماي 2004، انظر الموقع الإلكتروني التالي :

<http://www.lebarmy.gov.lb/article.asp?ln=ar&id=4241> ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/15 .

• ربّما هناك عيبا في تصميم نظام الرقابة، وربّما الحجم الكبير لحركة رؤوس الأموال العالمية طغى على السعة التقديرة والمالية لبلد اقتصاده صغير نسبياً، غير أنّه تجدد الإشارة لوجود اقتصاديات متقدّمة صغيرة الحجم في أوروبا؛ وبالتحديد لكوسمبورج، النرويج والدانمارك تمكنت كلّها في العقد الماضي من النجاة من اضطرابات الأسواق المالية العالمية، ويعود الفضل في ذلك للإدارة الصائبة للشركات والأنظمة المالية السليمة .

الفصل الثاني : أهم الأزمات المالية العالمية :

الرأسمالية في الأرجنتين¹، فجميع المشاريع بدأت من الشركات الكبرى إلى الأكشاك المنتشرة في الشوارع تعاني من الضرائب المرتفعة والقوانين الصارمة ثقيلة الأعباء، كما تعمل الأرجنتين على مساندة صناعات محلية غير كفؤة على حساب المستهلك الأرجنتيني .

➤ أجريت إصلاحات عميقة وواسعة الانتشار في مجال الخوصصة، فقد قامت الأرجنتين بخوصصة جزء كبير من اقتصادها أثناء مدة ارتفاع معدلات التضخم²، وأرسلت إشارات واضحة للمستثمرين الدوليين وللشعب مفادها أنّ الحكومة تأخذ عملية الإصلاح مأخذ الجد، ولكنها لم تحقق النجاح المتوقع، نظرا لسوء التصائح المقدمة من المؤسسات الدولية التي ركزت على الخوصصة كمصدر لزيادة الدخل بدلاً من أن تكون أداة لتعظيم القدرة التنافسية والكفاءة الاقتصادية.

➤ خطورة تبني نظام سعر صرف ثابت رغم تغير الظروف الاقتصادية الداخلية والخارجية، فيجب أن يتخذ القرار الخاص بتعديل نظام سعر الصرف في الوقت المناسب شريطة ألا يؤدي هذا التغير إلى التأثير السلبي على مصداقية النظام .

➤ ضرورة العمل على رفع معدلات الادخار المحلي، ولعل من أهم الوسائل تحقيقها ذلك هو إعادة النظم في السياسات الخاصة بسعر الصرف وسعر الفائدة .

➤ يجب ألا تسبق عملية التحرير التجاري وتحرير المعاملات الرأسمالية القدرة على رفع مستوى الأداء الحقيقي لاقتصاد الوطني، وذلك يتطلب وضع سياسة صناعية تعمل على تنويع هيكل الإنتاج لرفع كفاءة الإنتاج الوطني .

➤ ضرورة مراعاة أن تكون المديونية الخارجية داخل الحدود مقبولة .

➤ ضرورة الاهتمام بالبعد الاجتماعي عند وضع وتنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي .

➤ لا يجوز الاعتماد على تدفقات رأس مال الحافظة لسد عجز ميزان المدفوعات حيث أن هذه التدفقات يمكن أن تهرب للخارج بشكل مفاجئ وسريع ولا يكفي احتياطي النقد الأرجنتيني للدفاع عن العملة الوطنية .

➤ المشاركة الكبيرة من جانب الحكومة في النظام المصرفي : هذه المشاركة أخذت شكل الملكية المباشرة للبنوك بمعنى أن البنوك في الأرجنتين تعمل تحت أمر الحكومة دون استقلال .

➤ ارتفاع نسبت القروض غير الفعالة : نتيجة لسيطرة الحكومة الأرجنتينية على تسيير البنوك ، تحمل النظام المصرفي أعباء القروض البنكية، حيث كان ما يزيد عن 10% من قروض البنوك تمثل قروض غير فعالة .

➤ فقدان الثقة في البنوك من قبل ظهور المتعاملين معها : إن التاريخ الطويل للتضخم المفرط ، قد خلق نوع من انعدام الثقة بدرجة كبيرة في ودائع البنوك وبلغ إجمالي الودائع 20% من الناتج الوطني الإجمالي وفقدان الثقة في النظام المصرفي الأرجنتيني ، كان أحد الأسباب الرئيسية وراء الانسحاب المفاجئ للودائع خلال الأزمة .

➤ ضعف النظام المحاسبي المعمول به في البنوك : لم تتبن الأرجنتين معايير المحاسبية المصرفية الدولية مما جعل من الصعب تقدير أهمية القروض غير الفاعلة بشكل دقيق كما أن فقدان الشفافية وسوء حالة البيانات والمعلومات جعل من الصعب على البنك المركزي، أن يقيم ويسجل عمليات المؤسسات المالية على نحو سليم .

¹ أرياس أنا، الأرجنتين والرأسمالية، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 6، 2002، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن، ص : 14-15 .

² بول هولدين، هل فشل اقتصاد السوق في أمريكا اللاتينية، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 9، جويلية 2003، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن، ص : 30-31 .

خلاصة الفصل الثالث :

شهدت اقتصاديات العديد من الدول خلال تسعينيات القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة العديد من الإنهيارات المالية الكبيرة، والتي تسببت في حدوث أزمات مالية حادة تميّزت بسرعة انتشارها على المستوى المحلي، الإقليمي وحتى العالمي، إضافةً إلى تباين أسباب حدوثها، وعمق الآثار الناجمة عنها، وصعوبة معالجتها على المستوى الفردي، حيث أننا نلاحظ أنّ أغلب الدول التي مرّت بأزمة مالية توجّب عليها المرور بالوصفات العلاجية التي يمنحها صندوق النقد الدولي .

ولعلّ من أبرز تلك الأزمات كما رأينا الأزمة المالية المكسيكية التي هزت الاقتصاد المكسيكي ما بين سنتي 1994 و1995، حيث مرّ هذا الاقتصاد الصاعد بأزمة مالية خانقة أدّت إلى عجزه اقتصاديا وتوقفه عن الوفاء بالتزاماته الخارجية، إضافة إلى عجز ميزان العمليات الجارية وانحيار عملته "البيزو" .

كما اعتبرت أزمة دول جنوب شرق آسيا أو ما يعرف بـ "دول النمر الآسيوية" بحق من أكبر الأزمات التي هزّت اقتصاديات تلك الدول، حيث أنه لم يكن من الممكن توقع حدوثها نظرا لعدة اعتبارات منها قوة المراكز المالية لدول المنطقة، إضافة إلى النمو الاقتصادي الهام الذي مرّت به تلك الدول، ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد؛ بل تعداه لتصير في وقت وجيز أزمة مالية عالمية انتقلت إلى مختلف الأسواق المالية العالمية سواء في أوروبا أو أمريكا .

كما شهدت كل من روسيا، الأرجنتين، تركيا والبرازيل أزمات مالية حادة تسببت في دخول اقتصاديات تلك الدول في دوامة حادة من المشاكل والاضطرابات المالية الكبيرة، والتي تمثلت أساسا في انحيار قيمة عملاتها، إضافة إلى نقص السيولة وكذا عجزها عن سداد التزاماتها الخارجية .

تمهيد الفصل الثالث :

واجه الاقتصاد العالمي خلال العشرية الأولى من القرن الحادي أزمة مالية حادة تمثلت في أزمة الرهن العقاري التي بدأت بوادرها في أمريكا سنة 2007، لتتعمق فيما بعد وبدرجة أكبر صيف سنة 2008، هذه الأزمة المالية الحادة ضربت بموجاتها المتلاحقة عددا كبيرا من المؤسسات المالية العالمية في أعظم اقتصاديات العالم، فجعلت العديد منها أثرا بعد عين .

وترتبط الشرارة الأولى لانطلاق هذه الأزمة بعدم قدرة المقترضين والراغبين في امتلاك المساكن على خدمة الديون التي التزموا بها عند رغبتهم في اقتناء مساكن، ونتيجة لذلك أصبحت القدرة على الحصول على التمويل أكثر صعوبة للكثير من الراغبين في اقتناء مساكن، مما أدى إلى تراجع مبيعات المساكن في مختلف مناطق الولايات المتحدة الأمريكية، هذه الأخيرة؛ التي يعتبر فيها قطاع السكن من أهم القطاعات الاقتصادية والمؤثرة أساسا في قياس عافية الاقتصاد الوطني، لذلك ظل عدد من الاقتصاديين حذر من إمكانية حدوث ركود في النشاط الاقتصادي .

لقد شكل إفلاس بنك "ليمان براذرز Lehman Brothers" في 15/9/2008 (تعتبر هذه المؤسسة العريقة من بين المؤسسات القليلة التي نجت من أزمة الكساد العظيم عام 1929) إشارة رمزية خطيرة وقريبة لا جدال فيها، مفادها أن الأزمة المالية قد دخلت مرحلة خطيرة تمثلت في إفلاس بنوك أمريكية وأوروبية مهمة، مما دفع حكومات هذه البلدان لاتخاذ التدابير الزامية لإنقاذ مؤسساتها المالية، لذا هبت مختلف الحكومات حول العالم لاتخاذ التدابير التي من شأنها الحد من آثار هذه الأزمة وامتدادها ومحاولة إنقاذ ما يمكن إنقاذه، إلا أن الآثار السلبية لها استمرت بالتفاقم لتطال بعض الدول وتضعها على حافة الإفلاس بسبب انغماس عدد من بنوك هذه البلدان في عمليات إقراض ضخمة، مما جعل هذه الأزمة تستحق وصف الكارثة المالية التي لا نظير لها منذ أزمة الكساد العظيم في ثلاثينات القرن العشرين، ولتبقى هذه الأزمة بالغة التأثير في تاريخ الاقتصاد العالمي .

المبحث الأول : نشأة وتطور السوق الثانوي للرهن العقاري في أمريكا :

عرف نظام التمويل العقاري في أمريكا تغيراً جذرياً، فبعد أن كان مجرد هيكل مكوّن من مجموعة مؤسسات المالية تقوم بتقديم أو منح قروض، تطور ليصير هيكلًا يتركز في مصارف وول ستريت وشركات الأوراق المالية التي تستخدم ما أنتجته الهندسة المالية من منتجات إعادة تشكيل الرهن في صور أوراق مالية .

لقد خضعت أسواق الرهن العقاري في أمريكا لدرجة عالية من التنظيم بداية من نشأتها سنوات الثلاثينات من القرن العشرين وإلى غاية ثمانينات نفس القرن، حيث كان الائتمان العقاري يخضع لسيطرة مختلف جهات الإقراض المتخصصة التي واجهت قدرًا محدودًا من المنافسة، وقد وضعت القواعد التنظيمية حدودًا قصوى لأسعار الفائدة وحدودًا للقروض العقارية وفترات السداد، وهو ما أسفر عن ترشيد استخدام الائتمان في أسواق الرهن العقاري بصفة دائمة أو مؤقتة، وأدى إلى صعوبة حصول الأسر على القروض العقارية¹ .

المطلب الأول : أساسيات عن الرهن العقاري :

أولاً : تعريف الرهن العقاري : قبل التطرق لتعريف الرهن العقاري يحسن بنا تعريف كلا اللفظين المشكّلين له:

1. تعريف الرهن :

لغة : الرهن مصدر، وجمعه رهان، مثل حبلٌ وحبالٌ ويجمع على رهون، وللهنّ معان عديدة من بينها² :

● **الثبوت والدوام** : يقال : رهن الشيء رهنا دام وثبت، وأرهنت لهم الطعام والشراب إرهانا أي أدمته وهو طعام رهن أي دائم .

● **الحبس** : وهو أشهر معانيه، ومن معنى الحبس قوله تعالى : "كل نفس بما كسبت رهينة"³، وقوله تعالى : "كل امرئ بما كسب رهين"⁴، أي محتبس بعمله ورهينة محبوسة .

والمعنيان متلازمان، لأنّ الحبس يستلزم الثبوت بالمكان والإستقرار فيه، والرهن مصدر سمّي به الشيء المدفوع، حيث تقول : "رهنت رهناً كما تقول رهنت ثوباً"⁵ .

الحاصل مما سبق؛ أنّ الرهن في اللغة يأتي بمعنى الثبات والدوام ويأتي بمعنى الحبس، والمعنى الثاني لازم للمعنى الأول، لأنّ الحبس يستلزم الثبوت في المكان وعدم مفارقه .

¹ صندوق النقد الدولي، الإسكان والدورة الاقتصادية، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل، 2008، ص : 105 .

² عبد الرحمن بن رباح بن رشيد الراددي، دراسة فقهية لحكم الرهن العقاري، بحث مقدم ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال: الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان، ص : 257 .

³ سورة المدثر، الآية 38 .

⁴ سورة الطور، الآية 21 .

⁵ توفيق علي عمر سيدي، توثيق المعاملات المالية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، أطروحة دكتوراه، كلية الشريعة والدراسات المصرفية، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2012، ص : 37 .

2. تعريف العقار :

لغةً : العقار بفتح العين : كل ملك له أصل وقرار ثابت كالأرض والدور والشجر والنخل، وهو مأخوذ من عُقر الدار -أصله-، وجمعه عقارات، ويقابله المنقول، والعقار من كل شيء خياره¹ .

أو هو : "كل ملك له أصل وقرار ثابت، كالأرض، الدور والنخل، وهو مأخوذ من عقر الدار، والعقر أصل كل شيء، وجمعه عقارات ويقابله المنقول*، والعقار من كل شيء خياره"² .

3. تعريف الرهن العقاري :

هو فرض يَمَكِّن المقرض سواء كان فرداً أو مؤسسةً من أن يقترض نقوداً ليشتري منزلاً أو أي عقار آخر، وتكون ملكيته لهذا العقار ضماناً للقرض، أي أنه في حال عجزه عن سداد القرض فإنه من حق المقرض اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتملكه لهذا العقار، وبصورة أخرى فإنَّ العقار يبقى مرهوناً حتى يتم سداد القرض ولذلك يسمى المقرض بالمرتهن ويسمى المقرض بالراهن³، أو هو : "عقد يكسب به الدائن على عقار مخصص لوفاء دينه حقاً عينياً، يكون له بمقتضاه أن يتقدم على الدائنين العاديين والدائنين التاليين له في المرتبة، في استيفاء حقه من ثمن ذلك العقار في أي يد يكون"⁴ .

ثانياً : خصائص الرهن العقاري : من التعريفين السابقين يتبين أنَّ للرهن العقاري خصائص نجملها فيما يلي⁵ :

- الرهن العقاري حق عيني، فهو يمنح صاحبه مزايا الحق العيني، وهي : حق التتبع والتقدم، أو الأولوية، وبمقتضى حق التتبع يستطيع المرتهن أن ينفذ على العقار المرهون في يد أي شخص تنتقل ملكيته إليه، وبمقتضى حق التقدم يستوفي المرتهن حقه من ثمن العقار المرهون بالأفضلية على الدائنين الآخرين .
- أنه لا يقع إلا على العقار .
- الرهن العقاري حق لا يتجزأ، فكل جزء من أجزاء العقار المرهون ضامن لكل الدين، وكل جزء من الدين مضمون بالعقار المرهون .
- لا بد من تسجيله في صحيفة العقار المخصصة له في السجلات العقارية .
- ليس في الرهن العقاري عملية قبض، بل يظل في حيازة مالكة ولا يضع المرتهن يده عليه .

¹ مجلة البحوث الإسلامية، العدد الخامس والسبعون، حكم زكاة العقار المعد للبيع، تعريف العقار لغة واصطلاحاً، انظر الموقع الإلكتروني التالي :

www.alifta.net/Fatawa/fatawaDetails.aspx?language=ar&View=Tree&NodeID=11423&PageNo=1&BookID=2

تاريخ الإطلاع : 2013/05/25

* في حين أن المنقول في اللغة هو الشيء الذي يمكن نقله من محل إلى آخر، فيشمل النقود، العروض، الحيوانات، المكيفات والموزونات .

² عبد الرحمن بن رباح بن رشيد الرادادي، مرجع سبق ذكره، ص : 265 .

³ صفية أحمد أبو بكر، أزمة الرهن العقاري والأزمة المالية العالمية، بحث مقدم ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال : الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان، ص : 363 .

⁴ عبد الرحمن بن رباح بن رشيد الرادادي، مرجع سبق ذكره، ص : 267 .

⁵ عبد الرحمن بن رباح بن رشيد الرادادي، مرجع سبق ذكره، ص ص : 269-270 .

ثالثاً : آلية سير عملية الرهن العقاري :

يتكون الرهن العقاري من جزئين : عقد لدفع الدين، وحافضة خصم على العقار ضماناً للدين، ويحدّد العقد مقدار الدين وطريقة الدفع ومقدار الفائدة وأية شروطٍ أخرى للإتفاق، في حين أنّ حافضة الخصم نوع من الضمان، يُعطي المقرض حقاً قانونياً للمطالبة بملكية العقار إذا لم يُردّ القرض¹ .

ويمكن لأي شخص الحصول على رهن عقاري من البنك أو شركة التأمين أو مؤسسات مالية أخرى، وقد تختلف نسبة الفائدة والشروط الأخرى من مقرض إلى آخر، ومعظم عقود الرهن العقاري تلزم الراهن المقرض أن يرّد القرض على أقساطٍ شهريةٍ مدة عشرين سنة أو أكثر أو أقل، ويذهب جزءٌ من كل دفعة إلى الرصيد غير المدفوع من القرض ويسمى رأس المال، ويذهب جزء إلى الفائدة، وأثناء سداد المقرض القرض، فإنّ الكثير من كل دفعة شهرية يذهب إلى رأس المال، والقليل يذهب إلى الفائدة، إذ يسدد تدريجياً من القيمة (قيمة العقار الضامن للقرض)، وإذا لم يسدّد المقرض الدفوعات الشهرية أو انتهك أية شروط أخرى في العقد، يحق للمقرض أن يجس الرهن، وهو إجراء نظامي يتيح للمقرض أن يستولي على العقار، ويمكن للمقرض في هذه الحالة أن يبيع العقار، ويأخذ المبلغ المطلوب تسديده، ويعطي الباقي للمقرض، وقد يُسحب أكثر من قرض على العقار، وإذا حدث حبس رهن، فإن المقرض الثاني لا يأخذ شيئاً حتى يستوفي المقرض الأول كل مطالبه .

كانت الرهون العقارية دائماً استثماراً شائعاً لدى المؤسسات المالية بسبب الضمان الأكيد الذي يشمل مثل هذه القروض، وقد يتردد المقرضون خلال فترات الإرتفاع السريع للأسعار، في توظيف أموالهم في الرهون العقارية، إذ إنّ معدلات الفائدة ترتفع خلال فترات التضخم هذه، لذلك فإنّ معظم مؤسسات الإقراض تشتترط معدّل فائدة متغيّر (غير ثابت خلال مدّة الرهن العقاري)، وإلاّ فإنّ المؤسسة المقرضة التي تتعاقد على رهن عقاري لمدة خمس وعشرين سنة وبفائدة 8% قد تخسر فرصة إقراض التّقود فيما بعد بفائدة 12%، كذلك فإنّ التضخم يقلل من القوّة الشرائية للتّقود، ونتيجة لذلك، فإنّ التّقود التي يستردّها المقرضون، تكون ذات قوة شرائية أقلّ من التّقود التي أقرضوها .

ومن أجل جذب المقرضين خلال فترة التضخم العالي، تُقدّم شروط خاصة للمقرضين الجدد، والرهن العقاري ذو الفائدة الثابتة هو رهن عقاري بمعدّل فائدة ثابت لعدد معين من السنين، وهذا الوضع يكون مفيداً إذا زادت معدلات الفائدة خلال هذه السنوات، ولكنه لا يكون مفيداً لو قلّت معدلات الفائدة، وثمة نظام مشابه، وهو الرهن العقاري ذو البداية المخفضة، وفي هذا النوع من الرهن العقاري يكون معدّل الفائدة ثابتاً على قيمة مخفضة في السنوات القلائل الأولى، ولكنه يصبح أعلى فيما بعد، وقد يكون هذا النظام ملائماً للمقرض الذي يتوقّع زيادة دخله في السنوات المقبلة، وهناك أيضاً نظام للرهن العقاري، حيث يدفع المقرض دفعات شهرية تغطي فقط فائدة القرض .

رابعاً : أسباب انتشار الرهن العقاري : تكمن الأسباب المساهمة في انتشار ظاهرة الرهن العقاري فيما يلي² :

- الحاجة الماسّة في زماننا إلى التعامل بالرهن من أجل توثيق ديونهم وضمان استيفائها، خاصّة في ظلّ ضعف ذممهم .

¹ انظر الموقعين التاليين :

<http://www.marefa.org/index.php>، تاريخ الإطلاع : 2013/05/11 .

وكذا <http://ar.wikipedia.org>، تاريخ الإطلاع : 2013/05/13 .

² نفس المرجع السابق، ص : 268 .

- يجمع الرهن العقاري بين مصلحة المقرض (ضمان حقه) ومصلحة المقترض (استغلال المرهون بما لا ينافي الرهن .
- أنّ الرهن العقاري يسهل عمليات البيع والقرض وغيرها، إذ أنّ البائع أو المقرض يريد ضمان حقه مقابل البيع أو القرض، والرهن العقاري أوثق الطرق في ذلك .
- أنّ الرهن العقاري فيه تيسي على المحتاجين الراهنين، إذ يغنيهم الرهن العقاري عن بيع عقاراتهم بأبخس الأثمان نظراً لحاجتهم إلى المال .
- أنّ الرهن العقاري فيه تنمية للسوق العقارية، مما يعود بالفائدة والمصلحة على اقتصاد البلد .

المطلب الثاني : تجارب الرهن العقاري في بعض دول العالم :

على غرار أمريكا؛ قامت العديد من الدول في مختلف أنحاء العالم بإتباع نهج الولايات المتحدة الأمريكية بإنشاء هيئات تعنى بالرهن العقاري، وفيما يلي عرض لتجارب بعض الدول في ذلك¹ :

أولاً : التجربة الإنجليزية : يعرف نظام تمويل شراء العقارات ببريطانيا باسم الرهن العقاري، وهو بمثابة أحد أنواع التسهيلات الإئتمانية طويلة الأجل، ويتم منحها لفترات تتراوح بين 20 و35 عاماً مقابل الحصول على رهن عقاري على العقار المطلوب شراؤه كضمان أساسي، فضلاً عن التأمين على العقار والمقترض مع التنازل عنه لصالح البنك، ويقوم بتقديم هذا النوع من التسهيلات شركات التمويل العقاري المتخصصة بالمملكة المتحدة والمعروفة باسم : building societies، بالإضافة لبعض البنوك* .

ثانياً : التجربة الماليزية : على غرار فاني ماي وفريدي ماك بأمريكا؛ أنشأت ماليزيا سنة 1986 كيانا للتمويل العقاري يسمى بـ "شركة الرهن الوطنية (National Mortgage Corp (Cagmas Bhd"، ووفقاً لقرار إنشائها فإنها تقوم بدور الوسيط بين مقترض الرهن ومستثمري الآجال الطويلة، كما تعتبر أهم مصدر للأوراق المالية المضمونة بأصول ماليزيا، وقد أطلق على الأوراق المالية الصادرة من طرف الشركة اسم سندات cagmas في السوق الماليزي* .

ثالثاً : التجربة الفرنسية : تبنت الحكومة الفرنسية عملية التوريق كأسلوب تتمكّن من خلاله المؤسسات الإئتمانية أن تطرح في أسواق رأس المال مديونيات عملائها، وذلك من خلال منشأة متخصصة في توظيف واستثمار هذه المديونيات، ويحكم عملية التوريق في فرنسا القانون رقم 88-20 الصادر بتاريخ 1988/12/23 ولائحته التنفيذية في شأن المنشآت

1 صفية أحمد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص : 363-367 .

• يحكم منح هذه القروض شروط وواجبات يمكن تلخيصها فيما يلي :

- ألا يقل عمر المقترض عن 18 عاماً وأن يتم سداد القرض بالكامل بفوائده قبل إحالته على المعاش .

- يمثل الحد الأقصى لقيمة القرض ما بين 80 و95% من قيمة الوحدة المراد شراؤها أو ثلاثة أضعاف الدخل السنوي الكلي للمقترض أيهما أقل (المرتّب الأساسي + الأجر الإضافي + الحوافز + المكافآت قبل الضرائب) .

- التأمين على الوحدة موضوع القرض ضد كافة الأخطار مع التنازل عن وثيقة التأمين لصالح البنك أو الشركة المقرضة، إضافة إلى التأمين على كل من حياة المقترض والقرض الممنوح حال زيادة نسبة منحه عن 80% من ثمن الوحدة، حيث يستخدم مبلغ التأمين في سداد القرض حال وفاة المقترض .

- أن يكون العقار في حالة جيدة وأن تكون كافة المستندات سليمة وخالية من أية مشاكل قانونية تعيق إجراءات رهنه لصالح المقرض .

♦ قامت هيئة سوق المال الماليزي في 2001/04/10 بوضع قواعد خاصة بتوريق الأصول فرض إتباعها على الشركات العاملة في هذا المجال، حيث تسمح تلك القواعد فقط بإصدار أوراق مالية مضمونة بالأصول من شركات عامة أو خاصة، كما تفرض تلك القواعد على الشركة صاحبة الأصول التي تضمن الأوراق المالية أن تقوم بنقل كل الحقوق والواجبات في الأصول إلى المنشأة ذات الغرض الخاص ولا تحتفظ بأي حق انتفاع من هذه الأصول.

المعنية بالنقل المجمع للأوراق المالية أو المنشآت المالية المتخصصة في توظيف الديون المجمع¹، والذي بدأ سريانه اعتباراً من شهر أكتوبر من سنة 1989؛ وتمّ تعديله بالقانون الصادر في 1993/01/04 .

رابعاً : التجربة الكورية : حذت الحكومة الكورية حذو حكومتا أمريكا وماليزيا فقامت بإنشاء كيانا للتمويل العقاري يسمى بـ "شركة الرهن الكورية (korean Mortgage Corp (komoco"، وهذا بمشاركة مؤسسة التمويل الدولية وبعض البنوك المحلية بإصدار الأوراق المالية المضمونة بالقروض العقارية من طرف صندوق الإسكان الوطني، وقد أصدرت الحكومة الكورية في سنة 1998 قانوناً خاصاً بالأوراق المالية المضمونة بأصول، والذي يحكم نشاط التوريق الخاص بالمؤسسات المالية الحكومية والخاصة؛ مثل : مصرف التنمية الكوري، بنك إكسيم الكوري، المصرف الصناعي الكوري، المؤسسات المالية المرخصة، البنوك التجارية، شركات التأمين وشركات الأسهم .

خامساً : تجربة سنغافورة : تمّت أول عملية توريق في سنغافورة نهاية سنة 1998، وتمثلت في عملية توريق سندات قبض عقارية قامت بها شركة "Neptune Orient Line"، وتمثلت تلك السندات في عقود بيع إيجاري ملكية مكتب ممولة بعشر سندات رهن عقاري، وقد تطورت صفقات التوريق في سنغافورة لتشمل قروض تمويل شراء العقارات التجارية، وأقساط قروض شراء المباني السكنية وسندات قبض بطاقات الإئتمان والسندات والقروض بأنواعها المختلفة* .

وتتبع سنغافورة القانون الإنجليزي بصفة عامة، ومن ثمّ فقد قامت الهيئة المالية لسنغافورة في ضوءه بوضع القواعد الخاصة بالتوريق في سنة 2000، والذي يلزم الشركات في حالة توريق القروض العقارية أن تقوم بنقل كل الحقوق والواجبات الخاصة بتلك القروض إلى المنشأة ذات الغرض الخاص، والتي تقوم بالتسجيل الإلزامي لعملية التوريق .

سادساً : تجربة البرازيل : بدأ نشاط التوريق في البرازيل عام 1993، لكن لا يزال سوق التوريق صغيراً فيها رغم أنّ الحكومة قد أخذت زمام المبادرة القانونية لتنشيط صفقات التوريق عن طريق إصدار بعض القوانين والقواعد، وفي سنة 1998 حيث قامت شركة "Trikem" للكيموايات بتنفيذ صفقة توريق كبيرة، حيث قامت بتوريق سندات قبض تصدير بلغت قيمتها مائة مليون دولار أمريكي، وكانت أولى صفقات التوريق في البرازيل هي عملية توريق سندات قبض عقارية بواسطة شركة "Cidadel" عام 1998 ويبيعها لعدد من المستثمرين الأجانب، وقد استخدمت الشركة العائد المحقق من وراء هذه الصفقة في ترويج مبيعات العقارات لديها .

هذا وقد قامت البرازيل كذلك بإنشاء شركة "Cibrasec" ككيان خاص يشبه هيئة فاني ماي الأمريكية، والتي أكملت شراء أول مجموعة قروض عقارية خاصة بها في سبتمبر من سنة 1998 .

سابعاً : تجربة جنوب إفريقيا : يعود تاريخ التوريق في جنوب إفريقيا إلى سنة 1989، إذ قام بنك جنوب إفريقيا المحدودة بإصدار سندات مضمونة بقروض رهن عقارية بقيمة 250 مليون رند (عملة البلد، بالإضافة إلى صفتين بقيمة 335 مليار رند في أواخر الثمانينات وأوائل التسعينات من القرن العشرين، لكن وبالرغم من ذلك فإنّ مفهوم التوريق لا يلقي قبولا على نطاق واسع في هذا البلد، ومن بين أهم العقبات التي يواجهها التوريق في هذا البلد نجد :

- المستثمرون لا يقبلون هذا المفهوم حتى الآن، حيث يفضلون الإستثمار في الشركات المقيدة والتي لها بيانات وتاريخ تداول يسهل تعقبه .

* حتى نهاية سنة 2000 تم إصدار أوراق مالية بقيمة 1.92 مليار دولار مضمونة بسندات عقارية تخص ست عقارات تجارية وعقار سكني واحد، كما قامت في سنة 1999 شركة "دي بي أس DBS" للأراضي وهي شركة عقارات تابعة لبنك "دي بي أس" بتوريق عقود تمويل شراء ثلاثة مباني إدارية في ثلاث صفقات منفصلة .

- وجود تعقيدات قانونية ومحاسبية، حيث أنّ صفقات التوريق لا يتم تقييدها بالقوائم المالية، ممّا يؤدي إلى اعتبارها أكثر خطورة من الرهن .
- نظرا لعدم وجود قانون متعلق بالتوريق فإنه لا يسمح للكيانات المنفصلة عن البنوك بإصدار أوراق دين لتمويل عملياتها.

ثامناً: تجربة دول الخليج العربي : تشهد منطقة الخليج العربي نموا كبيرا في قطاع التمويل والبناء العقاري، ففي المملكة العربية السعودية قامت الحكومة بإنشاء صندوق التنمية العقارية لتمويل الإسكان لإقراض المواطنين الذين لا يملكون مساكن، وقد انتعش هذا السوق بعد انهيار سوق الأسهم، ويرى الخبراء أنّه وبحلول سنة 2021 وفي ظلّ الزيادة السكانية فسيحتاج سكان العاصمة الرياض لحوالي 1.5 مليون وحدة سكنية، أمّا في الإمارات العربية المتحدة فيختلف نمط التمويل العقاري، حيث يوجد طلب كبير على المساكن الجديدة خاصة الإسكان الفاخر، وتقدر التقارير والدراسات قيمة الإستثمارات في المشاريع السكنية المرتقب إنشاؤها في دول مجلس التعاون الخليجي (السعودية، الإمارات وقطر) خلال العشر سنوات المقبلة بنحو 150 مليار دولار، كما تنفيذ الدراسات والتقارير بأنّ سوق العقارات الخليجية بعيدة عن أزمت التمويل العقاري¹ .

تاسعاً : تجربة جمهورية مصر العربية : تمّ سنّ قانون التمويل العقاري رقم 148 لسنة 2001 لتنشيط السوق العقاري بمصر عن طريق منح المواطن بصفة عامة (محدودي الدخل بصفة خاصة) الوحدة السكنية المناسبة له، وتشجيع شراء وحدات سكنية صغيرة في بداية حياة المواطن، ثمّ الإنتقال إلى وحدات أكبر مع زيادة الدّخل وعدد أفراد الأسرة، وتشجيع المستثمرين والأفراد على بناء وحدات صغيرة يتم تسويقها بسهولة مع توافر التمويل طويل الأجل، وتحويل المواطن من مستهلك إلى مستثمر ومنتج، وبذلك يحلّ القانون مشكلة نقص القدرة الشرائية للمواطنين ويوفّر التمويل الطّويل الأجل ويحلّ مشكلة نقص التمويل الكافي للمستثمرين لبناء وحدات سكنية وتجارية وخدمية وإدارية .

المطلب الثالث : سوق الرهن العقاري في أمريكا وخصائصه :

أولاً : نشأة وتطور سوق الرهن العقاري في أمريكا : تمّ إصدار قانون الإسكان في الولايات المتّحدة الأمريكية عام 1934، فترتّب عليه تأسيس الإدارة الفدرالية للإسكان (Federal Housing Administration (FHA في ذات السنة، كما تمّ تأسيس الهيئة الوطنية للرهن العقاري بواشنطن في عام 1938، الذي تغيّر اسمها لاحقاً للهيئة الوطنية الفدرالية للرهن العقاري، وفي عام 1968 تمّ فصل الهيئة الوطنية الفدرالية للرهن العقاري إلى هيئتين منفصلتين هما* :

- الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري (Ginnie-Mae)، وقد ظلّت هيئة حكومية .
- الهيئة الوطنية الفدرالية للرهن العقاري (Fannie-Mae)، إلّا أنّها تحوّلت إلى هيئة خاصة بعدما بيعت حصة المال العام بها (فريدي ماك) .

¹ صلاح الدين حسن السيسي، التمويل العقاري والتنمية الاقتصادية والاجتماعية، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2010، القاهرة، ص: 279-280 .
* من أهم الأهداف التي يرمي إلى تحقيقها هذا القانون هو تداول الوحدات السكنية،الخدمية، التجارية، الإدارية، العقارات القديمة والجديدة بصفة عامة في السوق العقارية الراكدة وغير الراكدة، والتي تقدر بأكثر من 500 مليار جنيه، لذلك فإنّ زيادة الطّلب على هذه الثروة العقارية سيؤدي إلى إحداث حركة واسعة النطاق في السوق الاقتصادية؛ خاصة وأنّه قطاع مرتبط بصناعات وأنشطة اقتصادية أخرى كثيرة .
* كما تأسست في سنة 1944 هيئة جديدة تدعى "إدارة خدمة المحاربين القدامى (VA Veterans Administration) أوكلت لها مهمّة ضمان القروض التي تمنحها المؤسسات المالية لأغراض الإسكان .

وتقتصر مهمة هيئة جيني ماي على دعم التوسع في توفير الإسكان بأمريكا؛ من خلال توفير أدوات مالية تضمنها الحكومة في السوق الثانوي مما يربط سوق المال بسوق الإسكان الفيدرالي بهيئة جيني ماي، ولا تقوم بإقراض المال ولا يبيع أو شراء أو إصدار أوراق مالية مضمونة بالرهن أو شراء الديون الناتجة عن الرهن العقاري، وإنما تقتصر مسؤوليتها على إدارة برنامج للأوراق المالية المضمونة بالرهن عن طريق القيام بدور الضامن للأوراق المالية المضمونة بمجموعة من الأصول العقارية، والتي تقوم بإصدارها بعض المؤسسات المالية الحاصلة على الموافقة من هيئة جيني ماي بممارسة هذا النشاط، وهذه الأصول العقارية المرهونة مؤمن عليها من قبل إدارة الإسكان الفيدرالية أو هيئة خدمات الإسكان الريفية أو تكون مضمونة من قبل إدارة شؤون المحاربين القدامى .

وبما أنّ الأوراق المضمونة بأصول عقارية مضمونة من قبل هيئة جيني ماي فتعتبر حاملة تصديق الحكومة الأمريكية، ولذلك تمنح المستثمر إحساس بالثقة بأنّ الأقساط المستحقة الدفع على الرهن العقاري ستسوق في موعدها، وتعتبر هذه الأقساط مضمومة الدفع لو لم يقيم المدين أو المصدر بدفعها، وعن طريق الإستثمار في الأوراق في الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية يقوم المستثمرون في أمريكا بطريقة غير مباشرة بتوفير الإئتمان اللازم لتوفير فرص للمواطنين .

وفي سبعينيات القرن العشرين؛ بدأ يزداد نشاط التوريق من خلال بيع شركة جيني ماي لقروض الرهن العقاري، وتقتصر مهمة شركة جيني ماي على دعم التوسع في توفير الإسكان بأمريكا، من خلال توفير أدوات مالية تضمنها الحكومة في السوق الثانوي، مما يربط سوق رأس المال بسوق الإسكان الفيدرالي، فشركة جيني ماي لا تقوم بإقراض المال من أجل استخدامه للرهن العقاري، وإنما تقوم بدور الضامن، ولا تقوم الشركة ببيع أو شراء أو إصدار أوراق مالية مضمونة بالرهن، أو شراء الديون الناتجة عن الرهن العقاري، وتقتصر مسؤولية جيني ماي على إدارة برنامج للأوراق المالية المضمونة بالرهن عن طريق القيام بدور الضامن للأوراق المالية بمجموعة من الأصول العقارية المرهونة التي تسمى بـ "الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية" .

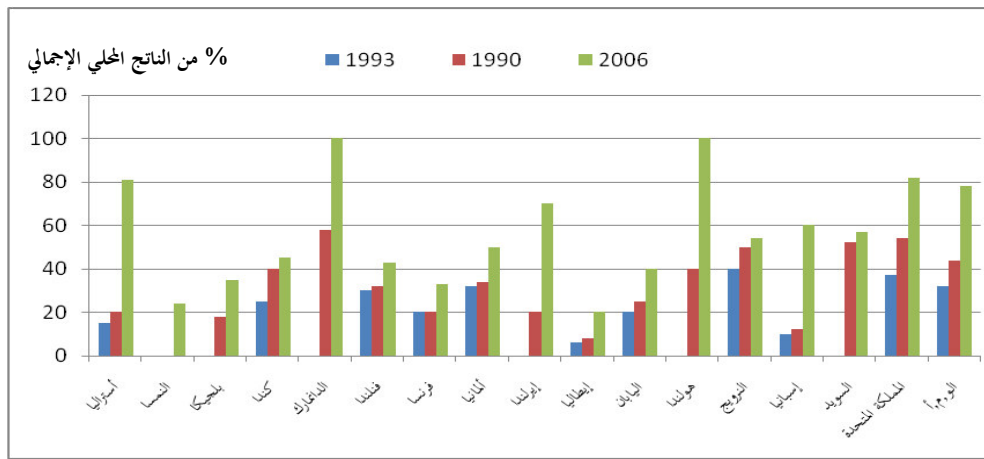
وفي الثمانينات زاد حجم الأسواق المالية المضمونة بأصول عقارية بسبب العمليات المنفذة من قبل هيئتي فريدي ماك وفاني ماي، حيث تقوم الشركتان بشراء قروض الرهن العقاري من البنوك التجارية والمؤسسات الاقتصادية وبنوك الرهن العقاري والمقرضين الأوليين، ثم تحفظان هذه القروض في محافظهما الخاصة أو يبيعهم لمستثمرين عن طريق أوراق مالية مضمونة بأصول عقارية، وبذلك لعب السوق الثانوي للرهن العقاري دوراً مهماً في توفير الأموال اللازمة لإقراض الأشخاص الذين يرغبون في شراء منازل خاصة لهم ، وبمرور الوقت ومع تطور أسواق المال ظهرت الحاجة لأدوات مالية أكثر حداثة وتقدماً لإرضاء طلبات المستثمرين مما أدى إلى ظهور أدوات مالية جديدة للرهن العقاري مثل التوريق .

ثانياً : تحرير أسواق الرهن العقاري : كما ذكرنا سالفاً؛ شهدت أسواق الرهن العقاري درجة عالية من التنظيم، وذلك بداية من ظهورها وإلى غاية ثمانينات القرن العشرين، حيث كان الإئتمان العقاري يخضع لسيطرة جهات الإقتراض المتخصصة التي واجهت قدراً محدوداً من التنافس، وقد وضعت القواعد التنظيمية حدوداً قصوى لأسعار الفائدة وحدوداً للقروض العقارية وفترات السداد، وهو ما أسفر عن ترشيد استخدام الإئتمان في أسواق الرهن العقاري بصفة مزمنة أو مؤقتة، وأدى لصعوبة حصول الأسر على القروض العقارية، ومع موجة التحرير التي أصابت هذه الأسواق بداية ثمانينات القرن العشرين في عديد البلدان المتقدمة، ظهرت الضغوط التنافسية من جهات الإقتراض غير التقليدية، وكانت النتيجة أن أصبحت الأسعار أكثر تفاعلاً واتسع نطاق الخدمات المتاحة، ما أدى لزيادة فرص الأسر في الحصول على القروض العقارية .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

ففي أمريكا؛ تزامنت عملية التّحرير مع الإلغاء التدريجي للقيود على أسعار الفائدة أوائل الثمانينات، أمّا في المملكة المتحدة؛ فكان رفع قيود الإئتمان هو المدخل الأساسي للتّحرير، حيث ألغي نظام "شدّ الأحزمة" سنة 1980، وفي كندا وأستراليا وبلدان الشمال الأوروبي كان تحرير أسواق التمويل العقاري يتم بخطى حثيثة نسبياً واكتمل تقريباً أواسط الثمانينات من القرن العشرين، وفي كل هذه البلدان كان إلغاء الحد الأقصى للإقتراض ولأسعار الفائدة على الودائع وإلغاء القيود على الإئتمان وراء فتح المجال أمام زيادة التّنافس في قطاعات جديدة في سوق الإئتمان، وفي ذات الوقت ترتّب على نشأة سوق ثانوي للرهن العقاري سهولة كبيرة في تمويل القروض العقاريّة عن طريق الأسواق الرأسمالية، وأدت هذه الأمور مجتمعة إلى تشجيع مجموعة كبيرة من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى على دخول سوق الرهن العقاري واقتزان هذا التّحوّل باستحداث أدوات جديدة مرتبطة بالقروض العقاريّة وسياسات إقراض أكثر مسايرة للتّطورات، وأسهمت كل هذه التغيرات في سرعة نمو الإئتمان العقاري في هذه البلدان، والشكل التالي يبين تطور منح الإئتمان العقاري في البلدان المتقدمة :

الشكل رقم (3-1): تطور منح الإئتمان العقاري في البلدان المتقدمة خلال الفترة 1990-2006 :



المصدر : صندوق النقد الدولي، الإسكان والدورة الاقتصادية، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل، 2008، ص : 105 .

يتبين من الشكل السابق النمو المتسارع والتوجه الكبير لمنح الإئتمان العقاري في البلدان المتقدمة خاصة خلال الفترة 1990-2006، والتي نجد على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة، هولندا، أيرلندا، الدانمارك وأستراليا، وبدرجة أقل كندا، بلجيكا، النمسا، إيطاليا، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، اليابان، النرويج، إسبانيا والسويد .

ثالثاً : الخصائص الرئيسية بأسواق الرهن العقاري : تتّصف أسواق الرهن العقاري بالخصائص الرئيسية التالية¹:

- نسبة القرض إلى القيمة (أي نسبة القرض العقاري إلى قيمة المساكن) ومدة القرض المعتادة : إنّ ارتفاع نسبة القرض إلى القيمة يفسح المجال أمام المقترضين لاقتراض المزيد، بينما تسمح فترات السداد الأطول بالمحافظة على نسبة خدمة الدين (التي يقصد بها سداد القسط مضافاً إليه الفائدة المستحقة) إلى الدخل في حدود يمكن استيعابها .
- إمكانية تكرار الإقتراض بضمان قيمة المسكن والسداد المبكر للقرض بدون رسوم : فإمكانية الإقتراض بضمان القيمة المتراكمة للمساكن تسمح للمستهلكين بالاستفادة مباشرة من ثرواته السكنية والحصول على المزيد من القروض عند ارتفاع أسعار المساكن، وتتسبب رسوم السداد المبكر في تقييد قدرة المستهلكين على إعادة تمويل قروضهم العقارية في حالة انخفاض أسعار الفائدة .

¹ فيصل محمد أحمد الكندري، مرجع سبق ذكره، ص ص : 130-131 .

- إنشاء أسواق ثانوية للقروض العقارية : فكّما ازداد تطور أسواق القروض العقارية الثانوية سيجد المقرضون سهولة أكبر في الحصول على التمويل عبر أسواق رأس المال وتقديم القروض للمستهلكين إذا ما تساوت الشروط الأخرى .
- رابعاً : جوانب الاستفادة من التجربة الأمريكية : تتعدد جوانب الاستفادة من التجربة الأمريكية في مجال التمويل العقاري نظراً لتوفر البنية الأساسية اللازمة لنجاح آلية التوريق، وذلك من حيث :

- وجود سوق أوراق مالية منظم؛
- وجود هيكل مؤسسي متكامل (مؤسسات، إطار قانوني وتنظيمي، وتعدد الأدوات المالية)؛
- آليات لحماية السوق من المخاطر غير التجارية؛
- قواعد للإفصاح والشفافية .

الأمر الذي يعظم الاستفادة من هذه التجربة الغنية، وتمثل أهم جوانب الاستفادة مما يلي :

1. كفاءة الإطار التنظيمي والمؤسسي لعملية التمويل العقاري :

- إنّ أهم ما يميز التجربة الأمريكية عن غيرها من التجارب هو وجود مؤسسات حكومية تقوم بدور فعال في تنشيط ودعم السوق الأولية والثانوية لقروض السيولة المناسبة لسوق الرهن العقاري وفقاً لما يلي¹ :
- إدارة الإسكان الفيدرالي وإدارة خدمة الدين للمحاربين القدامى : إذ تعمل الأولى على توفير خدمة تأمينية ضد توقف المقترض عن السداد، بينما تعمل الثانية على ضمان القروض التي تمنحها المؤسسات المالية لأغراض الإسكان، وذلك بالنسبة للطبقات ذات الدخل المحدود والشباب الذين هم في بدايات حياتهم الزوجية وقدامى المحاربين .
- مؤسسة الرهن الوطنية الفيدرالية : تعمل على تنشيط السوق وذلك من خلال شراء قروض الرهن العقاري من البنوك التجارية والمؤسسات المختلفة، ثم تقوم بحفظ هذه القروض في محافظها الخاصة وبيعها لمستثمرين بسوق الأسواق المالية، وتمثل النسبة الغالبة من القروض المشتراة القروض الممنوحة لطبقة محدودي الدخل المضمونة من إدارة الإسكان الفيدرالي وإدارة خدمة المحاربين القدامى .
- مؤسسة الرهن الوطنية الحكومية : تقوم بشراء القروض العقارية التي تقدّم عن طريق برامج إسكان حكومية لمناطق يصعب على سكانها الحصول على قروض عقارية من أسواق الإقراض التقليدية، والأهم من ذلك هو التزام تلك المؤسسات بضمان حصول المستثمرين لقروض الإسكان على الفوائد وأصل الدين في مواعيدها، بشرط أن تكون تلك القروض مضمونة من إدارة الإسكان الفيدرالي وإدارة المتطوعين (المحاربين القدامى) .
- الشركة الفيدرالية لقروض الإسكان العقاري : أنشئت بموجب قرار من الكونجرس الأمريكي وذلك بهدف تسهيل أو إعادة شراء قروض الإسكان التي كانت تقدمها البنوك المملوكة لمودعيها وهي قروض غير مضمونة، من أية جهة حكومية أو غير حكومية، وتمثل الجانب الأكبر لقروض الإسكان، وتكمن أهمية وجود هذه المؤسسات فيما يلي :
- قدرتها على توفير التمويل اللازم وطويل الأجل للبنوك التجارية والرهن العقاري والمؤسسات الاقتصادية التي تقوم بتمويل نشاط التوريق؛
- هي هيئات شبه حكومية تضمن للمستثمر في الأوراق المالية المضمونة بأصول حصولها على مستحقاته؛

¹ صلاح الدين حسن السيسى، التمويل العقاري والتنمية الاقتصادية والاجتماعية، مرجع سبق ذكره، ص ص : 282-283 .

2. تعدد طرق تنشئة القروض :

- التمويل العقاري بالتجزئة : وتمثل حوالي 40% من إجمالي قروض التمويل العقاري .
- التمويل العقاري بالجملة : وتمثل حوالي 33% من إجمالي قروض التمويل العقاري .
- المراسلون العقاريون : وتمثل حوالي 27% من إجمالي قروض التمويل العقاري .

3. تنوع طرق استخدام السندات في توريق القروض العقارية :

حيث استحدث النظام الأمريكي نظام وآليات متعددة للتورق، وذلك لتحفيز الطلب ولتلبية رغبات المستثمرين المختلفة في سوق الأوراق المالية، وتمثل هذه الطرق فيما يلي :

- سندات قروض الرهن العقاري؛
- الأوراق المالية الناقلة للتدفقات النقدية؛
- السندات المدفوع من خلالها التدفقات النقدية للقروض العقارية؛
- السندات الصادرة عن القروض العقارية المرهونة .

4. ضمانات المؤسسة لمحدودي الدخل :

يعمل النظام الأمريكي على توفير القروض لمحدودي الدخل من الطبقات ذات الدخل المحدود، الشباب في بداية حياتهم الزوجية وقدامى المحاربين بمعدل فائدة مدعم، إضافة إلى ضمان المؤسسات لهذه القروض ضماناً كاملاً في حالة عدم السداد، ولتعويض فارق عبء سعر فائدة السوق وسعر الفائدة المدعوم لصالح محدودودي الدخل وتقليل مخاطر سعر الفائدة؛ قدمت مؤسسة الرهن الحكومية نظاماً للتعاقد مع سعر الفائدة، وفي نفس الوقت قد يكون :

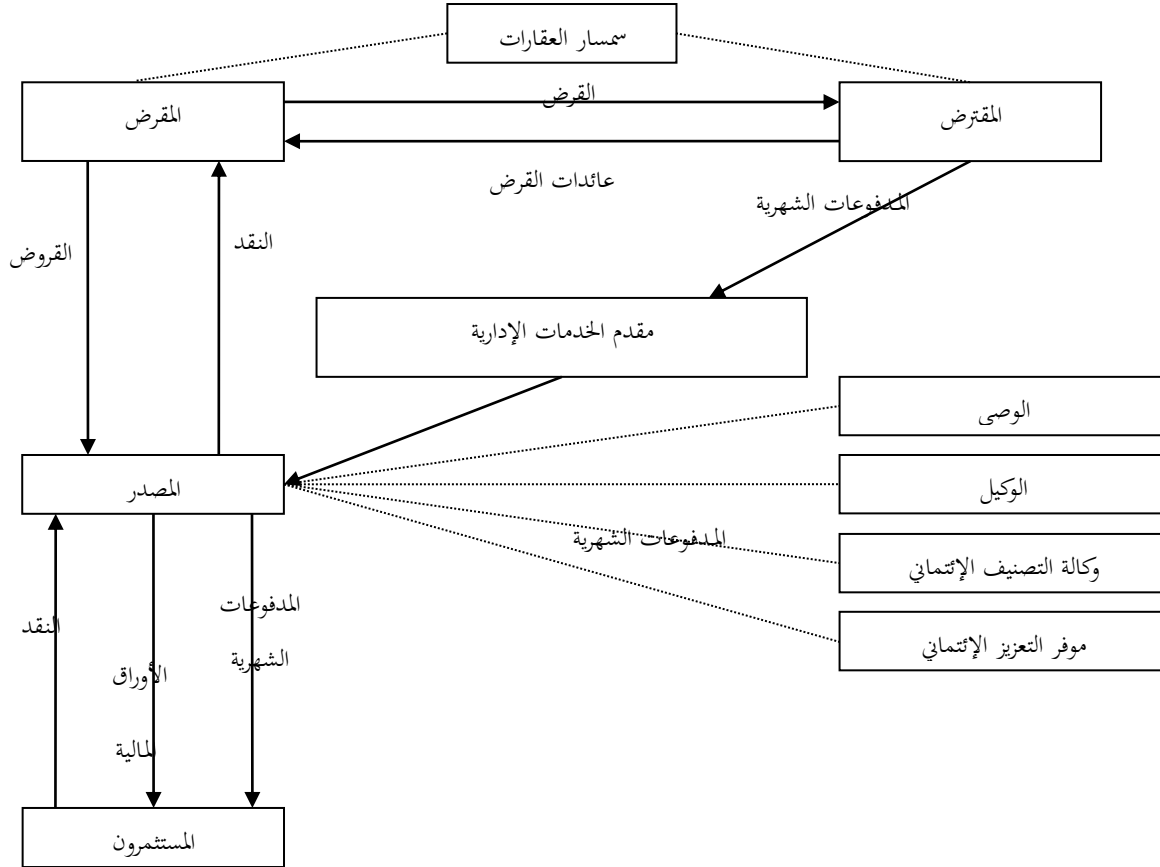
- **عقد إلزامي** : تلتزم المؤسسة بشراء قدر معين من قروض الإسكان من الجهة المنشئة بسعر وتوقيت محددين، وهو ما تفضله الشركات المنشئة للرهن عند ارتفاع سعر الفائدة، كما تلتزم الجهة المنشئة ببيع القروض محل التعاقد للمؤسسة وكل ذلك في مقابل رسوم التزام تدفعها الجهة المنشئة .
- **عقد اختياري** : وفيه يكون من حق الجهة المنشئة للقروض الإمتناع عن بيع القرض للمؤسسة في مقابل رسوم تدفعها لها مقدماً كتمن لهذا الاختيار؛ وهي رسوم غير قابلة للرد .

المطلب الرابع : هيكلية سوق الرهن العقاري الأمريكي :

الشكل التالي مأخوذ من تقرير شيلا بير (Sheila Bair) رئيس مؤسسة التأمين على الودائع الفيدرالية الأمريكية •
(FDIC) The Federal Deposit Insurance Corporation، في تقريرها أمام لجنة الخدمات المالية في الكونجرس الأمريكي في 2007/04/17 يوضح هيكل السوق الرئيسي والثانوي للرهن العقاري الأمريكية :

*مؤسسة هدفها صون وتعزيز الثقة العامة في النظام المالي الأمريكي عن طريق تأمين الودائع التي تفوق مائة ألف دولار في البنوك ومؤسسات الإيداع، من خلال تحديد ورصد ومعالجة مخاطر صندوق الودائع المؤمنة والحد من تأثيرها على الاقتصاد والنظام المالي عند إفلاس أي بنك أو مؤسسة ادخار، وهي مستقلة عن الحكومة الفيدرالية الأمريكية أنشئت في سنة 1933، لمزيد من التفاصيل انظر الموقع التالي : www.fdic.gov .

الشكل رقم (3-2) : هيكل سوق الرهن العقاري الأمريكي (الرئيسي والثانوي) :



المصدر : يوسفات علي، أزمة الرهن العقاري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 2009/02، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، ص : 4 .

ويمكن أن تفسر المصطلحات المستعملة ضمن الشكل السابق كما يلي¹ :

- **المقترض (Borrower)** : يقصد به مشتري العقار، والذي يقترض من أجل شراء العقار السكني .
- **المصدر (Issuer)** : هو كيان خاص special purpose entity - SPE، ويسمى كذلك بوسيلة ذات غرض خاص Special purpose vehicle SPV، غرضه إبعاد الإفلاس (لـ SPE) التزامات آمنة حتى ولو كان المقترض في وضع معسر بسبب وضعه القانوني وهيكل ميزانيته، لذا لا تتأثر SPE وديون إصداراتها بإفلاس المقترض)، ويقوم بدوره من خلال تسهيل التوريق وإصدار الأوراق المالية للمستثمرين .
- **المقرض (Lender)** : كيان مكوّن من الوكلاء وصناديق القروض الذين يقومون ببيع الـ SPE لإدراجها في عملية التوريق، ويعوضون بقيمة القرض زائد الأتعاب، وفي بعض الحالات يعقد المقرض عقدا مع السمسار، كما يمكن أن يكون المقرضون بنوكاً أو مؤسسات غير بنكية .
- **سمسار الرهن العقاري (Mortgage Broker)** : يلعب دور الوسيط بين المقرض والمقترض، ويحصل السمسار على إيراداته من رسوم القرض النهائي .

¹ حسين فتحى عثمان، التوريق المصرفي للديون : الممارسة والإطار القانوني، كلية الحقوق، جامعة طنطا، ص ص : 52-53 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

- مقدم الخدمات الإدارية (Servicer) : هو الجهة المسؤولة عن تحصيل مدفوعات القروض من المقترضين، ومن ثم يتم تحويلها إلى المصدر لتوزيعها على المستثمرين، كما أنه ملزم بجلب المدفوعات من المقترضين إلى المصدر، إضافة لمسؤوليته عن التعامل مع المتأخرين في تسديد القروض، ويتقاضى أتعابه من الرسوم على أساس حجم القروض .
- المستثمرون (Investors) : هم الحائزون على مختلف الأوراق المالية التي أصدرت عن عملية التوريق، فالمستثمرون يوفرون التمويل للقروض، ويتحملون درجات متفاوتة من مخاطر الإئتمان، استناداً لشروط شراء الأوراق المالية .
- وكالة التصنيف الإئتماني (Rating agency) : تقوم بالتقديرات الأولية لمختلف الأوراق المالية التي يصدرها المصدر وتحديثاتها (من حيث القوة الإئتمانية والربحية)، واستناداً لهذه التقديرات يمكن معرفة الأداء اللاحق والمخاطر المستشعرة، كما يكون لهذه الوكالات تأثير على الهيكل الأولي للأوراق المالية .
- الوصي (Trustee) : هو الطرف الثالث؛ عيّن لتمثيل مصالح المستثمرين في عملية التوريق، حيث يعمل على ضمان سير عملية التوريق وفق ما هو مبين في وثائق عملية التوريق، التي يمكن أن تتضمن تحديد معايير خدمات مقدم الخدمات الإدارية .
- وثائق عملية التوريق (Securitization Documents) : الوثائق تبين إنشاء عملية التوريق وتحديد الكيفية التي تعمل بها (من بين وثائق التوريق وثيقة اتفاقية التجميع والخدمة Pooling & Service Agreement وهو العقد الذي يبين الكيفية التي سيتم بها دمج القروض في عملية التوريق، وإدارة القروض وخدماتها وضمائنها، واستراتيجيات تخفيف الخسائر، كما تبين مهام مقدم الخدمات الإدارية في حالة التخلف عن سداد القروض) .
- الوكيل (Underwriter) : يدير إصدار الأوراق المالية للمستثمرين .
- موفر التعزيز الإئتماني (Credit Enhancement Provider) : معاملات التوريق قد تشمل تعزيز الإئتمان (تخفيض المخاطر)، المقدمة من قبل طرف ثالث مستقل في شكل خطابات اعتماد أو ضمانات .

المبحث الثاني : طبيعة الأزمة المالية العالمية ، أسبابها وتداعياتها :

تضافت مجموعة من الأسباب؛ والتي ظلت تتراكم لسنوات عديدة ممهّدة الطريق لحدوث أكبر وأسوأ أزمة عرفها الاقتصاد الأمريكي بصفة خاصة، والاقتصاد العالمي بصفة عامة، هاته الأخيرة لم تقتصر انعكاساتها على القطاع العقاري أو المالي فحسب، بل امتدت لتشمل شتى مناحي الحياة الاقتصادية، الاجتماعية وحتى السياسية منها.

المطلب الأول : الجذور التاريخية للأزمة المالية العالمية والعوامل المساعدة على ظهورها :

أولاً : الجذور التاريخية للأزمة المالية العالمية لسنة 2008 : شهد قطاع العقارات في أمريكا خلال الفترة 2001-

2006 انتعاشاً، حيث تميزت تلك الفترة بـ :

- توفر سيولة ضخمة في الاقتصاد الأمريكي .
 - ارتفاعات متتالية في أسعار العقارات الأمريكية .
 - انخفاض أسعار الفائدة حيث كان سعر الفائدة 1 % سنة 2003 وهو الأدنى منذ عام 1958 .
- ولقد أدّت كل هذه العوامل إلى قيام البنوك الأمريكية ليس فقط بالتوسع في الإقراض العقاري؛ بل بتخفيض معايير الإقراض أيضاً، حيث لم يكن يُسمح قبل هذه الفترة بمنح قروض إلاً للمقترض المؤهل وذلك وفقاً لإجراءات موضوعة من قبل جهتي الإقراض في السوق الثانوي (مؤسستي فاني ماي وفريدي ماك) .

ومنذ سنة 2001 زاد حجم القروض من الدرجة الثانية حتى بلغت القروض عالية المخاطر في السوق الأمريكية نحو 1.3 تريليون دولار في مارس 2007، كما تأخر في نفس الفترة سداد القروض الممنوحة برهونات وضمانات غير كافية، علاوة على أنّ كثيراً من القروض الإسكانية منحت لمقترضين من أصحاب مراكز ائتمانية ضعيفة، أي أنّ الأزمة مبعثها انفلات وتهور وعدم الانضباط بأساسيات العمل المصرفي السليم، كما زاد من حدة هذه المشكلة محاولات التحايل على إجراءات الرقابة المصرفية المعتادة، من خلال التخلص من هذه القروض المشكوك في تحصيلها ونقلها من موازنتها وتحويلها إلى سندات ثم تسويقها إلى كثير من المؤسسات المالية بعروض وعوائد مغرية¹.

ولم تلبث هذه العمليات المصرفية أن واجهت مشاكل عند ارتفاع أسعار الفائدة سنة 2007 وبداية تدهور سوق العقار، إذ لوحظ أنّ الكثير من المصارف المتورطة في هذه الممارسات بدأت تكشف عن خسائر كبيرة نتيجة لهذه المشكلة، هذه الأخيرة التي طالت العديد من المؤسسات المالية الأخرى في دول أوروبا وبقية دول العالم، وكنتيجة حتمية للخسائر المالية التي تكبدتها هذه المؤسسات، لم يعد بوسعها القيام بأعمالها التمويلية الإعتيادية (في ظل ما تبقى من لها من رؤوس أموال)، ممّا انعكس عليها سلباً في صورة انكماش أعمالها وتمويلها، علاوة على تحوّل هذه الأخيرة من التعامل مع مؤسسات أخرى قد تكون متورطة في هذه الأزمة بصورة لا تسمح لها باسترجاع قروضها، ومن هنا نشأت مشكلة نقص السيولة، كما قاد ذلك إلى ارتفاع تكاليف التمويل والحصول على السيولة المطلوبة².

ويمكن القول أنّ هذه الأزمة ترجع لتحكم مؤسسات مالية كبيرة لا تعنى ببناء اقتصاد حقيقي بل بتحقيق الربح من خلال دائرة منفصلة عن الاقتصاد الحقيقي، حيث أصبح توليد الثروة يتم عن طريق المضاربة والمقامرة، متجاوزة كل القواعد الصحيحة التي تستدعيها عمليات منح الائتمان وإجراءات العمل المصرفي السليم، كما أنّها أهدرت معايير الكفاءة من خلال غياب الشفافية والمعلومات والتصنيف الخاطئ للمخاطر، وكان حصاد ذلك أن بلغت قيمة الاقتصاد المالي 148 تريليون دولار، وهي أكبر بثلاثة أضعاف من قيمة الاقتصاد الحقيقي المقدّر بـ 48 تريليون دولار³.

ثانياً : العوامل المساعدة في ظهور أزمة الرهن العقاري : يعود سبب اندلاع أزمة الرهن العقاري أساساً للفقاعة

العقارية؛ نتيجة لتضافر مجموعة من العوامل (كل عامل مهّد لما بعده)، لتساهم في الأخير في انفجار الفقاعة العقارية .

● **العامل الأول : أزمة التكنولوجيات الحديثة والتوجه نحو العقارات :** بعد انفجار فقاعة الإنترنت ▼ انخفضت جاذبية الإستثمار في هذه الأصول، بعدها اتّجه المستثمرون نحو أصول أخرى أكثر أماناً (العقارات)؛ والتي شجّعت عدّة عوامل على الإستثمار فيها، ولتفادي حدوث ركود محتمل بعد أزمة التكنولوجيات عمد الإحتياطي الفيدرالي إلى اعتماد سلسلة تخفيضات في أسعار الفائدة وفق ما يبيّنه الجدول التالي :

¹ نوزاد عبد الرحمن الهيثي، الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاد العربي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 44، 2010م، ص : 2 .

² جاسم المناعي، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد العربي، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2008م، ص ص: 2-3 .

³ لاحم الناصر، النظام المالي العالمي يبحث عن البديل، جريد الشرق الأوسط، العدد 10920، 2008/10/21 .

▼ أزمة فقاعة الإنترنت (الدوت كوم) : ظهرت خلال الفترة 1995-2000، حيث أنّ مؤشر ناسداك وهو سوق مواز لبورصة نيويورك للأوراق المالية، وقد حل محل سوق الوسطاء في الأوراق المالية ويضم مؤشره شركات التكنولوجيا، ومنها بالطبع شركات الإنترنت، والتي كان يطلق عليها شركات الدوت كوم، (تبيع السلع وتعرض مواد أو تقدم خدمات الاتصال عبر الإنترنت، وقد بلغ هذا المؤشر قمته، لذلك فإنّ آثار هذه الأزمة ظهرت عليه مباشرة، لينهار فيما بعد ذلك المؤشر محدثاً أزمة عنيفة في أمريكا امتدت آثارها لبعض الدول الأخرى في العالم، وقد كانت هناك العديد من العوامل التي أسهمت في نفخ فقاعة الإنترنت قبل انفجارها في مارس 2000 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

الجدول رقم (3-1) : تطور معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2004-2007 :

البيان	السنوات	2004	2005	2006	2007
معدلات الفائدة قصيرة الأجل %		1.4	3.2	4.8	5.2

المصدر : زايري مولود، الأزمة المالية العالمية : أسبابها وأبعادها وخصائصها، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، ص : 10 .

من خلال الجدول نلاحظ أنّ معدلات الفائدة كانت في حدود 1.5% سنة 2004؛ بعد أن كان 6.5% سنة 2000، غير أنّه وفي شهر أوت سنة 2006 ارتفعت أسعار الفائدة الأساسية فجأة من 1% في سنة 2004 إلى 5.2% سنة 2007 (بفعل قيام البنك الاحتياطي الفيدرالي برفع أسعار الفائدة الرئيسية نتيجة لارتفاع قيمة الدولار بهدف السماح للبنوك بتمويل احتياجاتها)، ففرضت على زبائنها شروطاً صارمة فكانت النتيجة ارتفاع أسعار الفائدة على القروض العقارية فبدأ المقترضون يواجهون مشكلة عدم القدرة على السداد¹.

الشكل رقم (3-3) : تطور معدلات الفائدة للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (1999-2007) :



Source : Le Monde, Disponible Le 11/05/2011 Sur Le Site :

Www.Lemonde.Fr/Economie/Infographie/2007/09/19/Le-Taux-Directeur-De-La-Banque-Centrale-Americaine_956816_3234.Html

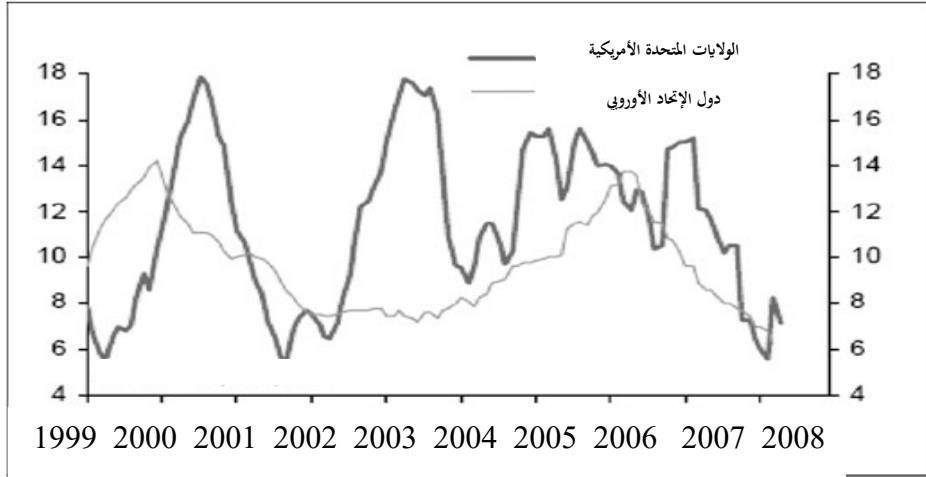
نلاحظ من الشكل السابق أن معدلات الفائدة كانت سبباً رئيسياً في توجه المستثمرين نحو قطاع العقارات بعد الأزمة التي أصابت قطاع التكنولوجيا الجديدة في بداية الألفية الجديدة، حيث أنّ معدلات الفائدة انخفضت من حدود 6.5% بداية سنة 2000 إلى حدود 1.75% في منتصف سنة 2001، ثم انخفضت تدريجياً إلى حدود 1.25% أواخر سنة 2003، لتبدأ في الإرتفاع بداية من سنة 2004 لتصل إلى حدود 5.25% في سنة 2007 .

- العامل الثاني : التوسع في القروض العقارية : قام الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي سنة 2000 بوضع سياسة نقدية تقوم على أساس القروض الرهنية²، وتتميز هذه السياسة بإمكانية مشاركة المواطن الأمريكي ذو الدخل المنخفض في تمويل مشاريعه العقارية بالحصول على تلك القروض الرهنية، كما تتيح تلك السياسة الفرصة لجميع أفراد المجتمع الأمريكي مهما كان دخله المشاركة في هذه السياسة بغية تحقيق هدفه المتمثل في تملك عقار خاص، والشكل التالي يبين تطور حجم قروض الرهن العقاري الموجهة للعائلات في أمريكا مقارنة بالإتحاد الأوروبي للفترة 1999-2008:

¹ زايري مولود، الأزمة المالية العالمية : أسبابها وأبعادها وخصائصها، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، ص : 10 .

² T. Latrache, D'une crise de subprimes à une crise financière internationale "Autopsie d'une grave crise planétaire", Revue des Réformes Economique et Intégration en Economie Mondiale, NO. 5, ESC, Alger, 2008, p.9.

الشكل البياني رقم (3-4) : تطور حجم قروض الرهن العقاري الموجهة للعائلات الأمريكية (الوحدة : مليار دولار) :



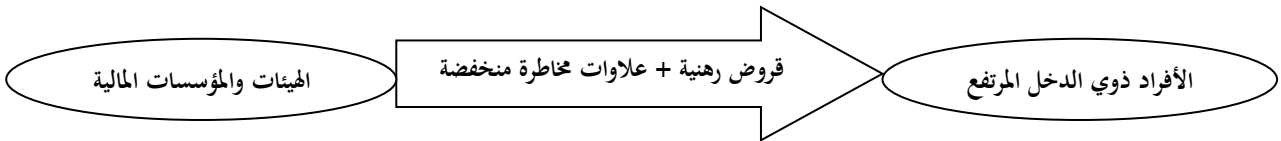
المصدر : نادية العقون، أزمة الرهن العقاري:عداؤها وآليات انتقالها،مجلة بحوث اقتصادية عربية، مجلة علمية فصلية محكمة، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية بالتعاون مع مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 53-54، بيروت، 2001، ص : 10.

لقد حققت هذه السياسة في أول الأمر نجاحا باهراً، لكن ومع مرور الزمن وجدت الهيئات المالية نفسها في مأزق متمثل في بعض المشاكل التمويلية والخاصة بجودة المقترضين، إذاً فالقيد الوحيد الذي كان في غاية الأهمية متمثل أساساً في الملاءة التي يتمتع بها المواطن الأمريكي .

ومن خلال ما قيل؛ يمكننا تقسيم القروض الرهنية إلى ثلاثة أقسام وذلك حسب نوعية دخل كل فرد وعلاوات المخاطرة المفروضة عليه من طرف الهيئات والمؤسسات المالية؛ وهي كما يلي¹ :

1. **الأفراد ذوي الدخل المرتفع**: تخض هذه المجموعة الأفراد المتمتعين بدخول مرتفعة ومعتبرة، حيث تتيح لهم الميزة فرصة تسديد ديونهم دون مشاكل لأنهم يتمتعون بملاءة معتبرة، والتي على أساسها تقوم الهيئات المالية بفرض علاوات مخاطرة جد منخفضة .

الشكل رقم (3-5) : معاملة الهيئات والمؤسسات المالية للأفراد ذوي الدخل المرتفع في أمريكا :

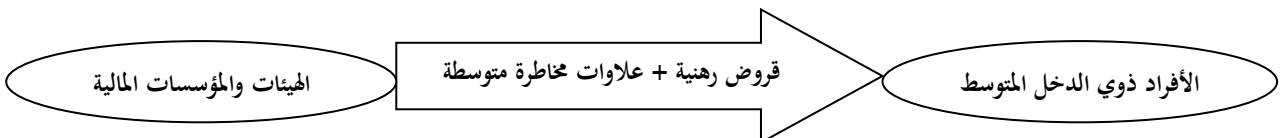


المصدر : هشام سفيان صلواتي، قراءة للأزمة المالية المعاصرة مع دراسة اقتصادية قياسية لبعض الاقتصاديات المتأثرة بها، ص:4، نقلاً عن:

Dooley, Michael p. & al : Will subprime be twin crisis for the United States? NBER working paper, N0. 13978, 2008.

2. **الأفراد ذوي الدخل المتوسط**: هذه المجموعة تخض الأفراد الذين لديهم دخول متوسطة، وتقوم هذه الفئة على احتمالية تسديد ديونهم، ونظراً لنوعية دخولهم تقوم الهيئات المالية بفرض علاوات مخاطرة متكافئة أو عادية .

الشكل رقم (3-6) : معاملة الهيئات والمؤسسات المالية للأفراد ذوي الدخل المتوسط في أمريكا :

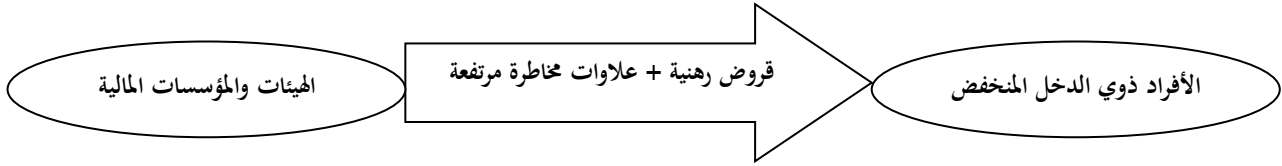


المصدر : هشام سفيان صلواتي، مرجع سبق ذكره، ص : 5 .

¹ هشام سفيان صلواتي، قراءة للأزمة المالية المعاصرة مع دراسة اقتصادية قياسية لبعض الاقتصاديات المتأثرة بها، ص : 4-6، نقلاً عن :

Dooley, Michael p. & al : Will subprime be twin crisis for the United States? NBER working paper, N013978, 2008.

3. الأفراد ذوي الدخل المنخفض: تشمل هذه المجموعة مجموع الأفراد الذين لديهم دخول منخفضة، فقدرت تسديدهم لديونهم تبقى متعلقة بمستوى معدلات الفائدة، والتي هي بدورها مرتبطة بشكل عكسي مع احتمال تسديد هؤلاء الأفراد لديونهم، فنظرا لنوعية دخولهم المنخفضة تقوم الهيئات المالية بفرض علاوات مخاطرة مرتفعة أو عالية .
الشكل رقم (3-7) : معاملة الهيئات والمؤسسات المالية للأفراد ذوي الدخل المنخفض في أمريكا :

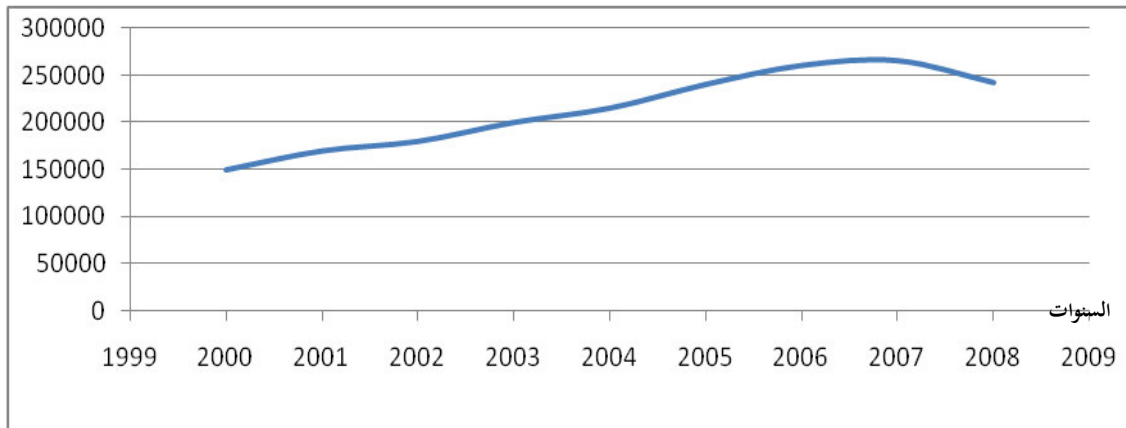


المصدر : هشام سفيان صلواتي، مرجع سبق ذكره، ص : 5 .

لقد قادت تلك السياسة النقدية التوسعية إلى حدوث توسع كبير في الإقراض (وبخاصة حجم لقروض العقارية)، حيث أدت معدلات الفائدة المنخفضة إلى حدوث وفرة في السيولة وانخفاض عوائد المخاطرة، بالإضافة إلى كون الإطار التشريعي الأمريكي قد شجّع التوسع في القروض العقارية المقدمة للأسر الأمريكية، وذلك بسنّ قوانين منذ سبعينيات القرن العشرين لخصم تكاليف قروض الإسكان .

● العامل الثالث : عدم التوازن بين العرض والطلب وارتفاع الأسعار : أدت سهولة الحصول على تمويل ملكية العقارات إلى ارتفاع الطلب عليها، ومع عدم إمكانية مواكبة العرض لها على المدى المتوسط، شهدت أسعار العقارات ارتفاعاً سريعاً، ومع ارتفاع أسعار العقارات بأكثر من 6% سنوياً، بالإضافة إلى أثر الرافعة المالية وكذا خصم التكاليف المالية على القروض العقارية (قروض شراء السكنات)، فإنّ المستثمرين الأمريكيين في قطاع العقارات يحصلون على عوائد تفوق الـ 20% سنوياً .

الشكل رقم (3-8): تطور معدل أسعار العقارات في أمريكا (الوحدة : الدولار) :



Source : Le Monde, Disponible Le 11/05/2011 Sur Le Site :

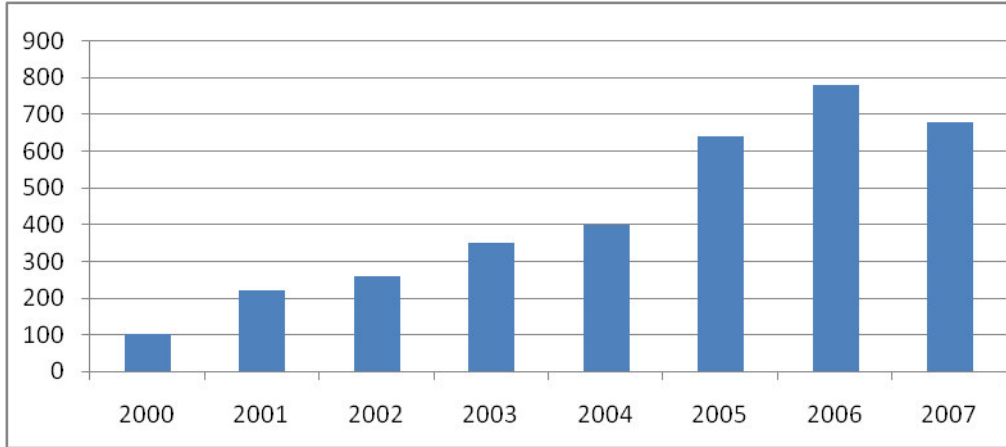
www.lemonde.fr/economie/infographie/2007/09/19/le-taux-directeur-de-la-banque-centrale-americaie_956816_3234.html

● العامل الرابع : وجود سوق ثانوي لتداول القروض العقارية : لم تكن وفرة السيولة العامل الوحيد لظهور الفقاعة العقارية، إذ ساهم التوسع في توريق القروض بشكل كبير في تكوّن هذه الفقاعة، فمع وجود سوق ثانوي للإئتمان؛ ساهم هذا الأخير في تخفيض تكاليف الإقراض التي تتحملها المؤسسات المقرضة، ومع توسع هذا السوق أدى ذلك إلى تكثيف التوسع في الإقراض، ومن ثمّ حدثت الفقاعة العقارية (ساهمت هذه التقنية في تخلص البنوك من المخاطر والحفاظ على مستوى عالٍ من العائد على رأسمالها الخاص)، بعدها تقوم البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة ببيع هذه القروض

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

لمستثمرين متخصصين يقومون بتجميعها وإصدار أصول تعرف بـ "الأصول المالية المدعومة بالرهن العقاري، وقد تسارع إصدار هذا النوع من الأصول ابتداء من سنة 2001، حيث شهدت سنة 2006 أكبر إصدار لهذه الأصول لتبدأ في التراجع ابتداء من سنة 2007 بسبب الأزمة، والشكل الموالي يقوي هذا الإتجاه :

الشكل رقم (3-9) : المستويات السنوية لإصدار الأصول المالية المدعومة بالرهن العقاري العائدة إلى الخواص في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2000-2007 (الوحدة : مليار الدولار) :



Source : Le Monde, Disponible Le 11/05/2011 Sur Le Site :

www.lemonde.fr/economie/infographie/2007/09/19/le-taux-directeur-de-la-banque-centrale-americaine_956816_3234.html

لقد ساهمت كل العوامل المذكورة آنفاً في تمهيد المناخ لظهور أزمة الرهن العقاري، والتي مسّت في بدايتها قطاع العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية، لتنتقل تدريجياً لتمس القطاع المالي، لتصبح فيما بعد أزمة مالية عالمية لم يسبق لها التاريخ المالي المعاصر مثيلاً قط .

المطلب الثاني : بؤابر الأزمة المالية العالمية ومجائها :

أولاً : بؤابر الأزمة المالية العالمية : يتوفر في المصارف العقارية الأمريكية نوعان من القروض :

- القروض بضمانات : تتسم بانخفاض سعر الفائدة إلى 6% نتيجةً لمضمونية استرجاعه .
 - القروض بدون ضمانات : تتسم بارتفاع سعر الفائدة الذي ليصل إلى 14%؛ نتيجة لعدم تقديم الزبون لضمانات معينة لاسترجاعه، الذي ازداد التعامل به بصورة كبيرة، ومع هبوط مستوى النشاط الاقتصادي في أمريكا ابتداء من عام 2006، وارتفاع نسب البطالة والتضخم عجز أغلب المقترضين عن الوفاء بالتزاماتهم، ممّا أدى إلى إعلان أربعة من أكبر مصارف التسليف العقاري في الولايات المتحدة إفلاسها .
- لقد تزامن اندلاع الأزمة مع وجود ندرة في السيولة في أسواق الإئتمان والأجهزة المصرفية العالمية، إلى جانب بداية انكماش في قطاع العقارات، والممارسات المرتفعة المخاطر في الإقراض والإقتراض، وقد ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات الناتجة عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل بطريقة ملتوية وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل، حيث كانت في مجملها التفاف على القوانين الحكومية والحد الإئتماني، كما تضمنت العقود نصوصاً تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط ثلاثة أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده، فضلاً عن وجود بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغييرها من البنك الفيدرالي الأمريكي، فيما يسمى بالرهن العقاري ذو الفائدة القابلة للتغيير .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

وشهدت السنوات السابقة للأزمة المالية تساهلاً ملحوظاً في شروط الإئتمان واتجاهاً طويلاً لارتفاع أسعار العقارات، وتحديدًا السكنية منها بـ 124% خلال الفترة 1997-2006، مما حفّز الكثيرين على الإقتراض لتمويل شراء مساكن الخاصة، فارتفع معدل التمليك السكني في أمريكا من 64% في سنة 1996 إلى 69.2% في 2004، وفي ظلّ الإرتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخذ كثير منهم في الإقتراض بضمان قيمتها، التي لم تسدّد في الأساس، وكان الإعتدال في هذه القروض بشكل أساسي على قيمة العقار التي تتزايد باستمرار في السوق كضمان .

وخلال سنتي 2006 و2007 بدأت أسعار الفائدة في الإرتفاع أكثر من المتوقع، مما أدّى إلى تزايد التزامات محدودي الدخل، حيث ارتفعت أعباء القروض التي التزموا بها، بالإضافة إلى القروض التي تشكل قيمة العقارات ضماناً لها، فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وبدأت أسعار العقارات تنخفض بصورة كبيرة .

الشكل رقم (3-10) : تطور ملكية المنازل في أمريكا خلال الفترة 1970-2007 :



Source : Stéphane Sorbe, Éclatement de la bulle sur le marché immobilier américain, la direction générale du Trésor et de la Politique économique, ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, Trésor-Eco, n : 40, juillet 2008, article publié sur le site : <http://www.cairn.info/a-propos.php>, consulter le 11/05/2013

نلاحظ من الشكل السابق أنّ عدد الأسر المالكة للسكنات بدأ يرتفع بداية من سنة 1995 ليصل لأعلى مستوى له خلال سنة 2005 محققاً ثروة سكنية قيمتها الإجمالية تعادل 22300 مليار دولار أمريكي، ثم طرأ تحول مفاجئ بداية من سنة 2006 لتشهد معدلات التملك انخفاضات تدريجية، لكنّ حينها قد تحققت رغبات العديد من الأسر في امتلاك عقار سكني، ولقد صرّح حينها الرئيس الأمريكي بيل كلينتون قائلاً : "إنّ العقار السكني كان دائماً أساس الحلم الأمريكي، وأنّ الشراكة بين الحكومة الإتحادية والقطاع الخاص قد جعلت هذا الحلم أقرب إلى الواقع لجميع المواطنين"¹ .

ولاحتواء الوضع قامت البنوك وشركات العقار ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات، الذين لجأوا بدورهم بعد أن تفاقم المشكلة لشركات التأمين التي أوجدت من الأزمة فرصة للربح بضمان العقارات فيما لو امتنع محدودي الدخل عن السداد، فقامت بتصنيف سندات الديون لفتتين هما : الفئة "أ" القابلة للسداد، والفئة "ب" التي لا يمكن سدادها، وبدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين على سندات المستثمرين، وفي ظل تلك الحالة؛

¹Alain Sand-Zantman la fin de l'American dream, la direction générale du Trésor et de la Politique économique, ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, Trésor-Eco, n : 40, juillet 2008, article publié sur le site : <http://www.cairn.info/a-propos.php>, consulter le 11/05/2013 .

خفّض البنك الفيدرالي أسعار الفائدة في جانفي 2008 ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50% وهو إجراء استثنائي، ثم قام بتخفيضه مرة أخرى تدريجياً إلى 2% بين جانفي وأفريل 2008 .

ولدى تفاقم الأزمة وتوقف محدودي الدخل عن السداد، اضطرت الشركات والبنوك لمحاولة بيع العقارات محل النزاع والتي رفض ساكنوها الخروج منها، فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات أياً من البنوك أو شركات العقار أو التأمين، مما أثر على السندات فطالب المستثمرون بحقوقهم عند شركات التأمين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم AIG عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه 64 مليون عميل تقريبا، مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79.9% من رأسمالها، ولحق بها كثير من المؤسسات المالية الأمريكية مثل مورجان ستانلي وجولدمان ساكس، وفي سبتمبر 2008 أعلن بنك الإخوة ليمان إفلاسه* .

ثانياً : مجال الأزمة : إنّ إدراك وفهم مجال الأزمة يتطلّب التمييز بين الاقتصاد العيني (الحقيقي) والاقتصاد المالي :

1. تعريف الاقتصاد العيني :

يقصد بالاقتصاد العيني ذلك الاقتصاد الذي يتعلّق ويرتبط بالأصول العينية، ويتعلّق بجميع الموارد العينية الحقيقية التي تهدف إلى إشباع حاجات ورغبات الزبائن بصورة مباشرة (كما هو الحال في السلع الاستهلاكية مثلاً)، أو بصورة غير مباشرة (كما هو الحال في السلع الإستثمارية) .

2. تعريف الاقتصاد المالي :

ويقصد بالاقتصاد المالي ذلك الاقتصاد الذي يهتم بالأصول المالية، (الذي هو حق يمتلكه الشخص على الأصول العينية، أي على الاقتصاد العيني)، فالشخص الذي يمتلك نقوداً يتمكن من مبادلتها بأصل عيني معروض في الاقتصاد العيني من أجل إشباع حاجة أو رغبة محددة لديه، وذلك بسبب أن الأصل المالي ليس منتجاً سلعة أو خدمة ولا يستطيع أن يشبع حاجات أو رغبات الأشخاص، إنّما تتحقق عملية الإشباع من خلال الأصول العينية .

وتجدر الإشارة إلى أنّه بالرغم من قياس هذين القطاعين بشكل منفصل، إلّا أنّهما على درجة كبيرة من الارتباط، فالتكامل أو الاندماج الاقتصادي الدولي يشير إلى نطاق وقوة الروابط بين القطاع الحقيقي والقطاع المالي فيما بين الاقتصاديات الوطنية لدول مختلفة، وتحدث الروابط بين القطاع الحقيقي عبر المعاملات الدولية في السلع والخدمات، بينما تحدث الروابط الخاصة بالقطاع المالي من خلال المعاملات الدولية في الأصول المالية¹ .

ومع ظهور الأسواق المالية زادت ثقة الزبائن في الأصول المالية نظراً لتداولها في تلك الأسواق، كما أنّ عوامل الثقة قد تعزّزت نظراً للتسهيلات التي تمنحها المؤسسات المالية الوسيطة ومنها المصارف للزبائن، فهذه المؤسسات المالية تصبح هي

* فُدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في 2008 بحوالي 435 مليار دولار أمريكي، وشهدت البورصات في أوت 2007 تدهوراً شديداً أمام مخاطر اتساع الأزمة وتدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة .

* لقد تطور الاقتصاد المالي بدرجة كبيرة جداً مع ظهور وتداول الأوراق المالية في الأسواق المالية، حيث نجد أنّ هناك شكلاً رئيساً للأصول المالية : حقوق الملكية : تتخذ الأصول المالية شكل حقوق ملكية على بعض الموارد الاقتصادية، كحق الملكية على مصنع محدد، أو على قطعة من الأرض في مكان محدد وغيرها، وقد شهد هذا الشكل تطوراً ملحوظاً مع ظهور الشركات المساهمة، فالأسهم تعبر عن حق ملكية على أصول عينية محددة .

- شكل الدائنية : إنّ الأصول المالية قد تجسد دائنية على المدينين، حيث تطوّر هذا الشكل مع التطور الكبير في السندات والأوراق التجارية، ولم يقتصر الأمر على ظهور الأصول المالية في صورة أسهم، سندات وأوراق تجارية، بل أنّ هذه الأصول المالية انتشرت بصورة كبيرة جداً، وقد ساعد على انتشارها المؤسسات المالية الضخمة .

¹ جوزيف دانيالز، ديفيد فاتحوز، مرجع سبق ذكره، ص : 32 .

المدينة في الواقع ما دام أنّها قد منحت الرّبائن قروض أو تسهيلات بافتراض أن هذه المؤسسات تدرس المركز المالي للرّبون قبل أن منحه أي تسهيل أو قرض، ومنه تمّ بناء الثقة لكن الأمر المخلّ وغير السليم في الأمر هو أنّ الكثير من هذه المؤسسات كانت تمنح التسهيلات والقروض دون ضمانات كافية ومناسبة من الرّبائن، وهذا الأمر أدى إلى سقوط كبير للثقة في اللحظة الحرجة، فكانت أزمة الثقة التي كانت أحد أسباب الأزمة المالية العالمية التي انفجرت سنة 2008 .

3. آلية تحول الأزمة من القطاع المالي إلى القطاع الاقتصادي :

اندلعت أزمة الرّهون العقارية أول الأمر كأزمة مالية لتتحوّل لاحقاً إلى أزمة اقتصادية ضربت الاقتصاد الأمريكي أولاً باعتبارها مركز الأزمة لتنتقل فيما بعد لباقي دول العالم، ويدخل بعدها الاقتصاد العالمي في حالة انكماش اقتصادي . وقد نشأت هذه الأزمة كما قيل نتيجة لتشكل الفقاعة العقارية سنة 2006، ثمّ تفاقمت لتنفجر صيف عام 2008، وقد صاحبها تشكل فقاعة مرتبطة بها ومكملة لها، وهي الفقاعة المالية المعروفة بأزمة الرّهون العقارية . ويكمن السبب الرئيسي في انفجار هاتين الفقاعتين العقارية والمالية في الإرتفاع الكبير غير الحقيقي لقيمة الأصول (العقارات) بشكل تجاوز قيمتها الفعلية بسبب المضاربة بها بغرض تحقيق الربح، بالإضافة إلى تزايد عدد العاجزين عن تسديد أقساط القروض العقارية التي قدرت بنحو 12 تريليون دولار (القروض المتعثرة)، ولقد تصاحب هذا زيادة كبيرة في عدد المنازل المصادرة من قبل البنوك التي عرضتها للبيع وتلك التي عرضها المضاربون المستثمرون في هذا القطاع (بلغت أكثر من 4 مليون وحدة سكنية في سنة 2008)، ومما زاد من تفاقم زيادة العرض عن الطلب عليها أن تراجعت أسعار البيوت السكنية بشكل مفاجئ وحاد ومعها انفجرت أزمة الرّهون العقارية¹ .

لقد أدى هذا التراجع الكبير في أسعار العقارات إلى انهيار ثمّ إفلاس المؤسسات المالية الضامنة لها، وبالتالي انخيار أسعار أسهمها ومعها بدأ الذعر بالانتشار وعدم الثقة نحو أسعار أسهم أخرى سواء كانت في قطاع العقارات أو غيره، وبهذه العلاقة المترابطة والارتدادية انتقلت الأزمة من قطاع العقارات إلى قطاع المصارف والمؤسسات المالية، ومن ثمّ إلى قطاع التأمين لتمتد إلى بقية القطاعات لتشهد البورصات تراجعاً كبيراً في أسعارها ومؤشراتها .

ومع انفجار الفقاعة العقارية وتراجع حجم الإستهلاك العائلي الأمريكي بشكل واسع (يعتبر أهم عناصر الطلب الكلي)، ويعود ذلك لكون المقترض في العقار قد وظف كل مدخراته مضافاً إليها التزاماته الشهرية بقسط القرض، وقد رافق ذلك اشتداد أزمة السيولة نتيجة لإفلاس العديد من البنوك وتراجع المصارف الأخرى عن تقديم القروض أن ظهر في الاقتصاد الوطني حالة تقلص ائتماني، بسبب شيوع الذعر المصرفي لديها، وبتكامل هذين البعدين تراجع النظام المصرفي من القيام بدوره المحوري بتحرك الفعاليات الاقتصادية عن طريق تقديم قروض لأغراض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، وبالتالي انتقال الأزمة من القطاع المالي إلى القطاع الإنتاجي ومعه تراجع حجم المعاملات الاقتصادية وحجم النشاط الاقتصادي ليدخل الاقتصاد في حالة من الانكماش الاقتصادي الممثل في الظواهر التالية² :

- انخفاض شديد في حجم الطلب الاستهلاكي .
- تراجع في حجم أنشطة القطاعات الإنتاجية وحجم استثماراتها .

¹ وليد حنا عبا الأحد عزيز، السياسة المالية في الأردن والأزمة المالية العالمية الاقتصادية، بحث ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال: الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان، ص ص : 33 - 36 .

² نفس المرجع السابق، ص ص : 33-36 .

- ارتفاع حاد في معدل البطالة إلى 8.1% بداية سنة 2009 (عدد الذين فقدوا مناصب عملهم 6 مليون شخص).
- انخفاض حجم الناتج الوطني الحقيقي في سنة 2008 إلى 8.2% .

ولاحتواء هذا الانكماش اعتمدت الحكومة الأمريكية على مجموعة من الإجراءات الجريئة من حيث الكم والنوع في النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال خطة إنقاذ في إطار حزمة تحفيز للنظام المالي ولبعض مفاصل الإنتاج الحقيقي وفي مقدمتها صناعة السيارات، وتقدر هذه الحزمة* بنحو 3 تريليون دولار مصاحبة بخفض للاقتطاع الضريبي لسنة 2009 .

الجدير بالذكر أن هذا النمو الكبير في الإنفاق الحكومي سيتم عن طريق التوسع في حجم العجز في الموازنة العامة للدولة والذي يتوقع أن يصل إلى نحو 12.5% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، وتعتبر هذه الحزمة الإنفاقية أكبر خطة إنفاق في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية، كما اعتمدت دول الإتحاد الأوروبي وبريطانيا ومعظم دول العالم خططا إنفاقية مماثلة هدفها تحفيز وزيادة الطلب الكلي .

إن الهدف الأساسي من هذه الإجراءات هو رفع القدرة الائتمانية للجهاز المصرفي مدعومة بشروط ميسرة، ولكنها منضبطة في منح القروض لزيادة كل من الإنفاق الإستثماري من قبل الشركات الإنتاجية، وكذلك الإنفاق الاستهلاكي بهدف رفع حجم الطلب الكلي الذي يعتبر المحرك الأساسي للإقتصاد الوطني ونموه، كما يعتبر برنامج التحفيز هذا شرط جوهري لانتشال الإقتصاد الأمريكي من انكماشه .

ومع انتقال الأزمة من إطارها المالي إلى إطارها المادي انتقل هذا النمط أيضا إلى الدول الأخرى، وبالذات المتقدمة منها انسجاما مع المقولة التي تقول بأن إصابة المركز الاقتصادي العالمي بأزمة ما ينسحب على دول الأطراف، ومن جملة المفارقات نجد التحول السريع للإقتصاد الأمريكي والعالمي من حالة نمو مصاحب بارتفاعات عالية في أسعار النفط الخام والمحاصيل الأساسية إلى حالة تباطؤ وانكماش مصاحب بتراجع في مستويات الأسعار، الناتج، الدخل، وأمام حالة الانكماش التي تسود الإقتصاد العالمي لجأت حكومات العالم قاطبة إلى التصدي لهذا الانكماش باعتماد سياسات مالية ونقدية توسعية .

ثالثاً : مستويات الأزمة : مرّت الأزمة المالية العالمية بعدة مستويات، أين انطلقت شرارتها الأولى على مستوى

الأفراد ثمّ انتقلت إلى المؤسسات التمويلية، لتعمّ فيما بعد المستوى العالمي، وسنحاول تبيان تلك المستويات فيما يلي :

1. **على المستوى الفردي** : بانخفاض سعر الفائدة على القروض العقارية تشجع الأفراد على الإقتراض من البنوك، ولم يتوقف الأمر عند هذا الحدّ؛ بل قدّمت البنوك تسهيلات للأفراد للحصول على قروض أطلقت عليها اسم "أساليب التمويل المبتكرة"، ثمّ انخفضت معدلات الفوائد على القروض العقارية لمستويات غير مسبوقه حتى بلغت نحو 1% سنة 2004، وبذلك تزايد طلب الأفراد على القروض لشراء المساكن، حيث ارتفعت نسبة هذه القروض من نحو 11% سنة 2002 إلى نحو 66% من إجمالي القروض في سنة 2005، ونتيجة لذلك ارتفعت أسعار المساكن لمستويات قياسية لم تصلها من قبل؛ بل أصبحت تجارة مربحة جدا للأفراد وهو ما دفع الكثير منهم للإقتراض من البنوك، بالرغم من

* قامت الولايات المتحدة الأمريكية بإنفاق هذه المبالغ على الأوجه التالية :

- تقديم سلف للبنوك والمؤسسات المالية المتعتره بهدف توفير السيولة لها لتقوم بالمقابل بمنح القروض والتسهيلات الائتمانية .
- شراء بعض أصول المصارف المتعتره بهدف توفير السيولة لها .
- رفع درجة ضمان وودائع المودعين بهدف استرجاع ثقتهم بالنظام المصرفي بعد اهتزاز الثقة به .
- التأميم المؤقت الكامل أو الجزئي لبعض المؤسسات المالية .
- شراء سندات حكومية طويلة الأجل بهدف دعم مستوى السيولة في البنوك والشركات .

عدم وجود ضمانات كافية، وحتى هذه اللحظة فالأمور تسير على ما يرام طالما أنّ أسعار العقارات ترتفع باستمرار، إلا أن الفخ يكمن في تفاصيل العقد، حيث ترتبط فائدة القروض بمعدل الفائدة التي يصدره البنك المركزي الأمريكي (أي أنّها فائدة متغيرة)، ويرفع البنك المركزي للفائدة بمعدل 5.25% عام 2006 مما أدى إلى تراجع الطلب على المساكن وانخفاض أسعارها وعدم قدرة مالكيها على السداد، وهنا بدأت عمليات حبس الرهن العقاري (أي إخلاء المساكن) وتزايدت نسبة الحبس للرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية إلى نحو 87% عام 2007 مقارنة بعام 2006، وهنا أصبح الأفراد غير قادرين على السداد حتّى القادرون منهم على السداد ليست في مصلحتهم سداد القروض في ظل انخفاض أسعار المنازل وبذلك آلت ملكية العقارات للبنوك¹.

2. على مستوى البنوك والمؤسسات التمويلية الأخرى : يتلخص في النقاط التالية² :

- تقوم البنوك ببيع القروض العقارية في شكل سندات للمستثمرين بهدف مضاعفة إيراداتها، حيث يستفيد من فوائد القروض التي يسدها المقترض، وبعد بيعه السندات يحقق دخلاً إضافياً بالعمولات والرسوم .
- يستفيد المستثمرون من فوائد السندات التي اشتروها .
- يقوم المستثمرون برهن سنداتهم، وبغية حصولهم على مزيد من الطمأنينة يقومون بالتأمين عليها لدى شركات تأمين ضماناً لدينهم .

➤ سرعان ما يقوم المستثمرون برهن سنداتهم (إعادة توريق) ليحصلوا على قرض جديد وسيولة جديدة . بالعودة إلى النتيجة المحتملة لسلوك الأفراد السابق عرضه، وهي إفلاسهم واضطرارهم لبيع عقاراتهم، فإن زيادة عرض العقارات المعدة للبيع يؤدي لانخفاض أسواقها واحتمال دخولها مرحلة الكساد، وعلى إثر ذلك تفقد السندات قيمتها ولا تجد البنوك السيولة اللازمة لمواجهة طلبات عملائها ولا تستطيع بيع العقارات المرهونة لديها .

3. على المستوى القومي والعالمي : فيتلخص فيما يلي³ :

- إفلاس البنوك الإستثمارية وصناديق الإستثمار وشركات التأمين .
- قبض أقساط التأمين من شركات التأمين جزاءً التأمين على السندات .
- عندئذ تسعى المصارف إلى الإحجام عن الإقراض بعرقلة بشروط تصعب منحه .
- الأمر الذي يضغط على سيولة الشركات الصناعية وغيرها من الأنشطة الإنتاجية لإتمام أعمالها .
- بعد ذلك تظهر بوادر كساد كبير، فتقوم الحكومات بزيادة سيولة السوق بضخ كميات هائلة لإنعاشه .
- لكن استمرار الاقتصاد في الترنح تحت ضغط الديون (الإستثمار في الديون وليس في إستثمارات حقيقية ملموسة).
- أخيراً وجدت الأسواق نفسها أمام احتمال انهيار اقتصادي عالمي .

وبذلك يتضح أنّ الفائدة هي النواة الأساسية للأزمات حسب ما يراه فقهاء الاقتصاد والنتيجة التي تتفق عليها جل الدراسات؛ حتّى أن بعضهم يرى أنّ الفائدة تلعب الدور الأساسي في حدوث المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها الدول الغنية والفقيرة على حدٍ سواء، وإن المتعاملين بالفائدة استطاعوا أن يوصلوا البشرية إلى هذا المأزق وأن يتغلغلوا إلى الحدّ الذي جعل العامة لا يعلمون ولا يظنون أنّ هذا النظام خطر عليهم بسبب فرض سياسة التجهيل والتعتيم بعدم الحديث عن الربا

¹ توماس سويل، الاقتصاد التطبيقي، كلمات عربية للترجمة والنشر، 2010، القاهرة، ص : 123 .

² سامر مظهر قنطجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، مرجع سابق، ص 28 .

³ سامر مظهر قنطجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، مرجع سبق ذكره، ص : 29 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

وأضراره، وهي كما قال أحدهم "إنّ القلّة التي تستطيع فهم النظام مشغولة بتحقيق المزيد من الأرباح، بينما العامة لم ولن يخطر على بالهم أنّ هذا النظام ضد مصالحهم"¹.

المطلب الثالث : المحطات التاريخية الكبرى للأزمة المالية العالمية لسنة 2008 :

سنحاول من خلال هذا المطلب أن نتناول التدرج الزمني للأزمة، ثم ننتقل لتطرق لإعلان إفلاس بنك ليمان براذرز وردود الفعل الدولية عقب إعلان إفلاسه :

أولاً : التدرج الزمني للأزمة : الجدول الموالي يبين أهم المراحل أو المحطات التاريخية الكبرى التي مرّت بها الأزمة المالية العالمية؛ والتي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية، لتمس فيما بعد دول أوروبا وباقي دول العالم :

الجدول رقم (2-3) : المراحل التاريخية الكبرى التي مرّت بها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 :

التاريخ	الإجراء
فيفري 2007	عدم تسديد قروض الزهن العقاري الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد يتزايد في الولايات المتحدة، وتُسبب في أولى عمليات الإفلاس في مؤسسة مصرفية متخصصة .
أوت 2007	البورصات تندهور أمام مخاطر اتساع الأزمة، والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة.
أكتوبر-ديسمبر 2007	عدّة مصارف كبرى تعلن انخفاضاً كبيراً في أسعار أسهمها بسبب أزمة الزهن العقاري .
2008/01/22	الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي* يخفّض معدّل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50%، وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم جرى التخفيض تدريجياً إلى 2% بين جانفي ونهاية أبريل 2008 .
2008/02/17	الحكومة البريطانية تؤمّم بنك "نورذن روك" .
2008/03/11	تضافر جهود المصارف المركزية مجدداً لمعالجة سوق القروض .
2008/03/16	"جي بي مورغان تشيز" يعلن شراء بنك الأعمال الأمريكي "بيرستينز" بسعر متدنٍ مع الحصول على مساعدة مالية من الإحتياطي الفيدرالي .
2008/04/24	قام مصرف (يو بي إس) السويسري بنشر نتائج التحقيقات الداخلية للأسباب الحقيقية وراء خسارته الفادحة جزءاً أزمة الزهن العقاري، والتي أدت إلى شطب (40 مليار دولار) من أصوله، في أكبر خسارة تعرّض لها أول مصرف سويسري والمصنّف الثالث أوروبا، والأول عالمياً في مجال إدارة الثروات الخاصّة .
2008/05/30	قال مسؤول بوزارة الخزانة الأميركية أنّ أزمة الزهن العقاري بدأت تحفّ بعد الجهود التي قام بها الإحتياطي الإتحادي والبنوك المركزية الأخرى بضخ الأموال في المؤسسات المالية، وقال (كلي لوري) مساعد وزير الخزانة للشؤون الدّولية: إنّ الإحتياطي الإتحادي والبنوك الأخرى تنسّق جهودها لحماية النظام المالي من الإضطراب بعدما ظهرت أزمة الزهن العقاري سنة 2007، كما أشار لوري إلى أنّ المؤسسات المالية أبلغت عن خسائر زادت عن 300 مليار دولار بسبب الأزمة المالية، لكن تمّ تخفيف هذه المشكلة بتوفير 200 مليار دولار من البنوك المركزية؛ مما ساعد البنوك على توفير القروض.
2008/09/07	الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقتين "فريدي ماك" و "فاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجها لإعادة ماليتهما، مع كفالة ديونهما في حدود 200 مليار دولار .

¹ بلوافي أحمد مهدي، أزمة عقار أم أزمة نظام، الأزمة المالية العالمية : أسباب وحلول من منظور إسلامي (مجموعة باحثين)، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 1430هـ، ص : 249 .

* الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي بمثابة البنك المركزي لأمريكا ومقره العاصمة واشنطن، يترأسه حالياً بن شالوم برنانكي، والعملة المعتمدة بنظامه هي الدولار الأمريكي، وهو الكيان المسؤول عن السياسة المالية للبلد وصيانة الإستقرار والعملة الوطنية وتأمين النقود والتحكم بمعدل الفوائد على القروض، كما يلعب دور المنقذ للبنوك عبر إقراضها أثناء الأزمات، كما يملك البنك المركزي سلطة الإشراف على عمل البنوك للتأكد من عدم إتباعها سياسة احتيالية أو متهورة، ويتبع البنك 12 بنكا فدرالياً ومجلس محافظي البنك الذي يضم سبعة أعضاء تبلغ مدة تعيينهم 14 عاماً، ويعينهم الرئيس الأمريكي ويقر تعيينهم مجلس الشيوخ ويختارون منهم رئيس المجلس ونائبه، ويحدد المجلس السياسة المالية للبنك، وأعضاؤه السبعة جزء من 12 عضواً يشكلون لجنة السوق المفتوح الإتحادية (فومك) التي تحدد السيولة النقدية وسياسة الائتمان في الولايات المتحدة .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

2008/09/15	اعترف بنك الأعمال "ليمان براذرز" بإفلاسه، بينما أعلن أبرز المصارف الأمريكية "بنك أوف أميركا" شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت هو "ميرل لينش"، كما اتفقت عشرة بنوك دولية على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال مقداره 70 مليار دولار أمريكي لمواجهة حاجتها من السيولة، كما وافقت البنوك المركزية على فتح مجالات أكثر تيسيراً للإقراض، إلا أنّ ذلك لم يمنع البورصات العالمية من التراجع.
2008/09/16	قام الإحتياطي الفيدرالي والحكومة الأمريكية بفعل الأمر بتأميم أكبر مجموعة تأمين في العالم "AIG" المهتدة بالإفلاس بمنحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79.9% من رأسمالها .
17 سبتمبر 2008	واصلت البورصات العالمية تدهورها، كما واصل التسليف إضعاف النظام المالي، وكثفت البنوك المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية .
2008/09/18	قام البنك البريطاني "لويد تي أس بي" بشراء منافسه "أتش بي أو أس" المهتد بالإفلاس، كما أعلنت السلطات الأمريكية أنّها بصدد إعداد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص البنوك من أصولها غير القابلة للبيع .
2008/09/19	أمر الرئيس الأمريكي جورج بوش بالتحرك فوراً بشأن خطة إنقاذ البنوك لتفادي تفاقم الأزمة في أمريكا .
2008/09/23	الأزمة المالية تطغى على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك .
2008/09/26	أخيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمينية البلجيكية الهولندية "فورتيس" بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي أمريكا اشترى بنك "جي بي مورغان" منافسه "واشنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفيدرالية .
2008/09/28	اتفق الكونغرس الأمريكي على خطة الإنقاذ، وفي أوروبا جرى تقويم المجموعة المصرفية والتأمينية "فورتيس" من قبل سلطات بلجيكا، هولندا ولوكسمبورغ، وفي بريطانيا تمّ تأميم بنك "برادفورد وبنغلي" .
2008/09/29	رفض مجلس النواب الأمريكي خطة الإنقاذ، فانهارت وول ستريت بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد ما بين البنوك ارتفاعها مانعة البنوك من إعادة تمويل ذاتها، كما أعلن بنك "سي تي غروب" الأمريكي أنه سيقوم بشراء منافسه "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية، وفي البرازيل تمّ تعليق جلسة التداول في البورصة التي سجلت خسارة تفوق 10%.
2008/10/01	مجلس الشيوخ الأمريكي يقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة .
2008/10/03	قام الرئيس الأمريكي بالتوقيع على مشروع إنقاذ النظام المالي بعد إقراره من طرف مجلسي النواب والشيوخ، حيث تقوم الخطة * أساساً بالسماح للحكومة بشراء الديون المتدنية التوعية المرتبطة بالرهن العقاري، بالإضافة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية، التي تعود إلى دافعي الضرائب، وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الإستثمارات إلى أقصى حد ممكن

المصدر : انظر كل من :

- إبراهيم خليل حيدر السعدي، أثر الاختيار المالي المعاصر للشركات العالمية في المحاسبة والتدقيق، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث حول : "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات والافاق المستقبلية)"، جامعة الإسراء الخاصة، أفريل 2009، عمان، ص ص : 5-7.
- محمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها جذورها وتبعاتها الاقتصادية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول : "الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي"، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 13-14 مارس 2009، ص ص : 12 - 14.

ثانياً : إعلان إفلاس بنك ليمان براذرز : يعد بنك ليمان براذرز حتى وقت حدوث الأزمة المالية رابع أكبر مصرف

إستثماري في أمريكا، وقد أسسه ثلاثة مهاجرين ألمان كانوا يتاجرون بالقطن سنة 1850، ويعمل لدى البنك 25935 موظفاً، وشغل "ريتشارد فولد" منصب الرئيس التنفيذي فيه، حيث وُصف بأنه رائد الخبراء الماليين في مجاله¹ .

لقد تسبب إفلاس البنك بآثار سلبية كبيرة على الأسواق العالمية؛ تمثلت في تراجع الأسواق الرئيسية في العالم، ولم تكن الساحة العربية بمعزل عن ذلك، حيث لحقها ضرر كبير مما أدى إلى انهيار عدد من أسواقها، كما اعتبر المتخصصون أنّ

* ينص قانون أقره مجلس الشيوخ على أنّ مهلة هذه الخطة تنتهي في 2009/12/31 مع احتمال تمديدتها بطلب من الحكومة لستين كحد أقصى .

¹ انظر : - إفلاس بنك ليمان براذرز الأمريكي، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : www.aljazeera.net، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

- بنك ليمان براذرز، مقال منشور على ذات الموقع، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

إفلاس البنك يعتبر أشهر حالة في سوق وول ستريت منذ انهيار مؤسسة دركسل برنامج لامبرت المتخصصة بالسندات عالية المخاطر عام 1990 .

لقد واجه البنك صعوبات كبيرة جرّاء أزمة الرهن العقاري التي عصفت بأمريكا، حيث اضطرّ لإسقاط أصول مالية بقيمة 5.6 مليار دولار في الربع الثالث من سنة 2007، وأعلن عن خسارة بلغت 3.9 مليار دولار للربع الثاني من نفس السنة، وتفاقت أزمة البنك حتى أشهر إفلاسه في 2008/09/15 عقب فشل جهود بُذلت من طرف الإدارة لإنقاذه، وتقدّم البنك بطلب إشهار الإفلاس إلى محكمة الإفلاس في منطقة جنوب نيويورك، كما خسر سهم البنك أكثر من 92% من قيمته مقارنة بأعلى مستوياته عند 67.73 دولار في شهر أكتوبر 2007 .

ثالثاً : ردود الفعل الدولية عقب إعلان إفلاس بنك ليمان براذرز : عقب إشهار بنك ليمان براذرز إفلاسه تفاقت أزمة الرهن العقاري الأميركية ليصبح أكبر ضحية للأزمة المالية العالمية، وذكرت صحيفة " وول ستريت جورنال " أنّه وبعد أن كان مبعث الفخر سابقاً قد تحزّك لبيع 100% من وحدته لإدارة الإستثمار، ولديه قائمة من المشتريين المحتملين (من بينهم شركات للإستثمار الخاص مثل: بين كايبتال وهيلمان آند فريدمان وكلينتون دويلير آند رايس)¹ .

وإثر هذه الخطوة أعرب مسؤولون عالميون عن مواقف متباينة تبين مدى تأثير الأزمة على الأسواق العالمية، فقد أعرب الرئيس الأميركي جورج بوش أنّ إدارته تعمل من أجل الحدّ من تأثير إفلاس بنك "ليمان براذرز" وتداعياته على أسواق المال، مبدياً تفاؤلاً بشأن مرونة هذه الأسواق، ومحدراً في الوقت نفسه من تغيرات مؤلمة في الأسواق المالية ضمن المدى القصير، وعبر عن ثقته في الأسواق على المدى الطويل، في حين رفض وزير الخزانة الأميركي "هنري بولسون" أي مساعدات حكومية للبنك الذي عصفت به أزمة الإئتمان بالقطاع المالي الأميركي .

واتفق رئيس مجلس الإحتياطي الإتحادي الأميركي المتقاعد "ألان غرينسبان" مع "هنري بولسون"، حيث أبدى عدم ترحيب بمطالب البعض لإنقاذ بنك ليمان من الإفلاس عبر تدخّل الدولة، معتبراً أنّ إفلاس بنك كبير ليس مشكلة في حد ذاته "فالأمير مرهون بطريقة إدارة المسألة وكيف ستتمّ التصفية"، غير أنه استبعد حلاً قريباً للأزمة التي اعتبرها الأخطر منذ مائة عام، وتنبأ باهتيار العديد من المؤسسات المالية الكبيرة بسبب القسوة الإستثنائية للأزمة المالية.

وعلى المستوى الأوروبي ووجهت الأزمة بحذر كبير، حيث قال وزير المالية البريطاني "أليستر دارلنغ" تعليقا عليها إنه ينبغي على الحكومات والأجهزة الرقابية والبنوك المركزية، التعاون لمنح النظام المالي استقرارا وسط الاضطراب المستمر بالأسواق، بينما طالب وزير المالية الألماني "بير شتاينبروك" عدم التّهويل والمبالغة فيما يتعلّق بالوضع في أسواق المال، مؤكداً في الوقت نفسه على أنّ الأمر يتعلّق بأكثر أزمة مالية منذ عشرات السنين، غير أنّه استدرك بالقول إنّ هذا لا يعني تطبيق نظرية الدومينو على المؤسسات المالية في أوروبا، ولا يعني بالطبع إغلاق بنوك في أوروبا .

¹ ردود فعل عالمية على إفلاس ليمان براذرز، مقال منشور على شبكة الجزيرة، انظر الموقع: www.aljazeera.net، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11.

المطلب الرابع : أسباب الأزمة المالية العالمية :

تقسم أسباب الأزمة إلى عدّة أسباب، سياسية، عسكرية، أخلاقية واقتصادية، وفق ما يبيّنه التفصيل الآتي :

أولاً : الأسباب السياسيّة للأزمة : رافق الثورة العلمية والتكنولوجية وما نجم عنها من تطور سريع في الاقتصاد الأمريكي بوجه خاص؛ والاقتصاد العالمي بوجه عام عديد المشاكل الاقتصادية خلال العقدین الأخيرين من القرن العشرين، وكانت الإفرازات السلبية نتيجة حتمية للعولمة، الخوصصة، تحرير التجارة، التطور التكنولوجي وتشابك العلاقات الاقتصادية الدولية، ففي الوقت الذي حوّلت فيه الإنجازات العظيمة لتلك الثورة العالم إلى قرية صغيرة؛ أفرزت من جهة أخرى العديد من السّلبات التي كان ضروريا على منظري الاقتصاد والسياسة العمل على التخلص منها، فبدلاً من كل هذا لجأ الساسة الأمريكيان ومن معهم نحو الخارج؛ وتصوّروا أنّ حلّ تلك المشاكل والأزمات يكمن في توجيه الأنظار نحو الخارج؛ من خلال السيطرة الاقتصادية والسياسية؛ عن طريق احتلال العراق ليكون قاعدة الإنطلاق السياسيّة والاقتصادية للسيطرة على منابع النفط وتأمين الإمدادات التّفطية لأكثر من خمسين سنة قادمة، حيث كان هذا المنطلق مبني على مجموع النقاط التالية¹ :

- حالة الغرور التي أصابت متخذي القرار من سياسيين ومنظري الرأسمالية الجدد؛ لاسيما بعد فشل النظام الإشتراكي وانحيار الإتحاد السوفيّاتي ، على أنّ ذلك دليل على نجاح وصحة النظرية الرأسمالية .
- لم تكن في حساباتهم أن احتلال العراق وأفغانستان سوف يكلفهم مئات المليارات من الدولارات، والنظرة إلى الإحتلال من جانبه العسكري القوة العسكرية فقط .
- إنّ لكل حالة تطور علمي فني تكنولوجي يجب أن يرافقه تطور في القوانين والأنظمة والتشريعات، فما يصلح من قانون قبل عشر سنوات قد لا يصلح الآن في ظل التطورات العلمية والتكنولوجية وتشابك العلاقات الاقتصادية الدولية، فانعدام التجديد ساهم في حدوث هذه الأزمة .

ثانياً : الأسباب العسكرية للأزمة : شكّل الإنفاق الحربي أكبر نزيّف عالمي للسيولة، فقبل سنة 1914 كانت إنجلترا تشرف وتوجه نظام الذهب العالمي حتّى أطلق عليه نظام الإسترليني، وبعد الحرب العالمية الأولى ونتيجة التّفقات العسكرية ضُعفَ مركز بريطانيا في مجال الإقراض الدّولي وازدادت قوّة الولايات المتّحدة الأمريكية المالية لتحتلّ المركز الأول في العالم².

وعزى البروفيسور "روبرت تريفن" جذور أزمة التّضخم في بداية ثمانينيات القرن العشرين إلى المبالغ المالية الضّخمة التي اضطرت واشنطن إلى إنفاقها أثناء الحرب الفيتنامية، إضافة إلى التّوزيع غير العادل للسيولة بين الدّول الغنيّة والفقيرة، إذ أنّ حصّة الدّول الصّناعية من السيولة العالمية تبلغ 97%، وفي مطلع القرن الحالي ونتيجة التّفقات العسكرية في العراق وأفغانستان جاءت الأزمة المالية العالمية نتيجة لضخامة الإنفاق الأمريكي لتعلن نهاية حقبة جيوسياسية وبدء تشكل لأقطاب جديدة؛ فالولايات المتّحدة تنفق كل ثلاث دقائق مليون دولار لحربها على العراق، ممّا يعني نزيّف للسيولة العالمية وتمويله يكون

¹ بلاسم جميل خلف، محمد صالح حمد علي، أهمية القطاع العام في تنمية اقتصاديات البلدان التامة في ظلّ الأزمة المالية العالمية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس والعشرون، 2011، بغداد، ص ص : 13-14 .

² محمود الوادي، إبراهيم خريس، حسين سمحان، دور الاقتصاد الإسلامي في الحدّ من الأزمات الاقتصادية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 10-11 نوفمبر 2009، ص : 22 .

♦ مؤسس نظام التقد الأوروبي وأستاذ الاقتصاد في جامعة بال لأكثر من ثلاثين عاما .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

باقتراض الحكومة الأمريكية من دول العالم ومن سوقها الداخلي، وذلك بإصدار سندات خزينة لها سمعة عالمية كبيرة مصدرها اسم الولايات المتحدة الأمريكية واقتصادها القوي المعتمد على الإنتاج، العلم واستخدام التكنولوجيا، لذلك يستثمر بها معظم دول العالم دون استثناء، لذلك تتفاقم المشكلة الاقتصادية في الاقتصاد التقليدي حيث الموارد محدودة والحاجات غير متناهية لاتباع هذا الاقتصاد بفلسفته نحو مزيد من الإنفاق، وبالتالي إيجاد مزيد من الموارد ولو اضطر لاستخدام القوة العسكرية، كما يتوجه إلى تحفيز الطلب بشتى الطرق، ويشكل كل ذلك مدخلا للالتزامات وكأنها حلقة مفرغة، والجدول التالي يؤكد اتجاه الولايات المتحدة الأمريكية نحو مزيد من الإنفاق العسكري :

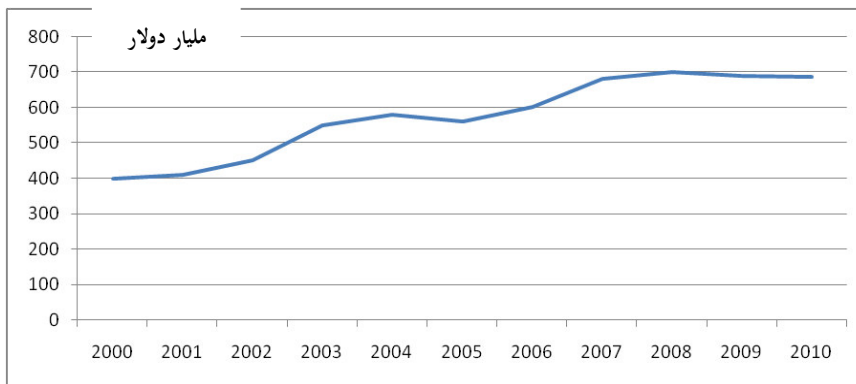
الجدول رقم (3-3) : حجم الإنفاق العسكري في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2003-2008 :

السنة	الحرب على العراق ألف دولار/دقيقة	الحرب على الإرهاب ألف دولار/دقيقة	ميزانية الدفاع الأمريكي (مليار دولار)
2003	93	54	438
2004	111	74	448
2005	164	100	507
2006	188	116	536
2007	245	166	611
2008	371	195	/

المصدر : محمود الوادي، إبراهيم خريس، حسين سمحان، دور الاقتصاد الإسلامي في الحد من الأزمات الاقتصادية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 10-11 نوفمبر 2009، ص : 22 .

من خلال الجدول السابق يتبين لنا التزايد الكبير في حجم الإنفاق العسكري الذي تتحمله الموازنة الأمريكية سنويا، حيث ارتفع المبلغ المخصص لوزارة الدفاع من 438 مليار دولار سنة 2003 إلى 448 مليار دولار سنة 2004، ثم ارتفع بشكل كبير إلى حدود 507 مليار دولار سنة 2005 إلى 536 مليار دولار سنة 2006، ولكن هذا المبلغ ارتفعت قيمته سنة 2007 بـ 83 مليار دولار ليصل إلى حدود 611 مليار دولار وهو ما يؤكد التوجه الأمريكي لزيادة الإنفاق العسكري، والذي أثقل كاهل الموازنة العامة الأمريكية، والشكل التالي يبين تطور حجم الإنفاق العسكري في أمريكا :

الشكل رقم (3-11) : تطور حجم الإنفاق العسكري في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2000-2010 :



المصدر : إيهاب محمد حسين، النفقات العسكرية الأمريكية والأزمة المالية العالمية، مقال منشور على مجلة النهضة، المجلد الحادي عشر، العدد الرابع، أكتوبر 2010، القاهرة، ص : 20 .

ثالثاً : أسباب أخلاقية : يمكن حصرها فيما يلي¹ :

- غياب منظومة القيم عن الأنظمة العالمية أدى إلى تحكّم الجشع والأنانية في حركة هذا العالم، إذ أصبح الإنسان منتجاً للشّر باسم التطور والحضارة ويحرك الفساد باسم التمدن ويدمر العالم باسم الترفيه؛
 - الإستعلاء العالمي الذي جعل الإنسان يخرج من دائرة إنسانيته لدائرة التوحش، وبالتالي توحش الأنظمة الحاكمة له؛
 - ارتكاز الأنظمة العالمية على فلسفة تمجد الفرد حتى تكاد تلغي المجتمع إلى فلسفة تسحق الفرد باسم مصلحة المجتمع .
- رابعاً : الأسباب الاقتصادية للأزمة : تكمن الأسباب الاقتصادية في حدوث الأزمة في مجموع النقاط التالية :

1. قصور النظام المالي العالمي : تمثّل هذا القصور في جملة من النقاط التي يمكن إيجازها فيما يلي :

- **انعدام الرقابة الفعالة على البنوك والمؤسسات المالية** : لم تكن رقابة البنك الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنوك المركزية الأوروبية فعالة على المؤسسات المالية بصفة عامة، وعلى بنوك الإستثمار بصفة خاصة، ما جعل هذه البنوك والمؤسسات تتجه إلى التوسع في منح الإئتمان دون الإلتزام بالقواعد المصرفية السليمة، حيث منحت القروض دون دراسة العملاء دراسة كافية ودون التأكد من الجدارة الإئتمانية للعميل المقترض، وتوقع حدوث رواج وارتفاع في أسعار العقار في المستقبل على خلاف الحقيقة، ممّا أدى إلى الإندفاع إلى إقراض صغار العملاء (أصحاب الدخل المنخفضة وغير المنتظمة) ، وقد ساهم ضعف الرقابة على وكالات التأمين إلى إهمال شركات ومؤسسات التقييم المالي مثل "ستاندرد أند بورز"، و"موديز" رغبةً في الحصول على دخول كبيرة من البنوك والمؤسسات المقرضة، ومن ثمّ انحازت مؤسسات وشركات التقييم إلى البنوك والمؤسسات في الإقتراض بدون ضوابط أو ضمانات كافية، كما تجاهلت المخاطر الحقيقية للأوراق المالية المغطاة بالعقارات، ومن ثم سهولة حصول تلك الشركات على غطاء تأميني مناسب وزاد إقبال البنوك والمؤسسات المالية على تلك الأوراق المالية رغم ما تنطوي عليه من مخاطر .
- **دور وكالات التصنيف العالمية** : يعرّف التصنيف الإئتماني على أنّه رأي مؤسسة متخصصة في الملاءة المالية الإئتمانية للعميل (مؤسسة، دولة أو هيئة متخصصة)، أي قدرته ورغبته في الوفاء بالتزاماته المالية، وبدرجة المخاطر المالية التي تواجهه أو الملاءة المالية لإصدار معين من السندات أو أية التزامات مالية أخرى، وذلك اعتماداً على المخاطر ذات العلاقة، كما يعد التصنيف من قبل شركات التصنيف العالمية بمثابة الهوية للبنوك والمؤسسات المالية أمام العالم ومقياس لمعرفة الأوضاع المالية لأية مؤسسة² .

¹ طارق الحاج، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد الفلسطيني، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال: "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 10-11 نوفمبر 2009، عمان، ص: 4 .

● اعتمدت البنوك في ذلك على أساس أنّه من ضمن شروط التعاقد مع المقترضين بضمن العقارات تخصيص أقساط القرض لمدة ثلاث سنوات الأولى لسداد فوائد القرض وعدم امتلاك العميل المقترض لأي جزء من العقار موضوع الرهن قبل ثلاث سنوات، وبناء على ذلك توسعت البنوك في الإقتراض لدرجة قيام البعض منها باقتراض لأكثر من ستين ضعفاً من حجم أموالها .

♦ هناك حوالي مائة وخمسين وكالة تصنيف ائتماني تعمل في اثنين وثلاثين دولة حول العالم، لكن اثنتين منها فقط تسيطران على 80% من سوق التصنيف العالمي، وهما وكالتي "موديز" و"ستاندرد أند بورز"، إضافة إلى وكالة "فيتش" المسيطرة على 14% من سوق التصنيف العالمي، فيما تتنافس باقي الوكالات على 6% الباقية من السوق، كما تقوم هذه الوكالات بتقييم شركات التوريد.

² معهد الدراسات المصرفية، العدد الرابع، نوفمبر، 2010، الكويت، ص : 2، انظر الموقع التالي :

وكما هو معلوم فإنّ عملية التوريق تعتمد أساساً على تقييم وكالات التصنيف الائتماني وثقة المستثمرين في تلك الوكالات، ونتيجةً لتعدد وزيادة صعوبة تقييم الأصول المالية اعتمد المستثمرون على التصنيف المقدم من طرف وكالاتي "موديز" و"ستاندرد أند بورز"، بالإضافة للتعليمات والنظم السارية في عمليات التقييم لدى هذه البنوك نفسها، وقد أظهرت بعض التماذج النظرية الرياضية المعقّدة المخاطر التي تحتويها هذه الأدوات بأقل كثيرا من تلك الموجودة واقعياً، وهناك أربعة مؤشرات رئيسة لإجراء التصنيف الائتماني متمثلة في¹ :

● **الربحية والإيرادات** : تعتبر الأساس في تحليل الجدارة الائتمانية، فمقدرة المنشأة المالية على توليد الإيرادات ودرجة استدامتها تعتبر العامل الأول لتحقيق الربحية، كما يجب أن تحقق المنشأة أرباحاً تسمح لها بتغطية تكاليفها وخدمة ديونها واحتياجات الدين المعلوم، إضافة إلى توفير تكوين رأس مالي يمكنها من النمو والتوسع مستقبلاً .

إن مقدرة المنشأة على تكوين إيرادات بصورة قوية وبشكل يعتمد عليه في التنبؤات المستقبلية هو ما يولد ثقة المستثمرين فيها؛ ما يجعلها تتبوأ وضعاً جيداً في السوق المالي، وبالتالي الإقتراض بسهولة، وهو أساس تحليل الجدارة الائتمانية؛ أي مدى سهولة الحصول على الائتمان عند الحاجة، ويستخدم مؤشر الربحية والإيرادات النسب المالية التالية :

- **الأرباح** : قبل وبعد الضرائب والفوائد تعطي هذه النسب فكرة جوهرية عن مستوى الأرباح أو الخسائر المتوقعة خصوصاً في أوقات الضغوط المالية وتعكس مقدرة المنشأة على التعامل مع الأزمات .

- **العائد على متوسط الأصول المدارة** : تعكس هذه النسبة مقدرة المنشأة على تمويل خدمة أصولها وذلك لتوليد الأرباح، وهي بذلك تعكس نقاط قوة عمليات المنشأة وأسلوب عملها .

- **العائد على السهم** : ينصب اهتمام هذه النسبة على مدى نجاح الإدارة في تحقيق أرباح للمساهمين، وعندما تنخفض نسبة العائد على السهم فإن هذا يعتبر دليلاً ومثابة إنذار مبكر للدائنين على أن أداء المنشأة في هبوط، وقد ينعكس هذا بصورة مباشرة على تصنيف الجدارة الائتمانية للمنشأة في المستقبل القريب .

● **تقييم جودة الأصول (الموجودات)** : هو مؤشر قوي على وضع الأرباح والخسائر، كما يعتبر أيضاً مؤشر قوي على مقدرة المنشأة المالية على قبول المخاطر الائتمانية، حيث أنها تعكس بصورة مباشرة رأس مال واحتياجات المنشأة، كما يؤثر هذا المؤشر أيضاً على درجة ثقة المستثمرين، ويعتمد هذا المؤشر على مجموعة من النسب المالية أهمها :

- **نسبة الأصول الرديئة (غير العامة) إلى جملة الذمم المدينة** : تعكس هذه النسبة مقدار المديونية المعدومة المتحملة نتيجة للدين الرديء مرور أكثر من 60 يوماً على موعد السداد؛

- **نسبة الأصول المعدومة إلى جملة الذمم المدينة** : تعكس الأصول المعدومة التي حدثت بالفعل، وهي تركز على صافي الأصول المعدومة بعد استبعاد مقدار الإسترجاعات؛

- **نسبة الإحتياطات إلى جملة الذمم المدينة** : تعكس درجة حيطة المنشأة وتوخيها الحذر من الأصول المعدومة في المستقبل ودرجة كفاية الإحتياطات لتلبية أي مخاطر لعدم سداد المدينين؛

- **نسبة المؤونة على صافي الأصول المعدومة**: وتعكس درجة تغطية المنشأة للأصول المعدومة إضافة إلى توفير الإحتياطات اللازمة لتوسع نطاق عمليات المنشأة المالية، وتعكس هذه النسبة بطريقة غير مباشرة نوع الإدارة فيما إذا كانت من النوع الديناميكي المتعامل مع التدايعات قبل وقوعها أو من النوع الذي يتعامل معها بعد وقوعها .

¹ بلعوز بن علي، مداني أحمد، التصنيف الائتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها (دراسة وضعية، شرعية)، المؤتمر الدولي الرابع حول "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي"، 15-16 ديسمبر 2010، كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، ص ص : 5-6 .

- **تمويل السيولة (موارد المنشآت المالية) :** إن درجة حاجة المؤسسة المالية للتمويل والسيولة هو عنصر حاسم في أدائها لنشاطها، حيث لا تستطيع الإستمرار معتمدة على مواردها فقط، وتعتمد قدرة المنشأة في الوصول المستمر للتمويل على درجة ثقة السوق والمستثمرين فيها وفي وأدائها، وهناك مجموعة من النسب المالية المستخدمة في هذا المجال:
 - **نسبة الديون قصيرة الأجل والأوراق التجارية إلى جملة الديون :** تعكس هذه النسبة خطر إعادة التمويل الذي تقبله المنشأة خصوصا فيما يتعلق بالأجل المختلفة، أي مقارنة أصول قصيرة الأجل مقابل خصوم قصيرة الأجل؛
 - **متوسط وذروة الأوراق التجارية المستحقة :** وتعكس درجة اعتماد المؤسسة المالية على سوق الأوراق التجارية، ومقدار مخاطر إعادة التمويل التي تستطيع المنشأة أن تتعامل معها بأمان ومقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها؛
 - **نسبة التمويل المصرفي المباشر إلى جملة الأوراق التجارية :** تعكس قدرة المنشأة على الحصول على السيولة اللازمة لمقابلة التزاماتها قصيرة الأجل تحت اعتبارات مختلفة، وتعكس أيضا قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الحاضرة والآجلة؛
 - **كفاية رأس المال :** يجب أولا التأكيد على أن نقص السيولة وليس عدم الكفاية الرأسمالية هو السبب الرئيسي لإفلاس عديد المنشآت المالية، ثم إن كفاية رأس المال تقيس بالدرجة الأولى درجة الأمان الذي تتبعه المنشأة من ناحية، ونظرة عملاء السوق لدرجة الحماية التي تتطلبها المنشأة لمواجهة أي أزمة مستقبلا من ناحية أخرى، فهي تعكس بصورة أو بأخرى درجة ثقة المستثمرين في المنشأة، ومن النسب المالية المفيدة في هذا المجال نجد :
 - **مقدار الرفع المالي :** وتمثل جملة المديونية إلى الأسهم؛ وتقيس هذه النسبة مقدار خطر التمويل الذي تتحمله المنشأة المالية، والهدف الأساسي من هذه النسبة هو تقييم عبء المديونية في المنشأة؛
 - **محدودية تحليل النسب المالية :** إذ هي مؤشرات لوضع المنشأة المالي فقط، وبالتالي فهي تخدم المحلل المالي في تحديد صحة وضعها المالي؛ ولكن هذه النسب غالبا تصبح محدودة الإستخدام لعوامل خارجة عن تحكم المحلل المالي .
- لقد انتشر الفساد في كثير من وكالات التصنيف في أمريكا وبعض الدول الأوروبية خلال الفترة التي سبقت الأزمة المالية، بحيث كان التقييم لا يعبر عن حقيقة الجدارة الائتمانية للمؤسسات المالية¹، وبالرغم من الديون العقارية للمدينين مرتفعي المخاطر قد اشترت من طرف بنوك كبيرة وقوية مثل : مورغان ستانلي وليمان براذرز، فقد قامت وكالات التصنيف الائتماني بمنح السندات التي تضم حزمة من الديون الخطرة والمشكوك فيها تصنيفا مرتفعا آمنا²، وبدرجة أعلى تصنيف (AAA)، وبذلك تحملت مؤسسات التصنيف الائتماني جزءا من مسؤولية الأزمة المالية العالمية كون ذلك التصنيف غير الدقيق جعل البنوك تتجاهل حجم المخاطر التي تتعرض له أو على الأقل كانت غير مدركة له آنذاك، لذلك عندما ظهرت حالات العجز عن السداد كانت أولى الجهات المتضررة هي الشركات العقارية التي قدمت القروض العقارية متحملة بذلك مخاطر الائتمان³ .

¹ هناء الخنيطي، ملك خصاونة، دور الجهاز المصرفي في ظل الأزمة الاقتصادية، مداخلة ضمن المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، يومي 3 و5 نوفمبر 2009، جامعة الزرقاء الخاصة، عمان، ص : 13 .

² كمال بن موسى، عبد الرحمان بن مساعد، الأزمة المالية وتداعياتها على البنوك الإسلامية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي : الواقع ورهانات المستقبل، يومي 23 و24 فيفري 2011، المركز الجامعي، غرداية، الجزائر، ص : 11 .

³ زكرياء بله باسي، الأزمة المالية العالمية : الجذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي، مداخلة ضمن مؤتمر الجنان حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، طرابلس، لبنان، 2009، ص : 11 .

الجدول رقم (3-4) : رموز التصنيف الائتماني لكبرى وكالات التقييم الدولية :

الوصف	الوكالة	موديز Moody's*	فيتش Fitch	ستاندرد آند بويرز standard&poor's
الأكثر أمانا		Aaa	AAA	AAA
جدارة ائتمانية عالية		Aa1	AA+	AA+
		Aa2	AA	AA
		Aa3	AA-	AA-
جدارة ائتمانية متوسطة إلى عالية		A1	A+	A+
		A2	A	A
		A3	A-	A-
جدارة ائتمانية متوسطة إلى أقل من متوسطة		Baa1	BBB+	BBB+
		Baa2	BBB	BBB
		Baa3	BBB-	BBB-
غير استثمارية		Ba1	BB+	BB+
		Ba2	BB	BB
		Ba3	BB-	BB-
مخاطرة		B1	B+	B+
		B2	B	B
		B3	B-	B-
مخاطرة عالية		Caa1	CCC+	CCC
		Caa2	CCC	/
		Caa3	CCC-	/
		Ca	/	/
متعثرة		C	/	/
		/	/	DDD
		/	/	DD
		/	/	D

Source : F Mishkin, Monnaie, banque et marchés financiers, Pearson Education France, 9eme Édition, Paris 2010, p 14

يبين الجدول السابق رموز التصنيف الائتماني للديون طويلة الأجل لكبرى وكالات التقييم الدولية، حيث أنّ الفئة AAA تمثل أعلى تصنيف لجودة السندات، وتعتبر السندات المصنفة في المجموعات الأولى من كل التصنيفات فئات الإستثمار، وتتميز بارتفاع القدرة على سداد فوائد وأصل الدين وفقا لترتيب كل مجموعة بالجدول أعلاه، أما المجموعات الأخرى فتشمل السندات التي تتوافر على خاصية المضاربة والتي تتميز بانخفاض جودتها، وتواجه احتمالات التوقف عن السداد، التي تتزايد كلما انخفض التصنيف وصولاً إلى درجة التوقف الفعلي عن السداد .

➤ **الإرتباط بين قروض الرهن العقاري وأسعار فائدة البنك المركزي :** اتجه البنك الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى زيادة سعر الفائدة من 1% سنة 2004 إلى 4.5% سنة 2006 الأمر الذي ترتب عليه ما يلي :

* تفسر رموز التصنيف الائتماني بطريقة موديز Moody's كما يلي :

- Aaa أفضل وأعلى جودة للتصنيف الائتماني : احتمالية عدم السداد 2%، تقابلها AAA عند فيتش وستاندرد آند بويرز .
- Aa تصنيف قوي لجودة الجدارة الائتمانية : ويعني احتمال لأن يتعدى 4% لحالة عدم السداد وتقابلها AA عند فيتش وستاندرد آند بويرز .
- A تصنيف فوق المتوسط : ويعني احتمال عدم السداد لا يتعدى 10%، وتقابلها A عند فيتش وستاندرد آند بويرز .
- Baa تصنيف متوسط الجودة : ويقابلها BBB عند فيتش وستاندرد آند بويرز .
- Ba تصنيف دون المتوسط : ويتضمن مخاطر المضاربة ويقابلها BB عند فيتش وستاندرد آند بويرز .
- B تصنيف ضعيف للجدارة الائتمانية، ويتضمن مستوى مضاربة عالية ويقابلها B عند فيتش وستاندرد آند بويرز .
- Caa تصنيف ضعيف جدا : ويتضمن مخاطر مضاربة حادة ويقابلها CCC عند فيتش وستاندرد آند بويرز .
- أما فيما يتعلق بالتصنيفات قصيرة الأجل لوكالة موديز فهي : prim not, prim-3, prim-2, prim-1 :

- زيادة أعباء سداد أقساط القروض بضمان العقارات .
- عدم قدرة المقترضين على السداد .
- عدم إعادة جدولة الديون .
- لجوء البنوك والمؤسسات المالية للاستيلاء على العقارات المرهونة وعرضها للبيع بشكل مكثف، مما أدى إلى زيادة العرض في ظلّ عدم وجود طلب فعّال، فأنجّمت أسعار العقّارات إلى الإخفاض بشكل حادّ، وبالتالي عدم قدرة البنوك والمؤسسات الدّائنة على تحصيل القروض الممنوحة .

➤ **التوسع في عمليات التوريق :** استخدمت البنوك الأمريكية والأوروبية عمليات توريق الديون على نطاق واسع دون ضوابط رغبتاً في تحقيق المزيد من الأرباح من خلال تكرار التوسع في الإقتراض، وكلّما تجمّعت لديها محفظة كبيرة من الرهن العقاري إلاّ واستخدمتها في إصدار أوراق مالية جديدة يقتضض بضمانها من المؤسسات المالية والبنوك الأخرى بضمان الرهن العقاري وتكرار هذه العمليات بضمان العقار الواحد ضمن محفظة مالية أكبر للإقتراض بضمانها من مؤسسات وبنوك أخرى وهكذا، وهو ما ينطوي على مخاطر كبيرة في حالة عدم القدرة على السداد ووجود حالة من الركود في سوق العقارات .

➤ **نمو نشاط المضاربات :** إنّ النمو المتعاطم في حجم المضاربات لم يقابله حصول نمو حقيقي في القيمة الاقتصادية للمؤسسات المصدرة للأسهم، فقد أجريت المضاربات في الأسواق العالمية بصورة غير منضبطة وغير مستندة لأسس اقتصادية سليمة؛ ممّا تسبب في عرقلة التسديد وحصول الأزمة، وقد نتج توسع نشاط المضاربات في سوق العقارات في أمريكا عن الأرباح العالية المحققة فيه؛ إضافة إلى التسهيلات الإئتمانية الواسعة التي قدمتها البنوك للمستثمرين في هذا القطاع، ممّا شجع المستثمرين على التوسع الكبير في الإستثمار في هذا القطاع، ممّا أدى إلى حصول فارق كبير بين أسعارها الحقيقية وأسعارها السوقية، وعندما حصل تغير في المتغيرات المؤثرة على عوامل العرض والطلب حدثت الأزمة، والتي سرعان ما انتقلت إلى الأنشطة الأخرى والدول الأخرى المرتبطة معها بعلاقات بينية واسعة¹.

➤ **التوسع في استخدام المشتقات المالية :** يقصد بها العقود المبرمة بين البنوك والمؤسسات المالية والعملاء كعقود المستقبلات، عقود الخيار والعقود الآجلة، والهدف منها هو التحوط لتقليل المخاطر، إلاّ أنّ التطبيق الخاطئ لها جعلها أدوات مضاربة، حيث يتمّ تسوية التعاقد عند حلول أجل العقد بدفع فروق الأسعار دون نقل ملكية الأصول موضوع العقد للاستفادة من تقلبات الأسعار، ممّا ترتب عنه تقلبات عنيفة في الأسواق المالية بدرجة تفوق معدل نمو الناتج الحقيقي[♦]، والجدول التالي يبين تطور حجم المشتقات على الصعيد العالمي ابتداء من نهاية شهر ديسمبر من سنة 2005 وإلى غاية نهاية شهر ديسمبر من سنة 2007 :

¹ محمد عبد الحليم عمر، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ورقة مقدمة في ندوة : "الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصاديات العربية"، 11 أكتوبر 2008. جامعة الأزهر .

♦ تشير الإحصائيات أنّ عقود المشتقات بهدف المضاربة تمثل 97% من إجمالي العقود و3% بدافع التحوط، وتكمن خطورة النوع الأول في ارتفاع قيمتها بشكل يفوق كثيراً قيمة الناتج الإجمالي الحقيقي على مستوى العالم، إذ بلغت قيمتها سنة 2007 حوالي 569.004 تريليون دولار (ما يمثل 8 أضعاف قيمة الأسهم المتداولة في البورصات العالمية سنة 2008 و10 أضعاف الناتج الإجمالي العالمي، و35 مرة ضعف الناتج المحلي الإجمالي لأمريكا .

الجدول رقم (3-5) : تطور حجم المشتقات على الصعيد العالمي للفترة 2005-2007 :

البيان	القيمة في نهاية ديسمبر بالتريليون دولار			البيان	القيمة في نهاية ديسمبر بالتريليون دولار		
	2007	2006	2005		2007	2006	2005
إجمالي قيمة المشتقات	596.004	414.178	296.666	الخيارات	6.276	5.720	4.617
سوق الصرف	56.238	40.271	31.360	السلع	9.000	7.115	5.434
العقود الآجلة	29.144	19.882	15.873	الذهب	0.595	0.640	0.334
عقود المبادلة	14.347	10.792	8.504	أخرى	8.405	6.475	5.100
عقود الخيارات	12.748	9.597	6.984	الآجلة والمبادلة	5.629	2.813	1.909
سعر الفائدة	393.138	291.582	211.970	الخيارات	2.776	3.663	3.191
اتفاقات العقود الآجلة	26.599	18.668	14.269	مبادلة الديون	57.894	28.650	13.908
عقود المبادلة	309.588	229.693	169.106	مؤسسات منفردة	32.246	17.879	10.432
الخيارات	56.651	43.221	28.596	مؤسسات متعددة	25.648	10.771	3.476
عقود الملكية المرتبطة	8.509	7.488	5.793	غير مخصص	71.225	39.740	29.199
العقود الآجلة والمبادلات	2.233	1.767	1.177	إجمالي مبادلات المشتقات	56.238	40.271	31.360

المصدر : إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية والإستراتيجيات اللازمة لمواجهتها، أطروحة دكتوراه، قسم الاقتصاد العام، جامعة سانت كليمينس العالمية، 2011، بغداد، ص ص : 110-111 .

➤ ضعف مؤشرات أداء الاقتصاد الأمريكي : توضّح المؤشرات الاقتصادية لأمريكا تراجع معدل النمو في الناتج المحلي

الإجمالي من 2.7% سنة 2007 إلى 0.6% عام 2008، ثمّ إلى -3.4% سنة 2009 وحدث حالة من الإنكماش الاقتصادي ساهمت في حدوث بطالة ارتفع معدلها إلى 5.5% سنة 2008 ثمّ إلى 8.9% سنة 2009 وإلى 9.7% سنة 2010، حيث فقدت أمريكا وظائف قدرها 2.6 مليون وظيفة في بداية الأزمة سنة 2008، كما فقدت في سبتمبر سنة 2010 حوالي 95 ألف وظيفة، كما توضّح المؤشرات كذلك ارتفاع عجز الموازنة العامة، وعجز الميزان التجاري لأمريكا، كما ارتفع حجم الديون بشكل كبير، فقد ارتفع عجز الموازنة العامة حتّى بلغ 700 مليار دولار سنة 2008 مقابل 230 مليار دولار سنة 2002، أمّا فيما تعلق بالعجز التجاري فنجد أنّه ارتفع إلى 85 مليار دولار عام 2008، في حين قد انخفض معدل الإدخار المحلي ما يقرب من الصفر، وارتفعت الديون الاستهلاكية حتّى بلغت 11 تريليون دولار، وارتفعت القيمة الصافية لمشتريات الأجانب من سندات الحكومة والشركات الأمريكية إلى ما يقرب من 8% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي لعام 2008، وقامت الدّول الأجنبية بشراء حوالي 13 ألف شركة أمريكية من أفضل الشركات المنتجة؛ ممّا أدّى إلى تناقص الإنتاج والأرباح والضرائب وانتقال التكنولوجيا التي تمتلكها تلك الشركات إلى الدّول التي قامت بشرائها، وهو ما يعني أنّ أمريكا تعيش على القروض المالية التي تزيد عن قدرتها على الإنتاج .

2. التطبيق الخاطئ لاقتصاديات السوق الحرّة في ظل فكر المحافظين الجدد : سيطر فكر المحافظين الجدد في كل من

الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا الموحدة، وتأثرت به المؤسسات الدّولية كالبنك الدّولي وصندوق النقد الدولي، وتبنّت هذا الفكر في برنامج الإصلاح الاقتصادي التي طالبت ونصحت الدّول التّامية بالالتزام به والمطالبة بعدم تدخّل الدّول في النشاط الاقتصادي وعدم وضع أية ضوابط تعيق حرّيّة السّوق ودورها في تخصيص الموارد وتوزيع عوائد عناصر الإنتاج، وقد أفرز هذا التطبيق عن ظهور ما يلي :

➤ احتكارات، استغلال، سوء توزيع للدّخل الوطني، وانتشار عمليات الفساد التجاري والمالي .

➤ حصول قيادات البنوك، شركات التمويل وشركات التأمين في أمريكا على مئات الملايين من الدولارات في صورة حوافز ومكافآت مقابل التوسع في الإقراض وجمع أموال بغرض الإستثمار والتوظيف في أنشطة وعمليات وهمية .

➤ كما قام بعض المسؤولين في البنوك بالتوسع في عمليات عالية المخاطر مثل البيع على المكشوف ♦ والبيع الآجل • والمشتقات الهادفة إلى المضاربة وليس التحوط كما يمكن القول .

وقد عبّر عن الحاجة إلى وجود ضوابط لمنع الإضطرابات المالية المستشار هيلموت شميت (مستشار ألمانيا السابق) الذي قال : "تحتاج حركة رأس المال إلى ضوابط تضمن عدم تسببها في اندلاع الإضطرابات والأزمات، إنّ وجود هذه الضوابط أمر يقتضيه التدبير العقلاني وحسن السلوك ومبادئ الأخلاق أيضا" .

3. الإقراض المتدني الملاءة الإئتمانية ودور التشريعات القانونية : ساد رأي لدى الباحثين مفاده أنّ عمليات الإقراض المتدني الملاءة كان أهم أسباب اندلاع الأزمة، وفي هذا السياق قد تكون إدارة الرئيس الأمريكي السابق كلينتون موضع اتّهام وتحمل المسؤولية ولو جزئيا فيما حدث، وفي هذا المجال أقرّ الكونجرس الأمريكي سنة 1999 قانون The Gramm-Leach-Bliley Act، والذي بموجبه ألغي جزء من قانون Glass-Steagall Act of 1933، وواجه هذا الإلغاء الكثير من الإنتقاد كونه أدّى لحدوث الكثير من التعقيد والغموض في الأدوات المالية ممّا عظم من المخاطر، كما كان للتوسع في عمليات الرفع المالي Over-Leveraging من قبل البنوك والمستثمرين المتلهفين لتحقيق عوائد عالية على رؤوس أموالهم الأثر الكبير فيما حدث ▼ .

♦ البيع على المكشوف يقصد به بيع الإنسان مالا يملك من الأسهم بأخذ مراكز قصيرة الأجل للإستفادة من فروق الأسعار، وعرفه Fredric Amlin بأنه بيع لأوراق مالية مقترضة على أمل أن ينخفض السعر، ثم يتم شراء الأوراق المباعة وإعادتها لمالكها .

• البيع الآجل هو أن يتم تسليم السلعة في الحال مقابل تأجيل سداد الثمن إلى وقت معلوم؛ سواء كان التأجيل للثمن كله أو جزء منه، وعادة ما يتم سداد الجزء المؤجل من الثمن على دفعات أو أقساط، فإذا تمّ سداد القيمة مرة واحدة في نهاية المدة المتفق عليها مع انتقال الملكية في البداية فهو بيع آجل، وإذ تمّ سداد الثمن على دفعات من بداية تسلّم الشيء المباع مع انتقال الملكية في نهاية فترة السداد فهو البيع بالتقسيط .

▼ هناك من يرى أنّ جذور الأزمة تعود مباشرة لعمليات الإقراض المتدني الملاءة لفريدي ماك وفاني ماك، ففي 1999/9/30 نشرت صحيفة "ذو نيويورك تايمز" تقريرا يفيد بأن إدارة الرئيس كلينتون قد مارست ضغوطا لقيام هاتين المؤسستين بالإقراض في قطاع Subprime حيث جاء فيها:

"Fannie Mae, the nations biggest underwriter of home mortgages, has been under increasing pressure from Clinton administration to expand mortgage loans among low and moderate income people"

وتمضي الصحيفة أنّ مؤسسة Fannie Mae تقوم بتسهيل متطلبات منح الإئتمان مقابل القروض التي تشتريها من الدائنين، وأنّ هذا التوجه (ولو بشكل مؤقت) سيزيد من المخاطر الحقيقية التي من الممكن أن تواجهها هذه المؤسسة والتي من الممكن أن لا تظهر خلال فترات الإزدهار الاقتصادي، إلا أنّ هذه المؤسسة ربّما تنزل في دوامة من المخاطر في فترات تراجع النشاط الاقتصادي، مما سيدفع الحكومة الفيدرالية لإنقاذها .

وفي ظل إدارة الرئيس كلينتون تمّ إضعاف التعليمات التي بمقتضاها تقوم كل من مؤسستي فريدي ماك وفاني ماك في توفير السيولة لإتاحة المجال لإصدار قروض الإسكان حيث جاء في صحيفة Washington Post بأن "الكونغرس أراد توفير أموال أكثر لهاتين المؤسستين لشراء الديون العقارية، ولذا طلب منهما الإحتفاظ بنسبة سيولة أقل بكثير مما يتوجب على المؤسسات المالية الأخرى الإحتفاظ به، فبينما تلك البنوك التي تحتفظ بـ 100 دولار تستطيع إنفاق 90 دولار فقط لشراء الديون العقارية، نرى أن فريدي ماك وفاني ماك تستطيع إنفاق 97.50 دولار لشراء الديون، كما أنّ الكونغرس طالب تلك المؤسسات بالإحتفاظ بجزء من رأسمالها كركيزة لتخفيف أثر الخسائر التي قد تتحقق جراء استثمارها في أوراق خطرة، لكن هذه القواعد لم تطبق خلال فترة إدارة الرئيس كلينتون وتمّ تطبيقها فقط بعد تسع سنوات، إضافة لجهود أخرى في هذا الصدد للتخفيف من حدّة القوانين والتي جاءت بهدف تشجيع قطاع الإسكان وهي ما اعتبرها المحللون من الأسباب التي أدت لحدوث الأزمة الحالية . كما أنّ إدارة الرئيس كلينتون وفي عام 1995م كانت قد أعادت تفعيل ما يعرف بـ Carter's Community Reinvestment Act of 1977 وذلك من خلال تشريع وتعزيز إجراءات ما يعرف بـ Anti-Redlining، وكان الهدف من ذلك مساعدة مالكي المنازل غير المباعة منذ عدّة سنوات والتي وصلت لمستوى 65%، وكانت النتيجة هي الدفع من قبل الإدارة من أجل زيادة الإستثمارات من قبل المؤسسات المالية باتجاه القروض عالية المخاطر .

وفي سياق متصل أشارت دراسة عن اتجاه الإقراض في 305 مدينة خلال الفترة 1993-1998 أن حوالي 467 مليار دولار من التسهيلات العقارية قد تم توجيهها للفئات متدنية ومتوسطة الدخل، إلا أن البعض الآخر أشار إلى أن هذا الحجم من القروض (بمعزل عن عوامل أخرى) لم يكن كافياً لإحداث أزمة بهذا الحجم، وفي مقال في Portfolio Magazine ذكر Michael Lewis أنه لم يكن هناك عدد كبير من الأمريكيين ذوي الملاة المتدنية الراغبين في الحصول على قروض عقارية لدرجة تدفع المستثمرين للتوقف عن مثل هذه العمليات .

4. **تنامي حجم القطاع الخاص** : ارتفع نصيب القطاع الخاص من التدفقات المالية وأصبحت حصته تضاهي خمسة أضعاف التدفقات الرسمية، فمع صعود الرأسمالية المعولة ساد الاحتكار وانعدم التنافس، بعد أن سيطر القطاع الخاص (يمثل أربابه ما نسبته 5% من المجتمع) على 95% من ثروة المجتمع، وتتجلى بعض مظاهر هذه السيطرة في أن :

- خمس شركات عملاقة تسيطر على 50% من الأسواق العالمية، في مجالات صناعات الفضاء، المكونات الإلكترونية، السيارات، الطائرات المدنية، الفولاذ والإلكترونيات؛
- خمس شركات أخرى تسيطر على 70% من السلع الاستهلاكية؛
- خمس شركات أخرى تهيمن على 40% من النفط والعقول الإلكترونية الخاصة والإعلام .
- إضافة إلى ذلك فإن مبيعات 200 شركة تمثل 28.3% من الإنتاج الخام العالمي .

5. **الفساد المحاسبي** : إضافة للفساد المالي والإداري؛ أكدت دراسات اقتصادية أن وراء الأزمة المالية الفساد المحاسبي (فساد عملية تقييم الأصول)، إضافة إلى عملية التدليس التي مارسها مراقبو الحسابات وتأكيدهم صحة القوائم المالية وما تتضمنه من معلومات محاسبية، حيث عانت معظم الدول المتعرضة لأزمات مالية من ضعف النظم والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصاً فيما تعلق بالديون المعدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية، وقد جعل هذا السبب مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB ومجلس معايير المحاسبة المالية FASB يعيد النظر بالمعايير الخاصة بتقييم الأصول.

6. **أسباب الأزمة المالية من منظور مجلس التحليل الاقتصادي الفرنسي** : قدم مجلس التحليل الاقتصادي الفرنسي • المتكوّن من مجموعة من الباحثين نموذجاً يبين تفسيراً لبيان أسباب الأزمة المالية العالمية، حيث اعتمد أولئك الباحثون في تحليلهم على مقارنة شاملة لم تقتصر في تفسيرها على ذكر الأسباب المباشرة والمتعلقة بالقروض العقارية؛ بل شملت تحليلاً للقاعدة الاقتصادية والمالية التي اتسمت بالهشاشة، وفي هذا الإطار تنحصر أسباب الأزمة كما يراها المجلس في ثلاثة محاور هي كما يلي¹ :

المحور الأول : المؤشرات الاقتصادية الكلية غير المستقرة :

تعود أسباب الأزمة المالية نسبياً للأوضاع الهشة التي اتسم بها الاقتصاد العالمي، والتي لم تتجل لعيان نتيجة ل :

- النجاح المحقق نتيجة للعمولة وتحرير الأسواق المالية العالمية .
- تكامل الاقتصاديات العالمية فيما بينها .

• هو هيئة ترتبط مباشرة بالوزير الأول، لها مهمة إضفاء اختيارات الحكومة في المجال الاقتصادي من خلال عرض وجهات نظر وتحليل متبانية، ويضم اقتصاديين ينحدرون من مدارس فكرية مختلفة يصل عددهم إلى ثلاثين، منهم بعض الأجانب .

¹ Artus Patrick, Betbèz Jean-Paul, De Boissieu Christian et Gunther Capelle-Blanchard, la crise des subprimes, la documentation française, paris,2008, p p :12-59 .

- النجاح الذي حققته البنوك المركزية في السيطرة على التضخم .

ويطلق على هذه الوضعية المتسمة بزيادة الثقة لدى الأعوان الاقتصاديين بـ "مفارقة الإطمئنان"، وتفسر على أساسها أزمات الإفراط في الإقتراض نتيجة الأوضاع الاقتصادية المريحة التي يتمتع بها الأعوان مما يدفعهم لزيادة الإقتراض؛ وفي هذا الإطار يعطي نموذج فيشر حلاً لوضعية الإفراط في الإقتراض، إذ أنّ أي صدمة إنتاجية لها أثر إيجابي على النمو الذي يلعب دوراً مهماً بتغذيته لتوقعات الأرباح ويترجم بزيادة في الإستثمار مما يؤدي إلى زيادة الإئتمان، غير أنّه توجد عدّة ميكانيزمات لإعادة الإستقرار، حيث أنّ التوسع في الإئتمان من شأنه زيادة معدلات التضخم فتقوم السلطات النقدية بتشديد سياساتها ورفع أسعار الفائدة، كما أنّ عرض البنوك للإئتمان محدود بحاجتها لرأس المال، إلاّ أنّ هذه الميكانيزمات قد لا تؤدي دورها مما ساهم في حدوث الأزمة، ويعود السبب في ذلك لما يلي¹ :

ارتفاع حجم السيولة العالمية :

ترتبط عوامل الزيادة في السيولة العالمية حسب أغلب الاقتصاديين بمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية² :

- **العوامل الخارجية :** كانت أكثر مقارنة بالعوامل الداخلية؛ ومن أهمها : ارتفاع كبير ومستمر احتياطات الصرف خلال السنوات الأخيرة في البنوك المركزية لدى الدول الناشئة خاصة الصين منها، والتي تعود بالأساس إلى الفائض الكبير في الموازين التجارية ومعدلات الإدخار الكبيرة، والتي شهدت معدلات نمو مرتفعة منذ سنوات .
- **العوامل الداخلية :** أهمها ارتفاع حجم القروض نتيجة لانخفاض معدلات الفائدة والإبتكارات المالية الجديدة .

- انخفاض معدلات التضخم العالمية :

عرفت معدلات التضخم على المستوى العالمي تناقصاً مستمراً من مستوى 12% إلى أقل من 5% خلال الفترة الممتدة من سنة 1995 وإلى غاية 2005، وهو ما يبينه الشكل البياني التالي :

الشكل البياني رقم (3-12) : تطور معدلات التضخم في العالم خلال الفترة 1975-2005 :



source : Artus Patrick, Betbèz Jean-Paul, De Boissieu Christian et Gunther Capelle-Blanchard, la crise des subprimes, la documentation française, paris,2008, p :16

ويعود السبب في انخفاض مستويات التضخم العالمية؛ إضافة إلى سياسة مكافحة التضخم التي مارستها البنوك المركزية، إلى التطور الحاصل في المجال الصناعي للبلدان الناشئة، مما أدى لخلق ضغوط من أجل تخفيض أسعار السلع

¹ Artus Patrick, op-cit, p p : 14-20 .

² ibid, p p :14-20 .

الصناعية؛ بالرغم من أنّ نمو هذه البلدان الناشئة زاد من طلبها على المواد الأولية، ممّا دفع بأسعار هذه السلع للإرتفاع، كما ساهم النقص الملاحظ في تذبذب الناتج المحلي الإجمالي ومكوناته في المحافظة على استقرار معدلات التضخم .

- انخفاض شامل في علاوات المخاطرة :

ساهمت حالة الثقة الحاصلة لدى الأعوان الاقتصاديين في انخفاض حدة الخوف من المخاطر، والذي بدأ يرتفع صيف سنة 2007 متجاوزا مستويات سبتمبر 2001، ويكمن سبب ذلك في وفرة السيولة، التي أدت بالفاعلين الماليين إلى البحث عن أصول مالية أكثر مخاطرة وذلك سعيا منهم للحصول على أكبر عائد ممكن، ومع مرور الزمن يتحمل الفاعلون الماليون المزيد من المخاطر دون الحصول على مكافآت معادلة، وقد تزامن هذا مع الإنخفاض الحاصل في مستويات التضخم العالمي والزيادة الحاصلة في السيولة المالية العالمية .

- انخفاض أسعار الفائدة على المدى الطويل :

ساهم الإنخفاض الحاصل في مستويات التضخم إلى انخفاض علاوات المخاطرة، وبالتالي انخفاض في معدلات الفائدة في المدى الطويل، وذلك رغم التشديد الحاصل في السياسات النقدية الأمريكية، وقد عزز هذا الإنخفاض التراجع الشامل للطلب على الإقتراض من طرف الدول، وذلك نتيجة لسياسات التحكم في العجز العام المنتهجة من قبل تلك الدول؛ وخاصة الأوروبية منها، ورغم سلسلة التصحيحات المنتهجة من طرف الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي المعتمدة أساسا على رفع أسعار الفائدة في المدى القصير والإستمرار في إتباع هذا التهج، إلا أنّ أسعار هذه الأخيرة في المدى الطويل بقيت كبيرة في الولايات المتحدة الأمريكية والدول المتقدمة عموما .

- توسع في الإئتمان ضمن سياق غير تضخمي :

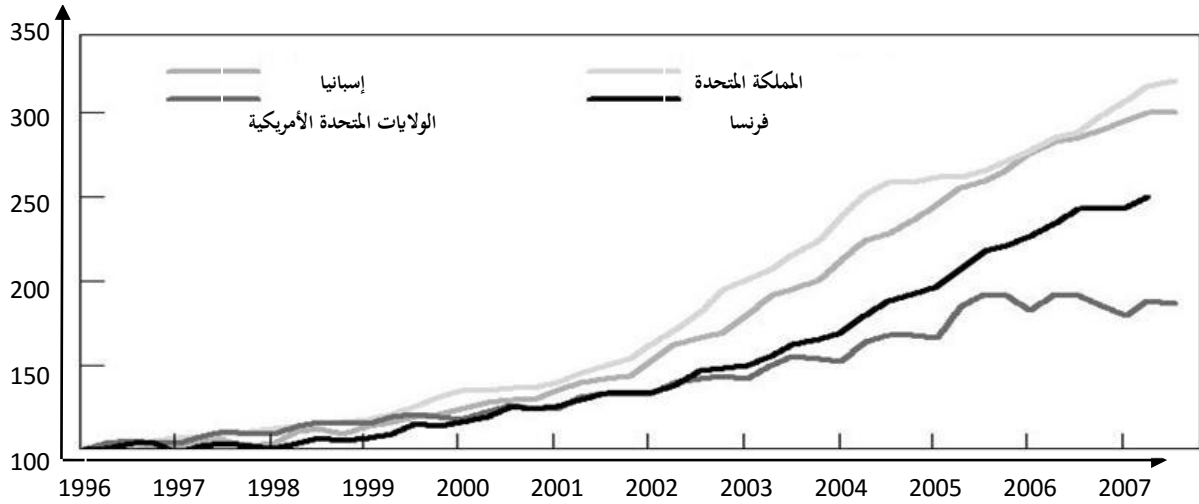
ساهم الإنخفاض الحاصل في معدلات الفائدة وكذا علاوات المخاطرة في تغذية التوسع نحو الإقتراض، إلا أنّ هذه الوفرة في السيولة لم تؤد إلى ارتفاع أسعار السلع، بحكم أنّها لم توجه نحو الإستثمار الحقيقي، إذ ومنذ الركود الحاصل في سنة 2001 إضافة إلى النمو البطيء الملاحظ سنوات 2003 و2005 لم تستخدم عوامل الإنتاج بشكل تام، كما استمرت المنافسة من قبل الدول الناشئة ذات العمالة الرخيصة في التأثير على الأسعار، ورغم ارتفاع أسعار المواد الأولية المتمثلة أساسا في البترول، المعادن، المواد الغذائية الأساسية نتيجة لزيادة الطلب الدولي عليها؛ خاصة من قبل الصين، إلا أنّ النمو العالمي قد استمر في إطار غير تضخمي .

- ارتفاع في أسعار الأصول المالية :

ساهمت الوفرة الحاصلة في السيولة العالمية في زيادة الطلب على الأصول المالية، ففي سنة 2003 حدّرت بعض الاقتصاديين قبول كروغمان من عودة ظاهرة الفقاعة المضاربة، إلا أنّ هذا الرأي لم يكن محل إجماع لأنّ العديد من الدراسات المنشورة سنة 2004 من قبل الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي تربط ارتفاع أسعار العقارات بتطور بعض العناصر الأساسية؛ منها النمو الديموغرافي، مستندا في ذلك على زيادة ملكية العقارات لنحو 9 مليون أمريكي بين سنتي 1994 و2003 .

على كلّ ساهم الإرتفاع الحاصل في أسعار الأصول المالية في توسع قروض الرهن العقاري، بحكم أنّ تلك القروض كانت مضمونة بقيمة الأصول العقارية، والشكل التالي يبين تطور أسعار العقارات في بلدان مختارة :

الشكل رقم (3-13) : تطور أسعار العقارات في بلدان مختارة :



Source : Artus Patrick, Betbèz Jean-Paul, op-cit, p :24

المحور الثاني : اختلالات في الاقتصاد الجزئي :

إضافة إلى الإختلالات الحاصلة في المؤشرات الكلية والمذكورة سالفاً، أشار الباحثون في مجلس التحليل الاقتصادي الفرنسي إلى وجود مجموعة من الإختلالات على مستوى المؤشرات الجزئية، بمعنى على مستوى الوحدة الاقتصادية والمتمثلة أساساً في المؤسسات المالية، وخاصة البنوك منها، وتنحصر هذه الإختلالات فيما يلي¹ :

- اشتراط الربحية من طرف المساهمين :

مع انهيار قيم البورصات سنة 2000 كان لزاماً على الوسطاء الماليين البحث عن توظيفات جديدة تكفل لهم تحقيق معدلات مردودية أعلى سعياً وراء إرضاء زبائنهم إلا أنّ الأمر لم يكن كذلك نتيجة للإخفاض المستمر في أسعار الفائدة على المدى الطويل، والذي يعود أساساً للوضع الاقتصادية الهشة على المستوى الكلي والمذكورة آنفاً، ولمواجهة متطلبات المردودية المتزايدة بسبب المنافسة اتخذت البنوك نوعين من الإستراتيجيات، وهما :

- رفع حجم النشاط عن طريق التخفيف من شروط منح الإقتراض .
- الإبتكارات المالية من جهة أخرى .

- التخفيف من شروط منح الإقتراض :

ينبغي السلوك المنتهج من طرف البنوك على مساهمة الإتجاهات الدورية، بمعنى تليين المعايير إذا كانت الحالة الاقتصادية في البلد جيدة، وتشديدها في حالة العكس، وهو الملاحظ في حالة الأزمة المالية الأخيرة، إذ لعبت البنوك هذا الدور بشكل كبير كما تشير إليه الدراسات في هذا المجال K وقد انخفضت معدلات الفائدة المعروضة على الأسر الأمريكية بين سنتي 2001 و2004 من 9.4% إلى 6.7% لتبقى مستقرة نسبياً بعد ذلك، ليشهد الفرق بين معدل الفائدة على القروض عالية المخاطر والقروض عالية الجودة تراجعاً خلال الفترة نفس الفترة، حيث شهدت هذه الفترة تزايداً سريعاً لحجم القروض عالية المخاطر، ولا يمكن إرجاع هذا التقارب بين القروض عالية المخاطر والقروض عالية الجودة كلياً إلى انخفاض الحذر من المخاطر .

وعودة لمشكلة البحث عن مردودية أكبر، فإنّ هذه الأخيرة من بين العناصر المسؤولة عن الأزمة، نظراً ل :

¹ Artus Patrick, op-cit, p p : 24-30 .

- ارتباط زيادة حجم القروض بالتخفيف في شروط منحها، ويتجلى ذلك من خلال معدلات رفض تقديم القروض وارتفاع نسبة مبلغ القرض إلى دخل المقترض (طالب القرض)؛
- ترافق زيادة حجم القروض مع زيادة حدة المنافسة بين المؤسسات المالية، إذ ساهم زيادة عدد طالبي القروض في انخفاض معدلات الرفض من قبل المؤسسات المالية .
- ارتبط اللين في معايير منح القروض بنمو نشاط التوريق، حيث ارتبط تدهور معايير منح القروض بشكل كبير في المناطق التي تشهد حصصاً أكبر من القروض المورقة ؛
- ارتبط التوسع في الائتمان بالمناطق التي تشهد ارتفاعاً كبيراً في أسعار العقارات، وهو ما يعرف بمبدأ "المسرع المالي"، أين تعتمد المؤسسات المالية بشكل كبير على الإرتفاع المستمر في أسعار العقارات أين يمكن للمقترض سداد دينه من خلال بيع العقار الذي يملكه ؛
- لعبت السياسة النقدية دوراً كبيراً في التأثير على معايير منح القروض من خلال أسعار الفائدة .

المحور الثالث : ممارسات مالية عالية المخاطر :

يجمع الاقتصاديون على الإعتراف بمزايا الابتكار المالي، الذي يسمح بتخفيض تكاليف العقود ويوفّر مرونة أكبر في المعاملات المالية، ومن المفترض أن تساهم هذه الابتكارات المالية أيضاً في فاعلية الأسواق بتحسين سيوررة اكتشاف الأسعار، والسماح بتوزيع أفضل للمخاطر، فإذا كان الجميع يعترفون بأن التوريق قد لعب دوراً رئيساً في قروض Subprimes ، فإن هذا الأمر لم يؤد إلى انتقاد التورق[♦] في حد ذاته¹ .

من الناحية النظرية؛ من المفترض أنّ اللجوء إلى سوق الأوراق يحسن من فاعلية النظام المالي بتوفير تفريق أفضل للمخاطر، أما من الناحية التطبيقية، فإنّ المؤسسة المنشئة بما أنّها تتخلص من عبء المخاطر فإنّها تصبح أقل صرامة في تحليل المخاطر وفي تتبعها، وهذا يؤدي إلى تزايد كمية الإئتمانات في النظام؛ تراجع الجودة المتوسطة للإئتمانات؛ انخفاض الأموال الخاصة التي تضمن هذه الإئتمانات نسبياً أكثر فأكثر وارتفاع مخاطرة الذي يشتري الورق .

وللحدّ من مخاطر السلوك الانتهازي للذي يتخلّى عن الإئتمانات، فإنّ الحلّ يكمن نظرياً في تقسيم حقيبة القروض لعدة حصص فيها بعض المخاطرة النسبية، والذي يتخلّى عن الإئتمانات يحتفظ بما يحتوي على أكثر مخاطرة، أي الحصة التي تسمى في اصطلاح العالم المالي "equity" First Loss Position، وبالتخلّي إلاّ عن جزء من القروض، وهي علاوة على ذلك الأقل مخاطرة، فإنّ المؤسسة المنشئة تُحث على ممارسة نشاطها المتعلق بالإنتقاء والمراقبة بشكل واسع، ومن جهة أخرى؛ كلما كانت الحصة "equity" مرتفعة، كلما كان تعرّض المستثمرين للمخاطرة أقل، ولكن في التطبيق يصعب معرفة الحصة التي تحتفظ بها حقيقة المؤسسة المنشئة، مع تضاعف أدوات تحويل المخاطر .

♦ التوريق عبارة عن عملية مالية تسمح بتحويل قروض مصرفية غير سائلة عادة إلى أوراق يتيسر تداولها في الأسواق، عن طريق كيان مستقل قانونياً من نوع خاص، وفي غالب الأحيان فإنّ المصرف الذي يصدر القروض يتركها لناقلة خاصة Special Purpose Vehicule SPV تتولى تمويل هذا الكسب بإصدار أوراق في الأسواق المالية، والمستثمرون الذين يشترون هذه الأوراق يتلقون في مقابل ذلك الدخول (الفوائد وتسديد المبلغ الأساسي)، الناتجة عن القروض، كما يسمح التوريق للمصارف بأن تحول مخاطر القرض، والعمل المصرفي أو المالي الذي يتخلّى عن الإئتمانات التي أصدرها يستطيع أن يكمل عملياته مع الاحتفاظ بقاعدة أموال خاصة سليمة، وبهذا يدخل التوريق في حركة واسعة لتراجع الوساطة، واللجوء المتزايد إلى سوق الأوراق .

¹ عبد الرزاق سعيد بلعباس، قراءة في تقرير مجلس التحليل الاقتصادي الفرنسي الموجه للوزير الأول الفرنسي حول أزمة السرايم، مجلة حوار الأربعاء، 2009-2008، جمع خالد سعد محمد الحربي، عبيد الله محمد حمزة عبد الغني، الطبعة 1، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مطابع جامعة الملك عبد العزيز، الرياض، ص ص : 38 - 40 .

على كلٍ؛ عندما يشتغل النظام المالي جيداً فإنّ المخاطر توزع بصفة أمثل نحو من يقبل تحمل تداعياتها، ولكن هذا لا يقطع مسبقاً بقدرتهم على تحمل المخاطر بالفعل، ومن المستحيل تتبع أثر التدفقات المالية، وقد يؤدي تمركز المخاطر وعدم توزيعها إلى تغذية المخاطرة بالنظام نفسه .

- التسويق الكبير للقروض عالية المخاطر :

مكنت هذه العملية كل من الوسطاء الماليين والبنوك من إخراج القروض من ميزانياتها مساهمة بذلك في تخفيض حاجتها إلى الأموال الخاصة من جهة، إضافة إلى التخلص من المخاطر المرتبطة بها من جهة أخرى، فتحفزت البنوك على تقديم قروض عالية المخاطر أكثر نتيجة لعدم تحمل المخاطر المرتبطة بها، وهذا نتيجة للقدرة على تحويل المخاطر التي يوفرها سوق التوريق¹ .

- تطور وتعدد الأدوات المالية :

التوافق حاصل بين الاقتصاديين على أنّ للابتكارات المالية فوائد؛ منها : المساهمة في تخفيض تكاليف المعاملات المالية؛ زيادة مرونة العمليات المالية والزيادة في كفاءة الأسواق من خلال تحسين عملية تحديد الأسعار والتمكين من توزيع أفضل للمخاطر؛ ورغم هذه الفوائد إلا أنّ الأزمة أظهرت مدى الخطورة التي تحدثها الأدوات المالية العالية التعقيد، وذلك على مستوى المستعملين النهائيين أو المقترضين والمدخرين، كما أنّها تزيد من المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية² .

- الابتكارات المالية وتوزيع المخاطر :

على المستوى النظري قد يسهم تسويق القروض في تحسين وزيادة فعالية النظام المالي، وذلك عن طريق التوزيع الأفضل للمخاطر، أمّا على المستوى العملي، ومع مرور الزمن يزداد الطلب من قبل المستثمرين على التوظيفات المالية الأكثر مخاطرة، ممّا يؤدي إلى انخفاض حيازة البنوك لهذه الأصول، ممّا يجعلها أقل صرامة في تحليل ومتابعة المخاطر المرتبطة بهذه القروض، ممّا سيؤدي حتماً إلى ارتفاع حجم القروض في النظام المالي وتراجع نوعيتها، إضافة إلى انخفاض حجم الأموال الخاصة التي تضمن هذه القروض لدى المؤسسات المالية .

المبحث الثالث : تداعيات الأزمة المالية العالمية :

يصعب حصر حجم الخسائر الناتجة عن هذه الأزمة بدقة، حيث أنّ جلّ الأرقام والتقارير المتوفرة على درجة كبيرة من التباين، ويعزى السبب في ذلك إلى تسارع الأحداث وتراكمها في مدّة زمنية قياسية، وبالتالي لا تعكس الحصيلة النهائية والدقيقة لها .

المطلب الأول : توسع أزمة الرهن العقاري من أمريكا إلى بقية دول العالم :

أولاً : الانتقال من أزمة الرهن العقاري بأمريكا إلى أزمة مالية عالمية :

بهدف إلقاء الضوء على الأزمة المالية العالمية الراهنة لا بد من أن نتوقف عند المحطات التالية³ :

1. أزمة الرهن العقاري سنة 2007 : هي أول مرحلة من مراحل الأزمة، حيث بدأت في أمريكا وأدت إلى حدوث زلزال اقتصادي نتج عنه إفلاس لشركات الرهن العقاري، وفقدان الملايين من الأسر لمنازلهم وممتلكاتهم، ولأثنا نعيش في عالم

¹ Artus Patrick, op-cit, p p : 24-30 .

² Artus Patrick, op-cit, p p : 24-30 .

³ محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية : أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر : الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، ص ص : 10-11 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

يسير تحت وطأة العولمة فإنّ الأزمة قد امتدت لتطال أوروبا، ثم دول العالم الأخرى بما فيها الدول العربية، حيث أدت هذه الأزمة لتدهور القطاع العقاري وزيادة العرض على الطلب ثم انخفاض أسعار العقارات وأسعار الأراضي وتوقف المطورين العقاريين عن تنفيذ مشاريعهم أو تأجيلها .

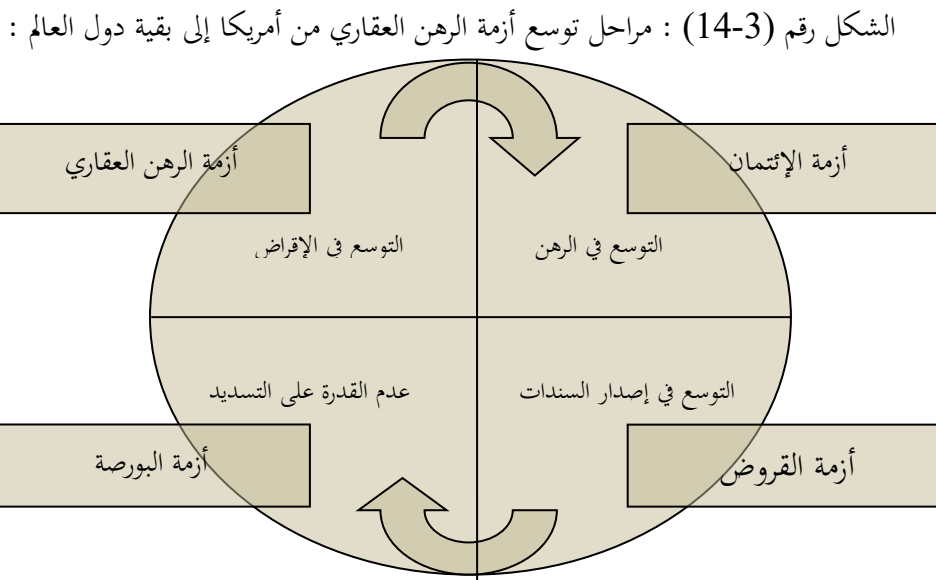
2. أزمة الائتمان : والتي جاءت تابعة لأزمة الرهن العقاري حيث عجزت الكثير من المؤسسات والأفراد عن الإيفاء بديونهم، مما أدى لإفلاس عديد البنوك؛ وبالتالي ظهرت أزمة في السيولة وجفاف فيها، مما حدا بالبنوك المركزية إلى التدخل وضخ مئات المليارات إلى الأسواق، ولكن ذلك لم يجد نفعاً وجدوى نظرا لـكبر حجم الأزمة، بالإضافة إلى كون ما تم عمله لم يعد سوى إعطاء مسكنات مؤقتة، وقد امتدت هذه الأزمة لتطال جميع دول العالم دون استثناء .

3. أزمة الأسواق المالية : امتدت تداعيات أزمة الرهن العقاري وأزمة الائتمان إلى الأسواق المالية العالمية، وذلك ابتداء من أسواق الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية وأسواق اليابان والشرق الأقصى وأخيراً وليس آخرا الأسواق العربية، هذه الأخيرة فقدت أكثر من 60 % من قيمتها، بل أنّ الكثير من الشركات المساهمة وصلت أسعار أسهمها إلى ما دون قيمتها الدفترية بكثير، مما يعني أنّ أغلب المواطنين فقدوا معظم ثرواتهم، ما ينتج عنه الكثير من المشكلات السياسية والاجتماعية، وقد تمت المناذاة في هذا الإطار بضرورة إنشاء صناديق مركزية في كل دولة تقوم بدور المرجح واللاعب الأول في هذه الأسواق حفاظا على توازنها ومنعها من الانهيار .

4. أزمة البترول : مع ظهور الأزمات المذكورة آنفا ظهرت أزمة البترول الجديدة، أين انخفضت أسعار البترول خلال شهرين من 148 دولار للبرميل الواحد إلى أقل من 105 دولار أواخر سنة 2008 ما يعني أنّه فقد ثلث قيمته، وبالتالي بدأت أزمة جديدة لدى الدول المصدرة للبترول انعكست آثارها السلبية على العالم أجمع، كما أن تداعيات تلك الأزمات قد أدت من جهة أخرى إلى فقدان الدول البترولية فوائدها المالية وتعرضت صناديقها السيادية لخسائر فادحة، ما يعطي الانطباع لدى البعض بأن الدول العربية البترولية هي المقصودة في الأساس من هذه الأزمات .

يتبين من هذا الطرح أن بداية الأزمة كان أزمة مصرفية نقدية أدت لانخفاض قيمة العقارات وإفلاس المصارف وانتهاء

بأزمة مالية سوقية "انفجار الفقاعة" وهو ما يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي :



المصدر : مفتاح صالح، معارفي فريدة، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول : الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية المصرفية : النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، 5-6 ماي 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الشلف، ص:7.

ثانياً : العوامل المساعدة على انتشار الأزمة المالية : تكمن العوامل المساهمة في انتشار الأزمة فيما يلي¹ :

- العامل الأول : تعدد أمريكا أكبر بلد مستورد في العالم، حيث تبلغ وارداتها السلعية نحو 1919 مليار دولار؛ أي ما نسبته 15.5% من الواردات العالمية، وبالتالي فإنّ الأزمة الاقتصادية وظهور بؤادر الكساد الاقتصادي في أمريكا انعكس على صادرات دول العالم الأخرى .
- العامل الثاني : إذا تعرّضت أسهم أصحاب رؤوس الأموال المستثمرة والذين تتواجد استثماراتهم في أسواق مالية متعدّدة في العالم للخسارة، فإنّهم سيسحبون أموالهم المستثمرة إلى دولة أخرى لتعويض الخسارة أو تفاديها .
- العامل الثالث : الخوف من تقلبات سعر صرف الدولار السلبية مقابل العملات الرئيسية تعد من أبرز العوامل التي جعلت من الأزمة المالية الأمريكية أزمة عالمية، حيث إنّ هذه التقلبات تعني حدوث خسارة في الإستثمارات بعملة الدولار؛ سواء كانت في أمريكا نفسها أو في خارجها، وخاصة في الدول التي تعتمد على سعر صرف ثابت للدولار ، وكخلاصة لما قيل فإنّ حدوث أزمة مالية في أمريكا سوف يقود إلى سحب الإستثمارات من الدولة المرتبطة بالدولار (بسعر صرف ثابت) لتتوطن في دول أخرى ذات عملات معومة .

ثالثاً : أسباب انتقال الأزمة إلى بقية دول العالم : معلوم أنّ الأزمة بدأت من أمريكا بقيام ملايين الأشخاص غير المؤهلين أصلاً للحصول على قروض عقارية وبتشجيع من إدارات المؤسسات المالية، وكذا السلطات النقدية في بعض الأحيان بالإقتراض وبكثافة من البنوك ومؤسسات الإقراض العقاري، اعتماداً على توقع ارتفاع أسعار المساكن في المستقبل، الأمر الذي سيمكّنهم من الحصول على قروض إضافية في مقابل هذا الإرتفاع في قيمة المساكن لخدمة هذه القروض، إلا أنّ توقف أسعار المساكن عن الإرتفاع، بل وميلها نحو الإنخفاض أوقع ملايين المقترضين في أزمة، حينما توقفوا عن خدمة دوائهم نتيجة عدم قدرتهم أصلاً على ذلك، وقد أدّى توقّف المقترضين عن السداد إلى حدوث خسائر هائلة لشركات الرهن العقاري والبنوك، ممّا عرّض تلك الشركات والبنوك لخطر الإفلاس، الأمر الذي أدى لحالة من الكساد العنيف، وتحوّلت الأزمة المالية في الولايات المتحدة من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية عالمية .

لكن إذا كان مركز الأزمة هو أمريكا فإنّ انتقالها لدول العالم كان بفعل توافر مجموعة من العوامل متمثلة في² :

1. التزامات الديون المرهونة :

شاع استخدام أدوات الإستثمار المرتفعة الخطورة، وأهمها ما يسمى بـ "التزامات الديون المرهونة"، فقد كانت البنوك في مختلف دول العالم قد استثمرت أموالاً طائلة في أمريكا من خلال شراء ديون أمريكية مرهونة، بصفة خاصة الرهون العقارية من الدرجة الثانية، حيث تمّ تجميع هذه الرهون في الصورة المذكورة سابقاً . وقد لعبت هذه الإلتزامات دوراً مهماً في أزمة الائتمان الأخيرة، حيث أدّى التوقف الجماعي للمقترضين عن سداد القروض العقارية إلى تعرض شركات الإقراض العقاري والبنوك للإفلاس، وأخطر هذه الحالات كانت حالة إفلاس بنك ليمان براذرز، ومن المؤكد طبعاً أنّه كان هناك عدم إدراك لطبيعة المخاطر المصاحبة لمثل هذا النوع من الأدوات المالية قبل نشوب الأزمة، والآثار المدمّرة التي يمكن أن تنشأ عنها، كما أدّى إقبال البنوك التجارية على شراء هذه الأصول لتعريض الكثير منها خصوصاً في أوروبا لخطر الإفلاس .

¹ فيصل نافع كعيد العاني، تأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة، أوت 2010، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، ص : 32 .

² محمد إبراهيم السقا، أسباب انتقال الأزمة إلى باقي دول العالم، مقال منشور على الموقع: www.alqabas.com، تاريخ الإطلاع: 2009/10/09.

2. ترابط النظام المصرفي العالمي :

يتسم النظام المصرفي العالمي بالترابط، حيث تعتمد البنوك في دول العالم إلى حد ما على بعضها البعض لضمان توفير السيولة المناسبة، ففي حالة انخفاض السيولة لدى بنك ما فإنه يقوم غالباً بتعويض هذا الانخفاض من خلال الإقراض من بنك آخر، غير أنه عندما يبدأ أحد البنوك في تحقيق خسارة، فإن باقي البنوك تصبح أقل استعداداً لإقراض هذا البنك، وربما لجميع البنوك الأخرى أيضاً بسبب ارتفاع مستويات المخاطرة المتوقعة في الائتمان، وقد ترتب على الأزمة المالية العالمية تحقيق الكثير من البنوك في دول العالم لخسائر هائلة، ما أدى إلى التأثير بصورة جوهرية على النظام المصرفي العالمي، حيث امتنعت البنوك في جميع دول العالم عن إقراض بعضها البعض، وهو ما أدى بدوره إلى انخفاض الإقراض المصرفي للشركات والمستهلكين، ومن ثم التأثير السلبي على مستويات الطلب الكلي الأمر الذي أسهم في تحول الأزمة من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية .

3. تراجع الثقة :

أثرت الأزمة بشكل سلبي على مستوى ثقة المستهلكين والشركات وتوقعاتهم في جميع دول العالم، مما أدى لتراجع مستويات الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، ومن ثم معدلات النمو الاقتصادي على المستوى العالمي، ومن المعلوم أن خطط الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري تتأثر بصورة كبيرة بمستويات الثقة لدى المستهلكين والمستثمرين.

4. حركة الصادرات والواردات :

انخفاض حجم التجارة العالمية، فمع دخول الاقتصاد الأميركي في حالة الكساد انخفض الطلب الأميركي على الواردات من باقي دول العالم، مما أدى لانخفاض صادرات شركاء الولايات المتحدة الرئيسيين في التجارة إليهما، وهكذا الأمر بالنسبة لباقي دول العالم، حيث انخفض بالتبعية الطلب على الواردات في معظم دول العالم، وبصفة خاصة السلع التجارية العالمية كالنفط الخام، وقد ترتب على انخفاض مستوى التجارة العالمية انخفاض مستويات النشاط الاقتصادي في جميع دول العالم ومن ثم المساهمة في حدوث كساد عالمي .

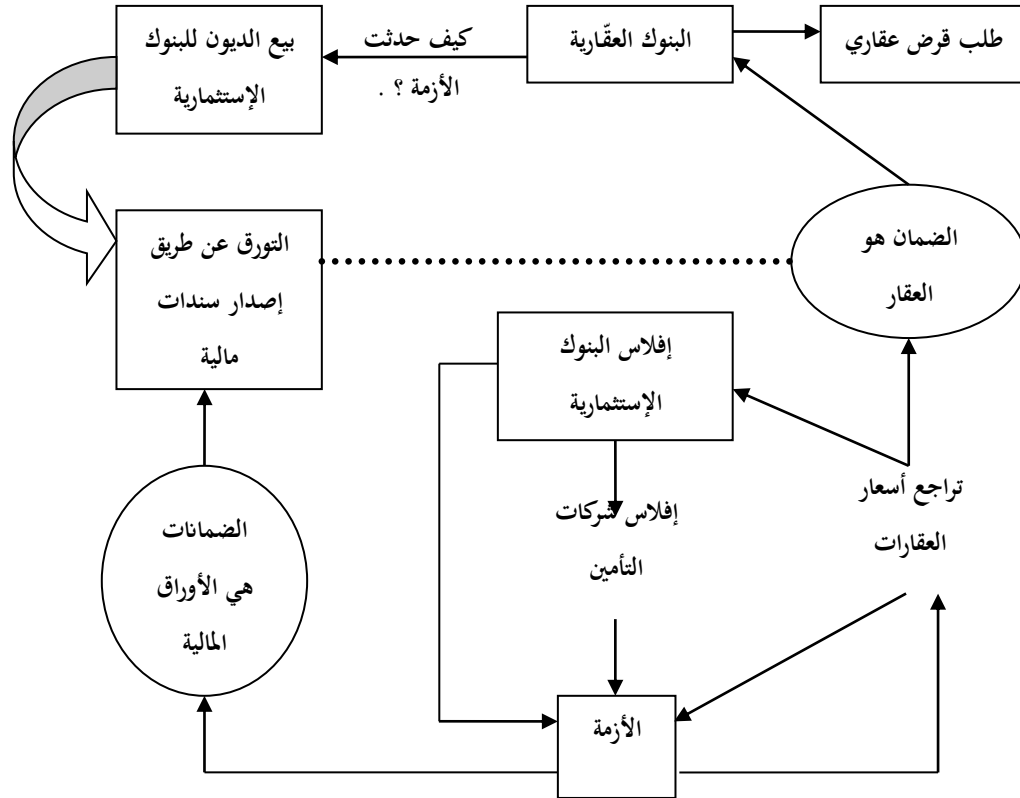
5. أثر أسواق الأسهم :

أدت المشاكل المالية للبنوك في الولايات المتحدة وأوروبا إلى التأثير بشكل كبير في أسواق المال حول العالم سنتي 2007 و2008، غير أن سنة 2008 شهدت أكبر تراجع لأسعار الأسهم، مما أدى إلى تراجع مستويات ثروة المستهلكين وثقتهم وبالتالي انخفاض مستويات النمو .

وتشير الأدبيات الاقتصادية إلى انخفاض العلاقة بين أداء بورصة الأوراق المالية ومستويات الإنفاق الاستهلاكي بشكل عام، بسبب انخفاض نسبة المتعاملين في البورصة إلى عموم المستهلكين، ففي المتوسط يتعامل في البورصة حوالي 20% فقط من المستهلكين، وهو ما يؤدي إلى انخفاض تأثير ثروة المستهلكين الممثلة في محافظ الأسهم على الإنفاق الاستهلاكي، إلا أن حجم الانخفاض الجوهري في أسعار الأسهم في البورصات في العالم أدى إلى التأثير بشكل مباشر في إنفاق المستهلكين، وكذلك الإنفاق الاستثماري من قبل الشركات .

وبالتالي يعود السبب الرئيسي لحدوث الأزمة المالية العالمية إلى الرهن العقاري، وهو ما يبينه الشكل التالي :

الشكل رقم (3-15) : كيفية حدوث الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) :



المصدر : صفية أحمد أبو بكر، أزمة الرهن العقاري والأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة ضمن المنتدى الدولي حول: التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة : الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، الجزء الرابع، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة 1، 2011، عمان، ص : 373.

يتجلى من خلال الشكل السابق ما يلي :

- لم يعد بمقدور الأفراد سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة فأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية .
- نتيجة لتضرر المصارف الدائنة من عدم سداد الأفراد لديونهم هبطت قيمة أسهمها في البورصة وأعلنت عدّة شركات عقارية وشركات تأمين إفلاسها .
- سيطر على أذهان المستثمرين حالة عدم الثقة دفعت بالمدوعين لسحب ودائعهم، مما انعكس سلباً على سيولة البنوك بالرغم من تدخلات البنوك المركزية والتي تجاوزت الـ 500 مليار دولار، فأصبحت الأسواق المالية بالشلل التام .
- فقد المستثمرون ثقة الأسواق ولم يعودوا يصدقون جدوى الأدوات المالية الحديثة .
- ازدادت المخاوف بعد إفلاس بنك ليمان براذرز، والذي شكل صدمة كبيرة للمستثمرين الذين كانوا على ثقة تامة بأن الحكومة الأمريكية ستقوم بدعم البنوك الكبرى، وحمايتها من الإفلاس، حيث قدرت ديون البنك بـ 613 مليار دولار منها 160 مليار دولار لعملاء من خارج الولايات المتحدة الأمريكية .
- هبطت أسهم البنك إلى 90% من قيمتها و قدرت خسائرها بـ 7 مليار دولار وفقدت القروض القدرة على السداد.

رابعاً : خطورة الأزمة :

تكمن خطورة الأزمة في كونها تعصف بأكبر اقتصاد في العالم، حيث أنّ الاقتصاد الأمريكي يمثل ما يزيد عن 25% من الاقتصاد العالمي، وفي هذا الصدد يقول "ويل هاتون Will Hutton" : "كنت أتابع الأسواق المالية لأكثر من ثلاثين

• اقتصادي بريطاني من مواليد 21 ماي 1950 بمدينة وولفيتش باسكتلندا، كاتب أسبوعي ومحرر في جريدة observer، شغل منصب رئيس مركز الإبداع الكبير، والرئيس التنفيذي لمؤسسة العمل، ويشغل حالياً مدير كلية هيرتفورد ببريطانيا .

سنة؛ الأزمات تأتي وتذهب، ولكن هذه المرة بدأت في شهر أوت من سنة 2007 وأصبحت فعلاً جديّة، كما أنّ المسؤولين خاصّة في بريطانيا وأمريكا فقدوا السيطرة ولا يملكون الوسائل لضبط هذا الأمر كما نتمناه¹ . إن ركود الاقتصاد الأمريكي يؤدي حتماً إلى تدهور الاقتصاد العالمي، وباعتبار أمريكا أكبر مصدر ومستورد في العالم، إضافة إلى أنها تعتبر سوقاً رئيسية للكثير من دول العالم، وبالتالي فإنّ اقتصاديات هذه الدول تأثرت أيضاً² . والأزمة في الاقتصاد الأمريكي تعني أزمة على الدولار الذي هو العملة العالمية الأولى، كما أنّ العديد من دول العالم عملتها مرتبطة بالدولار والعديد من الدول احتياطاتها من العملة الصعبة تكون من الدولار، لذلك فإنّ أي هزة للدولار فإنّ أمريكا تتأثر، ولكن الكثير من دول العالم تتأثر بصورة أكبر وقد يؤدي ذلك إلى انهيار النظام المالي في العديد من الدول، وبالأخص الدول النامية، أضف إلى ذلك أنّ الكثير من السلع الإستراتيجية (كالنفط، الذهب والقمح) تسعّر ويتم تداولها بالدولار، وبناءً على ما سبق فإنّ أزمة الدولار تهدد النظام المالي العالمي واقتصاديات العديد من الدول وتؤثر في الأسواق العالمية للسلع الرئيسة في العالم .

المطلب الثاني : تداعيات الأزمة المالية العالمية :

تجلت الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية في كل الدول؛ بداية ببلد المنشأ والمتمثل في أمريكا، ثم الاقتصاديات المتقدمة، فالدول النامية بما فيها الدول العربية، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لتداعيات الأزمة على تلك الدول كل على حدى .

أولاً : على الاقتصاد العالمي : تمثلت أهم تداعيات الأزمة على المستوى العالمي في النقاط التالية³ :

➤ أدت نتائج الأزمة السلبية لفقدان الثقة في كفاءة عمل آليات السوق الحرة في ظل النظام الرأسمالي، وما تبين من إخفاق قوى السوق في تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية، فضلاً عن تحقيق خسائر فادحة للمؤسسات المالية، المصرفية، العقارية والتأمينية، انهيار البورصات المحلية والعالمية، ارتفاع معدلات البطالة، الحاجة لتدخل السلطات الحكومية لوضع ضوابط الأسواق المالية والتجارة، تحمل الخزنة العامة لأعباء عملية الإنقاذ، اضطراب الحكومات لاتخاذ إجراءات ذات طبيعة اشتراكية، كما برزت دعوات عالمية إلى إعادة هيكلة المؤسسات العالمية مثل صندوق النقد والبنك الدوليين لحماية الاقتصاد العالمي ومراعاة مصالح الدول النامية والدول شديدة الفقر .

➤ انخفض معدل النمو الحقيقي العالمي من 5.2% سنة 2007 إلى 3% سنة 2008 ثم -1.1% في سنة 2009، كما انخفض ذات المعدل في الدول الصناعية المتقدمة إلى 0.6% في سنة 2008 وإلى -4.3% في سنة 2009، أما في الدول النامية فانخفض هذا المعدل من 8.3% سنة 2007 ثم إلى 6% سنة 2008 وإلى 1.9% سنة 2009 .

➤ ارتفع عدد العاطلين عن العمل على مستوى العالم سنة 2009 إلى 212 مليون، بمعدل بطالة 6.6% مقابل 5.8% سنة 2007 (ما يمثل آنذاك 177.7 مليون عاطل)، وارتفع العدد إلى 215 مليون سنة 2010، والذي يتركز في دول الإتحاد الأوروبي والدول الصناعية المتقدمة، ويشير تقرير منظمة العمل الدولية لسنة 2010 إلى ارتفاع عدد العاطلين عن

¹ بسام حجازي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة على المؤسسات المصرفية في العالم، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، ص : 10 .

² سعد بن محمد العبيد، أبرز ملامح الأزمة المالية العالمية، ص: 6، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي: www.google.com ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

³ حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، 2012، ص ص: 238-245 .

العمل على مستوى العالم بمعدل 10.2 مليون سنة 2009 عن سنة 2007، وهي أكبر زيادة تحدث منذ عام 1991 حتى الوقت الراهن .

- اتجاه أسعار السلع في الأسواق العالمية للانخفاض؛ حيث انخفض سعر برميل النفط بنسبة تزيد عن 70% نهاية سنة 2008، كما انخفضت أسعار السلع الغذائية بنسبة 40% وأسعار المعادن بنسبة 41% عام 2009 .
- ظهور حالة من عدم الإستقرار والتذبذب في الأسواق المالية سواء في الدول المتقدمة أو النامية، حيث ساد عدم اليقين وعدم الرغبة في تحمل المخاطرة ومن ثم البحث عن بديل آمن في قطاعات أخرى ومطالبة الحكومة بتعويضات عن المخاطرة، وقد عانت الدول النامية من ذلك حيث انخفضت تدفقات رأس المال من القطاع الخاص وانخفضت مساهماته في اكتتابات الأسهم في الإصدارات الجديدة، ومن ثم المعاناة من فجوات تمويلية تصل إلى 635 مليار دولار سنة 2009 وذلك في الوقت الذي تتزايد احتياجاتها من التمويل الخارجي .
- انخفاض الطلب على الإستثمار على مستوى العالم بـ 4.4% في المتوسط على أساس ربع سنوي في 27 دولة مرتفعة الدخل خلال سنة 2008، أما على المستوى السنوي فقد بلغ معدل الإنخفاض 16.5% في ذات السنة .

ثانياً : على الاقتصاد الأمريكي :

- تمتلك أمريكا أكبر اقتصاد عالمي، حيث بلغ ناتجها المحلي الإجمالي حوالي 12 ترليون دولار وفقاً لإحصاءات سنة 2007، وما يزيد من الهيمنة الأمريكية هو اعتماد الدولار كعملة عالمية رئيسية سواء في التسعير، التداول العالمي للطاقة وغيرها من السلع الإستراتيجية، أو كمخزون احتياطي لكل عملات العالم، فمن غير المعقول أن ينهار الاقتصاد الأمريكي على المدى المنظور، لأن ذلك سيهز كيانات معظم الدول، غير أن هذه الأزمة عمّقت من معاناة الاقتصاد الأمريكي الذي عانى لسنوات من نمو متباطئ نتيجة للعجز التجاري، وتجلت أعراض هذه الأزمة على أمريكا فيما يلي¹:
- تفاقم العجز في الميزانية، والذي وصل لأقصاه في الربع الأول من سنة 2008، حيث أصبح يمثل حوالي 902% من الناتج المحلي الإجمالي، مع وجود توقعات بارتفاع عجز الموازنة في بداية عام 2008 من حوالي 155 مليار دولار لحوالي 258 مليار دولار بدون تكاليف خطة إنعاش الاقتصاد مقابل 163 مليار دولار عام 2008 .
 - ارتفاع حجم المديونية إلى 36 ترليون دولار (حسب وزارة الخزانة الأمريكية)، فقد ارتفعت الديون الحكومية لتشكّل حوالي 64% من الناتج المحلي الإجمالي، إلى جانب ارتفاع مديونيات الأفراد والشركات إلى 6027 ترليون دولار، منها 209 ترليون دولار ديون أفراد نتيجة التمويل العقاري، و4018 ترليون دولار ديون على الشركات .
 - تزايد تباطؤ نمو الاقتصاد الأمريكي حيث انخفض هذا المعدل من 2.7% سنة 2007 إلى 0.6% في سنة 2008 ثم إلى -3.4% سنة 2009، ليرتفع بعدها إلى 1.3% فقط في سنة 2010، وذلك نتيجة أساليب وسياسات البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في مواجهة الأزمة، حيث قام هذا الأخير بتخفيض سعر الفائدة عدّة مرات والتوسع في توفير السيولة للجهاز المصرفي، غير أن اتجاه البنوك الأمريكية إلى الحذر وتجنب المخاطر حالت دون التعافي السريع من آثار الأزمة، كما عانى الاقتصاد الأمريكي من حالة كساد أو انكماش اقتصادي، وشهدت قطاعات الإسكان، التصنيع، حركة البيع والشراء ضعفاً في أنشطتها نتيجة لارتفاع أسعار المواد والسلع الأولية والطاقة .

¹ انظر كل من : - حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص : 240-245 .

- فتح الرحمن ناصر أحمد عبد المولى، ضوابط الاقتصاد الإسلامي ودوره في علاج الأزمات الاقتصادية، أطروحة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي، 2009-2010، معهد بحوث ودراسات العالم الإسلامي، جامعة أم درمان الإسلامية، أم درمان، ص : 95 - 96 .

- ارتفاع معدلات التضخم التي تجاوزت 504%، علاوة على ارتفاع معدلات البطالة إلى 105%، وفقدان أكثر من 3 مليون شخص لوظائفهم بمعدل 80000 وظيفة شهرياً، ليصل إجمالي من فقدوا وظائفهم في أمريكا بسبب الأزمة حتى ماي 2008 أكثر من نصف مليون شخص .
- انخفاض المؤشر العام لثقة المستهلكين إلى أدنى مستوى له منذ عام 1992 نتيجة تخوف المستثمرين، حيث تراجع كل من مؤشر النشاط الصناعي في نيويورك، ومؤشر الطلب على الإستهلاك إلى أدنى قيم لهما منذ أكتوبر 2001، كما انخفض معدل استخدام الطاقة الإنتاجية لأدنى مستوى له .
- تراجع تحويل رؤوس الأموال إلى أمريكا بـ 50%، لدرجة أنّ تحويل رؤوس الأموال أصبح كافياً فقط لمجرد سد العجز في الميزان التجاري الأمريكي الذي بلغ حوالي 60 مليار دولار .
- تراجعت عمليات بناء المساكن بنسبة 600% لتصل إلى 6501 مليون وحدة سنوياً، مقارنةً بالمعدل السنوي المسجل وهو 7101 مليون وحدة، كما تراجع عدد تصاريح البناء إلى 978 ألف وحدة مقابل 6101 مليون وحدة، كما تراجعت أسعار المساكن بحوالي 10% .
- شهدت سعر صرف الدولار انخفاضاً مقابل العملات الدولية الرئيسية، أين تراجع بنسبة 8.6% أمام الجنيه الإسترليني سنة 2008 مقارنة بسنة 2007، كما انخفض الدولار أمام اليورو بنسبة 9.2% في ذات السنة، وعلى النقيض من ذلك اتجه الدولار للارتفاع مقابل الين الياباني، اليوان الصيني وعملات الدول المصدرة للنفط الخام التي تربط عملاتها بالدولار، على عكس بقية الدول النامية التي اتجهت عملاتها إلى الانخفاض نتيجة زيادة أعباء وارداتها مع انخفاض حصيلة صادراتها من المواد الأولية التي اتجهت أسعارها العالمية إلى الانخفاض مثل القمح، الحبوب الغذائية، الزيوت النباتية وغيرها، كما اتجهت عملات روسيا، البرازيل، الأرجنتين، أستراليا وكندا للانخفاض أيضاً .
- تراجع أرباح البنوك الأمريكية بعد إعدام مبالغ كبيرة من الديون العقارية التي لم تتمكن من تحصيلها، وتوالي إعلان انهيار صناديق التحوط التابعة لعدد من البنوك، بسبب القروض العقارية الرديئة، وحدثت عمليات بيع واستحواذ في الجهاز المصرفي بأسعار متدنية جداً، بعد تراجع أسعار أسهم المصارف بشكل كبير .
- زيادة مشتريات الأجانب لحصص في الشركات والمصانع الأمريكية، وذلك بسبب تراجع أسعار الأسهم وتراجع قيمة الدولار، حيث بلغت هذه المشتريات حوالي 414 مليار دولار في بداية الربع الأول من عام 2008، وذلك بنسبة زيادة حوالي 90% مقارنة بنفس الفترة من عام 2006 .

ثالثاً : على الدول المتقدمة : تتمثل أهم التداعيات السلبية للأزمة على اقتصادات الدول المتقدمة فيما يلي¹:

- عصفت الأزمة بكبرى البورصات وأسواق المال في معظم أنحاء العالم، حيث تراجعت مؤشرات إلى مستويات لم تشهدها منذ عشرات السنوات الماضية وألحقت بها خسائر فادحة، ومّا زاد من استمرار هبوط تلك المؤشرات الخوف المتزايد من

* قَدّرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إجمالي خسائر أمريكا نتيجة الأزمة بـ 450 مليار دولار، بينما قَدّرها صندوق التّدوّل بـ 945 مليار دولار، وهو يبيّن مدى خطورة الأزمة التي يمرّ بها الاقتصاد الأمريكي، ونوه على نوعية الأزمة أكثر من التأكيد على حجمها، حيث تكمن خطورتها في كونها ناجمة عن تراجع الإستهلاك الفردي وليس عن ارتفاع أسعار الفائدة كما هو حال باقي الأزمات وهو ما يجعلها أزمة ديناميكية قد تطول .

¹ انظر كل من : - حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص-ص: 243-245 .

- ضرار ماحي العبيد، الأزمة المالية العالمية : الأسباب والتداعيات والحلول : هل من بديل إسلامي؟، أوراق بحثية منشورة ضمن مجلة مركز التنوير المعرفي، دورية علمية ثقافية محكمة تصدر عن مركز التنوير المعرفي، العدد الثامن، ديسمبر 2009، الخرطوم، ص ص : 148-149 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

احتمال اتساع فجوة الأزمة المالية، حيث خسرت الأسواق المالية سنة 2008 أكثر من 25 تريليون دولار، كما خسرت المؤسسات المالية الأخرى أكثر من 3 تريليون دولار منذ صيف عام 2008، وقد تحقّق ما يخشى في أن تتحوّل الأزمة المالية العالمية إلى أزمة اقتصادية تمس القطاعات الحقيقية للمؤسسات الاقتصادية الكبرى .

➤ شهدت الفترة التي أعقبت وقوع الأزمة انخفاضاً وتدهوراً؛ بل وتذبذباً في عملات العديد من الدول الكبرى المتأثرة، حيث شهدت عملة اليورو انخفاضاً كبيراً أمام العملات الرئيسية، خاصّة مع تزايد المخاوف بشأن سلامة القطاع المصرفي الأوروبي في ظلّ تأخّر اتخاذ الإجراءات العلاجية السريعة .

➤ يعتبر القطاع المصرفي خاصّة في أمريكا وأوروبا وبعض الاقتصادات الناشئة، من أكبر المتضررين نتيجة للأزمة المالية العالمية، فعلى سبيل المثال؛ تكبّدت كبرى المصارف المالية في أمريكا وبعض الدول الأوروبية خسائر مالية كبيرة نتيجة لانحيار سوق الإسكان وتضاعف ديون الرهن العقاري المتعثّرة .

➤ بلغت نسبة انخفاض معدل الإنتاج الصناعي في الدول الصناعيّة المتقدمة نحو 17.3% سنة 2009، كما بلغت في اليابان نسبة الانخفاض 34%، 22% في ألمانيا و12% في كوريا الجنوبية خلال سنة 2009 .

➤ على المستوى العالمي توقع المراقبون أن يشهد الاقتصاد العالمي انكماشاً ملحوظاً وركوداً طيلة سنوات الأزمة وما تلاها، نتيجة للآثار السلبية للأزمة، وذلك بسبب ما يشهده الاقتصاد الأمريكي باعتباره الاقتصاد القيادي الأول في العالم حالياً، وهو ما سمح بتوقع أن يشهد الاقتصاد العالمي نمواً منخفضاً أقل من المتوقع خلال السنوات القادمة .

➤ تراجع معدل النمو الاقتصادي في دول الإتحاد الأوروبي من 2.7% إلى 0.7% إلى -4.2% ليرتفع إلى 0.3% سنوات 2007، 2008، 2009 و2010 على التوالي، والسبب في ذلك يكمن في تأثير دول الإتحاد بالاقتصاد الأمريكي، وتحمل البنوك الأوروبية لخسائر كبيرة ناتجة عن انكشاف استثماراتها في أمريكا وتراجع قيم استثمارات الأوراق المالية الأوروبية تأثراً بانخفاض قيم الأسهم في أسواق المال الأمريكية والآسيوية .

➤ انخفض معدل النمو الاقتصادي الحقيقي في اليابان من 2.7% إلى -0.7% إلى -5.4% ليرتفع إلى 1.7% سنوات 2007، 2008، 2009 و2010 على التوالي، وهو ما يعكس تأثير الاقتصاد الياباني بالاقتصاد العالمي، وزيادة اندماج الاقتصاد الياباني في الاقتصاد العالمي من خلال التوسع في الإستثمار والتجارة الخارجية .

➤ انخفض معدل النمو الاقتصادي الحقيقي للدول الصناعيّة الجديدة جنوب شرق آسيا من 5.7% إلى 1.5% إلى -2.4% ليرتفع إلى 3.6% سنوات 2007، 2008، 2009 و2010 على التوالي، كما ارتفعت معدلات البطالة في دول الإتحاد الأوروبي والدول المتقدمة إلى 8.4% سنة 2009 مقابل 6.0% سنة 2008 و5.7% سنة 2007، حيث ارتفع العدد إلى 13.7 مليون عاطل ما بين سنتي 2007 و2009، وتركز البطالة في قطاع الصناعات التحويلية بدرجة تفوق ما هي عليه في قطاعات الزراعة والخدمات .

الجدول رقم (3-6) : تطور معدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي للدول المتقدمة خلال الفترة 2006-2009 :

الدول السنوات	أمريكا	ألمانيا	فرنسا	إيطاليا	إسبانيا	هولندا	بريطانيا	اليابان	كوريا	كندا	سنغافورة	أستراليا
2006	2.8	3.0	2.2	1.8	3.9	3.4	2.8	2.4	5.1	3.1	8.2	2.7
2007	2.0	2.5	2.2	1.5	3.7	3.5	3.0	2.1	5.0	2.7	7.7	4.2
2008	1.6	1.8	0.8	0.1-	1.4	2.3	1.0	0.7	4.1	0.7	3.6	2.5
2009	0.1	/	0.2	0.2-	0.2-	1.0	0.1-	1.2	3.5	1.2	3.5	2.2

Source : Turbulences financières, ralentissements et redressements, FMI, octobre 2008, P 56

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

نلاحظ من خلال الجدول أنّ كلّ الدّول المذكورة عرفت تدهورا في معدلات نموها ابتداء من سنة 2008؛ حيث بدأت تتفاقم الأزمة، أمّا الدّول الأكثر تضررا خلال ذات الفترة فهي : أمريكا، إسبانيا، بريطانيا، إيطاليا، هولندا، وخاصة سنغافورة، وهذا ما يدل على التدهور الواضح الذي لحق بمهذ الاقتصاديات منذ سنة انفجار الأزمة المالية .

الجدول (3-7): تطور معدلات البطالة لبعض الاقتصاديات المتقدمة خلال الفترة 2006-2009:

الدول	أمريكا	ألمانيا	فرنسا	إيطاليا	إسبانيا	هولندا	بريطانيا	اليابان	كوريا	كندا	سنغافورة	أستراليا
2006	4.6	9.8	9.2	6.8	8.5	3.9	5.4	4.1	3.5	6.3	2.7	2.7
2007	4.6	8.4	8.3	6.2	8.3	3.2	5.4	3.8	3.3	6.0	2.1	4.2
2008	5.6	7.4	7.7	6.7	11.2	2.8	5.4	4.1	3.1	6.2	2.1	4.0
2009	6.9	8.0	8.3	6.6	14.7	2.9	6.0	4.5	3.0	6.3	2.2	4.3

Source : Turbulences financières, ralentissements et redressements, FMI, octobre 2008, P 56

تبين لنا من خلال الجدول السابق أنّ كل من الولايات المتحدة الأمريكية، إسبانيا، بريطانيا، اليابان وأستراليا عرفت ارتفاعا في مستوى معدلات البطالة خلال الفترة المذكورة، خاصة إسبانيا التي وصل معدل البطالة فيها سنة 2009 إلى 14.7%، وهو ما يعكس الغليان الاجتماعي الذي عرفته، أمّا باقي الدول فقد سجلت معدلات بطالة متناسبة إلى حد ما، والجدول التالي يبين خسائر الأصول المرتبطة بأزمة الرهن العقاري الثانوي لسنتي 2007 و 2008 :

الجدول رقم (3-8) : خسائر الأصول المرتبطة بأزمة الرهن العقاري الثانوي (الوحدة : مليار دولار) :

المؤسسات	الثلاثي 3 و4 ل 2007	الثلاثي 1 ل 2008	المؤسسات	الثلاثي 3 و4 ل 2007	الثلاثي 1 ل 2008	المجموع
UBS	18	19	Lehman Brothers	37	18	3.3
Citigroup	30.1	/	Barclays	30.1	/	2.7
Merrill Lynch	24	/	Bear Stearns	24	/	2.6
Morgan Stanley	16.2	2.6	Mizuho Financial Group	18.8	2.6	2.5
HSBC	10.7	/	Royal Bank of Scotland	10.7	/	2.5
Bank of America	7.9	/	Goldman Sachs	7.9	/	2.5
CIBC	3.2	3.5	LB West	6.7	3.5	2.0
Washington Mutual	6.5	/	BNP Paribas	6.5	/	1.8
Deutsche Bank	2.5	4.00	Wells Fargo	6.5	4.00	1.7
Crédit Agricole	5.0	/	National City	5.0	/	1.4
JP Morgan Chase	4.8	/	Nomura Holdings	4.8	/	1
Wachovia	4.7	/	Autres banques asiatiques	4.7	/	3.1
Crédit Suisse	3.0	1.7	Autres banques canadiennes	4.7	1.7	1.6
Société générale	3.3	/	المجموع الكلي للخسائر	3.3	/	199.5

Source : René Ricol, Rapport sur la crise financière, Mission confiée par le Président de la République, Dans le contexte de la Présidence française de l'Union européenne 2008, Septembre 2008, P : 30 sur le site : www.ue2008.fr

نلاحظ من الجدول السابق أنّ خسائر بعض الشركات خلال الثلاثي الأول من سنة 2008 قد تجاوزت خسائرها خلال الثلاثين الثالث والرابع من سنة 2007، كشركات UBS، CIBC، Lehman Brothers، Goldman Sachs، في حين أنّ شركات أخرى قد سجلت خسائر صغيرة مقارنة بالثلاثين المذكورين، كما أنّ الخسائر الإجمالية للثلاثي الأول من سنة 2008 تقارب الربع خلال الثلاثين الثالث والرابع من سنة 2007 .

رابعاً : على الدول النامية :

إذا نظرنا لاقتصاديات الدول النامية يمكننا القول أنّ تداعيات الأزمة على معدلات نموّها كانت أقلّ شأنًا مقارنة بالاقتصاديات المتقدّمة التي تعتبر أكثر اندماجاً مع النظام المالي العالمي، ويمكن تلخيص تداعيات هذه الأزمة على اقتصادات الدول النامية في النقاط التالية¹ :

- أدت الأزمة لانخفاض الطلب على منتجات الدول النامية، لاسيما الدول المصدرة للمواد الخام في شكلها الأولي، نتيجة لانخفاض الطلب العالمي في الأسواق العالمية على تلك المواد الخام بسبب انكماش الاقتصاد العالمي، ممّا انعكس سلباً على موازنات تلك الدول، والتقليل بالتالي من قدراتها على تمويل مشاريعها التنموية وعلى استمرارها في توفير الغذاء لسكانها ودعمه، ومن تجاه آخر أدّت الأزمة إلى تقليص الدول المتقدّمة من حجم وارداتها تجاه الدول النامية خاصة السلع الوسيطة، ممّا انعكس سلباً على حجم صادرات الدول النامية وكان التأثير أكبر بين اقتصادات الدول النامية الأكثر ارتباطاً من حيث العلاقات التجارية مع كل من اقتصادي أمريكا ودول الإتحاد الأوروبي .
- خلقت الأزمة مخاوف من أن تؤثر على حجم المساعدات التنموية التي تتلقاها الدول الفقيرة من الدول الصناعيّة، وبالتالي احتمال عدم التزام الدول الصناعيّة الوفاء بالتزاماتها المالية التي تعهدت بها تجاه الدول الفقيرة .
- انخفض الطلب على الإستثمار في الدول النامية على أساس ربع سنوي في 25 دولة نامية بـ 6.9% في المتوسط، وبـ 25% على أساس سنوي سنة 2009، وذلك نتيجة انخفاض الإستهلاك العائلي من السلع المعمّرة ومن ثم انخفاض الطلب على الإستثمار في النشاط الصناعي بصفة عامة، ونتيجة لذلك سجل هذا الأخير انخفاضاً كبيراً بـ 5% على أساس ربع سنوي سنة 2008 وبمعدل سنوي قدره 21% عن العام السابق .
- تقليص وانخفاض حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة على اقتصادات الدول النامية من طرف الدول المتقدمة، وكذلك ن صناديق التمويل والمنظمات العالمية، وذلك بسبب سياسة التقشف في ميزانيات الدول المانحة .
- أصبحت الأوراق المالية والمشتقات المالية الأخرى أقلّ جاذبية بالنسبة للمستثمرين مما يجعلهم يتخلون عن الأسهم المالية، وأن تتجه رؤوس الأموال والإستثمارات الأجنبية للتجار بالسلع الأخرى؛ خاصة مثل النفط، المعادن والسلع الزراعيّة، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار تلك السلع، وبالتالي تدهور مستوى الدخل الحقيقي لمجتمعات الدول النامية ودخول شريحة كبيرة إلى دائرة الفقر .
- في دول أمريكا اللاتينية؛ فقد انخفض معدل النمو الاقتصادي إلى 4.2% سنة 2008 ثمّ إلى -2.5% سنة 2009 مقابل 5.7% سنة 2007، كما حقّق معدل نمو يقدر بـ 2.9% سنة 2010 متأثراً ببرامج التحفيز المطبقة في أمريكا ودول الإتحاد الأوروبي .
- حقّقت الدول النامية الآسيوية الأخرى تراجعاً في معدل النمو الاقتصادي الحقيقي من 10.6% سنة 2007 إلى 7.6% سنة 2008 وإلى 6.2% سنة 2009، ثمّ إلى 7.3% سنة 2010، وهي من أعلى المعدلات العالمية في ظل ظروف الأزمة العالمية الراهنة، ويرتبط ذلك بالمعدلات العالمية للنمو التي تحقّقها كل من الصين والهند اللتان تحقّقان معدلات نمو لا تقل عن 8% سنوياً في ظل الأزمة حتى 2010، كما حقّقت أندونيسيا وأستراليا معدلات نمو عالية لا تقل عن 6% سنة 2009 .

¹ سمير مقدسي، ملاحظات مقتضبة حول الأزمة المالية الدولية وتأثيراتها على النمو في المنطقة العربيّة، الحلقة النقاشية : "تأثير الأزمة المالية الدولية على الدول العربيّة"، مداخلة ضمن المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص في التنمية، المعهد العربي للتخطيط، بيروت، 23-25 مارس 2009، ص : 2 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

- في منطقة الشرق الأوسط انخفض معدل النمو الحقيقي في دول المجموعة من 6.2% سنة 2007 إلى 5.9% سنة 2008 وإلى 2% فقط سنة 2009 وإلى 4.2% سنة 2010 .
- في الدول الإفريقية فقد حققت معدلات نمو منخفضة من 6.3% سنة 2007 إلى 5.2% سنة 2008 وإلى 1.7% سنة 2009 وإلى 4.9% سنة 2010 .
- أما فيما تعلق بدول شرق ووسط أوروبا؛ فقد انخفض معدل التّمو الحقيقي فيها إلى -5% سنة 2009 مقابل 5.3% سنة 2007، و3% سنة 2008 و1.8% سنة 2010، ثمّ جاءت الأزمة اليونانية التي استدعت تدخل الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لإنقاذ اليونان من الإنهيار سنة 2010 .
- توضح المؤشرات ارتفاع معدلات البطالة في منطقة أوروبا الوسطى وجنوب شرق أوروبا غير الأعضاء في الإتحاد الأوروبي من 8.3% سنة 2007 إلى 10.3% سنة 2009، ثم انخفضت إلى 10.2% سنة 2010، وفي منطقة أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي ارتفع معدل البطالة إلى 8.2% سنة 2009 مقابل 7% سنة 2008 و8.0% سنة 2010، وبلغ عدد العاطلين عن العمل أربعة ملايين عاطل، حيث نسبة الذين يعانون من الفقر المدقع 9.9% سنة 2009، أما في دول شرق آسيا بلغ معدل البطالة 4.4% سنة 2009 مقابل 4.3% سنة 2008 و3.8% سنة 2007 و4.3% سنة 2010 نتيجة التحسن الحاصل في معدل النمو الاقتصادي في الصين وما يترتب عليه من آثار إيجابية على الدول المجاورة لها، أما معدلات البطالة في دول جنوب شرق آسيا والمحيط الهادئ فقد بلغت 5.9% سنة 2009 مقابل 5.7% سنة 2007 و5.9% سنة 2010، في حين وفي دول منطقة الشرق الأوسط ارتفع معدل البطالة إلى 9.3% سنة 2009، مع ارتفاع نسبة العاملين تحت خط الفقر إلى 23% من إجمالي العاملين فضلا عن زيادة العمل في أنشطة هشة أو غير مرموقة ماديا واجتماعيا .
- في دول شمال إفريقيا ارتفع معدل البطالة إلى 10.5% سنة 2009، ثم إلى 10.6% سنة 2010 بزيادة أعداد العاطلين بنحو ألف عاطل عام 2010، أما دول إفريقيا جنوب الصحراء فقد ارتفع معدل البطالة فيها إلى 8.2% سنة 2009 وظل المعدل ثابتا سنة 2010، حيث الإستخدام في أنشطة هشة أو هامشية وبأجور متدنية تعكس حالة الفقر للعاملين في تلك الدول .

خامساً : على الدول العربية :

انعكست الأزمة المالية الأمريكية على معظم اقتصاديات دول العالم؛ لذلك سميت بالأزمة المالية العالمية، وبما أن الدول العربية جزء من منظومة الاقتصاد العالمي، فإنها قد تأثرت سلبا بها، حيث يعتمد مدى تأثر الدول العربية على حجم العلاقات الاقتصادية والمالية بين الدول العربية والعالم الخارجي، وفي هذا الإطار يمكننا تقسيم الدول العربية من حيث تأثرها بالأزمة إلى ثلاث مجموعات، وهي¹:

المجموعة الأولى : الدول ذات درجة الإنفتاح الاقتصادي والمالي المرتفع :

تمثل هذه المجموعة دول مجلس التعاون الخليجي التي تتميز بكون صادرتها تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي (النفط المصدر الرئيسي للدخل)، حيث لوحظ جزاء تداعيات الأزمة انخفاض أسعار النفط من حوالي 150 دولار للبرميل شهر

¹ رقية سليمة، الأزمة المالية العالمية : محاولة تشخيص الداء لإيجاد الدواء، بحث مقدم ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال : الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فيلادلفيا، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان، ص : 207 - 208 .

جويلية إلى حوالي 77 دولار للبرميل في سنة 2011، أي بنسبة 50%، ومما لاشك فيه أنّ هذا الانخفاض الحاد أثر على وضع الموازنات العامة وعلى معدلات النمو الاقتصادي، إذ أنّ معدلات النمو في النصف الثاني من سنة 2008 و2009 انخفض مقارنة بمعدلات سنة 2007 والنصف الأول من سنة 2008¹.

لقد تعرضت دول مجلس التعاون الخليجي إلى انتكاسات عدة وفي مختلف حقول الاقتصاد الوطني، ولعل جملة الإنعكاسات والتداعيات السلبية كانت متمثلة في :

- يلاحظ أنّ النشاط المالي لدول الخليج العربي في العالم الخارجي كبير، حيث تم استثمار جزء كبير من عوائد النفط، كما أصبحت تمتلك هذه الدول صناديق ثروة سيادية* تستثمر في الخارج خصوصا في أمريكا وأوروبا، ومما لا شك فيه أنّ هناك بعض الصناديق التي يمكن أن تكون لها استثمارات في بعض المؤسسات المالية المتعثرة، كما تشير بعض التقديرات إلى أن خسائر صناديق الثروات السيادية في الدول الناشئة بما فيها دول الخليج تقدر بحوالي 4 مليارات دولار، علماً بأنّ الاستثمارات العربية بالخارج تقدر بحوالي 2.4 تريليون دولار، وكما هو معلوم فإن هذه الاستثمارات مملوكة للحكومات والأفراد ولكن معظمها يعود لدول الخليج، وكلما كانت تلك الجهة تتميز بدرجة عالية من المخاطر، فإن درجة التعرض إلى خسائر تكون أكبر، كما أنّ هناك بعض الخسائر ولكن غير معلن عنها .
- بالنسبة للبورصات؛ فإن حالة الخوف والفرع هي التي أصابت المستثمرين في العالم كله ابتداء من أميركا، حيث انهارت بورصة وول ستريت إلى بورصة أندونيسيا التي أغلقت أبوابها مرورا بالبورصات في معظم دول العالم ومنها إلى البورصات العربية وخصوصا الخليجية والمصرية، إذ تراجعت أسواق المال الخليجية وشهدت مؤشرات انخفاضا مستمرة وصلت حتى نسبة 37%، أين سجل قطاعي العقارات والبنوك كبرى الخسائر في مختلف الأسواق، كما أنّ سحب الكثير من الصناديق الإستثمارية الأجنبية لأموالها من الأسواق المالية زاد من حدّة الأزمة .
- فقدان أكثر من تسعين ألف وظيفة خلال سنة 2009، إذ تقدر حجم القوى العاملة في الدول الخليجية بنحو أربعة عشرة مليون، حيث تتركز نحو 80% من هذه العمالة في ثلاث دول خليجية (قطر، الإمارات والكويت) ؛

¹ الأسواق المالية تهمز تحت ضربات المشاكل الاقتصادية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.asharagalwast.com، تاريخ الإطلاع : 2010/05/25 .

* يعرفها صندوق النقد الدولي على أنّها صناديق أو ترتيبات للإستثمار ذات غرض خاص تستحدثها الحكومة العامة لأغراض اقتصادية آلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولّى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الإستثمار في الأصول المالية الأجنبية، وتنشأ تلك الصناديق في العادة معتمدة على كل من فوائض ميزان المدفوعات، عمليات التقد الأجنبي الرسمية، عائد الخوصصة، فوائض المالية العامة، الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية أو كل هذه الموارد مجتمعة، وتتميز هذه الصناديق عن غيرها من الهيئات المالية الأخرى بما يلي:

- عن البنوك المركزية من حيث الأهداف : إذ تسعى للإستثمار وليس إلى إدارة السياسة النقدية وسياسة الصرف، ويغلب على محفظة أصولها الإستثمار في الأسهم، في حين أنّ البنوك المركزية الملزومة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة تغيرات أسعار الصرف، تستثمر أساسا في السندات، وهذا بالرغم من أنّ بعض الدول مثل الصين والنرويج توكل مهمة إدارة صناديقها السيادية إلى أقسام في البنوك المركزية لصالح وزارة المالية؛

- عن صناديق المعاشات العمومية : بأن موارد هذه الأخيرة تأتي من الإشتراكات من جهة، كما تهدف لتمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة ثانية؛

- تتميز عن المؤسسات العمومية، حيث تأخذ المؤسسات العمومية شكل شركات تجارية وتخضع بموجب ذلك للقانون التجاري، والأمر ليس كذلك بالنسبة للصناديق السيادية التي هي عبارة عن صناديق استثمار ووظيفة الشركات الأساسية هي إنتاج السلع والخدمات في حين أنّ الوظيفة الأساسية للصناديق السيادية هي استثمار الأصول المالية، لتفصيل أكبر انظر قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مداخلة في ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، ص : 1 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

- انخفاض العمالة الوافدة إلى عموم دول مجلس التعاون الخليجي بمعدلات عالية (معظمها عمالة عربية ومساهمة في الحد من البطالة في الوطن العربي التي تشكل نحو 14% من مجمل العمالة)، وذلك بسبب تراجع الإنفاق الإستثماري الكلي وحمود الرواج العقاري؛
 - انخفاض حاد في جميع أسواق المال الخليجية، فقد شهدت هذه الأسواق ترجعا حادا خلال شهر سبتمبر من سنة 2008 عن سواه من السنوات السابقة، وقد تصدر السوق السعودي قائمة هذا التراجع؛ تلاه السوق القطري .
- الجدول رقم (3-9) : تراجع الأسواق المالية في بعض الدول الخليجية خلال سنة 2008 :

الأسواق المالية	أعلى نسبة للانخفاض أو التراجع في سوق المال
السوق السعودي	14.8%
السوق القطري	12.2%
السوق الإماراتي	9.3%
السوق البحريني	8.2%

المصدر : عبد الصمد سعدون، ، إدارة الأزمات المالية في اقتصادات متقلبة (نموذج دول مجلس التعاون الخليجي)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 35، 2013، ص ص : 35-36 .

- أفول معدلات النمو في قطاع الصناعة التحويلية، والذي كان قد حقق معدلات نمو سريعة ومرتفعة خلال سنوات العقد الأول من الألفية الثالثة، حيث تشير البيانات الصادرة عن الأمانة العامة لدول مجلس التعاون الخليجي إلى تضاعف حجم الصادرات الصناعية خلال الفترة 2004-2008، إلا أنّ وتيرة هذا النمو قد خفت بعد ظهور الأزمة المالية العالمية؛ وبحسب تقرير (مصرف الإمارات الصناعي)، فإنّ متوسط النمو في دول مجلس التعاون الخليجي قد انخفض خلال سنتي 2009 و2010 مقارنة بسنة 2008 ليلعب نحو 0.4% فقط، إذ أن هذا الانخفاض كمتوسط يمثل معدل النمو السالب في ثلاث دول ومعدل النمو الموجبة في الثلاث الأخرى .

المجموعة الثانية : الدول ذات درجة الإنفتاح المتوسطة أو فوق المتوسطة :

تمثل كل من مصر، الأردن وتونس حيث كان تأثرها بالأزمة أقل من دول المجموعة الأولى باستثناء تأثر البورصات فقد كان في مستوى تأثر بورصات المجموعة الأولى .

- **الاقتصاد التونسي** : باعتبار الاقتصاد التونسي جزء من الاقتصاد العالمي الذي شهد جراء الأزمة المالية العالمية ترجعا حادا في معدلات النمو الاقتصادي في دول العالم لاسيما الصناعية منها، وبالتالي تدني مستويات التبادل الدولي وانحسار حركة التجارة الدولية، كذلك الحال بالنسبة للإقتصاد التونسي؛ هذا الأخير والذي يعتمد أساسا على ثلاث قطاعات رئيسية (الزراعة، السياحة، وبعض الصناعات الخفيفة)، فإن انخفاض الطلب على المنتجات الزراعية التي تشكل نسبة 65% من الصادرات التونسية، ونقص حركة السياحة العالمية خاصة الوافدة من أوروبا، هذه العوامل أثرت بشدة على إيرادات الدولة واحتياطياتها من النقد الأجنبي، وبالتالي تعثرت مشاريع التنمية سواء القائمة أو المبرمجة، نتيجة لنقص التمويل الكافي والتأخر في إنجاز برامج التنمية المخططة، مما انعكس سلبا على الوضعية الاقتصادية بدءا بارتفاع معدلات البطالة التي تعدت نسبة 17.78%، وزيادة العجز في الميزان التجاري، ناهيك عن تأزم الأوضاع الاجتماعية وانتشار مظاهر الفقر وتدني مستويات المعيشة خاصة للأفراد ذوي الدخل المحدود، الذين يشكلون الفئة الأكثر تضررا من الأزمة المالية العالمية .

- **الاقتصاد المصري** : لم تكن مصر بعيدة عن الأزمة وتفاعلاتها بحكم اعتمادها على اقتصاد السوق وما ينطوي عليه من تشابكات عالمية؛ مع محاولاتها تطويق روافدها السلبية وفتح منافذ وأفاق إيجابية للإستفادة من دروسها، وأكدت الحكومة المصرية على أنّ التعامل مع الأزمة لا بد أن يتم وفق ثلاث مستويات هي :

- **المستوى الأول** : التعامل المباشر والسريع مع السلبيات التي يمكن أن تحقق نتائج إيجابية وتحد من تأثيرات الأزمة؛
- **المستوى الثاني** : رصد المدى المتوسط والطويل الذي يكون عليه التأثير سلبيًا أو إيجابيًا؛
- **المستوى الثالث** : ضرورة الإستعداد لمرحلة الإنطلاق المتوقعة للمرحلة التي تلي الأزمة التي ستشهد وجود فوائض تبحث عن مشاريع استثمارية محددة، إذ أنّه في تقدير مصر أن مدى استعداد أي دولة للإستفادة من هذه المدة يمكنها من زيادة النمو وتحقيق زيادة في الخدمات والعوائد والقدرة على زيادة فرص العمل.

وأكدت الحكومة على أنّ الاقتصاد المصري قوى وقادر على تحمل الأزمات ويمكنه التأقلم مع متغيرات كثيرة بفضل البرنامج القوى والطموح الذي نفذته الحكومة على مدى السنوات الماضية؛ ولديها حزمة من البرامج للتعامل مع آثار وتداعيات هذه الأزمة على مصر، وهذه الحزمة تحتوي على العديد من الإجراءات سواء لزيادة الإنفاق العام أو لجذب وتشجيع الإستثمار أو دعم الصناعة والصادرات؛ فضلًا عن عدد من الإجراءات المالية والنقدية، وأشارت إلى أنّ تباطؤ النمو ووصوله في بعض الدول إلى الصفر سيؤثر على الاقتصاد المصري من خلال ما يلي :

- نقص الصادرات إلى الخارج؛
- نقص الإستثمارات الواردة من الخارج؛
- نقص دخل قناة السويس؛
- نقص دخل وإيرادات السياحة،
- نقص معدلات نمو القطاعات ومن ثم نقص معدل النمو الكلي .

المجموعة الثالثة : الدول ذات درجة الإنفتاح الاقتصادي المنخفض :

ومنها السودان، ليبيا والجزائر، حيث أنّ التأثير عليها كان محدودًا .

- **الاقتصاد الليبي** : واجه الاقتصاد الليبي سلسلة من التحديات، باعتباره يستورد أكثر من 75% من احتياجاته الغذائية، أما قطاعات الزراعة، السياحة وغيرها فلا تستوعب أكثر من 4% من العمالة، ولا تساهم إلا بنسبة 5% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يعني أنّ الاقتصاد الليبي لا يزال اقتصاد ريعي، كما أن نسبة البطالة تعدت 17%، وتمثل صادرات النفط حوالي 80% من الصادرات الليبية حيث بلغت سنة 2005 حوالي 36.6 مليار دولار، في حين كان معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في حدود 6.7% سنة 2004، و6.5% سنة 2005، أما قطاع الإستثمار فإن 80% من الإستثمارات الأجنبية المباشرة موجهة نحو قطاع النفط، في حين أن 20% فقط من تلك الإستثمارات الأجنبية هو من نصيب القطاعات الاقتصادية الأخرى، وبلغت الإحتياطات من العملة الأجنبية في نهاية 2006 حوالي 50 مليار دولار .

على كلّ، من جملة التحديات التي واجهها الاقتصاد الليبي جراء الأزمة المالية العالمية نجد :

- تأثرت الأصول المالية الليبية المستثمرة في الخارج بنسبة لا تقل عن 20%؛
- دخول الاقتصاد العالمي مرحلة الركود والانكماش سلبيًا على التجارة الخارجية؛
- تراجع حركة السياحة مما كان له أثر سلبي على الإيرادات السياحية؛

- تراجع الإستثمارات الأجنبية المباشرة وتأثر حجم التجارة بين ليبيا والدول الغربية والنامية في الأجل القصير والطويل؛
- انخفاض الإيرادات النفطية الليبية نتيجة لانخفاض أسعار البترول، مما انعكس سلبا على الاقتصاد الليبي .
- **الاقتصاد الجزائري** : إنّ تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري كان بنسبة أقل مقارنة بالدول العربية نظراً¹ :
 - عدم وجود سوق مالي بالمعنى الفعلي؛
 - عدم وجود ارتباطات مصرفية للبنوك الجزائرية مع البنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها؛
 - انغلاق الاقتصاد الجزائري بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي ما يجعله في مأمن من أي كساد قد يصيب العالم، حيث أنّ دولا كثيرة تعتمد على صادرات إنتاجية قد تتأثر بالركود والكساد في الدول المستهلكة لمنتجاتها .
 - اعتماد الحكومة الجزائرية على موازنة بسعر مرجعي يقل بكثير عن أسعار السوق، وهذا ما يجعلها أي انعكاسات في حالة انخفاض أسعار البترول .
- وبصفة عامة فإن تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة المالية يتوقف على درجة وكيفية اندماجها في الاقتصاد العالمي، غير أنّه يمكننا تقسيم انعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري كما يلي² :
- 1. **انعكاسات الأزمة المالية على ميزانية الدولة الجزائرية** : ترتبط الإيرادات من الموازنة العامة بشكل مباشر بالاقتصاد العالمي من خلال قطاع المحروقات، حيث أنّ تبعية الاقتصاد الوطني لسعر برميل النفط واضحة ومتجلية، وأنّ درجة هذه التبعية تشتد أكثر فأكثر بالنسبة لميزانية الدولة، حيث تشكل إيرادات الجباية البترولية نسبة عالية من إيرادات الميزانية؛ علما أنّ إيرادات الميزانية خارج الجباية النفطية لا تتجاوز في أحسن الأحوال نسبة 40% .
- إن الوضع بالنسبة لميزانية التجهيزات ليست بأحسن حال من حيث تبعيتها للجباية النفطية، من خلال تحليل علمي لمكونات ميزانية الدولة الجزائرية نلخص بكل تأكيد إلى أن الجزائر بدون عائدات نفطية تكون معرضة لندرة حادة في الموارد المالية ذات تداعيات خطيرة .
- 2. **انعكاسات الأزمة على برامج التنمية** : يعاني النظام المالي الجزائري من مشاكل عويصة معروفة في معظمها، وهي مشاكل قديمة لا علاقة لها إطلاقا بالأزمة المالية العالمية، بالإضافة إلى أنّ المشاريع الإستثمارية الوطنية التي تضمنها البرنامج الخماسي 2005-2009 لن تتأثر من جراء انهيار أسعار المحروقات، كما أن الإستثمارات التي تضمنها البرنامج الخماسي 2010-2014 كانت هي الأخرى بمنأى عن تأثيرات هذه الأزمة .
- إن القدرات التمويلية الجزائرية سمحت لها بتحمل الآثار السلبية للأزمة خلال السنوات الماضية، كما لا ينبغي إغفال أنّ مدفوعات الجزائر لباقي العالم ازدادت وستزداد خلال السنوات القادمة تحت تأثير عدّة عوامل.
- كما لا يمكننا في المقابل إغفال بعض الآثار الإيجابية الممكنة لهذه الأزمة، منها³ :
- إمكانية عودة الأموال المهاجرة أو جزء منها لعدم شعورها بالأمان حال بقائها في البنوك الخارجية؛

¹ مفتاح صالح، معارفي فريدة، قراءة في الأزمة المالية العالمية رؤية شرعية إسلامية، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة قسنطينة، 7-8 أبريل 2009، ص : 8 .++

² مسعود مجبونة، الأزمة المالية العالمية الراهنة : انعكاساتها على الاقتصاد العالمي وكيفية مواجهتها مع الإشارة إلى حالة اقتصاد الجزائر، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر : الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق جامعة المنصورة، يومي 1-2 أبريل 2009، ص : 8 .

³ عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 46، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، 2009، ص ص : 21-22 .

- إمكانية ازدهار بعض القطاعات المحلية الراكدة في الدول النامية باعتبارها ملاذا آمنا للإستثمار في الأوراق المالية؛
- تنويع مخاطر المحافظ الإستثمارية بزيادة حصص دول أخرى بدلا من حصر التوظيف في أسواق البلاد الصناعية، وهذا ما يعمل على تغيير خريطة العالم الإستثمارية والفرص التي ستقدمها مناطق الاستقطاب الجديدة التي توفر الضمانات وفرصا استثمارية لرؤوس الأموال العالمية؛
- زيادة الإهتمام بالإستثمارات المباشرة على حساب الإستثمار في الأوراق المالية، حيث هناك مناطق جذب استثمارية كبيرة بدأت تتبلور في أوروبا وآسيا والدول النامية، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى إعادة الإستقرار إلى النظام المالي العالمي، وهذه المسألة في غياب الأهمية لإعادة هيكلة العلاقات الدولية في مرحلة ما بعد الأزمة .

المبحث الرابع : مواجهة الأزمة المالية العالمية والدروس المستفادة منها :

اتخذت العديد من الدول كأمريكا، دول الإتحاد الأوروبي ومجموعة البلدان الصناعية الكبرى عدّة إجراءات، كما أعلنت عن خطط لإنقاذ الأسواق المالية ومواجهة تداعيات الأزمة المالية، بالإضافة إلى التقليل من الخسائر المالية الناجمة عنها، وسنحاول من خلال ما يلي التطرق لأهم الخطط المتبعة في سبيل تحقيق ذلك .

المطلب الأول : خطط المواجهة على المستوى المحلي (في الداخل الأمريكي) :

أولاً : تفاصيل خطة الإنقاذ الأمريكية : كانت تفاصيل خطة الإنقاذ الأمريكية كما يلي¹ :

- السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة بقيمة سبعمائة مليار دولار مرتبطة بالرهن العقاري .
- يتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من الرئيس، ويملك أعضاء الكونغرس حق النقض على عمليات الشراء، التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بسبعمائة مليار دولار .
- تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من الخطة ومنه تحقيق أرباح إذا تحسن حال الأسواق .
- يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والمصارف المركزية لدول أخرى بوضع خطط مماثلة .
- رفع سقف الضمانات للمودعين من مائة ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد .
- منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها نحو مائة مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات .
- تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم .
- منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية بخمسمائة ألف دولار .
- استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد .
- يشرف مجلس مراقبة (رئيس الإحتياطي الإتحادي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة) على تطبيق الخطة
- يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على الحضور في الخزانة لمراقبة شراء الأصول وتدقيق الحسابات .
- تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة .
- يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة .

¹ خديجة جمعة الزويني، حسن عبد الكريم سلوم، الأزمة المالية العالمية وخصخصة الشركات، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، عمان، 10-11 نوفمبر 2009، ص ص : 26 - 27 .

➤ اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات .

ثانياً : خطة الإنقاذ الأمريكية بين التأييد والمعارضة : انقسم الموقف من خطة الإنقاذ الأمريكية للأزمة المالية

العالمية إلى فئتين هما : الفئة المؤيدة والفئة المعارضة، وسنحاول التعرف على أبرز الحجج لكلا الفئتين فيما يلي :

الجدول رقم (3-10) : خطة الإنقاذ الأمريكية بين حجج المؤيدين وحجج المعارضين :

المبررات	الفئة
<ul style="list-style-type: none"> ● ستنتج هذه الخطة في تقديم الحلول الناجعة والناجحة للأزمة المالية العالمية، وستعالج نتائجها وانعكاساتها المالية وغير المالية على المصارف والمؤسسات المالية وكذلك على الأفراد، وأنها سوف تساعد بصورة فاعلة المصارف الأمريكية في مواجهة خسائرها في ظل الأزمة المالية العالمية (علمياً أن نظام التأمين في أميركا يغطي ودائع الأفراد فقط ولا يعوض المصارف)، ويؤكد الجانب المؤيد للخطة على أنها تقدم حلولاً شاملة للأزمة المالية العالمية وتنقذ الأوضاع المالية في أميركا وتكفل عدم انتقال المشكلات التمويلية إلى الشركات الأخرى خارج القطاعات المالية . ● كما أنها ستنتج في وضع الحلول المناسبة والفاعلة بخصوص الرهون العقارية . ● ستضع هذه الخطة القيود المناسبة على أسواق المال فيما يتعلق ببيع الأوراق الآجلة. ● سيسمح تنفيذ هذه الخطة يكفل بتعزيز واستدامة الثقة في المصارف والمؤسسات المالية . ● إنّ التدخل المباشر للدولة في السوق هو تدخل مقبول ومربر لأن المصارف والمؤسسات المالية ومؤسسات الرهن العقاري أساءت استخدام الحرية الممنوحة لها، وتوسعت في عمليات الإقراض دون حدود ودون حسابات سليمة وفاعلة للمخاطر . 	الفئة المؤيدة
<ul style="list-style-type: none"> ● احتجت هذه الفئة على خطة الإنقاذ الأمريكية، ويرر أصحاب لموقف المعارض لهذه الخطة معارضتهم للخطة بما يأتي : ● ورّطت هذه الخطة الدولة وألزمتهما بتخليص وإنقاذ المصارف والمؤسسات المالية من صفقاتها وعقودها الخاسرة، وتركت لها الصفقات والعقود الربحية والمضمونة الربح . ● ستدفع هذه الخطة الدولة إلى دائرة تحمل خسائر الشركات وتحمل مسؤولية الأخطاء الكبيرة التي ارتكبتها إدارات هذه الشركات في سعيها غير الحكيم نحو تعظيم أرباحها والدخول في مغامرات ومخاطر غير مبررة . ● يؤكد المعارضون على أن إنقاذ الشركات من أخطائها وخسائرها يؤدي بالمقابل إلى تحميل العبء والمسؤولية والخسائر بصورة كبيرة على كاهل دافعي الضرائب، فالدولة تدفع الأموال من دافعي الضرائب وتحملهم مسؤوليات أخطاء الشركات المتورطة ● تعفي هذه الخطة أصحاب الشركات والثروات من مسؤولياتهم ومن المساءلة والمحاسبة، ولا يتألون ولو نصيباً جزئياً من المساءلة والمحاسبة (كما نال على الأقل المدبرون التنفيذيون في الشركات المتورطة) . ● إنّ الخسائر التي تتكبدها الدولة بتبنيها للخطة تفوق بكثير قيمة الضرائب التي تحقّقها، وبالتالي فإنّ الضرائب لن تغطي جميع هذه الخسائر، وعليه ستضطر الدولة للاقتراض بغية تغطية خسائر ملاك الشركات وأصحاب الأموال، ويكون ذلك في نهاية المطاف على حساب دافعي الضرائب، حيث أن تسديد القروض الكبيرة يتطلب عشرات السنوات، وسوف تفرض الدولة المزيد من الضرائب على دافعي هذه الضرائب، وسوف يزداد الأمر سوءاً على دافعي الضرائب في ظل أعباء القروض المتركمة عليهم . ● تعطي هذه الخطة الإدارة الأمريكية هامشاً واسعاً لتحديد المؤسسات المالية التي يمكن أن تستفيد من هذه الخطة . ● لا تتضمن الخطة ضمانات كافية تكفل استفادة المواطن العادي من هذه الخطة كما تستفيد منها المصارف والمؤسسات المالية . ● لا توجد ضمانات تكفل نجاح الخطة في تحقيق أهدافها، كما أنها لا تضمن إعادة ارتفاع أسعار أصول الشركات المتورطة مستقبلاً بعد أن تكون الدولة قد ساعدت هذه الشركات في التخلص من استثماراتها الفاشلة وديونها المدومة. ● تشكل هذه الخطة تدخلاً مباشراً من الدولة في السوق، وهذا الأمر يناقض جوهر نظرية الاقتصاد الحر. ● إنّ تنفيذ الخطة قد يرفع معدلات التضخم، وقد يقود إلى إضعاف الدولار ويؤدي إلى زيادة الضغوط على هذه العملة. 	الفئة المعارضة

المصدر : من إعداد الباحث اعتماد على :

- خديجة جمعة الزويني، حسن عبد الكريم سلوم، الأزمة المالية العالمية وخصخصة الشركات، المؤتمر العلمي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، عمان، 2009، ص ص : 26 - 27 .
- محمد عبد الوهاب الغزوي، مرجع سبق ذكره، ص : 63 .

المطلب الثاني : خطة المواجهة لمجموعة الدول الصناعية السبعة الكبرى G7 :

- اجتمع وزراء المالية ومدراء البنوك المركزية للدول الصناعية السبع الكبرى بواشنطن يوم 2008/07/12، حيث تعهدوا على صياغة خطة إنقاذ لإعادة الثقة إلى الأسواق المالية العالمية؛ واستعادة التدفقات النقدية؛ ودعم نمو الاقتصاد العالمي، كما حدّد المجتمعون في البيان الختامي للإجتماع مجموعة من الإجراءات الواجب القيام بها لمواجهة الأزمة، وهي :
- اتّخاذ الإجراءات اللازمة واستعمال كل الوسائل المناسبة لدعم المؤسسات المالية ذات الأهمية في النظام ومنع إفلاسها؛
 - اتّخاذ الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية لتمكين المؤسسات المالية من الحصول على السيولة؛
 - استعادة ثقة المودعين وتأمين ودائعهم، إذ يتوجب على السلطات العامة أن تقدّم لهم ضمانات قوية؛ بالإضافة إلى تمكين البنوك من جمع رؤوس الأموال الكافية من القطاعين العام والخاص لمواصلة إقراض العائلات والشركات؛
 - الشفافية ونشر معلومات دقيقة حول الأصول المالية واتخاذ قرارات فعّالة في الوقت المناسب لإنعاش أسواق الرهن العقاري وإجراء عملية تقييم للأصول؛
 - مواصلة التحرك بغية إحلال الاستقرار في أسواق المال وضمان تدفق رؤوس الأموال لدعم نمو الاقتصاد العالمي؛
 - القيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن العقاري الذي كان السبب الرئيسي في حدوث الأزمة المالية العالمية .

وفور إعلان الخطة من قبل مجموعة الدول الصناعية السبعة الكبرى؛ أعلن صندوق النقد الدولي مساندته ودعمه الكامل لها، حيث نشر بيانا أكد فيه دعمه الكامل للتعهدات الواردة في الإعلان، كما أكد استعداده لوضع موارد كبيرة تحت تصرف الدول المتضررة .

المطلب الثالث : خطة المواجهة لمجموعة الدول الأوروبية :

- اعتبرت الدول الأوروبية الأكثر تضرراً من الأزمة بعد أمريكا، وبغرض مواجهة تداعيات تلك الأزمة سعت الدول الأوروبية بشكلٍ فرديٍّ أو جماعيٍّ لإيجاد الآليات الكفيلة بالخروج من الأزمة .
- والجدول التالي يبين أهم الخطوات المتبعة من قبل الدول الأوروبية في سبيل مواجهة الأزمة :
- الجدول رقم (3-11) : أهم الخطوات المتبعة من قبل الدول الأوروبية في سبيل مواجهة الأزمة :

الدولة	الإجراءات
بريطانيا	<p>يعتبر الاقتصاد البريطاني أكثر الاقتصادات الأوروبية تأثراً بالأزمة باعتباره من أهم مراكز الخدمات المالية العالمية القويّة؛ إضافة للعلاقات القويّة التي تربطها بأمريكا منشأ الأزمة، وبغرض مواجهة الأزمة اعتمدت الحكومة البريطانية جملة من التدابير المتمثلة في :</p> <ul style="list-style-type: none"> ● قيام البنك المركزي البريطاني بتوسيع كبير في نطاق الضمانات الإضافية المقبولة ونطاق المقترضين المسموح لهم بالوصول إلى أموال البنك المركزي؛ ● قيام البنك المركزي البريطاني مع البنك الفيدرالي الأمريكي بتخفيض نسب الفائدة إلى مستويات متدنية؛ ● تقديم السلطات ضماناً كاملاً للودائع لاستعادة ثقة المودعين بعد إفلاس شركات الرهن العقاري؛ ● إقرار خطة من طرف الحكومة البريطانية تتمثل أهم نقاطها في ضخ 250 مليون جنيه إسترليني (450 مليار دولار) لإنقاذ البنوك من تداعيات الأزمة؛ وعرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك وإتاحة رؤوس أموال جديدة لها، إضافةً لتوفير أرصدة كافية للنظام المصرفي بغية مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل .
فرنسا	<p>أعلن الرئيس الفرنسي ساركوزي أنّ بلاده قد أعدت خطتين تسعى من خلالهما إلى إنهاء أزمة الثقة الزاهنة في الأسواق وضمان إعادة تمويل المصارف في شكل ضمانات قروض لتنشيط عملية الإقراض بين المصارف، إضافة إلى توفير أموال أخرى لإعادة هيكلة رؤوس الأموال المتعثرة، وتضمنت تلك الخطتين ما يلي :</p>

<p>- الخطة الأولى : قيمتها 300 مليون أورو، حيث اعتبرت كضمانات للقروض المشتركة بين البنوك؛</p> <p>- الخطة الثانية : بقيمة 40 مليار أورو بغرض الحصول على حصص في الشركات والمؤسسات المالية المتعثرة</p> <p>كما تم إنشاء صندوق سيادي لمصلحة الشركات الإستراتيجية التي تواجه صعوبات مالية للتدخل بشكل قوي كلما احتاجت شركة من هذه الشركات الإستراتيجية إلى أموال، وقد حرص ساركوزي على تأكيد أنّ ما ستقدمه الدولة من مساعدات لن يكون هدية للبنوك، وأنّ المبلغ المرصود في الخطة هو المبلغ الأقصى، الذي قد لا يضح كاملاً في حال عودة الأسواق إلى حالتها العادية مجدداً، كما تقدم ساركوزي باقتراح إنشاء صندوق أوروبي قدره 300 مليار أورو لمساعدة البنوك الأوروبية، إلا أنّ ألمانيا رفضت هذا المقترح، كما وقفت في مواجهة أي اقتراح آخر من شأنه زعزعة سلطات البنك المركزي الأوروبي الذي استوحى نظامه الداخلي من البنك المركزي الألماني .</p> <p>وفي نهاية شهر نوفمبر سنة 2008 أعلن عن خطة جديدة لمساعدة قطاعات الإسكان والسيارات بقيمة 26 مليار أورو (32.84 مليار دولار)، أي ما يعادل 1.3% من إجمالي الناتج المحلي الفرنسي؛ ليرتفع عجز الموازنة إلى 4% من إجمالي الناتج المحلي لسنة 2009 بدلاً من 3.1% كما كان متوقعاً، كما تم تخصيص مليار أورو منها لإعادة تمويل شركات السيارات لتمكّن من بيع سياراتها للبيع بالتقسيط .</p>	
<p>أعلنت المستشار الألمانية "أنجيلا ميركل" عن خطة إنقاذ مالي بقيمة 500 مليار أورو يتم بموجبها تأسيس صندوق "إعادة الاستقرار للأسواق المالية" ودعم القاعدة الرأسمالية للمؤسسات المالية (خصّص من هذا المبلغ 400 مليار أورو كضمانات مصرفية؛ وتوفير 100 مليار أورو من بينها 80 مليار أورو لإعادة رزمة المؤسسات المصرفية .</p> <p>وفي هذا الإطار قال وزير المالية الألماني "بير شتاينبروك" أنّ هذه الخطة تهدف لتحقيق ميزانية متوازنة، كما دعا لتقييد رواتب مسؤولي المصارف المستفيدة من الخطة الحكومية؛ وتحديد العلاوات ومستحقات إنهاء الخدمة .</p> <p>كما توصلت مجموعة من البنوك وشركات التأمين في ألمانيا إلى اتفاق بشأن تفاصيل خطة لإنقاذ ثاني أكبر شركة للتمويل العقاري في ألمانيا وهي شركة "HRS" ورصد لهذه الخطة حوالي 35 مليار أورو، غير أن هذه الشركة انحارت بحكم أنّ الضمانات الخاصة بالقروض التي حصلت عليها من عديد المؤسسات المالية انتهت صلاحيتها، حينها اتخذت الحكومة قراراً بعدم تأميم الشركة، لكنها ستقدم لها ضمانات بقيمة 26.6 مليار أورو، في حين ستوفر البنوك التجارية الألمانية لها قرصاً بقيمة 8.5 مليار أورو لحمايتها .</p>	ألمانيا
<p>أقرت الحكومة قانوناً يتم بموجبه ضمان ديون البنوك حتى نهاية سنة 2009، وبلغت قيمة المبلغ المخصص لذلك 100 مليار أورو كحدٍ أقصى، كما أعلنت الحكومة عن إمكانية شراء كميات من الأسهم في المؤسسات المالية؛ وهذا في إطار الإجراءات التي أقرتها حكومات دول الإتحاد الأوروبي لدعم قطاع البنوك .</p>	إسبانيا
<p>حاولت السلطات ومديري البنوك تهدئة الأوضاع بإطلاق تصريحات مفادها "أنّ المخاطر التي تتعرض لها إيطاليا من اضطرابات الأسواق المالية محدودة؛ وهذا بفضل ممارسات الإقراض المتحفظة، كما أعلنت الحكومة عن إطلاق خطة تستهدف استقرار السوق كإجراء احترازي لإنقاذ البنوك والودائع البنكية حتى لا يتعرض أي بنك للإفلاس، وتبلغ قيمة الخطة 20 مليار أورو لقطاع البنوك</p>	إيطاليا
<p>أقرت الحكومة حزمة إجراءات لتأمين ضمانات المودعين لدى كل البنوك لاستعادة الثقة في القطاع المصرفي</p>	الدانمارك
<p>قررت الحكومة الهولندية توفير مبلغ 20 مليار أورو للمؤسسات المالية الهولندية؛ بما في ذلك البنوك وشركات التأمين لتفادي المزيد من عدم الاستقرار في القطاع المالي .</p>	هولندا
<p>اشتملت خطة الإنقاذ الروسي على ما يلي :</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ اقتراح الرئيس الروسي "ديمتري ميدفيديف" على مجلس الدوما (البرلمان) الروسي خطة لإنقاذ القطاع المصرفي في البلاد بلغت قيمتها 63 مليار أورو؛ فأقرها المجلس؛ ➤ يتم توفير مبلغ هذه الخطة من الإحتياطي التقدي الروسي بتمويل من بنك التنمية؛ ➤ يتم بموجب هذه الخطة مساعدة البنوك المتعثرة بمنحها قروضاً . ➤ أكد رئيس الوزراء الروسي "فلاديمير بوتين" عزم حكومته البدء في شراء سندات الشركات الروسية (المقدرة ب 5 مليار أورو) . ➤ قرر البنك المركزي تخفيض الإحتياطي الإجباري للبنوك كخطوة مؤقتة إلى 0.5% بغية زيادة السيولة في القطاع المصرفي، وإرساء الاستقرار في السوق المالية الداخلية وتعزيز السيولة في القطاع المصرفي الروسي . 	روسيا

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على :

- خديجة جمعة الزويني، حسن عبد الكريم سلوم، مرجع سبق ذكره، ص ص : 28 - 29 .
- محمد عبد الوهاب الغزاوي، مرجع سبق ذكره، ص : 65 .

المطلب الرابع : القمة الأوروبية الآسيوية :

اجتمعت القمة الأوروبية الآسيوية في يوم 2008/10/25، والتي عقد لها شعار التعاون والثقة بين القارتين العملاقتين اللتان يعول عليهما لإخراج العالم من أزمته الاقتصادية¹.

ولقد كان على رأس القمة فرنسا من الجانب الأوروبي، ومن الجانب الآسيوي الصين الذي تشير كل التوقعات إلى أنه يخرج الأقوى والأكثر تأثيراً على النظام الاقتصادي العالمي الجديد بعد الأزمة، ومما انبثق عن الأزمة هو ضرورة المطالبة بإجراء إصلاحات شاملة في كل من النظامين الاقتصادي والمالي العالميين بمؤسساتهما ومنظماهما، إضافة إلى إعادة هيكلة تلك المنظمات وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين، وقد أبدت الصين استعدادها للمساهمة في الخروج من الأزمة، خاصة في ظلّ ملكيتها لورقة رابحة تتمثل في الرّج بمئات المستهلكين الجدد إلى السوق العالمية لإنقاذ الاقتصاد العالمي، مما يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد العالمي، إلا أنّ ذلك اصطدم بمجموعة من المطالب والشروط؛ من أهمها² :

- وقف اتهامات الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية للصين بعدم احترام حقوق الإنسان؛
 - وقف حديث تلك الدول الدائم والمستمر عن عمالة الأطفال والمساجين في الصين، وألاً تتخذ الولايات المتحدة الأمريكية ما يسمّى بالإجراءات الرّمادية التي تحدّ وثقيّد دخول الصادرات الصينية إلى السوق الأمريكية؛
 - أن تعود تايوان إلى الصين الأم دون معارضة من أوروبا أو الولايات المتحدة الأمريكية؛
 - اتفق المجتمعون على ما يمكن تسميته ب"المسؤولية التضامنية بين كل الأطراف" في مواجهة الأزمة، باعتبار أنّ الكلّ قد تضرّر وسيصيبه ضرر أكثر، وفي ظل انعدام التضامن والتعاون بين كافة الأطراف سينجر العالم إلى كساد عميق؛
 - حسم مسألة إعادة الهيكلة وإعادة توزيع الأدوار؛ حيث أنّ ظروف ما بعد الحرب العالمية الثانية هي التي جعلت أمريكا والاقتصاد الأمريكي هو الأوحّد في ظلّ النظام الاقتصادي العالمي الجديد، وعلى العكس من ذلك تماماً؛ فإنّ ظروف الأزمة الحالية شهدت تحاوي الاقتصاد الأمريكي وبروز قوى أخرى مثل الإتحاد الأوروبي، الصين، الهند وروسيا، وبالتالي لا بد من إعادة توزيع تلك الأدوار وإعادة هيكلة منظمات بريتون وودز .
- وبالتالي أصبحت الضرورة ملحة لإقامة نظام اقتصادي عالمي جديد أكثر عدالة ووضوحاً؛ تلعب فيه الاقتصاديات الناشئة والكيانات العملاقة الجديدة والدول النامية دوراً رئيسياً في إعادة هيكلة وتشكيله في وضعه الجديد .

المطلب الخامس : الإجراءات على مستوى الدول الآسيوية :

انتقلت الأزمة المالية إلى الدول الآسيوية بفعل العولمة المالية وترابط الأسواق المالية؛ مما حثّ عليها القيام بجملة من الإجراءات لمواجهةها، والجدول التالي يبين خطط المواجهة لبعض من تلك الدول :

¹ Kham Vorapheth, forces et fragilités de la chine : les incertitudes du grand dragon, édition l'harmattan, paris, 2009, P : 184.

² عبد الفتاح العموص، الأزمة الاقتصادية العالمية : الأسباب والتداعيات والآثار في الاقتصاديات العالمية، المؤتمر العلمي حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت، 19-20 ديسمبر 2009، ص ص : 8-10 .

الجدول رقم (3-12) : أهم الخطوات المتبعة من قبل الدول الآسيوية في سبيل مواجهة الأزمة :

البلد	إجراءات الإنقاذ
اليابان	<p>أقرت الحكومة اليابانية خطة إنقاذ بقيمة 27 تريليون ين في أكتوبر 2008 استهدفت تقديم قروض للشركات الصغيرة؛ وتقديم مساعدات مالية للأسر لتحفيزها على الإنفاق، إلى جانب إقرارها خطة تحفيز اقتصادية قوامها 23 تريليون دولار؛ أي ما يعادل 255 مليار دولار في بداية سنة 2009 لإنعاش الاقتصاد الياباني تتضمن حزمة من الإجراءات لزيادة فرص العمل وتشجيع الإقراض، مع ضخ أموال في النظام المصرفي بهدف تحقيق استقرار النظام الاقتصادي الياباني، حيث تضمنت تلك الخطة ما يلي :</p> <p>➤ 10 تريليون ين (111 مليار دولار) على شكل إعفاءات ضريبية وتمويلات حكومية؛</p> <p>➤ 13 تريليون ين (144 مليار دولار) لمعالجة مشكلة الائتمان، بما في ذلك ضخ الأموال في البنوك وباقي المؤسسات المالية .</p> <p>ومع تواصل تداعيات الأزمة على الاقتصاد الياباني أقرت حكومتها في 10/04/2009 حزمة جديدة بـ 15.4 تريليون ين، ليصل مجموع ما أنفقته اليابان إلى 56.8 تريليون ين من أجل زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 2% وتوفير من 400.000 إلى 500.000 وظيفة، ويمكن تلخيص بنود هذه الخطة فيما يلي :</p> <p>- المبدأ الأساس الأول : الإجراءات التعاونية على الصعيد الوطني، بحيث تجاوزت هذه الأزمة سابقاتها في العمق والتأثير، مما استدعى التعاون الجماعي من أجل تجاوز التحديات التي تنطوي عليها؛</p> <p>- المبدأ الأساس الثاني : الإجراءات الاقتصادية، وتكون على ثلاث مراحل كما يلي :</p> <p>1. اتباع كل الإجراءات الضرورية لإخراج الاقتصاد من حالة الركود التي يعاني منها؛</p> <p>2. ضمان عودة الاقتصاد إلى حالة النمو بداية من النصف الثاني من سنة 2009 إلى نهاية النصف الثاني من سنة 2010 بزيادة الاستثمار في البنى التحتية؛</p> <p>3. العودة إلى مستويات النمو المرتفعة بداية من النصف الثاني من سنة 2010 اعتمادا على تنشيط الطلب المحلي وزيادة الصادرات، والإستفادة من قدرة اليابان على مواجهة هكذا تحديات .</p> <p>- المبدأ الأساس الثالث : اتخاذ نهج إصلاحي شامل يمتد لـ 3 سنوات بغية بلوغ الأهداف المرجوة، وذلك بتشجيع القطاع الخاص، الاستثمار في الموارد البشرية والبحث العلمي، وتنطوي هذه التدابير على ما يلي :</p> <p>- دعم العمالة بتوفير مناصب عمل جديدة، دعم إعادة التوظيف وتنمية المهارات ومنع إنهاء عقود العمل،</p> <p>- تعزيز الاستقرار المالي بدعم الوساطة المالية وتسهيل تمويل مؤسسات تيسير التمويل العقاري؛</p> <p>- دعم توليد الطاقة الشمسية وإدخالها للمباني العامة، وزيادة المباني العامة المضادة للزلازل، دعم السيارات الصديقة للبيئة، تشجيع برنامج الإنبعاثات الصفيرية من المنازل وتحديث وسائل النقل غير الملوثة للبيئة؛</p> <p>- تنشيط الخدمات الصحية ورعاية الطفولة بتقديم 36 ألف ين لكل طفل ما بين 3 و5 سنوات،</p> <p>- تشجيع الزراعة والصيد البحري، حماية الغابات، إصلاح النظام الضريبي بتخفيض ضرائب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، توسيع الحوافز الضريبية للبحث والتطوير وتطوير تكنولوجيا المعلومات؛</p>
الصين	<p>بهدف الحد من تداعيات الأزمة على الاقتصاد الصيني، قامت الحكومة الصينية بجملة من الإجراءات؛ من بينها :</p> <p>- طرح برنامج تحفيزي قيمته 586 مليار دولار يركّز على مشاريع البنية التحتية لتعزيز الطلب المحلي وخفض اعتماد الاقتصاد على الصادرات المتهاوية؛</p> <p>- قيام البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة عدّة مرات؛ وتقديم تسهيلات من طرف البنوك للشركات الصغيرة، كما زادت المعروض التقدي بـ 17% بهدف تحفيز إنفاق المستهلكين؛</p> <p>- زيادة القروض للبنوك بمقدار 100 مليار يوان (14.6 مليار دولار)، مع تعليق وخفض مبيعات بعض سندات الحكومة؛ وإصلاح طريقة حساب ضريبة القيمة المضافة وبالتالي خفض إجمالي ضرائب الشركات بـ 120 مليار يوان سنوياً .</p>
كوريا الجنوبية	<p>أفاد مسؤولون كوريون أنّ أوضاع البلاد في خضم الأزمة يختلف عما كانت عليه في سنة 1997، حيث يتبين أنّ الشركات تحاول إصلاح أوضاعها، كما أنّ الحكومة تسعى إلى تأمين أكبر قدرٍ من السيولة بالعملات الأجنبية، وقد قامت الحكومة في كوريا الجنوبية بتخصيص 4 تريليون وون (2.87 بليون دولار) من أجل مواجهة آثار وتداعيات الأزمة، حيث يعتبر هذا المبلغ الأكبر الذي تخصصه الحكومة كاحتياطي منذ ست سنوات وأعلى بنسبة 74% من المبلغ المخصص سنة 2007 لتعزيز الاقتصاد، كما قامت شركتنا "هيونداي" و"كيا" بتخفيض إنتاجهما في الخارج، وذلك بسبب انخفاض الطلب على السيارات في كافة أنحاء العالم جرّاء الكساد العالمي، وقد باعت</p>

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

شركات صناعة السيارات في كوريا الجنوبية مجتمعة 445 ألف سيارة في شهر نوفمبر من سنة 2008 مقارنة بـ 486 ألف في نفس الشهر من عام 2007 .	
تبنّت الحكومة الهندية برامج إنعاشية تحدف من خلالها إلى دعم الطلب الداخلي نتيجة لانخفاض دور الطلب الخارجي، علماً بأنّ معدل النمو لم يتجاوز 7% خلال سنة 2008، الذي كان يعادل 9% كمتوسط للثلاث سنوات السابقة، وقد قامت الحكومة بتخصيص بعض نفقات الدعم لتحسين أوضاع صغار الفلاحين وتحسين أوضاعهم المالية، إضافة إلى تحديث وتطوير التجهيزات الأساسية، كما قامت الدولة بتوجيه الاهتمام للإنفاق العسكري نظراً للظروف الأمنية المضطربة، ممّا ساهم في زيادة العجز الموازي إلى حدود 6% من الناتج المحلي الإجمالي عوضاً عن نسبة 2.5% المتوقعة .	الهند

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على : خديجة جمعة الزويني، حسن عبد الكريم سلوم، مرجع سبق ذكره، ص ص : 28 - 29 .

المطلب السادس : خطة دول الخليج العربي :

بغرض مواجهة الأزمة المالية وتخفيف حدّة الإضطرابات الحاصلة في أسواق المال الخليجية، اتخذت الدول الخليجية مجموعة من الإجراءات، والجدول التالي يبين مجموع الإجراءات التي اتخذتها كل دولة :

الجدول رقم (3-13) : الإجراءات المتخذة من قبل دول الخليج العربي لمواجهة الأزمة المالية العالمية :

الإجراءات المتخذة	البلد
<ul style="list-style-type: none"> - قرر المصرف المركزي أن يمنح البنوك قروضاً قصيرة الأجل من خلال تسهيل قيمته 50 مليار درهم؛ أي ما يعادل 13.61 مليار دولار، بغية استخدامها كقروض مصرفية استثنائية، ترمي من خلالها إلى تخفيف حدّة التوترات في القطاع المصرفي، - منح تسهيلات للبنوك لإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تبقى من أجلها 14 يوماً أو أكثر، على أن يساوي أجل إعادة الشراء أو يقل عن الفترة المتبقية من الشهادات المقدمة كضمان، أو أن يكون الحد الأقصى للأجل ثلاثة أشهر؛ - ألغى المصرف المركزي قاعدة الأيام الستة للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية بصفة مؤقتة لإتاحة سيولة للبنوك في الأجل القصير، - أعلن بنك إمارة دبي الوطني التقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد طويلة الأجل تشجيعاً منه للإقراض الذي يتسم بالإحساس بالمسؤولية، حيث قال البنك : "إنّ القروض الضخمة المبالغ وفترات السداد الطويلة التي تؤدي إلى فرض ضغوط على المقترض سيتم تقليلها إلى أدنى الحدود الممكنة؛ - استحدثت البنك خطة تسمح للعملاء إمكانية إعادة القروض دون أن يتحملوا أية رسوم خلال أسبوع . 	الإمارات العربية المتحدة
<ul style="list-style-type: none"> - عرض البنك المركزي الكويتي أموالاً ليوم واحد، لأسبوع ولشهر للبنوك لإظهار استعداده لضمان توفير سيولة كافية بعد التدهور الأخير للبورصة، وكانت الحكومة الكويتية تأمل من خلال هذا الإجراء تخفيض أسعار الفائدة بين البنوك، مؤكدة استعدادها لضخ المزيد من الأموال إذا تطلب الأمر ذلك رغم المخاوف من ارتفاع التضخم . 	الكويت
<ul style="list-style-type: none"> - في اجتماع حضره كل من ممثلو البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية، نائب محافظ البنك المركزي ورئيس وزراء قطر اشترت هيئة الإستثمار ما بين 10 و 20% من رأسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة بغية تعزيز الثقة في السوق، إضافة إلى ضخ سيولة لتعزيز قدرة البنوك على تمويل مشاريع التنمية مستقبلاً بشكل أوسع؛ إضافة إلى تأكيد الثقة الكبيرة في أوضاعها المالية 	قطر
<ul style="list-style-type: none"> - أعلن المصرف المركزي أنه سيوفر كل السيولة التي تحتاجها البنوك، حيث تشير تقارير رسمية أن بنوك المملكة تملك أوراقاً مالية حكومية قيمتها نحو 200 مليار ريال، أي ما يعادل 53.1 مليار دولار، ولديها خيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق أي نحو 150 مليار ريال سعودي . 	المملكة العربية السعودية
<ul style="list-style-type: none"> - عدم اتخاذ إجراء لسلامة الأوضاع البنكية . 	البحرين

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على : خديجة جمعة الزويني، حسن عبد الكريم سلوم، مرجع سبق ذكره، ص ص : 28 - 29 .

المطلب السابع : الدروس المستخلصة من الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 :

عرف القطاع المالي في مختلف دول العالم نموا ملحوظا خلال العقود الثلاثة الأخيرة، ويعود الفضل في ذلك للتقدم التكنولوجي المحقق في هذا الإطار، بالإضافة إلى الابتكارات المالية والعمولة المرافقة بسياسة التحرر المالي التي انتهجتها العديد من الدول في ظل الإنفتاح الاقتصادي، ولقد حقق هذا النمو السريع للقطاع المالي في الدول التي انتهجت سياسات تحررية العديد من الإيجابيات، ولكنه في ذات الوقت عرّض اقتصاديات تلك الدول لكثير من التحديات؛ كعدم انتظام أو اضطرابات التدفقات المالية، حدوث تقلبات حادة في أسعار الصرف، عدم استقرار أسواق الأوراق المالية وغيرها .

وأياً كان الأمر؛ فإنّ النمو غير المعتاد للقطاع المالي بصرف النظر عن مدى الحاجة إليه لدعم أنشطة القطاع الحقيقي، فهو ظاهرة غير مستدامة؛ ومن ثمّ هناك حاجة لمراقبة نشاط القطاع المالي من خلال إخضاع هذا النشاط لمراقبة محكمة؛ حتى يمكن اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة قبل حدوث الأزمات .

وتعتبر الأزمة المالية الأخيرة (أزمة الرهن العقاري) مثالا عن فشل في أجهزة الرقابة والإشراف، حيث لم تكن هناك قواعد ولوائح كافية لتنظيم ومراقبة نسبة القرض إلى القيمة (نسبة القرض إلى قيمة الأصل الضامن) ومخصصات تغطية مخاطر العمليات التي تتم خارج الميزانيات العمومية، ومعايير كفاية رأس المال؛ حيث كانت تلك المعايير الواردة في اتفاقية بازل 2 غير مطبقة بالكامل، كما لم يتم تفعيل الرقابة المبينة على أساس المخاطر في كثير من مناطق العالم، وقد كانت الرقابة والإشراف على المؤسسات المصرفية والمالية في كثير من البلدان تتم من قبل أجهزة متعددة منفصلة، ولم تكن هذه الأجهزة على وعي وإدراك كاملين بمفهوم الرقابة السليمة .

نشير هنا إلى أنّ أهمّ الدروس المستخلصة من الأزمات المالية السابقة هي¹ :

- يعتبر صندوق النقد الدولي المؤسسة النقدية الموكلة إليها مهمة إدارة الأزمات المالية، وتحتوي هذه المؤسسة على جهاز للإنذار المبكر، ولكن الواقع أثبت فشل هذا الجهاز؛ ليس فقط بالتنبؤ بالأزمات المالية؛ بل حتى في إدارتها، لهذا ظهرت اتجاهات تنادي بعملية إصلاحه وتقويته، ولكن هذا لم يمنع من البحث على وسائل أخرى للوقاية من الأزمات المالية .
- يجب مراجعة المعايير المحاسبية الدولية لكي تكون أكثر قدرة على تجسيد القيمة العادلة للأصول العينية والمالية، وذلك عن طريق وضع معايير وقواعد جديدة لتقويم الأصول والإبتعاد عن تضخيمها وتفادي الإستدانة، وهذا يقتضي العمل على توجيه الإهتمامات إلى قضايا تنظيم الرقابة على البنوك، نظم المحاسبة والمراجعة، شفافية المعلومات المالية والإدارية السليمة للمؤسسات .
- ستميل البنوك والمؤسسات المالية والإستثمارية إلى تغيير عادات إقراضها واستثمارها، بحيث يتم التركيز على أهداف الإستقرار والثبات المالي أكثر من أهداف المخاطرة العالية لجني الأرباح السريعة؛ فتوخي الحذر والحرص على توفير الجدارة الإئتمانية لدى الطرف المقترض شرط رئيسي للإقتراض وغيره .

¹ انظر كل من :

- احمد بزيّريّة، دراسة تحليلية لدور الأسواق المالية في الاقتصاديات الناشئة وتحفيز النمو الصناعي : دراسة تقييمية مقارنة، أطروحة دكتوراه، تخصص نفود مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012-2013، ص ص : 251-253 .
- زايدي عبد السلام، مقران يزيد، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر)، مقال منشور على شبكة الإنترنت، الرابط الموقع التالي : www.Iefpedia.com، تاريخ الإطلاع : 2014/05/05 .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

- ضرورة الحذر من المبالغة في التعامل بالمنتجات المالية المعقدة، لأن الإشكالية التي نتجت عن هذا النوع من المنتجات ليس فقط لكون كثير من المتعاملين بها لا يفهمون ولا يقدرّون درجة خطورة هذه المنتجات، بل لكونها كذلك تصل في بعض الحالات إلى مستويات خارجة عن السيطرة .
- ستدرك دول العالم أكثر من أي وقت سبق أهمية التعاون الدولي والجماعي في مواجهة المشاكل الناجمة عن عوامة الأسواق المالية؛ وتدفعها إلى درجة أكبر من التنسيق في سياستها وإجراءاتها والإبتعاد عن ردود الفعل الفردية لعدم جدواها في ظل العوامة المالية .
- عدم الإستهانة أبداً بأهمية التقييم السليم لدرجة المخاطر، حيث أنّ من أهم أسباب حدوث هذه الأزمة التورط في مشكلة قروض الرهن العقاري، بفعل الإستخفاف الحاصل في المبادئ الأساسية في إدارة المخاطر؛ كتخوي الحذر والحرص على توفر الجدارة الائتمانية كشرط رئيسي للإقراض وغيره .
- ضرورة عدم السماح بنسب عالية للمديونية في المراكز المالية للمؤسسات أو صناديق الإستثمار، حيث أنّ المديونية أصبحت في الاقتصاد الأمريكي حسبما يبدو عملية إدمان سواء على صعيد الاقتصاد ككل أو على صعيد الأفراد أو المؤسسات التي وصلت المديونية في بعضها إلى 30 ضعفا .
- الحاجة إلى مزيد من الإفصاح والشفافية، حيث أنّ الإعتقاد السائد بأن نقص الشفافية هي من سمات الدول المتخلفة؛ وإذا بنا نكتشف من خلال هذه الأزمة بأن ضعف مستوى الشفافية هو أخطر لدى الاقتصاديات المتقدمة؛ حيث إلى أن وقعت هذه الكارثة والسلطات الرقابية ليست كما يبدو تماماً على علم بكامل التزامات ومديونيات المؤسسات المالية .
- ضرورة أن تعكس ميزانيات المؤسسات جميع التزاماتها، حيث أن تمويل حجم متزايد من أنشطة المؤسسات من خارج الميزانية من شأنه عدم كشف الحجم الحقيقي للمشاكل التي تتعرض لها المؤسسات؛ الأمر الذي لا يسمح بالتحكم بها أو معالجتها .
- إعادة النظر في نماذج التصنيف الائتماني التي تعمل بها وكالات التصنيف الائتماني العالمية، بالإضافة إلى ضرورة القيام بإصلاح شامل للنظام المالي والنقدي العالمي¹ .

¹ يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص : 297 .

خلاصة الفصل الثالث :

لم تأت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من فراغ أو من عدم؛ بل تفاعلت مع الوضع الاقتصادي الكلي الذي تعاني فيه أمريكا من مشاكل خطيرة في مقدمتها عجز الميزانية، اختلال الميزان التجاري، تفاقم المديونية الخاصة والعامة، إضافة إلى الإرتفاع المستمر لمؤشرات البطالة، التضخم والفقر، غير أنّ الحقيقة التي لا يجب إغفالها تكمن في أنّ هذه الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ورغم كونها ليست بمجديدة بالنسبة للنظام الرأسمالي، إلا أنّها تعدّ الأضعب والأقوى من بين الأزمات المالية التي عرفها هذا النظام منذ انتهاء الحرب العالمية الثانية، ويمكن الحكم عليها بأنّها أزمة مركبة، إذ تتشابه مع الأزمات التي عرفها النظام الرأسمالي منذ سبعينيات القرن العشرين (أزمة النظام النقدي الدولي، أزمة الطاقة والوقود، أزمة التضخم الركودي، أزمة المديونية الخارجية)، حيث تعدّ كلها أزمات هيكلية تكشف عن الطابع المتناقض البالغ العمق والتعقيد للنمو الاقتصادي الراهن للنظام الرأسمالي (متمثلاً في الاقتصاد الأمريكي) .

على كل؛ لقد اندلعت أزمة الرهن العقاري في أمريكا ففتحت عنها من أزمة مالية عالمية شملت مختلف المؤسسات المالية العالمية، وامتدت تداعياتها إلى الاقتصاد الحقيقي؛ وانتقلت العدوى فيما بعد لتشمل جميع الاقتصاديات العالمية، فكان من أهم نتائجها حدوث أزمة سيولة كبيرة وانخفاض الطلب على المواد الأولية الأساسية .

وتكمن الشرارة الأولى لهذه الأزمة في انخفاض أسعار العقارات بشكل حاد في النصف الأول من سنة 2007، فتعثر المقترضون وامتناعهم عن السداد، ممّا أدّى إلى حدوث نقص حاد في السيولة المصرفية لدى البنوك؛ فضلاً عن انتشار حالة اللايقين التي أفضت إلى زيادة طلب سحب الودائع من قبل المودعين بسبب تخوفهم من حدوث أزمة سيولة، وفعلاً حدث ما كان متوقعا، ثم إنّ تزايد ظاهرة الذعر المالي لديهم في مختلف البلدان التي مستها الأزمة وتوجههم لسحب أموالهم من البنوك؛ وتزايد هذه الحلقات بسرعة غير متوقعة أدّى بشكل واضح لحدوث انهيارات مالية في كبرى المصارف الإئتمانية؛ لعل أهمها مصرف ليمان براذرز، فعند النظر إلى هاته الأزمة فلا يمكن الجزم قطعا بكونها أزمة جزئية، بحيث إنّها تقتصر على القطاع العقاري؛ بل أصبحت شاملة تؤثر مباشرة على الإستهلاك الفردي الذي يشكل ثلاثة أرباع الاقتصاد الأمريكي، وهو بالتالي الأساس الذي ترتكز عليه معدلات النمو .

وأمام استفحال آثار هذه الأزمة، لجأت الكثير من الدول؛ وعلى رأسها أمريكا وبعض الدول الأوروبية إلى المسارعة في إيجاد حلول مستعجلة لهذه الظاهرة، وقد كان هناك اتفاق بين المحللين الاقتصاديين والخبراء وكذا القادة السياسيين على ضرورة التحرك السريع لإنقاذ العالم من هذه الأزمة خلال فترة وجيزة، لكنهم اختلفوا في آليات التحرك، فجميع الحلول المقترحة سواء تعلق الأمر بضخ السيولة، أو بتخفيض سعر الفائدة، الإقراض، الدمج، التأمين أو بالتأميم تعتبر حلولاً مؤقتة، وعلى الرغم من التنسيق الدولي لعلاج الأزمة المالية العالمية، إلا أنّ هذه الحلول كان يمكن الخروج بها بدون تناسق دولي .

ومهما تكن الحلول المطروحة، ومهما تكن المسميات، فإنّ خطة الإنقاذ المقترحة لإنعاش الاقتصاد الأمريكي لا تتعدى كونها خطة مالية لإنقاذ قطاع المصارف مع تدخل لكثير من البنوك المركزية في العديد من بلدان العالم التي مستها الأزمة المالية، والذي تجاوزت قيمته المالية نصف تريليون دولار؛ أي أنّ حلول الأزمة المالية كانت حلولاً دولية مشتركة بغض النظر عن الحلول الأمريكية، وبالرغم من أنّ هذه الخطط ستحقق الهدف المطلوب الذي يتجسد في الخروج من حالة الإختناق والحصار الذاتي والإرتباك المالي للإقتصاد الأمريكي، إلا أنّ هذه الأزمة تعطي دلائل ومؤشرات بأنّها لن تكون الأخيرة، وأنّ الاقتصاد الأمريكي ستعصف به أزمات قادمة ربما تصبح حينها حلول المواجهة المستخدمة غير ذات جدوى في مواجهة الأزمات المستقبلية، التي ستصبح حلولها مستعصية بسبب المعاشية التي تحصل بين المسببات والحلول .

الفصل الثالث : الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

ومن نافلة القول، نجد أن الدعوة لخطة الإنقاذ المقترحة لحل الأزمة تتجسد في حلول مالية مجتة من شأنها إنقاذ قطاع المصارف والمؤسسات المالية التي أشهرت إفلاسها، ولكن ذلك يستدعي ببساطة تدخلا حكوميا؛ وهو منافٍ للمفاهيم والمبادئ والأسس التي تقوم عليها النيوليبرالية الجديدة، مما يعطي دليلا واضحا على أنّ الغرق والمغالاة في تلك الممارسات الرأسمالية سيقود الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي برمته إلى حافة الإنهيار والفوضى، وربما يرسم معالم لخارطة جديدة من شأنها إعادة توزيع مراكز القوى في العالم من جديد .

وخلاصة القول أن هذه الأزمة المالية وغيرها، والتي يتعرض لها النظام المالي الدولي والقطاع المالي الأمريكي بشكل خاص سوف تؤدي بدون شك إلى مراجعة عميقة وإعادة النظر في الممارسات المالية التي اعتبرت إلى وقت قريب من المسلمات في الصناعة المالية والمصرفية، وقد تؤدي نتائج هذه الأزمة إلى إصلاحات هامة من شأنها تصحيح مسار الرأسمالية وسياسة الاقتصاد الحر، بشكل يوفر للإقتصاد العالمي استقرارا ماليا واقتصاديا أفضل .

تمهيد الفصل الرابع :

يمكن النظر إلى الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على أنها نقطة تحول هامة ومفصلية في التاريخ الاقتصادي العالمي الحديث، فبعد أكثر من عقدين من النمو الإستثنائي للنظام المالي العالمي، والذي انطلق من فكرة الإيمان المطلق بنظام السوق وآليات الاقتصاد الحر، أخذت المؤسسات المالية العالمية حاليًا تتكيف مع بيئة أعمال جديدة، والتي تتسم بشكل عام بتشديد الائتمان، انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، زيادة درجة التدخل الحكومي وتراجع وتيرة العولمة المالية التي سادت في السابق مع اتجاه الحكومات نحو تشديد عملية فتح حدودها من أجل حماية اقتصاداتها من الآثار السلبية الناشئة عن ضعف المناطق الأخرى في العالم ماليًا .

لقد أثارت هذه الأزمة حملة عالمية شرسة لإعادة النظر في النظام المالي العالمي الحالي؛ بسبب ارتفاع درجة الهشاشة المتأصلة في هيكله الحالي خاصة في ظل العولمة الاقتصادية، وبخاصة المالية منه المجتاحة للأسواق المالية خلال العقدين الماضيين، إضافة للفوضى التي صاحبت عمليات ابتكار الأدوات المالية الجديدة وطبيعة المخاطر المصاحبة لها، وفشل مؤسسات التقييم العالمية في فهم طبيعة المخاطر المرتبطة بتلك الأدوات المالية، ومن ثم تضليل المستثمرين حول الملاءة المالية للكثير من المؤسسات المالية .

ازدادت حالة النظام المالي العالمي سوءًا يوماً بعد يوم ما جعل بلدان كثيرة لا تتمكن من التحكم في الأزمات المالية، وفي هذا الإطار ينوه عديد الباحثين أنّ سلبيات النظام المالي الحالي المتمثلة في تعقيدات عميقة وعدم شفافية زادت للغاية، ما أدى لمزيد من عدم الإستقرار فيه، كون هذا النظام يحمل في طياته آثارًا سلبية يمكن أن تدمر القيم المالية في لحظات .

إنّ السيطرة على مسار النظام المالي العالمي بالشكل والكيفية المطلوبة أمر غير ممكن، ويعود سبب ذلك لجملة الإختيارات المالية الحاصلة في عدة اقتصاديات بين الفينة والأخرى، لذلك يجب البحث عن كيفية إيجاد أفكار جديدة لحماية النظام المالي من انعكاسات وتأثيرات الأحداث السلبية وغير المرغوب فيها، والتي تمس مختلف جنباته، بحيث تتمكن تلك الأفكار من أن تخدم النظام المالي والاقتصادي العالمي ككل، وتخلق مبادئ وقيم لمختلف المجتمعات، وتتركز جهود إعادة هيكلة النظام المالي العالمي حاليًا حول الجوانب التنظيمية، ودور المؤسسات المالية المختلفة، والدور المنوط بالحكومات القيام به في ظل الأزمة المالية .

لقد أصبح النظام المالي العالمي الحالي لا يتماشى ولا يتناسب مع متطلبات ومقررات المرحلة الراهنة، وذلك في ظل غياب نظام مالي بديل مثالي وواضح، بالإضافة إلى تخوف الدول الكبرى (في مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية) من ضياع مصالحها الخاصة بها في حالة التخلي عن النظام المالي الراهن، في ظل تصاعد بعض القوى الاقتصادية العالمية الجديدة (على شاكلة الصين، الهند والبرازيل) .

لقد حتم الأمر على المجتمع الدولي تبني محاولة القيام بعملية إصلاح شاملة وكاملة لهذا النظام السائد، وبين من يعتقد بأنّ المشكلة تكمن في سوء إدارة النظام الرأسمالي وفساد التطبيقات المحيطة به، وعدم الإحتكام للنظريات المطالبة بالتدخل أثناء الأزمات المالية؛ ومن يعتقد بأنّ بنیان النظام الرأسمالي تصدع، وبالتالي فلا بد من إقامة بنيان مالي جديد وفق أسس جديدة تراعي تمثيلاً عادلاً لمختلف الدول، وتتصدى وفق برامج عمل للعديد من المشاكل التي تواجهه كالفقر، المجاعة، البطالة وعدم الالتزام بقوالب السياسات المالية والنقدية التي تفرضها وتنتهجها المؤسسات والمنظمات الاقتصادية والمالية الدولية، إضافة إلى إلغاء الإحتكار المؤدي لمصالح مختلف الدول من قبل الدولار الأمريكي، باعتباره عملة الإحتياطي الدولية، وذلك على الرغم من أقول واختفاء نجم الدولار بفعل عوامل عديدة وبرزت قوى اقتصادية عالمية جديدة .

المبحث الأول : تقييم أداء النظام المالي العالمي في ظل الأزمات المالية وخيار الإصلاح :

تعرض النظام المالي والنقدي العالمي للعديد من المشاكل والإختلالات، والتي تجلّت في الإضطرابات المالية والنقدية التي مسّت ولا تزال تمس مختلف اقتصاديات دول العالم، بالإضافة إلى تتالي حدوث الأزمات المالية فيما بينها وتكرارها، هذه الأخيرة؛ أي الأزمات المالية فاقت تكاليفها قدرات البلد الواحد في المواجهة، وتعدته لتنسيق الجهود العالمية والإقليمية علّها تجدي نفعاً، والتي كانت من أبرزها الأزمة المالية العالمية سنة 2008، ممّا يعني بالضرورة التي لا نقاش فيها على وجود خلل كامن في هيكل النظام المالي والنقدي العالمي، والذي يتطلب إصلاحاً وإعادة بناء جذرية وفق أسس سليمة ومتمينة .

المطلب الأول : واقع النظام المالي والنقدي العالمي :

أولاً : واقع النظام المالي العالمي ودوره في إحداث الأزمات المالية : لعب النظام المالي العالمي دوراً كبيراً في إحداث الأزمات المالية العالمية، وفي مقدمتها الأزمة الأخيرة .

➤ **مركزات النظام المالي العالمي :** يمكن رصد وتبيان مجموعة السمات التي يتسم بها هذا النظام كما يلي¹ :

- يرتكز النظام المالي العالمي بشكل كبير على الإقراض بالفوائد، وهو الأساس الذي تعتمد عليه كل المصارف والمؤسسات المالية التي تحرص على تجنب التمويلات السلعية والمشاركات وتفضل القروض بفائدة، وبالتالي تتحول عملية التمويل إلى مجرد بيع نقد حال بنقد آجل، يسترد مقدم التمويل ماله بغض النظر عن استفادة الطرف المتمول وانتفاعه به من عدمه خلال الأجل المتفق عليه، وهي أشبه ما تكون بعملية تأجير للنقد²، وهذا الشكل من التمويل يعكس الصورة الربوية التي تمثلت في المؤسسة المالية والمصارف التجارية التي تقدم التمويل الربوي أصالة عن نفسها أو نيابة عن المودعين لديها²؛
- يرتكز النظام المالي العالمي على مبدأ استدامة الإنتاج وتعظيمه، من خلال تدعيم النزعة الإستهلاكية التي تعززها آلهة الإعلامية بتسويق منتجاتها الترفيهية، وتوجيه المستهلك إلى عادات إنفاقية جديدة تناسب خطط الإنتاج المختلفة التي يراد من خلالها مجرد تعظيم حركة رأس المال؛ وذلك بابتكار العديد من صيغ التمويل المختلفة³؛
- يعد السحب على المكشوف من سمات هذا النظام المالي (بطاقات الائتمان خاصة التي تكون بدون رصيد، وهي الأداة التمويلية الإقراضية التي تحمّل صاحبها تكاليف إضافية، فانتشارها هذه الوسائل الواسع في أنحاء العالم جعلها ثقافة عامة تشترك بها معظم المجتمعات الإنسانية في وقتنا الراهن، وقد خرجت عن الأصل الذي وجدت لأجله (الحفاظ على المال من السرقة أو الضياع، وتوفير مقدار من السيولة للمستهلك لتسيير المعاملات اليومية)، لتصبح بذلك أداة تمويلية تستخدم للحصول على قروض ربوية أو إنشاء ديون مؤجلة بفائدة؛

¹ عمر يوسف عبد الله عبانة، النظم التمويلية والنقدية ودورها في الأزمة المالية المعاصرة "تقدير اقتصادي إسلامي"، بحث مقدم ضمن مؤتمر : "الأزمة الاقتصادية المعاصرة : أسبابها، تداعياتها وعلاجها"، جامعة جرش، 8-10 محرم 1432، الموافق لـ 14-16 ديسمبر 2010، جرش، ص ص : 5-15.

• وبالتالي أصبحت وظيفة هذه المؤسسات المالية تتمثل في اقتراض المال بفائدة، ومن ثم إقراضه بفائدة أكبر، ممّا جعل التّمّو الكبير لمستوى الإقراض في النظام المالي العالمي لا يقابله نفس الحجم من الإنتاج؛ بمعنى اختلال العلاقة بين حجم الإقراض وحجم الإنتاج المتولد منه .

² عبد الرحمن يسري، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، 2001، الإسكندرية، ص : 67 .

³ عبد الجبار حمد السبهاني، الأزمة المالية المعاصرة في عيون طالب اقتصاد إسلامي، مقال على الإنترنت، تاريخ الإطلاع : 2015/01/26، انظر الموقع:

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- تعتبر جدول الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد بسعر فائدة مرتفع من السمات التي يركز عليها هذا النظام، وهو ما يؤدي لتحمل أعباء إضافية، فضلاً عن الزيادة المترتبة عن التخلف على السداد[♦]، ومنه فأغلب تلك الديون غير قابلة للسداد، فاشتهرت بمصطلح "الديون الرديئة" .
- لم يتوقف الأمر عند إعادة جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد بسعر فائدة مرتفع، بل تعداه لقيام المصارف والمؤسسات المالية بتحويل ديونها لأوراق مالية متداولة في البورصات العالمية (التوريق)، وذلك لتأمين السيولة وتوسيع الائتمان، وتبدأ المشكلة حال إفلاس المصرف أو عدم قدرته على الوفاء بسندياته¹ .
- يركز النظام المالي العالمي على المتاجرة بالمخاطر (المقامرة)؛ حيث انتقل من المتاجرة بالسلع والخدمات (حقوق ملكية فعلية) إلى المتاجرة في غير الممتلك أصلاً (المشتقات المالية)، في محاولة للحصول على كسب سريع دون النظر إلى حجم المخاطر التي يمكن أن تحدثه في الأسواق، وهو ما يجعل المعاملات وهمية وغير حقيقية .
- يتميز النظام المالي العالمي بنقص الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية، حيث كان لغيابهما دور كبير في سيطرة الفساد على هذه المؤسسات المالية، التي تلجأ لتقديم بيانات مزورة وتدليس واسع المدى للجهات المسؤولة عن مراجعة أعمالها.
- لقد شكلت هذه السمات وغيرها والتي شكلت مجتمعة أحد أهم أسباب الأزمة المالية المعاصرة، والتي نتج عنها آثار مالية واقتصادية لعبت دوراً في تفاقم الأزمة وتطورها .

➤ آثار النظام المالي ودوره في إحداث الأزمة المالية العالمية :

ذهب الكثير لاعتبار الأزمة المالية العالمية أزمة تمويلية بشكل خاص نجمت عن طلب الدول العيش في رفاهية تفوق قدراتها وإمكاناتها، واعتماد المستهلك في ذلك على الديون بدلاً من ارتفاع مستوى الدخل الحقيقي، مما شكل ديوناً فاقت بكثير قدراتهم على السداد²، ومع ارتفاع مقدار السيولة في الأسواق العالمية مع ما رافق ذلك من رغبة أصحاب رؤوس الأموال جني مزيد من الأرباح وزيادة إمكانية منح القروض وتمويل الأفراد والشركات لمستوى إنفاقهم من خلال تقنيات مالية معقدة في أسواق المال الأمريكية والعالمية، مما زاد من عدد البنوك الاستثمارية بصورة مطردة دون خضوعها لمراقبة صارمة، ونتيجة لهذه السياسة الإغراقية وحالة التشبع التي أصابت التمويل العقاري (إضافة إلى ارتفاع أسعار إلى 5.25%)، نتج عن ذلك عجز من أصحاب القروض عن تسديد الأقساط المستحقة عليهم مؤدياً ذلك إلى زيادة معدلات حجز البنوك على عقاراتهم، حتى بلغت 93%³ وفقد أكثر من مليوني أمريكي ملكيتهم لها³، مما دفع مصادر التمويل للمطالبة بأموالها فجأة لانعدام الثقة بالنظام المالي ومؤسساته

♦ لم يتوقف هنا فحسب؛ بل تعداه لقيام مؤسسات الوساطة المالية بتسويق القروض بحيث لا تلفت النظر لمخاطرها، وما يمكن أن تجره من أعباء مالية ومخاطر حقيقية حال الإعسار، محققة عمولات عالية تزيد من كلفة القرض، وهو ما يقود لإحداث اختلالات مالية تكون من نتيجتها وقوع الأزمات المالية.

¹ سامر مظهر قطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، الطبعة 1، 2008، دمشق، ص : 42 .

² لطفي علي، الأزمة المالية العالمية : الأسباب، التداعيات، المواجهة، مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، 4-5 أبريل 2009، مصر، ص : 6 .

• ساعد على ذلك الإحتياطي الفيدرالي الذي قام بتخفيض سعر الفائدة إلى 1% سنة 2001، إضافة إلى ما وفرته الفوائض الآسيوية والنفطية التي كانت تستثمر في أذونات الخزينة الأمريكية والتي فيما بعد أصبح جزء منها يستثمر في أدوات استثمارية ذات عائد مرتفع ومخاطر عالية ومنها السندات العقارية .

³ إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية، مجلس الغرف السعودية، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي، مقال منشور على شبكة الإنترنت،

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

(خاصة شركات الرهن العقاري)، ومقابل هذا أخذت البنوك تتشدد في معايير الإقراض ما أدى لرفع تكلفته على المؤسسات والمستهلكين، وهو ما يجعل الاقتصاد يدور في حلقة مفرغة¹، وقد كانت هذه الشرارة الأولى للأزمة.

ثانياً : واقع النظام النقدي العالمي :

أثرت الظروف الاقتصادية والسياسية العالمية منذ أواخر القرن التاسع عشر إلى يومنا في التغيرات التي مرّ بها النظام النقدي الدولي؛ هذا الأخير أصبح يركز على نظام تعويم أسعار الصّرف منذ سنة 1973؛ والذي يعني غياب الالتزام بسعر تعادل معين، حيث ربطت الدول المشاركة فيه عملاتها بعضها ببعض وتزداد وتنقص معاً بالنسبة للدولار، وقد وصف هذا النظام أحياناً باسم التعويم غير النظيف، وهو لا يعد تضييقاً لدور الدولار، ولكنه استبعد الدور النقدي للذهب، ممّا ساهم في تقليل درجة الإنضباط النقدي الذي كان من نتيجته حدوث تضخم عالمي في سبعينيات وثمانينيات القرن العشرين .

➤ **مركزات النظام النقدي العالمي :** في سنة 1974 اعترفت اتفاقية جاما يكا رسمياً بنظام التعويم وتركت الحرية للدول لاختيار نظام الصرف الأجنبي المناسب شريطة عدم الإضرار بالاقتصاد العالمي، فبنى أكثر من نصف عدد الدول الأعضاء في الصندوق شكلاً أو آخر من أنظمة سعر الصّرف التي تتسم بالمرونة، أمّا باقي الدول فقامت بتثبيت أسعار عملاتها بالنسبة للدولار أو الفرنك الفرنسي، كما قام الصندوق بموجب هذه الإتفاقية ببيع سدس ممتلكاته من الذهب في السوق الحرة خلال الفترة 1976-1980، متحججاً بمساعدة الدول الأكثر فقراً، ومؤكداً التزامه باستبعاد الذهب كأحد عناصر الإحتياجات الدولية، كما تمّ إلغاء السعر الرسمي للذهب 35 دولار للأوقية، وتم الإتفاق على ألا تعقد أية معاملات بالذهب مستقبلاً بين الصندوق وأعضائه .

إنّ المستفيد الأول والأخير من وراء كل هذه التطورات هو أمريكا، حيث أصبح الاقتصاد العالمي كله سوقاً للدولار الأمريكي، واستطاعت بذلك أن تمتلك الأصول العينية والسلع والخدمات حول العالم، مستغلة القبول العالمي لعملتها كاحتياط لعملات تلك الدول ولبلاداتها الدولية، إضافة إلى تسعير البترول والمعادن (الذهب، نحاس، فضة وغيرها) حاضراً وأجلاً بالدولار، ممّا أدى إلى إحكام سيطرته وإدامة الطلب عليه كعملة عالمية².

من هذا كان المنطلق بأنّ الأزمة المالية الحالية التي مرّ بها النظام النقدي العالمي هي انعكاس مباشر لأزمة الاقتصاد الأمريكي، وضريبة يدفعها الاقتصاد العالمي نتيجة هيمنة الدولار عليه؛ والرابح الوحيد هو الخزانة الأمريكية³.

➤ **آثار النظام النقدي ودوره في إحداث الأزمة المالية العالمية :** بعد التطرق لواقع النظام النقدي العالمي الذي ظل يسيطر على الحياة الاقتصادية العالمية، يمكن رصد الإختلالات التالية⁴ :

- **زيادة العجز في موازين المدفوعات :** والتي تحدث نتيجة الإنخفاض الذي يحدث في النمو الاقتصادي بسبب انخفاض الطلب العالمي على السلع والخدمات والمواد الأولية، وما يصاحب ذلك من ارتفاع في المصاريف الحكومية لزيادة الإنفاق

1 انظر: قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، مرجع سابق، ص 64.

2 ظبيان معاوية، جذور الأزمة المالية الدولية ومكوناتها وأسبابها وأبعادها وطروحات مقترحة، بحث ضمن ندوة : "الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على أسواق المال والاقتصاد العربي"، عمان، 2008، ص : 2 .

3 معبد علي الجارحي، مرجع سبق ذكره .

4 تيشوري عبد الرحمن، دور نظام النقد الدولي على الخلفية التاريخية للتخلف، ص : 20، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر موقع مجلة الحوار المتمدن، العدد 1416، انظر الموقع التالي : www.ahewar.org، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الحكومي على كثير منها خدمة للمواطنين¹، وفي هذا الإطار تشير دراسة للبنك الدولي إلى مدى تأثير الأزمة على مستوى النمو الاقتصادي في العالم ، حيث يمكن أن يحدث الإختلال في ميزان المدفوعات بزيادة طلب الدول التابعة على العملات القوية التي تتساوى مع الذهب، بحيث يؤثر على الأوضاع التوازنية للدول التي تصدر هذه العملات، حيث إنّ زيادة الطلب على عملة دولة ما يدفع هذه الدولة لضرورة التخلي عن جزء من أصولها النقدية، وتخرج هذه الأصول في صورة تسرب نقدي وتحركات في رؤوس الأموال، فتتجه إلى الدولة التابعة، وينتج من هذا التسرب حدوث اختلال في ميزان المدفوعات، وقد أثر النظام النقدي على تسوية المدفوعات حيث تقيّم عن طريق التعاملات الأجنبية أو الذهب، والذي كان من وسائل الدفع الأكثر قبولاً في الوفاء بالالتزامات الدولية، فتسوي الدولة عجزها بتصدير الذهب، كما يمكنها في حالة وجود فائض بشراء كمية من الذهب من الخارج وفقاً لقيمة هذا الفائض، والذهب الذي يسوي العجز، والفائض هو الذي يحتفظ به البنك المركزي أو السلطات النقدية كغطاء أو احتياطي .

- **استنزاف الإحتياطيات النقدية:** أثرت الأزمات النقدية وحالة الفوضى في النظام النقدي الدولي على وضع الإحتياطيات الدولية وخاصة في النامية منها، وذلك من خلال التقلب الذي حدث في أسعار صرف العملات القوية على الصعيد العالمي خلال الفترة 1976-1980، بالإضافة إلى التقلبات الشديدة التي حدثت في الأسعار العالمية للذهب في الأسواق الحرة، وبالتالي حدوث تقلبات مناظرة في قيم الإحتياطيات المكوّنة له، كما تم استخدام جزء كبير من هذه الإحتياطيات للوفاء بجانب من التزاماتها الخاصة، كل ذلك عرض هذه الإحتياطيات لهزات خطيرة، وقد أثرت الأزمة المالية المعاصرة على احتياطيات الدول التي تحتفظ بها كأرصدة نقدية بالدولار أو كأصول في أذونات الخزانة الأمريكية، حيث ترفض هذه الأخيرة سحب تلك الأصول بحجة أمنها الاقتصادي؛ لذلك حاولت بعض الدول (خاصة العربية) الخروج عن طوق الدولار في محاولة لربط عملتها بعملة أخرى، لكنها فشلت أمام الضغط الأمريكي وعدم السماح لهم بسحب أرصدهم أصلاً، غير أنّ الكثير من الدول تعمل على تعديل آلية العملات وسعر صرفها للمحافظة على استقرار نظامها النقدي .

- **استيراد التضخم :** من خلال عدة أسباب أهمها : ارتفاع أسعار واردات هذه البلدان بسبب عدم استقرار أسعار الصرف للعملات القوية التي تستخدمها في تعاملها الخارجي، إضافة لارتفاع أسعار الفائدة على القروض الخارجية التي حصلت عليها من أسواق النقد العالمية، وارتفاع أسعار النفط الخام، وإلى النظام المالي الدولي الحالي الذي يتسم بدرجة كبيرة من التسبب وعدم المراقبة وقلة الشفافية والمسؤولية، حيث الإفراط في الإقراض مما زاد من مستوى الطلب الكلي عالمياً، وذلك سبب تصاعد معدلات التضخم.

- **تدهور أسعار الصرف للعملات المحلية :** نتيجة ربط أسعار صرف عملات الدول المحلية بعملة منفردة أساسية كالدولار أو الإسترليني أو الفرنك الفرنسي، حيث تكون عرضة دائماً للتقلب بسبب اضطراب أحوال النقد العالمية وشيوع الحرب التجارية والنقدية في ساحة الاقتصاد الرأسمالي العالمي .

- **انخفاض حجم المعونات الإنمائية :** من المتوقع أن تؤثر الأزمة المالية العالمية على حجم المعونات الإنمائية الرسمية الممثلة في القروض الحكومية ذات التكلفة الميسرة نسبياً، وذلك نتيجة للإضطرابات النقدية التي يعاني منها الاقتصاد العالمي وما اقترنت به من تضخم عالمي وركود اقتصادي وبطالة متزايدة، وقد حذر تقرير أصدره صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من أن الأزمة المالية تهدد الأهداف الإنمائية للألفية، حيث أثرت على النمو العالمي الذي وصل إلى 1.6% سنة 2009 من

1 انظر التقرير بتاريخ : 2009/6/14 على موقع :

http://news.bbc.co.uk/hi/arabic/business/newsid_2014/12/27 . تاريخ الإطلاع :

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

متوسط قدره 8.1% في سنة 2006-2007، وأن العديد من الدول المانحة لن تتقيد بالتزاماتها المالية التي تعهدت بها في نوفمبر 2008¹.

- استنفاد الأموال الحكومية في معالجة الأزمة : يكون لزاماً على الدول والحكومات عندما تقر بأزماتها المالية أن تتدخل لمعالجتها، وهذا ما يمكن أن يستنفد خزينتها ويؤدي لمزيد من عجز الموازنة وازدياد معدلات التضخم وأسعار الفائدة، فبدأت وزارة الخزانة الأمريكية والإحتياطي الفيدرالي باستخدام أموال الخزانة الأمريكية- أموال الشعب وأموال دافعي الضرائب- في تأميم ومساعدة المؤسسات المالية الكبرى المتعثرة، وشراء القروض العقارية والأصول المشكوك فيها، ومن ذلك تأميم أكبر مجموعة تأمين في العالم AIG حيث تم منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار، وإعلان السلطات عن خطة إنقاذ بقيمة 700 مليار دولار والرقم في ازدياد، وتبعت أمريكا دول عديدة للتدخل لعلاج مشاكلها المالية عن طريق استخدام احتياطياتها النقدية .

- الوقوع في فخ المديونية : بينت إحصائيات وزارة الخزانة الأمريكية ارتفاع الديون الحكومية من 4.3 تريليون دولار سنة 1990 إلى 8.4 تريليون دولار سنة 2003 وإلى 8.9 تريليون دولار سنة 2007، وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 64% من الناتج المحلي الإجمالي، حيث يعادل حجم هذه الديون عشرة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول العربية، ويعادل ثلاثة أضعاف الديون الخارجية للدول النامية .

وبعد كل هذه الآثار السلبية والخطيرة الناتجة عن النظام النقدي العالمي، والتي توشك أن تدمر اقتصاديات كثير من الدول، لا تزال الدول الرأسمالية مستمرة في الحفاظ على الدولار لكي يبقى يلعب دور العملة الدولية وتمنع سقوطه، وتنادى العالم الرأسمالي للوقوف بجانب أمريكا رغم غطرستها الاقتصادية وألنها الحرية الفتاكة والتي دمرت اقتصاد الشعوب، كونها تخشى ضياع احتياطياتها النقدية الضخمة المكوّنة من الدولار، كما أنّها تخاف من مفاوضات دولية جديدة تفضي لإنشاء عملة دولية حقيقية، لأن مثل هذه المفاوضات لا بد أن تنال من مركز الدول الصناعية الكبرى في إدارة النظام النقدي العالمي .

المطلب الثاني : تقييم أداء النظام المالي والنقدي العالمي ودوافع الإصلاح :

أولاً : منطلقات الدعوة إلى إعادة بناء النظام المالي الدولي :

استمرّ نظام سعر الصّرف الثّابت المستند إلى قاعدة الذهب خلال ربع القرن العشرين منذ بريتون وودز في أمريكا؛ عندما اجتمع الحلفاء مع أمريكا على مشارف نهاية الحرب العالمية الثانية لصياغة أسس النظام المالي الدولي، وتم إنشاء صندوق النقد والبنك الدوليين، فكلف الصندوق بمهمة أساسية تتعلق بتحقيق الإستقرار النقدي والمالي الدولي، بينما أسندت للبنك الدولي مهمة تمويل التنمية وإعادة إعمار ما دمرته الحرب العالمية الثانية، ثم توقف نظام سعر الصّرف الثّابت المذكور آنفاً بقرار من الرئيس الأمريكي آنذاك نيكسون في سنة 1971².

وتشير التطورات المعاصرة في الاقتصاد الدولي إلى فشل النظام المالي والاقتصادي الدولي في تحقيق أهدافه التي نصّت عليها موثائق إنشاء مؤسساته المختلفة وأهداف الألفية والإستراتيجية الإنمائية الدولية، خاصة ما تعلق بإقامة نظام مستقر لأنظمة

¹ الأزمة المالية تحدّد الأهداف الإنمائية للألفية 2015، تقرير منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.elaph.com/Web/Economics/2009/4/433425.htm>، تاريخ الإطلاع : 2014/12/28 .

² فؤاد حمدي بسيسو، محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية : الدليل العلمي التطبيقي لإدارة الأزمات، 2010، اتحاد المصارف العربية، الأردن، ص ص : 396-392 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الصَّرف الأجنبي، دعم التنمية، مكافحة الفقر والبطالة في الدول الفقيرة والدول النامية، وتتابع الأزمات المالية والاقتصادية التي ضربت عدّة اقتصاديات، كما فشلت السياسات والبرامج التي قامت بتقديمها للدول هذه المؤسسات، إضافة إلى تواضع النتائج المترتبة على الجهود الدولية المتعلقة بمواجهة أزمة التنمية المستمرة المتمثلة بأخطار الممارسات المتعلقة بالبيئة وتهديدها لمستقبل الحياة البشرية على كوكب الأرض، وتعرض النظام المالي والنقدي الدولي إلى أزمة ثقة متصاعدة، تفجرت بفعل الأزمة المالية الدولية الراهنة، ونتيجةً لذلك انطلقت عدة دعوات مطالبة بإعادة بناء النظام الاقتصادي والمالي الدولي بأطره المؤسسية، القانونية والفنية، وذلك منذ ثمانينيات القرن العشرين، ثم ازدادت هذه الدعوات في ظلّ النتائج الكارثية التي أصابت اقتصاديات دول العالم نتيجة الأزمة المالية الدولية التي انطلقت سنة 2008 .

لقد ولدت الأزمة المالية العالمية انعكاسات خطيرة على مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني في العديد من دول العالم بعد أن امتدت بتأثيراتها فيها؛ بينما انحصرت في القطاع المالي في بدايتها؛ وولدت نزوعاً إلى الإهتمام بشؤون إنفاذ ودعم قطاعات المالية والاقتصادية المختلفة، على حساب الالتزامات المترتبة على مبادئ العولمة التي انتشرت والإتفاقيات التي أقرت ضمن إطار منظمة التجارة العالمية والتي تتعرض حالياً لخطر جدي، حيث كان من أبرز هذه التوجهات ما أعلن حول شروط الدعم المقدم للمؤسسات المالية والإنتاجية باشتراك التوسع في الائتمان المحلي؛ وإعطاء الأولوية للمنتجات المحلية، إضافة لتبني مختلف السياسات التمييزية والحماية على حساب سياسة التحرير المالي والتجاري المفترض أن تلتزم بها الدول، إضافة إلى التوجه نحو مركزية السيولة وتولي توزيعها في البنوك العابرة للقارات حسب الإحتياجات العملية .

لقد انطلقت هذه الدعوات من قبل العديد من قيادات العالم السياسية والاقتصادية والمفكرين ومراكز البحوث؛ وحتى من أجهزة ووحدة التقييم لأداء المؤسسات المالية الدولية ذاتها، حيث اعترفت بالعديد من الإخفاقات التي واكبت معالجتها للأزمات المالية والاقتصادية السابقة والحالية، وفيما يلي تقييم لأداء مؤسسات النظام النقدي والمالي الدولي، ودوافع الإصلاح وإعادة البناء تمهيدا لبلورة أسس نظام مالي دولي جديد يستهدف الإنتقال بالنظام الاقتصادي والمالي الدولي إلى إطار مؤسسي فعال وعادل، يحقق أهداف التعاون الدولي في التطبيق العملي مع الإشارة إلى المرتكزات والشروط المحققة لذلك .

ثانياً : تقييم أداء مؤسسات النظام النقدي والمالي الدولي :

انطلقت في أعقاب الأزمة المالية العالمية عدّة انتقادات للمنظّمات المالية الدّولية وللعولمة المالية، تمثلت في ضعف أدائها المهني، حيث نشير إلى أنّه ورغم توقعات المؤسسات المالية الدولية حول التضخم، ارتفاع أسعار النفط والغذاء وانخفاض قيمة الدولار، إلّا أنّ الأزمة حدثت بعد ذلك، مما يشير إلى وجود خلل في أداء المؤسسات المالية الدّولية حول التّوقعات الاقتصادية، كما أنّ الدّول التي اندمجت أكثر في الاقتصاد العالمي هي التي عانت أكثر بسبب الأزمة المالية الدّولية، كما اتسم دور صندوق التّقد الدّولي حول نظم الإنذار المبكر للأزمات بالضعف، نتيجة فشله في أداء دور فعال في نشر وتعميم وتوفير المساعدة الفنية المثمرة للدول حول هذا النظام وحتى في توقع الأزمة العالمية¹.

كما لم تسلم المعايير الرقابية التي اعتمدها بازل 2 في ضوء الأزمة المالية من الإنتقادات، وانطلقت مطالبات عديدة إلى الشروع في ترتيبات جديدة لبازل 3، والإعداد لاتفاقيات دولية جديدة لإقامة بريتون وودز 2، خاصة وأنّ نظام بريتون وودز 1

¹ فؤاد حمدي بسيسو، إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي، المؤتمر العلمي العاشر حول : "الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية"، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، 19-20 ديسمبر 2009، بيروت، ص : 3 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

تعطّل منذ التّخلي الأمريكي في عهد نيكسون عن نظام الذهب في سنة 1971، وفق ما أشير إليه سابقاً، وطرحت تقييمات مختلفة لدور النظام الرأسمالي في الأزمة المالية، خاصة وأنّ التاريخ المصرفي المعاصر أوضح تعرض مختلف الدول لأزمات متتابة في العالم المتبني له .

وبين من يعتقد بأنّ المشكلة تكمن في سوء إدارة النظام الرأسمالي وفساد التطبيقات المحيطة به وعدم الإحتكام إلى النظريات المطالبة بالتدخل في وقت الأزمات (مثل نظرية كينز)؛ ومن يعتقد بأنّ بنیان النظام الرأسمالي قد تصدّع، فلا بد من إقامة بنیان جديد وفق أسس جديدة تختلف عن أسس بريتون وودز، ويراعي تمثيلاً أكثر عدالة للدول النامية والفقيرة، ويتصدّى وفق خطط وبرامج عمل أكثر جدية لمواجهة مشاكل الفقر والمجاعة والبطالة وعدم الالتزام بقوالب السياسات المالية والنقدية التي تتبعها المنظمات الاقتصادية والمالية الدولية الحالية، بالإضافة إلى إلغاء الإحتكار المؤدي لمصالح مختلف الدول من قبل الدولار الأمريكي، باعتباره عملة الإحتياطي الدولية، وذلك على الرغم من أفول نجم الدولار بفعل عوامل عديدة وبروز قوى اقتصادية عالمية جديدة كالصين، الهند والبرازيل .

تعرض النظام المالي والنقدي الدولي لأزمة ثقة متصاعدة فجرّتها الأزمة المالية العالمية بفعل العوامل التالية¹ :

1. خروج أمريكا عن قاعدة الذهب (التي أقرت في مؤتمر بريتون وودز سنة 1944، والتي اعتمدت بهدف تحقيق الإستقرار في النظام النقدي الدولي، وتحددت بموجبه قيمة أونصة الذهب بـ 35 دولار)، فقد أعلن الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون في 1971/08/15 إلغاء العمل بما يدعى "الدولار الذهبي"، أي عدم قدرة أي دولة على استبدال ما تملكه من دولارات أمريكية بما يعادلها من ذهب في البنوك الأمريكية، وكانت هذه في رأي البعض "أكبر عملية خرق نقدي في التاريخ"، وبالتالي لم يعد الدولار مرتبطاً بالذهب، وبدأ عصر جديد أطلق عليه اسم "ما بعد بريتون وودز"، واضطرت أنظمة الصرف الأجنبي، التي تحولت في اتجاه التعويم وسعر الصرف الحر .
2. إنّ ما شهده العالم من تطورات يمثل تطورا وتحولا تاريخياً في مسار التطور العالمي، وليس مجرد أزمة اقتصادية يمكن التغلب عليها بإجراءات محدودة، بل ستحتاج المعالجة إلى تغيير جذري في النظام الاقتصادي الأمريكي بالدرجة الأساس يفرد للدولة دوراً رئيسياً في قيادة حركة النشاط الاقتصادي ▼ .
3. فشل المؤسسات المالية الدولية في تحقيق أهدافها المرتبطة بالإستقرار الاقتصادي والمالي والنقدي الدولي، ودعم التنمية في الدول النامية، وقد أرجع أمير دولة قطر أسباب الأزمة المالية الدولية لسنة 2008 إلى عدم دعم الدول النامية، وفي رأيه المعلن في المؤتمر الدولي الذي عقد في العاصمة القطرية، أنّ من أهم أسباب تلك الأزمة المالية العالمية هو تجاهل الدول المتطورة لمتطلبات الدول النامية .

¹ فؤاد حمدي بسيسو، محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية : الدليل العلمي التطبيقي لإدارة الأزمات، مرجع سبق ذكره، ص ص : 398-400

▼ ستستمر الأزمة لفترة غير قصيرة تجري خلالها هذه التحولات لأنّ حجمها يفوق بكثير قدرات الاقتصاد العالمي، فأسواق المشتقات المالية وحدها اتضح أنّها أسواق وهمية يصل حجمها وفق بعض التقديرات إلى 500 تريليون دولار، مع الفساد وسوء الإدارة في المؤسسات المالية الدولية، كما تجدر الإشارة إلى أنّ موجات الإنتقادات المتعلقة بما من داخل وخارج هذه المؤسسات سبق أن انطلقت منذ نهاية القرن العشرين، وقد تمّ إقصاء مدير البنك الدولي "بول وولوفتد" مصمم ومخطط احتلال العراق الذي خرج بفضيحة أخلاقية من هذا البنك، ونتيجة أعماله السيئة بدأت بعض الدول تعلن رفضها لخطته، فأعلنت دول أمريكا الجنوبية تشكيل بنك "ماركا سور" بين سبع دول انسحب قسم منها من البنك الدولي .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

4. انطلاق أزمة ثقة عالمية شارك في إعلانها الدول الأوروبية حول مقدره أمريكا على الإستمرار في قيادة النظام الاقتصادي والمالي والنقدي العالمي، خاصّة لانطلاق الأزمة المالية العالمية من أراضيها التي استشرت بانعكاساته السلبية على مختلف دول العالم وجميع قاراته؛ كما إنّ الرئيس الفرنسي ساركوزي أكد في أكثر من مناسبة كبر حجم الأزمة، وأنّه من العبث قيادة العالم في الوقت الحالي بأدوات القرن العشرين، أي بتعبير آخر أنّ إدارة النظام المالي العالمي لا يمكن أن تستمر من خلال صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير .

5. فشل صندوق النقد الدولي في التنبؤ الفعّال بالأزمة المالية أو التوصية باتخاذ التدابير اللازمة للتصدي لها وفق مؤشرات الإنذار المبكر، التي قام مؤخرًا بالعمل على ابتكارها وتدريب الدول على العمل بها، وأشارت وحدات التقييم المركزية لدى البنك الدولي والصندوق نفسها إلى إخفاقات في معالجة الأزمات الاقتصادية والمالية التي ضربت مختلف دول العالم ومناطقه الإقليمية المختلفة، يضاف إلى ذلك اختلاف هذه المؤسسات في ما بينها في المعالجات المقترحة للأزمات .

كما ساهمت العوامل التالية في خلق الدوافع الأساسية لإصلاح النظام المالي والنقدي العالمي¹:

➤ عولمة قوى السوق تخلق حالة من عدم المساواة في ترتيبات عولمة الاقتصاد والعلاقات المالية الدولية : خلال ثلاثين سنة ماضية أزيلت الحواجز على حركة التجارة والتدفقات المالية والاستثمارية السّاعية إلى الفائدة الأفضل، ممّا أدّى لزيادة الفجوة بين الأغنياء الذين يمثلون القلّة، والدول النامية في آسيا وإفريقيا وأمريكا اللاتينية، حيث ساهمت المؤسسات المالية الدولية في ذلك، وهناك من يعتقد أنّها ساهمت مساهمة رئيسية في تحقيق هذه النتائج السلبية، وكان الوضع الاقتصادي الدولي قبل 150 سنة أفضل والفجوة بين الدول المتقدمة والنامية أقل، ولكن العبودية ومرحلة الإستعمار وتكامل الاقتصاد الدولي ساهم في تحويل الثروة من دول الجنوب إلى دول الشمال* .

➤ النمو الاقتصادي لن يحل مشاكل الدول النامية : فشلت مقولة أنّ هذه الدول يمكن أن تحل مشاكلها من خلال زيادة النمو الاقتصادي العالمي، حيث أدّى نمو التجارة العالمية خلال الفترة 1960-1989 إلى اتّساع هامش عدم المساواة بين الأغنياء والفقراء، وانتقلت من نسبة 1/30 إلى 1/59 .

➤ لا يتمثل الهدف الأساسي للمؤسسات المالية الدولية وفق بعض المفكرين في تشجيع التنمية، وإنما في استقطاب ودمج النخب الحاكمة في العالم الثالث في النظام العالمي للمكافأة والعقاب، وتم استبدال السيطرة الإستعمارية وفق الأسلوب التقليدي الذي بات موجودًا ومفوضًا بلجوء النخب الغربية إلى السيطرة على النخب الحاكمة في العالم الثالث وإلزامها بالسياسات التي تضعها مؤسسات النظام الدولي في واشنطن[▼] .

➤ تتوفر الأدلة النسبية من عديد دول العالم أنّ سياسات المؤسسات المالية الدولية كانت كارثية، ولدى النظر في تطورات الدول الفقيرة (كالصومال، رواندا والموزمبيق)، والدول النامية الأفضل (غانا، البرازيل، المكسيك) فإنّ سياسات البنك الدولي

¹فؤاد حمدي بسيسو، مرجع سبق ذكره، ص ص : 401-404 .

* يستحوذ 20% من سكان العالم على ما نسبته 83% من دخل العالم، بينما يحصل الفقراء البالغة نسبتهم 60% من سكان العالم على ما نسبته 6.5% فقط من الدخل، ويستهلك الـ 20% من الأغنياء في الدول الغربية المتقدمة ما نسبته 70% من الطّاقة و 75% من المعادن و 85% من أخشاب العالم و 60% من غذاء العالم، مع ملاحظة أنّ هذه المجموعة البالغة نسبتها 20% من سكان العالم تتحمل ما نسبته 75% من التلوث العالمي .

▼ ولا تعكس هذه المنهجية في العلاقة صراع بين المجموعتين، وإنما حالة تفاهم بين قيادات المجموعتين للسماح للدول الغنية بمتابعة استغلال الموارد المتاحة للمجموعة الثانية، وتحقيق الأرباح المالية وإشراك القيادات بنصيب منها لتمكينها من تسخير الجيوش وقوات الشرطة لحمايتها، ويستشهد على سبيل المثال بحالة المكسيك التي تحتل المرتبة الرابعة في عدد أصحاب المليارات بعد أمريكا، اليابان وألمانيا، بينما يعاين 85 مليون من السكان صعوبات الحياة بشكل أسوأ مما كان عليه الوضع قبل 20 عامًا .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

والصندوق انعكست على سوء أوضاع أغلبية سكان هذه الدول، بالإضافة إلى أنّ برامج التصحيح الهيكلي في هذه الدول والتي اقترحت عليها قد تكون ساهمت في تسديد ديونها وبروز أصحاب الملايين، ولكن أغلبية السكان تركت في فقر وأجور أقل وتحفيض الخدمات الاجتماعية التي تقدم لها وأقل مشاركة ديمقراطية في أنشطة الحكم .

➤ ساهمت برامج المؤسسات الدولية النمطية تجاه الإصلاح الهيكلي في الدول النامية في إنتاج آثار كارثية على البيئة من خلال تشجيع جهود الإفراط في استغلال الموارد الطبيعية في إنتاج المعادن واستخراجها وإنتاج القهوة والشاي والدخان والقطن من أجل تسديد ديونها من خلال تشجيع صادراتها .

➤ حققت بعض الدول النامية بعض النجاحات مثل كوريا الجنوبية وتايوان من خلال التدخل الحكومي في دعم وتشجيع الاستثمارات الإنتاجية، وليس عن طريق حرية السوق؛ بينما استمرت المؤسسات الدولية في تشجيع اللجوء إلى حرية الأسواق، مع العلم بأنّ الدول المتقدمة اقتصادياً لم تلجأ إلى حرية السوق في تحقيقها لتقدمها الاقتصادي .

➤ لم تتمكن عوامة أنشطة مؤسسات الدفاع عن حقوق الإنسان واتحادات المرأة والبيئة ومنظمات المزارعين من منحها الثقل الملائم للتأثير في الإتجاهات الأجنبية، فهي أضعف من المؤسسات الدولية وتأثيرها، وهي بلا إمكانات للتأثير .

إنّ المطلوب من تلك المؤسسات المالية الدولية بعد كل ما ذكر آنفاً هو العمل بكل شفافية ونزاهة على دعم الدول النامية ومحاربة الفقر ونشر شبكات الأمن الاجتماعي وتحسين فرص التنمية الإنسانية لديها .

ثالثاً : تقييم أداء صندوق النقد الدولي :

1. تجاوز مؤخرًا دور الصندوق التمويلي الإهتمام بالنظام النقدي الدولي :

ارتكز نظام الصندوق المعاصر على ربط سعر العملة الوطنية بعملة دولة أخرى ذات اقتصاد له ثقله الدولي كالولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا التي تتمتع بمستوى منخفض من التضخم، وارتبط ذلك بمساهمة نظام تثبيت قيمة العملة الوطنية بعملة دولة أخرى في السيطرة على التضخم ومحاولة عدم تجاوز معدل التضخم في الدولة المرتبطة بعملتها، وفي الدول التي تعاني أوضاعاً سياسية ومؤسسات نقدية ضعيفة مما يعرضها لاستمرارية الضغوط التضخمية، فإنّ استهداف نظام سعر الصرف الأجنبي في سياستها النقدية يعتبر ملائماً لمواجهة الضغوط التضخمية النفسية وتحقيق الإستقرار الاقتصادي¹ .

لقد انتقد نظام التثبيت بلجوء الدول إلى التحرر في ممارسة سياساتها النقدية عن الدول المرتبطة بعملتها نتيجة مواجهة صدمات محلية، كما أنّه من مساوئ هذا النظام أنّه يحيل الصدمات التي تتعرض لها دولة العملة المرتبط بها إلى الدول المرتبطة بعملتها نتيجة التغيرات في أسعار الفائدة في الدولة المرتبط بعملتها تستتبع لجوء تلك الدول إلى تغيير أسعار الفائدة لديها .

2. الأداء السلبي لصندوق النقد الدولي :

قامت بعض المصادر بتقييم حصاد أنشطة صندوق النقد الدولي في الدول النامية، خاصة ما تعلق بالبرامج والسياسات المفروضة منه على تلك الدول؛ والذي اعتبر حصاداً سلبياً، وانعكس في الإضرار بهذه الدول، استناداً إلى العوامل التالية²:

¹ فؤاد حمدي بسيسو، محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية : الدليل العلمي التطبيقي لإدارة الأزمات، مرجع سبق ذكره، ص ص : 404 - 405 .

² نفس المرجع السابق، ص ص : 405-407 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- انعكاسات البرامج التي يقترحها على الدول، إذ إنها مؤذية اجتماعيًا وسياسيًا؛ فقد ساهمت البرامج التي قدمها الصندوق للأرجنتين أثناء أزمته الأخيرة في انخفاض رواتب الأطباء المدرسين وتخفيض خدمات الرعاية الاجتماعية، كما قام الصندوق بربط النخب في دول الجنوب بالنخب العالمية لا بشعوبهم، ومن ثم أضعف العملية الديمقراطية .
- صندوق النقد الدولي يخدم الدول الغنية نتيجة سيطرة الولايات المتحدة الأمريكية (حصتها 18%)، وألمانيا، اليابان، فرنسا وبريطانيا (مجتمعة مع الولايات المتحدة لها 38%) من القوة التصويتية، مما يخدم رجال البنوك والمستثمرين ومؤسسات الدول الصناعية ووفق مصالحها التي تعلق مصالح الدول الفقيرة .
- يتبنى الصندوق ويفرض على الدول نموذجًا إثمائيًا معيَّبًا، وتتحصر علاقات الصندوق في صياغة برامجه بالبنوك المركزية ووزارات المالية ولا يشترك في ذلك وزارات الصحة والتعليم والبيئة في الدول التي يتعامل معها في الأزمات .
- ارتكزت برامج الصندوق على توفير الدعم لمؤسسات التصدير وليس لمؤسسات الإنتاج المحلي، وفي الوقت الذي دعمت فيه الولايات المتحدة الأمريكية منتجي الأرز بشكل كبير وتقوم بتأمين 50% من احتياجات هايتي، فقد منعت الحكومة من تقديم أي دعم لمنتجي الأرز في هايتي وفرضت على هايتي فتح أسواقها للأرز الأمريكي.
- ساهمت سياسات الصندوق في الإضرار بالمرأة نتيجة رفع تكاليف التعليم الذي أدى إلى انسحاب البنات من المدارس، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الخدمات الصحية .
- سياسات الصندوق مدمرة للبيئة، حيث تشجع هذه السياسات والبرامج على تكثيف صادرات الدول النامية من أجل تسديد الديون المترتبة عليها، مما يؤدي إلى الإفراط في استغلال الموارد الطبيعية (كما حدث في ساحل العاج حيث أدى الإضرار إلى تكثيف صادرات الكاكاو إلى فقدان ثلثي غابات هذا البلد) .
- أسهمت سياسات الصندوق في دعم كبار البنوك المتعثرة، وتحملت المسؤولية عن أزمة المكسيك وعملتها البيزو عندما فرضت دعم الديون المتعثرة لدى هذه البنوك، التي يتحملها دافع الضرائب، وبالرغم من منافع رفع سعر الفائدة أثناء الأزمات المالية وفق بعض السياسات التي تبناها صندوق النقد الدولي في مرحلة سابقة بهدف محاربة المضاربين ضد النقد وفي مواجهة التضخم، إلا أنه لا يوجد دليل على أن رفع الفائدة يلغي الكارثة، بل ربما يؤجل حصولها لفترة، والمبالغة في رفع الفوائد يؤدي إلى ركود قوي يرفع معدل البطالة ويسيء إلى الأمن الاجتماعي .
- ساهم الصندوق في تعميق الأزمة المالية الآسيوية بدلاً من التخفيف منها، وهي الأزمة التي انتشرت في كل من المكسيك عام 1995، وكوريا الجنوبية، أندونيسيا، تايلاند، البرازيل وروسيا سنة 1997، خاصة وأنّ الصندوق أدى دور الملجأ الأخير للإفراض، وأدت هذه السياسات إلى تراجع في الأوضاع المالية والاقتصادية في المدى الطويل.

رابعًا : تقييم أداء البنك الدولي وفاعلية المساعدات المقدمة :

بينما نجح البنك الدولي في الدعم المالي وفي إصلاحات القطاع العام، إلا أنّ نجاحه كان محدودًا في التركيز على الفقر، ورغم تركيزه إلى حد ما على بعض الدول كالبرازيل وتايلاند، إلا أنّ اهتمامه بهذه القضية لم يكن بشكل عام كافيًا¹.

واجهت جهود البنك الدولي لمواجهة الأزمات عدة مشاكل في ما يتعلق بدوره المؤسسي، حيث شملت ضعف التعاون مع صندوق النقد الدولي، إضافة إلى البنوك الإقليمية وفيما بين وحدات البنك نفسه، ولقد تعثرت جهود البنك الدولي في تحقيق برامج الإصلاح الاقتصادي المتبعة خلال بعض الأزمات المالية، بل وأدت إلى نتائج عكسية، وحتى عندما نجحت بعض

¹ فؤاد حمدي بسيسو، مرجع سبق ذكره، ص ص : 407 - 408 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الإجراءات الإصلاحية لدى بعض الدول، فقد اتسم دور البنك الدولي بالمحدودية نتيجة عدم التدخل العام، وحتى بالنسبة للقطاعات التي قدّم لها الدّعم (فيما بين البنوك والمؤسسات غير المصرفية) .

وعندما قام البنك الدولي بالتطبيق الكامل لنماذج الحلول المعتمدة لديه دون مراعاة الظروف الخاصة والإحاطة العميقة، فقد فشل في تحقيق النجاح وأحدث نتائج سلبية (باعتراف مجموعة التقييم المستقلة، ويمكن الإشارة إلى موضوع الأزمة في تايلاند، حيث فشل في استشاراته المتعلقة بالقطاع المالي وإعادة هيكلة المؤسسات لديها)، لذلك لا بد من تكييف الحلول النموذجية الموضوعة لدى البنك الدولي لتلائم وظروف الدول المختلفة، وهو شرط أساسي للنجاح .

المطلب الثالث : مظاهر التفاهم على أهمية تعزيز النظام المالي العالمي :

بعد فشل الخطط الأحادية الجانب في مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية؛ أدركت الدول فيما بعد دور وأهمية التنسيق المتبادل فيما بينها لتعزيز المواجهة، فنسّقت الجهود فعلاً لتحقيق ذلك، كما أيقنوا فيما بعد أنّ النظام المالي العالمي الذي ظلّ ولا يزال حبيس إستراتيجيات "الصفوة منهم" لمدة فاقت ستة عقود من الزمن أصبح في حاجة إلى أفكار ورؤوس أموال جديدة معاً، وبدأت الأصوات تعلو للمطالبة بزيادة عدد الدول الحاكمة لهذا النظام .

لقد بدأ الحديث في الوهلة الأولى عن ضمّ روسيا للدول الصناعية السبع الكبرى التي تضم كل من الولايات المتحدة، كندا، اليابان، بريطانيا، ألمانيا، فرنسا وإيطاليا، والتي أطلق عليه مجموعة الثماني، ثمّ تطوّر الوضع فيما بعد، حيث وخلال اجتماع عقده مجموعة دول حوض المحيط الهادي (أبيك) بمدينة "تروهيو" البيروفية خلال يومي 5-6 نوفمبر 2008 لوضع أسس إصلاح النظام المالي العالمي، طالب البنك الدولي بتوسيع قاعدة الدول القائمة للنظام المالي العالمي إلى أربع عشر دولة، تضم اقتصادات ناشئة إلى جانب مجموعة الثمانية؛ وهي : الصين، الهند، البرازيل، المكسيك، المملكة العربية السعودية وجنوب أفريقيا، مستندا على ركيزة مفادها أنّ هذه الدول الأربعة عشر تمثل ما يقارب 62% من إجمالي الناتج العالمي، وأنّ توسيع مجموعة الثماني على هذا النحو يتماشى مع الدّعوة الموجهة للدول الناشئة بتقديم مزيد من المساهمات لصندوق النقد والبنك الدوليين، مقابل منحهم المزيد من الحق في إدارة هاتين المؤسستين .

ثمّ توالى الدّعوات المنادية بتوسيع قاعدة الدول القائمة للنظام المالي العالمي، حتّى وصل عددها إلى عشرين دولة؛ أي بإضافة خمس دول أخرى إلى قائمة الدول الأربعة عشر التي اقترحتها البنك الدولي؛ وهي : أندونيسيا، كوريا الجنوبية، تركيا، الأرجنتين وأستراليا فضلاً عن الإتحاد الأوروبي .

ثمّ تلا ذلك انعقاد العديد من الاجتماعات للتمهيد لعقد قمة تمثل هذه الدول، وذلك بناءً على دعوة من الرئيس الأمريكي السابق جورج بوش؛ وتأكّد خلال هذه الاجتماعات بقناعة المجتمع الدولي بأهمية توسيع قاعدة الدول القائمة للنظام المالي العالمي؛ وذلك من خلال ما يلي¹ :

1. في نهاية أكتوبر 2008 انعقدت القمة الآسيوية الأوروبية بمشاركة 27 دولة أوروبية و16 دولة آسيوية، وأجمعت القمّة على أنّ المجتمع الدولي في حاجة ماسّة إلى مستوى غير مسبوق من التعاون لإصلاح المؤسسات المالية، القضاء على الفقر، ومواجهة الأسباب الجذرية الأخرى للأزمة .

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص : 154-160 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

2. تلي ذلك الاجتماع انعقاد ملتقى حوار الحضارات في جزيرة " رودس " اليونانية بمشاركة ستين دولة، لبحث مواضيع تتعلق بالخلافات العقائدية والعرقية، ومع هذا طالب المجتمعون بتعاون دولي واسع للخروج من الأزمة المالية العالمية، وتوسيع قاعدة الدول القائمة للنظام المالي العالمي .

3. كما اجتمع وزراء مالية ومحافظي البنوك المركزية لمجموعة العشرين في مدينة " ساو باولو " البرازيلية لتنسيق الجهود فيما بينهم، ورسم ملامح عملية إصلاح النظام المالي العالمي .

4. وحدت كل من روسيا، البرازيل، الصين والهند مواقفها حيال ضرورة إصلاح المؤسسات الاقتصادية الدولية، ورفض هيمنة مجموعة الدول السبع الكبرى على مؤسسات النظام المالي العالمي؛ حيث :

➤ أكدت البرازيل خلال هذا الاجتماع على أهمية إقامة نظام مالي عالمي جديد، تشارك فيه دول الاقتصادات الناشئة بدور أكبر، والسعي لممارسة دور أكثر فعالية في منظومة جديدة متعددة الأقطاب .

➤ رأت البرازيل أيضا بالاتفاق مع الهند على ضرورة إصلاح المؤسسات المالية الدولية بما يسمح بإقرار آلية أكبر من التنظيم والمراقبة، وذلك بغرض منع تكرار الأزمات المالية في المستقبل، لتجنب الدول الأكثر فقرا الكثير من الأضرار التي تلحق بها أثناء هذه الأزمات، بسبب اعتمادها الكبير على صادراتها من المواد الدولية .

➤ أكدت الصين على إقرار تمثيل أفضل للدول ذات الاقتصادات الناشئة؛ وكذا الدول التامة في المؤسسات المالية الدولية، كما رحبت الولايات المتحدة الأمريكية بذلك الإتجاه .

➤ أعلنت بريطانيا ضرورة إنشاء شبكة مراقبة عالمية للتحكم في المؤسسات المالية العملاقة على مستوى العالم، على نحو يعجز عن تحقيقه النظام المالي العالمي المعاصر لنشوء الأزمة المالية، مما يعزز من أهمية المطالبة بإشراك دولي أكثر نطاقاً على المؤسسات المالية العالمية .

➤ شدد ولي العهد السعودي في كلمته عند انعقاد قمة العشرين على أنّ العولمة وزيادة الإعتماد المتبادل بين الدول حتم وجود الدول الناشئة المهمة في عضوية المجموعة، مما يجعل لها دوراً حيوياً وضرورياً في التصدي للقضايا الاقتصادية العالمية، حيث أثبتت خلال السنوات الماضية قدرتها على بناء التوافق بين الدول المتقدمة والناشئة من ذلك :

- المساهمة في دفع الإصلاحات في صندوق النقد الدولي؛

- تطبيق المعايير الدولية؛

- توفير نقاشات بناءة حيال التغييرات السكانية وأمن الطاقة والتجارة وغيرها من القضايا المهمة .

➤ طالب "جيمس ولفسون" رئيس البنك الدولي السابق (1995-2005) بإقامة نادٍ للتعاون الدولي يأخذ بعين الاعتبار الدول الأكثر فقراً، وأكد على أنّ الأزمة ورغم تسببها في إلحاق أضرار كبيرة باقتصاديات الدول المتقدمة، إلا أنّ الأضرار المالية المقابلة في الدول الفقيرة كانت كذلك جد فادحة، حيث أنّ انخفاض الدخل السنوي للفرد من 40.000 دولار إلى

▼ في هذا الإطار دعا الرئيس لبرازيلي الأسبق "لويس إغناسيو لولا دا سيلفا" إلى إصلاح عاجل للنظام المالي العالمي في أكثر من مناسبة، حيث صرح قائلاً: "إنّ الأزمة الحالية توضح لنا أنّ المؤسسات المالية الدولية بحاجة إلى إصلاح عاجل، وأضاف: "إنّ منجزات بلادنا تتعرض للخطر، وأنّ الأزمة المالية الدولية قد تؤثر على الدول النامية بسبل غير عادلة وحادة"، كما انتقد لولا المصارف البرازيلية لعدم تقديمها ائتمانات في مستوياتها العادية، رغم الإجراءات التي اتخذتها الحكومة لتخفيض نسبة احتياطي الودائع من أجل استقرار التدفق في الأسواق المالية المحلية، وقال: "على المصارف مسؤوليات كبيرة لتطبيق السياسات المالية التي تصدرها الحكومة"، كما حثّ المصارف البرازيلية على تقديم المزيد من الائتمان للمستهلكين، مطالبا الشركات التجارية بمواصلة مكافحة الأزمة .

• في ضوء تزايد فقراء العالم إلى ثلاث مليار شخص يعيشون تحت خط الفقر بإيراد يومي يقلّ عن دولارين للفرد، وحاجة البلدان الأكثر فقراً وعددها 53 دولة على حد قوله (الدول الإفريقية في مقدمتها) إلى مزيد من مد يد العون من المجتمع الدولي .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

30.000 دولار في الدول المتقدمة على سبيل المثال؛ أقلّ ضرراً بكثير من تراجع الدخل اليومي للفرد في الدول الفقيرة من دولارين إلى 50 سنتا .

➤ عقدت مجموعة الخمسة عشرة اجتماعاً في "نيودلهي" شهر أكتوبر 2008 بحثت فيه تأثير الأزمة المالية على الغذاء والطاقة، كما تمّ التأكيد على الحاجة لإجراء تعديلات في إيديولوجيا وهياكل المؤسسات العالمية المشكّلة لمنظومة العولمة الحديثة، وعلى رأسها هيكل النظام المالي العالمي، بالإضافة إلى الضوابط اللازمّة لدعم إيديولوجية السوق الحرة من خلال رؤية متوازنة أكثر لدور الحكومات، وتحليلات تنبع من فهم لحالات فشل كل من السوق والحكومة، كما أكدّ الاجتماع على أهمية قيام المؤسسات الاقتصادية العالمية بلعب دور أكبر، تشارك فيه مجموعة من الدول تمثّل مختلف الاقتصادات المتقدمة والنامية، بدلاً من تفويض الديمقراطية بفرض سياسات معينة على بلدان لا تتفق مع مصالحها، حتّى لا تبدو العولمة وكأنّها تستبدل الديكتاتورية القديمة لصفوة القومية بدكتاتوريات المالية الدوليّة .

لقد كانت المناقشة بزيادة تمثيل الدول الناشئة في مجلس إدارة صندوق النقد الدولي قد أتت على رأس الإقتراحات التي تمّ اندلاع الأزمة المالية العالمية، وشكّل هذا قناعة كاملة لدى مختلف الدول؛ وفي مقدمتها أمريكا، خاصّة وأنّ الإصلاح الذي أقرّه صندوق النقد الدولي في أبريل 2008 بعد سنوات من المداولات وترتب عليه تغيير الوزن النسبي لأصوات الدول الأعضاء فيه أبقى كيانات اقتصادية عملاقة في مرتبة أدنى من كيانات أخرى أقلّ؛ حيث ظلّ تمثيل بلجيكا في مجلس إدارة الصندوق أكثر بنسبة 50% من تمثيل البرازيل، وظلّ ثقل فرنسا يربو على ثقل الصين فيه بنسبة 32%.

ورغم أنّ هذا التوجه يمثّل نقلة نوعية هامة لها أثرها الإيجابي على النظام المالي العالمي، فمما لا شك فيه أيضاً أنّ قوّة هذه الدول الناشئة وتأثيرها في إدارة الصندوق ستظل في مرتبة متأخرة، إلى أجل غير بقرب، نظراً لأنّ قوّة تغيير الدولة في مجلس إدارة الصندوق ليست رهنا بحقوق التصويت فيه فحسب، وأنّما تمثّل المساهمات التقنية والتكنولوجية التي تقدّمها هذه الدول للصندوق، وعدد الباحثين الذين ينتمون إليها فيه كقيم إيجابية أخرى تحدد قوتها في إدارة هذه المؤسسة المالية الهامة .

لقد أفرزت الأزمة المالية العالمية تفاهماً دولياً على أهمية توسيع قاعدة التمثيل في إدارة النظام المالي العالمي، واستقرار الرأي على إشراك عشرين دولة في ذلك .

♦ منظمة دولية أنشئت خلال القمة التاسعة لحركة عدم الإنحياز في بلجراد "يوغسلافيا سابقاً" في سبتمبر 1989 بدعوة من رئيس البيرو السابق "آلان جارسييا" في لقاء تشاوري مع أعضاء الحركة، حيث تمّ تأسيسها لتحقيق التعاون ودعم منظمات دولية أخرى كمنظمة التجارة العالمية، ومجموعة الثماني الصناعية الكبرى، وتضم المجموعة دولاً من إفريقيا (الجزائر، مصر، السنغال، نيجيريا، كينيا وزيمبابوي)، وآسيا (الهند، أندونيسيا، إيران، ماليزيا وسريلانكا)، وأمريكا الشمالية (جميكا والمكسيك)، وأمريكا الجنوبية (الأرجنتين، البرازيل، الشيلي، البيرو وفنزويلا)، وهي تعمل على زيادة التعاون بين الدول النامية في مجال الاستثمار، التجارة والتقنية، ثم توسعت عضوية مجموعة إلى 18 دولة لكن الاسم بقي دون تغيير، وعقدت عدة قمم نوضحها فيما يلي :

القمة	تاريخ المؤتمر	البلد	القمة	تاريخ المؤتمر	البلد	القمة	تاريخ المؤتمر	البلد
1	3-1 جوان 1990	كوالالمبور	6	3-5 نوفمبر 1996	هراري	11	30-31 ماي 2001	جاكرتا
2	27-29 نوفمبر 1991	كاراكاس	7	28 أكتوبر-5 نوفمبر 1997	كوالالمبور	12	27-28 فيفري 2004	كاراكاس
3	21-23 نوفمبر 1992	داكار	8	11-13 ماي 1998	القاهرة	13	14 سبتمبر 2006	هافانا
4	28-30 مارس 1994	نيودلهي	9	10-12 فيفري 1999	مونتيفو باي			
5	5-7 نوفمبر 1995	بوينس آيرس	10	19-20 جوان 2000	القاهرة			

لمزيد من التفاصيل انظر ويكيبيديا، الموسوعة الحرة

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

المبحث الثاني : الجهود العالمية لإصلاح النظام المالي العالمي في إطار مجموعة العشرين :

ساهمت الأزمة المالية العالمية في خلق مناخ سياسي وأكاديمي دولي معارض للصوره الراهنة لهيكلية النظام النقدي والمالي العالمي، إضافة إلى مستوى أدائه المتعلق بتحقيقه للأهداف المرجوة منه، كما انتقد هذا النظام في ما يتعلق بالمنهجية التي يتبعها في تحقيق الإستقرار المالي العالمي وعدم نجاحه في الحيلولة دون وقوع الأزمات المالية الدولية؛ أو حتى التنبؤ بها .

ومن ضمن الجهود العالمية الرامية لإصلاح هذا النظام؛ برزت جهود دول مجموعة العشرين، والتي تعقد سنويا اجتماعات لها تناقش المستجدات العالمية والإجراءات الرامية والكفيلة بالحد من آثار الأزمات المالية، بالإضافة إلى التنسيق فيما بينها لمعالجة مختلف الإختلالات الحاصلة في النظام المالي العالمي .

المطلب الأول : نشأة مجموعة العشرين :

لا شك أنّ مما ينبغي أن تكون عليه مجموعة العشرين يجب ألاّ ينفصل بحال من الأحوال عن العوامل والبيئة الدولية التي تطوّرت فيها، بمعنى؛ يجب أن تعكس طبيعة وآليات عمل المجموعة روح وواقع وخصائص البيئة الدولية والنظام الاقتصادي العالمي الذي تطوّرت في إطاره، وإلاّ أصبحت غير ذات معنى؛ سواء فيما تعلق بتصاعد المدخلات الجيو-اقتصادية والتحديات الجديدة التي أفرزتها ظاهرة العولمة، أو فيما تعلق بضرورة استيعاب الإسهامات الجديدة التي قدمها الفكر الاقتصادي في مجال بناء المؤسسات والأطر متعددة الأطراف، ونظريات تحرير التجارة وغيرها .

أولاً : تأسيس مجموعة العشرين : اتخذ قرار التأسيس خلال اجتماع وزراء المالية لمجموعة الدول الصناعية السبع بواشنطن في 1999/09/25؛ وهذا تنفيذا لالتزام قمة السبع في جوان 1999 بإنشاء آلية "غير رسمية" للحوار مع مجموعة الاقتصادات الناشئة في إطار نظام مؤسسات "بريتون وودز"، وضمت المجموعة في أول اجتماع لها ببرلين يومي 15-16 ديسمبر 2009 مجموعة الدول الصناعية السبع، إضافة إلى كل من الأرجنتين، أستراليا، البرازيل، الصين، الهند، أندونيسيا، المكسيك، روسيا، السعودية، جنوب أفريقيا، كوريا الجنوبية وتركيا والإتحاد الأوروبي، ومدير صندوق النقد الدولي، رئيس البنك الدولي، رئيس اللجنة المالية والنقدية بالصندوق ورئيس لجنة التنمية بالبنك الدولي .

ثانياً : تطور البناء المؤسسي للمجموعة : يقوم البناء المؤسسي للمجموعة على الالتزام بمبدأ "المؤسسية المرنة"*، التي

تقوم على شقين؛ هما :

- **الشق الأول :** يمثل المستوى المحدود من البيروقراطية، بمعنى تجنب تأسيس بناء بيروقراطي أو أمانات عامة كبيرة، وفي المقابل

تعتمد المجموعة في إدارة شؤونها على آليتين رئيسيتين؛ هما :

➤ تشكيل الدولة المستضيفة للإجتماع سكرتارية تتولّى متابعة تنسيق وتنظيم العمل خلال مدة رئاسة الدولة للمجموعة .

* تستند فلسفة "المؤسسية المرنة" إلى نتائج خبرة تجارب العمل الإقليمي والجماعي الدولي متعدد الأطراف الذي ساد خلال فترة خمسينيات إلى منتصف ثمانينيات القرن العشرين، والتي اعتمدت علي بناء هياكل مؤسسية ذات بيروقراطيات وأمانات ضخمة كانت -إضافة إلى عوامل أخرى- أحد العوامل المسؤولة عن فشل تلك التجارب بسبب ما تطلبته تلك الأمانات من موارد مالية ضخمة لم تتوفر لأعضاء تلك المؤسسات، إضافة إلى ما أدى إليه اعتماد تلك التجارب علي المؤسسية القانونية الإلزامية من فشلها في تحقيق أي من أهدافها بسبب تبنيها أهدافا والتزامات شديدة الطموح غالبا ما تجاوزت قدراتها الحقيقية مما اضطر الدول الأعضاء للتحفظ على تلك الاتفاقيات أو التوسع في منح الإستثناءات، مما أفرغ تلك الاتفاقيات من مضمونها وأصاحها بالشلل .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

➤ تشكيل "ترويكا" تكون مهمتها ضمان التّواصل بين اجتماعات المجموعة، حيث تضم هذه الترويكا ثلاث دول، هي :
الدولة رئيسة المجموعة في السنة الجارية، والسنة الماضية، والسنة القادمة .

- الشق الثاني : ينصرف إلى الطّابع غير القانوني وغير الإلزامي، بمعنى عدم اعتماد الهيكل التنظيمي للمجموعة علي نظام الإتفاقيات والمعاهدات الجماعية القانونية الملزمة، مقابل الاعتماد على آليات بديلة للعمل الجماعي مثل آلية التوافق العام في اتخاذ القرارات داخل المجموعة، وتركيز المجموعة علي صياغة تلك القرارات في شكل أهداف عامة تلتزم الدول الأعضاء بتحقيقها خلال فترة زمنية معينة، بينما تترك مسؤولية تنفيذ تلك الأهداف إلى الدول الأعضاء وفق ظروفها الداخلية والآليات التي تتناسب وتلك الظروف .

ثالثاً : رئاسة المجموعة : لا تمتلك المجموعة أمانة دائمة؛ بل تقوم بتشكيل سكرتارية مؤقتة كل سنة تتولى تنسيق العمل وتنظيم الاجتماعات، أما فيما تعلّق برئاسة المجموعة فتداول الدول الأعضاء ذلك، بحيث تمتد الولاية الرئاسية من الأول من شهر جانفي إلى الحادي والثلاثين من السنة ذاتها، ويضطلع البلد الذي يتولّى الرئاسة بالإعداد للمؤتمر، تنظيمه واستقباله، وقد جري تداول الرئاسة بين الدول الأعضاء وفق ما هو مبين في الجدول التالي :

الجدول رقم (1-4) : الكرونولوجيا الزمنية لرئاسة الدول الأعضاء لمجموعة العشرين :

السنة	المدينة	البلد	الرئيس	السنة	المدينة	البلد	الرئيس
1999	برلين	ألمانيا	Gerhard Schröder	نوفمبر 2008	واشنطن	أمريكا	George W. Bush
2000	مونتريال	كندا	Jean Chrétien	أفريل 2009	لندن	بريطانيا	Gordon Brown
2001	أوتاوا	كندا	Jean Chrétien	سبتمبر 2009	بيتسبرغ	أمريكا	Barack Obama
2002	نيودلهي	الهند	Atal Bihari Vajpayee	جوان 2010	تورنتو	كندا	Stephen Harper
2003	موريليا	المكسيك	Vicente Fox	نوفمبر 2010	سيول	كوريا الجنوبية	Lee Myung-bak
2004	برلين	ألمانيا	Gerhard Schröder	نوفمبر 2011	كان	فرنسا	Nicolas Sarkozy
2005	بكين	الصين	Hu Jintao	جوان 2012	لوس كابوس	المكسيك	Felipe Calderón
2006	ملبورن	أستراليا	John Howard	سبتمبر 2013	سان بطرسبرغ	روسيا	Vladimir Poutine
2007	كيب تاون	جنوب إفريقيا	Thabo Mbeki	نوفمبر 2014	بريسبان	أستراليا	Tony Abbott
2008	ساو باولو	البرازيل	Luiz Inácio Lula da Silva	2015	/	تركيا	/

المصدر : مجموعة العشرين، ويكيبيديا، الموسوعة الحرة .

المطلب الثاني : أسباب تأسيس مجموع العشرين، مراحلها والرهانات التي تواجهها :

كشفت المناقشات الدولية حول طرق تجنب الأزمات المالية مستقبلاً عن ضرورة مشاركة الاقتصادات الناشئة في صناعة القرار الخاص بالقضايا ذات الصلة بالاقتصاد العالمي بشكل عام، وبالتّظام المالي الدولي بشكل خاص¹ .

أولاً : أسباب تأسيس مجموعة العشرين : يمكن حصر الأسباب الرئيسية لتأسيس مجموعة العشرين في ما يلي¹ :

▼ جرت أهم المناقشات في إطار المجموعة 22 المشكلة بمبادرة أمريكية في نوفمبر 1997 لفتح حوار مع الدول غير الأعضاء في مجموعة السبع للمشاركة في حل الأزمات المالية في الأسواق الصاعدة، فضمت كل من الدول السبع، روسيا، هونج كونج، أندونيسيا، ماليزيا، بولندا، سنغافورة، تايلاند، الأرجنتين، أستراليا، البرازيل، الصين، الهند، كوريا الجنوبية، المكسيك وجنوب أفريقيا، وعقدت الاجتماعات بواشنطن بين أفريل وأكتوبر 1998، ثم جاءت "مجموعة 33"، التي عقدت اجتماعاتها خلال مارس وأفريل 1999 لمناقشة القضايا الخاصة بإصلاح الاقتصاد العالمي والنظام النقدي الدولي، ورغم الطابع المؤقت لهاتين المجموعتين، إلا أنّهما كشفتنا بشكل دقيق أهمية وجود منتدى دولي يضمن تمثيل الأسواق الصاعدة في مناقشات دورية حول قضايا النظام المالي العالمي.

¹ عبد المنعم سعيد، محمد فايز فرحات، مجموعة العشرين وإعادة هيكلة الاقتصاد العالمي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://digital.ahram.org.eg/makalat.aspx?eid=294>، تاريخ الإطلاع : 2014/09/15 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- ظهرت المجموعة كرد فعل طبيعي على عوامة الاقتصاد، حيث كان من الواضح نهاية تسعينيات القرن العشرين أنّ الترابط بين الاقتصادات أصبح ضخماً كون القرارات المتخذة في إطار الفردية لا يمكنها إلا أن تؤثر على الاقتصادات الأخرى، وبغية تنسيق هذه العمليات تم تشكيل المجموعة التي تضم أكبر عشرين اقتصاد عالمي¹، وهكذا بدأت المجموعة عملها كمنصة لتبادل الآراء بين وزراء المالية وحكام المصارف المركزية، لكن الوضع تغير عندما هبت رياح الأزمة المالية العالمية؛ وقتها قرر الزعماء استخدام آلية المجموعة ليتحوّل النادي من مجموعة الخبراء الماليين إلى مجموعة زعماء الدول العشرين².
- تزايد وتيرة الأزمات المالية العالمية خلال النصف الثاني من تسعينيات القرن العشرين؛ والتي كان موطنها الأساسي أسواق بعض الاقتصادات الصاعدة؛ ثم امتدت انعكاساتها السلبية لتطول استقرار النظام المالي العالمي ككل .
- عدم قدرة المؤسسات الاقتصادية والمالية الدولية الرأهنة، وفي مقدمتها صندوق النقد والبنك الدوليين ومجموعة الدول السبع الصناعية، علي معالجة مثل تلك الأزمات .

ثانياً : مراحل تأسيس مجموعة العشرين : يمكننا التمييز بين مرحلتين أساسيتين مرت بهما المجموعة، ألا وهما¹ :

- **المرحلة الأولى** (ديسمبر 1999-نوفمبر 2008) : عملت خلالها المجموعة على المستوى الوزاري فقط، حيث شهدت عقد عشرة اجتماعات على مستوى وزراء مالية الدول الأعضاء، بالإضافة إلى مشاركة نواب وزراء المالية، رؤساء البنوك المركزية ونوابهم أيضاً، وزير مالية الدولة التي تتولّى رئاسة الإتحاد الأوروبي، رئيس البنك المركزي للإتحاد، وزير مالية الدولة التي تتولّى رئاسة اللجنة النقدية والمالية بصندوق النقد الدولي ووزير مالية الدولة التي تتولّى رئاسة لجنة التنمية بالبنك الدولي، وقد ركزت المجموعة خلال هذه المرحلة على تشجيع النقاش والحوار بين الدول الصناعية ومجموعة الاقتصادات الصاعدة حول السياسات الاقتصادية والمالية، وقضايا النظام المالي الدولي، بغية إيجاد نوع من التفاهم والتوافق العام حول تلك القضايا، ممّا يساهم في ضمان تحقيق الإستقرار المالي العالمي، وتقليل احتمالات حدوث أزمات مالية واقتصادية عالمية، خاصة تلك التي قد تنشأ من داخل هذه الاقتصادات .
- **المرحلة الثانية** : (نوفمبر 2008 إلى يومنا هذا) : تميزت بتحول عمل المجموعة إلى مستوى رؤساء الدول الأعضاء، حيث عقدت عدّة اجتماعات في كل من واشنطن، لندن، بيتسبرج، طورنطو وغيرها، وشهدت أجندة عمل المجموعة خلال هذه المرحلة تطوراً مهماً، في ظل تحوّلها للعمل على مستوى القمة، على نحو يثير عديد التساؤلات حول مستقبل المجموعة، وعلاقتها بالمؤسسات والمجموعات الدولية المعنية بإدارة الاقتصاد العالمي، بل وحول مستقبل المؤسسات التقليدية ذاتها، وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين ومجموعة الثماني، التي عكست سيطرة مجموعة محدودة من الدول والفاعلين الدوليين على إدارة النظام الاقتصادي العالمي .

ورغم أنّ المجموعة بدت وكأنّها تعمل كمكمل -لا بديل- للمؤسسات المالية الدولية القائمة، والذي انعكس في مشاركة كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، اللجنة النقدية والمالية للصندوق ولجنة التنمية للبنك الدولي في اجتماعات المجموعة،

¹ يشير سيرغي ستورتشاك (مسؤول العلاقات المالية مع المجموعة في وزارة المالية الروسية) قائلاً: "جاءت ولادة النادي بشكل طبيعي على الإنحياز الذي يعتبر أكثر حساسية في البيئة السياسية والاقتصادية العالمية وهو القطاع المالي مع أنّها ظهرت بداية كنادي وزراء المالية وحكام البنوك المركزية في الدول العشرين".

² برأي سيرغي ستورتشاك فإنّ هذا القرار جاء في مكانه؛ فقد تمّ تجاوز أدنى مستوى للأزمة في وقت سريع، حيث قال : "بدأت موجة من الإصلاحات الحقيقية في الصندوق، وقد تمّ اتخاذ جملة من التدابير المتعلقة في حل مشاكل الأزمة العالمية، والحديث هنا يدور حول مشاكل تنظيم الأسواق المالية التي أصبحت عالمية، وتم تشكيل منتدى الإستقرار المالي الذي كان يعمل على التوازي مع مجموعة العشرين وتحوّل فيما بعد إلى مجلس الإستقرار المالي".

¹ عبد المنعم سعيد، محمد فايز فرحات، مرجع سبق ذكره .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

والدور الذي لعبته في تنسيق أنشطة بعض المجموعات والمنظمات الدولية الأخرى كمنتدى الإستقرار المالي، إضافة للدور الذي تلعبه من خلال إيجاد تطوير مواقف مشتركة بين دول المجموعة حول القضايا الاقتصادية المعقدة، مما ييسر عملية اتخاذ القرارات داخل المؤسسات المالية الدولية، إلا أنّ تطوّر أجندة عمل المجموعة خلال السنوات الأخيرة كشف عن سيناريوهات مختلفة لمستقبل العلاقة بين المجموعة ومؤسسات "بريتون وودز" التقليدية قد تتجاوز علاقة التكامل .

ثالثاً : رهانات المجموعة : تُعرض المجموعة عادةً بوصفها "منتدى التعاون الاقتصادي العالمي الأهم"، الرامي لتقديم حلول مستدامة للتصدّي للأزمة المالية والاقتصادية لسنة 2008، ويتعهد رؤساء الدّول المجتمعون في مؤتمر القمة السنوي بأن تساهم سياساتهم الاقتصادية الوطنية مساهمة فعّالة في امتصاص الأزمة العالمية، وتمثل الرهانات الرئيسية من أجل تهيئة الشّروط الكفيلة بتحقيق نمو مستدام وقوي ومتوازن في النقاط التالية¹:

- نبذ الحماية التجارية؛
- إعادة مستويات الدّين العام إلى مستويات يمكن الإستمرار في تحملها؛
- تشجيع الطّلب الداخلي في البلدان التي لديها دين يمكن الإستمرار في تحمله؛
- إدراج أنظمة وآليات إشراف منسقة تعنى بالأسواق والمؤسسات المالية في الأطر التشريعية للدّول الأعضاء؛
- ضبط الحوكمة المالية الدّولية في إطار مؤسسات بریتون وودز وتعزيز الوسائل المتاحة لها .

رابعاً : القوى المشكلة لمجموعة العشرين : بالعودة إلى اجتماعات مؤتمر بریتون وودز نجد أنّ أمريكا قد سيطرت على توجهات تلك القمة، إلا أنّ اجتماعات مجموعة العشرين تتباين فيها رؤى الدّول تجاه أوجه الإصلاح التي يجب إدخالها على النظام المالي العالمي الحالي، غير أنّ تلك الآراء تنصهر فيما بينها لتشكّل في الأخير رأياً واحداً في صورة بيان بصدر عن قمة مجموعة العشرين، وقد شهدت قمم المجموعة تنازع ثلاث قوى متمثلة في ما يلي² :

1. **دول الإتحاد الأوروبي :** كان القاسم المشترك بينها هو الدخول للإجتماع على قدم المساواة مع أمريكا، على خلفية نشأة الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب سياسات تخصها هي وتبتعد عن تشديد الرقابة على هذه المؤسسات، لذلك تمثلت رؤية دول مجموعة الإتحاد الأوروبي في تعديل هيكل النظام المالي العالمي وتشديد الرقابة على عمل صناديق التحوط والبنوك الاستثمارية وزيادة الإحتياطات النقدية الإلزامية للمؤسسات المالية، ووضع قواعد محاسبية أكثر تشدداً وشفافية والحد من الرواتب المرتفعة للمسؤولين الإداريين في المؤسسات المالية .
2. **الولايات المتحدة الأمريكية :** دخلت أمريكا اجتماعات قمة مجموعة العشرين وفي نيتها إجهاض كل المحاولات الأوروبية لوضع قواعد قانونية جديدة للإقتصاد العالمي، وترك البنوك والمؤسسات المالية تدير أعمالها على خلفية تأثرها باقتصاد السوق الحر الذي يخدم مصالحها مع التركيز على إبقاء عملة الصين -اليوان- ضمن أسعار صرف منخفضة .
3. **دول الاقتصاديات الناشئة :** تتقدمها الصين، روسيا، البرازيل، الهند والمملكة العربية السعودية، حيث كانت مطالب هذه الدول في زيادة دورها على صعيد صنع القرار الاقتصادي العالمي من خلال المساهمة في إدارة مؤسساته المالية .

¹ مجموعة الدّول الثماني ومجموعة الدّول العشرين، وزارة الشؤون الخارجية والتنمية الدولية (فرنسا)، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.diplomatie.gouv.fr/ar> ، تاريخ الإطلاع : 2014/11/28 .

² إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص : 161-162 .

المطلب الثالث : قمم مجموعة العشرين وإصلاح النظام المالي العالمي :

أثبتت الأزمة المالية العالمية أنّ الخروج منها يتطلب عملاً جماعياً؛ سواء من الدول الغنية أو الفقيرة على حد سواء، وفي إطار سعي المجموعة لمواجهة تبعات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، واتخاذ إجراءات طارئة طويلة الأمد لتخفيف عواقبها، إضافة إلى محاولات إصلاح النظام المالي العالمي، عقدت عدة قمم عالمية؛ سنحاول استعراضها من خلال هذا المطلب .

أولاً : قمة مجموعة العشرين المنعقدة يومي 15 و16 نوفمبر 2008 بواشنطن :

اعتبر إصلاح المؤسسات المالية الدولية من أهم النقاط المطروحة للنقاش في اجتماع مجموعة العشرين في واشنطن .

1. تباين مواقف الدول حول النظام المالي العالمي قبل القمة :

تباينت مواقف ومقترحات الدول على طاولة مفاوضات المجموعة حول إصلاح النظام المالي العالمي كما يلي¹:

➤ **النظرة الفرنسية :** كانت على رأس المتشددین التي رأت أنّ الخروج بنتائج فورية بات أمراً ضرورياً، كما أكّدت بعد مرور شهر واحد من الأزمة المالية العالمية على ضرورة خلق توازن جديد بين الدول والسوق وتنظيم العلاقة بينهما، لأنّ زمن إزالة القيود على حرية التجارة قد ولى، وعلى الدولة الأخذ على عاتقها حماية النظام المالي والمصرفي .

➤ **نظرة أمريكا :** رأت أنّ الطريق لازال طويلاً قبل إقرار نظام جديد لإصلاح النظام المالي العالمي، مستدلة بأنّ نظام بريتون وودز استغرق سنتين من المشاورات قبل إقراره، كما دافعت عن نظام السوق الحرّ رغم اعترافها بالإخفاقات التي تسببت فيها الأزمة المالية، في حين نفت مسؤولية هذا النظام عن الأزمة المالية، وحدّرت من فرض أية قيود على اقتصاداتها، أو محاولة تقييد حرية التجارة كنتيجة للأزمة المالية، ووقفاً منها في وجه أية محاولة لإعادة صياغة النظام الرأسمالي، كما أكّدت على ضرورة الالتزام بمبادئ العولمة المتمثلة (المحافظة على نظام اقتصاد السوق، توسيع التبادل التجاري الدولي، وزيادة تدفقات رؤوس الأموال بين الدول)، وذلك إذا ما رغبت في القيام بأية عملية إصلاح للنظام المالي العالمي .

➤ **نظرة الصين :** اتخذت الصين موقفاً متحفظاً ولم تعلن فيه عن مقترحات محددة .

➤ **نظرة ألمانيا :** دافعت عن الصندوق ووقفت بجواره وطالبت بتعزيز دوره الرقابي وإمداده بالسيولة الملائمة لأداء مهامه .

➤ **نظرة بريطانيا :** أكّدت على لسان رئيس وزرائها "جوردون براون" أنّ : "الاقتصاد العالمي يتغير وأنّ النظام الذي بني في أوروبا وأمريكا لا يقوى على تحمل تجارب الزمن إلى الأبد"، ودعت إلى ضرورة وضع آلية مالية يقودها صندوق النقد الدولي تعمل على مراقبة السوق تكون بمثابة "نظام للإنذار المبكر"، يقوم بالإخطار عن نشوء الأزمات في الاقتصاد العالمي، لتفادي وقوعها مستقبلاً، حتّى لا تضطر الدول للتخبط في سياسات مالية لاحقة للأزمات، لا تعدو أن تكون مبادرات للإنقاذ تفتقد إلى إستراتيجيات مدروسة، كما أكّدت أيضاً على أنّ النظام المالي العالمي لا يكفيه نظام مراقبة وطني بسيط للقطاع المصرفي، وإمّا هو في حاجة ماسة إلى مراقبة دولية لهذا القطاع .

➤ **نظرة روسيا :** أكّدت على أنّ المؤسسات المالية القائمة وقت الأزمة لم تتمكن من التنبؤ بالأزمة المالية ومنع ظهورها، تدليلاً منها على أنّ النظام الرأهن غير متقن ويحتاج إلى التعديل، لا من حيث وظائفها ومتطلباتها تجاه الأسواق المالية فحسب، بل من حيث تمثيل الدول في مجالس إدارتها (مقارنة تمثيل بلجيكا، سويسرا وسنغافورة بتمثيل روسيا والصين)، كمثال لعدم التوازن في التمثيل وفي اتخاذ القرارات؛ وتمثلت اقتراحات روسيا في جملة النقاط التالية :

¹ نفس المرجع السابق، ص ص : 163-167 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- ضرورة إعداد القواعد الخاصة للدول صاحبة العملات الإحتياطية، بحيث لا تسود روح الأنانية فيها، وإلزامها بتحمل مسؤوليتها عن الدول التي تستخدم عملاتها .

- إعادة بناء صندوق النقد الدولي وباقي المؤسسات المالية، وزيادة تمثيل الاقتصاديات الناشئة فيها، وتشكيل مجموعات مستقلة من كبار الاقتصاديين للمساعدة في اتخاذ القرارات، وإعادة بناء نظام المحاسبة والشفافية للحيلولة دون إجراء عمليات منح القروض خارج المحاسبة والمراقبة على هذه الأدوات، ووضع قواعد عالمية للأوراق المالية .

➤ **نظرة السعودية :** لم تتعد نظرتها ومقترحاتها تجاه مفاوضات إصلاح النظام المالي العالمي عن نظرة فرنسا، حيث أكدت على أنّ العولمة غير المنضبطة والخلل في الرقابة على القطاعات المالية هما أساس الأزمة المالية، وأسهما في انتشارها السريع، وأنّ الأزمة أثبتت عدم قدرة الأسواق على تنظيم نفسها؛ ولذلك فإنّ الحاجة ماسة وملحة لتطوير الجهات والأنظمة الرقابية على القطاعات المالية، وتعزيز دور الصندوق في الرقابة على هذه القطاعات في الدول المتقدمة .

2. ملامح النظام المالي العالمي في ضوء فعاليات قمة واشنطن :

أتمت القمة أعمالها واتفق على حزمة من الإجراءات شملت خمسين مجالاً، ومن أهم تلك الإجراءات نذكر ما يلي¹ :

➤ الثناء على الجهود الدولية لمواجهة الأزمة المالية العالمية قبل انعقاد القمة والحث على استمرارها، مع التأكيد على أن تكون مبادئ اقتصاد السوق هي الحاكمة لإصلاح للنظام المالي العالمي، ورفض فرض رقابة حمائية على مبدأ الحرية التجارية الخارجية، مع التنبؤ بالنصيب الأكبر الذي تحتله المجموعة في التبادل التجاري وأهمية تنامي هذا القطاع لتحقيق مصالحها .

➤ تركيز العوامل التي أدت إلى نشأة الأزمة المالية العالمية في عاملين هما :

- النمو الذي شهده العالم على طيلة العقد الأول من القرن الحالي، وما أدى إليه من تشجيع المؤسسات المالية الوطنية على الاستفادة منه، دون أن يرافق ذلك تقدير للمخاطر، وتزامنه مع ضعف الإشراف على المؤسسات في الدول المتقدمة .

- ضعف السياسات الاقتصادية الكلية المتخذة في الدول الأخرى غير الأعضاء وعدم اكتمال الإصلاحات المتخذة منها لإصلاح هذه السياسات ومساهمة ذلك في النتائج الكلية الاقتصادية على مستوى العالم، والعرقلة الحادة لمبادئ اقتصاد السوق، أي أنّ الدول المتقدمة أصرت على تحميل الدول النامية جزءاً من أسباب الأزمة المالية العالمية .

➤ التركيز على تكتيف الجهود الدولية ب² :

- ضرورة تثبيت الأسواق المالية ودعم النمو الاقتصادي الذي شهده العالم حتى انعقاد القمة .

- التأكيد على أهمية دور صندوق النقد والبنك الدوليين والبنوك الدولية المتعددة الأطراف في مساعدة الدول المختلفة، مع ضرورة المراجعة الدورية لآليات هذه المؤسسات وتوفير المصادر المالية الكافية لمساعدتها على تنفيذ مسؤوليتها .

- التأكيد على دور المؤسسات المالية الوطنية، والنظر إليها باعتبارها خط الدفاع الأول في مواجهة الأزمات المالية وضبط ومراقبة الأسواق المالية مع تقوية دور المنظمات الدولية عليها في ذلك .

- الإتفاق على تطبيق السياسات التي تكفل تحقيق المبادئ المشتركة الآتية للإصلاح :

أ. تقوية مبادئ الشفافية والمسؤولية بما يضمن الإفصاح الكامل عن كافة المعلومات التي تتعلق بالمؤسسات والشركات المالية، لتفادي المخاطر المفرطة التي ثبتت مواجهتها لها قبيل الأزمة المالية .

¹ Gabriel Banon, Le G20 cherche solution désespérément, Revue Maroc hebdo international, N°815, Novembre 2008, P : 41.

² Ibid.

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ب. تقوية أنظمة الإشراف على المؤسسات المالية، من خلال الحرص على تحقيق إشراف متعقل عليها، وإدارة المخاطر بما يتفق مع طبيعة المؤسسات المالية وطبيعة المتعاملين معها، والمراقبة الفعالة لوكالات التقييم الائتمانية؛

ج. التمكين لسلامة الأسواق المالية بما يضمن التوازن بين تقوية ضمانات المستثمرين وضمان حماية المستهلكين، بحيث يتم تبادلي تعارض المصالح ومنع الممارسات غير المشروعة، مع تدعيم مبدأ الشفافية وتبادل المعلومات في العلاقة بين الدول المختلفة، لضمان سلامة الأسواق المالية .

د. تعزيز التعاون الدولي من خلال التنسيق بين المؤسسات الوطنية لكل دولة مع جميع الأسواق المالية العالمية، وفق إجراءات محددة تتم صياغتها بطريقة ثابتة .

هـ. إصلاح المؤسسات المالية العالمية لكي تعكس القوة الحقيقية للإقتصادات المعاصرة، بما يزيد من تمثيل الاقتصاديات الصاعدة، ويقلل من تمثيل الاقتصاديات التي توارى ازدهارها، وضمان تمثيل أكثر فاعلية للدول الفقيرة في منتدى الإستقرار المالي، مع ضرورة التنسيق بين هذا المنتدى وصندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية الأخرى، بما يساعد على كشف أوجه الخلل بشكل أفضل، ويضمن حسن توقع الأزمات المالية في المستقبل والقدرة على مواجهتها .

- إلهتمام بالسياسة النقدية في تحقيق الإستقرار المالي؛ والإستعانة عند الحاجة بإجراءات الموازنة بغية تحقيق نتائج سريعة؛
 - مساعدة الاقتصاديات النامية للحصول على التمويل؛ وتشجيع استعمال إمكانيات البنك الدولي وبنوك التنمية الدولية؛
 - تنظيم ومراقبة نشاط الأسواق المالية والعاملين فيها والمنتجات التي تتداول فيها كالمشتقات المالية؛
 - تنسيق عمليات تنشيط الإقتصاد العالمي؛ وتحسين القواعد المنظمة لعمل الأسواق المالية؛
 - فتح المؤسسات الاقتصادية بوجه البلدان الصاعدة والبلدان السائرة في طريق التّمو؛
 - رفض الإتجاهات الحمائية والدعوة إلى تسريع المفاوضات الجارية في منطقة التجارة العالمية في إطار جولة الدوحة؛
 - وضع قواعد لتنظيم عمل صناديق التحوط الإستثمارية والتي كانت تعتمد على المضاربة في نشاطاتها الإستثمارية؛
 - إعطاء أهمية كبرى لتعزيز التنسيق الدولي عبر إنشاء مجموعة مراقبة يتشكّل أعضاؤها من الأجهزة التنظيمية في كل بلد بغية تشديد المراقبة على المؤسسات المالية الكبرى على السّاحة الدّولية، حيث تواصل هذه المؤسسات المالية عملها وأنشطتها وتقييم المخاطر التي تواجهها، وقد شمل هذا الإجراء مراقبة ثلاثين مؤسسة مالية كبرى؛
 - التأكيد على أهمية دور كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، والبنوك الدّولية المتعدّدة الأطراف في مساعدة الدول المحتاجة، مع ضرورة الإشراف الدّولي على آليات هذه المؤسسات ومساعدتها بالمصادر المالية اللاّزمة؛
 - تبني خطة عمل تتضمّن بالتحديد توصيات حول قواعد محاسبة رؤساء المؤسسات المالية ومكافأتهم المالية والقواعد الخاصّة بصناديق المضاربة، ووكالات التّصنيف الائتماني ودراسة القضايا المتعلقة بها؛
 - تعزيز التعاون الدّولي من خلال التنسيق بين المؤسسات الوطنية لكل دولة وجميع الأسواق المالية العالمية على أساس قواعد محدّدة يتمّ صياغتها؛ وتعزيز الرّقابة على أسواق المشتقات المالية والحدّ من مخاطرها؛
 - لم تلتزم دول المجموعة بتنسيق موحد لتخفيض أسعار الفائدة، ولم تلزم أي دولة برفع سعر صرف عملتها أو الإنفاق على المشاريع العائمة للحدّ من الرّكود الاقتصادي العالمي، وتركت الباب للدول مفتوحا للتصرف؛
- نستنتج ممّا سبق أنّه قد اتفق خلال القمة على ضرورة إصلاح صندوق النقد الدولي، وعلى أهمية تحديث نظامه المالي لمنع تكرار حدوث الأزمات المالية، ومنه يمكن اعتبار الإجراءات المتفق عليها خطوة نحو إصلاح المؤسسات المالية العالمية القائمة ممّا يجعلها قادرة على ضبط النظام المالي العالمي في ضوء التحولات العميقة التي يشهدها النظام الاقتصادي العالمي .

ثانياً : قمة مجموعة العشرين المنعقدة يومي 1 و 2 أبريل 2009 بلندن :

اعتبرت هذه القمة الثانية من نوعها لقادة دول المجموعة، وقد انعقدت بالعاصمة البريطانية لندن يومي 1 و 2 أبريل 2009، حيث كانت ترمي في مجملها إلى مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي، وتمثلت جملة الأهداف المرغوب تحقيقها فيما يلي¹ :

- العمل على استعادة الثقة ودفع عجلة النمو من خلال تقليص حجم الكبير من الأموال التي تم ضخها في الاقتصاديات أثناء فترة الانكماش، واستعمالها في فتح مناصب شغل؛
- إصلاح النظام المالي بهدف بعث عملية الإقراض بواسطة تبني قواعد جديدة في مجال الأجور والحوافز، وكذا محاربة التهرب الضريبي وتبويض الأموال؛
- تقوية الرقابة المالية في كل المجالات بما فيها الصناديق الاستثمارية عالية المخاطر وتمويل وإصلاح المؤسسات المالية الدولية؛
- تشجيع التجارة الدولية والاستثمار أخذاً بعين الاعتبار أخطاء الماضي (كالسياسات الحمائية ثلاثينات القرن العشرين)، كما تم تكليف المنظمة العالمية للتجارة بالقيام بمراقبة وتنفيذ هذا الإلزام .
- إقرار تنسيق علمي وإيجاد الحلول لمواجهة تداعيات تلك الأزمة على شعوب العالم؛
- الإتفاق على قواعد جديدة لترقيع وإصلاح النظام الرأسمالي؛
- تمحيص وتعديل الإجراءات التي تم الإتفاق عليها في قمة واشنطن سنة 2008 .

1. تحديات قمة لندن : جاءت قمة لندن في وقت تحولت فيه الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية عالمية، حيث كانت الدول

النامية والفقيرة الضحية الأساسية للآليات والأدوات الجديدة للرأسمالية المالية الجارحة والإمعان في إطلاق قوى السوق من عقالها، بينما دخلت الدول النامية الصاعدة أو الصناعية الجديدة في لعبة اختبار القوى التفاوضية من أجل الدفاع عن مطالبها، ولقد شهد العالم تطورات هامة بين القمة الأولى للمجموعة وقمتها الثانية²؛ ولعل أهمها² :

- تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثر الدول النامية بصفة أساسية؛
- انتخاب باراك أوباما رئيساً جديداً لأمريكا؛
- الإختلافات عبر الأطلسي مع المجموعة الأوروبية وإمكانية التوافق؛
- موقف الدول الصناعية الصاعدة الذي ترجمته المطالب الصينية في قطاعي التجارة والمال؛
- وقوع الدول النامية ضحية للأزمة المالية والاقتصادية المنفجرة في مركز الاقتصاد العالمي ممثلاً في أمريكا وأوروبا .

¹ علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية العالمية الاقتصادية العالمية الراهنة : أحداثها، أسبابها، تداعياتها، إجراءاتها، 2012، عمان، ص ص: 168-169 .
• أعلنت الدول المشاركة في المؤتمر عن مساندتها المطلقة لمبدأ الرقابة المستقلة التي سيقوم بها الصندوق، كما تم الاتفاق على رفع موارد الصندوق إلى 240 مليار دولار، أي زيادة بحوالي ثلاثة أضعاف .

♦ وجهت منظمة الأونكتاد عدداً من الملاحظات حول هذا التجمع ونادت بضرورة إعادة النظر في سياسة إطلاق قوى السوق التي سادت الاقتصاد العالمي، وفرضت على الدول النامية لعقود طويلة، وبخاصة بعد أن تأثرت هذه الدول بتراجع حجم المساعدات الإنمائية المقدمة لها ونزوح رؤوس الأموال الخاصة التي عمدت إلى تصفية محافظها المالية في الدول النامية لتعديل أوضاعها في البلد الأم؛ واتجه الوضع ذاته العديد من البنوك الخاصة وصناديق الاستثمار، كما تعرضت الدول النامية لانكماش إيراداتها من الخارج (لأنخفاض الطلب العالمي على صادراتها أو لتدهور حصيلة تحويلات العمالة في الخارج إلى الوطن الأم) .

² مصطفى العبد الله الكفري، مجموعة العشرين الكبار وقمة سان بطرسبرغ 2013 منتدى غير رسمي للدول الصناعية الكبرى، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : www.caus.org.lb/home/down.php?articleid=4953، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

لقد تصاعدت الأصوات المطالبة بضرورة انتهاج سياسة أكثر مرونة من جانب صندوق النقد والبنك الدوليين لمواجهة الحاجات الملحة والطارئة للدول النامية المتعثرة نتيجة الأزمة العالمية، وإعادة النظر في ميزان القوى داخل المؤسسات التمويلية الدولية وبخاصة صندوق النقد والبنك الدوليين، وإقامة نظام جديد في الإقراض للحالات الطارئة؛ ففي ظل التحديات التي تواجه العالم، يغدو ضرورياً التوصل إلى عقد جديد بين دول العالم أجمع بشقيه المتقدم والنامي، تأخذ الدول الناشئة ودول الأطراف مكانتها فيه إلى جانب دول المركز في إقامة نظام اقتصادي عالمي جديد .

2. محتوى قمة لندن : لقد تركزت التّقاشات والجدال حول نقطتين أساسيتين ومحوريتين هما¹ :

➤ **النقطة الأولى : وجهة نظر أنكلوساكسونية :** وتدافع عنها أمريكا وإنكلترا، وتدعو لمزيد من الإنفاق لزيادة الطلب على الإستهلاك والاستثمار لإخراج الاقتصاد العالمي من الركود، وهذا ما يؤدي إلى عجز الميزانية وزيادة المديونية .

➤ **النقطة الثانية :** وجهة نظر الدول الأوروبية : هي نقطة تبنها الأوروبيون، ودعت إليها كل من فرنسا وألمانيا، وتنص على أن تكون الجهود منصبّة أو متركّزة على ضبط ومراقبة وتنظيم المؤسسات المالية؛ وخاصة البنوك وصناديق المضاربة ومواقع الملاذات الضريبية، ويعتبر هذا التوجه أنّ الإسراف في الإنفاق سوف يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وظهور اختلالات جديدة في الاقتصاد .

وفيما يلي جدول يستعرض أولويات دول مجموع العشرين أثناء انعقاد قمة لندن كل على حدى :

الجدول رقم (4-2) : أولويات دول مجموعة العشرين المنعقدة بلندن في 1-2 أبريل 2009 :

الدول	الأولويات	إجراءات ضد الحماينة	إصلاحات تنظيمية	إجراءات ضد الملاذات الضريبية	إصلاحات الصندوق	دور أقوى للإقتصاديات الناشئة	حواضر جديدة
الأرجنتين	/	/	نعم	نعم	/	نعم	/
أستراليا	/	/	/	/	/	نعم	/
البرازيل	نعم	نعم	نعم	/	/	نعم	/
بريطانيا	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	/	نعم
كندا	نعم	نعم	نعم	/	نعم	/	/
الصين	نعم	نعم	نعم	/	نعم	نعم	/
الإتحاد الأوروبي	/	/	نعم	/	نعم	/	/
فرنسا	/	/	نعم	نعم	/	/	/
ألمانيا	/	/	نعم	/	نعم	/	/
الهند	نعم	نعم	/	/	/	نعم	/
أندونيسيا	/	/	/	/	نعم	نعم	/
إيطاليا	/	/	نعم	/	/	/	/
اليابان	/	/	نعم	/	/	/	نعم
المكسيك	نعم	نعم	/	/	نعم	نعم	/
روسيا	/	/	نعم	نعم	نعم	/	/
السعودية	/	/	/	/	نعم	/	/
جنوب إفريقيا	/	/	/	/	/	نعم	/
كوريا الجنوبية	نعم	نعم	نعم	/	/	/	/
تركيا	نعم	نعم	/	/	نعم	نعم	نعم
أمريكا	/	/	نعم	نعم	/	/	نعم

المصدر: على عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية العالمية الاقتصادية الراهنة : أحداثها، أسبابها، تداعياتها وإجراءاتها، الطبعة 1، 2012، عمان، ص : 170.

3. نتائج قمة لندن : وقد ركّز البيان الختامي لقمة لندن على النقاط الرئيسية التالية² :

¹ نفس المرجع السابق .

² علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سبق ذكره، ص : 170-176.

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

➤ **صندوق النقد الدولي والتحفيز المالي** : تمت زيّادة حجم الموارد المالية المتاحة للصندوق من 250 إلى 750 مليار دولار، إضافةً لتحويله حق إصدار حقوق سحب خاصّة بقيمة 250 مليار دولار، واستخدام الموارد الإضافية من مبيعات الذهب بالصندوق المقدّرة بـ 6 مليار دولار لتمويل الدول الأشد فقراً، والغرض من وراء هذا الضخّ هو :

- توفير المال للحكومات التي تعاني من تعثر مالي؛
- تطّلع بعض الدول (كالصين والسعودية) للحصول على دور أكبر في إدارة صندوق النقد والبنك الدوليين، مقابل تقديم مزيد من الأموال نظراً لفائض احتياطي العملات الذي تتوفر عليه (الصين تتوفر على 2.4 تريليون دولار) .

➤ **إصلاح وتنظيم المؤسسات المالية** : وذلك بالعمل على تحقيق ما يلي :

- ضبط وتنظيم ومراقبة المؤسسات المالية، والعمل على بناء إطار للعمل الإرشافي والتنظيمي للقطاع المالي المستقبلي كي يكون قويا و متماسكا، ويدعم النمو العالمي المستدام ويلبي حاجات قطاع الأعمال والمواطنين (حيث اعتبر أنّ الإخفاقات الكبرى الواقعة في القطاع المالي خاصة في مجال التنظيم والإشراف الماليين كانت سبباً رئيسياً في وقوع الأزمة)؛
- اتّفق على أن تكون التّنظيمات المالية الداخليّة قويّة ومتعاونة فيما بينها؛
- وضع معايير دولية يتطلّبها النظام المالي العالمي، ويجب أن تلعب الأمور التنظيمية والإشرافية دوراً في تعزيز الملكية والنزاهة والشفافية؛ وتحمي النظام المالي من المخاطر المحدقة به؛ وتكبح الدورات المالية والاقتصادية بدلا من تضخّمها؛ وتوقف أيضا جماع التمويل عالي المخاطر وتكبح المجازفات المفرطة، وعلى المنظمون والمشرفون أن يقوموا بحماية المستهلكين والمستثمرين؛ ودعم انضباط السوق والمنافسة والديناميكية؛ ومواكبة وتيرة الابتكار في السوق وتخفيض نسبة الفائدة؛
- وجوب التخلص من الأوراق المالية السامة وغير المستقرة؛ الديون المعدومة من موازنات المصارف؛ وضخّ مزيد من المال في المصارف لإعادة تدفق القروض كعادتها من جديد، وإنشاء نظام إنذار مبكر؛ وبدور فعّال للصندوق في هذا المجال؛
- الموافقة على إنشاء هيئة جديدة للإستقرار المالي ذات تفويض مدعوم لكي تخلف منتدى الإستقرار المالي على أن تضم دول مجموعة العشرين كليا وأعضاء منتدى الإستقرار المالي، إضافة لإسبانيا والمفوضية الأوروبية، وتهدف إلى ما يلي¹ :
- تفعيل التعاون بين هيئة الإستقرار المالي وصندوق التّقد الدولي من أجل تشخيص الأخطار المالية التي يتعرض لها الاقتصاد الكلي، وإطلاق تحذير مبكر من أجل اتخاذ الإجراءات المناسبة لكبح جماحها؛
- إعادة صياغة الأنظمة المالية حتّى تتمكن السّلطات من تحديد المخاطر، واتخاذ الحيلة المتعلقة بتطبيق التنظيمات والإشراف على المؤسسات والأدوات والأسواق للمنظومة، وسيشمل هذا الإجراء للمرّة الأولى صناديق التحوط؛
- إقرار المبادئ الجديدة الصّارمة لهيئة الإستقرار الاقتصادي حول الأجر والتعويض وتطبيقات عمليا؛ ودعم المسؤولية المجتمعية المشتركة لكل الشركات؛
- التّأكد من حصول المعافاة في القطاع المالي ثم العمل على تحسين نوعية رأس المال في النظام المصرفي وكميته وتماسكه الدولي، ويجب عدم استخدام القدرات المالية المفرطة وتكوين احتياطي من الموارد المالية في الأوقات المناسبة؛
- اتخاذ إجراءات ضد الكيانات غير المتعاونة بما في ذلك الملاذات الضريبية .

➤ **الملاذات أو الجنات الضريبية** : بعد الإختتام قال رئيس الوزراء البريطاني : "لقد اتفق القادة على وضع حد ونهاية للملاذات الضريبية الآمنة، فعصر السرية المصرفية قد انتهى وسنعمل على تحقيق الإستقرار في الأسواق المالية العالمية"،

¹ نفس المرجع السابق، ص ص : 171-172 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

وأضاف : "اتفق المشاركون على أن يصار فوراً لنشر قائمة الدول التي لا تبدي تعاوناً في مجال التهرب الضريبي، وبالتالي فضحها أمام الرأي العام"، وفي أعقاب مؤتمر لندن؛ وبشكل عاجل قامت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية العالمية بنشر لائحة بأسماء تلك الملاذات الضريبية غير المتعاونة في قائمتين[▼] .

➤ **التجارة الدولية والحماية** : إن انتعاش التجارة العالمية والاستثمار عاملان رئيسيان في استعادة النمو الاقتصادي العالمي لعافيته، وقد تعهد الرؤساء في قمتهم بعدم تكرار الخطأ التاريخي المستخدم والمتمثل في تطبيق الحماية، حيث أكدوا على الالتزام بما تم إقراره في واشنطن من الإحجام عن وضع قيود جديدة على الاستثمار أو تجارة السلع والخدمات؛ أو فرض قيود على الصادرات؛ أو تطبيق إجراءات منظمة التجارة العالمية التي لا تتوافق وتحفيز الصادرات؛ كما التزم بتمديد تعهداتهم حتى نهاية سنة 2010، إضافة إلى تخفيض أي تأثير سلبي على سياستهم المالية الداخلية ودعم القطاع المالي؛ خصوصاً الإجراءات التي تحدّ من تدفق رؤوس الأموال العالمية لاسيما في الدول النامية، كما تمّ إبلاغ منظمة التجارة العالمية بالمعايير المتخذة، وامت دعوتها والجهات العالمية الأخرى بتفويضها بالقيام بمراقبة التزام الدول بتلك المشاريع والتعهدات على أساس ربع سنوي؛ وتقديم التقارير عنها علانية، وقد التزمت القمة بفتح جولات جديدة لمفاوضات جديدة من أجل متابعة تحرير التبادل التجاري الدولي، والتزم بالتواصل إلى نتائج طموحة ومتوازنة في جولات حوار المنظمة في الدوحة، مع توقع المنظمة أن تنكمش التجارة العالمية بنسبة 9% في سنة 2009، إلا أنّها أفادت بأن كتلتا أمريكا والاتحاد الأوروبي تتعاملان بالعوائق الحماية وتزيدها وتتكلمان في ذات الوقت عن تحريرها، أمّا فيما تعلق بالدول الناشئة والتي تعتمد اقتصادياتها على الصادرات كالبرازيل التي عبر رئيسها "دا سيلفا" من أنّ المصرفيين البيض ذوي العيون الزرق هم السبب في وقوع الأزمة الراهنة، ورغم نداء المجموعة بواشنطن منظمة التجارة العالمية لإنهاء جولة الدوحة من محادثات التجارة الحرة بنهاية سنة 2008، غير أنّه بدأ مستحيلاً إنهاء سبع سنوات من المفاوضات الشاقة بسبب خلافات حادة بين الكونغرس الأمريكي والصين .

➤ **العملات** : لم تجد دعوة الصين الأخيرة بوجود عملة جديدة تحلّ محلّ الدولار أو على الأقلّ تعمل إلى جانبه قبولاً عاماً في قمة العشرين بلندن، ولكنّ هذا الموقف عبّر عن قلق الصين بخصوص ما تملكه من سندات الخزينة الأمريكية الصادرة بالدولار، ومن المعروف أن الصين يتوفر لديها فائض احتياطي العملات يقدر بحوالي 2.4 تريليون دولار، كما يتوفر لديها فائض في الميزان التجاري، وعليه فإنّ أمريكا والاتحاد الأوروبي ودول أخرى بحاجة إلى الأموال الصينية والعربية للتخفيف من تداعيات الأزمة .

➤ **صناديق التحوط** : قبل انعقاد القمة خشي الأوروبيون من سعي أمريكا للإكتفاء بحدّ أدنى من القيود على تعزيز الرقابة المصرفية، خاصّة بعد التغيرات الكبيرة التي أظهرتها الخطة الأولى الأمريكية لإنقاذ المصارف، كما أنّ الضغوط الفرنسية والألمانية حثّمت على واشنطن ولندن تنظيم ما يسمى بالنظام المصرفي "الظلّ" الذي يشمل صناديق التحوط، حيث كان الأوروبيون يهدفون إلى رصد هذه الصناديق وتنظيمها، في حين أنّ الولايات المتحدة كانت مصمّمة على شنّ حملة في هذا المجال قائلة : "إنّها تقبل بتنظيم صناديق التحوط، ولكنها تريد أن تكون سيّدة المعايير التنظيمية القادمة"، كما كان من المتوقع أن يعلن في القمة فرض رقابة صارمة على صناديق التحوط وصناديق الأسهم الخاصة، وأنّ تسعى الحكومات إلى كبح جماح أنشطة

▼ الأولى سوداء تضم الدول التي لا تحترم المعايير الدولية وتضم أربع دول، والثانية رمادية تشمل الدول التي قبلت بمعايير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لكن لم تنفذها بعد، وتضم هذه القائمة 39 دولة .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ما يسمّى بـ "نظام مصرفية الظل"، وتضمن البيان الختامي للقمّة دعوة لآخذ الإجراءات اللاّزمة لتوسيع الرّقابة على جميع المؤسّسات المالية والمصرفية؛ بما فيها صناديق التحوط .

ورغم القرارات والإجراءات المتخذة على المستوى الإقليمي والدولي للحد من آثار الأزمة المالية العالمية، إلّا أنّها لم توفّق في كبح جماح الأزمة، والدليل على ذلك قيام العديد من الدول باتخاذ إجراءات تقشفية للحد من الوصول لشفير الهاوية، مما دفع شعوبها تنزل للشوارع وتعبّر عن سخطها ضد تلك الإجراءات والقرارات؛ كاليونان، فرنسا، ألمانيا إنكلترا وغيرها .

ثالثاً : مؤتمر بيتسبرغ لمجموعة العشرين يومي 24-25 سبتمبر 2009 :

انعقد المؤتمر الثالث لرؤساء دول المجموعة في بيتسبرغ الأمريكية يومي 24-25 سبتمبر 2009، وتزامن مع ظهور ملامح عودة الإلتعاش للنمو الاقتصادي العالمي، وقد التقى القادة لبحث الوضع الاقتصادي العالمي الذي أصبح حاله أفضل؛ لكن ليس بالشكل الكافي، وتؤكد المجموعة في هذا الخصوص على ضرورة الإبقاء على خطط الإلتعاش، حيث قالت : "إنّ الشّعور بالعودة إلى الوضع الطبيعي يجب ألاّ يقودنا إلى إفراط في الثقة" .

1. **محتوى قمة بيتسبرغ :** وضعت المجموعة في هذه القمّة أسس إدارة اقتصادية ومالية جديدة أملاً في تجنب حصول أزمة عالمية جديدة، حيث قرّرت الدول الصّناعية والنّاشئة تعزيز تعاونها حدّ القبول بحق الرّقابة لشركائها على الطريقة التي تدير بها اقتصاداتها بمساعدة صندوق النقد الدولي الذي خرج قويا من القمّة؛ وأكّدت المجموعة "أنّ الصندوق يجب أن يلعب دوراً أساسياً لتشجيع الإستقرار المالي العالمي وإعادة التّوازن إلى التّموم"، إذ سيكلف هذا الأخير بمراقبة اختلالات التّوازن وتقديم توصيات للسياسة الاقتصادية إلى الدول التي سيتعين عليها اتخاذ تدابير تصحيحية متلائمة مع الوضع .

2. نتائج قمة بيتسبرغ : من بين العناصر التي اتفق عليها خلال هذا المؤتمر نذكر¹ :

- تعزيز تعافي الاقتصاد العالمي عن طريق مواصلة إجراءات التحفيز، والبحث عن السبل المثلى لتسويق جهود تقليص الدعم المالي والنقدي الذي اتخذ كرد فعل عن الأزمة؛
- إطلاق إطار لنمو قوي ومستدام ومتوازن، من خلال تبني اقتراح الرئيس الأمريكي "باراك أوباما" المعروف بـ "إطار لنمو قوي ومستدام ومتوازن"، والذي يرسم معالم عملية التعاون والتنسيق الاقتصاديين؛
- تبني نظم وقيود جديدة فيما يخص الأسواق المالية، من خلال إدراج معايير دولية صارمة بخصوص رؤوس أموال المصارف، إذ طالبت المصارف بالاحتفاظ برأسمال أكبر؛
- دعم مواطني العالم الأكثر فقراً والأكثر عرضة للأخطار، بتوصيل الغذاء، الوقود والتسهيلات المالية بشكل سريع؛
- الوفاء بالالتزامات التي تم إقرارها في القمّتين السابقتين؛
- قررت المجموعة أن تصبح من الآن فصاعداً المنتدى الرئيسي للتعاون الاقتصادي الدولي على حساب مجموعة الثماني .
- "التّحرك المشترك" لتقويم المعايير المصرفية في ما تعلق بالأموال التّظيفية، وهي صيغة ستسمح بتذليل الخلافات؛

¹ انظر كل من : - مجموعة العشرين ترسم ملامح اقتصاد جديد، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :

www.almethaq.info/news/article2422.htm ، تاريخ الإطلاع : 2013/05/25 .

- David Gordons, Le G20 de Pittsburgh, un bilan positif, article Disponible sur le site web :

www.jeunesump.fr/2009/09/29/le-g20-de-pittsburgh-un-bilan-positif/, consultation le : 29/6/2013

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

➤ تبني توصيات مجلس الإستقرار المالي، بغية ربط مكافأة العاملين في المصارف وفي السّوق بأداء طويل الأمد وليس على أساس المجازفة المفرطة، كما حدّدت إطارا مشددا للعلاوات المخصصة للعاملين في البورصة والمصارف، والتي تسببت المبالغ الضخمة التي دفعت على أساسها في غضب الرّأي العام؛

➤ فيما تعلق بمسألة إصلاح صندوق التّقد الدولي فقد توصلت المجموعة في نهاية الأمر إلى اتفاق حول إدارتها المقبلة؛

➤ تشديد الضّبط المالي بغية تفادي اندلاع أي أزمة جديدة بالقول: "لن نسمح بعودة الممارسات المصرفية السّابقة حيث أدّى عدم التّبصر وغياب المسؤولية إلى الأزمة"، وقال الرّئيس الفرنسي "ساركوزي" بارتياح بعد جعل مسألة العلاوات موضوعه الرّئيسي : "إنّ فرنسا استمع لصوتها في مسألة العلاوات وخصوصا منع العلاوات المكفولة إلى ما بعد سنة" .

➤ تحديث البنى التحتية للتعاون الاقتصادي العالمي، حيث تقرّر نقل 5% على الأقل من حصص الصندوق للدول الناشئة (ظلت تشتكي بأنّها غير ممثلة تمثيلا صحيحا)، فعبر الرّئيس البرازيلي "دا سيلفا" عن ارتياحه قائلا : "إنّه لنصر عظيم" .

3. **الانتقادات الموجهة للقمة :** قال "جيفري غارتن" كبير مستشاري "بيبل كلينتون" : "إنّ الهواة يتسرب من بالون المجموعة،

كلما ابتعدنا عن محور الأزمة تراجعت احتمالات التّأمها حول قرار صلب"، وأضاف: "أعتقد أنّ الخطر الحقيقي نابع من عدم القيام بشيء لمنع تكرار وقوع أزمة مالية أخرى"، وذكر أنّه يأمل بأن يتخذّ القادة خطوات جريئة بإنشاء مصرف مركزي دولي للإشراف على عمليات المؤسسات المالية حول العالم؛ وبدوره قال "سايمون جونسون" كبير الاقتصاديين بصندوق النقد الدولي سابقاً : "إنّ قمة بيتسبرغ دُرّ للرماد في العيون"، مضيفاً: "لا يجري العمل على إصلاح النّظام المالي؛" في حين أوضح "باري آيشنغري" من "جامعة كاليفورنيا" : "إنّ إدارة أوباما اقترحت قوانين جديدة غير جذرية لولول ستريت؛ ووفق "ماركتوتوتش" حافظت أمريكا على النظام المالي تقريباً كما هو قبل الأزمة المالية .

رابعاً : مؤتمر تورنتو لمجموعة العشرين يومي 26-27 جوان 2010 :

انعقدت هذه القمة بتورنتو الكندية في توقيت بالغ الأهمية بالنسبة للإقتصاد العالمي، وذلك بهدف مناقشة سبل تسريع وتيرة انتعاش الإقتصاد العالمي الذي جاء كنتيجة منطقية لسياسات المواجهة الاقتصادية التي وضعتها المجموعة عبر القمم السابقة التي أسّست لنظام اقتصادي عالمي جديد؛ ووضعت السياسات والإجراءات اللاّزمة لتدعيم أداء الإقتصاد العالمي تجنبا لحدوث أزمة مالية عالمية أخرى، إلّا أنّ هذه القمة مثلت منعطفا اقتصاديا جديدا في ظل استمرار تداعيات الأزمات المالية وتكرارها، حيث تركز جدول أعمالها على إصلاح الوضع المالي العالمي الذي تنذر أزمة الديون الحادّة التي عانت منها الدّول الأوروبية (اليونان، إسبانيا والبرتغال) بتبديدها لكافة أوجه الإنتعاش الإقتصادي العالمي الذي لمستته الدّول في السنوات الأخيرة، حيث أعاقت تلك الأزمة الإنتعاش الاقتصادي في أوروبا، وذلك بفعل التّقلبات الشّديدة الحاصلة في أسواق العملات بسبب تلك الأزمة¹، كما ناقشت القمة كيفية استعدادات المجموعة لمرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية، وبحث إصلاحات النظام المالي العالمي بما يحول دون تكرار مثل هذه الأزمات، والتي تعتبر من أهم نقاط الأجندة، لأنّه على الرّغم من وجود إجماع على إصلاح النّظام المالي عبر تشديد الرّقابة على المؤسسات المالية بين دول المجموعة، إلّا أنّ الدّول الصّناعية لا تزال تختلف على بعض

• اتفق على أنّ يتم هذا التّقل قبل سنة 2011 لكن لم تحدد الطريقة، ولم يحدّد الخاسر أو الرابح من هذه العملية؛ إلّا أنّ فرنسا أعلنت أنّ الأوروبيين سيقدّمون توضيحات لكن ليس وحدهم مشيرة إلى السّعودية، إيران، روسيا والأرجنتين، أما الدّول الرّابحة فيتوقع أن تكون الصين، كوريا الجنوبية وتركيا.

¹ صافيناز محمد أحمد، قمة تورنتو : فرص النجاح وتحديات الواقع، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.alyaum.com ، تاريخ الإطلاع : 2013/06/26 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

جوانب هذا الإصلاح وعلى كيفية تطبيقه، خاصة ما تعلق بمسألة فرض ضريبة عالمية على البنوك، كما ناقشت القمة توقيت إنهاء الإجراءات التحفيزية التي اتخذتها الدول لمكافحة الأزمة المالية والركود الذي أعقبها .

1. **دلالات وتحديات قمة تورنتو :** حملت هذه القمة دلالات وتحديات متعددة بالنظر لطبيعة تشكيل المجموعة وتأثيراتها على مجمل التفاعلات الدولية ذات الطبيعة الاقتصادية، حيث تظل تلك التحديات بمثابة "حجر العثرة" الذي يعترض الإسهامات الإيجابية لمجموعة العشرين، ولأية قمة تعقدتها بصورة تجعلها رهينة لآمال التعافي من الأزمات الاقتصادية المتكررة، ويمكن حصر التحديات التي واجهت قمة تورنتو في ثلاثة عناصر أساسية؛ وهي¹ :

- كيفية النهوض بمستويات الدول الصاعدة كتركيا، الأرجنتين وجنوب أفريقيا وصولاً لمستويات الدول الكبرى بما يمكنها من التصدي لهيمنة تلك القوى العالمية عبر مناقشة المسائل المالية البنينة وقضايا التنمية والتجارة والطاقة وغيرها .
- الأزمات المالية والاقتصادية التي واجهت النظام الاقتصادي العالمي منذ سنة 2008؛ والتي بدأت في أمريكا وظلت تأثيراتها قائمة، وكان لها تداعيات الواضحة على الاقتصاد اليوناني ألقت بظلالها على فعاليات القمة، وتأتي خطورة هذا التحدي في أنّ هذه الأزمات تبدأ محليّة ثم تصبح دولية أو حتى إقليمية مما يؤثر بالضرورة على المجموعة بسبب العولمة .
- ضرورة مساعدة الدول "المتعثرة" في العالم الثالث؛ لأنّ الضعف الشديد لاقتصادياتها ينعكس بالضرورة على الدول القويّة التي تحتاج إلى المواد الخام (النفط والموارد المعدنية التي تزخر بها العديد من الدول المتعثرة والفقيرة)، وهو ما يؤدي إلى "خلل" في دورة الاقتصاد العالمي، وتبدو أكثر ارتباكاً في مواجهة الأزمات الاقتصادية العالمية المتكررة[♦] .

2. **نتائج قمة تورنتو :** تمّ التركيز في القمة على موضوع الرقابة المالية، أين قررت القمة تقوية هيكل الأسواق المالية بتبني إجراءات صارمة لتحسين شفافية ومراقبة صناديق التحوط، وكالات التنقيط والمشتقات المالية، غير أن الدول المشاركة لم تحدد الإستراتيجيات الواجب إتباعها على مستوى الاقتصاد الكلي لإنعاش الاقتصاد العالمي، حيث أكّدت القمة أن الإجراءات المتبعة في مجال إنعاش الاقتصاد وفتح مناصب شغل تختلف من دولة لأخرى حسب خصائص كل دولة .

3. **التحديات التي تواجه الاقتصاد العالمي في أعقاب قمة تورنتو :** تم خلال هذا المؤتمر التطرق لمجموع التحديات التي لا تزال تواجه الاقتصاد العالمي؛ والتي من بينها :

- رغم تحقيق انتعاش في النمو الاقتصادي، إلا أنّ هذا الأخير لا يزال هشاً وغير متكافئ بين الدول؛
- تحقيق مستويات بطالة عالية وغير مقبولة لبعض الدول؛
- تواصل تسجيل انعكاسات سلبية للأزمة؛ وبخاصة في المجال الاجتماعي .

¹ نفس المرجع السابق .

♦ نوه لوجود تفاوت فيما تعلق بحجم ما تحقق من أهداف عند المقارنة بين طموحات المشاركين؛ خاصة الاقتصاديات الثلاثة الكبرى الإتحاد الأوروبي، اليابان وأمريكا، إلا أنّ اليابان دخلت القمة بأجندة بدت جديدة بالنظر لطبيعة تطورات الاقتصاد العالمي وتطورات الدّاخل الياباني، وفقاً لما يلي :

- انعقدت القمة في وقت بالغ الأهمية لرئيس الوزراء الياباني الجديد "ناوتو كان"، الذي تولى منصبه في 2010/6/4، فاعتبرت أول فرصة له دبلوماسياً ليلتقي مع زعماء العالم، فكانت بمثابة فرصة أمامه لتوضيح السياسات الداخلية والخارجية التي ينوي تطبيقها؛

- ركزت اليابان في القمة على السياسات الاقتصادية التي تسعى لتطبيقها لخفض العجز في الموازنة العامة وتحقيق الإنعاش الاقتصادي، بعد أن أصبح الدّين العام الداخلي يمثل حوالي 218% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو الأمر الذي يهدد اليابان بأن تصبح "يونان ثانية" على حد قول رئيس الوزراء الجديد .

- تعارض اليابان كل أشكال الحماية التجارية وتسعى لتحرير التجارة العالمية، سواء عن طريق منظمة التجارة العالمية، أو باتفاقات إقليمية وثنائية لتحرير التجارة، وقد جرت مفاوضات بينها وبين دول مجلس التعاون الخليجي لتحرير التجارة .

خامساً : مؤتمر سيول لمجموعة العشرين يومي 11-12 نوفمبر 2010 :

احتدم الجدل والتساؤلات حول ما إذا كانت المجموعة التي تضم أكبر عشرين اقتصادا في العالم قد فقدت مبررات وجودها، وتزايدت الشكوك حول مستقبلها، وتجلت حتى المخاوف من "انفراط عقدها"؛ وذلك بفعل ما يعرف بـ "التحركات الفردية ذات المصلحة الوطنية الخالصة" لعدد من أعضائها، ومن أبرز مظاهر تلك التحركات ما اصطلح عليه بـ "حرب العملات"، التي تحاول كل دولة فيها إضعاف عملتها لإعطاء دفع لقدرة شركاتها على المنافسة .

1. أحداث ما قبل قمة سيول : إنّ ما ميّز الأحداث الحاصلة قبل انعقاد قمة مجموعة العشرين بـسيول ما يلي :

➤ تصاعد حدة التوترات بشأن سياسات العملة في سبتمبر 2010؛ أين تزايدت وتبادلت الاتهامات بشأن تحديد سعر صرف غير عادل (اتهمت الصين من طرف أمريكا بصوت عالٍ وبلهجة حادة، والأوروبيين واليابان بلهجة أخف، بعرقلة رفع سعر صرف عملتها)، ويخشى البعض من "حرب عملات" على الصعيد العالمي؛ ورغم الضغوط الأميركية على هذا الصعيد وإقرار الكونغرس الأميركي مشروع قانون لمعاقبة الصين حول عملتها، إلا أنّ بكين قامت برفع معدلات الفائدة الرئيسية لديها لأول مرة منذ 2008 ما أثار مفاجأة في الأسواق، وأدى على الفور إلى ارتفاع سعر صرف الدولار، والذي كان قد شهد انخفاضا ملحوظا .

➤ أصرت الصين على أنّ سعر صرف اليوان "لن يدفع ثمن المشكلات الداخلية الأميركية"، كما اعتبر "دومينيك شتراوس" المدير العام السابق للصندوق أنّ التهوض الاقتصادي العالمي مهدد إذا لم تحافظ الاقتصادات الرئيسية في العالم على "روح التعاون"، وذلك بعد اجتماع مع مسؤولين في البنك المركزي في شنغهاي، كما قال "يون ديك ريونغ" الباحث في المعهد الكوري للسياسة الاقتصادية العالمية : "إنّ التوصل لاتفاق نهائي سيكون أمرا صعبا"، وأضاف : "إلا أنّه من الممكن التوصل لاتفاق لمنع اتخاذ تدابير قد تسمم الوضع، وذلك حتى القمة المقبلة لمجموعة العشرين المقررة بفرنسا".

➤ رفعت البرازيل قيمة الضريبة على السندات الأجنبية إلى 6% (رفعتها سابق إلى 4%)، ورافق هذا الإعلان إعلان آخر مثير للجدل وهو عدم مشاركة وزير المالية "غيوديو مانتيجا" ورئيس البنك المركزي "هنريكي ميريليس" في اجتماع وزراء مالية دول مجموعة العشرين في كوريا الجنوبية، كما حذر وزير المالية البرازيلي من نشوب حرب عملات .

➤ دعوة رئيس الوزراء الهندي آنذاك "مانموهان سينغ" إلى ضرورة استغلال مناسبة قمة مجموعة العشرين في كوريا الجنوبية لإعطاء دفعة للتعاون المشترك لإصلاح النظام المالي العالمي، وإعادة التوازن للإقتصاد العالمي، كما عبر رئيس الوزراء الهندي في تصريح لصحيفة "الفايننشال تايمز" عن تخوفه من الوضع الاقتصادي العالمي .

➤ أشار "مارفين كينغ" محافظ بنك إنكلترا "المركزي البريطاني" إلى الحاجة إلى التنسيق بين أعضاء مجموعة العشرين، وحذر من أنّ التوتر حول قيمة العملات قد يؤدي إلى الحماية التجارية، وقد يؤدي إلى تكرار ما حدث في ثلاثينات القرن العشرين بعد ركود عام 1929 واهتبار النشاط التجاري حول العالم .

➤ حددت نسخة من مسودة إعلان لقمة الإتحاد الأوروبي مطالب الإتحاد لهذا القمة بما يلي :

- إنّ الإتحاد الأوروبي يشدد على الحاجة إلى تفادي الإنخراط في خطوات بشأن سعر الصرف تهدف إلى الحصول على مزايا تنافسية على المدى القصير؛

- ترى دول الإتحاد أنّ العديد من المخاطر التي مازالت تتطلب اهتماما دائما على الصعيد الدولي، والتي من بينها استدامة الديون السيادية (وهو دين على حكومة دولة من دول العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية)، عدم استكمال الإصلاح

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

المالي، ارتفاع معدل البطالة، عدم استقرار أسعار السلع العالمية وتحدد ظهور اختلالات في الاقتصاد الكلي، وأضافت المسودة أنّ قضية إعادة التوازن في النمو العالمي تتطلب أيضاً اهتماماً خاصاً .

- ناقش المشرعون الأميركيون قانوناً يسمح بفرض تعريف عقابية على الدول التي تخفض قيمة عملاتها (كالصين التي قررت الإبقاء على اليوان عند مستوى منخفض لزيادة الصادرات وتقليص الواردات)، أما الصين فقد قالت بأنّ هذا التشريع المقرر يرقى إلى انتهاج سياسة حمائية .

2. **محتوى قمة سيول** : اجتمع بعد هذا الكم الهائل من الأحداث وزراء مالية لتقييم حالة الاقتصاد العالمي ودراسة إصلاحات الصندوق والنظام المالي في ظل "حرب العملات" القائمة، وأرادت كوريا الجنوبية الاستفادة من تولّيها الرئاسة بإطلاق مبادرة لتترك بصماتها من خلال وضع آلية لحماية النظام المالي العالمي والأسواق الناشئة من الأزمات الناجمة عن التقلبات المفاجئة في تدفقات رؤوس الأموال، وعن محتوى القمة نرصد ما يلي :

➤ قام الوزراء بتقييم حالة الاقتصاد العالمي، وبحثوا مسألة إصلاح الصندوق لتعزيز موقع الدول الناشئة وإصلاح النظام المالي، كما حاولت كوريا الجنوبية وضع التنمية لأول مرة على رأس جدول أعمال المجموعة؛ لكنّ حيناً كبيراً خصّص لحرب العملات؛ الذي اعتبر مصدر قلق كبير، وبمنابة تدمير متبادل للإقتصاد وستدفع لصالح التسوية".

➤ شدّد الرئيس الكوري الجنوبي "لي ميونغ باك" على أهمية حلّ مسألة فجوة النمو بين الدول المتقدمة والنامية بهدف تحقيق النمو الاقتصادي المتوازن عالمياً، وقال : "إنّ فجوة النمو بين الدول المتقدمة والنامية أهمّ قضية لا بد من حلّها لتحقيق النمو الاقتصادي المتوازن"، واعتبر أنّ : "توسيع الاستثمارات المدنية في الدول النامية ضروري وأفضل طريقة لمعالجة وتقليص الفجوة الناتجة بصورة عارمة في مراحل التغلب على الأزمة المالية، وأضاف : "يجب أن تنتشر استثمارات الشركات المدنية التي تقوم على نمو السوق الناشئة في آسيا وأميركا الجنوبية حالياً، إلى الدول المنخفضة النمو في دول أفريقيا وغيرها"، وأضاف : "إنّ زيادة هذه الاستثمارات سيؤدّي لتوسيع أسس الإنتاج للدولة وتوفير الوظائف والتوازن في الاقتصاد العالمي على المدى الطويل، كما أشار إلى أنّ أهمّ عنصر لإحياء الاقتصاد وتفعيله هو الشركات، واعتبر أنّه من أجل تحقيق النمو المستدام لتجاوز الأزمة الاقتصادية بصورة كاملة لا بد على الشركات أن تبتدع لإيجاد محرك النمو، وأنّ زيادة الاستثمار في الشركات من شأنه أن يؤدّي إلى زيادة الطلب والإستهلاك وتوفير الوظائف¹ .

➤ شددت ألمانيا على الحاجة لتقليص عدم التوازن العالمي الحاصل في الحسابات الجارية، ورأت أنّه من غير المفيد وضع رقم كهدف لها، وأضافت : "يجب العمل بثبات بهدف تحقيق نمو مستدام للإقتصاد العالمي؛ وعلينا حلّ قضية عدم التوازن في الحسابات الجارية عبر هكذا نمو"، كما رأت أنّ الوقت قد حان لأن تبدأ كل الدول بمناقشة إستراتيجية عالمية لحلّ القضية، لافتة إلى أنّ الإنفاق الحكومي المقلص لا يعيق النمو؛

➤ دعت روسيا لمزيد من الدعم للشركات الصغيرة والمتوسطة، واعتبرت أنّه مجال مهم جداً لها وتريد أن ترى مزيداً من الدعم للشركات الصغيرة والمتوسطة الجديدة؛

➤ دعت إسبانيا لجهود عالمية منسّقة وقوية لمكافحة التغير المناخي؛ ودعت الأرجنتين لإصلاحات قوية في سوق الأموال؛

¹ أعمال قمة العشرين في سيول، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع الإلكتروني :

www.almethaq.info/news/article4409.htm، تاريخ الإطلاع : 2013/05/16م

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

➤ فيما تعلق بإصلاح المصارف أحرزت لجنة بال للإشراف على المصارف تقدماً ممتازاً حسب ما أعلن عنه رئيسها الهولندي "نوت فيلنك" في ختام اجتماع سيول؛ حيث قال هذا : "إنّ الهيئات الدّولية المنظمة للأسواق ستنتظر منتصف 2011 قبل فرض قواعد جديدة للمؤسسات المالية المركبة التي قد يؤدي إفلاسها إلى تعريض كل النظام المالي للخطر".

3. مستقبل المجموعة والتحديات التي تواجهها بعد قمة سيول : أكد البروفسور "إيريك ج. بان" • للشّرق الأوسط : "أنّ التّوافق هو الذي يحكم المجموعة، وأنّ المجموعة تتحرك أفضل في مواجهة الأزمات المستعجلة"؛ ويرى : "أنّه رغم المخاوف الاقتصادية العالمية الحالية، فإنّ الأمور ليست بالسّوء الذي كانت عليه قبل عامين مثلاً، حيث خرجت المجموعة بقرارات قويّة في قمة لندن، وقرارات أقلّ قوّة في قمة بيتسبرغ بأمريكا"، وعن نتائج القمّة توقّع البروفسور : "بأن لا تتمخّص قمّة كوريا الجنوبية إلّا على بيان صحفي مرصوف بكلمات برّاقة ليس إلّا"، كما أشار الخبير الاقتصادي إلى أنّه : "من الواضح أنّ لكل طرف مقارنته الخاصة، مثلما هو واضح في تحرك الولايات المتحدة وبريطانيا والصين مثلاً".

سادساً : مؤتمر كان لمجموعة العشرين يومي 3-4 نوفمبر 2011 :

قبل بدء القمة شهدت مدينة كان اجتماعات ثنائية وجانبية؛ كان من أهمّها¹:

➤ لقاء الرّئيس الفرنسي ساركوزي مع نظيره الأمريكي أوباما، والذي انتهى بتأكيدهما على الشراكة الأمريكية-الأوروبية في مواجهة الأزمة الحالية .

➤ اجتماع لدول اليورو المشاركة في قمّة مجموعة العشرين، والمتمثلة في كل من فرنسا، ألمانيا، إيطاليا وإسبانيا؛

➤ اجتمعت دول البريكس لتطرح تصوراتها للأزمة الراهنة ولمطالبها في الحصول على دور أكبر في إدارة شؤون العالم الاقتصادية، من خلال إعطائها صلاحيات إضافية في المؤسسات المالية الدولية كصندوق النقد والبنك الدوليين .

ثم تلاحقت الاجتماعات لإيجاد مخرج لما أحدثته رئيس الوزراء اليوناني بطرح اتفاق الأوروبيين في 27 أكتوبر على خطة إنقاذ لليونان تتمثل في إلغاء ثلث ديونها الخارجية المقدرة بمائة مليار يورو وإعادة رسملة البنوك الأوروبية الدائنة، وتعزيز صندوق الإستقرار المالي الأوروبي ورفع رأسماله إلى ألف مليار يورو بمساهمة كل من الصين، البرازيل ودول أخرى ناشئة .

1. محتوى قمة كان : انعقدت القمّة وقد طغت عليها أزمة الديون السيادية الأوروبية في ظل تفاقم الوضع في اليونان، حيث ناقش القادة سبل الحد من الآثار المترتبة عن هذه الأزمة، واستمر النقاش بين زعماء الدول الصناعية الكبرى ودول الاقتصادات الصاعدة حول تبعات تفاقم الأزمة الاقتصادية اليونانية وإمكانية حلها، وقد ساد شبه إجماع بين المراقبين على أنّ الوضع اليوناني أصبح صعب المعالجة، وعلى أوروبا والعالم الإستعداد لمواجهة النتائج، حيث تتجلى خطورة الوضع في كونه يهدد مجمل منطقة اليورو؛ فضلا عن تهديد العملة الأوروبية الموحدة، وحتى انعقاد القمّة لم يكن يبدو أن أحداً من خارج الإتحاد الأوروبي مستعد لتقديم العون المالي المباشر لحل عاجل للأزمة الأوروبية،

➤ صدم الرّئيس الصيني "هو جينتاو" الأوروبيين عندما قال لساركوزي : "يتعيّن على الأوروبيين حل مشكلة المديونية الأوروبية" (يدل على أنّ بكين غير متحمسة للمشاركة في صندوق الإستقرار المالي الذي تمنى الأوروبيون بأن تمدّه الصين بـ 100 مليار دولار)، وتوقعت مصادر أوروبية ألا تكون مساهمة الصيني مجانية؛ بل ستسعى للحصول على ثمن سياسي (رفع حظر بيع الأسلحة لها، اعتبارها سوقاً تجارية حرة، عد مطالبتها برفع قيمة عملتها) .

• خبير اقتصادي مقيم في أمريكا وباحث في برنامج الاقتصاد العالمي بالمعهد الملكي للشؤون الدّولية "نشاتام هاوس" بلندن .

1 أحمد مصطفى، قمة مجموعة العشرين تبحث سبل الحد من تداعيات آثار أزمة اليونان، مقال منشور على شبكة الإنترنت، أنظر الموقع التالي :

www.bbc.co.uk/arabic/business/2011/11/111103_cannes_report_2.shtml ، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- قال الرئيس الروسي "ميدفيديف" : "أنا ما يقوم به الأوروبيون يجب أن يكون أكثر ديناميكية وأكثر صلابة مما فعلوه حتى الآن"، وأضاف : "وفي غياب ذلك سنبقى رهائن مشكلاتهم"؛
- حذر رئيس الوزراء الياباني "يوشيهيكو نودا" من تعاقب المشكلات التي يمكن أن تنجم عن الصعوبات المالية لعدد من الدول الأوروبية، وأنّ وضعاً كهذا ستكون له آثار على الاقتصاد الحقيقي في دول أوروبا وخارجها بما فيها البلدان الناشئة، وكان قد سبقه لهذا الكلام الرئيس أوباما الذي اعترف بأنّ أوروبا : "حققت خطوات مهمة بغية التوصل إلى حل إجمالي"، غير أنّه رأى أنه من الضروري الدخول في تفاصيل الخطة الأوروبية قبل اتخاذ موقف نهائي منها، كما أكدّ أنّه سيواصل شراكته مع أوروبا لمواجهة التحديات .
- قال رئيس وزراء إيطاليا "سيلفيو برلسكوني" : "إنّ بلاده توافق على مراقبة فصلية من الصندوق لمستوى التّقدم المحقق في إصلاح نظام المعاشات، سوق العمل والخصوصية"، وأضاف : "إنّ الصندوق عرض تقديم قروض لنا لكننا رفضنا"؛
- قال الرئيس الفرنسي : "إنّ برلسكوني تطوّر بقبول المراقبة الإضافية لأنّه أدرك شكوك السوق في تنفيذ الخطة الإيطالية"، ونظراً لحجم اقتصادها فإنّ إيطاليا تشكل خطراً أكبر بكثير على منطقة اليورو مقارنة باليونان، التي تسببت في تهاوي اليورو بسبب سوء إدارة ماليتها العامة .

2. نتائج قمة كان : من بين تجليات القمة ما يلي¹ :

- اعترفت المجموعة أخيراً وبعد سنوات من التعهدات من قبلها لاستكمال جولة الدوحة للمحادثات التجارية متعددة الأطراف، وأصبح واضحاً عدم استكمال أجندة الدوحة للتنمية إذا استمر إجراء المفاوضات بالوتيرة السابقة، وأضاف البيان : "للمساهمة في بناء الثقة، نحن بحاجة إلى استخدام نهج جديد ذي مصداقية لتعزيز المفاوضات في عام 2012 .
- كان مفترضاً أن تمنح القمة الصين فرصة أكبر في إدارة الاقتصاد العالمي، إلا أنّ انفجار الوضع في اليونان واحتمال سقوط الحكومة وفشل خطة الإنقاذ طغى على جدول الأعمال، كما أدرج في جدول الأعمال قضايا أخرى تتعلق بسبل تسريع النمو الاقتصادي في العالم والحد من التهديدات الأمنية والسياسية والبيئية، إلا أنّها لم تحتل مساحة كبيرة في المناقشات .
- بروز مقترحات تم تجاهلها من قبل كاقترح دول البريكس زيادة المساهمات في الصندوق ليتمكن من إنقاذ الدول المتعثرة.
- دعوة الدول إلى تحمّل مسؤولياتها تجاه إضفاء الإستقرار على الاقتصاد العالمي والمحافظة على نموه بطريقة قوية ومستدامة ومتوازنة، في ظل تباطؤ التعافي وأزمات الديون التي اجتاحت أمريكا ومنطقة اليورو، وفي العالم المتقدم الذي نشأت فيه تلك الصعوبات الاقتصادية بالأساس يجب التخلي عن الفوضى السياسية والمصالح الحزبية لتصبح المهمة الأكثر إلحاحاً تنفيذ إصلاحات جريئة للتخلص من العيوب الهيكلية الرئيسية، كما يتعين على الاقتصادات المتقدمة التركيز على وقاية نفسها من الأزمات والتخلي بالشجاعة الكافية لتحمل مسؤولياتها بإجراءات واضحة وموثوق بها وملموسة² .

¹ جان غي كارير، الأمين العام لغرفة التجارة الدولية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.iccsaudi Arabia.org.sa/arabi> ، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .

² مجموعة العشرين تناقش الاثنى المقبل تعزيز البنية المالية الدولية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.alriyadh.com/2012/06/16/article744830.html> ، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

➤ اتفقت دول المجموعة على أن تضمن استمرار توفير الموارد لصندوق النقد الدولي ليلعب دوره الجوهري لمصلحة كل أعضائه، حيث قال مسؤولون في المجموعة العشرين أنه لم يتم الإتفاق على أرقام محددة، لكن تعزيز موارد الصندوق التي ستأتي أساساً من اقتصادات ناشئة كالصين قد تكون بين 300-350 مليار دولار¹.

➤ مناقشة مقترح تجميع حقوق دول منطقة اليورو في الإقتراض من الصندوق لإنشاء صندوق لمساعدة الدول التي تواجه صعوبات كإيطاليا وإسبانيا، والذي قد يتيح 280 إلى 300 مليار دولار أخرى لكنه لم يتم اتخاذ قرار بشأن ذلك، وقد أبدى رئيس وزراء بريطانيا معارضة شديدة لاستخدام أموال الصندوق في مساعدة منطقة اليورو، وأيده في ذلك رئيس الوزراء الكندي "ستيفن هاربر" الذي قال : "لا نرى أي سبب على الإطلاق يدفع كندا أو بصراحة أي دول أخرى للمساهمة في هذا الإنقاذ"، وأضاف أنّ دول منطقة اليورو غنية ولديها الإمكانيات للتعامل مع مشكلاتها بنفسها .

استمرت المشاورات لإيجاد مخرج للأزمة اليونانية، ووقف عدواها نحو اقتصاديات أخرى ووقف النزيف وطمأنة الأسواق المالية، وربما التّظر في المواضيع الأخرى التي عقدت القمة لأجلها ومن بينها إصلاح النّظام المالي العالمي، تقوية إجراءات الرقابة عليه، السّعي لوضع حد لتقلب أسعار المواد الأولية خصوصا الزراعية منها، الحدّ من الآثار السّلبية الاجتماعية للعملة، دعم التنمية في الدّول الإفريقية ودول العامل الثالث عبر فرض رسوم على المعاملات المالية في العالم ومحاربة الفساد .

سابعاً : مؤتمر لوس كابوس لمجموعة العشرين يومي 18-19 جوان 2012 :

افتتحت يوم 2012/06/18 القمة السّابعة في لوس كابوس (مدينة ساحلية بولاية باها كاليفورنيا غرب المكسيك)؛ بحضور الدّول المعنية، إضافة لأذربيجان، النرويج، إسبانيا، سنغافورة، الإمارات العربية، التشيلي، كولومبيا، كمبوديا² .

1. سياق انعقاد قمة لوس كابوس : انعقدت القمّة في سياق اقتصادي عالمي صعب يواجه مخاطر كبيرة وحالة من عدم اليقين³؛ بين أزمة في منطقة اليورو وتباطؤ في النمو، وفي وقت تأمل فيه المجموعة إعادة التّقة للأسواق بعد الإنتخابات اليونانية، وتضمن جدول أعمال اجتماعات القمة التي عقدت في منتجع لوس كابوس بالمكسيك ما يلي⁴ :

➤ مستجدات الاقتصاد العالمي وإطار النمو القوي والمتوازن والمستدام؛

➤ تعزيز البنية المالية الدولية والنظام المالي العالمي؛ تعزيز الحوكمة المالية العالمية وتقوية المصادر المالية العالمية؛

➤ مناقشة المواضيع المتعلقة بالبيئة، الأمن الغذائي العالمي، دور التجارة كمصدر للتوظيف وتجنب سياسات الحمائية .

وقال رئيس المكسيك : "إنّ لوس كابوس فرصة فريدة لمواجهة الأزمات إنّ أزمة الدّيون اليونانية لا ينبغي أن تسيطر على جدول الأعمال"؛ مشيراً إلى أنّ القضايا المعدة سلفاً منذ فترة طويلة ستبقى قيد المناقشة، ثمّ أضاف: "أعرف أن شعوب

¹ قمة العشرين تنتهي بحفي حنين وتضع إيطاليا تحت مراقبة صندوق النقد الدولي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.doualia.com/send-article> ، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .

² أذربيجان تشارك في قمة البلدان الأعضاء في مجموعة العشرين بالمكسيك، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :

azertag.az/ar/bolme/bloody_memory_31_march ، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

³ مصطفى العبد الله الكفري، مجموعة العشرين الكبار وقمة سان بطرسبرغ 2013 منتدى غير رسمي للدول الصناعية الكبرى، مقال منشور على الإنترنت، انظر

الموقع : www.caus.org.lb/home/down.php?articleid=4953 ، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

⁴ مجموعة العشرين تناقش تعزيز البنية المالية الدولية، مقال منشور على الإنترنت، الرياض، 2012/06/16، انظر الموقع :

www.alriyadh.com/2012/06/16/article744830.html ، تاريخ الإطلاع 2013/07/26 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

وحكومات تلك القارة تحاول بناء أوروبا القرن الحادي والعشرينتحدوني ثقة في أنّ تأثير الأزمة على المدى الطويل سيتمخض عنه أوروبا قوية و"متحدة" وختم : "نريد وضع خطة عمل شاملة بغية تحقيق نمو مستدام طويل الأجل"¹ .

أما رئيس الصين فقام بشرح وجهات نظر بلده حول تلك القضايا، ودعا للاقتصادات الصّناعية والنّامية العشريين الكبرى للسعي لإحراز تقدم جديد فيما تضمن توافر الإستقرار²، كما قال إنّ رغم وجود بعض التّحسن في آفاق التّمو، إلا أنّ الاقتصاد العالمي مازال يواجه عوامل زعزعة استقرار وحالة عدم يقين، وذكر الحاجة لمواجهة هذا الوضع إلى تدعيم ما تحقق للتغلب على الأزمة المالية، والحفاظ على الإستقرار الاقتصادي والاجتماعي والتّنمية؛ وأضاف : "إنّه يتعين علينا في نفس الوقت السعي لإحراز تقدم جديد فيما تضمن توافر الإستقرار"، كما قدّم مقترحا تفصيليا مؤلفا من عدّة نقاط حتّى فيه أعضاء المجموعة على الالتزام تماما بتعزيز التّعافي المطرد للإقتصاد العالمي .

كما عبرت المديرية العامة لصندوق النقد الدولي "كريستين لاغارد" عن ثقتها بقدرّة الدول الأوروبية على الخروج من الأزمة الاقتصادية، كما أعلن الرئيس الفرنسي "فرنسوا هولاند" في ختام القمة أنّ أهمّ الأهداف ولا سيما التّنمية تم بلوغها في هذه القمة، وقال في مؤتمر صحفي : "ليس كل شيء ممتازا، فأحيانا نحن بعيدون عن تحقيق المنال ولكن على صعيد التّنمية والتجارة والإرادة السياسية وسوق العمل تم تحقيق تقدم"، وفي ذات الإطار، قرّرت دول المجموعة أن تمّدّد حتّى سنة 2014 التزامها الإمتناع عن تقديم أية حماية، بحسب ما أعلن الرئيس المكسيكي فيليبي كالديرون، الذي استضاف القمة، حيث قال : "اتفقنا على أن نمدد حتى عام 2014 التزامنا الإمتناع عن تقديم أية حماية"، وأقر كالديرون بأنّ هذا القرار واجه "مقاومة" من بعض الدول، ولكن توصلنا أخيرا إلى تفاهم، مضيفاً "أنّه اتفاق جيد"، وأوضح بحسب البيان الختامي الذي نشر في ختام قمة مجموعة العشريين "نحن قلقون جدا من مخاطر نمو الحمائية في العالم"³ .

2. نتائج قمة لوس كابوس : اختتمت القمة أعمالها في 2012/06/19، حيث اتفق خلالها المشاركون على قضايا شملت السيطرة على الأزمة الأوروبية وخلق نمو عالمي، ولقد تضمن البيان الختامي للقمة ما يلي⁴ :

- التأكيد على حماية الديون الحكومية الأوروبية والبنوك؛
- إنّ على جميع الدول الأعضاء في المجموعة من منطقة اليورو اتخاذ كل الإجراءات اللازمة لحماية تكامل واستقرار المنطقة، وتحسين عمل الأسواق المالية، وكسر الحلقة المفرغة بين الديون السيادية والبنوك، مضيفاً أنّها تأمل في أن تستمرّ الحكومة اليونانية القادمة على طريق الإصلاح والإستدامة داخل منطقة اليورو؛
- نتيجة لمعاناة اليونان من مشاكل في سداد الديون الحكومية، فإنّها ستحصل على تعهد من الدول الرّميطة في منطقة اليورو بدعمها شريطة تطبيق برنامج تقشف؛ ثمّ إنّ تطبيق معايير هذا التقشف يرتبط بحزمتي إنقاذ مالي منحهما الاتحاد الأوروبي لليونان، تبلغ قيمة الأولى 110 مليار يورو، بينما بلغت قيمة الثانية 130 مليار يورو، وأبدى الكثير من اليونانيين سخطهم

¹ arabic.people.com.cn/93785/7851515.html

² أعمال اليوم الثاني من قمة زعماء مجموعة العشريين في لوس كابوس، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :

arabic.people.com.cn/102102/index.html، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

³ اختتام قمة مجموعة العشريين : ثقة دولية بقدرّة أوروبا على الخروج من الأزمة، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :

www.khayaralmoukawama.com/index.asp، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

⁴ الموقع الإلكتروني التالي : weibo.com/criarabic

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

على سياسة التقشف، مما أثر على تغير قناعات الناخبين¹، كما اعتبرت على أنها ليست وحدها في أزمة الديون السيادية؛ رغم الخلافات المتواصلة بين ألمانيا، التي ترى أنّ إنقاذ أوروبا يتم عبر إجراءات بنوية طويلة الأمد، وفرنسا الداعية إلى القيام بإجراءات سريعة لتحقيق النمو، من بينها إصدار سندات أوروبية تسمح بتبادل ديون مختلف الدول وتخفيف العبء عن أضعفها؛

➤ الترحيب بالخطة الإسبانية لإعادة رسملة أنظمتها المصرفية، وإعلان مجموعة اليورو دعمها لسلطات إعادة الهيكلة في إسبانيا؛ كما جاء في البيان : "إننا ندعم هدف اتخاذ خطوات ملموسة تجاه هيكل مالي أكثر تكاملاً يتضمن الرقابة المصرفية، وحل وإعادة رسملة البنوك، بالإضافة إلى تأمين الودائع؛"

➤ وافقت المجموعة على خطة عمل لوس كابوس بشأن الوظائف والنمو، وهي سلسلة من الإجراءات تهدف إلى استعادة الثقة، معالجة المخاطر قصيرة ومتوسطة الأجل، تعزيز خلق الوظائف والحد من البطالة؛

➤ أشادت المجموعة بالصين لالتزامها بمواصلة إصلاح نظام سعر الصرف، وزيادة شفافيته بها؛

➤ أقرت المجموعة بسعادة كبيرة لرؤية مزيد من الأموال متاحة للصندوق بغية توفير شبكات سلامة للمناطق والعالم ككل.

كما أعلن صندوق النقد الدولي عن حصوله على تعهدات لبعض الدول بـ 456 مليار دولار أمريكي إضافية، من بينها تعهدات جديدة حقيقية من كل من البرازيل، روسيا، الهند، الصين، جنوب إفريقيا (دول البريكس)؛ التي اجتمعت على هامش قمة زعماء المجموعة ثم ترددت طويلاً قبل أن تقرر تقديم تلك المساعدات، مشترطة تغيير آلية التصويت، وإعطائهم وزناً أكبر في الهيئة الدولية، ومشددة أيضاً على ضرورة أن يعطي الأوروبيون المثل ويعملوا على تسوية أزمة ديون تعصف بهم منذ ديسمبر 2009 بوسائلهم الخاصة، وقد أعربت هذه الدول مجدداً عن استيائها قبل الافتتاح الرسمي للقمة².

ذكر الرئيس المكسيكي في كلمة عقب اختتام القمة أنّ الزعماء توصلوا إلى توافق حول مجموعة من المواضيع تشمل التنمية الاقتصادية طويلة الأجل، ضخ المزيد من الموارد المالية في الصندوق، بالإضافة إلى مكافحة الحماية التجارية .

وقد أثنى الرئيس الأمريكي "باراك أوباما" على خطط القادة الأوروبيين لمعالجة الأزمة المالية الأوروبية، وقال : "تنبه القادة الأوروبيين إلى ضرورة اتخاذ خطوات حازمة وواضحة لمعالجة الأزمة المالية في الإتحاد الأوروبي....، وأعتقد بناء على ما سمعت من القادة أنهم واعون للتحديات ويدركون لماذا عليهم أن يتخذوا إجراءات طموحة وحازمة، أنا واثق في قدرتهم على اجتياز هذا الإمتحان"؛ وأضاف أنّ إجراءات الإصلاح التي تدرسها أوروبا لن تحل على الفور أزمة ديون المنطقة، وأشار إلى أنّ : "أي منها لن تكون طلقة سحرية تحل هذه المشكلة برمتها..... في الأسبوع أو الأسبوعين القادمين؛ لكن كل خطوة تشير إلى حقيقة أنّ أوروبا تتحرك نحو مزيد من التكامل وليس التفكك"³.

وضم قادة البنك الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية أصواتهم إلى الإنتقادات؛ وأعربوا في لوس كابوس عن استيائهم، حيث قال الأمين العام لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية "أنجيل غوريا" : "إنّ الوقت حان ليزيل الأوروبيون العقبات التي لا تزال

¹ قمة العشرين والعقدة اليونانية، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :

anbamoscow.com/world_politics/20120617/375629525.html ، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

² مجموعة العشرين تأمل في إعادة الثقة للأسواق العالمية، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :

www.alwasatnews.com/pdf/index.php?issue=4466&cat=cls ، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

³ قمة مجموعة العشرين : أميركا ترحب بالخطط الأوروبية لمعالجة أزمة اليورو، انظر الموقع التالي :

www.bbc.co.uk/arabic/business/2012/06/120620_g20_obama.shtml ، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

تعرض نظام حوكمتهم ويقرروا أخيراً استخدام الوسائل الهائلة التي في متناولهم لتبديد قلق الأسواق، ورأى رئيس البنك الدولي "روبرت زوليك" أنّ الأوروبيين فوّتوا هذه الفرصة لدى إقرارهم خطة مساعدة المصارف الإسبانية على رغم أن قيمتها وصلت إلى 100 مليار يورو، وأوضح متحدثاً أمام مجموعة من رجال الأعمال أن هذه الخطة لم تنفذ بطريقة جيدة والنتيجة أنهم استخدموا الذخائر الثقيلة وبددوها¹، كما حاولت كندا الضغط من أجل تضمين البيان النهائي للقمة ما يدعو الأوروبيين لاتخاذ إجراءات وتدابير ملموسة للسيطرة على أزمتههم .

ثامنا : مؤتمر سان بطرسبرغ لمجموعة العشرين يومي 5-6 سبتمبر 2013 :

اجتمع قادة المجموعة في مدينة سان بطرسبرغ الروسية مسقط رأس الرئيس الروسي "فلاديمير بوتين"؛ واستعرضوا التطورات الحاصلة خلال السنوات الخمس ومستجدات الاقتصاد العالمي؛ وأوضاع التعافي الاقتصادي في الدول المتقدمة، والمخاطر التي تواجه الاقتصاد العالمي، بما في ذلك تباطؤ النمو الاقتصادي في الاقتصادات الصاعدة، وتأثير الخروج من سياسات التحفيز التقدي في الدول المتقدمة على الإستقرار المالي؛ خصوصاً في دول الاقتصادات الصاعدة، كما نوقشت سبل تعزيز إطار النمو القوي والمتوازن والمستدام؛ من خلال المزيد من التنسيق في السياسات الاقتصادية بين دول المجموعة، وأقرّوا في هذا الإطار خطة عمل بطرسبرغ لتعزيز النمو القوي والمتوازن والمستدام، بالإضافة إلى تقوية البنية المالية الدولية والنظام المالي العالمي للحد من المخاطر المستقبلية، وتعزيز حوكمة الاقتصاد العالمي²، كما تمت مناقشة سبل تعزيز التشريعات الضريبية للحد من التهرب الضريبي واستنزاف الموارد المالية اللازمة للتنمية الاقتصادية؛ خصوصاً في الدول النامية، ومصادر التمويل الطويل الأجل للإستثمار في البنية التحتية، وتقييم التقدم المحرز في تنفيذ الالتزامات لتعزيز التنمية في الدول النامية .

وقال الرئيس الروسي : "رغم تحسن الوضع بفضل الإجراءات التي اتخذتها الدول الأعضاء بالمجموعة، إلا أنه لا يزال من المبكر جداً أن نشعر بالرضا، حيث تكمن المهمة الرئيسية للمجموعة في استعادة النمو المستدام والمتوازن للإقتصاد، لكن للأسف لم تحل هذه المشكلة بعد، فثمة مخاطر وأوضاع منهجية تفضي إلى تكرار حدوث أزمة حادة ما زالت قائمة، كما أكد الرئيس الروسي أنه تم إعداد خطة بطرسبرغ للتنمية من أجل أن تعكس أولويات مجموعة العشرين في مساعدة الدول منخفضة الدخل؛ ضمان الأمن الغذائي والشمول المالي؛ تنمية البنية التحتية؛ وتنمية رأس المال البشري وتعبئة الموارد المحلية .

1. تحديات قمة سان بطرسبرغ : تتجلى تحديات القمة فيما يلي :

➤ إيجاد حلول لمسائل حساسة جداً : أعلن بوتين خلال افتتاحه أعمال القمة أنّ قمة العشرين أكدت قدرتها على إيجاد حلول لمسائل حساسة جداً، مذكراً بالإقتراحات التي تقدمت بها بلاده، والتي من شأنها أن تحول دون حدوث أزمات اقتصادية ومالية عالمية جديدة، وبينها خفض عجز الميزانية والحد من حجم دين الدولة في البلدان المتطورة والقضاء على سلبيات التنظيم المالي وحل مشكلة نقص الموارد، كما أشاد بوتين بالخطوات التي اتخذها الإتحاد الأوروبي بهدف تشكيل آلية الإستقرار الأوروبية وإضعاف العلاقة بين ديون الدولة في بعض الدول الأوروبية والمنظومة المصرفية الراكدة، معتبراً أنّ الاقتصاد العالمي بحاجة إلى إصلاحات هيكلية شاملة تضمن النمو المستقر طويل الأجل .

¹ صحيفة الوسط البحرينية، العدد 3573، الثلاثاء 19 جوان 2012 .

² اختتام قمة قادة دول مجموعة العشرين بمشاركة المملكة، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

http://www.sauress.com/alriyadh ، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

➤ إستراتيجية سان بطرسبرغ للتنمية : حددت لجنة أعمال التنمية في القمة بالتفصيل إستراتيجية سان بطرسبرغ للتنمية تمثلت أولوياتها بتدعيم التزام مجموعة العشرين بالتنمية المشتركة، وتحسين نهج تحقيق التنمية الذي تسلكه المجموعة، وقد أعطت روسيا الأولوية في وضع هذه الإستراتيجية للجوانب التالية باعتبارها دعائم إستراتيجية مجموعة العشرين للتنمية :

- خلق فرص عمل جديدة؛ وزيادة الاستثمارات؛ تحقيق الشفافية والثقة؛ ووضع قواعد فعالة للنمو الاقتصادي؛

- تجنب السياسات التي قد تؤدي إلى تباطؤ التعافي أو تعزيز النمو على حساب الدول الأخرى .

وقال وزير المالية الروسي "أنطوني سيلوانوف" قبل انعقاد القمة : "نحن بحاجة لإجراء مراقبة مستمرة وتوقع العواقب المحتملة واعتماد إجراءات وقائية أخرى على نحو يأتي في حينه على المستويين الوطني والعالمي...، ولكن دعونا مرة أخرى نكرر أن الهدف الرئيسي يكمن في توفير الشروط الأساسية لانتعاش الاقتصاد العالمي عبر تنمية عالية الجودة ومن ثم فإن تحفيز النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل أمران حاسمان بالنسبة إلى رئاسة روسيا لمجموعة العشرين .

➤ الحد من ارتفاع مستوى البطالة : مثلت مسألة إيجاد حلول ناجعة لمشكلة البطالة في العالم أهم القضايا الاقتصادية المطروحة على طاولة البحث خلال انعقاد هذه القمة، وفي ذات السياق؛ دعا رئيس منظمة العمل الدولية "غاي رايدر" دول العالم إلى التحرك للحد من ارتفاع مستوى البطالة، والعمل على خلق فرص عمل جديدة، حيث قال رايدر : "في بلدان مجموعة العشرين وحدها يوجد حوالي 93 مليون عاطل عن العمل، وهو رقم يوازي عدد سكان ألمانيا، فيما يبلغ العدد الكلي للعاطلين عن العمل في العالم برمته حوالي 200 مليون .

2. نتائج قمة سان بطرسبرغ : وتضمن البيان الختامي للقمة ما يلي :

- إنّ تعزيز النمو وخلق الوظائف هما على رأس أولويات الإعلان المشترك الصادر عن دول المجموعة بعد انتهاء القمة؛
- الالتزام بشكل كامل باتخاذ إجراءات حاسمة للعودة إلى مسار النمو الغني بالوظائف، والقوي والمستدام والمتوازن¹؛
- على عاتق دول المجموعة مسؤولية مشتركة لتعزيز المنظومة الاقتصادية العالمية المنفتحة والقائمة على القواعد؛
- الالتزام بالعمل معاً للتعامل مع التحديات الاقتصادية العالمية الرئيسية؛
- من السابق لأوانه انتهاء الأزمة في وقت تواجهه في اقتصادات ناشئة تقلبات متزايدة؛ لكن الاقتصاد العالمي يتحسن حالياً؛
- الاعتراف بالمشكلات التي تواجهها بعض الدول الناشئة، لكنهم أضافوا أنّ ضبط أوضاع تلك الدول يعود إليها أساساً؛
- تضمن البيان فقرة بشأن الاقتصاد العالمي توافقت مع بيان وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية بالمجموعة في موسكو في جويلية 2013، حيث طالبوا بتنفيذ السياسات التقديرية بصورة متوازنة وشفافية؛ إضافة إلى أنّ الإستراتيجيات المالية للمدى المتوسط سيتم تنفيذها بصورة مرنة من أجل الأخذ في الاعتبار الأوضاع الاقتصادية القصيرة الأمد من أجل تعزيز النمو الاقتصادي، خلق فرص عمل وتخفيض مستويات الدين الحكومي لتستطيع الحكومات تسديده؛
- اتفقت الأسواق الناشئة على اتخاذ الإجراءات الضرورية لتعزيز النمو والحفاظة على الإستقرار؛ بما في ذلك تحسين العوامل الاقتصادية الأساسية والقدرة على الصمود في وجه الصدمات الخارجية وتعزيز الأنظمة المالية؛
- التعهد بمساعدة الدول الناشئة في مكافحة التهرب الضريبي من خلال مساعدتها في اقتفاء أثر الأموال التي يخفيها مواطنوها في ملاذات ضريبية، وقالت إنها تريد أن تضم الدول الناشئة إلى ميثاق دولي بشأن تبادل المعلومات بخصوص دافعي الضرائب، رغم اعترافها بأن مشاركة تلك الدول تشكل تحديات لوجستية بالنسبة للدول الأشد فقراً، حيث وبموجب هذا

¹ قادة مجموعة العشرين يتفقون على اتخاذ إجراءات حاسمة للنمو، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الميثاق تنقل الدول تلقائياً معلومات بشأن الأنشطة المالية للمواطنين الأفراد إلى سلطات الضرائب في بلادهم، ولقد وقعت أكثر من 50 دولة على هذا الميثاق؛

➤ سيبدوون أعضاء المجموعة في تبادل المعلومات تلقائياً بشأن الأمور الضريبية بنهاية 2015؛ كما اتفقت المجموعة على تبادل الخبرات مع الدول التي لم تنظم بعد للميثاق، إضافة إلى دراسة سبل أخرى لمساعدة تلك الدول على الانضمام؛

➤ أيدت المجموعة خطة عمل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الخاصة بالتصدّي لتهرب الشركات من الضرائب، والتي أعلنت خلال اجتماع وزراء مالية مجموعة العشرين في موسكو في جويلية 2013؛

وأكدت منظمة التجارة العالمية ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية وفي التقرير الثامن الصادر عن المجموعة قبل انعقاد القمة أن هناك حاجة إلى تعزيز التعاون المتعدد الأطراف، وطلبت من دول المجموعة إظهار القيادة في الحفاظ على أسواقها مفتوحة، حيث قال الأمين العام لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية "أنجيل جوريا" : "إنّ إغراءات التوجه نحو الحمائية بلغت الآن أشدها مقارنة بأي وقت مضى، حيث ما زالت الأزمة تقوّض اقتصاداتنا"، وأكد أنه يتعين على زعماء المجموعة الإضطلاع بدور أساسي في تنشيط التجارة المتعددة الأطراف ونظام الاستثمار، قائلاً : "إنه لا بد أن تلتزم الحكومات الآن أكثر من أي وقت مضى بتعهداتها المتعلقة بتحقيق استثمارات مفتوحة وشفافة".

وعلق الرئيس الروسي على نتائج القمة قائلاً : "إنّ وضع الاقتصاد العالمي ازداد استقراراً خلال الأعوام الخمسة الماضية، ويعاود نموه، ولكن المخاطر ما زالت كبيرة جداً"¹، كما أكدت كل من الصين وروسيا أنّ مجموعة البريكس ستقدم 100 مليار دولار لصندوق يسعى لتحقيق الاستقرار في أسواق الصّرف المتأثرة سلبيًا بقرار متوقع لتقليص التحفيز التقدي الأمريكي، وستساهم الصين صاحبة أكبر احتياطات أجنبية في العالم بنصيب الأسد، لكن المبلغ سيكون أقل كثيراً من 240 مليار دولار التي كانت متوقعة في الأساس، في حين قال مسؤولون إنّ الأمر سيستغرق بعض الوقت قبل بدء تفعيل هذا الصندوق².

تاسعاً : مؤتمر بريسيان لمجموعة العشرين يومي 15-16 نوفمبر 2014 ♦ :

اعتمدت الدول على السياسات المالية والتّقديّة لتعزيز اقتصاداتها بعد الأزمة المالية، وقد اعتبر تنسيق تلك السياسات لتحقيق أقصى قدر من التّمو الاقتصادي والحدّ من الآثار غير المقصودة بمثابة التركيز المحوري للمجموعة سنة 2014 .

لقد باتت هنالك حاجة ملحة إلى مناهج جديدة تضمن استدامة التّمو في السّنوات القادمة، حيث أنّه السبيل الوحيد لتعزيز قطاع الأعمال وثقة المستهلك، وخلق فرص العمل وانتشال الناس من الفقر، ولتحقيق ذلك يجب على الحكومات إيجاد سبل لمساعدة التّشاطر الاقتصادي للقطاع الخاص الذي يمكنه تحقيق التّمو المطلوب في الاستثمار، التّجارة وخلق فرص العمل .

اجتمع ممثلو المجموعات المشاركة مع كبار المسؤولين في الشهر الأول من تويّ أستراليا الرئاسة لمناقشة جدول أعمال القمة في سنة 2014، والتزم وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية في سيدني بأستراليا في فيفري 2014 على أن يكون الهدف هو

¹ مجموعة العشرين تتبنى خطة سان بطرسبرغ، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

http://anbamoscow.com/tags/tag_e7658390b42d7726b53342ceb3ceb3c2 ، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .

² سها جادو، دول بريكس تدفع 100 مليار دولار في صندوق للاحتياطات النقدية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://ara.reuters.com/home> ، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .

♦ كما حضر في قمة بريسيان بأستراليا كل من إسبانيا (كضيف دائم متفق عليه)، موريتانيا (بتوليها رئاسة الإتحاد الإفريقي سنة 2014، ميانمار (باعتبارها رئيساً لرابطة دول جنوب شرق آسيا سنة 2014)، السنغال (باعتبارها ممثل الشراكة الجديدة من أجل تنمية إفريقيا)، سنغافورة، ونيوزيلندا .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

رفع مستوى الناتج الاقتصادي للمجموعة على الأقل بنسبة 2% فوق التوقعات القائمة على مدى السنوات الخمس التالية مما يساهم بـ 2 تريليون دولار في الناتج الإجمالي العالمي¹، واعتبر هذا الهدف شيء فريد في تاريخ المجموعة .

وفي شهر ماي من ذات السنة قدّم ممثلو المجموعة المشاركة تحديثاً بشأن التّقدم الذي أحرزوه ومناقشاتهم الأولية للسياسات إلى الأمين البرلماني لرئيس الوزراء الأسترالي، واعتباراً من شهر جوان عقدت كل مجموعة مشاركة اجتماعها الرئيسي لعام 2014، حيث قدموا وجهات نظرهم لتصبّ في مداولات القادة في قمة بريسيبان.

لقد مثلت قمة بريسيبان المنعقدة بمركز مؤتمرات ومعارض بريسيبان أهم اجتماع تستضيفه أستراليا لقادة العالم يومي 15-16 نوفمبر 2014، فقد تولّت أستراليا رئاسة المجموعة في وقت لا يزال الاقتصاد العالمي فيه يتعافى من الأزمة، ورغم علامات التحسن الاقتصادي البادية عليه مؤخراً، إلا أنه لا يزال يواجه تحدياً يتمثل في تحقيق النمو الاقتصادي، حيث من المتوقع أن تنمو التجارة العالمية إلى 4.7% فقط سنة 2014 مقارنة بمتوسط كان قدره 6% سنوياً على مدى العقود الثلاثة الأخيرة قبل الأزمة المالية العالمية، في حين أنّ عدد الوظائف العالمية أصبحت تقدر بـ 62 مليون وظيفة، وهي أقلّ مما كان أن تكون عليه لو استمرت توجهات ما قبل الأزمة في معطياتها .

1. **تحديات قمة بريسيبان :** احتلت قضايا الاقتصاد العالمي الأولية ضمن أجندة القمة، وذلك من خلال التركيز على سبل تعزيز الاقتصاد العالمي ودعم نموه وإيجاد فرص أكبر للعمل وفتح التجارة وجعله أكثر مرونة للتعامل مع الأزمات المالية والاقتصادية في المستقبل، فضلاً عن إصلاح المؤسسات المالية الدولية، وتحسين النظام المالي .

➤ **استراتيجيات تعزيز النمو الاقتصادي :** يحتاج هذا الطموح والمتمثل في تعزيز النمو الاقتصادي كي يتحقق إلى أن يترجم إلى إجراءات محدّدة من قبل كل دولة؛ وتتمثل تلك الإجراءات في النقاط التالية² :

- إنّ زيادة الاستثمار الجيد في البنية التحتية سيخلق فرص عمل ويعزز النمو الاقتصادي والتنمية؛ كما سيساعد الحكومات على ضمان أن تستطيع شعوبهم الوصول إلى خدمات البنية التحتية التي يحتاجونها .
- تركز مجموعة العشرين على إيجاد سبل لتعزيز مشاركة القطاع الخاص في تطوير البنية التحتية .
- إنّ تخفيض الحواجز أمام التجارة بمثابة إقرار بأنّ السلع والخدمات لم تعد تنتج ببساطة في دولة واحدة ثم تباع في مكان آخر، ولكنها في أحيان كثيرة تعبر الحدود الوطنية عدة مرات خلال تصنيعها، ويمكن للتدابير المحليّة أن تخفض تكلفة ممارسة الأعمال التجارية وتعزز قدرة الدول على المشاركة في سلاسل القيمة العالمية التي تسهل زيادة التجارة .
- تساعد الإصلاحات لتشجيع المنافسة في أن تصبح الاقتصادات أكثر إنتاجية وابتكاراً كما يمكن أن تجعل الأسعار أقرب إلى تكاليف الإنتاج، وهو ما سيستفيد منه المستهلكين وتشجع قطاع الأعمال ليصبح أكثر كفاءة .
- إنّ فتح المزيد من فرص العمل، وخصوصاً للشباب والعاطلين عن العمل على المدى الطويل، يمثّل أولوية بالنسبة لأعضاء مجموعة العشرين ، إذ أنّ عدد أكبر وأفضل من الوظائف يعني إنتاجية أعلى، وتحسين سبل العيش وزيادة النمو الاقتصادي، وهناك جهود متضافرة في سنة 2014 من أجل رفع مشاركة المرأة في القوى العاملة .

¹ نمو الاقتصاد العالمي أبرز تحديات قمة مجموعة العشرين في أستراليا، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : <http://www.youm7.com/story/2014/11/28/> ، تاريخ الإطلاع : 2014/11/30 .

² جدول أعمال مجموعة العشرين للنمو الاقتصادي والمرونة المالية في 2014، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : www.g20.org ، تاريخ الإطلاع : 2014/11/29 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- تعزيز التنمية هو جزء مهم من تحقيق نمو قوي ومستدام ومتوازن؛ وضمان اقتصاد أكثر قوة ومرونة للجميع، ووفقاً لصندوق النقد الدولي فإن اقتصادات السوق الناشئة والتامية تساهم في أكثر من ثلثي النمو العالمي .
- **بناء المرونة الاقتصادية العالمية :** تلعب المجموعة دوراً هاماً بالتزامها في ضمان أن السياسات الاقتصادية الدولية والمحلية تعمل معاً لحماية الاقتصاد العالمي من الصدمات المستقبلية، حيث عملت منذ سنة 2008 على إدارة المخاطر الاقتصادية والمالية العالمية، كما أن تنفيذ تلك الالتزامات ستكمل جدول أعمال نمو المجموعة لضمان أن النمو سيكون قوي ومستدام على المدى الطويل .

2. نتائج قمة بريسيان : التزم أعضاء المجموعة في مؤتمر بريسيان ببناء مرونة الاقتصاد العالمي من خلال ما يلي¹ :

- تقديم التزامات بشأن التنظيم المالي لمجموعة العشرين في بناء مرونة المؤسسات المالية؛
- ضمان أن المؤسسات لا تحتاج إلى دعم مالي من الحكومة؛
- معالجة مخاطر الظل المصرفية وجعل أسواق المشتقات أكثر أماناً؛
- تحديث النظام الضريبي الدولي لمواكبة الأساليب المتغيرة التي ينتهجها الناس والشركات في القيام بالأعمال التجارية؛
- إصلاح المؤسسات العالمية لضمان أن يكون للاقتصادات الناشئة صوت أكبر والحفاظ على المؤسسات ذات الصلة؛
- تعزيز مرونة سوق الطاقة من خلال جعل أسواق الطاقة العالمية أكثر كفاءة وشفافية؛
- تحديد كيف يمكن لمجموعة العشرين أن تساعد في تعزيز النظام التجاري العالمي، التي تضم منظمة التجارة العالمية وأكثر من 400 اتفاقية تجارة حرة واتفاقيات قطاعات محددة؛
- مكافحة الفساد للحد من تأثيره المفسد .

المطلب الرابع : تقييم أداء مجموعة العشرين واستشراف مستقبل التعاون العالمي :

لم يتردد اسم "مجموعة العشرين" كثيراً إلى أن تفاقمت الأزمة المالية العالمية وقورنت تكراراً بالأزمة العالمية في عشرينات القرن العشرين، ولم يعد مجهولاً أن هذه المجموعة كانت حاضرة غائبة منذ سنة 1999 (حاضرة كمجموعة تعقد اجتماعاتها بانتظام، وغائبة عن التأثير المرئي على اتخاذ القرار عبر مجموعات دولية أخرى، كقمة الثمانية، والاتحاد الأوروبي، وحتى بعض المنظمات الإقليمية الأخرى كمنظمة آبيك لدول شرق آسيا والمحيط الهادي) .

يتبين من خلال مسار مجموعة العشرين حتى الآن أهم محددات مجال حركتها، والمتمثلة في² :

- المشاركة في حل الأزمات المالية العالمية، وليس المبادرة إلى التأثير على جذور واقع دولي قائم؛
- التركيز على البعد المالي للأزمات (حيث بدأت المجموعة على مستوى سياسيين ماليين وليس على مستوى القمة كمجموعة الثمانية، وينطوي ذلك على السعي لتحميل الاقتصاديات الناشئة جزءاً من الأعباء المالية التي يفترض أن تتحملها الدول المتقدمة لوحدها على خلفية مسؤوليتها عن الأوضاع المالية الدولية .

¹ نفس المرجع السابق .

² مجموعة العشرين على الطريق نحو صناعة القرار الدولي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

لقد رافق انعقاد قمم المجموعة؛ خاصة قمة لندن الكثير من "أجواء الحماسة" لإيجاد نظام اقتصادي عالمي جديد، وذلك حينما تحدث جوردون براون رئيس وزراء بريطانيا عن التوجه نحو نظام اقتصادي عالمي جديد، واعتبر الرئيس الأمريكي باراك أوباما حصيلة القمة اتفاقا علميا جديدا، بينما قال الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي أنّ اتفاقية "بريتون وودز" أصبحت صفحة من الماضي؛ بعد أن رسمت مع نهاية الحرب العالمية الثانية خارطة الأسس التي تقوم عليها المعاملات المالية الدولية منذ ذلك الحين، وارتبط مضمون هذه التصريحات السياسية وأمثالها بأثقال الأزمة المالية الأشدّ مقارنة بمثيلاتها منذ ثمانين سنة، ويظهر مغزى هذه التصريحات في أصل تطرق مسؤولين سياسيين لانتقادات معروفة منذ زمن تجاه عمق الخلل في النظام المالي والاقتصادي الدولي وحدّة المظالم التاجمة عنه، وكان الإنتقاد متركزا في ساحة الأطراف الأضعف ماليا واقتصاديا، وقد ازداد إلحاحها، كما بدأ الموضوع يخترق مراكز البحوث ومصانع الأفكار لدى الأطراف الأقوى ماليا واقتصاديا، بصورة موازية لازدياد اتساع الهوة وعمقها، بين شمال وجنوب، وبين ثراء وفقير، داخل كل بلد على حدى في الشّمال وفي الجنوب، والسؤال الذي يطرح نفسه هو : هل سيكون لمجموعة العشرين مفعول لإصلاح "الخلل العالمي الشامل"، أم أنّها كانت وليدة معطيات أخرى "في الدول الصناعية" وستلي بالتالي احتياجات مرتبطة بها فقط ؟ .

أولاً : تضخيم التوقعات بشأن دور مجموعة العشرين : كل ما صدر عن المجموعة حتى الآن سبقه إعداد مباشر من جانب الدول الصناعيّة الرّئيسية، وبالتالي لا ينبغي تضخيم دورها الحالي فيما تعلق بنطاق مهمتها، غير أنّه توجد العديد من الأسباب وراء تضخيم توقعاتها، من أهمها¹ :

- وطأة ما سبق التنبؤ به من خلل في النظام المالي الدولي وآثاره على امتداد ستة عقود مضت، إذ تجاوزت أزمات كارثية معروفة (تراكم الديون، انتشار الفقر والجوع الذي امتد لصلب الهياكل الاقتصادية لبضع وثلاثين دولة صناعية تضمها منظمة "التعاون الاقتصادي والتنمية"، وهو ما سبق أن انعكس في آثار أزمة أسعار النفط، الأزمة النقدية الأوروبية غربية عموما)، والأزمة المالية الآسيوية، وبلغ ذروته في الأزمة المصرفية وانتشار آثارها عالميا .
- ارتفعت قديما أصوات تدعو إلى إصلاح الخلل الجذري، بوضع حد لمعايير "النمو الاقتصادي" و"التطوير التقني" بلا حدود، وبإصلاحات جذرية للمؤسسات والمنظمات الأهم من سواها في النظام المالي الحالي، أي صندوق النقد والبنك الدوليين ومنظمة التجارة الدولية، حيث كان لظهور مجموعة العشرين وتفعيلها أثره في تركيز التوقعات المتفائلة عليها.
- لجوء الدول الصناعية إلى "تفعيل" مجموعة العشرين في التعامل مع أزمتي المناخ والمصارف تحديدا، ضاعف التفاؤل وانتشاره عالميا، نظرا إلى أن آثار هاتين الأزميتين كانت شاملة جغرافيا ومضمونا؛
- ساهم بعض مسؤولي الدول الصناعية في تضخيم التوقعات، فالتصريحات المشار إليها سابقا طرحت في ألمانيا سنة 1997 ما يسمى بعملية "هايلجن دام" -نسبة إلى البلدة التي استضافت قمة الثمانية آنذاك- ومحورها تحويل استضافة ممثلي الدول الناشئة إلى لقاء "مؤسسياتي" منظم، ولم يغيب هذا عن الأذهان عندما تحدثت المستشارة الألمانية أنجيلا ميركل منتصف سنة 2009 أمام المجلس النيابي، فقالت : "إنّ الدول الصناعيّة لم تعد قادرة وحدها على حلّ المشكلات المتفاقمة، وإنّ قمة لاكويلا" ستوضح أنّ شكل مجموعة الثمانية لم يعد كافيا"، وأضافت : "أعتقد أنّ مجموعة العشرين هي الشّكل الذي ينبغي أن يشكّل سقف المستقبل" .

¹ نفس المرجع السابق .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

إنّ هذه التوقعات المبالغ فيها مقابل تعامل الدّول المتقدمة مع الوضع المالي القائم سعياً لضمان استمراريته كما كان من قبل، يوحي بأنّ لقاءات مجموعة العشرين أثناء الأزمة ما هي إلاّ بمثابة عملية تهدف لتحصيل ما يمكن تحصيله من الإمكانيات المالية والاقتصادية من الدّول الناشئة، لمساعدة الدول المتقدمة للخروج بأقل الخسائر الممكنة، إذ أنّ اتخاذ قرارات من شأنها تغيير واقع النظام الحالي تبقى بعيدة كل البعد عن لقاءات المجموعة .

إنّ الشّواهد المذكورة تؤكد أن القرارات الغائبة أو المغيبة عن مجموعة العشرين هي القرارات التي يمكن أن تحدث تغييراً فعلياً على الوضع الراهن للنظام المالي والاقتصادي الدولي لإزالة الخلل الكبير فيه، هذا مقابل تأثير قاعدة تبادل المصالح في نطاق الدول المشاركة في المجموعة مباشرة، كما هو الحال على صعيد العلاقات المالية والتجارية، بين الصين وأمريكا .

ثانياً : مواطن التغيير المطلوب: إنّ التغيير المطلوب بغية قيام نظام مالي عالمي أفضل هو ما يتركز على إصلاح "مكامن الخلل المالي"، وبالتالي الاقتصادي، الذي يرتبط بالبنية الهيكلية للنظام الدّولي فيما بعد الحرب العالمية الثانية، فهو يتركز على¹ :

- موقع المنظمات الدولية المالية والاقتصادية من شبكة العلاقات الدولية؛
- القواعد المتبعة في المعاملات المالية والتجارية الدّولية؛
- تغيّول إن صح التعبير مراكز القوة المالية على مراكز صناعة القرار السياسي .

وفي هذا الإطار يقول "يورن كالينسكي" المسؤول الإعلامي في منظمة أوكسفام غير الحكومية لمكافحة الفقر عالمياً تعقيباً على كثرة الحديث عن نظام دولي جديد : "مثل هذا النّظام يجب أن يكون ساري المفعول لصالح 192 دولة، وليس 8 أو 20 دولة، كما قالت البارونة "فاليري إيموس" من مجلس اللوردات البريطاني في مؤتمر "إثراء المستقبل الاقتصادي للشرق الأوسط" في الدوحة يوم 2009/5/4 حينما تلاقت أصوات عديدة على تحديد مواضع الإصلاح المطلوبة؛ فقالت : "مستقبل النظام الاقتصادي الدولي يتركز على إصلاح المؤسسات المالية الدولية الكبرى مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التجارة"، وأشارت إلى استخدامها بطريقة غير عادلة وفيها تمييز، مؤكدة الحاجة إلى مجموعات دولية جديدة تظهر على السّاحة، في حين أكّد "جون سوليفان" نائب وزير الخارجية الأميركي السابق ضرورة أن تصبح المؤسسات الدولية جزءاً من مجموعة العشرين، وأن تتخلى أمريكا عن بعض من سلطاتها، وأن تضمّ الدّول التّامية مثل ما حصل مع أوروبا أعقاب الحرب العالمية الثانية .

كما يؤكّد "ديرك ميسنر" أن : "منظمات بريتون وودز تواجه أزمة مصداقيتها، ويجب أن تتحول إلى منظمات عالمية شاملة، لها شرعيتها في نظر جميع الدول الأعضاء، وتتصرف بنزاهة وحيادية، فلا تخضع لمصالح الدول الأقوى، يجب تغيير نظام التصويت في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتحسين إمكانيات تأثير الدول النامية والناشئة .

وفي تقييمه لمجموعة العشرين خلص "عصام الجردى" الكاتب في جريدة الخليج الإماراتية إلى ما يمكن اعتباره وصفاً دقيقاً لحدود مجال حركتها وتأثيرها في الوقت الحاضر قائلاً : "إنّه تحالف الضرورة"، إنّ الدول الإثني عشرة التي قبلتها الدول الثماني في هذا النادي لا يفيدها في شيء² .

¹ نفس المرجع السابق .

² عصام الجردى، تحالف الضرورة في مجموعة العشرين، جريدة الخليج الإماراتية، تاريخ الإطلاع : 2014/11/24 . انظر الموقع الإلكتروني التالي :

<http://www.alkhaleej.ae/portal/48024413-b8c9-4130-8608-a835fc9b2b32.aspx>

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ثالثاً : إمكانية تأثير المجموعة مستقبلاً : إنّ فرص التغيير مستقبلاً قائمة في ظل توفر أجوبة مستفيضة للأسئلة التالية:

- هل تتطور أهداف الدول الصناعية من مرحلة الإستعانة بالدول الناشئة في مواجهة الأزمات المالية التي تحل بها، بحيث تدعم موقعها المهيمن عالمياً حتى الآن، إلى مرحلة الإستعانة بها، لحلحلة العقد المستعصية في العلاقات الدولية، على محاور الشمال والجنوب، الثراء والفقير، التقدم والتخلف، بما يشمل تعديل واقع المنظمات الدولية والقواعد المتبعة في المعاملات المالية والاقتصادية ؟ .
 - إن لم تتطور هذه الأهداف، فما هو سبل الضغط في هذا الإتجاه ؟ .
 - على فرض توافر الإرادة السياسية في البلدان المتقدمة للتغيير، ما مدى قدرتها على التحرر من تأثير المصالح الذاتية لصانعي القرار المالي والاقتصادي، عبر المؤسسات المالية العملاقة والشركات العابرة للقارات ؟ .
 - هل يتوفر للأطراف الأخرى في الساحة الدولية كالدول الناشئة ما يؤثر على صعيد هذه العلاقة بالإتجاه الصحيح ؟ .
 - هل تنزلق الدول الناشئة لتصبح جزءاً مصلحياً من الدول الصناعية حالياً، دون تغيير في نهج التعامل مع بقية العالم، أي مع "الجنوب" الذي ما تزال الدول الناهضة تنتمي إليه ؟ .
 - هل تتطور أهداف الدول الناشئة من السعي لكسب مواقع متقدمة على الساحة الدولية، دون العمل لإزالة الخلل الأكبر في البنية الهيكلية للنظام الدولي، إلى السعي لإزالته بما يحقق مصالح الدول النامية الأخرى ؟ .
 - في حالة عدم حصول ذلك فما هي وسائل تأثير الدول النامية لدفع الدول الناشئة إلى هذا التحرك ؟ .
 - إذا كانت كل الدول الناشئة على انفراد لا تملك ما يكفي من وسائل التأثير لإحداث تغيير في العلاقات الدولية، فما هي سبل تلاقيها على أهداف مشتركة من جهة، ولتعزيز ربط مصالحها في ذلك مع مصالح الدول النامية الأخرى ؟ .
 - ما هي السبل الأخرى الممكنة أمام المنظمات والمجموعات الإقليمية على مستوى البلدان النامية، لإزالة الخلل في العلاقات الدولية، عبر مجموعة العشرين وخارج نطاقها ؟ .
- إنّ الأجوبة ليست جاهزة في الوقت الراهن على هذه التساؤلات، ولكن يبقى ثابتاً أنّ¹:
- من يريد فرض نفسه في خارطة الغد وفق رؤاه ومصالحه، يحتاج إلى وسائل يجب أن يجدها أولاً إن لم تتوفر؛
 - قطعت الدول الناشئة شوطاً على هذا الطريق؛ وأمام الدول النامية الأخرى أشواط طويلة؛
 - تضم المجموعة ثلاث دول من المنطقة العربية والإسلامية (السعودية، تركيا وإندونيسيا) ولكل منها ميزات إقليمية تصلح منطلقاً لمضاعفة فاعليتها في المجموعة وخارج نطاقها .
- ويؤخذ من هذه الثابت ما يلي :
- المدخل إلى توافر القدرة الذاتية على التأثير دولياً، هو مدخل التطور الذاتي لكل دولة على حدة، وهو ما يشمل الجوانب السياسية، الاقتصادية، العلمية والتقنية؛
 - مضاعفة القدرة الذاتية على التغيير تفرض مضاعفة الجهود في زيادة تشابك المصالح الإقليمية المشتركة، وهو ما يشمل المشاريع التطويرية في مختلف الميادين؛
 - مجموعة العشرين فرصة قائمة تربط الإستفادة منها لتطوير العلاقات الدولية وإزالة الخلل القائم فيها، بمدى توثيق الإرتباط بين الدول النامية والناشئة عموماً، وعبر المنظمات الإقليمية الجامعة للطرفين على وجه التخصيص؛

¹ عصام الجردي، تحالف الضرورة في مجموعة العشرين، جريدة الخليج الإماراتية، تاريخ الإطلاع : 2014/11/24 . انظر الموقع الإلكتروني التالي :

<http://www.alkhaleej.ae/portal/48024413-b8c9-4130-8608-a835fc9b2b32.aspx>

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- الحرص على ألاّ تتحوّل المجموعة إلى جزء من الخلل في النظام الدولي بدلا من أن تصبح مدخلا لإصلاحه، يفرض أن يكون التعامل بين الدول النامية عموما، بما فيها الدول العربية والإسلامية، داخل المجموعة وخارجها، قائما على إعطاء الأولوية لمضاعفة شبكة المصالح المتبادلة، مقابل العلاقات الإنفرادية والجماعية، مع الدول الصناعية؛
- لا تتوافر دعائم أرضية مناسبة لتنمية شبكة المصالح بين الدول النامية والدول الناشئة دون إيجاد مؤسسات إقليمية بقدرات مالية واقتصادية وتجارية، تخفف من حجم الإرتباط بالمؤسسات المالية الدولية القائم حتى الآن على مستوى علاقات كل دولة على حدى مع هذه الشبكة الدولية؛

المبحث الثالث : الإصلاحات الحديثة لصندوق النقد الدولي في أعقاب الأزمة المالية العالمي :

مارس صندوق النقد الدولي نشاطاته الطبيعية منذ إنشائه إلى غاية اندلاع أزمة الرهون العقارية، والتي أفقدته الكثير من اللّمعان الذي ظلّ يحظى به، حيث أنّه وفي إحدى قمم مجموعة العشرين المنعقدة بهدف إيجاد حل للأزمة تطرّق الحاضرون لدور الصندوق قبل وبعد اندلاع الأزمة، فتبيّن للعيان أنّ هذا الأخير كان جزءاً منها، وليس منظمة عالمية رائدة تسعى لمعالجة الاختلالات الحادّة الحاصلة في الاقتصاد المالي العالمي .

سنحاول التطرق لتقييم أداء مؤسسات المالية الدولية، ثم نتناول الدوافع والمبررات التي ولّدت الحاجة لإصلاح النظام النقدي الدولي وإعادة بنائه؛ تمهيدا لبلورة أسس النظام الدولي الجديد المستهدف للإنتقال بالنظام الاقتصادي والمالي الدولي إلى إطار مؤسسي فعّال وعادل، يحقق أهداف التعاون الدولي في التطبيق العملي مع الإشارة إلى المرتكزات والشروط المحققة لها .

المطلب الأول : المشاكل التي يعاني منها صندوق النقد الدولي :

شكلت الجهود المبذولة لإصلاح سياسات المنظمات النقدية الدولية بعد الأزمة المالية العالمية تنمة لما تم البدء فيه من إصلاحات، حيث وضع صانعو القرار عنوان هذا الهدف بـ"إصلاح هيكل النظام المالي العالمي"، وجاءت الجهود الإصلاحية نتيجة للنقائص العديدة التي عانت منها، والتي استدعت استنفارا عالميا لتحقيق ذلك، ولقد عانى الصندوق من مشاكل عديدة انعكست سلباً على طريقة إدارته للنظام النقدي العالمي، وفيما يلي بعضاً من تلك المشاكل¹ :

أولاً : سيطرة الدول الكبرى على اتخاذ القرار : يعتبر مبدأ القوة التصويتية لدى الصندوق مرآة عاكسة لهيمنة الدول الصناعية؛ وعلى رأسها أميركا على القرارات داخل الصندوق، لذلك تعد معظم القروض الممنوحة لفائدة الأنظمة التي يكون لأمریکا فيها نفوذاً ومصالح، كما يعتبر العامل السياسي ذو دور كبير في منح القروض، حيث أنّ المساعدات المقدمة للدول تمنح للأنظمة السياسة الموالية لها، فتعمد فرنسا لدعم الدول الخليفة لها في القارة الأفريقية على سبيل المثال متجاهلة دولاً أخرى في القارة ذاتها تعيش تحت خط الفقر، فأصبحت القروض الخارجية للصندوق أداة للضغط السياسي من جهة أمام البلدان النامية لفتح أسواقها أمام المنتجات الأجنبية مدمرة اقتصادها الوطني، ومن جهة أخرى تمارس الدول الكبرى ضغطاً عبر قروض الصندوق بغية إقامة قواعد عسكرية لها تستخدمها ضد المصالح الوطنية، ولهذا يمكننا القول وفي ظل هذه المعطيات أنّ دول العالم الثالث أمام نوع جديد من الإستعمار الحديث .

¹ أحمد فرحات، صندوق النقد الدولي ودوره في تحديد سياسات الدول، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ثانياً : **النقص في الشفافية لدى الصندوق** : تملك المؤسسات النقدية كالمصارف وغيرها إلى السرية بطبعها، لأسباب عديدة أهمها التهرب من الضرائب، وهو حال الصندوق الذي ورغم أنه ليس مؤسسة خاصة يعاني من ضعف في الشفافية؛ حيث يقوم حالياً بزيادة شفافيته عن بإلقاء مزيد من الضوء على أعمال مجلسه التنفيذي تفادياً لمزيد من الإنتقادات .

ثالثاً : **مشكلة الميزانية** : يتم تمويل عمليات الصندوق فعلياً بتسديد القروض من قبل دول العالم النامي، إضافة لاشتراكات الدول الأعضاء، فقد أعلنت حكومة تايلاند سنة 2003 عن تسديد معظم ديونها تجاه الصندوق، وأنها ستكون مستقلة عنه مالياً، وفي ذات السنة أتمت أندونيسيا اتفاقيتها الإقتراضية مع الصندوق، ثم أتمت دينها بعد سنتين، وامتنع عدد من المقترضين الكبار في آسيا عن اللجوء إلى الإستدانة من الصندوق، كالفلبينيين، الهند والصين، وقامت كل من البرازيل والأرجنتين بنفس الأمر، مؤكداً عدم استعدادهم للإستدانة مجدداً من المؤسسة الدولية .

إنّ هذه المشاكل وغيرها دفعت الكثير إلى القول بوجود البحث عن مؤسسة جديدة جديدة بإدارة النظام النقدي الدولي، فأصيب الصندوق بشلل مؤقت، أنعشته الأزمة الاقتصادية العالمية الحالية، أين تمّ الإتفاق بين الدول العشرين المجتمعين في لندن سنة 2009 على إعطاء دور لصندوق النقد في الخلاص من الأزمة عبر مضاعفة موارده إلى تريليون دولار منها 500 دولار لميزانيته، و250 دولار لحقوق السحب الخاصة .

كما حدّد الصندوق لنفسه عدّة اختلالات عانى منها في إدارته للمخاطر النظامية العالمية، والتي جاءت كالآتي¹ :

أ. **عجز منهج اللّمسة الخفيفة** : يقوم هذا المنهج المتبع من قبل الصندوق في التنظيم المالي على مبدأ التدخل المحدود أو الجزئي، حيث يقوم على افتراض أنّ الإنضباط في الأسواق المالية يؤدي إلى القضاء على السلوكيات المتهورة؛ وأنّ الابتكار المالي يعمل على توزيع المخاطر لا تركيزها، ويسعى الصندوق إلى توسيع حدود التنظيم المالي لكي يشمل المؤسسات والأسواق النظامية التي تعمل خارج نطاق تغطية الجهات التنظيمية، وفي هذا الصدد خلص الصندوق لضرورة معالجة مواطن ونقاط الضعف التالية :

- توسيع الحدود التنظيمية لكي تشمل كل الأنشطة التي تشكل مصدر خطر على الاقتصاد، وينبغي المحافظة على مرونة التنظيم لمواكبة الابتكارات؛
- تعزيز الإنضباط السوقي أين وجهت انتقادات عديدة لإخفاق هيئات التصنيف الائتماني في تقدير المخاطر؛
- الحد من مساهمة الإتجاهات الدورية في العمل التنظيمي والمحاسبي، إذ يرى الصندوق بأن زيادة رأس المال الإلزامي المطلوب من البنوك في فترات الإنتعاش سيؤدي لتكوين هامش احتياطي يمكن أن تستند إليه البنوك في فترات الهبوط²؛
- سد فجوة المعلومات عبر زيادة الشفافية في تقييم الأدوات المالية المركبة (المعلومات المتعلقة بالمعاملات خارج السوق الرسمية وخارج الميزانية العمومية).

• هناك غياب للمناقشات العلنية في الصندوق، وتجلّى ذلك من خلال الأزمة الآسيوية التي لو توفر ذلك لأمكن عدم تبنى السياسات التي دهورت الأوضاع.
♦ إن الصندوق لا يعتمد لاعتماد سياسة الشفافية حيال مواطني الدول الأعضاء، فنراه يصدر ملخصات عن تقاريره التي يقوم بإعدادها عن الأوضاع النقدية في بلدانه، لا يحتوي على كامل المعلومات التي يجب على الدولة معرفتها، ما يضعها تحت رحمة الصندوق، وهو أمر بدوره خاضع لرغبة الدول الكبرى المؤثرة فيه، ويتجلى ذلك أيضاً بإصداره تقريراً يدعم فيه خطة الحكومة الإصلاحية فيه، بينما يعمد إلى العكس في دول أخرى. وقال مدير الصندوق في أوروبا "أوليفر باستن" أنّ على الصندوق إصدار مقترحات تقتصر على الشفافية والمسؤولية تجاه مواطني البلدان .

¹ محمد الأمين وليد طالب، انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على صندوق النقد الدولي، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 6، 2010، ص : 244 .

² نفس المرجع السابق، ص : 244 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ب. قصور السياسات الاقتصادية الكلية : يرى الصندوق بأنّه من الضروري مراجعة السياسات الاقتصادية الكلية؛ كونها لم تراعى المخاطر النظامية، وفي هذا الشأن خلص الصندوق إلى مجموعة نقاط ضعف ينبغي التركيز عليها، متمثلة في :

➤ تحريك السياسة النقدية في مواجهة المخاطر النظامية، حيث عادة ما تكون هذه السياسة أداة كفيّلة للتعامل مع طفرات الائتمان وأسعار الأصول ؛

➤ ترسيخ دعائم سياسة المالية العامة في أوقات اليسر، حيث عجزت الكثير من الدول قبل الأزمة عن تسديد الدين العام وتخفيض مستويات العجز ؛

➤ معالجة الإختلالات العالمية الناشئة عن تدفقات رؤوس الأموال الدولية من خلال قيام صانعي السياسات باستخدام السياسات الهيكلية والاقتصادية الكلية في إعادة التوازن بين المدخرات والاستثمارات .

ت. ضعف التنسيق الدولي : أكدت الأزمة المالية العالمية على الحاجة إلى توجيه الصندوق لرسائل أوضح وكذلك إلى توثيق التعاون الدولي، ولقد خلص الصندوق في هذا الإطار إلى ضرورة تبني إجراءات سريعة في المجالات التالية :

➤ يجب أن تكون التحذيرات أكثر تركيزاً وتحديداً؛ وهو ما يسعى الصندوق لتحقيقه بالتعاون مع منتدى الإستقرار المالي للوصول إلى آلية جديدة للإنذار المبكر ؛

➤ يرى الصندوق أنه بإمكانه القيام بدور قيادي وتزعم مختلف الهيئات والمنظمات المتحركة نحو معالجة المخاطر العالمية (مجموعة السبع، مجموعة العشرين، منتدى الإستقرار المالي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية)¹ ؛

➤ يرى الصندوق أنه ثمة حاجة لوضع إطار عالمي موثوق للسيولة، حيث لا تزال عملية الحصول على تمويل أو تأمين كبير مسألة شائكة بالنسبة لمعظم بلدان الأسواق الصاعدة .

المطلب الثاني : الحلول المقترحة لإصلاح صندوق النقد الدولي :

بعد سرد الإنتقادات والمشاكل التي واجهت تطور عمل الصندوق، طُرحت مسألة إصلاحه من طرف القيمين عليه كاعتراف ضمني بفشل سياساته، وسنتطرق فيما يلي للحلول المقترحة لإصلاح الصندوق من قبل الصندوق نفسه، وبعدها نتناول الحلول المقترحة من قبل روسيا والصين، وأخيراً نتناول الحلول المقترحة من طرف المؤسسات غير الحكومية .

أولاً : حلول واقتراحات مسؤولي الصندوق : اعترف مسؤولو الصندوق في سابقة تحسب لصالحهم بالأخطاء المرتكبة

بحق شعوب بلدان العالم الثالث، إلا أنّ الخطة التي وضعوها كان غاية المسؤولين منها صرف الانتباه عن أخطائهم، كما فعلوا كل ما في وسعهم للحد من مدى هذه الإصلاحات، بإسثناء تلك التي تعطي الصندوق مزيداً من السلطة² .

لقد كانت هناك العديد من الإصلاحات، أهمها فكرة الإقراض قبل وقوع الأزمة، وطبقت هذه السياسة على البرازيل بما يسمى بـ"القرض الإحترازي"، الذي أحرّ وقوع الأزمة بضعة أشهر فقط، وكلف مزيداً من الخسائر، كما أطلق الصندوق عملية إصلاحية جديدة حملت اسم "بايبل آوت"، أي الإصلاح من الداخل، والتي كان مصيرها الزوال كحال سابقتها، حيث طبقت على بلدان لا حول لها ولا قوة كالإكوادور، باكستان ورومانيا، هذه الأخيرة تخلت عن هذه السياسة بعدما ألحقت أضراراً كبيرةً باقتصادها الوطني .

¹ صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي بحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية،

2009/03/06، انظر الموقع : www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/pol030609aa.pdf

² أحمد فرحات، مرجع سبق ذكره .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ولم تتوقف محاولات الإصلاح الصادرة عن الصندوق نفسه، فتحت تأثير الأزمة المالية العالمية الحالية، قام صندوق النقد الدولي باتخاذ العديد من القرارات الإصلاحية، ففي مارس 2009 أيد المجلس التنفيذي في الصندوق زيادة الحصص التصويتية للعديد من البلدان النامية، كنتيجة لزيادة الأصوات الأساسية لكل الأعضاء بمقدار ثلاثة أضعاف، وأيد أيضاً إضافة منابو ثانٍ لكل من الدائرتين الإنتخابيتين للدول الأفريقية، إلا أنّ هذه الإقتراحات تحتاج إلى التصويت عليها من قبل مجلس المحافظين، فلكي تصبح هذه المقترحات نافذة عليها أن تحظى بموافقة 85% من مجموع الأصوات .

ومن جهة أخرى وافق الصندوق على إصلاح شامل لنظام الإقتراض، حيث تم تعديل في نظام الشريطة، بحيث تصبح الشروط متلائمة مع مختلف درجات القوة بين الدول الأعضاء، كما وافق الصندوق على مضاعفة حدود الإستفادة البلدان الأعضاء من القروض التي تقدم بشروط غير ميسرة، حيث تبلغ الحدود القصوى الجديدة للإستفادة من موارد الصندوق حوالي 200% من حصة العضوية. إن مدى نجاح خطة الإصلاح أو فشلها محكومة بالنتائج، فهل ستستطيع هذه الإصلاحات من الحد من تحكم الدول الكبرى بمسار الصندوق. لنتظر ونرى.

إن محاولات الإصلاح التي قامت أو التي تقوم بها الدول المؤثرة على سياسات الصندوق، هي محكومة بالفشل، لسبب بسيط ألا وهو أن الفاسد لا يستطيع أن يقوم بعملية الإصلاح، كما أن الصندوق لطالما عبر عن مصالح القوى المسيطرة عليه، التي نظرت إلى دول العالم الثالث نظرة التابع لها لا الشريك في المحافظة على استقرار النظام النقدي الدولي .

ثانياً : المقترحات الروسية والصينية : خلال قمة دول العشرين التي عقدت في لندن قدمت روسيا عدد من المقترحات لإصلاح النظام النقدي العالمي ومن ضمنها مقترحات لإصلاح صندوق النقد الدولي، حيث يقوم المقترح الروسي على زيادة الرصيد النقدي للصندوق، بعد أن يتم ربطه مع الإصلاح داخل الصندوق، ودعت موسكو إلى تعديل نظام حصص التصويت، عبر زيادة نسبة تمثيل الدول النامية والدول ذات الأسواق المتنامية. ويشار إلى أن نائب رئيس الوزراء الروسي أليكسي كودرين، كان قد أفاد سابقاً أن بلاده لن تستطيع زيادة حصة مساهمتها في الصندوق إذا بقي النظام كما هو عليه الآن¹، وبدوره دعا الرئيس الروسي ديمتري ميدفيديف إلى دراسة اتجاهات تطور النظام المالي، كما اقترح ميدفيديف قيام عملة احتياط جديدة، تكون بمثابة عملة أممية تكون مرتبطة بالذهب ولو بشكل نسبي، وبحسب قوله إن هذا الاقتراح لا يهدف إلى تخريب المؤسسات المالية الدولية الحالية. كما دعا الرئيس الروسي إلى دعم العملات الإقليمية القوية على غرار تجربة اليورو مثلاً، كما شددت روسيا على اعتماد صندوق النقد الدولي مزيداً من الشفافية. ولا بد من الإشارة إلى أن روسيا تدعو إلى إقامة نظام مالي دولي جديد غير بريتون وودز.

أما الصين، فإن مقترحاتها لإصلاح صندوق النقد الدولي تقوم على إصلاح النظام المالي العالمي ككل، وذكر الرئيس الصيني جين تاو أن الإصلاح ينبغي أن يكون شاملاً، عبر قيام نظام مالي عالمي جديد يتسم بالنزاهة ويدعم بيئة مؤسسية تقود إلى تنمية إقتصادية عالمية سليمة، وأوضح الرئيس الصيني أن هذا الإصلاح الشامل يشمل إضافة إلى النظام النقدي العالمي، تحسين القواعد والإجراءات المالية الدولية. ورأت الصين أن من واجب صندوق النقد الدولي أن يسهم في تحقيق صالح الشعوب في جميع الدول على حد سواء، ودعت بكين إلى إعطاء الإصلاح داخل صندوق النقد دفعاً نحو الأمام، كما أيدت تحسين نظام العملات الدولية، وقدمت مقترحاً يدعو إلى اعتماد عملة جديدة في الصندوق تكون مستقلة الدولار.

¹ نفس المرجع السابق .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ودعا الطرفان الصندوق في بيان مشترك قبل انعقاد قمة دول العشرين الأخيرة إلى التحرك العاجل بشأن الأصوات والتمثيل لكي يعكس وزن اقتصاد هذه الدولتان، ومن جهة أخرى دعت موسكو وبكين الصندوق إلى تحسين مراقبته لاقتصاد الدول الكبرى نظراً لأن الأزمة الاقتصادية الحالية لم تنشأ في الدول النامية

ثالثاً : مقترحات المنظمات غير الحكومية : قدمت المنظمات غير الحكومية مقترحات لإصلاح الصندوق انطلاقاً من تأثيراته على مجمل شعوب العالم .

لقد قدم المدير التنفيذي لمركز "وولفينسون" الاقتصادي "جوهانز لين" بالتعاون مع زميل له في معهد "بروكينجز" لبرنامج الإنماء والاقتصاد العالمي "كولين برادفورد" مقترحات جديدة بالتمتع والقراءة، فقد اعتبراً أنه يتعين على الصندوق ألا يقف عند حدود رفع حصص الدول الأعضاء في مجلس المديرين، بل يتوجب عليه أيضاً الرفع من حصّة المخصصات المالية التي تدفعها الدول للصندوق بمعزل عن وزنها الاقتصادي، ما يتيح للدول الفقيرة من مشاركة أكبر في التصويت، كونها الأطراف الأكثر تأثراً واعتماداً على قرارات الصندوق، كما طالب المركز بتقليص عدد المقاعد في مجلس المديرين من أربع وعشرين إلى عشرين بدمج بعض المقاعد الأوروبية؛ ما يتيح للدول الأفريقية بعض المقاعد الإضافية لتعزيز حضورها في الصندوق، كما دعا المركز أيضاً إلى اعتماد معايير الشفافية والكفاءة في اختيار مدير الصندوق بغض النظر عن جنسيته، وذلك عبر تحلّي الدول الأوروبية عن تسمية المدير، بغية جعل الصندوق أكثر تمثيلاً واهتماماً بمطالب الدول الصّغيرة .

المطلب الثالث : إصلاحات صندوق النقد الدولي :

يهدف صندوق النقد الدولي أساساً إلى الحيلولة دون وقوع أزمات في النظام النقدي الدولي؛ ومنذ وقوع الأزمة المالية العالمية مارس الصندوق دوراً فعالاً في مساعدة العالم على الخروج منها، واتخذ العديد من الإجراءات بهدف زيادة الموارد المالية التي يتيحها للدول الأعضاء للتكيف مع أوضاع الأزمة، بل وقام بتعديل شروط الإقراض للدول الأعضاء في ظل الأزمة، ولعل حدة الأزمة تفرض الكثير من التساؤلات حول الدور الذي يجب أن يلعبه الصندوق في مرحلة ما بعد الأزمة .

سنحاول عرض متطلبات الدور الذي يجب أن يلعبه الصندوق فيما بعد الأزمة، حيث أصبح في حاجة لتقييم دوره في تقديم الموارد المالية اللازمة للدول الأعضاء، فضلاً عن تعزيز موارده المالية ومراجعة متطلبات أداء هذا الدور بالفاعلية المطلوبة لتحقيق الاستقرار النقدي الدولي، والنظر في تعديل نظامه الأساسي خصوصاً نظام الحصص، بالإضافة إلى النظر في إدخال نظام متعدد الأطراف للمراقبة لضمان سلامة النظام النقدي الدولي .

أولاً : الإصلاحات الحديثة لصندوق النقد الدولي في أعقاب الأزمة المالية: خضع الصندوق لمجموعة إصلاحات

تلت الأزمة المالية العالمية كانت تهدف لجعله أكثر تعبيراً عن واقع الاقتصاد العالمي، وقد شملت جوانب الإصلاح ما يلي :

1. **إصلاحات نظام الحصص والحوكمة :** أجرى الصندوق مجموعة من الإصلاحات تتعلق بأنصبة الحصص التصويتية، التي وافق

عليها مجلس المحافظين سنة 2008، والتي دخلت بدأ تطبيقها في مارس 2011، ويتمثل مضمون الإصلاحات في¹ :

- زيادة تمثيل الاقتصاديات الديناميكية في الصندوق، وتعزيز مشاركة البلدان منخفضة الدخل (تحفقت زيادات في حصص

54 بلد عضو بمبلغ وصل إلى 20.8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة؛ ما يعادل 33.7 مليار دولار)؛

- إنشاء آلية للحفاظ على ثبات نسبة الأصوات الأساسية إلى مجموع الأصوات في الصندوق؛

¹ نحو نمو متكافئ ومتوازن، التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي، ص : 37، انظر الموقع الإلكتروني التالي :

www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2011/eng، تاريخ الإطلاع : 2014/07/26 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- تمكين المدراء التنفيذيين الممثلين لعدد من البلدان من تعيين مدير مناوب ثان بعد الإنتخاب الدوري للمديرين التنفيذيين؛ كما قام الصندوق بإصلاحات إضافية في نظام الحصص والحوكمة؛ وذلك في نوفمبر 2010 تجاوزت تلك الإصلاحات المصادق عليها في 2008، وشملت ما يلي¹ :

- مضاعفة حصص العضوية لتصل إلى 476.8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة؛ أي ما يعادل 772.9 مليار دولار؛
- تحويل أكثر من 6% من أنصبة الحصص لبلدان الأسواق الصاعدة والدول النامية، ومن البلدان الممثلة بالزيادة إلى البلدان ناقصة التمثيل، وحماية أنصبة حصص أفقر البلدان الأعضاء وقوتها التصويتية، وبموجب هذا التحويل تصبح البرازيل، روسيا، الصين والهند (مجموعة البريكس) من بين البلدان الحائزة على أكبر عشرة حصص في الصندوق؛
- اختيار كل أعضاء المجلس التنفيذي عن طريق الإنتخاب؛
- إلزام البلدان الأوروبية المتقدمة بتخفيض حجم تمثيلها، بإلغاء اثنين من مقاعدها .

2. **تحديث صلاحيات سياسات الصندوق** : كشفت الأزمة المالية العالمية عن مواطن الضعف في رقابة الاقتصاد، فعقدت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية اجتماعها السنوي في أكتوبر 2009، دعت من خلاله الصندوق إلى مراجعة صلاحياته (الرقابة، التمويل واستقرار النظام النقدي الدولي)؛ بحيث تغطي كل أنواع السياسات الاقتصادية الكلية وسياسات القطاع المالي المؤثرة على الإستقرار العالمي، فوافق المجلس التنفيذي للصندوق على المقترحات، وقام في شهر أوت 2010 بإجراء مجموعة من الإصلاحات لتعزيز دور الصندوق في الوقاية من الأزمات عن طريق تحسين "خط الائتمان المرن"، وإنشاء خط الائتمان الوقائي، كما قام المدراء التنفيذيون بالبحث في البدائل المطروحة لدعم تحرك الصندوق لمواجهة الأزمات النظامية وأبرزوا أهمية تعزيز شبكة الأمان المالي العالمية .

3. **زيادة فعالية ودور المجلس التنفيذي** : قامت مجموعة العمل المعنية بلجان المجلس التنفيذي في ماي 2010 بمنح الأولوية القصوى لتحديد الإصلاحات اللازمة لزيادة فعالية المجلس التنفيذي وزيادة كفاءته، ومن الإجراءات المتخذة ما يلي²:

- تحديد أولويات بنود قضايا السياسات والبلدان في برنامج العمل لتحقيق السلاسة في سير العمل والحد من تراكم البنود في اجتماعات المجلس قبل اجتماعات الربيع والاجتماعات السنوية؛
- تحسين التنسيق بين المجلس والإدارة العليا والخبراء في تنفيذ برنامج العمل وفق التسلسل الزمني؛
- زيادة التركيز في التحضير لاجتماعات المجلس لإتاحة فرصة أكبر أمام المناقشات، خاصة المتعلقة بالقضايا الإستراتيجية؛

4. **إصلاح برنامج المساعدة الفنية** : قام الصندوق بتعزيز فعالية مساعدته الفنية سنة 2011 بالتوسع في علاقات الشراكة مع الجهات المانحة، وتحسين المساعدة الفنية المقدمة في هذا المجال، حيث قدم معهد الصندوق سنة 2011 دورات تدريبية بإجمالي 9000 أسبوع تدريب للمشاركة، بزيادة 6% عن سنة 2009، وحظي التدريب المقدم لبلدان أمريكا اللاتينية بدعم إضافي، مع توسع مركز التدريب الإقليمي المشترك لبلدان أمريكا اللاتينية في البرازيل سنة كما تم إنشاء مركز صندوق النقد الدولي للإقتصاد والتمويل في الشرق الأوسط بموجب اتفاقية موقعة بينه وبين الكويت في نوفمبر 2010 .

¹ نفس المرجع السابق .

² محمد إبراهيم السقا، دور صندوق النقد الدولي بعد الأزمة المالية العالمية، مجلة آفاق المستقبل، العدد 5، ماي 2010، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي : <http://economyofkuwait.blogspot.com>، تاريخ الإطلاع : 2014/09/25 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ثانياً : الإصلاحات المستقبلية للصندوق : حتمت الأزمة المالية العالمية إعادة النظر في الدور الذي سيلعبه الصندوق مستقبلاً، فهو في حاجة إلى تقييم دوره في تقديم الموارد المالية اللازمة لدوله الأعضاء، إضافة إلى تعزيز موارده المالية ومراجعة متطلبات أداء ذلك الدور بالفاعلية المطلوبة لتحقيق الإستقرار المالي العالمي، والنظر في تعديل نظامه الأساسي، وكذا النظر في إدخال نظام متعدد الأطراف للمراقبة لضمان سلامة النظام النقدي الدولي، وبشكل عام يمكن تصور ثلاث أولويات أساسية للصندوق فيما بعد الأزمة هي¹ :

1. العمل على تجنب تكرار الأزمات المالية ضماناً لسلامة النظام المالي العالمي : إن قيام الصندوق بهذا الدور يقتضي تعديلاً في طبيعة الدور الرقابي الذي يقوم به في النظام النقدي العالمي، إذ يقتصر دوره حالياً على متابعة الأوضاع المالية والنقدية للدول الأعضاء وبصورة ثنائية؛ ومن ثم تقديم المشورة المناسبة وفقاً لرؤيته حول تطورات الأوضاع المالية والنقدية في كل دولة على حدى، ومثل هذا الدور في حاجة للتطوير بصورة تمكن الصندوق من أداء دور رقابي ومتابعة للأوضاع المالية بصورة متعددة الأطراف أي على المستوى الدولي، ولا شك أن قيام الصندوق بمثل هذا الدور سوف يتطلب تعديلاً جذرياً في مهامه ورسالته، غير أن الحديث يتزايد اليوم عن أهمية ومتطلبات قيام الصندوق بهذا الدور .

2. تطوير نظم التعامل مع الأزمات : تجلّى من خلال الأزمة المالية العالمية المخاطر المترتبة على نقص الموارد المالية للدول الأعضاء، ويتصور في عالم ما بعد الأزمة أن يقوم الصندوق بتطوير موارده وإمكاناته المالية بغرض تأمين الحجم اللازم من الموارد المالية الذي يساعد مختلف دول العالم على مواجهة نقص الإحتياطيات في ظل ظروف الأزمات، وبشروط إقراض ميسرة وبصورة تمكن دول العالم من استعادة مستويات النشاط الاقتصادي بسهولة وبدون تكلفة كبيرة .

3. دعم الإحتياطيات الدولية : لقد كشفت الأزمة المالية الحالية مدى قصور موارد الصندوق من الإحتياطيات التي يمكن استخدامها لمواجهة متطلبات الإستقرار النقدي في الدول الأعضاء، ولعل الأزمة المالية الحالية تكون فرصة للصندوق لمراجعة استراتيجياته في هذا المجال، وتطوير نظم مبتكرة لتأمين احتياطيات دولية مستدامة وبما يجنب الدول الأعضاء تكاليف الإفراط في الإحتفاظ باحتياطيات فائضة عن الحاجة، ولوضع هذه الأولويات موضع التنفيذ يحتاج الصندوق إلى مجموعة من الخطوات الأساسية لتعزيز دوره على المستوى الدولي؛ وهي متمثلة في :

أ. تفعيل الرقابة المالية للصندوق : قد يتمكن الصندوق مستقبلاً من القيام بمهام الرقابة على النظام المالي العالمي ويكون قادراً على زرع جهاز للإنذار المبكر الذي يكفل توجيه أنظار العالم للمخاطر المحيطة بالنظام المالي العالمي، وأهمية التدخل في الوقت المناسب وكيفية التدخل، كما يأمل الصندوق ببدء برنامج تقييم القطاع المالي بما يمكنه من ممارسة قدر أكبر من الرقابة المالية والاقتصادية، وتبغى الإشارة إلى أنّ هذا الدور يقتضي ضرورة تعزيز القدرة الرقابية للصندوق على الدول المتقدمة وعلى الأسواق المالية الأكثر تأثيراً في العالم، وأنّ قدرته على ممارسة هذه الرقابة ستعتمد أساساً على قدرته على إجراء تقييم للأوضاع المالية للدول، وبصفة خاصة سياسات القطاع المالي في الدول ذات التأثير الكبير في النظام المالي الدولي، وهو ما يتطلب إعطاء الصندوق صلاحيات ربما تتجاوز صلاحياته الحالية فيما يتعلق بقدرته على القيام بالتقييم والرقابة على الأوضاع المالية للدول الأعضاء، وعلى التزام الدول الأعضاء بالتعاون معه لتحقيق أهدافه في هذا المجال، ومدى إمكانية إعلان نتائج هذا التقييم بالشفافية المطلوبة التي تجنب النظام المالي الدولي المخاطر النظامية التي يمكن أن تنجم عن كشف مثل هذه النتائج، وبشكل عام لابد من إعادة النظر في الصلاحيات الممنوحة للصندوق لتشمل، إضافة إلى

¹ نفس المرجع السابق .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

السياسات الاقتصادية الكلية؛ سياسات الاستقرار المالي التي يمكن أن تحدث تأثيراً على مستويات الاستقرار في العالم، وذلك بدلا من الإهتمام بصفة أساسية بسياسات توازن ميزان المدفوعات والاستقرار النقدي والمالي اللذان يمثلان محط اهتمام الصندوق، كما أنّ اتساع أسواق المال في ظل مناخ العولمة الجديد لابد أن يصاحبه منح الصندوق لصلاحيات أكثر في مراقبة تحركات رؤوس الأموال ومنع المخاطر النظامية التي تنشأ عنها، كما أنّ المشكلة الأساسية في الإطار الحالي للرقابة والمتابعة من قبل الصندوق أنّه ينصب بصورة أساسية على النظام الثنائي (تقييم الصندوق للسياسات النقدية والمالية للأعضاء بشكل ثنائي)، والموجهة أساساً لضمان الاستقرار النقدي وتوازن ميزان المدفوعات، بينما لا يوجد حالياً نظام رسمي متعدد الأطراف يتيح له القيام بهذه المهمة على المستوى الدولي* .

ب. **زيادة الموارد المالية والتسهيلات التي يقدمها الصندوق :** تعد الموارد المالية للصندوق محدودة نسبياً قياساً إلى حاجة الدول الأعضاء للإقتراض؛ وخاصة في الظروف غير العادية، ولذلك غالباً ما يلجأ الصندوق إلى الأعضاء الذين لديهم فوائض مالية لتوفير الموارد بشكل مؤقت لدعم قدرته على توفير المساعدة في أوقات الطوارئ، وقد أثبتت الأزمة المالية الحالية مدى قصور موارد الصندوق عن تلبية احتياجات الاستقرار المالي والاقتصادي العالمي، ويعمل الصندوق حالياً على تنفيذ برنامج مكثف لبيع جانب من مخزون الذهب الذي يملكه، ولهذا يفترض زيادة جوهرية في إجمالي موارد الصندوق بما يدعم قدرته على تأمين جانب أكبر من الإحتياجات المالية للدول الأعضاء في الأجل الطويل، وبما يساعد على تحقيق الأهداف الأساسية للصندوق كمقدم للمساعدات المالية اللازمة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي للدول الأعضاء، وبما يعمل على تقليل الحاجة لدى الدول على الإحتفاظ باحتياطيات دولية مفرطة لمواجهة احتياجات ميزان المدفوعات، والتي غالباً ما تكون مكلفة للدول وكذلك للنظام المالي الدولي .

ت. **تفعيل دور مقرض الملاذ الأخير الدولي بإنشاء مجمع الإحتياطيات على المستوى العالمي :** يفترض نظرياً أن يلعب الصندوق مستقبلاً دور المقرض الملاذ الأخير لدول العالم كي تحصل على احتياجات الإقتراض اللازمة، وهي مهمة يبدو أنه غير مستعد لها حالياً، كونها تتطلب حجماً من الموارد يفوق الإمكانيات الحالية والمتوقعة في المستقبل المنظور، ولذلك تجد دول العالم نفسها تحت ضغط الإحتفاظ بقدر مناسب من الإحتياطيات يتوافق مع احتياجاتها المتوقعة، ولما كان قادراً كبيراً من الإحتياطيات على المستوى العالمي لا يتم استخدامه، فإنّ النظام الحالي للإحتفاظ بالإحتياطيات يترتب عليه تكلفة فرصة ضائعة ضخمة لدول العالم مجتمعة، ولذلك فإنّ تعظيم العائد من الإحتياطيات قد يتطلب من الصندوق العمل على إنشاء مجمع الإحتياطيات على المستوى العالمي من خلال ابتكار ترتيبات لتجميع الإحتياطيات على المستوى القطري في هذا المجمع، ويتم بمقتضى هذا النظام تسهيل حصول الدول على الإحتياطيات الكافية لها وبما يتوافق مع استدامة قدراتها على رد تلك الإحتياطيات، وهو النظام الذي يمكن الصندوق بأن يضطلع بوظيفة المقرض الأخير، وفي ذات الوقت إدارة قدر هائل من الإحتياطيات الدولية التي تمكنه من أن يلعب هذا الدور بسهولة وفاعلية، وبما يساعد على تدنية الإحتياطيات على المستوى القطري، وبما لا شك فيه أنّ مثل هذا المقترح سوف يتطلب قادراً عالياً من التنسيق بين الصندوق ودول العالم المختلفة فيما يتعلق بمستويات وكيفية استخدام الإحتياطيات الفائضة من قبل الصندوق وهو أمر ليس متاحاً حالياً في النظام النقدي الدولي.

* وإن كان ينشر تقارير في غاية الأهمية عن الأوضاع العالمية مثل : (World Economic Outlook)، و (Global Financial Stability Report)، غير أنّها تظل في النهاية مجرد تقييم للأوضاع المالية العالمية دون أن تحوّل للصندوق القيام بما يلزم لمنع أو تعديل المخاطر التي يمكن أن تسبب أزمة نظامية .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ث. إصلاح نظام الحصص والتصويت : تمثل حصة الدولة في الصندوق مساهمتها في رأسماله، ولها أهمية كبيرة كونها تحدد قوتها التصويتية، كما تحدد التسهيلات المالية التي يمكن الحصول عليها من الصندوق، بما فيها توزيعات حقوق السحب الخاصة، ويتسم التوزيع الحالي للحصص بعدم العدالة بين دول العالم المختلفة، خصوصا الفقيرة منها التي تمثل مجموع الدول الأحوج للمساعدة والمساندة، كما أنّ المشكلة تكمن في أنّ هذه الدول ممثلة تمثيلا أقل مما يجب، ووزن قوتها التصويتية ضعيف للغاية، ومنه فالصندوق في حاجة لإصلاح نظام الحصص حتى يعكس إضافة إلى الأهمية النسبية للدول الأعضاء في التجارة والمعاملات المالية الدولية، إتاحة الفرص بصورة أكبر للدول الأقل تمثيلا في الحصص وخاصة الفقيرة منها، وتقليص هيمنة الدول الغنية على عمليات اتخاذ القرارات في الصندوق، وتجسيدها للجهود في هذا المجال وافق مجلس المحافظين في 2008/04/28 بhamش كبير من المشاركة على إصلاحات واسعة النطاق في نظام الحوكمة في الصندوق، وتتمثل الملامح الرئيسية للإصلاح فيما يلي¹ :

- تهدف العملية لتحقيق اتساق أكبر بين العضوية والأنصبة التصويتية من ناحية وزن البلدان ودورها في الاقتصاد العالمي؛
- نظم صيغة الحصص الجديدة 4 متغيرات في شكل أنصبة هي؛ إجمالي الناتج المحلي، الإنفتاح، التغيير والإحتياجات، وتبلغ أوزانها 50%، 30%، 15% و 5% على التوالي .

ج. تعزيز الحوكمة والشفافية : كثيرا ما وجهت للصندوق انتقادات مرتبطة بدرجة الحوكمة والشفافية المتمتع بها (على سبيل المثال نقص في الشفافية في اختيار قادة الصندوق)، ولتعزيز مستويات الشفافية لا بد من القيام بما يلي:

- أن تتم عملية اختيار مدير الصندوق والموظفين المهمين فيه على أساس المنافسة والكفاءة وليس على أساس الجنسية أو حجم حصة الدولة العضو التي ينتسب إليها المرشح مثلما هو متبع حاليا بشكل غير رسمي؛
- مراجعة تشكيل المجلس التنفيذي للصندوق، بحيث تتم إتاحة تمثيل أفضل للدول النامية والفقيرة؛
- إصلاح مؤسسي للإطار الذي يمارس فيه الأعضاء عملية التصويت على القرارات المتخذة والسياسات المنفذة؛
- مراجعة أدوار ومسؤوليات لجان ومجالس الصندوق؛
- رفع درجة الشفافية في البيانات التي ينشرها والمعلومات المتعلقة بعمل الصندوق؛ وقد وافق المجلس التنفيذي على نشر الوثائق التي يصدرها الصندوق ما لم يعترض البلد العضو؛
- توسيع نطاق الوثائق التي يجب أن تنشرها السلطات الوطنية بما في ذلك تلك الخاصة بصحة القطاع المالي، ونشر كافة الوثائق المتعلقة بالسياسات ما لم تتضمن معلومات تؤثر على السوق؛
- تعديل نظام الحصص الحالي، والذي يأتي من مصدرين؛ الأول يتمثل في زيادة عدد الأصوات الأساسية في الصندوق، والثاني إعادة توزيع هذه الأصوات بين الدول الأعضاء، ويأتي مقترح إصلاح نظام الحصص بهدف التأكد من أن الأوزان

• يقوم الصندوق بمراجعة دورية لنظام الحصص، والتي كان آخر مراجعتين في 2008 و 2011، وقد اقترح في هذه المراجعة أن تتم مضاعفة الحصص بهدف زيادة موارد الصندوق على نحو مستدام، إلا أنّ مجموعة العشرين اقترحت إجراء إصلاح في نظام الحصص الحالي من خلال إعادة هيكلة هذه الحصص، بحيث يسحب جزءا من حصص الدول ذات التمثيل المرتفع في الصندوق إلى الدول الناشئة والنامية بحوالي 5-7% على الأقل، ويفترض أن تحصل 54 دولة على زيادات في حصصها، غير أن المراجعات السابقة لم تسفر عن تعديل جوهري في خفض حصص الدول المهيمنة .

¹ محمد الأمين وليد طالب، مرجع سبق ذكره، ص : 248 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

التصويتية للدول الأعضاء تعبر بشكل أفضل عن المراكز النسبية لكل عضو في الاقتصاد الدولي، ويأخذ في الاعتبار التغييرات التي حدثت في تلك المراكز، فضلا عن تعزيز تمثيل الاقتصاديات الصغيرة نسبيا .

ح. إعادة النظر في شروط الإقراض : كثيرا ما ينتقد الصندوق بأنه يضع شروطا قاسية على الدول التي تلجأ إليه، وبالتالي يتعين عليه إصلاح نظام الإقراض وتخفيف الشروط المفروضة على الدول الأعضاء بما يمكنه من المساعدة على منع وقوع الأزمات ومعالجتها بفاعلية أكبر، ولإصلاح النظام الحالي أدخل الصندوق إطارا جديدا لعملية الإقراض يعتمد على الأهداف الأساسية لبرنامج الإصلاح الهيكلي الذي سيطبقه العضو، بدلاً من التركيز على استيفاء الإجراءات في التوقيتات المحددة سلفا، وقد كان العضو يحرم من الاستفادة من موارد الصندوق إذا ما لم يتمكن من الالتزام بالشروط الهيكلية المتفق عليها، حتى ولو كانت هناك أسباب وجيهة تؤخر تنفيذ مثل هذه الالتزامات من قبل العضو، وفي جميع الحالات كان ينظر إلى العضو بأنه حاد عن الإطار الصحيح للإصلاح الهيكلي، أما الآن فقد أصبح من حق العضو الاستفادة بالشرائح التالية في القروض طالما أنه ماض في تنفيذ السياسات وليس مراقبة معايير الأداء الهيكلية، ومثل هذه الإجراءات ستشجع الدول على اللجوء إلى الصندوق لمعالجة أزماتها ومشاكلها الهيكلية بعد أن كان الكثير من الدول يتردد في اللجوء إلى الصندوق لتفادي تدخله الحاد في شئونها الداخلية .

خ. تقديم المساعدات الفنية : حدث تحول جوهري في مهام الصندوق من مجرد مقدم للمساعدة المالية عند الحاجة إلى الإهتمام بالمساعدات الفنية الممكن تقديمها للدول وخاصة الفقيرة منها، ويهدف الصندوق من وراء تقديم المساعدات الفنية لمساعدة الدول على بناء المؤسسات اللازمة لدعم مستويات النمو بها، كما يمكنه دعوة المؤسسات الدولية والإقليمية للمساهمة في تحديد السياسات ووضع الأولويات لهذه الدول، وتمثل أهم مجالات المساعدة الفنية في :

- إنشاء صناديق ائتمانية لدعم المساعدة الفنية : تتميز بعدة مزايا مقارنة بأشكال المساعدة الأكثر تقليدية، فبالنسبة للبلدان المستفيدة تؤدي هذه الصناديق إلى توسيع نطاق المشاريع والموارد المتاحة لبناء القدرات، ولقد توصل الصندوق بعد تباحثه مع الجهات المانحة لإنشاء عدة صناديق ائتمانية لتغطية العديد من المواضيع أهمها :
- أنشطة غسيل الأموال التي يمكن أن تتسبب في تشوهات اقتصادية كلية خطيرة؛
- مساعدة الدول التي غالبا ما تكون عاجزة عن حشد دعم دولي كافي في المراحل المبكرة لجهودها الإصلاحية؛
- تقديم البيانات التي تعتبر نقطة ضعف في كثير من البلدان ذات الدخل المنخفض؛
- إدارة إيرادات الموارد الطبيعية للبلدان المصدرة للمواد الأولية التي تفرض عدّة تحديات في مجال التسيير؛
- الإستمرار في تحمل الديون وإدارة الدين العام والأصول، حيث يمكن الإستمرار في تحملها في كثير من الدول منخفضة الدخل بفضل مبادرات تخفيف أعباء الديون الدولية¹ .

• تشعر الدول التي تضطر للجوء إلى الصندوق بكثافة الإجراءات المطلوب اتخاذها وتعددتها بالدرجة التي تشعر الدولة بافتقار سيادتها الوطنية على عملية صناعة السياسات بها بسبب الإفراط الشديد في التدخل من قبل الصندوق في شؤونها، تنقسم الشروط إلى نوعين :

- شروط اقتصادية كلية: تنصرف للإلتزام بتخفيض معدل التضخم، السيطرة على عجز الميزانية، الحد من نمو الدين العام وإعادة تعبئة الإحتياطيات الدولية؛
- شروط هيكلية : تنصرف إلى التزام الدولة باتخاذ ما يلزم لإصلاح النظام الضريبي والمالية العامة، تعزيز الرقابة المصرفية، بناء شبكات الأمان الاجتماعي،
1 صندوق النقد الدولي ، صندوق النقد الدولي ينشئ صناديق ائتمانية لدعم المساعدة الفنية، نشرة صندوق النقد الإلكتروني، انظر الموقع :

www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new092908Ba.pdf، تاريخ الإطلاع : 2014/09/28.

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- إنشاء أربع مراكز إقليمية جديدة للمساعدة الفنية : يهدف الصندوق في إطار مجهوداته الرامية لتحسين نوعية المساعدات الفنية التي يقدمها إلى فتح أربع مراكز إقليمية جديدة، وتأتي إقامة تلك المراكز (يقع واحد منها في أمريكا الوسطى، وآخر في آسيا الوسطى، واثنان إضافيان في إفريقيا) لتلبية طلب البلدان الأعضاء .

المبحث الرابع : إصلاح الأنظمة المالية المحلية كآلية لإصلاح النظام المالي العالمي :

إن تحقيق الإستقرار المالي العالمي يتطلب تطوير الأنظمة المالية المحلية، هذه الأخيرة تقتضي هي كذلك بالضرورة تطوير الأطر التشريعية والتنظيمية والرقابية فيها، حيث وفي ظل الظروف السائدة على المستوى المحلي أو العالمي أصبحت هنالك حاجة ملحة لتطوير إطار موحد للتنظيم والرقابة، وتطبيقه بفعالية؛ وبمشاركة كل الأطراف، ولقد دفعت هذه المطالب إلى إعادة النظر في كل من دور البنوك المركزية؛ من خلال منحها المزيد من الإستقلالية في تقرير السياسة النقدية بعيدا عن ضغوطات السلطات التنفيذية بهدف تحقيق الإستقرار المالي، إضافة إلى إعادة تنظيم الأسواق المالية؛ من خلال إعادة النظر في طريقة عمل وكالات التصنيف الائتماني، وإعادة تنظيم سوق المشتقات المالية بما يتماشى وتحقيق الإستقرار المالي على المستوى المحلي، والذي يؤدي بدوره لتحقيق الإستقرار المالي العالمي .

أكد تقرير مجلس الإستقرار المالي المنبثق عن بنك التسويات الدولية (بالتشاور مع صندوق النقد الدولي، وزراء مالية مجموعة العشرين ومحافظي البنوك المركزية) أن الأزمة المالية العالمية كشفت أنّ بعض الأنظمة الوطنية الإشرافية فشلت في الكشف عن المشاكل بشكل استباقي والتدخل في وقت مبكر بما يجد من تأثير الضغوط على الشركات الكبيرة وذات الأهمية النظامية على النظام المالي ككل، وأشار التقرير لوجود ضعف في قوة الأساليب الرقابية المستخدمة والمعايير التي يتم الحكم بها على هذه السلطات في التقييمات الدولية، كما شدد التقرير على أهمية ضمان أنظمة إشراف ورقابة لضمان الإمتثال الصّارم لقواعد جديدة وتقديم تقييمات للمخاطر عالية الجودة؛ من خلال استخدام الأساليب المتطورة والكشف عن المخاطر والتدخل المبكر لمعالجة المشاكل في الشركات قبل أن تصبح هذه المشاكل أيضا كبيرة لمعالجتها بطريقة منظمة .

المطلب الأول : تفعيل رقابة البنوك المركزية لتحقيق الإستقرار المالي :

يتمتع البنك المركزي بأهمية بالغة في ظل الأحداث التي شهدتها ولا زال يشهدها القطاع المصرفي، وخاصة بعد الأزمة المالية الأخيرة، حيث تعرضت العديد من البنوك في كثير من الدول لعدد كبير من المخاطر، مما حتمّ على البنوك المركزية وألقى على عاتقها مسؤولية التقليل من تلك المخاطر والعمل على تحقيق الإستقرار المالي باعتماد سياسة فعالة لذلك .

أولاً : البنوك المركزية ووظائفها : يعتبر المؤسسة المسؤولة عن مراقبة وتوجيه النظام المصرفي للدولة، ويهدف بشكل عام للحفاظ على الإستقرار النقدي والمالي، كما يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي، السيطرة على التضخم، تخفيض البطالة، أمّا من الناحية القانونية فيعتبر مؤسسة مستقلة لا تتبع الحكومة رغم وجود علاقة وثيقة بين عمله وعملها كسلطة تنفيذية، إلا أن تبعيته لها يمكن أن يؤدي لانتهاجه سياسات نقدية تساعد على حل مشكلات اقتصادية طارئة، والأصل أنّه من مؤسسات الدولة التي لا تخضع لتوجيهات حكومية مؤقتة، إلا إذا كانت مستندة لأساس تشريعي وقانوني من السلطة التشريعية .

وقد احتلت دراسات تحقيق الإستقرار المالي على الساحة الاقتصادية العالمية الصدارة ضمن الإهتمامات الرئيسية لكل الجهات الحكومية والمالية والاقتصادية؛ سواء أفراد أو مؤسسات على المستويين المحلي والدولي، وأصبحت محط أنظار البنوك المركزية للدول والمؤسسات المالية والاقتصادية الدولية كصندوق النقد والبنك الدوليين وبنك التسويات الدولي التي اعتادت جميعها على إصدار تقارير دورية عن الإستقرار المالي بل وتخصيص جوانب من نشاطها لبحث دراساته والسعي لتحقيقه .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

➤ تعريف الإستقرار المالي : يعرفه "Crockett Andrew" (المدير السابق لبنك التسويات الدولي) بأنه : "الموقف أو الوضع الذي لا يتأثر به الأداء الاقتصادي نتيجة لتغيير أسعار الأصول، أو عدم مقدرة المؤسسات المالية لمقابلة التزاماتها المالية التي حلَّ أجلها"، كما أوضح "Roger Ferguson" نائب رئيس مجلس محافظي البنك الفيدرالي الأمريكي بأن حالة عدم الإستقرار المالي تتميز بتذبذب أسعار الأصول وتدهور أداء السوق النقدي والمالي والتغيير المفاجئ لأسعار الفائدة وعدم توفر التمويل مما يؤثر سلباً على الإستهلاك والاستثمار، وبالتالي الإنتاج ومستوى التوظيف¹، أو هو التأكد من قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي والاقتصادي مما يعني غياب الإضطرابات في هذا النظام .

إنّ المغزى من الإستقرار المالي يتجاوز المفهوم البسيط لعدم وقوع الإضطرابات والنظام المالي يكون مستقراً إذا ما اتسم بإمكانات معينة مثل تيسير كفاءة الموارد الاقتصادية وتوزيعها حسب المناطق بجانب العمليات المالية والاقتصادية الهامة الأخرى مثل الإيدار- الاستثمار- الإقراض - السيولة وتوزيعها وتحديد أسعار الأصول وتراكم الثروة ونمو الناتج وتقييم المخاطر المالية وإدارتها وإستمرار القدرة على أداء الوظائف الأساسية للنظام ومكوناته على أكمل صورة .

➤ عدم الإستقرار المالي : عرّفه صندوق النقد الدولي على أنه يمثل فترات عدم الإستقرار المالي في الأسواق المالية والتي تتحول لفترات الإضطرابات الحادة وتضعف قابلية النظام على تقديم خدمات الدفع إلى السعر ومخاطر التحويل وتخصيص الائتمان والسيولة ومن المحتمل أن يؤدي إلى إنخفاض النشاط الحقيقي في الاقتصاد² .

ثانياً : الأهداف المنوطة بالبنوك المركزية تحقيقها : تتمثل أهداف البنوك المركزية في الحفاظ على الإستقرار النقدي وتشجيع النمو الاقتصادي المطرد وفق السياسات الاقتصادية العامة، وتمثل هذه أهم المهام المنوطة بالبنوك المركزي في إطار الأعمال والوظائف والإختصاصات الأخرى التي ينص عليها قانون الدولة، وتكتسب هذه المهام أهمية متفاوتة بين الدول، وتختلف في نتائجها بقدر نجاح البنك المركزي في استخدام أدواته ووسائله المتنوعة، ومنها³ :

- تنظيم السياسة النقدية لدعم النقد والمحافظة على الإستقرار محلياً ودولياً؛
 - ضبط وتوجيه سياسة الائتمان وتأكيد توفير الائتمان المحلي (كما ونوعاً) وفقاً لحاجة الاقتصاد؛
 - خلق الأجواء المناسبة لتنمية وتنفيذ عوامل الإيدار والاستثمار وفق السياسة النقدية والائتمانية المعتمدة؛
 - المساهمة في معالجة أوضاع موازين المدفوعات باستخدام السياسة النقدية والمالية؛
 - إدارة الإحتياطيات من الذهب والعملات الأجنبية الأخرى؛
 - إدارة وتنظيم ورقابة القطاع المالي والمصرفي وممارسة دور بنك البنوك والمقرض الأخير .
- إنّ تحقيق الأهداف يتم بأدوات وأساليب يتضمنها دستورها من قوانين، ومن ثم تضطلع بمهام سواء ما تعلق منها بإدارتها للسياسة النقدية، الرقابة والإشراف على الجهاز المالي والمصرفي؛ بهدف السيطرة على عرض النقود تمهيداً للسيطرة على التضخم ووصولاً لتوازن ميزان المدفوعات؛ بما يؤدي لتحقيق نمو اقتصاد باستخدام مجموعة من الأدوات التقليدية والفاعلة .

¹ محمد الحسن محمد أحمد، دور البنوك المركزية في تحقيق الإستقرار المالي، مجلة مصرفية واقتصادية ربع سنوية تصدر عن الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء بنك السودان المركزي، العدد 58، 2010، الخرطوم، ص : 42 .

² نفس المرجع السابق .

³ محمد فوزي، دور المصرف المركزي في تحقيق الإستقرار المالي والمحافظة عليه، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.giem.info/writer/details/ID/196>، تاريخ الإطلاع : 2014/12/30 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ثالثاً : استقلالية البنوك المركزية وأنواعها : تعد استقلالية البنوك المركزية من المواضيع التي كثر الجدل حولها حديثاً، خاصةً بعد السمعة الحسنة التي اكتسبها البنك المركزي الألماني Bundesbank بفضل استقلاليته، والربط بين تلك الإستقلالية وما حققه الاقتصاد الألماني خلال الأربعة عقود الأخيرة من القرن العشرين، كما أنّ الذين يدعون لاستقلاليته يخشون من خضوعه للحكومة، خاصةً تلك التي تقوم على أساس حزبي، وبالتالي فسياسة البنك ستخضع للمآرب الحزبية، ممّا يضرُّ بالمصلحة الاقتصادية العامة، كما يرون أنّ خضوع البنك المركزي للحكومة سيقدّم لها أداة طيعة للحصول على ما تريد من نقود لتغطية عجز مستمرّ في ميزانيته، وبالتالي إحداث تضخّم نقدي، قد يقود لتدهور وزعزعة الثقة في قيمة العملة¹، لكن لا تعني استقلالية البنوك المركزية انفصاله التام عن الحكومة، بل يقصد بها استقلاليته وحرية في إدارة السياسة النقدية بعيداً عن السلطة التنفيذية بما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الموازنة العامة، مع التأكيد على أن تكون كلا من السياستين النقدية والاقتصادية منسقتين إلى حد كبير، إضافة إلى الإستقلالية التي يتمتع بها المسؤولون الرئيسيون في البنك المركزي؛ فيما تعلق بتعيينهم وعدم فصلهم إلا بعد فترة محددة بموجب قانون، كما أن لهذه الإستقلالية الشخصية دور هام في استقلالية السلطة النقدية في اتخاذ قراراتها .

خلاصة القول أنّ العلاقة ما بين الحكومات وبنوكها المركزية تعتمد على التنسيق والتشاور، والجدول الموالي يبين درجة التداخل والإنفصال فيما بين البنك المركزي والحكومات لعدد من الدول المتقدمة :

الجدول رقم (3-4) : درجة التداخل والإنفصال بين البنوك المركزية والحكومات لعدد من الدول المتقدمة :

الدول	المهام والأهداف	صلاحيات كاملة في المجال النقدي	إدارة أدوات السياسة النقدية	استقلالية ميزانية البنك المركزي
أمريكا	متعددة	موزعة	نعم	نعم
ألمانيا	واحدة	نعم	نعم	نعم
اليابان	متعددة	موزعة	موزعة	لا
بريطانيا	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
بلجيكا	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
إيطاليا	هدف غير محدد	لا	نعم	نعم
فرنسا	واحد	موزعة	نعم	لا
هولندا	هدف غير محدد	لا	موزعة	نعم

المصدر : أحلام موسى، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة

الجزائر، 2005، ص : 13 .

¹ سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2004-2005، ص : 67 .

• من أهم الأسباب المنادية باستقلالية البنوك المركزية هو عدم فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم، فتضارب الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها السلطة النقدية والدولة، بحيث أن زيادة النمو تصاحبها ارتفاع في الأسعار، ويصاحب الاستقرار في الأسعار ركود في النشاط الاقتصادي، قد يجعل البنك المركزي يجهد عن المحافظة على استقرار الأسعار في المدى الطويل، الذي يمثل الهدف الرئيسي لكل البنوك المركزية نظراً لعدم تمتعها بالإستقلالية الكافية عن السلطات المالية أو التنفيذية في متابعة أهدافها .

• هناك درجات متفاوتة لاستقلالية البنوك المركزية، حيث أنّ منها من يتمتع بدرجة عالية من الإستقلالية، وبالتالي فهو غير مطالب بالأخذ بسياسة الحكومة إذا لم تنسجم مع دوره القانوني، في حين تتمتع بنوك مركزية أخرى باستقلالية كبيرة في مجال السياسة النقدية مع مسؤولية نهائية للحكومة وإمكانية فرض وجهة نظرها، بينما تعمل بنوك مركزية أخرى بصفة مستشار ومنفذ للسياسة النقدية وتقع على عاتق الحكومة مسؤولية القرارات الهامة المتعلقة بالسياسة النقدية، أما الإحتياطي الفدرالي في أمريكا فهو في الواقع الجهاز الحكومي المسؤول عن إدارة السياسة النقدية .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ومن الآراء التي حاولت توضيح أبعاد الإستقلالية يذكر رئيس البوندز بنك بأنها تنقسم إلى ثلاثة أنواع كما يلي¹ :

- **استقلالية مؤسسية** : تعني استقلالية التعليمات والأوامر عن الحكومة والبرلمان .
- **استقلالية الأدوات** : تعني إتاحة أدوات السياسة النقدية بالكامل والحرية السياسية والاقتصادية في استخدامها(الأدوات).
- **استقلالية الشخصية** : وتعني حرية تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من الأعضاء الذين يستقلون في آرائهم عن أي رأي خارج البنك المركزي .

رابعاً : ضرورة استقلالية البنوك المركزية : إن الإشكالية التي يثيرها موضوع الإستقلالية تتمحور حول مدى قدرة الرأي

العام على مراقبة السياسة النقدية بصورة كافية وإخضاع مسؤولي البنك المركزي للمساءلة، ولهذا سعت بعض الدول لإعداد نظام مساءلة ومراقبة للحكم على أداء محافظ البنك المركزي وفعالية السياسة النقدية تبعاً للمسار المحدد مسبقاً لتحقيق هدف محدد، حيث تتطلب الإستقلالية إيجاد جملة من القواعد القانونية والعرفية التي تكفل للبنك المركزي مهمة ضمان الإستقرار المالي والنقدي، وذلك في إطار يندرج دون توصيات من طرف السلطات التنفيذية، فالإستقلال الذي ترمي إلى تحقيقه البنوك المركزية يتركز أساساً على إعطائها حرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية واختيار الأدوات الملائمة واللازمة لتحقيق أهدافها، دون ضغوطات سياسية، وقد أثبتت تجارب الأزمات المالية الحاصلة أن انعدام الإستقلالية يزيد من حدتها وتفاقمها، كما أن التدخل السياسي كان سبباً رئيسياً في حدوث عدم الإستقرار المالي، حيث نرصد الآتي² :

- أشارت روث دي كريفوي (الرئيس السابق للبنك المركزي في فينوزيلا) واصفة أحداث الأزمة بلانداها المصرفية في 1994 إلى عدم فعالية التنظيم، ضعف الرقابة والتدخل السياسي باعتبارها عوامل أضعفت البنوك في الفترة التي سبقت حدوث الأزمة، كما أكدّت في كتابها "الإختيار" الصادر سنة 2000 ضرورة أن يعمل المشرعون على جعل هيئات الرقابة المصرفية قوية ومستقلة، وإعطائها دعماً سياسياً كافياً لتمكينها من أداء مهامها؛

- أدى التدخل السياسي في عملية التنظيم والرقابة في شرق آسيا خلال الفترة 1997-1998 إلى تأخير اتخاذ الإجراءات اللازمة، مما نجم عنه تعميق الأزمة في نهاية المطاف؛

- تسبب الإفتقار للإستقلالية في كوريا إلى إعاقة الرقابة، فبينما كانت البنوك التجارية تخضع لسلطة البنك المركزي ومكتب الرقابة المصرفية، كان تنظيم نشاط البنوك المتخصصة والمؤسسات المالية غير المصرفية من اختصاص وزارة المالية والاقتصاد، وشجع ضعف الرقابة الممارس من طرف الوزارة على إفراط المؤسسات غير المصرفية في زيادة المخاطر، مما ساعد على وقوع الأزمة سنة 1997 .

وبالمقابل، الأمر الذي شجع على الإهتمام باستقلالية العمل التنظيمي هو النجاح الذي حققته البنوك المركزية المستقلة في محاربة التضخم، لذا نجد الكثير من الدول تعطي أهمية أكبر وأولوية أسبق لاستقرار الأسعار مقارنة بنمو الناتج، وبالتالي تملك بنوكها المركزية درجة عالية من الإستقلالية في إدارة السياسة النقدية، لتكون أكثر فعالية في تحقيق هدفها الرئيسي .

خامساً : استقلالية البنوك المركزية ودورها في تفادي الأزمات المالية : جعلت الإضطرابات المالية السلطات الحكومية

تتنبه للحاجة لتنظيم الأنظمة المالية وضبطها، إذ اتضح وجود علاقة وثيقة بين الإختيارات المالية وبين تنظيم الاقتصاد الكلي

¹ فرج عبد العزيز عزت، اقتصاديات النقود والمصارف، مطابع الدار الهندسية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، ص : 333 .

² عبد الرحمان بن ساعد، عبد الرحمان بن ساعد، اتجاهات وآليات الإستقرار المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013-2014، ص : 211 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

والإستقرار المصرفي، كما أنّ الزيادات المتسارعة العميقة في الجانب المالي لإقتصاديات البلدان الصناعية، والأسواق المالية الدولية بالنسبة للإقتصاد الدولي، وتغير أنماط الصرف المالي بالنسبة للأفراد والشركات تؤيد ضرورة التنظيم والسيطرة المالية¹، بعدها أقدمت دول كثيرة أواخر القرن العشرين على اعتماد برامج لإصلاح هياكلها الاقتصادية لتنظيم أوضاعها في التحول لنظام السوق، واعتبر إصلاح القطاع المالي من المواضيع المهمة خصوصاً ما تعلق بالبنك المركزي؛ وفي إطار ذلك جرت الدعوة للأخذ بمبدأ استقلالية البنك المركزي كشرط ضروري لتحقيق سياسة مالية واقتصادية متوازنة*.

وتستند استقلالية البنك المركزي إلى منطق ضرورة الفصل بين القدرة على إنفاق النقود والقدرة على توفيرها، إذ أنّ هناك أدلة كثيرة عبر الزمن تشير إلى سوء استغلال الحكومات لسلطتها في طبع العملة ينتج عنها معدلات عالية من التضخم نظراً لوجود نقود كثيرة تطارد سلعاً وخدمات محدودة، ولتحقيق أهداف سياسية، قد تلجأ بعض الحكومات في المدى القريب إلى التلاعب بأسعار الفائدة (خفضها)، وبالتالي زيادة الإنفاق والعمالة، إلّا أنّ قيامها بذلك يؤدي إلى معدلات تضخم عالية في المدى البعيد، خصوصاً عندما يكون الاقتصاد غير قادر على تلبية مستويات الطلب العالية².

ويكمن تبرير الإستقلالية في إيمان البعض من الساسة والاقتصاديين بضرورة عزل البنك المركزي عن الضغوط السياسية في المدى القصير، لكي يتسنى له لعب دور فاعل في تحقيق الأهداف الاقتصادية في المدى البعيد، وقد أخضعت تلك الفرضية أو ذلك التبرير إلى كثير من الدراسات الميدانية التي أفرزت عدم وجود ارتباط بين استقلالية البنك المركزي وبين التضخم في المدى البعيد، وكذلك عجز الموازنة معبراً عنها كنسبة من الناتج الإجمالي الوطني وأيضاً نمو الإنتاج، بمعنى آخر عدم تأثير الإنتاج والعمالة بحالة الإستقلال في المدى المتوسط والبعيد .

وتتضح واقعية ذلك عند النظر إلى أهداف البنك المركزي، التي تتضمن في الغالب الإشارة في شكل مباشر أو غير مباشر إلى تحقيق "الإستقرار في الأسعار" للحفاظ على قيمة العملة، ولكي يتم للبنك المركزي ذلك نجد أهداف أخرى يجب تحقيقها في شكل متواز، كالحفاظ على تحقيق العمالة الكاملة، ترويج التنمية الاقتصادية والعمل بنظام مالي مأمون، وهي أهداف متداخلة مكملة لبعضها بعضاً ولا يمكن إعطاء أولوية أو أهمية لبعض منها يميز للبنك المركزي فصلها والإستقلال بها، بمعزل عن القرارات التي تتخذ في القطاعات الأخرى من الاقتصاد، فالسياسة النقدية وما يتبعها كالحفاظ على التوازن النقدي واستقرار الأسعار والحفاظ على قيمة العملة، أو منع الأسباب النقدية في إلحاق عدم التوازن الاقتصادي، لا تبرر اعتبارها وسائل متقدمة على الوسائل الأخرى غير النقدية في إطار السياسة الاقتصادية؛ فيجب اعتبار الحفاظ على قيمة العملة هدفاً لكل حكومة يجرى انتخابها، إلّا أنّه لا يعتبر بأي حال من الأحوال الهدف الوحيد أو الرئيسي في النظرة الكلية للإقتصاد، فتحقيق النمو وتوفير فرص

¹ كمال القيسي، وجهة نظر إقتصادية : استقلالية البنوك المركزية لتفادي الأزمات المالية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.alhayat.com/Archive>، تاريخ الإطلاع : 2014/12/30 .

* تعود مرجعية مبدأ الإستقلالية إلى معاهدة ماسترخت في 1992/02/07 التي وضعت النظام الأوروبي للمصارف المركزية للدول الأعضاء على مبدأ أساس يقضي بأن تكون مستقلة عن السلطات السياسية وعن أي تدخلات أخرى تؤثر في هدفها الرئيسي القاضي بتحقيق استقرار الأسعار، وبموجب ذلك تتمتع البنوك المركزية عن أخذ تعليماتها من حكوماتها أو من جهة أخرى لها علاقة بقرارات تلك البنوك، وأن تتمتع كذلك عن تقديم أي تسهيلات مالية لمصلحة الحكومة أو لسلطة عامة أخرى، وأن يكون لحسابات تلك البنوك مدققون خارجيون مستقلون .

² نفس المرجع السابق .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

العمل يعتبر هدفاً مهماً ورئيسياً للحكومات، وذا صلة وثيقة بقيمة النقود ولا يمكن فصله عنها، من هنا ضرورة استخدام الوسائل الاقتصادية المتاحة كافة من أجل تحقيق أهداف متوازنة نظراً لعلاقتها ببعضها بعضاً¹.

إن استقلالية البنك المركزي هي في واقعها جزء من سياسة اقتصادية شمولية، لذا فلا يوجد معنى حقيقي في فصل السياسة المالية والسياسة النقدية عن السياسات المعتمدة في جانب تحقيق العمالة وتنظيم التجارة، ذلك أنّ عملية الفصل في السياسات تؤدي إلى تقاطع الأهداف، وبالتالي الصعوبة في إيجاد حل مشترك .

إنّ الواقع والمنطق يؤيد أن الفرضية القائلة بأنّ التنسيق المحكم بين مجموعة من السياسات يحقق نتائج أفضل من السياسات المنفصلة المتقاطعة، كما أنّ ليس من المعقول فصل موضوع السيطرة على النقود وجعله خارج سيطرة الحكومة المنتخبة المسؤولة عن وضع القوانين والضرائب، حيث يعتقد كثير من السياسيين أنّ إعطاء الموظفين غير المنتخبين في البنك المركزي قرارات خاصة بتحديد أسعار الفائدة وأسعار الصرف وتقييم كفاية أداء النظام المالي ومواضيع نقدية أخرى، يعتبر عملاً بعيداً من مبدأ الديمقراطية ومفهوم الحكومة المنتخبة؛ ذلك المبدأ الذي يقضي باتخاذ القرارات الرئيسة المهمة كافة من قبلها، لذا فإنّ المنطق يقضي بالأبداً يكون البنك المركزي مستقلاً كلياً بحيث لا يمكن مساءلته من قبل أي جهة أخرى، وأن يبقى للمشروع الحق في إصدار القوانين والتعليمات الخاصة بنشاط البنك المركزي، نظراً لأن السلطات الحكومية مسؤولة عن تحقيق الأهداف الاقتصادية وضمان حسن تنفيذها، فالحكومات تنتخب ويقوم أداؤها في ضوء ما تحقّقه من إنجازات لناخبها، لذا فإن استقلالية البنك المركزي أو سياسته في عرض النقود يجب ألا تكون مبرراً لفشل الحكومة تحتبى وراءه، ولالأخذ بمبدأ استقلالية البنك المركزي يجب توافر ثلاثة شروط مسبقة² :

- التعريف الواضح بمفهوم الإستقلالية من خلال إيضاح السياسة النقدية التي يراد اعتمادها، والوسائل النقدية المقترحة والكفيلة بتحقيق الأهداف المعلنة الواضحة؛
 - إطلاع الحكومة والرأي العام بشكل مستمر على برنامج السياسة النقدية المعتمدة، وضرورة إيجاد صيغة رسمية لعرض ومتابعة ومناقشة أعمال المصرف من الحكومة والجهات السياسية الأخرى كالبرلمان، كما أنّه ضروري أيضاً شرح قرارات السياسة النقدية دورياً للرأي العام وما تحقّق من إنجازات للوقوف على التطورات والتغيرات الحاصلة في السياسة النقدية .
 - في إطار اتخاذ القرارات والوسائل التنفيذية المناسبة، ضرورة إيجاد إطار مؤسسي كفيل لعمل البنك المركزي (استقلالية الأداء، استقلال أعضاء مجلس الإدارة والإستقلال المالي القادر على توفير المصادر المالية المطلوبة والسيطرة عليها) .
- إن استقلالية البنك المركزي أهم من أن ينظر إليها بصورة مجردة كأن إصدار قانون بذلك يكفي لتحقيقها، كما أنّ بإمكان البنك المركزي العمل في شكل مستقل حتّى وإن كانت القوانين تسمح بالتدخل الحكومي في القرارات النقدية، كما أنّ استقلالية البنك المركزي تعتمد على الإطار السياسي والاقتصادي للبلد وأصحاب القرار .

المطلب الثاني : الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية غير المصرفية :

يرمز نظام الظل المصرفي في الواقع إلى واحد من الإخفاقات الكثيرة التي شابت النظام المالي وأفضت إلى حدوث الأزمة في بنوك الظل العالمية، وقد ابتكر الاقتصادي بول مكالي هذه العبارة في كلمة ألقاها سنة 2007 في المنتدى المالي السنوي الذي استضافه بنك الإحتياطي الفيدرالي في "كانساس سيتي" في جاكسون هول بولاية وايومينغ³، حيث قال في خطابه أنّ نظام الظل

¹ نفس المرجع السابق .

² نفس المرجع السابق .

³ لورا كودريس، ما هو نظام الظل المصرفي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 2013، ص : 42 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

المصرفي له بؤرة أمريكية بصفة متميزة، ويُشار إليه بشكل رئيسي كمؤسسات مالية غير مصرفية التي تعمل فيما يسميه الاقتصاديون تحويل آجال الإستحقاق .

أولاً : تعريف بنوك الظل : يمكن تعريف نظام بنوك الظل[•] بصورة واسعة بأنه : "مجموعة غير متبلورة من الممارسات والمؤسسات لا تخضع للتنظيم بالدرجة نفسها التي تخضع لها النشاطات البنكية التقليدية أو البنوك"¹، وهذه "المؤسسات الوسيطة المالية الأخرى كما يُطلق عليها في كثير من الأحيان، لا تزال تلعب دوراً هاماً في النظام المالي (تعمل مصدراً لتمويل البنوك وتيسير عدد هائل من التعاملات)، كما تشكل هذه البنوك ما بين 25 و30% من مجمل النظام المالي.

كما عرفها مجلس الإستقرار المالي على أنّها كيانات تقع خارج نطاق النظام المصرفي الخاضع للتنظيم وتؤدي الوظيفة الرئيسية التي تقوم بها البنوك (الوساطة الائتمانية)؛ كشركات السمسرة، صناديق الاستثمار المشترك في أسواق المال، والكيانات التي تتبع أوراقاً تجارية بغرض تقديم ائتمان للأسر المعيشية .

إنّ البنوك لا تحتفظ بالودائع لديها في صورة سائلة، وإلاّ أصبح النظام المصرفي في أي دولة عرضة للاختيار إذا ما قام المودعون بسحب مودعاتهم في الوقت نفسه، حيث ستحتاج البنوك في هذه الحالة إلى تسهيل أصولها كافة في غضون مدة زمنية قصيرة جداً، وبما أنه من المستحيل أن تتم هذه العملية دون خسارة، فمن المحتمل أن يترتب على ذلك تعثر البنك أو حتى إعلان إفلاسه، وعندما يتعرض أحد البنوك لمثل هذه المخاطر غالباً ما تنتقل العدوى للبنوك الأخرى، ولهذا السبب تحتاج البنوك التقليدية، طالما أنّها تتلقى ودائع من الجمهور، إلى أن تعمل تحت رقابة البنك المركزي لضمان سلامة النظام المالي .

إنّ الوضع في بنوك الظل مختلف نسبياً عمّا هو عليه الحال في البنوك التجارية، وإن كانت نتيجة عمليات النوعين من البنوك واحدة، وهي توفير الائتمان، غير أن مصدر الأموال لبنوك الظل لا يأتي من الودائع إنّما يأتي من المستثمرين الذين لديهم سيولة ضخمة، لذلك يطلق عليهم مستثمري الجملة، ولقد انتشرت العمليات التي تقوم بها بنوك الظل نتيجة عمليات التحرير التي ترتب عليها أن أصبح النشاط المصرفي التقليدي غير مريح .

لقد انتشرت عمليات بنوك الظل نتيجة الرغبة في عدم الالتزام بالقيود التي يفرضها البنك المركزي على السيولة أو على طبيعة الأدوات التي يجب أن تتعامل بها البنوك التقليدية ونسبتها إلى ميزانيتها أو توزيعاتها القطاعية أو الجغرافية إلى آخر هذه القائمة من القيود، وذلك كي تتمكن بنوك الظل من خلق الكثير من المنتجات المالية والديون بصورة أكبر دون أن تخضع لرقابة وسيطرة جهات التنظيم والرقابة في النظام المالي .

ثانياً : خصائص بنوك الظل : تتصف بنوك الظل بجملة الخصائص التالية² :

- نقص الإفصاح والمعلومات عن قيمة أصولها إلى الهيئات التنظيمية الحكومية ومنه صعوبة تقدير حجم نظام الظل المصرفي؛
- انعدام الشفافية فيما يتعلق بالحكومة وهيكل الملكية بين البنوك وبنوك الظل؛
- عدم خضوعها إلا في حدود ضيقة لإشراف الجهات التنظيمية أو الرقابية من النوع المرتبط بالبنوك التقليدية؛
- افتقارها بصورة شبه تامة إلى رأس المال لاستيعاب الخسائر أو النقد اللازم للتعويض؛

• مصطلح حديث نسبياً يطلق على العمليات المالية التي تتم خارج نطاق القوائم المالية للبنوك التجارية وغيرها من مؤسسات الإيداع، فهي مؤسسات تمارس عمليات مصرفية بعيداً عن رقابة السلطات النقدية دون التمتع بحق الحصول على التسهيلات الائتمانية للبنك المركزي أو ضمانات الحكومات للبنوك .

¹ تعريف نظام بنوك الظل، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.aleqt.com/2012/01/01article_612122.htm، تاريخ الإطلاع : 2014/07/24 .

² لورا كودريس، مرجع سبق ذكره، ص : 43 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- عدم القدرة في الحصول على دعم رسمي لتوفير السيولة بما يساعد على الحيلولة دون البيع الإجباري للأصول بثمن بخس. لقد تمكنت هذه البنوك من خلال التوريق من خلق منتجات ساعدت على نشر الأعمال المصرفية الخاصة ببنوك الظل التي تستخدم كضمان للعمليات التي تقوم بها، فبدلاً من أن تقوم بنوك الظل بقبول الودائع، ومن ثم تخضع نفسها تحت القيود الرقابية والتنظيمية من جانب البنك المركزي للمؤسسات التي تقبل الودائع، فإن بنوك الظل تصل إلى هذه الأموال من خلال عمليات الاقتراض في مقابل الأصول، ومثل هذه الأصول قد تكون رهونا عقارية أو ديون بطاقات ائتمان أو سلعا أو قروض سيارات وغيرها، ويتم تجميع المنتجات في حزم تباع وتتداول بين المستثمرين، وهناك أشكال مختلفة لهذه الحزم مثل التزامات الديون المضمونة والأوراق المالية المدعومة بالأصول، والأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية، وعقود إعادة الرهن، حيث يتم نقل الضمان لشخص آخر يتولى الإقتراض في مقابله، على الرغم من أن الرهن يظل فعليا في يد المقرض الأساسي، وهي الأدوات نفسها التي تسببت في نشوب الأزمة المالية العالمية التي يعاني العالم آثارها حاليا .

التوريق إذن طريقة لخلق منتجات ذات قيمة وسبيل للحصول على الأموال لبنوك الظل، وهي أموال ضخمة إلى الحد الذي جعل قطاع بنوك الظل أكبر من حيث الحجم من قطاع البنوك التقليدية، فالتوريق وما على شاكلته من رهن وإعادة رهن تسمح للأوراق المالية التي تملكها هذه المؤسسات من إعادة النشر مرات عدة كضمانات، ومن ثم جلب المزيد من الأموال إلى نظام بنوك الظل، ومع انطلاق الأزمة المالية العالمية وجد الكثير من هذه الأصول التي تم توريقها لجلب المزيد من الأموال للنظام هي من قبيل الأصول فاقدة القيمة، ومن ثم فإنه عندما تتعرض إحدى هذه الضمانات للتعثّر فإن المالك الحالي لهذه الأوراق المالية يتعرض لخسائر كبيرة، أما إذا كانت هذه الأوراق المالية قدمت من قبل كضمان لعمليات إقراض لاحقة فإن هذه القروض سيتم السعي نحو تحصيلها، وبما أن أساس هذه العمليات هش، فمن الممكن أن يتعرض قطاع بنوك الظل للاختيار، غير أن الأزمة المالية العالمية أثبتت أن مشكلات قطاع بنوك الظل لم تقتصر عليها، إنما امتدت عدواها أيضا للقطاع المصرفي التقليدي، وهي العدوى التي دفع القطاع الحقيقي في الاقتصاد العالمي ثمنا باهظا لها وما زال حتى وقتنا هذا .

إنّ عملية التمويل من خلال التوريق عملية خطيرة يترتب عليها كثير من المشكلات، ما يحتم العمل على تنظيم هذا القطاع في ظل غياب رقابة فاعلة من أجهزة الرقابة المصرفية، ولذلك أصبحت عملية تنظيم أعمال هذا القطاع والرقابة عليه أمرا حتميا حتى يمكن رفع درجة استقرار القطاع المالي وتجنب تعرضه لهزات من مصادر غير خاضعة لرقابة الأجهزة المعنية .

ثالثاً : الآليات والقواعد الكفيلة برقابة أنشطة بنوك الظل : يتوجب على السلطات إيجاد مختلف الآليات والقواعد

الكفيلة برقابة أنشطة هذا النوع من البنوك، وقياس مدى إمكانية تأثيرها على النظام المالي من خلال ما يلي¹ :

- العمل على جمع أكبر قدر ممكن من المعلومات الخاصة بأنشطة بنوك الظل انطلاقا من التقارير الصادرة عن الهيئات التنظيمية والرقابية التي يتم تجميعها تدريجيا من الأسواق، قصد وضع خطة للمخاطر النظامية لتحديد إمكانية وجود مخاطر نظامية مرتبطة بالأنشطة والكيانات والأدوات المختلفة التي تشكل نظام الظل المصرفي؛

- القيام بفحص انكشاف البنوك التقليدية لبنوك الظل ومحاوله احتوائه من طرف هيئات الرقابة بوضع قواعد تنظيمية تتعلق برأس المال والسيولة، كون هذا الإنكشاف أتاح لبنوك الظل التأثير على القطاع المالي التقليدي والاقتصاد بوجه عام؛

- توسيع رقابة الكيانات المنتسبة لنظام الظل المصرفي وإبلاغ المعلومات والقواعد التنظيمية للكيان والسوق الذي تستخدمه.

¹ عبد الرحمان بن ساعد، اتجاهات وآليات الإستقرار المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013-2014، ص : 205 .

المطلب الثالث : إحكام الرقابة على النظام المصرفي :

يلعب النظام المصرفي دوراً هاماً ومحورياً في النظام المالي، كما يعتبر مصدراً دائماً للخطر النظامي؛ خاصةً بعد التحولات الكبيرة التي عرفتها الساحة المالية في السنوات الأخيرة، وعلى رأسها التطور الكبير للمبتكرات المالية بفعل الانتشار الواسع للهندسة المالية .

إنّ تحوّل البنوك من بنوك تقليدية تعتمد أساساً على تقبل الودائع ومنح القروض إلى بنوك شاملة تزاوّل العديد من المهن في نفس الوقت (مهنة بنك التجزئة، بنك الاستثمار، إدارة الأصول)، ينظر إليه البعض على أنّه إستراتيجية تنويع جيدة للتقليل من المخاطر، لكن التجربة أثبتت عكس ذلك، حيث أنّ هذه البنوك تتعرض للمزيد من الأخطار؛ كون المهن الجديدة المدرجة ضمن نشاطات البنك هي أساساً نشاطات تتم في الأسواق المالية؛ ولا تخضع لنفس القوانين الصارمة التي تحكم النشاط المصرفي التقليدي .

وتشير الدراسات أنّ الإستعمال المكثف للتوريق من قبل البنوك أهمّ عنصر ساهم في هذا التحوّل الجذري والسريع، وشجعها على اعتماد نموذج (Originate-To-Distribute)، والذي يقوم على فكرة منح القروض (Originate)، ثمّ إخراجها من الميزانية وتوزيعها على عدد كبير من المستثمرين في السوق (Distribute)، وبالتالي توزيع الأخطار بشكل متساوي على كافة المتعاملين، هذا الطرح المنمق يتناقى والواقع الذي تعيشه البنوك حالياً، فقد أظهرت الأزمات السابقة والأزمة الحالية على حد سواء عدم صحة ذلك، فإقدام البنوك على التوسع الكبير وغير المدروس في منح الائتمان في فترات الرواج يؤدي إلى إغراق السوق بالقروض الرديئة، ويساهم في تشكيل فقاعات المضاربة، والسبب يكمن في أنّ جلّ اهتمام البنوك ينصب أساساً على تحقيق العائد، فهي لا تبذل العناية الكافية للتأكد من السمعة الائتمانية للمقترضين، لأنّ أغلبية القروض التي تمنحها تتخلص منها مباشرة، فالبنوك انتقلت من النموذج التقليدي القائم على مبدأ العلاقة القوية مع الزبائن والإحتفاظ بالقروض حتى الإستحقاق إلى مجرد موزع للقروض، ومن ثمّ بائعاً لها في سوق ثانوي بطريقة تفتقد للشفافية والمسؤولية .

إنّ الإقتراحات المتداولة بشأن الإصلاحات الواجب إجراؤها من أجل تفادي كل ذلك تتمثل في :

- تحميل البنوك تكاليف إضافية إذا زاد حجم قروضها لقطاع معين أو اتجه طرف محدد عن سقف تحدده السلطة الرقابية، كإجبارها على رفع نسبة الحد الأدنى للأموال الخاصة مقابل الإستخدامات إذ تمّ تجاوز هذا السقف حتى في حالة توريق القروض الممنوحة، فمثل هذا الإجراء سيقبل من اندفاع البنوك ويجول دون تكوين فقاعات مضاربة للقطاع المستهدف؛
- إجبار البنوك التي تقوم بتوريق قروضها على الإحتفاظ في ميزانيتها بجزء من الأوراق المالية المسندة لهذه القروض، أي عدم إخراج الخطر كلياً والإبقاء على جزء منه داخل البنك، كأن يلزم البنك بشراء نسبة مئوية من كل شريحة يتم إصدارها، أو كما هو الحال عندما يحتفظ البنك بالخطر الأول بشراء الأوراق المالية من فئة C : Junior، في مثل هذه الظروف ستضطر البنوك لتحمي السمعة الائتمانية للمقترضين، لأنها معنية مباشرة بالخطر الذي يمثلونه، ممّا يؤدي لتحسين نوعية القروض والأوراق المالية التي تسند إليها عند توريقها، وفي النهاية تخفيض حجم المخاطر في السوق؛
- رفع كفاءة المراقبين في البنوك التجارية لتمكينهم من اكتشاف مواطن الخلل بسرعة ومعالجتها في حينها، كما يجب تدعيم مركزهم بمنحهم المزيد من السلطة والإستقلالية ورفع مستوى مكافئهم لجعلهم في منأى عن الضغوطات؛
- إعادة النظر في النماذج الإحصائية المستعملة من قبل البنوك في تقييم الأخطار في ضوء ما أفرزته الأزمة الحالية، وتحسين أنظمة المعلومات بحيث تكون قادرة على تزويد إدارة البنك في غضون بضعة ساعات فقط بكل المعلومات حول حصيلة

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الأخطار التي يتعرض لها البنك، كما يجب إعادة الإعتبار لنموذج التسيير القائم على الخبرة ورجاحة العقل، وتفادي الإعتماد الكلي على النماذج الإحصائية والرياضية التي أثبتت محدوديتها .

➤ إعادة النظر في اتفاقية بازل 2 ومعالجة خاصية الإرتباط بالدورات، والتي تميز مقرراتها، والتفكير الجدي في توسيع نطاق تطبيق هذه الإتفاقية لتشمل كل نشاطات البنك التجاري ومهنته، وكذا كافة المتدخلين في الأسواق المالية وعلى رأسهم صناديق الاستثمار بمختلف أنواعها وشركات التأمين .

➤ على الرغم من أن تطبيق المعايير المحاسبية الجديدة (IAS/IFRS) في القطاع المالي كان الهدف منه إحكام الرقابة على نشاط البنك من قبل الأطراف ذات العلاقة وإضفاء المزيد من الشفافية على أعمالها، إلا أنّ إفرازات الأزمة الحالية أظهرت ضرورة إعادة النظر في كيفية تطبيقها، فالإنتقال من محاسبة تقليدية تقوم على مبدأ التكلفة التاريخية إلى نظام محاسبي يتبنى مفهوم جديد هو القيمة الحقيقية أو القيمة السوقية بتسجيل الأصول والخصوم بقيمتها حسب أسعار السوق، نقل الإنخفاض الحاد الذي عرفته الأصول المالية إبان الأزمة إلى ميزانية البنوك وتسبب في إفلاس وتعثّر العديد منها على الرغم من متانة مركزها المالي الأمر الذي دفع المختصين إلى التأكيد على وجوب إدخال بعض التعديلات على هذه المعايير؛ كاقترح وقف العمل بمبدأ القيمة الحقيقية والعودة إلى القيمة التاريخية عندما تكون الأسواق المالية تعيش حالة عدم استقرار .

المطلب الرابع : إعادة تنظيم الأسواق المالية :

لم تسلم الأسواق المالية من تبعات الأزمة المالية العالمية الأخيرة، حيث كشفت تلك الأزمة عن مواطن ضعف خطيرة تتعلق بالإطار التنظيمي والإشرافي لعمل الأسواق المالية، وبالتالي على الاقتصاد العالمي ككل، فكان لزاما بعد ذلك إعادة النظر في مجموع القواعد والإجراءات المسيرة والمنظمة لعمل تلك الأسواق المالية بغية إصلاح النظام المالي العالمي ككل، والتي يمكن إبرازها في النقاط التالية :

أولاً : إعادة النظر في طريقة عمل وكالات التصنيف الائتماني : تتولى هذه الوكالات إصدار تصنيف ائتماني لصالح العميل قصد زيادة الثقة عند مقرضي هذا العميل وتجنّبهم المخاطرة المالية، حيث كانت أول نشأتها تقدم خدماتها مجاناً وتعتمد في مداخيلها على الإشهار أساساً، لكن سرعان ما تغيّر الأمر وأصبحت تقدّم استشارات مقابل عمولات خاصة بعد تزايد أهمية الدور الذي تؤديه في الأسواق المالية، ثم أصبحت بداية من سنة 1980 معلماً من معالم النظام المالي العالمي؛ خاصّة بعد الدور المحوري الذي أعطته إتفاقية بازل 1 سنة 1988 لهذه الوكالات في تقييم خطر الدّفع، ومن ثمّ متطلّبات الأموال الخاصّة بالنسبة للبنوك عند حساب معامل الملاءة وخلال تسعينات القرن العشرين .

يفترض أنّ دور وكالات التصنيف يكمن في وضع المعلومات المتخصصة بحوزتها تحت تصرف المستثمرين الذين يستعملونها أساساً في تحديد أسعار الأوراق المالية، إذ من الصّعب عليهم الوصول إلى ذلك بإمكانياتهم الخاصّة في الوقت اللازم، وتكلفة مقبولة نظراً للعدد الهائل من الأوراق المالية المتداولة والإختلاف الكبير بينها وبين درجة التّعقيد التي وصلت إليها، وبالتالي فإنّ وكالات التصنيف تساهم في كفاءة الأسواق المالية بتوفير المعلومة الدّقيقة للجميع وتكلفة تقترب من الصفر، لكنّ

• ترسخت في تسعينات القرن العشرين أهمية هذه الوكالات مع الانتشار الواسع للهندسة المالية وعلى رأسها تقنية التّوريق، فأصبحت حاضرة في كل مرحلة من مراحلها ابتداء من تقييم محفظة القروض وتحديد جودتها الائتمانية بواسطة نقطة، وصولاً لتقديم استشارات حول طريقة هيكل الأوراق المالية المصدرة .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الأزمة الأخيرة أثبتت فشلها في هذه المهمة الحيوية ▼ ، فقد قامت وكالات التصنيف وبتساهل كبير بتقديم نقطة (AAA) لمعظم الأوراق المالية المستندة إلى قروض عقارية من نوع Subprimes، كما لم تسارع بتخفيض هذه النقطة تدريجياً عندما بدأ السوق يتراجع بفعل تزايد حالات عدم الدفع، بل تسببت في تعميق الأزمة عندما أقدمت فجأة على إجراء تخفيض كبير مرة واحدة متسببة في انهيار السوق وحدوث الآثار المدقمة، وتشير الدراسات إلى أنّ ذلك راجع بالأساس إلى جملة من الأسباب من بينها :

➤ عدم ملائمة النموذج المستخدم لتقييم الأخطار الذي لم يأخذ بالحسبان خصوصية هذا النوع من السندات (لا يمكن تقييمها بنفس طريقة تقييم السندات العادية)، حيث أنّ هذه الأخيرة تستقي جودتها من متانة المركز المالي للمصدر؛ بالإضافة إلى الأوضاع الاقتصادية الكلية، في المقابل فإنّ تقييم السندات الناتجة عن توريق القروض العقارية يستند أساساً إلى الدورات الاقتصادية، وبالتالي فإنّ قيمتها مرتبطة بشكل كبير بالأوضاع الاقتصادية الكلية .

➤ الإعتماد في حساب احتمال عدم الدفع بالنسبة للسندات الصادرة عن المؤسسات على معلومات تاريخية لفترة زمنية طويلة تجعل التوقع دقيق وذو مصداقية، في حين أنّ تقييم احتمال عدم الدفع بالنسبة لسندات المسندة للقروض العقارية اقتصر على معلومات حديثة لحداثة هذه الأصول المالية، كما أنّ هذه المعلومات لم تشمل إلاّ على فترة التراجيح كون هذه الأوراق المالية لم تعرف انتكاسات سابقة .

➤ مقررات بازل 2 التي تنصّ على ضرورة الإعتماد على التقييم الخارجي (خبرة وكالات التصنيف) في تقييم أصول البنوك الصغيرة التي لا تملك نماذج تقييم داخلي للأخطار، دفع بالبنوك واللوبيات المالية إلى الضّغط على هذه الوكالات حتّى ترفع من مستوى تقييمها للسندات، وتتيح لهم بالتالي مجال استثمار أوسع في الأوراق المالية.

➤ مشكلة تضارب المصالح؛ فوكالات التصنيف تتقاضى عمولاتها أولاً عن تقديم استشاراتها للبنوك حول طريقة هيكلة المنتجات المالية حتّى يتمكن البنك من الحصول على النقطة التي يريد، بعد ذلك تعرض هذه المنتجات المهيكله للتقييم مقابل عمولة أخرى على نفس الوكالة حفاظاً على مصالحها، فتمنح نفس النقطة الموعودة .

إنّ حلّ هذا الإشكال يتمثل في الفصل بين مهمة التصنيف والاستشارة بموجب قانون (مثل: Glass-Steagall Act)، وكذلك كسر الإحتكار الذي تمارسه كبريات هذه الوكالات على النشاط بفتح المجال للمنافسة وتسهيل إجراءات الحصول على الإعتماد لوكالات جديدة، ومن ثمّ سيتسنى للسوق معاقبة الوكالات التي تخفق في أداء مهمتها؛ بأن تفقد زبائنها أو حصّتها في السوق، بمعنى جعل الوكالة مسؤولة عن النقطة التي تمنحها، ففي أمريكا بدأ التفكير في هذا الإصلاح سنة 2006 بموجب مشروع قانون Credit Agency Reform Act الذي بدأ العمل به من قبل SEC سنة 2007 .

كما نجد من بين الإصلاحات المقترحة بخصوص وكالات التصنيف ما يلي :

- إلزامها بتحسين طريقة تقييم الأصول المالية المهيكله بوضع نماذج جديدة تتلاءم والطبيعة الخاصة لهذه المنتجات .
- أن يُحضر على الوكالات تقييم الأصول المهيكله قبل الحصول على كافة المعلومات الضرورية لذلك .
- إجبارها على نشر كافة النقاط الممنوحة، وكذا كلّ التعديلات التي أجريت من قبلها على هذه النقطة وبشفافية كاملة.

▼ استند ساركوزي في لومه لوكالات التصنيف في خطاب تلفزيوني لبعض الإقتراحات التي عرضها تقرير مجلس التحليل الاقتصادي الفرنسي حول أزمة Subprime، وما يؤكد ذلك دعوته للبرلمان الأوروبي لإنشاء وكالة أوروبية للتصنيف، لأنه لا يمكن الإستمرار مع احتكار ثلاثة وكالات تصنيف أمريكية :
"il n'est plus possible de continuer avec le monopole de trois agences de notation, essentiellement américaines "

ثمّ ختم قائلاً: "إنّ ديكتاتورية معايير المحاسبة الأمريكية لم تعد محتملة "la dictature des normes comptables américaines n'est plus tolérable وقد أعلنت المفوضية الأوروبية في 12 نوفمبر 2008م عن سلسلة من الإقتراحات التشريعية تسعى إلى تأطير نشاط وكالات التصنيف، وتجدر الإشارة إلى أنّ 80% من المنتجات المالية المورقة المتعلقة بالسرايم قد حصلت على أعلى نقطة (AAA) من قبل وكالات التصنيف قبل حدوث الأزمة .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- ضرورة نشر كافة المعلومات المتعلقة بالأصول التحتية التي تستند إليها المنتجات المهيكلة، وهذا خدمة لمصلحة المستثمرين وحرصاً على تحقيق مبدأ كفاءة السوق .
- الفصل بين النقاط الممنوحة للمنتجات المهيكلة وغيرها من الأصول المالية الأخرى بإعطائها رموز مميزة حرصاً على رفع اللبس وحفاظاً على مصالح المستثمرين .
- إلغاء إلزامية التصنيف لبعض المجالات تحجيماً لدور الوكالات على غرار اعتماد نماذج التقييم الداخلي في اتفاقية بازل 2 .

ثانياً : إعادة تقييم المحاسبة على أساس سعر السوق : أثرت العديد من النقاشات حول هذا الموضوع، بحيث تبرز أهمية المحافظة على الشفافية الكافية من جهة، كما تنزع أسعار السوق للإنفصال عن الأساسيات أثناء زيادة المضاربة في الأسواق المالية والأوضاع المثيرة للفرع، لذا فإنّ المحاسبة وفقاً لأسعار السوق تبالغ بشكل واقعي في الإرتفاعات المسيرة للإلتجاهات الدورية في حقوق المساهمين ورأس المال اللائحي، وقد تسهم في عدم الإستقرار المالي، ومن ثمّ فإنّ معيار الشفافية بالإضافة إلى شواغل الحرص والإستقرار النظامي توفر دعماً للإقتراح القائل بأنّ أثر التصحيحات وفقاً للقيمة السوقية قد يقتضي الأمر إبطاؤه أو جعله محدوداً، خاصة عندما ترتفع أسعار السوق - بالنسبة لطائفة من الأصول تتجاوز تلك الأصول التي يحتفظ بها حتى أجل الإستحقاق (باستثناء الأصول المحتفظ بها لأغراض السيولة الفورية)، وقد يتم الحصول على الأثر الكابح والشفافية المرعوبة من خلال المخصصات أو الإحتياطات التي أفصح عنها بطريقة سليمة، والتي يتم تكوينها عندما ترتفع الأسعار فوق عتبة ما، ويتم تخفيضها عندما تنخفض الأسعار¹.

ثالثاً : إعادة تنظيم أسواق المشتقات المالية : وجدت المنتجات المالية المشتقة أساساً لتوفير حماية للمستثمرين والمؤسسات الاقتصادية من مختلف الأخطار المالية (تقلب أسعار الفائدة، أسعار الصرف، المواد الأولية، المؤشرات، خطر عدم الدفع)، وقد عرفت الأسواق الخاصة بهذه المنتجات المالية تطوراً كبيراً جعلتها مصدراً لأغلبية المبتكرات المالية منذ 1990 .*

وقد ساهم هذا النمو الكبير في حجم تلك المبتكرات في جعلها تحتل مركز الصدارة بين الأسواق المالية، بحيث يفوق حجم التداول فيها بعدة مرّات حجم التداول في أسواق الأصول الحقيقية، والسبب يكمن في تنامي حجم ونوعية الأخطار المغطاة واستفحال ظاهرة المضاربة، إضافة إلى أنّ منتجاتها المالية تنطوي على قيمة مضافة عالية بالمقارنة مع الأصول المالية التقليدية، لكنّها في نفس الوقت أكثر خطورة، والدليل على ذلك ما تسببت فيه من خسائر في السّنوات الأخيرة؛ ويرجع السبب أحياناً لسوء تقدير الأخطاء، وأحياناً أخرى إلى التّجاوزات القانونية، لكن في كل الحالات يمكن تفسير الحجم الكبير للخسائر بالإستعمال الكبير للرفع المالي، يضاف إلى ذلك أنّ تعقّد المنتجات المشتقة والإستعمال المفرط للنماذج الرياضيّة والإحصائية المعقّدة تعطي خطأ الإنطباع مستعملها بأنّه يتحكّم في الأخطار، في حين أنّ كلّ الدّراسات توصلت إلى استحالة التّحكم باستمرار في كافّة العوامل التي تؤثر على النموذج المستعمل .

¹ نويل ساكاسا، مع الأزمات في المستقبل: أولويات للإصلاح التنظيمي بعد الإنهيار، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، ديسمبر 2008، ص: 15.

• يشير تقرير بنك التسويات الدولية (ديسمبر 2007) المعنون بـ "أهم توجّهات النشاط المصرفي والمالي الدولي" أنّ حجم الأسواق المنظّمة الخاصّة بمختلف المشتقات المالية بلغ في نهاية الثلاثي الثالث من سنة 2007 قيمة 681.000 مليار دولار، أمّا أسواق عقود المفاوضة بالتراضي؛ فقد بلغ حجمها في نهاية الثلاثي الأول من ذات السنة 516.000 مليار دولار؛ بزيادة بلغت 135% مقارنة بـ 2004، أي بمعدل نمو 33% سنوياً منذ سنة 1995.

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

وما زاد من خطورة أسواق المشتقات المالية هو تركز الأخطار، الذي عادة ما يكون سببا في ظهور الخطر النظامي، فالملاحظ أنه في الأحوال العادية يتم توزيع الأخطار على الأطراف التي تقبل تحملها، لكن هذا لا يعني أنّ هذه الجهات أو المؤسسات تملك القدرة على تحمّل ذلك القدر من المخاطر، فاعتقادها أنّها تملك التغطية الكافية قد يدفعها إلى تحمل المزيد.

إنّ هذا التركيز الكبير للأخطار في محفظة واحدة أو طرف واحد قد يؤدي لسبب طارئ إلى حدوث حالة إفلاس التي تنتقل بفعل العدوى المالية إلى باقي مكونات النظام المالي متسببة في حدوث أزمة نظامية ♦ .

ولتفادي هذا الإنزلاق الخطير هناك حاليا اقتراح تبنته الولايات المتحدة الأمريكية يتمثل في إعادة تنظيم أسواق المشتقات واتخاذ التدابير الضرورية من أجل تحويل معظم الصفقات من الأسواق غير المنظمة نحو الأسواق المنظمة، أما ما يبقى من تعاملات في الأسواق غير المنظمة فيجب إخضاعه لرقابة صارمة لتفادي التراكم العشوائي للأخطار لدى طرف واحد، الذي قد يكون سببا في بروز الخطر النظامي .

وتبرز أهمية هذا الإجراء في أنّ الصفقات في الأسواق غير منظمة متروكة للتفاوض بين المتدخلين، وهذا يطرح عدّة مشاكل؛ من بينها عدم الشفافية التي تحيط بالصفقات والتي تشجع البعض (خاصة المؤسسات المالية الكبرى) على المبالغة في تحمل المخاطر وتعريض النظام المالي للإهيار دون أن تتمكن السلطة الرقابية من التدخل لمنع ذلك كون الصفقات الثنائية غير المعلنة مسجلة خارج الميزانية، في المقابل الصفقات في الأسواق المنظمة أكثر أمانا للطرفين، إذ يراعى فيها التقيّد الصّارم بالتنظيمات والقوانين، والأهمّ من ذلك لهذه الأسواق المنظمة خصوصيته تكمن في وجود غرفة مقاصة تسهر على توازن السوق وتقلّل من الأخطار بتوفرها للعناصر الإيجابية التالية :

➤ تسجل لدى غرفة المقاصة إلزاميا كلفة الصفقات شراء كانت أو بيعاً، فهي تتوسّط بين البائع والمشتري وتكون الطرف المقابل في كل صفقة، وتجنب بذلك الطرفين خطر عدم الدفع، إضافة إلى أنّ هذا التسجيل يوفر لغرفة المقاصة إحصاءات دقيقة بشأن حجم الأخطار التي يتحملها كل طرف من الأطراف، ومن ثمّ يمكن لها أن تتدخل لمنع أي طرف من تحمل مخاطر تفوق قدراتها وتعرضه لمتاعب مالية .

➤ تفصل غرفة المقاصة بين خطر السوق وخطر عدم الدفع، فيبقى الأوّل على مستوى المتعاملين، أما خطر عدم الدّفع فتتحمله هي بتجميعه من كل الأطراف (كونها طرف في كل صفقة) ثمّ تلغيه بواسطة وسائل إدارة الخطر الملائمة منها :

- بأن تحدّد وبالإنفاق مع إدارة السوق المعني على أقصى مدى يومي لتقلّب الأسعار، والذي يغلق السوق بمجرد تجاوزه.
- تلزم كل متعامل في السوق أن يقدّم مبلغ كضمان يسمى بالهامش الإبتدائي يساوي على الأقل قيمة التغير في الأسعار المسموح بها عن كل عقد .
- أن يدفع المتعامل هامش يومي الهدف منه إعادة تكوين مبلغ الضمان الإبتدائي إذا تآكل بفعل تقلبات السوق، وبمجرد عجز أي متدخل عن ذلك تصفى وضعيته فورا، وبالتالي ينحصر الخطر بالنسبة لغرفة المقاصة في تقلبات يوم واحد والذي يكون مغطى بالضمان المودع .

رابعاً : جعل التوريق أكثر توافقاً مع الحوافز : أدى التورق والأدوات الائتمانية المهيكلة إلى تحويل الأخطار المسببة لعدم الاستقرار إلى المؤسسات التي لا يمكن أن تقوم بإدارتها بكفاءة، وإلى إرجاع بعض هذه المخاطر إلى البنوك التي يفترض أنّها قد تحررت من عبئها، وبالتالي زيادة عدم التيقن بشأن التوزيع الفعلي للمخاطر بين المشاركين في السوق، إضافة إلى ذلك، فإن

♦ تشير إحصاءات (Option Clearing Corporation OCC) أنّ في نهاية 2006، وفي أمريكا تحديدا كان 98% من حجم التعاملات في سوق المشتقات المالية بيد خمس أكبر مؤسسات، وهذا يتناقض طبعاً مع المبدأ الذي قامت عليه المشتقات وهو توزيع الأخطار على كافة السوق .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

نقص الحوافز لدى المؤسسات القائمة بالإنشاء والترتيب لإجراء الفحص الائتماني والإشراف أدى إلى إخفاقها في عملية فحص نوعية القروض التي تقدم على أساسها المنتجات المهيكلية، وبدلاً من ذلك اعتمدوا بدرجة مفرطة على سمعة المؤسسات المعنية، وعلى التصنيف الائتماني للأدوات، الأمر الذي شكل أحد الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية¹.

وبناء على هذا فإنه؛ يجب جعل التوريق أكثر توافقاً مع الحوافز، عن طريق تكفل عقود التوريق أن المؤسسات المنشئة والراعية تتحمل مخاطر على الأصول التي تم توريقها، وبهذا يتوافر لتلك المؤسسات حافز للقيام بالفحص والمراقبة الكافيين وإدارة جيدة للمخاطر².

المبحث الخامس : آليات أخرى لإصلاح النظام المالي العالمي :

تناولنا فيما سبق الجهود الدولية الرامية لإصلاح النظام المالي العالمي من خلال مؤتمرات وقمم مجموعة العشرين، بالإضافة إلى جهود إصلاح صندوق النقد الدولي؛ باعتباره المسؤول عن سلامة النظام المالي العالمي، ثم تطرقنا للجهود المحلية على مستوى الأنظمة المالية المحلية، والتي تلعب دوراً هاماً ومحورياً في بناء نظام مالي عالمي فعال، وستتطرق من خلال هذا المبحث لبعض الآليات المقترحة من قبل المختصين والمهتمين بقضايا النظام المالي العالمي، والتي بحسبهم كفيلة ببناء نظام مالي عالمي مستقبلي قادر على مواجهة الأزمات المالية التي تحدث من هنا وهناك .

المطلب الأول : تحسين التنسيق الدولي وتعزيز التعاون الإقليمي :

تجلى من خلال الأزمة المالية العالمية وجود ضعف شديد في الرقابة والإشراف على مختلف الشركات العالمية والإقليمية (إفلاس بنك "ليمان براذرز"، انهيار أكبر مؤسسة تأمين عالمية AIG، إضافة إلى عدم ملاءة ثلاثة بنوك من أيسلندا)³، حيث يرى المختصون أنّ السبب في ذلك يكمن في سوء التنسيق وضعف التعاون الدولي والإقليمي .

ولمواجهة ذلك تم اقتراح نقطتين أساسيتين هما : تحسين التعاون الدولي وتعزيز التعاون الإقليمي؛ وفق التفصيل الآتي :

أولاً : تحسين التنسيق الدولي : تلعب مختلف الترتيبات والآليات الدولية دوراً فعالاً في منع الأزمات وإدارتها، حيث أنّ هذه الترتيبات تلعب دوراً وسطاً فيما بين المؤسسات الوطنية والمؤسسات الدولية، كما يعتبر نقص هذه الآليات والترتيبات ضمن شبكة المؤسسات والأدوات الموجودة لمواجهة الأزمات المالية يمثل فجوة مهمة في النظام المالي العالمي القائم .

وبناء على ما قيل سابقاً؛ فإنه يتعين على واضعي السياسات والسياسيين تعزيز وتحسين التنسيق الدولي (عبر الحدود)؛ عن طريق اتخاذ مجموعة من الإجراءات، من أهمها نذكر⁴ :

- معالجة مواطن التنافر في الأطر القانونية الوطنية التي تجلت في الإخفاقات المصرفية الحديثة العهد؛

¹ عبد الرحمان بن ساعد، مرجع سبق ذكره، ص : 219 .

² نويل ساكاسا، مرجع سبق ذكره، ص : 12-13 .

³ عبد الرحمن بن ساعد، مرجع سبق ذكره، ص : 238 .

⁴ انظر كل من : - لاورا كودريس، أديتيا نارايان، ما الذي يتعين علينا عمله؟، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2009، ص : 25 .

- عبد الرحمن بن ساعد، مرجع سبق ذكره، ص : 239 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- العمل على تماثل واتساق أطر الإعسار في كافة أنحاء الوطن والبلدان المضيفة، فمثلا قد يكون من المفيد وجود معايير متماثلة تخص إجراءات الإعسار إذا ما أقرتها الجهات المنظمة الداخلية؛ أو جهات الإشراف الوثيقة الصلة في البلدان التي تمارس فيها المؤسسات نشاط أعمالها؛
- ينبغي أن تتجنب مخططات حماية المودعين والمستثمرين في كافة البلدان إطلاق تدفقات من الودائع من مكان إلى آخر خلال فترات عدم التيقن، لأن مثل هذه التدفقات تضر باستقرار النظام المالي؛
- ينبغي للترتيبات والآليات أن تستند إلى نوع من المعايير الموضوعية، مثل الحجم والنوعية المتناسبين للأصول فيما بين البلدان، أن يكون توزيع متساو للخسائر فيما بين البلدان؛
- ضرورة التعاون ما بين الجهات التنظيمية ووجود اتساق في تدفق المعلومات عبر الحدود، فالجهات التنظيمية والإشرافية مسؤولة على اختيار المعلومات الضرورية التي يستلزم جمعها أو بلاغها أخذا بعين الاعتبار علاقتها بالإستقرار النظامي؛
- إمكانية إنشاء نهج مماثل لمجموعة جهات الإشراف الدولية على الصعيد المحلي، في حالة وجود جهات إشراف متعددة .

ثانياً : تعزيز التعاون الإقليمي لمواجهة الأزمات المالية العالمية : بناء على تمخض من نتائج سلبية عن الأزمات المالية على مختلف المستويات المحلي، الإقليمي والدولي؛ نتيجة لفشل الأنظمة المحلية على المواجهة، بالإضافة إلى العدوى المالية وسرعة الانتشار، مما فتح الباب أمام إمكانية التوجه إلى التعاون الإقليمي للحد من مخاطر الأزمات المالية والتقليل من آثارها¹.

إنّ وضع إستراتيجية شاملة للمواجهة تستلزم أن تكون موجهة من المستويات التالية :

- إجراءات على المستوى المحلي (الوطني) للتقليل من إمكانية الحدوث مستقبلاً؛
- إجراءات على المستوى الإقليمي للحد من سرعة الانتشار في المناطق والدول المجاورة؛
- إجراءات دولية للتعاون الفعال في مجال منع الأزمات وإدارتها؛
- تقوية الرقابة والقواعد الاحترازية الدولية بهدف دعم الإستقرار العالمي .

1. **البلدان النامية والتعاون الإقليمي** : بإمكان البلدان النامية التنسيق والتعاون المشترك فيما بينها لمواجهة مختلف الإضطرابات والأزمات المالية المهدة لقطاعها المالية وذلك بوضع إستراتيجيات وآليات مشتركة، رغم التحديات والمعوقات التي يمكن أن تواجه هذا التنسيق والتعاون، وقد أصبح مجال رسم السياسة الوطنية، إضافة إلى حرية اتخاذ القرار في الآونة الأخيرة ضيقاً ؛ خاصة للدول النامية، وتكمن أسباب ذلك فيما يلي² :

- تحرير الأسواق المالية وزيادة اندماجها وتكاملها، مما أدى لزيادة الضغوط على الحكومات، كما أنّ إلغاء القيود على حركات رؤوس الأموال أثر على السياسات الحكومية وجعلها رهينة للأسواق المالية ونوعية الإنضباط الذي تفرضه تلك الأسواق على الحكومات لا يشجع على النمو السريع والتنمية؛
- سياسات البلدان النامية هي أيضا عرضة للضغوط من جانب البلدان الصناعية وكذا المؤسسات الدولية؛
- إنّ عضوية بعض البلدان النامية في بعض التكتلات الإقليمية كالنافتا تفرض عليها التزامات دولية معينة، مما يترتب على ذلك أنّ بعض آليات السياسة وبعض الخيارات لا تبقى مفتوحة أمامها بسبب تلك العضوية .

¹ محمد الفينيش، البلاد النامية والأزمات المالية العالمية، حول إستراتيجية منع الأزمات وإدارتها، سلسلة محاضرات العلماء الزائرين، العدد 17، المعهد الإسلامي

للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 1421هـ، جدة، ص : 75

² محمد الفينيش، مرجع سبق ذكره، ص : 75 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

ومع كل هذا يبقى هناك مجال كبير للسياسات المحلية لتنظيم التدفقات الرأسمالية والرقابة عليها أوسع بكثير مما استعمله كثير من الدول النامية، وحتى الآن ليس هناك أية اتفاقية دولية تفرض على الدول النامية فتح أسواقها المالية، كما أنه يوجد في الحقيقة تنوع واختلاف في درجة استعمال تلك الحرية من طرف تلك البلدان في المجال المالي، ففي الوقت الذي كان فيه موقف الهند والصين بالنسبة للتدفقات الرأسمالية الدولية يتميز بالحيطه والحذر والتدرج، سارعت كثير من بلدان أمريكا اللاتينية لفتح قطاعاتها المالية وحسابات رأس المال لديها، كما أنّ المقارنة بين موقف ماليزيا تجاه أزمة النمر الآسيوية ومواقف البلدان الأخرى التي تعرضت للأزمة تبين أنّ الخيارات تبقى مفتوحة حتى في ظل الأزمة، كما أنّها ليست بالضيق الذي يتصور به عادة، وإذا ما أرادت الدول النامية تفادي الآثار المكلفة للأزمات المالية؛ فيجب أن تحتفظ بحريتها في اختيار النظام الذي ترتضيه لإدارة تدفقات رأس المال، وألاّ تلزم نفسها قبول اتفاقيات دولية لا ترضيها بشأن قابلية حساب رأس المال للتحويل .

2. مبررات التعاون الإقليمي : يمكن للحكومات المتقاربة في وجهات النظر العمل على المستوى الإقليمي إنشاء آليات دفاع إقليمية لمواجهة عدم الإستقرار المالي وانتشار عدوى الأزمات المالية، حيث أنّ كلا من التعاون الإقليمي النقدي والمالي فيما بين الدول النامية، والذي يشمل ترتيبات أسعار الصرف، تنسيق السياسات الكلية، الرقابة الإقليمية، القواعد والتنظيمات المتعلقة بالتدفقات المالية والآليات الإقليمية لتقديم السيولة الدولية بإمكانها أن تكون بديلا من البدائل التي تقام لتحقيق استقرار أكبر .

إنّ الترتيبات الإقليمية لمواجهة الأزمات المالية أمر مهم، كونها تعكس مدى حاجة كل إقليم للمحافظة على مصالحه الاقتصادية، الاجتماعية والسياسية بالإضافة إلى حماية ودعم المصدقية في الأسواق، ويمكن المجموعة من ممارسة الضغوط المناسبة على أعضائها لانتهاج سياسات اقتصادية سليمة، وخاصة في الظروف الحاضرة التي تسود عالم اليوم، كما أنّنا نجد الكثير من الأسباب والمبررات التي تجعل التعاون الإقليمي فيما بين الدول أمرا في غاية الأهمية، لعل من أهمها وأبرزها نذكر¹:

- زيادة سرعة وقوة التكامل الإقليمي في مجالي التجارة والاستثمار في كل القارات في تسعينات القرن العشرين، مما أدى لتعميق التداخل والإعتماد المتبادل في المجالات الاقتصادية والمالية داخل كل إقليم، وقد ساهم ذلك الوضع في تقوية الآثار الناجمة عن الأزمات المالية، ويبدو أنّ ليس هناك إدراك كاف بعد لأبعاد هذه العملية ومدى تأثيرها على قوة وسرعة انتشار عدوى الأزمات، كما أنّ حجم الأرصدة المتحركة في أسواق النقد الأجنبي قابلة للإستعمال في الهجومات المضاربية، فهي من الكبر والضخامة ما يمكنها من أن تغطي على المقدرة الوطنية للتدخل في الأسواق .

- إنّ أغلب مقترحات إصلاح النظام المالي العالمي تدعو إلى دعم وتقوية عدد قليل من المؤسسات الدولية، ولكن يمكن التأكيد على أنه بإمكان مؤسسات إقليمية وشبه إقليمية قوية أن تلعب دورا مهما من حيث زيادة استقرار النظام المالي العالمين وكذا تحقيق توازن أفضل للقوى على المستوى العالمي، كما تجلّى الخطر الذي بات يهدد الدول النامية من وراء اعتمادها الكامل على المؤسسات الدولية، خاصة في ظل أزمتي 1982 و1997 وسوء إدارة تلك المؤسسات للأزمات الحاصلة؛ بل ساهمت في تردي الأوضاع من خلال السياسات والقيود المفروضة .

- إنّ أغلب الدول النامية لا تملك الإمكانيات والقدرة على مواجهة الصدمات التي تسببها الأزمات المالية، والتي ظل عددها يتزايد، ومنه يمكن أن يكون الطريق الوحيد المفتوح أمام تلك الدول لمواجهة تلك الأوضاع هو اللجوء للآليات الإقليمية التي يكون لها فيها دور ونفوذ، ولكنها في ذات الوقت؛ ومقابل ذلك تفرض عليها الالتزام باتخاذ إجراءات التصحيح الضروري

¹ نفس المرجع السابق، ص : 76 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

بقوة وحزم خدمة لمصلحتها ومصلحة الإقليم، ومن المرجح أن تكون الدول النامية أثر قبولها واطمئنانا لتحليل وشرطية المؤسسة الإقليمية من المؤسسة الدولية .

- أغلب المؤسسات المالية الإقليمية القائمة صغيرة الحجم، وبالتالي فإن تأثيرها محدود، غير أن دعمها وتقويتها سيكون له بالغ الأثر في الأمد الطويل، وعليه فمن المفيد أن يتضمن الهيكل المالي العالمي الجديد دوافع وحواجز لإنشاء تلك المؤسسات، وعلى سبيل المثال لا الحصر يمكن أن تمنح صناديق الإحتياطي المشتركة فرصة للحصول على تمويل من الصندوق، وكذلك نسيب من تخصيصات حقوق السحب الخاصة يتناسب مع حجم رأس المال المدفوع فيها .

هذا وقد تلعب المؤسسات الإقليمية دورا مركزيا في عمليات الرقابة بالنسبة للسياسات الاقتصادية الكلية وتأثيرها على دول الجوار، وكذلك الحال في مجال المتابعة والإشراف على الأنظمة المالية والمصرفية المحلية، وفي الحقيقة فإن مثل هذه الرقابة التي مصدرها الشركاء ودول الجوار يمكن أن تكون أكثر قبولا من رقابة وتوجيه مصدرهما مؤسسة دولية واحدة وقوية .

3. **صيغ التعاون الإقليمي** : إن نوع الترتيبات والآليات الإقليمية التي يمكن أن تقام لتؤدي دورا في مجال منع الأزمات المالية وإدارتها سوف لن يكون واحدا في كل الأحوال وفي كل الأقاليم، حيث يتوقف ذلك على تحديد خصائص وحاجات وظروف كل إقليم واستعدادات البلدان فيه، فمن الواضح أن إقامة ترتيبات إقليمية ذات طابع شمولي (مع المقدرة المؤسسية المطلوبة على ذلك)، يتطلب أن تشمل هذه الترتيبات والوظائف والقدرات التالية¹ :

- المقدرة على الرقابة والإنذار المبكر مقرونة بقدرة مؤسسية تمكن المجموعة من مزاولة الضغط على الدول الأعضاء، قصد القيام بالتغييرات الأساسية في السياسات وتصحيح اتجاهاتها بسرعة وفعالية وحزم؛
- القدرة على تفادي وحدوث وتكرار عمليات التخفيض التنافسي للعملة في الدول المجاورة، ومنع الدول من تبني سياسات إفقار الجار كوسيلة للخروج من أزمة يتوقع أن تشمل الإقليم كله؛
- المقدرة الكافية على التدخل والتأثير في أسواق العملات والأسواق المالية، قصد استرجاع الثقة ومنع احتمال تدهور قيمة العملات وانحيار الأسواق المالية؛
- المقدرة على حيازة السيولة الكافية في فترة الإستقرار المالي، من أجل القيام بعمليات تمويل طويلة الأجل للبلدان الأعضاء بجانب التمويلات المقدمة من طرف المؤسسات الإنمائية الدولية، وذلك لمنع اضطرابات الأنظمة المالية وعرقلة النمو الاقتصادي والإستقرار الاجتماعي أثناء فترات إعادة الإستقرار والتصحيح؛
- المقدرة الجماعية للتحفيز على القيام بالتغييرات الهيكلية الأساسية الأطول أجلا في الأسواق والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى تنمية المقدرة على ممارسة الرقابة الذاتية والسلوك الإحترازي من جانب مؤسسات القطاع الخاص وكذلك السلطات الوطنية التي تتولى عملية الرقابة المالية والتشريع .

إن هذه الترتيبات يمكن أن تقوم بدور مكمل لدور المؤسسات المالية العالمية القادمة إلى حد كبير، ويمكن إلحاقها بالهيكل المؤسسية التي تم إنشاؤها في الصناديق وبنوك التنمية الإقليمية، وعلى سبيل المثال يمكن إنشاء أو توسيع شبكات إقليمية أو تسهيلات إقراضية قبل حدوث الأزمات المالية؛ أو حتى أثناءها لتقوم بدورها كترتيبات بناء وفعالة لمواجهة الطوارئ، كما أن عدم وجود مقرض دولي أخير فعال يفتح المجال أمام إمكانية إيجاد أشكال أخرى من التعاون الإقليمي؛ كاقترح إنشاء صندوق نقد آسيوي، والذي يعتبر بمثابة اقتراح جدير ببحث إمكانية تنفيذه وتحسينه في أقاليم أخرى، وفي الأمد الطويل؛ ومع ازدياد التكامل

¹ نفس المرجع السابق، ص : 76 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الإقليمي في مجالي التجارة والاستثمار في الدول النامية، يمكن النظر في صيغ أكثر تقدماً من التكامل النقدي عن طريق إنشاء كتل العملات الموحدة (رغم عدم إمكانية تجسيده عملياً) .

إن وجود مناطق عملة إقليمية يزود البلدان بترتيبات مؤسسية لها طابع رسمي لتجميع احتياطياتها من النقد الأجنبي، وكذلك ربط أنظمتها المصرفية وأسواق رأس المال فيها، وربما حتى الدخول في تحادات نقدية، كما أنّها تمكن الدول النامية التي تساند بعضها من أن تكون في موقف أقوى للصمود في وجه هجمات المضاربة التي قد تتعرض لها، حيث توجد عدّة محاولات في هذا الإطار أهمها قرار الإتحاد الأوروبي إنشاء العملة الأوروبية الموحدة، واتحاد شرق الكاريبي ومحاولات أخرى في غرب وجنوب إفريقيا للسير في ذات المنوال .

المطلب الثاني : بلورة عملة بديلة :

تعد فكرة العملة من أكثر الأفكار التي جوبحت بالنقد الشديد منذ ظهورها، حيث شارك في هذا النقد معظم الثقافات والمجتمعات على مستوى العالم برمتها، والتي أظهرت قلقها ومخاوفها من العملة، ليس هذا فحسب؛ فقد تحوّل الشارع إلى مسرح مناهض بقوة وعنف للعملة كما ظهر ذلك في سياتل، براغ، وفي عديد العواصم والمدن الأوروبية والآسيوية . وأشارت لمثل هذه المراجعات العديد من البيانات والتقارير والمواقف التي صدرت من أشخاص ومؤسسات وثيقة الصلة والتفاعل بحركة العملة؛ وفيما يلي رصد لبعض من تلك الدعوات¹ :

- انتهى تقرير التنمية في العالم الصادر عن برنامج الأمم المتحدة الإنمائي سنة 1997 إلى أن العملة تفيد الأقلية، وتزيد من سوء الحال بالنسبة للكثيرين، وتضاعف من معدلات وحدة التفاوت .
- في إبريل 1999 أعلن مسؤولو البنك الدولي عزمهم إعداد إطار تنموي جديد يركز على العوامل الاجتماعية والإنسانية، وصدر بهذا الخصوص في جانفي 2001، تقرير إستراتيجي هو الأول من نوعه الذي يشرح رؤية البنك الدولي عن إستراتيجيته الجديدة التي تؤكد على حماية الفقراء من مخاطر العملة، وتمكين هؤلاء للإستفادة من منافعها الاقتصادية، الأمر الذي يقتضي كما شرح التقرير من الدول النامية تحسين شبكات الأمان الاجتماعي، وضرورة تحويل برامج الحماية الاجتماعية من أشكالها التقليدية التي تنحصر في تقديم المساعدة للفقراء، إلى قواعد انطلاق تتيح للفقراء الخروج من دائرة الفقر والإنتقال إلى حياة أكثر أماناً.
- في ديسمبر 1999، وخلال اجتماع منظمة التجارة العالمية الذي عُقد في سياتل الأمريكية، دعا وزير الاقتصاد الفرنسي آنذاك "كريستيان سوتيه" إلى اعتماد ميثاق للعملة من أجل أن تلتزم جميع الدول بإستراتيجية مشتركة للتنمية المتبادلة، واعتماد قواعد عادلة في حقل التجارة، وحذر من اللامساواة التي يمكن للعملة أن تخلقها على مستوى العالم .
- في جانفي 2000 أطلقت الأمم المتحدة موقعاً على شبكة الإنترنت لغرض أن تستخدمه المؤسسات الكبرى والنقابات لتبادل وجهات النظر حول المشاكل المتعلقة بالعملة .
- في مؤتمر الأمم المتحدة العاشر للتجارة والتنمية "أونكتاد" الذي عقد في فيفري 2000، بالعاصمة التايلندية بانكوك، دعا الأمين العام للأمم المتحدة "كوفي عنان" في كلمة الإفتتاح إلى ضرورة تقاسم فوائد العملة بالتساوي بين الجنوب والشمال، وكان الهدف الرئيسي لهذا المؤتمر هو إشراك الدول الأكثر فقراً في العملة، وبمناسبة اختيار برنامج الأمم المتحدة للتنمية باريس

¹ زكي الميلاد، هل يمكن أنسنه العملة، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

لإصدار تقريره السنوي حول التنمية، في جوان 2000، اعتبر الرئيس الفرنسي جاك شيراك بأن العولمة قد تكون خيرة وشريرة، ولذا من الضروري أنستها والسيطرة عليها .

- في سنة 2000 أطلق منتدى دافوس العالمي، على أعماله شعار العولمة المسؤولة أو العولمة الرؤوفة، وفي سنة 2003 ناقش المنتدى موضوع مدى إمكانية أن تكون العولمة أخلاقية .

- جاء في إعلان الألفية الذي صدر عن قمة رؤساء دول العالم الذي دعا إليه الأمم المتحدة في سبتمبر 2000، بأن التحدي الرئيسي الذي يجب أن نواجهه اليوم هو أن تتحول العولمة إلى سلاح إيجابي من أجل الإنسانية جمعاء .

- في المنتدى الاقتصادي العالمي الذي عُقد بمدينة كانكون المكسيكية في فيفري 2001، اعترف الحاضرون بأن بعض الانتقادات التي وجهها معارضو العولمة يمكن الأخذ بها .

لقد ساهم كل هذا الكم من النقد الموجه للعولمة بشتى أنواعها، إضافة إلى قوة المعارضة ومناهضة الشارع في إعادة التفكير في العولمة، ومراجعة حركتها واتجاهاتها، والعمل على تصحيح صورتها، لجعلها أكثر توازناً وضبطاً وعدالة، والتخفيف من سرعة حركتها، أو الإفراط في التفاؤل بنتائجها ومكاسبها.

لقد غاب في ظل العولمة التوازن المطلوب في الإنسان بين جميع حاجاته ومطالبه الروحية والمادية، كما انتفى التكافؤ الضروري في المجتمع الدولي بين الأغنياء والفقراء لضمان الأمن والاستقرار في العالم، حيث نجد خمس من سكان العالم يسيطرون على أكثر من ثمانين بالمائة من الناتج العالمي، وتقوم القوى المهيمنة باستغلال الطاقات البشرية والثروات الطبيعية للشعوب الضعيفة وبردع وتأديب أية جهة تحاول الخروج عن العولمة، وفي هذا النطاق أيضاً جرى ويجري الحديث عن العولمة البديلة التي تكون أكثر عدلاً وتوازناً من العولمة السائدة والتي تنسب إلى الرأسمالية الغربية، لكن هل قبول العولمة السائدة الأنسنة هو الإنشغال الكبير الذي يطرح نفسه .

لم يتحقق الخروج من الأزمة المالية الحالية بالجوء لإصلاحات جزئية أو إلى تدابير قصيرة المدى، بل تطّلب الأمر في الواقع التوجه نحو عولمة بديلة، وعلى مختلف الأصعدة السياسية، الاقتصادية والثقافية، تحاول أن ترسم معالمها حركات اجتماعية عالمية* ملتفة حول هذا الهدف¹ .

1. **على الصعيد السياسي** : يدعو لقيام حكم عالمي صالح يضمن ديمقراطية العلاقات الدولية، وتكون هيئة الأمم المتحدة بعد إصلاحها وتوسيع الطابع التمثيلي لإدارتها هي نواته، على أن تقام إلى جانبها هيئة دولية للتنمية الاجتماعية تتصدى لإيجاد حلول لمشكلات الإنسانية المحرومة والبائسة، وتمتلك موارد خاصة بما تحصل عليها من خلال فرض الضرائب على المعاملات المالية الكبيرة وعلى أرباح الشركات العملاقة، وتعمل على إعادة توزيع الثروة الناجمة عن التقدم التقني الهائل، بوصفه ملكاً للبشرية جمعاء، كما يشددون على ضرورة إصلاح الهيئات المالية والنقدية بضمان مشاركة ممثلين عن بلدان الجنوب في إدارتها، وإلى جانب ذلك تطرح فكرة إقامة منظمة دولية تهتم بحماية البيئة وتلزم الدول كافة باحترام قراراتها، غير أنّ النجاح

* والتي تتشكّل اليوم من عدد كبير من القوى والجمعيات والمنظمات غير الحكومية، تلتف رغم تنوعها الشديد حول أهداف مشتركة واحدة يمكن تلخيصها في رفض تسليع العالم؛ وتهميش غالبية شعوبه والقضاء على تنوعه الثقافي واستنزاف موارده وتخريب البيئة المحيطة به وفرض إرادة القطب الواحد الأمريكي عليه، والحد من التفاوت الاجتماعي المتعظم، بما يضمن توزيعاً عادلاً للثروة بين الأمم وداخل كل أمة

¹ ماهر الشريف، هل تفتح الأزمة المالية العالمية أفق عولمة بديلة؟، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي:

www.ppp.ps/index.php، تاريخ الإطلاع : 2014/08/25 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

في ضمان مثل هذا الضبط السياسي للعولمة لا يمكن تصوّره ما لم تتغير موازين القوى على نطاق العالم، وما لم تبرز سلطات سياسية على المستويين القاري والإقليمي تنضوي في إطار تكتلات سياسية متعددة الجنسيات، تكون قادرة على وضع حد لسياسات الهيمنة والاستفراد الأمريكية، وما لم يتم العمل على إقامة مجموعة دولية تضم ممثلين عن البلدان الفقيرة إلى جانب ممثلي البلدان الغنية، وتحل محل مجموعة الدول الثماني الصناعية الكبرى .

2. **على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي :** وتطرح مجموعة من الأفكار المتباينة التي تلتقي فيما بينها مع ذلك، وتدعو لضرورة تغيير وجهة المسار المدمر الراهن للعولمة الليبرالية الجديدة، فهناك من يدعو إلى العودة إلى الإطار القومي باعتباره المجال الوحيد الذي يسمح بتطبيق سياسات الضبط الاجتماعي وحماية المجتمع من غزو السوق، ويحقق الجمع بين النمو والاستثمار والعمل، على قاعدة نظام للحماية الاجتماعية تمّوله السياسات الضريبية، بينما يرى آخرون أنّ الحل يكمن في العمل على تعظيم شأن كل الاقتصادات التي تسعى إلى الخروج من منطق التطور الرأسمالي الليبرالي الجديد وتشجيع قيام اقتصادات بديلة تستند إلى التعاون الاجتماعي والإنتاجي وإلى بناء أشكال جديدة للتسيير المشترك، تتحوّل إلى طرائق إنتاج وحياة جديدة، ويذهب بعض أنصار فكرة الاقتصادات البديلة هذه إلى أبعد من ذلك، حين يدعون إلى القطع مع "أسطورة" التنمية بأشكالها المختلفة وبضمنها المستدامة، باعتبارها قامت كلها على أساس تقني-اقتصادي، واعتمدت مؤشرات النمو والمداخيل، ورأت في نموذج التطور الغربي نموذجاً وحيداً ينبغي الإقضاء به، معتبرين أنّ التنمية إذ تتجاهل كل ما لا يمكن حسابه وقياسه، فهي تتجاهل في الواقع الحياة بحد ذاتها، ومعاناة الإنسان ونوعية وجوده، كما تتجاهل التضامن والوعي الإنسانيين .

3. **على الصعيد الثقافي :** في إطار هذه الحركة هناك إجماع على ضرورة التصدي لمحاولات فرض التمييز الثقافي، وهو أمر لن يتحقق إلا عبر الحفاظ على التنوع الثقافي الذي بات يخترق الهويات الثقافية في إطار الجماعات القومية، أما شرط الحفاظ على هذا التنوع الثقافي فهو العمل على حماية الثقافة نفسها ومنع احتضارها من خلال ضمان استقلال الحيز الثقافي عن علاقات السوق الطاغية، ومقاومة كل المساعي الرامية إلى تسليع الثقافة .

إنّ واقع المنظمات والجمعيات المنضوية في إطار هذه الحركة الاجتماعية يوحي بأنّها قد نجحت في دفع أعداد كبيرة من الناس نحو الإنخراط في الفعل الاجتماعي من خلال تنشيط النقاش الاجتماعي والسياسي على الصعيد العالمي، وبإطلاق عدد من المبادرات، كما نجحت في أن تفرض نفسها أحياناً على الحكومات كفرقاء لا يمكن تجاوزهم، إلا أن الأهمية الرمزية لهذه الحركة لا تزال تتجاوز بكثير أهميتها الواقعية ودورها الفعلي في اتخاذ القرارات ورسم السياسات، ومن ناحية أخرى فإن الثقل الاجتماعي لمكوّناتها لا يزال يتركز في بلدان الشمال في الأساس، ولا يشمل إلا على نحو محدود بلدان الجنوب والشرق؛ وبخاصة الصين وبلدان العالم الإسلامي وبلدان القارة الإفريقية، ومن ناحية ثالثة، فإن التباين حول الموقف من السياسة والعمل السياسي الذي برز بين مكوّناتها، يمثل إحدى نقاط ضعفها، إذ يصطدم توجّه بعض المنظمات المنخرطة في إطارها، مثل "أتاك"، الهادف إلى

• يستشهد بالدور الذي تلعبه "الشبكة الدولية من أجل بناء خيار بديل للتنمية"، التي تضم باحثين وفاعلين اجتماعيين من الشمال والجنوب على السواء، وتدعو في بلدان الشمال إلى إعادة الاقتصاد إلى مكانه الطبيعي بوصفه مجرد وسيلة للحياة الإنسانية، وليس غاية في حد ذاته، وذلك كله لضمان حماية البيئة وتوفير قدر من العدل الاجتماعي، بينما تدعو في بلدان الجنوب إلى الخروج من أسر النموذج الغربي للتنمية، والبحث عن منطق آخر وعن طرائق حياة مختلفة، من خلال العمل على إعادة تمكّن الهوية، ووصل العلاقة مع الماضي، التي قطعها الإستعمار الجديد .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

تسييس هذه الحركة الاجتماعية العالمية بمعارضة منظمات أخرى، مثل "أوكسفام" [▼] و "غرين بيس" [•]، تريد أن تُبقي هذه الحركة بعيدة عن السياسة وأن تحافظ على طبيعتها الإصلاحية النقدية وحسب .

ومع ذلك، قد يكون من المشروع الرهان على أن تؤدّي الأزمة المالية والاقتصادية الحالية وتداعياتها، وتؤكد إخفاق مشاريع الليبرالية الجديدة، إلى تعزيز حضور هذه الحركة الاجتماعية العالمية على مسرح الأحداث، وتمكينها من تجاوز كل المعوقات التي تعترض طريق تطورها، بحيث ينجح كل الحريصين على مستقبل الإنسانية في نهاية المطاف في تعبئة ملايين الناس على مستوى العالم في النضال من أجل عوملة بديلة تتصف بطابع إنساني وتسود فيها أخلاقيات سياسية جديدة وأنماط حياة مختلفة وعلاقات دولية مغايرة، لذلك على العالم أن يسعى لخلق تضامن مبدع يقضي على الفقر والجوع والمرض في الجنوب، كما يجب إعادة بناء منطق التفاعل العالمي بشكل إنساني يقرب أكثر مما يفرق ويبيّن إيجابية في التفاعل أكثر من أن يكون مصدر لـ "اللاسلم" ¹، وبغية الوصول لذلك يقترح عدد من أنصار اليسار الجديد من أمثال Mahler أو Szymanski أو Richard Falk على ضرورة أنسنة العوملة بمنع الشركات من الإستغلال، التلوّث، تحويل النظر من التسلح إلى إلغاء الأمية من الوجود، نزع أسباب الجوع والمرض، مع جعل الأمم المتحدة آلية ليس لإعلان الحرب أو العقوبات؛ بل لنشر أفكار وقيم حقوق الإنسان والديمقراطية والسلم والتنمية، أي العمل على جعل منطق الإنسان هو السائد في عالم مادي يزداد تجريدا بل وحتى افتراضية .

المطلب الثالث : إشراك القطاع الخاص في منع وقوع الأزمات وحلّها :

يساهم القطاع الخاص بالتصيب الأكبر من التدفقات المالية الدولية، وتبرز أهمية الدور الذي يؤديه في المساهمة على منع وقوع الأزمات المالية وحلّها إذا ما وقعت، ويمكن منع حدوث الأزمات والحدّ من مدى تقلّب التدفقات الخاصّة عن طريق تحسين عمليات تقييم المخاطر والدخول في حوار أعمق وأكثر تواتراً بين البلدان والمستثمرين من القطاع الخاص، فمثل هذا الحوار يمكن أن يزيد من مشاركة القطاع الخاص في حلّ الأزمات عند حدوثها، وذلك بأساليب تتضمن إعادة هيكلة الدين الخاص، ويمكن لكلّ من الدائنين والمدنيين الإستفادة من مثل هذا الحوار، كما أنّ إشراك القطاع الخاص من شأنه المساعدة في الحد من "الخطر

▼ منظمة خيرية نشأت سنة 1942، تحت اسم "لجنة أوكسفورد للإغاثة من المجاعة"، وقد نمت نمواً كبيراً لتصبح إحدى أكبر المنظمات الدولية المستقلة في مجالي الإغاثة والتنمية، وتدار اليوم كاتحاد دولي يضم 15 منظمة زميلة (مراكزها في أوروبا، أمريكا الشمالية والوسطى، آسيا وأوقيانوسيا) وتعمل في أكثر من 90 بلد مع منظمات محلية شريكة للتوصل لحلول دائمة للفقر، كما تقوم بمحلات للتغيير الإيجابي ورفع الوعي بالقضايا المرتبطة بالفقر، كما ليس لها أي انتماءات سياسية أو دينية، وتتبنى مع شركائها المحليين ومنظمات صديقة حول العالم المواقف المنحازة للشعوب الفقيرة في المحافل الدولية، فعالمياً تتشابه مع الهيئات المعنية في الأمم المتحدة وتشارك بانتظام في اجتماعاتها الدولية، ومع منظمات عديدة دولية أخرى (منظمة التجارة العالمية، المنتدى الاقتصادي العالمي، مؤتمر الأمم المتحدة السنوي حول التغير المناخي)، وتبذل قصارى جهدها للتأثير في السياسات العالمية التي تؤثر على فقراء العالم .

• منظمة بيئية عالمية غير حكومية، تملك مكاتب في أكثر من أربعين دولة في العالم مع هيئة تنسيق دولية في أمستردام بهولندا، وتهدف إلى ضمان قدرة الأرض على تغذية الكائنات الحيّة بكافة تنوعها، وبذلك تركّز في حملاتها البيئية على قضايا ذات أهمية علميّة، كظاهرة الاحتباس الحراري، التعدي على الغابات، الصيد الجائر، الصيد التجاري للحيتان، هندسة الجينات ومناهضة جميع القضايا النووية، ولتحقيق أهدافها، تستخدم المنظمة عدّة طرق سلميّة، التحرك المباشر، وجمع مؤيدين حول القضايا البيئية والعمل على إصدار بحوث ودراسات علميّة، ولا تقبل المنظمة التمويل من الحكومات أو الشركات أو الأحزاب السياسية، وهي تعتمد داعميها المقدر عددهم بـ 2.9 مليون فرد داعم لها وعلى المنح. لدى منظمة السلام الأخضر مركز استشاري عام في مجلس الأمم المتحدة الاقتصادي والاجتماعي، وهي عضو مؤسس في ميثاق مساءلة المنظمات الدولية غير الحكومية .

¹ أحمد برقوق، العوملة وإشكالية الأمن الإنساني، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الأخلاقي"، أي إمكانية أن يجذب القطاع الخاص إلى الدخول في عمليات إقراض غير مضمونة من منطلق الثقة في أنّ الحسائر المحتملة ستكون محدودة نتيجة لعمليات الإنقاذ الرسمية، بما في ذلك الإنقاذ من جانب الصندوق .

وعند وقوع الأزمات، ينتظر من البرامج المدعّمة بموارد الصندوق القدرة غالباً على استعادة الاستقرار، استناداً إلى ما توقّره من تمويل رسمي وتعديل في السياسات، وما يرتبط بذلك من زيادة في ثقة المستثمرين من القطاع الخاص، ومع ذلك، فقد يتطلّب الأمر اتخاذ إجراءات أخرى في حالات معيّنة، مثل إعادة الهيكلة المنسّقة للديون من جانب الدائنين التابعين للقطاع الخاص، وقد اتفق أعضاء الصندوق على بعض المبادئ للإسترشاد بها في عملية إشراك القطاع الخاص في حلّ الأزمات، غير أنّها تتطلّب مزيداً من التطوير وتوحيّ المرونة عند تطبيقها على الحالات المختلفة لفرادى البلدان .

المطلب الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي من وجهة نظر الاقتصادي جوزيف ستغليز :

يرى جوزيف ستغليز* أنّه من الضروري إصلاح النظام المالي العالمي، ومن بين الإصلاحات الضرورية يذكر ما يلي:
أولاً : الاعتراف بأخطار تحرير سوق رأس المال : إنّ تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل "أموال المضاربات" تفرض عوامل خارجية ضخمة، بالإضافة إلى تكلفة يتحملها أفراد آخرون غير الطرفين المباشرين لعملية التبادل (المقرضون والمقترضون)، وفي كل مرة توجد فيها عوامل خارجية ضخمة تكون التدخلات من طرف الدولة -بما في ذلك التدخلات من قبل الجهاز المصرفي والضرائب- مطلوبة، وفي هذا الإطار يركز بعض الاقتصاديين؛ خاصة الأوروبيين منهم على اقتراح ضريبي معين هو ضريبة التوبين "Tobin Tax" على المعاملات المالية العابرة للحدود، لكن تظل مشكلات التنفيذ كبيرة؛ خاصة في عالم لا تفرض فيه الضريبة في كل الأماكن وفي جميع الأحوال، وفي عالم أصبحت فيه المشتقات والأدوات المالية المعقدة الأخرى هي السائدة¹.

ثانياً : إصلاح عمليات الإفلاس والتجميد : إنّ الطريقة الصحيحة لمعالجة مشكلات عدم قدرة المقترضين الخاصين على السداد للدائنين سواء كانوا محليين أو أجانب هي من خلال عمليات الإفلاس، وليس من خلال عملية إنقاذ للدائنين بمولها صندوق النقد الدولي .

ثالثاً : اعتماد أقل على عمليات الإنقاذ المالي : إنّ تزايد استخدام عمليات الإفلاس والتجميد سيقلل من عمليات الإنقاذ الضخمة؛ والتي فشلت في كثير من الأحيان، فعلى سبيل المثال؛ عمليات الإنقاذ خلال الأزمة الآسيوية لم تفشل فقط، بل أسهمت في المشكلة، وذلك بخفض الحوافز لدى المقرضين لتوخي الحذر عند الإقراض، ولدى المقترضين لتغطية أنفسهم ضد مخاطر تقلبات سعر الصرف .

* ولد جوزيف ستغليز Joseph Eugene Stieglitz في غاري إنديانا في 09/02/1943، قضى الفترة 1960-1963 في كلية امهيرست، وبها درس الاقتصاد الجزئي والكلّي، فأعجب كثيرا بطريقة التدريس أين كانت النصوص الدقيقة في الاقتصاد هي المعيار وليس الكتاب نفسه، وكتب بحثاً عن نظرية لفهم كيفية عمل الأسواق علي يد جيمس نيلسون ووالف باليس، وبعد فترة التحق بجامعة ماساتشوستس وحصل علي منحة كاملة، قضى عامين في ذات الجامعة التي كان بها ما لا يقل عن أربعة حاصلين على جائزة نوبل (سامويلسون 1970، سولو 1987، موديلياني 1985 وكنيث أرو 1972، وهناك درس نظرية النمو في ثمانينات القرن العشرين التي انبثقت من مدرسة شيكاغو، وفي سنة 2001 حصل على جائزة نوبل في الاقتصاد لعمل مشترك مع كل من George Akerlof و Michael Spence، كما شغل منصب رئيس لجنة التأمين 1995-1998، ثم أصبح كبير الاقتصاديين ونائب الرئيس الأول للبنك الدولي خلال 1997-2000، وفي سنة 2008 عينه ساركوزي رئيساً للجنة قياس الأداء الاقتصادي والتقدم الاجتماعي، كما عين سنة 2009 من قبل رئيس الأمم المتحدة رئيساً للجنة خبراء إصلاح النظام المالي والنقدي العالمي، وتنتشر كتبه بأكثر من 24 لغة، والتي من بينها : La Grande Désillusion, Un Autre Monde, Contre Le Fanatisme De Marche، للمزيد انظر ويكيبيديا، الموسوعة الحرة .

¹ Joseph Eugene Stiglitz, Using tax policy to curb speculative short-term trading, Journal of Financial Services Research, December 1989, p - p: 10 - 15.

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

رابعاً : تحسين، تنظيم وضبط العمل المصرفي : لقد أدى التراخي في التنظيم المصرفي في البلدان المتقدمة إلى ممارسات إقراض سيئة، وإلى تصدير عدم الإستقرار، لذا يتعين الاعتماد بشكل مستمر على التنظيم والتقنين، مع الأخذ بعين الاعتبار إمكانيات وظروف كل بلد، من جهة أخرى يجب على الإصلاحات أن لا تغفل عن الأهداف الكبرى، حيث أن وجود نظام مصرفي آمن وسليم هو أمر هام، لكن يجب على النظام المصرفي أيضاً أن يقدم رأس المال لتمويل المشاريع وخلق فرص عمل .

خامساً : تحسين شبكات الأمان : يعتبر تعزيز قدرات الجماعات الأكثر عرضة للضرر داخل البلاد على مواجهة المخاطر جزء من مهمة إدارة المخاطر، وتتميز أغلب شبكات الأمان لدى الدول النامية بالضعف، بالإضافة إلى غياب برامج التأمين ضد البطالة، وبالتالي يكون العون الدولي أساسياً لو تعين على البلدان النامية أن تقوم بخطوات واسعة وجوهرية لتحسين شبكات الأمان لديها .

سادساً : تحسين رد الفعل في مواجهة الأزمات : أثبتت العديد التجارب فشل ردود الأفعال تجاه الأزمات، حيث كانت المساعدات المقدمة سيئة الإعداد والتنفيذ، ولم تؤد للخروج والتخلص منها بشكل سريع، وهذا راجع إلى أنها لم تأخذ في الحسبان العديد من الأمور، أهمها غياب شبكات الأمان، والأهمية الحيوية للحفاظ على تدفقات القروض، وأن ائتمار التجارة بين البلدان سيؤدي إلى انتشار الأزمة، كما كان هناك إدراك بأنه من السهل تدمير الشركات عن إعادة إنشائها، لذا فعلى السياسات أن تعتمد على عملية إعادة التوازن، أي أن يكون هناك توازن بين اهتمامات العمال والمشاريع الصغيرة وبين اهتمامات الدائنين، وتوازن بين تأثير السياسات على رأس المال المحلي-التي تشجع هروبه- وبين الاهتمام الزائد الذي يحظى به حالياً المستثمرون الأجانب، إذن فردود الأفعال تجاه الأزمات القادمة يجب أن توضع في السياق الاجتماعي والسياسي .

سابعاً : تهذيب عمليات فرض الشروط عند تقديم المساعدات : تخلق طريقة تقديم المساعدات عوائق لعمليات التحول الفعال، حيث أن عملية فرض عدد ضخم من الشروط المسبقة لتقديم المساعدات لم تنجح في كثير من الأحيان، ولم تؤد إلى سياسات أفضل ولا إلى نمو أسرع أو نتائج أحسن .

إن البلدان التي تعتقد أن الإصلاحات قد فرضت عليها، لا تشعر حقيقة أنها ملتزمة بمثل تلك الإصلاحات، حيث أن مشاركتها أساسية لإحداث تغيير اجتماعي حقيقي .

لقد بدأ الاعتراف مؤخراً من قبل صندوق النقد الدولي أن عملية فرض الشروط المسبقة قد تجاوزت الحدود، وأن عشرات الشروط جعلت من الصعب على البلدان النامية أن تركز على الأولويات، وبالتالي يتعين تهذيب عملية فرض الشروط، كما ذهبت المناقشات في هذا الموضوع أبعد من ذلك على مستوى البنك العالمي، حيث طالب البعض باستبدال عملية فرض الشروط المسبقة بعملية "انتقاء"، بحيث تمنح المساعدات للبلدان التي لها سجل إيجابي من التجارب الناجحة، ويسمح لها باختيار إستراتيجيات التنمية الخاصة بها .

لقد أثبتت بعض الدراسات أن المساعدة الممنوحة انتقائياً يمكن أن يكون لها تأثير هام سواء فيما يتعلق بتشجيع النمو أو تخفيض معدلات الفقر .

كما عرض جوزيف ستغليز عدد من الإصلاحات المالية لصندوق النقد الدولي، واعتبر أن من واجب الصندوق التدخل بفاعلية للقضاء على المضاربات المالية؛ كونها السبب الرئيسي للأزمات النقدية في العالم، وعدم الإكتفاء بمقاومته فقط، كما قال أنّ الطريقة الصحيحة لإصلاح عجز المقترضين عن سداد الأموال من المصارف وغيرها، يقوم على اعتماد نظام الإفلاس وليس عملية إنقاذ الدائنين بتمويل من الصندوق، ويكون ذلك بحسبه بإصلاح للتشريع الخاص بالإفلاس يعترف بالطبيعة الخاصة بالإفلاسات الناجمة عن تقلبات الاقتصاد الكلي، كما دعا صندوق النقد إلى اعتماد خطط للخروج من الأزمات المالية في العالم

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

تتماشى مع عادات وتقاليد البلد المعني، لا يفرض الحلول كما حصل إبان الأزمة الآسيوية، كما طالب الصندوق أن لا يعتمد إلى إجبار البلدان باعتماد سياسة إنكماشية إبان الأزمات، بل يجب فعل العكس .

المبحث السادس : النظام المالي الإسلامي ودوره في الحد من الأزمات المالية العالمية :

تجلت الجهود السياسية والاقتصادية لإتخاذ التدابير والإجراءات الكفيلة بالحدّ من تداعيات الأزمة المالية العالمية والتخفيف من أثارها، حيث تمحورت مختلف الآراء حول التدخل الحكومي لدعم أسواق السيولة في المصارف، شطب بعض الديون العقارية، دمج بعض الشركات والمؤسسات المالية وشراء بعض المؤسسات المالية المفلسة، إلا أنّ الأسواق المالية في شتى أنحاء العالم ظلت تتراجع حيث أعلنت عديد المصارف والمؤسسات المالية إفلاسها، ويكمن سبب ذلك في أنّ التدابير والإجراءات المتخذة للحد من تداعيات الأزمة والتخفيف من مخاطرها وآثارها لم تصب الهدف المنشود ولم تقترب من جوهر الأزمة بل اعتبرت إجراءات وقتية وليست معالجات جذرية، أين كانت تهدف في مجملها المحافظة على النظام الرأسمالي .

وفي خضم هذه الأحداث عقدت المؤتمرات والندوات، وتعلت الأصوات وكثرت الأحاديث في العديد من الأوساط الاقتصادية المطالبة والمنادية بتبني النظام المالي الإسلامي كبديل للحد من الأزمات والمالية، غير أنّ تلك المحاولات اعتبرت مبتورة ومشوهة، كونها لا تخرج عن الإطار السياسي الداعم للنظام الرأسمالي من حيث أنها تعالج بعض أشكال الأزمة، وتحاول التخفيف من ويلاتها من خلال دمج بعض أشكال المعاملات ذات الصبغة الإسلامية ظاهراً في النظام الرأسمالي العالمي .

المطلب الأول : النظام المالي الإسلامي وصيغ التعامل به :

أولاً : تعريف النظام المالي الإسلامي :

النظام المالي الإسلامي هو مجموعة الأحكام الشرعية التي وردت في القرآن الكريم والسنة النبوية فيما يتعلق بالأموال والملكية الخاصة وكيفية التصرف فيها، وبالمالية العامة وكيفية جباية الإيرادات العامة من مصادرها المختلفة والمتعددة، بالإضافة إلى كيفية إنفاقها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، لو أنّها أخذت جملة لا مجزأة وطبقت بروح الاعتدال¹، إذا فالنظام المالي الإسلامي يعمل في إطار نظام اقتصادي تحكمه الشريعة الإسلامية، بحيث يبحث في أقصى ما يمكن إنتاجه من سلع وخدمات لإشباع الحاجات طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية بما يحقق للملكية الخاصة الاستقرار والنمو وللمالية العامة للدولة الموارد اللازمة والكافية لإشباع الحاجات العامة بما يكفل الاستقرار الاقتصادي² .

ثانياً : القواعد والضوابط التي تحكم النظام المالي الإسلامي : يقوم النظام المالي الإسلامي على مجموعة من القواعد

والضوابط التي تقيه من مختلف الأزمات المالية التي يتعرض لها الاقتصاد، ويظهر ذلك من خلال استعراض النقاط الآتية³ :

1. لقد نظم الإسلام العلاقة بين الناس تنظيماً دقيقاً، ولم يتركها لأهوائهم ونزواتهم تتجاوزهم المصالح والمطامع بعيداً عن أي قواعد تضبطها، ومن هذه الضوابط منظومة القيم والأخلاق التي حث عليها الإسلام وأمر بها؛ ومنها الأمانة والصدق والتعاون

¹ عوف محمود الكفراوي، بحوث في الاقتصاد الإسلامي ونظامه المالي، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، ص : 93 .

² نفس المرجع السابق، ص : 94 .

³ عمر يوسف عبد الله عبابنة، النظم التمويلية والنقدية ودورها في الأزمة المالية المعاصرة "تقدير اقتصادي إسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص : 11-15 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

والتيسير، حيث جاء في حديث النبي عليه الصلاة والسلام: "أَذِ الْأَمَانَةَ إِلَى مَنِ اتَّمَمْتَهَا وَلَا تَحْنُ مِنْ خَانَكَ"¹، ففيه حث على الأمانة وعدم رد الخيانة حتى لمن خانك، وتعزيز للإستقرار الاقتصادي وثقة المستهلك بعناصر الإنتاج المختلفة دون تعدٍ أو ظلم، وأما مبدأ التيسير على المقترض فيقول الله تبارك وتعالى فيه : "وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَى مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ"²، ولو أُعْمِلَت هذه الآية على العلاقة بين الدائن والمدين لما عَجَزَ المدين عن قضاء دينه ولو بعد حين، ولما تولد عن الدين ديوناً قطعت الأوصال بين الناس وزادت من حدة الأزمات المالية التي كان من سببها تضخم الدين وجدولتها بسعر فائدة تضخم من العاجزين عن السداد، كما حرم الإسلام الغش والكذب والتدليس والمقامرة والإحتكار والظلم وغيرها من الأخلاق التي تؤدي إلى التباغض وكره الناس بعضهم بعضاً، ومن ذلك ما رواه البخاري في صحيحه عن رسول الله صلى الله عليه وسلم أنه قال : "إِنَّ الصِّدْقَ يَهْدِي إِلَى الْبِرِّ، وَإِنَّ الْبِرَّ يَهْدِي إِلَى الْجَنَّةِ، وَإِنَّ الرَّجُلَ لَيَصْدُقُ حَتَّى يَكُونَ صِدِّيقًا، وَإِنَّ الْكَذِبَ يَهْدِي إِلَى الْفُجُورِ، وَإِنَّ الْفُجُورَ يَهْدِي إِلَى النَّارِ، وَإِنَّ الرَّجُلَ لَيَكْذِبُ، حَتَّى يُكْتَبَ عِنْدَ اللَّهِ كَذَّابًا"³، وَعَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّهُ قَالَ : "نَهَى رَسُولُ اللَّهِ عَلَيْهِ الصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَنْ بَيْعِ الْحَصَاةِ وَعَنْ بَيْعِ الْعَرْرِ"⁴، وهذا توجيه منه عليه الصلاة والسلام إلى الابتعاد عن الغش والخديعة وأكل أموال الناس بالباطل، فالتزام الأفراد؛ سواء كانوا مستهلكين أو منتجين - بالقيم والأخلاق الإسلامية يقي المجتمع ويحصنه من العثرات والأزمات المالية .

2. يقوم النظام المالي الإسلامي على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة؛ وعلى تداول الأموال التقديمية والسَّلعية، مضبوطة بضابط الحلال الطيب ومحكومةً بالأولويات الإسلامية وتحقيق المقاصد الشرعية، التي من أجلها شرعت المعاملات، وباستعراض الملامح العامة لعقود الاستثمار والتمويل الإسلامي التي تقوم على ضوابط شرعية؛ كالمضاربة والمشاركة والمراجحة والإستصناع والسلم والإجارة والمزارعة والمساقاة، نجد أنها محصنة من إمكانية تعرضها لهزات مالية ممكنة .

3. حرمت الشريعة الإسلامية كافة الصيغ التمويلية القائمة على الفائدة واعتبرتها من الربا المحرم، والآيات القرآنية والأحاديث الشريفة قطعية الثبوت والدلالة على تحريم الربا، ومن ذلك قوله تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُّوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ" سورة البقرة 278، وقوله تعالى: يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ" سورة البقرة 276، وهناك آيات متعددة تتضمن الوعيد والتهديد بحرب من الله ورسوله لآكل الربا، وذلك لأنه ظلمٌ وأكلٌ لأموال الناس بالباطل، ويؤدي إلى مخاطر وآثار مدمرة على الاقتصاد⁵ .

4. حرمت الشريعة الإسلامية العقود الوهمية القائمة على الجهالة والغرر كالمشتقات المالية وعقود المستقبلات والخيارات وصناديق التحوط، وما قد تسببه من ارتفاع وتضخم للأسعار نتيجة تأثيرها على زيادة عرض النقود، كما أنها تسبب

¹ أخرجه الترمذي في سننه، كتاب البيوع، باب : ما جاء في أن العارية مؤداة، الجزء 3، ص: 564، حديث رقم : 1264، وقال فيه حديث حسن غريب، وسنن أبي داود، كتاب البيوع، باب في الرجل يأخذ حقه من تحت يده، الجزء 10، ص : 382، ولأنه لم يكتب فيه شيء فهو عنده صالح، والحاكم، المستدرک على الصحيحين، الجزء 5، ص : 401، قال فيه صحيح على شرط مسلم ولم يخرجاه .

² سورة البقرة، الآية 280 .

³ رواه البخاري في صحيحه، باب قول الله تعالى: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَكُونُوا مَعَ الصَّادِقِينَ)، وما يُنْهَى عَنِ الْكُذْبِ، حديث رقم : 6094، الجزء 20، ص : 247 .

⁴ حديث صحيح، رواه الإمام مسلم في صحيحه، باب : يُطْلَقُ بَيْعُ الْحَصَاةِ وَالْبَيْعُ الَّذِي فِيهِ غَرَرٌ، حديث رقم : 3881، الجزء 10، ص : 72 .

⁵ ديه عبد المجيد عبد الله، الربا وآثاره الاقتصادية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

<http://www.55a.net/firas/arabic/index.php> . تاريخ الإطلاع : 2014/12/30 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الإختيار السريع للمؤسسات المالية التي تتعامل بها، وذلك لعموم الأدلة التي حرمت بيع الديون، ومنها : " أن النبي عليه الصلاة والسلام نهي عن بيع الكالئ بالكالئ"¹، وهو بيع الدين بالدين .

بناء على هذه الضوابط يمكن القول بأنّ النظام المالي الإسلامي استطاع أن يضع نفسه كمنافس للنظام المالي التقليدي، ويمكن الإستدلال على ذلك من خلال الأزمة المالية المعاصرة التي قدمت فرصة كبيرة لمعرفة ما إذا كان بمقدوره أن يكون قابلاً للتطور أم لا، وهل يمكن أن يكون بديلاً مالياً عالمياً أفضل في المستقبل من النظام القائم على سعر الفائدة*، كما أنّ للنظام المالي الإسلامي المقدرة على مواجهة هذا التحدي الذي يؤثر على الإستقرار المالي العالمي، نظراً لأن أساس هذا النظام يقدم ربطاً محكماً بين التدفقات المالية والإنتاجية، وأنه يعتمد على تقاسم المخاطر والعائدات غير الثابتة من خلال إحلال التمويل بالمشاركة محل التمويل بالإقراض، والذي يجلب معه عنصر الحافز في بذل مزيد من العناية والإهتمام في تقييم المخاطر والرقابة على استخدام الأموال من قبل المقترضين، وهذا التقييم المزوج من الممول والمنظم يؤدي إلى إنضباط في النظام، ويساعد على توسيع قاعدة الملكية وتحقيق العدالة في توزيع الدخل والثروة، وينعكس بدوره على ضبط الإقراض وزيادة الإنتاج بشكل عام، مشكلاً فرصة كبيرة للإستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية.

ثالثاً : صيغ وأساليب التمويل الإسلامي: يقصد بصيغ وأساليب التمويل الإسلامي الأدوات المستخدمة في تمويل المشاريع العامة أو الخاصة التي تتفق مع العدل وتبتعد عن الظلم، كما تشجع على المشاركة في الأنشطة الاقتصادية في المجتمع، وتنقسم هذه الصيغ والأساليب إلى ما يلي² :

1. أسلوب التمويل التشاركي : هو نوع من التمويل يشمل المشاركة والمضاربة :

- **المضاربة :** هي عقد من عقود الاستثمار يتم بموجبها المزج والتأليف بين عنصري الإنتاج "العمل ورأس المال" في عملية استثمارية تُحقّق فيها مصلحة الملاك والعمال المضاربين؛ وفي هذا الإطار تحصر المصارف الإسلامية على التعامل بهذه الصيغة، لأنها تقوم على مبدأ التآلف الحقيقي بين يملك المال ويفتقد إلى الخبرة، الوقت لتشغيله من جهة، ومن جهة أخرى بمن يملكون الجهد والخبرة والوقت الكافي، إلا أنّهم يفقدون للأموال أو أنّ طاقتهم الإنتاجية تفوق ما لديهم من أموال، وتتخذ المضاربة عدة أنواع منها : مضاربة مطلقة، مقيّدة، مؤقتة، مستمرة، ثنائية ومركبة؛

- **المشاركة :** هي عقد من عقود الاستثمار يتم بموجبه الإشتراك في الأموال لاستثمارها وتقليبها في النشاطات المختلفة؛ بحيث يُسهم كل طرف بحصة في رأس المال؛ والمشاركة تقتضي وجود طرف يملك المال وطرف يملك المال والجهد معاً؛ ومن ثمّ

¹ حديث صحيح على شرط مسلم، الحاكم محمد بن عبد الله بن محمد، المستدرك بتعليق الذهبي، تحقيق: الإمام الذهبي، كتاب البيوع، الجزء 2، ص: 318 .

* يرى كثير من الباحثين أن عدم اعتماد النظام المالي الإسلامي على الإقراض بسعر الفائدة جعله أكثر استقراراً وأقل عرضة لتأثيرات الأزمة، هذا من جانب الوقائع العملية، أما من جانب التحليلات النظرية فإن الأمر لا يختلف، فقد اتجهت التحليلات الخاصة بالنظام المالي العالمي الحالي إلى التأكيد على أن النمو الكبير في مستوى الإقراض لم يقابله أساس في الإنتاج بقدر كاف؛ أي اختلال العلاقة بين حجم الإقراض وحجم الإنتاج المتولد منه، حيث أنّ الأول أكبر من الثاني بنحو أربعين مرة، كما أن هنالك اتفاقاً عاماً بضرورة وجود توازن بين حجم التمويل عن طريق الإقراض وحجم الإنتاج، انظر: بلواني أحمد مهدي، البنوك الإسلامية والإستقرار المالي: تحليل تجريبي، مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، بحث ضمن كتاب : "الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي"، مجموعة باحثين، منشورات مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز النشر العلمي، جدة، الطبعة 2009، 1، ص : 111 .

² انظر : صالح صالح، عبد الحليم غربي، كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، ورقة بحثية مقدّمة لفعاليات المنتدى الدولي حول : "أزمة

النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، 05-06 ماي 2009، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة ص ص : 2-3.

- العقون نادية، "العولمة الاقتصادية والأزمات المالية : الوقاية والعلاج (دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية)، تخصص: اقتصاد التنمية، قسم

العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013، ص ص : 309-311 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

يتحمّل جزءاً من الخسارة على قدر استثماره من ماله الخاص، وتتّوع المشاركة حسب التقسيم المستخدم : المشاركة الجارية، المشاركة الاستثمارية، المشاركة المستمرة، المشاركة المنتهية، المشاركة الثابتة، المشاركة المتناقصة، المشاركة في الإستيراد، المشاركة في التصدير وغيرها .

2. أسلوب التمويل التجاري : هو نوع من التمويل يشمل بيع المراجعة وبيع السّلم :

- بيع المراجعة : هي عقد من عقود الاستثمار التجارية، يتم بموجبها التمويل بالبيع، فهي بصورتها البسيطة عملية بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة الربح، أي بيع السلعة بثمن التكلفة مع زيادة ربح متفق عليه بين البائع والمشتري؛
- بيع السّلم : هو عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل يتم بموجبها التمويل بالشراء المسبق، لتمكين البائع من الحصول على التمويل اللازم، فهو بيع آجل بعاجل، فالآجل هو السلعة المباعة التي يتعهد البائع بتسليمها بعد آجل محدّد، والعاجل هو الثمن الذي يدفعه المشتري .

➤ أسلوب التمويل التقاوي والتأجير : هو نوع من التمويل يشمل الإستصناع والتأجير :

- الإستصناع : هو عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل يتم بموجبها صنع السلع بأوصاف معلومة، بمواد من عند الصانع، على أساس أن يدفع المستصنع مبلغاً معيّنًا سواء عند بداية العقد أو خلال فترات متفاوتة أثناء أداء الصانع للعمل المتفق عليه بينهما، وذلك حسباً للإتفاق الموجود في العقد؛
- التأجير : يرتكز على بيع المنفعة، فالممّول يشتري الأصول والمعدّات والأجهزة من المستأجر لمدة محدّدة مقابل إيجار دوري، ويتّخذ هذا الأسلوب عدة أنواع منها : الشراء من البائع والتأجير له، التأجير المباشر، الإيجار المنتهي بالتملك .

➤ أسلوب التمويل الزراعي : هو نوع من التمويل يشمل صيغ الاستثمار الزراعية، ومنها :

- المزارعة : هي تقديم عنصر الأرض والبذر المحدّدة لمالك معيّن إلى عامل (المزارع) ليقوم بالعمل والإنتاج، مقابل نصيب مما يخرج من الأرض (الإنتاج) وفق نسبة لكل منهما؛
- المساقاة : هي تقديم الثروة النباتية (الزرع والأشجار المثمرة) المحدّدة لمالك معيّن إلى عامل ليقوم باستغلالها وتنميتها (الري أو السقي والرعاية) على أساس أن يوزّع الناتج في الثمار بينهما بحصة نسبية متفق عليها؛
- المغارسة : هي تقديم الأرض المحدّدة لمالك معيّن إلى طرف ثانٍ ليقوم بغرسها بأشجار معيّنة حسب الإتفاق المبرم بينهما، ويكون الشجر والإنتاج بينهما .

➤ أسلوب التمويل التكافلي والتضامني : هو نوع من التمويل يشمل :

- التمويل التكافلي الوقفي : هو تحويل جزء من المداخل والثروات الخاصة إلى موارد تكافلية دائمة تُخصّص منافعها من سلع وخدمات وعوائد لتلبية احتياجات الفئات المتعدّدة المستفيدة؛
- التمويل التضامني الزكوي : هو التعبئة الإجبارية للموارد الزكوية التضامنية لتأمين السلع والخدمات الأساسية والرعاية الاجتماعية للفقراء ومحدودي الدخل وتنشيط الحركة الاستثمارية .

لقد ساهم هذا التنوّع والتعدّد في الصيغ والأساليب التمويلية للنظام المالي الإسلامي في تغطية الإحتياجات التمويلية لمختلف مؤسسات العجز، بما يتناسب مع طبيعتها وحجمها ومجال نشاطها،

رابعاً : أهداف وخصائص أساليب التمويل الإسلامي : لقد انتشر التمويل الإسلامي لدرجة جعلت منه مطلباً وبديلاً؛

لكنّ الديون التي تهدف للربح في التمويل الإسلامي لا تنشأ إلا مقابل نشاط حقيقي من سلع ومنافع وخدمات، ولما كانت

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الفائدة الربوية في جوهرها دين في الذمة دون مقابل حقيقي؛ فإن استبدالها بعقود التمويل الإسلامية كالبيع الآجل والسلم، يحقق هدفين هما¹ :

- تحجيم المديونية ومنع نموها دون ضوابط؛
 - توجيه التمويل لتوليد القيمة المضافة وتعزيز النمو الاقتصادي؛ وهذا ما يسمح بتحقيق عائد للتمويل من خلال القيمة المضافة التي أسهم في إيجادها.
- وهذا ما يُبين الفرق بين كفاءة التمويل الإسلامي الذي يستحق عوائد المشاركة والذي يتم في إطار حركية اقتصادية حقيقية، بينما التمويل التقليدي لا يرتبط في معظم الأحيان بالنشاط الاقتصادي الحقيقي، ولا توجد آلية تضمن الارتباط بينهما، وهو ما يؤدي إلى تفاقم المديونية وتضخم فوائدها لتتجاوز القيمة المضافة التي ولدها أصل التمويل بأضعاف مضاعفة، كما تتميز صيغ التمويل الإسلامي بخائص تجعلها تختلف عن الأساليب التقليدية، تُبرزها في جملة النقاط التالية² :
- ارتباط ربح الممول في جميع صيغ التمويل الإسلامي بالملكية، فاستحقاقه للأرباح بسبب موضوعي وشرعي هو الملك، وهذا عكس الصيغ والأساليب التمويلية الربوية التي تقوم على الإستغلال؛
 - ارتباط انسياب التمويل بين أطراف العملية الاستثمارية بانتقال ملكيات وتدفق تيار من السلع، وهذا الأسلوب يقلل من الطرق الربوية التي تُحوّل الاقتصاد إلى اقتصاد رمزي³؛ بحيث كل عملية انتقال للملكية أو السلع أو الخدمات تتطلب انتقال وانسياب عشرات الدورات المالية والنقدية.

خامساً : معايير ومؤشرات موضوعية صيغ وأساليب التمويل الإسلامي : هناك خمسة معايير ومؤشرات موضوعية

تُبين مدى سلامة صيغ وأساليب التمويل الإسلامي ومنجّاتها، نبينها من خلال ما يلي³ :

1. معيار ارتباط التمويل بالاقتصاد الحقيقي : يُؤكّد هذا المعيار أنّ النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة هي أن ينمو الاقتصاد المالي بمتتالية هندسية بينما ينمو الاقتصاد الحقيقي بمتتالية حسابية، وهو ما يؤدي إلى حدوث الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية سواء من خلال الإهتار أو الإفلاس، والتمويل الإسلامي مقيّد دائماً بمعدلات المشاركة المرتبطة بالاقتصاد الحقيقي؛ ولذلك فإنّ نسبة الديون إلى الثروة الحقيقية تكون محدودة ولا يمكن أن تصبح أضعاف الثروة؛ وبذلك فإنّ صيغ المشاركات المتنوعة تضمن النمو المستدام لهم التوازن الاقتصادي بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي، كما هو مبين في الشكل التالي :

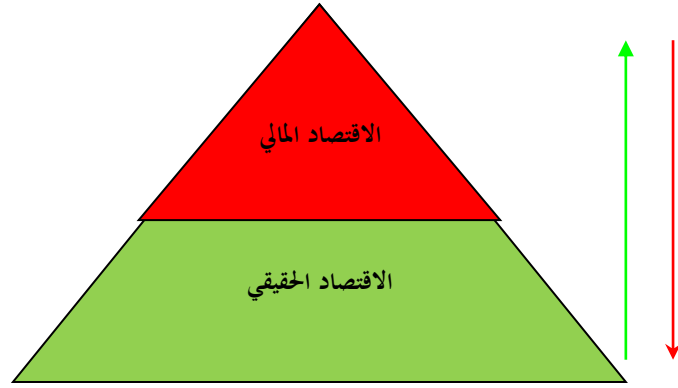
¹ صالح صالحي، عبد الحلیم غربي، مرجع سبق ذكره، ص : 4 .

² نفس المرجع السابق، نفس الصفحة .

♦ يقصد بالاقتصاد الرمزي حركة رؤوس الأموال بما في ذلك تقلبات أسعار الفائدة وتدفقات الائتمان، بينما يعني الاقتصاد الحقيقي حركة السلع والخدمات، ومع انتشار الأساليب الربوية لم يُعد الاقتصاد الحقيقي للسلع والخدمات والاقتصاد الرمزي للمال والائتمان مرتبطاً أحدهما بالآخر ارتباطاً عضوياً بوصف الاقتصاد الرمزي تعبيراً بالضرورة عن الاقتصاد الحقيقي، وهذا يدل على أن تلك الاقتصادات ترتبط فيها الأرباح في معظم الأحيان بتقليب وانتقال الأموال بغض النظر عن عمليات استثمارها؛ بينما يرتبط انتقال التمويل بعمليات الاستثمار ارتباطاً كبيراً في ظل نظام المشاركة، وهذا يقلل من التكاليف المترتبة عن انتشار الاستثمار الرمزي بدلاً من الاستثمار الحقيقي.

³ صالح صالحي، عبد الحلیم غربي، مرجع سبق ذكره، ص ص : 6-9 .

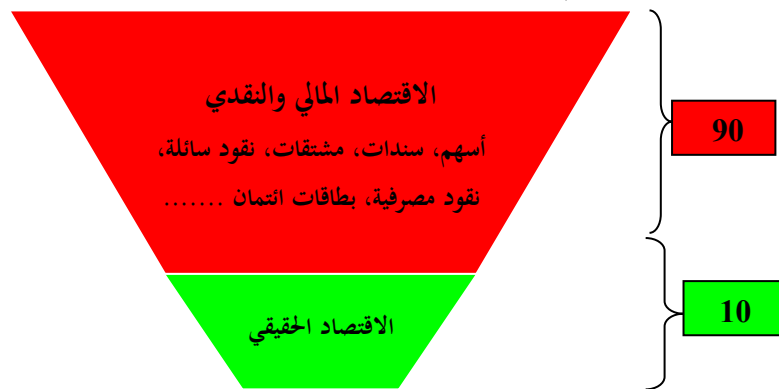
الشكل البياني رقم (4-1) : هرم التوازن الاقتصادي في ظل آليات التمويل الإسلامي :



المصدر : صالح صالح، عبد الحلیم غربي، كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، ورقة بحثية مقدّمة لفعاليات المنتدى الدولي حول : "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، 05-06 ماي 2009، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة ص : 5 .

وتؤدي آليات الفوائد المسبقة لاختلال هرم التوازن الاقتصادي لصالح التفاقم المتوالي للمديونيات، فيصبح الهرم مقلوباً في غير صالح النمو الاقتصادي الحقيقي، حيث تشير الإحصاءات أنّ إجمالي حجم الاقتصاد الحقيقي بلغ على مستوى العالم حوالي 50.000 مليار دولار، في حين بلغ إجمالي حجم الاقتصاد المالي والنقدي حوالي 500.000 مليار دولار، ويتجلى ذلك من خلال الشكل الموالي :

الشكل رقم (4-2) : الهرم المقلوب في ظل آليات التمويل التقليدي :



المصدر : صالح صالح، عبد الحلیم غربي، كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، ورقة بحثية مقدّمة لفعاليات المنتدى الدولي حول : "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، 05-06 ماي 2009، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة ص : 6 .

2. معيار ارتباط التمويل بالحركة التجارية الحقيقية : يؤكّد هذا المعيار أن التمويل يكون تابعاً للحركة التجارية وليس العكس؛ حيث أنّ التمويل أياً كان شكله وصيغته فهو وسيلة لتحقيق الحركة التجارية؛ ومن ثمّ المنافع التي تنتج عنها، وعائد التمويل سواء كان معدل ربح أو هامش الربح في البيع المؤجّل لا يمكن سداه إلا من خلال التبادل الحقيقي للسلع والخدمات، وهناك فرق بين الزيادة مقابل الأجل في البيع والزيادة في القرض؛ حيث أنّ الأولى مشروعة لأنها مرتبطة بالبيع والمتاجرة في السلع والخدمات كمخرجات للنشاط الاقتصادي الحقيقي، فالتمويل الإسلامي يرتبط بالحركة التجارية بتبادل السلع والخدمات في دائرة الأولويات المجتمعية؛ على خلاف التمويل للنشاط التجاري الصّوري والأجل الذي لا يرتبط بالتملّك الحقيقي كما هو الوضع في الاقتصادات الحديثة وعقودها الآجلة والمشتقات والتوريق المرتبطة بها، والتي أدت إلى حدوث الأزمة المالية الحالية .

3. معيار المصالح الحقيقية : يتطلّب هذا المعيار ارتباط حركة التمويل بحركة النشاط الاقتصادي الحقيقي في دائرة الأولويات

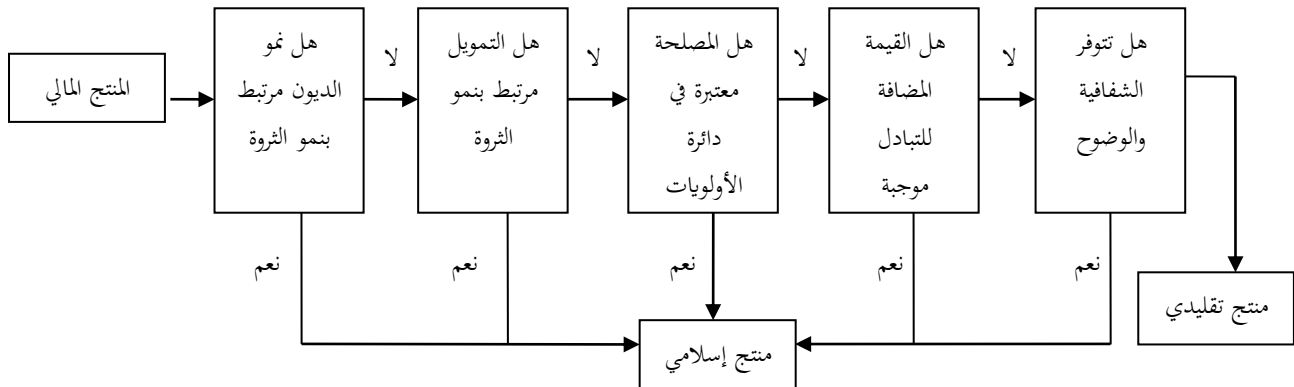
الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الاجتماعية الاقتصادية التي تضمن تحقيق المصلحة بدءاً من الضروريات، ثم الحاجيات فالتحسينات، في حين أنّ التمويل في الاقتصاد الوضعي لا يرتبط بالأولويات، وقد يكون هرم ترتيب الأولويات مقلوباً أو مضطرباً؛ بحيث هناك مجالات هامة لا تتوسّع المؤسسات المصرفية والمالية في تمويلها؛ بينما تُموّل نشاطات ترفية كمالية أو مضاربية تُسهم في تطور المديونية ونمو الاقتصاد المالي المضاربي .

4. **معيار المشاركة في نتائج العمليات الاستثمارية :** يقتضي هذا المعيار أن تشارك الأطراف المختلفة للعملية التمويلية في نتائج تقلب الأموال وتوظيفها في النشاطات الاقتصادية الحقيقية، فلا يوجد كما هو الوضع في التمويل التقليدي من يربح دائماً بغضّ النظر على نتائج العملية الاستثمارية؛ ومن ثمّ تُعدّ الأطراف المشاركة كلها ذات مصلحة؛ فتشارك في الأرباح وتتكافل في تحمّل المخارم؛

5. **معيار الوضوح والشفافية :** يبين هذا المعيار أهمية الشفافية والوضوح التي تُحدّد الهدف من التعاقد والمقصود منه، فالأصل في الأموال الوضوح والشفافية مقصد شرعي، بينما الحيل الربوية تنافي ذلك لأنها تهدف إلى نقد حاضر بأكثر منه في الدّمة، ولو صرّحت العقود بذلك لكانت باطلة، كما أنّ معظم الحيل تلجأ لتغييب الشفافية والوضوح في العقود تجنّباً لهذه النتيجة، حيث أصبحت مؤسسات التصنيف العالمية محلّ نقد كبير بخصوص مصداقية التصنيفات الصادرة عنها، والشكل التالي يوضح الخطوات اللازمة لفحص الصيغ والمنتجات المالية (التمييز بين الصيغ المالية الإسلامية والتقليدية) :

الشكل رقم (3-4) : المعايير الموضوعية للتمييز بين الصيغ والمنتجات المالية الإسلامية والتقليدية :



المصدر : صالح صالح، عبد الحليم غري، كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، ورقة بحثية مقدّمة لفعاليات المنتدى الدولي حول : "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، 05-06 ماي 2009، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة ص : 9 .

المطلب الثاني : الاقتصاد العالمي وإمكانية تطبيق التمويل الإسلامي :

تحول التمويل الإسلامي في الوقت الراهن وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية إلى مطلب تنادي به أعلى القيادات الاقتصادية والسياسية وحتى الدينية في العالم، وسنحاول فيما يلي عرض بعض الآراء الجادة في ذلك¹ :

أولاً : من آراء المفكرين الاقتصاديين العالميين قبل الأزمة : ندرج الآراء التالية لكبار المفكرين الاقتصاديين² .

- يقول جون مينارد كينز John Maynard Keynes عالم الاقتصاد الشهير : إنّ سعر الفائدة يُعدّ من أسباب التقلبات العنيفة في الاقتصاد الغربي، وإن الاقتصاد الغربي يصل إلى عافيته إذا اقترب سعر الفائدة من الصفر؛

¹ صلاح الدين سلطان، الأزمة العالمية والمضاربة الشرعية بديلاً عن الودائع البنكية والتأمينات التجارية، بحث مقدم في الدورة التاسعة عشرة للمجلس الأوربي للإفتاء والبحوث، 30 جوان-4 جويلية 2009، إسطنبول، انظر الموقع الإلكتروني التالي : www.salahsoltan.com

² عبد الفتاح محمد صلاح، ماذا بعد الأزمة المالية العالمية؟، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- يقول "سيمنز" الاقتصادي الأمريكي المشهور في دراسته عن الكساد العظيم : إنّ الكساد يرجع إلى التمويل عن طريق الإقتراض قصير الأجل بفائدة، وأنّ العلاج يكمن في التمويل الذاتي عن طريق الأرباح غير الموزعة في المشروعات أو عن طريق المشاركة بحصة في المشاريع أي الأسهم؛
- أما "فريدمان" فيرجع أسباب أزمة ثمانينات القرن العشرين إلى التقلبات الطائشة في سعر الفائدة؛
- ويقول "تير" إنّ سعر الفائدة يعد معياراً رديئاً في تخصيص الموارد، ويجب أن يستبدل بالربح؛ أي الربح الناتج عن النشاط الحقيقي بدلاً من الفائدة؛
- ويقول مراد هوفمان في حديثه عن اقتصاد السوق في الإسلام وتحريم الفائدة : "نظراً لطبيعة الحياة الاقتصادية المتغيرة إذا قرأنا نظريات آدم سميث، وريكاردو، ومالتوس، وماركس، وجون ماينارد كينز، وبول سامويلسون، سنكتشف أننا نقرأ تاريخ الأخطاء الاقتصادية؛ وليس تاريخ الاقتصاد مع أن كلا منهم ادعى؛ ومعه كثيرون أنّ نظريته صحيحة، وينقل عن "ماكس فيفر" "ومولار أرماك" أنه يمكن اعتبار كل من النظام الرأسمالي والإشتراكي اليساري نظاما ماديا غير ديني؛ ولكنه قائم على أسس دينية فاسدة، ثم يقول : "يستطيع الإسلام أن يعيد التوازن في العلاقة بين الأفراد والدولة، فقد أسس في المدينة المنورة منذ 1400 سنة مجتمعا قائما على العدل الاجتماعي والاقتصادي، ما كان ماركس يستطيع أن يحلم به"¹.

ثانياً : القيادات الدينية والاقتصادية والسياسية بعد الأزمة تدعو للتعامل بالنظام الإسلامي :

- أكد الفاتيكان أنه يتوجب على البنوك الغربية النظر بتمعن في القواعد المالية الإسلامية، من أجل العمل على استعادة ثقة عملائها في خضم الأزمة العالمية الحالية، بما يعد أحد أهم التحولات البارزة التي تشهدها صناعة المال الإسلامية، وجاء في تقرير بصحيفة الفاتيكان الرسمية المعروفة باسم "أوبسيرفاتور رومانو" : قد تقوم التعليمات الأخلاقية، التي تركز عليها المالية الإسلامية، بتقريب البنوك إلى عملائها بشكل أكثر من ذي قبل، فضلاً على أنّ هذه المبادئ قد تجعل هذه البنوك تتحلى بالروح الحقيقية المفترض وجودها بين كل مؤسسة تقدم خدمات مالية²؛
- أشادت دراسة أعدّها مركز أبحاث الكونجرس الأميركي عن التمويل الإسلامي بالبنوك الإسلامية كونها أكثر صلابة في مواجهة التراجع الاقتصادي العالمي والأزمة المالية مقارنة بالبنوك التقليدية³، وبينت الدراسة الكثير من المراقبين يعتقدون بأنّ "التمويل الإسلامي يمثل عجلة للتعافي من الأزمة المالية"، كما توقعت الدراسة أن "تعزز صناعة البنوك الإسلامية مكانتها في السوق الدولي في ظل بحث المستثمرين والشركات عن مصادر بديلة للتمويل خلال الأزمة ومستقبلاً"³.
- قال "بوفيس فانسون" رئيس تحرير مجلة "تشانلجز" في مقال يوم 2008/10/5 : إننا بحاجة أكثر في هذه الأزمة إلى قراءة القرآن الكريم بدلاً من الإنجيل لفهم ما يحدث بنا وبمصارفنا، لأنّه لو حاول القارئ على مصارفنا احترام ما ورد فيه من تعاليم وأحكام وطبقوها ما حلت كوارث وأزمات، وما وصل بنا الحال إلى هذا الوضع المزري لأن النقود لا تلد النقود؛
- ينادي "رولان لاسكين" رئيس تحرير صحيفة "لو جورنال دي فينانس" بضرورة تطبيق الشريعة الإسلامية في المجال المالي والاقتصادي لوضع حد لهذه الأزمة التي تهم أسواق العالم، والتي سببها التلاعب بقواعد التعامل والإفراط في المضاربات الوهمية غير الشرعية (المضاربات بالمفهوم الغربي وليس بالمفهوم الشرعي)؛

¹ مراد هوفمان، الإسلام كبديل، دار الشروق، الطبعة الأولى، 1997، ص : 94 .

² الفاتيكان يدعو الغرب لتبني نظم التمويل الإسلامي للخروج من الأزمة الاقتصادية العالمية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.uaec.com/vb/t124824.html

³ الكونجرس الأمريكي : التمويل الإسلامي طوق نجاة من الأزمة المالية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.moheet.com/show_files.aspx?fid=253600 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- دعا مجلس الشيوخ الفرنسي لضم النظام المصرفي الإسلامي للنظام المصرفي الفرنسي وقال في تقرير أعدته لجنة تعنى بالشؤون المالية في المجلس أنّ النظام المصرفي الإسلامي مستمد من الشريعة ومريح للجميع مسلمين أو غير مسلمين؛
- تطرّق "موريس آليه Maurice Allais" ▼ إلى أنّ الأزمة التي يشهدها الاقتصاد العالمي بقيادة الليبرالية المتوحشة تجعل الاقتصاد العالمي على حافة بركان مهددًا بالإفكار تحت وطأة الأزمة المضاعفة (المديونية والبطالة)، وهي نفس أعراض الأزمة المالية الحالية بل إنّ الأزمة الحالية أعمق من أزمة الثمانينات، واقترح للخروج من الأزمة وإعادة التوازن شرطين هما تعديل سعر الفائدة إلى حدود الصفر؛ ومراجعة معدل الضريبة إلى ما يقرب من 2% .
- إنّ ما أقرّ به كبار الاقتصاديين في العالم قبل الأزمة، وما نادى به الفاتيكان والأبحاث العلمية الدقيقة، بالإضافة إلى الكونجرس الأمريكي ومجلس الشيوخ الفرنسي و"موريس آليه" وغيرهم بعد الأزمة لعله يقدم خطابًا تأسيسيًا يعتمد على الأدلة العقلية التي تؤسس اليقين بالأدلة التقلية، وتؤكد أننا بحاجة إلى النظام المالي الإسلامي .

المطلب الثالث : مؤسسات التمويل الإسلامي :

يقصد بمؤسسات التمويل الإسلامية تلك المؤسسات التي تتعامل في أموال الجمهور إيراداً ودفعاً، وتلتزم في كل أعمالها بأحكام الشريعة الإسلامية¹، وتشمل كل من المصارف الإسلامية، صناديق الاستثمار الإسلامية، صناديق الزكاة والأسواق المالية الإسلامية .

أولاً : المصارف الإسلامية :

1. تعريف المصارف الإسلامية : هي أجهزة مالية تستهدف التنمية وتعمل في إطار الشريعة الإسلامية وتلتزم بكل القيم الأخلاقية التي جاءت بها الشرائع السماوية، وتسعى إلى تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع، فهي أجهزة مالية تقوم بما تقوم به البنوك الإسلامية من وظائف في تسيير المعلومات، وتنمية فتضع نفسها في خدمة المجتمع وتستهدف تحقيق التنمية منه، وتقوم بتوظيف أموالها بأرشد السبل بما يحقق النفع للمجتمع أولاً وقبل كل شيء، واجتماعية من حيث أنها تقصد في عملها وممارستها إلى تدريب الأفراد على ترشيد الإنفاق، وتدريبهم على الادخار ومعاونتهم في تنمية أموالهم بما يعود عليهم وعلى المجتمع بالنفع والمصلحة، هذا فضلاً عن إسهام في تحقيق التكافل بين أفراد المجتمع بالدعوة إلى أداء الزكاة وجمعها وإنفاقها في مصارفها الشرعية² .

2. خصائص المصارف الإسلامية : تتمثل أهم الخصائص التي يمتاز بها المصرف الإسلامي فيما يلي³ :

- يعتبر المصرف الإسلامي أحد المؤسسات المالية الإسلامية، فهو جزء من النظام المالي والاقتصادي الإسلامي، وبناء على هذا يجب أن يكون هناك تنسيقاً كاملاً بينه وبين النظم الإسلامية الفرعية ومع النظام الإسلامي الشامل، فهو نظام نشأ ليعمل ويتفاعل مع بيئة إسلامية، وعدم تحقيق ذلك ينجم عنه صعوبات ومشكلات عديدة وهو الواقع المعاصر .

▼ اقتصادي فرنسي ولد في 1911/05/31 في باريس حاز على جائزة نوبل في الاقتصاد خلال أزمة الثمانينات، اهتم بدراسة الاقتصاد التطبيقي، الإدارة الاقتصادية، توزيع الدخل والضرائب والسياسة النقدية، واقتصاد الطاقة والنقل، نشط في عدة منظمات كالإتحاد الأوروبي والإتحاد الاقتصادي الأوروبي، مما دفعه لدراسة مستفيضة في مختلف الأعمال والمذكرات ولعوامل التنمية الاقتصادية وتحرير التجارة الدولية، والأوضاع النقدية للعلاقات الاقتصادية الدولية .

¹ محمد على يوسف أحمد، دور السلطات الرقابية في الرقابة على المؤسسات المالية الإسلامية، مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني، الخرطوم، ص : 5

² أحمد النجار، عن البنوك الإسلامية : ماذا قالوا؟، اتحاد البنوك الإسلامية، 1982، القاهرة، ص : 10 .

³ عبد الله عبد الرحيم العبادي، موقف الشريعة من المصارف الإسلامية المعاصرة، أطروحة دكتوراه، تخصص : الفقه المقارن، كلية الشريعة والقانون، جامعة الأزهر،

1981، القاهرة، ص ص : 180-188 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

- تتمثل أنشطة المصرف الإسلامي في ثلاث مجالات رئيسية هي :
 - تقديم الخدمات المصرفية والإستشارات الاستثمارية والمالية في ضوء أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية؛
 - القيام بعمليات الاستثمار والتمويل في ضوء أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية؛
 - تقديم الخدمات الاجتماعية والدينية للمجتمع الإسلامي .
- يحكم معاملات وأعمال المصرف الإسلامي أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية المستنبطة من مصادرها الأصلية، والأصل في هذا الشأن هو تكييف المعاملات المصرفية لتناسب مع الشريعة الإسلامية وليس العكس .
- تتمثل غاية المصارف الإسلامية الأساسية في المساهمة والمساعدة في المجالات التالية :
 - تحقيق الربح المناسب لأصحاب الاستثمارات وللمساهمين؛
 - المساهمة في تطهير المعاملات من الربا والغرر والمقامرة والجهالة وغير ذلك من المعاملات المحرمة شرعاً؛
 - المساعدة في تأصيل وغرس القيم والمثل والأخلاق الإسلامية في مجال المعاملات بصفة عامة؛
 - المساهمة في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية للأمة ليحيا الأفراد حياة طيبة دنويًا ويفوزوا بالرضا أخروياً؛
 - المساهمة في تحرير البلاد الإسلامية من الاستعمار الاقتصادي .
- يعتبر المصرف الإسلامي وغيره من المؤسسات المالية الإسلامية أحد النماذج التطبيقية لمفاهيم وقواعد الاقتصاد الإسلامي لتأكيد أنّ النظام الإسلامي نظام شامل يربط العبادات بالمعاملات، كما يبين أنّ أحكام الشريعة الإسلامية صالحة لكل زمان ومكان، وأنها قادرة على إنقاذ البشرية مما تعانيه من أزمات اقتصادية ومالية .
- 3. أهمية المصارف الإسلامية : تنبع أهمية المصارف الإسلامية من العناصر التالية :
 - نشأت الأنظمة المصرفية في العالم على أساس ربيوي كامتداد لعمل المرابين القدامى من غير المسلمين؛ سواء كانوا تجاراً أو صيارفة أو مؤسسات مالية أو بنوك، إلاّ أنّ السلوك الاقتصادي الربوي محرم شرعاً على المسلمين، ومنه لا بد من إنشاء مصارف إسلامية كبديل للمصارف الربوية، لأنّ سلوك المسلم اقتصادياً يجب أن يتوافق مع السلوك الإسلامي العام؛
 - تحت وطأة الأزمة المالية فتح المجال للصيرفة الإسلامية متمثلة في المصارف الإسلامية، وأصبحت منافساً قوياً للمصارف التقليدية في العالم وأوروبا وأمريكا خاصة، بل إنّ باريس ولندن تتنافسان لتصبحا مركزاً للتمويل الإسلامي لأوروبا؛
 - ينفر الكثير من المسلمين من التعامل بالفائدة ويتخرجون في التعامل مع البنوك التقليدية، فيضطرون لإيداع نقودهم على شكل ودائع جارية أو يكتفون بها في منازلهم، وهو ما يعد تعطيلًا للمال عن وظيفته الحقيقية وهي الاستثمار، وتفويت فرص على الأفراد والمؤسسات وبالتالي على الاقتصاد ككل في تحقيق الدخل؛
 - تعد المصارف في الوقت الحاضر وعاء الأموال، ومصدر تكاثر الثروات فهي تتلقى الأموال من أصحاب الفوائض المالية والمودعين من الأفراد والمؤسسات وتقوم باستثمارها إما استثماراً مباشراً عن طريقها أو غير مباشر بتمويل العملاء؛
 - أظهرت الأزمة المالية العالمية بوضوح أن النظام الرأسمالي المرتكز على الفائدة أنه نظام غير صالح، حيث أن ما بينه في سنوات قد يجسره في لحظات بالأزمات التي تصيبه، وبالتالي لم يعد صالحاً؛ وقد أبانت الأزمة المالية العالمية الحالية بوضوح ثبات المصارف الإسلامية وقلة تأثيرها بأحداثها لأنها لا تتعامل بالربا والغرر؛ لأنها تركز على منهج رباني؛
 - يعزز إنشائها من استقلالية الأمة الإسلامية ويساعد في تطبيق الشريعة الإسلامية، ذلك أن الحلال الحاصل في تطبيقها هو في الجانبين السياسي والاقتصادي، أما في الجانب الاجتماعي فإنّ أكثر جوانبها مطبقة، أضف إلى ذلك أنه يمكن للمصارف

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الإسلامية أن تكون بنوك إقليمية ودولية على مستوى العالم العربي والإسلامي خاصة وأنه يمكن أن يقوم نوع من التكامل في الموارد الاقتصادية بين الدول العربية الإسلامية؛

- تعتبر المصارف الإسلامية مصارف تنموية تركز على صيغ الاستثمار الإسلامي، مما يعني أنها تتعامل مع القطاع الحقيقي، حيث أنها لا تمنح المال بشكل نقدي لعملائها، وإنما تشتري لهم ما يحتاجون من السلع والخدمات، ومن ثم فإنها تحرك عجلة الإنتاج مباشرة بمجرد الموافقة على التمويل لعميل فإن العملية تنتقل إلى المنتج مباشرة .

ثانياً : صناديق الاستثمار الإسلامية :

بإنشاء البنوك الإسلامية بدأ التفكير في إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية، فأنشئت العديد منها في الدول العربية والإسلامية وغيرها لتعمل على الاستثمار وفق الشريعة الإسلامية، وقد ساعد على إنشائها استحداث العديد من الأدوات الاستثمارية؛ وقيام بعض المؤسسات المالية الإسلامية بدراسة الضوابط الشرعية للاستثمار في الأوراق المالية للشركات¹ .

1. مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية : تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية أحد المؤسسات المالية الإسلامية التي تتولى تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية، ويعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والإختصاص، لتوظيفها وفقاً لصيغ الاستثمار الإسلامية المناسبة، على أن يتم توزيع صافي العائد فيما بينهم حسب الإنفاق، ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والقوانين والقرارات والتعليمات الحكومية واللوائح والنظم الداخلية².

2. خصائص صناديق الاستثمار الإسلامية : تتسم صناديق الاستثمار الإسلامية بذاتية تميزها عن غيرها من الصناديق التقليدية من حيث طبيعة العلاقة بينها وبين أصحاب الوحدات (الصكوك) الاستثمارية، وكذلك من حيث طبيعة أدوات تجميع المدخرات، ومن حيث صيغ توظيف الأموال، وأيضاً من حيث طبيعة العلاقة التي تنشأ بين أصحاب الوحدات الاستثمارية وبين إدارة تلك الصناديق وبين المؤسسات المالية التي تتبعها أحياناً، بالإضافة إلى التزامها بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في معاملاتها واتساع مسؤولية القائمين على أمرها لتشمل المسؤولية أمام المجتمع وأمام الأمة الإسلامية وأمام الله عز وجل³، كما تمثل هذه الصناديق أحد أهم الوسائل لدخول البنوك التقليدية في سوق الخدمات المصرفية الإسلامية دون الحاجة إلى تغيير هيكلها الإداري أو نظام عملها وترخيصها، لذلك أنشأت العديد من البنوك الربوية صناديق استثمارية تتماشى مع الشريعة الإسلامية.

3. أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية : الجدول الموالي يبين أهم أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية :

* إنَّ البداية الحقيقية للصناديق الاستثمارية بالمفهوم الحالي كان في أمريكا سنة 1924 إذ قام أساتذة من جامعة هارفارد بإنشاء أول صندوق استثماري في بوسطن بأصول لم تتجاوز 392 ألف دولار يمتلكها 200 مساهم ثم ازدهرت تلك الصناديق ونمت بشكل كبير عقب الحرب العالمية الثانية، فبلغ عددها 352 سنة 1947 بأصول صافية بـ 4 مليار دولار، ومن الأسباب التي أدت لنموها نجد : تراجع دور المصارف في سوق الإقراض؛ انخفاض سعر الفائدة مما أدى إلى تراجع الودائع؛ اهتمام المصارف بهذه الصناديق نتيجة عوائد الخدمات المقدمة لهذه الصناديق وزيادة الطلب على هذه الصناديق من قبل الأفراد .

¹ هشام جبر، صناديق الاستثمار الإسلامية، بحث مقدم ضمن المؤتمر العلمي الأول حول الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 8-9 ماي 2005، ص : 17 .

² براق محمد، قمان مصطفى، نشنشن فتيحة، أداء صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً وصناديق الاستثمار الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغيرداية، 23-24 فيفري 2011، ص : 8 .

³ حسين حسين شحاتة، منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 245، جامعة الأزهر، القاهرة، 2009، ص : 5 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

الجدول رقم (4-4) : أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية :

الأنواع	البيان
صناديق الأسهم الإسلامية	<p>ظهر هذا النوع استجابة لرغبات ذوي الالتزام من المسلمين الذي يحرصون على المباح من الدخل، ويقوم عملها على هذه المبادئ :</p> <ul style="list-style-type: none"> - الاستثمار في أسهم الشركات التي يكون نشاطها مباحاً، لتحقيق أرباحاً من زيادة أسعار أسهم هذه الشركات، إلا أن الفقهاء اختلفوا في الشركات التي أصل عملها مباح، ولكنها تمارس بعض الأعمال المحرمة كأن تقترض بفائدة، أو تودع أموالها بفائدة، حيث رأى البعض عدم الاستثمار في أسهمها، والرأي الثاني يرى إمكانية الاستثمار في أسهمها، وعلى مدير الصندوق أن يحسب الدخل الناتج عن أعمال محرمة، ويستبعده من الدخل الذي يحصل عليه المستثمر في الصندوق، ومخاطر الاستثمار في هذه الصناديق عالية . - أن لا يمارس المدير في الصندوق عمليات غير جائزة مثل البيع القصير للأسهم أو الخيارات المالية أو الأسهم الممتازة.
صناديق السلع	<p>يعتبر نشاطه الأساسي شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل، وتتجه هذه الصناديق بصفة أساسية إلى أسواق السلع الدولية، ولصناديق الاستثمار في السلع الإسلامية ضوابط؛ منها : أنها تقتصر على السلع المباحة وتلك التي يجوز شراؤها بالنقد وبيعها بالأجل، فيستثنى من السلع الذهب والفضة، ويمكن أن تعمل صناديق السلع بصيغة البيع الآجل أو المراجعة أو السلم وكل هذه الصيغ قابلة للتطبيق في أسواق السلع الدولية، ولصناديق السلع نوعان :</p> <ul style="list-style-type: none"> - صناديق المراجعة : تقوم صناديق المراجعة على التمويل بالأجل بطريق المراجعة وبخاصة في أسواق السلع الدولية، فيقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة الحديد مثلاً بالنقد، ثم يبيعها إلى طرف ثالث (غير من اشتراها منه) بالأجل، ويكون الأجل قصيراً في الغالب يتراوح بين شهر وستة أشهر، ويستفيد من عمليات التمويل الشركات المتعاملة في أسواق السلع لتمويل المخزون، ومصافي البترول لتمويل حصولها على الخام وشركات المواد الأولية كالسكر ونحوه . - صناديق السلم : السلم يبع يؤجل فيه قبض المبيع ويعجل فيه قبض الثمن، ويمكن توليد الربح من بيع السلم في الصناديق الاستثمارية عن طريق الدخول في عقد سلم محله بضاعة موصوفة في الذمة كالقمح أو الشعير أو الزيوت .
صناديق التأجير	<p>يعتمد عمل صناديق التأجير على امتلاك الصندوق للأصول المؤجرة كالمعدات، السيارات والطائرات وحتى العقار، وتولد الدخل من الإيرادات الإيجارية، وتختلف الصناديق باختلاف عقود الإيجار لأصول الصندوق، فبعضها يقوم على عقد الإيجار المعتاد، وهنا يتحمل الصندوق مخاطرة ثمن الأصول عند انتهاء العقود، وربما كان على صفة الإيجار المنتهي بالتمليك فتغطي الإيرادات قيمة الأصل كاملاً .</p>

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على : براق محمد، قمان مصطفى، نشنن فتيحة، أداء صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً وصناديق الاستثمار الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بقرطبة، 23-24 فيفري 2011، ص ص : 9-10 .

ثالثاً : صناديق الزكاة :

1. **تعريف صندوق الزكاة** : صندوق الزكاة هو مؤسسة دينية اجتماعية تقوم على ترشيد أداء الزكاة جمعاً و صرفاً، في إطار أحكام الشريعة الإسلامية والقوانين الساري العمل بها في مجال الشريعة الإسلامية¹.
2. **أهداف صناديق الزكاة** : تهدف صناديق الزكاة إلى تحقيق ما يلي² :
 - الدعوة إلى أداء فريضة الزكاة التي هي ركن من أركان الإسلام، وإحياءها في نفوس المسلمين وتعاملاتهم؛
 - جمع التبرعات والمساعدات والهبات وأموال الصدقات النقدية؛
 - توزيع أموال الزكاة على الجهات لشرعية؛
 - توعية وإعلام الأفراد وكل الجهات المختصة بطرق جمع الزكاة وكيفية توزيعها بالوسائل الإعلامية المختلفة كالإذاعات، التلفزيون، الإنترنت والجرائد وغيرها .

¹ قريشي محمد الجموعي، فروحات حدّة، فعالية السياسة المالية في ظل الاقتصاد الإسلامي: دراسة تجرية صندوق الزكاة في الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بقرطبة، 23-24 فيفري 2011، ص : 9.

² نفس المرجع السابق، نفس الصفحة .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

تلعب صناديق الزكاة كأدوات مالية دوراً هاماً في المساعدة على التخفيف من حدة الإضطرابات النقدية، ويتوقف ذلك الدور على طرق استعمال تلك الأدوات المالية أثناء تحصيل الإيرادات من الأوعية المختلفة والمتنوعة للزكاة، إذ أنّ التحكم في طريقة جمع وتحصيل وإنفاق تلك الحصيلة له تأثيرات إيجابية في مجال تحقيق الإستقرار النقدي الذي يتناسب مع طبيعة الأوضاع الاقتصادية السائدة، كما أنّ لصندوق الزكاة دور استثماري يتمثل في استثمار جزء من أصوله في مشاريع إنتاجية لتشكيل مصدر دخل دائم ومتجدد لمستحقيها، كما يساهم صندوق الزكاة في زيادة الإنفاق الإستهلاكي للبلد من خلال توزيع الزكاة على فئات عريضة وواسعة من المجتمع بصورة تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، وبالتالي ارتفاع مستويات الإنتاج ورفع معدلات الإنتاج ورفع معدلات النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى تخفيض مستويات البطالة¹.

رابعاً : الأسواق المالية الإسلامية :

1. **تعريف الأسواق المالية الإسلامية :** تعرف الأسواق المالية الإسلامية على أنّها سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعاً وشراءً للأسهم والسندات، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة، أي تخضع لقوانين ولوائح وقواعد تنظم إدارتها وتحكم عملياتها، ويقصد بالتعامل الشرعي أن يجري التداول على أوراق مالية² يصح إصدارها شرعاً وبصيغ مشروعة وأن تتفق كافة عملياتها بالإطار الشرعي للمعاملات²، وقد اهتم الباحثون في الاقتصاد الإسلامي بهذه الأسواق من خلال استحداث أدوات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية؛ لكي يتسنى لجمهور المتعاملين المسلمين التعامل بهذه السوق بدلاً من حرمانهم من منافعها ومميزاتها³.

2. **الضوابط الشرعية للأوراق المالية :** ليتسنى التعامل بالورقة المالية الإسلامية يجب أن تتوفر فيها مجموعة شروط هي⁴ :

- الالتزام بشرط المشاركة في الربح أو الخسارة في نص واضح كامل لا يقبل التأويل وذلك على أساس القواعد الشرعية المعمول بها في عقود المضاربة والشركات، وهذا حتى تصبح الورقة المالية المصدرة إسلامية في مجال التطبيق ومن أجل تفادي الحرج الواقع في بعض الأوراق المالية المصدرة مع أنّها إسلامية؛
- استثمار الموارد التمويلية للأوراق المالية في مشروعات لها أولويات واضحة في مجال المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي فلا يصح استثمار الموارد المعبئة عن طريق الأوراق المالية الإسلامية في مشروعات لدى دول أجنبية غير إسلامية بحجة أن الاستثمار أكثر أماناً وربحية لأنها تعني التبعية وهي لا تقل جرماً عن الربا؛
- ضمان الإصدارات (التغطية)، وهو مرتبط بتعهد من الملتزم بالإكتتاب في كل ما تبقي من الطرح العام، كما تم تجويز حصول الملتزم على مقابل لما يؤديه من أعمال غير التغطية مثل إعداد الدراسات أو تسويق الأسهم؛
- يتحدد سعر الورقة المالية تبعاً للمردودية المحققة أو المتوقعة ودرجة المخاطرة والفترة المتبقية على استحقاق رصيد الورقة، وستختلف المردودية المحققة والمتوقعة من تلك الأوراق : فقد يتراوح المعدل بين المردودية الثابتة خلال المدى القصير أو

¹ العقون نادية، مرجع سبق ذكره، ص : 313 .

♦ في السوق المالية الإسلامية يتم تداول مختلف الأوراق المالية التي تخضع للضوابط الشرعية كالأسهم (بمختلف أشكالها) سندات المقارضة أو صكوك المضاربة، صكوك الإجارة صكوك المشاركة.

² زكريا سلامة، عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، 2009، عمان، ص : 30 .

³ أحمد محمد محمود نصار، الأسواق المالية الإسلامية : مبادئها وأدواتها، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :

www.philadelphia.edu.jo/courses/Markets/Files/Markets/135.doc، تاريخ الإطلاع : 2014/12/28 .

⁴ عبد الرزاق خليل، عادل عاشور، دور المصارف الإسلامية في دعم و تطوير أسواق رأس المال العربية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي : الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011، ص : 6 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

المتوسط كنتيجة لطبيعة الأصل المستثمر فيه، وبين المرودية المرتفعة المرتبطة بالمخاطر العالية مثل صكوك تمويل التنقيب، أو البحوث والتطوير .

- أن لا يعاد دفع الموارد المعبأة عن طريق الأوراق المالية التي أصدرت على أساس التخلي عن شرط الفائدة الربوية إلى مؤسسات تعمل وفق الشريعة الإسلامية، شركات تتعامل بنظام الفائدة في أنشطتها؛

3. مبادئ عمل الأسواق المالية الإسلامية : تتوفر السوق المالية الإسلامية على مجموعة من المبادئ أهمها¹ :

- المنافسة الحرة والعادلة؛ تحديد الأسعار بناء على قوى السوق من خلال آلية العرض والطلب؛
- توافر معلومات كاملة للمشتريين والبائعين عن مختلف جوانب المعاملة التي هم بصدد القيام بها لا سيما إذا كانت تلك المعلومات تؤثر على سعر السلعة وهو ما يطابق مفهوم كفاءة السوق في الأسواق المعاصرة؛
- عدم السماح للقوى الاحتكارية بالتعامل في السوق تجنباً للاستغلال؛
- العمل على تجنب "الوساطة" في المعاملات إلا إذا كانوا يؤدون بحسن نية خدمات تساعد على سلامة التعامل في السوق؛
- عدم السماح للمضاربات بتجاوز دورها الاقتصادي في الترويج من حيث الوقت والمكان ويصبح غاية في حد ذاته وبالتالي تصبح العملية كلها لعبة حظ تضر بالاستثمار الحقيقي وحيث يتم بسببها تجميد موارد ضخمة بعيداً عن الأنشطة الاقتصادية المفيدة للمجتمع .

إنّ هذه المبادئ نفسها تطبق في تنظيم الأسواق المالية المعاصرة؛ ففي السوق الاقتصادية الإسلامية تترك الحرية لقوى السوق كي تؤدي دورها في تحديد الأسعار في حالة الإستقرار، أما إذا ظهرت في السوق تأثيرات احتكارية يحتمل أن تؤدي إلى تشويه آلية التحديد الحر للأسعار؛ فإنّه يجوز للدولة أن تتدخل حتى تعيد العدل إلى السوق .

المطلب الرابع : موقف النظام المالي الإسلامي من أسباب الأزمة المالية العالمية :

ساهمت كما ذكرنا سالفاً العديد من العوامل في ظهور الأزمة المالية العالمية، وسنحاول من خلال ما يلي تبيان موقف

النظام المالي الإسلامي من تلك الأسباب :

أولاً : الموقف من التعامل بالفائدة : إنّ موقف الإسلام من التعامل بالفائدة يعكس الموقف من التعامل بالأدوات القائمة على سعر الفائدة كالقروض العقارية وإعادة جدولتها على سعر فائدة أعلى والسندات الربوية وكذلك ببطاقات الائتمان بدون رصيد، والتي كانت من أهم أسباب الأزمة المالية العالمية؛ وعموماً هناك إجماع على أنّ الفائدة نوع من أنواع الربا، وبالتالي يحرم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً في جميع المعاملات، حيث تعتبر هذه الخاصية المعلم الرئيسي للإقتصاد الإسلامي استناداً لقوله تعالى : يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ، فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ" (سورة البقرة 278-279) .

ثانياً : الموقف من إحداث الائتمان من قبل المصارف : يعتبر إصدار النقود من أول الوظائف التي أوكلت للبنك

المركزي واعتبرت حكراً عليه، ولقد ساهم خلق الائتمان من قبل البنوك التقليدية بدرجة كبيرة في حدوث الأزمة المالية العالمية؛ كونه يؤدي لمنح قدرة أكبر على منح القروض، أمّا في النظام الإسلامي فإنّ الدلائل كثيرة على أنّ للدولة الإسلامية السبق في

¹ علي بن الضب، فاطمة بن ناصر، سلوك المرودية على الأسهم والمخاطرة في الأسواق المالية الإسلامية والتقليدية : دراسة قياسية ومقارنة بين بورصتي ماليزيا وتل أبيب خلال الفترة 1997-2010، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي : الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بقرطاج، 23-24 فيفري 2011، ص : 8 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

جعل الإصدار النقدي (بالنسبة للنقود القانونية) حكراً على الدولة ♦، وإذا اتفق الباحثون على أنّ إصدار النقود القانونية حكر على الدولة، إلاّ أنّهم اختلفوا في إصدار نقود الودائع (المكون الثاني للكتلة النقدية)، وفي حقيقة الأمر فإنّ الودائع الجارية تعد نقوداً، لأنّها تمكن صاحبها من أن يسحب أو يودع في حسابه متى يشاء من خلال أدوات دفع مختلفة كالشيك أو بطاقة الائتمان، كما أنّها تعطي مجالاً للمصرف أن يمنح قروضاً أكثر من قدرته الفعلية (القيمة الفعلية للودائع الجارية لديه) بسبب التغذية الراجعة في صورة ودائع جديدة من العملاء الذين منحهم المصرف قروضاً، وبالنسبة لخلق نقود الودائع في ضوء الاقتصاد الإسلامي لا بد من توضيح ما يلي :

- إنّ فكرة خلق نقود الودائع مرتبطة أصلاً بالمصارف التجارية التقليدية بسبب عملها القائم أساساً على الإيداع والإقراض، إلاّ أنّه لا يمكن أن نفني بالمطلق قدرة المصارف الإسلامية على خلق نقود الودائع، ولا يمكن مقارنة قدرة المصرف الإسلامي على خلق الائتمان مع قدرة المصرف التقليدي بسبب الإختلاف الواضح في أساليب التمويل؛ إذ أن النظام الاقتصادي الإسلامي يقلل من فرص توليد نقود الائتمان في المجتمع من خلال النظام المصرفي الذي يلتزم بسياسة الدولة في الإصدار والسياسات الائتمانية، ولا يتم إصدار النقود إلاّ لأسباب اقتصادية فعلية ولا يوجد تعامل ربوي¹.

- لا يمكن إنكار الدور الذي يلعبه الائتمان في مجال زيادة النشاط الاقتصادي لا سيما في المصارف الإسلامية، لأنّ الأصل أنّها تركز على تمويل الاستثمارات الحقيقية، وهو ما يعني أنّ نقود الودائع تظهر مع ظهور الإنتاج، وبالتالي القول بمنع فكرة خلق النقود في إطار إسلامي مرفوض، فالتركيز في ظل الاقتصاد الإسلامي يجب أن يكون على الإدارة الفعالة للعرض النقدي سواء أكان من قبل مصارف مملوكة للدولة؛ أو من قبل مصارف خاصة، كما أنّ الإصدار النقدي يجب أن يكون لأسباب حقيقية بحيث يكون هناك من التناسب بين النقود وقدرات الجهاز الإنتاجي، وأن يراعي الإستقرار في قيمة النقود، وذلك للأسباب التالية :

- تأثير نقود الودائع على العرض النقدي وبالتالي على مستوى العام للأسعار، وهو أمر يتطلّب ربط التدفق النقدي مع التدفق السلعي؛ فضلاً عن الآثار السلبية التي يتركها التضخم على القيم الحقيقية للثروات النقدية؛
- أنّ المصارف التجارية تحقق أرباحاً كبيرة من عملية الائتمان واستحداث النقود المصرفية، ويستفيد من هذه الأرباح كل من جمهور المتعاملين مع المصارف، المقترضون المتميزون، حملة الأسهم، في حين أنّ المجتمع أحقّ بها، لأنّها تتحقق من أموال أصدرتها المصارف التجارية بدون تكلفة نسبية .

ثالثاً : الموقف من تصكيك الديون : تمت المتاجرة بالديون في ظل الأزمة المالية من خلال التوريق أو التصكيك، والذي يعني جعل الدين المؤجل في ذمة الغير - في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله - صكوكاً قابلة للتداول في سوق ثانوية، وبالتالي فقد ساهمت تجارة الديون بشكل فعّال في الأزمة المالية العالمية، أمّا من وجهة نظر المصارف الإسلامية فإنّ بيع الدين بالدين هو بيع دين مؤجل لم يقبض بدين مؤجل آخر لم يقبض، أي أنّ كل من الثمن والمتمنّ في العقد مؤجلان، فلا يوجد تبادل منفعة فعلية مقبوضة في مجلس العقد، وهذا النوع من البيع محرم لنهي النبي عليه الصلاة والسلام عن بيع الكالئ بالكالئ، ذلك أنّ الشريعة تمنع بيع الدين بثمن يختلف عن قيمته الإسمية، وهذا ينفي الغرض الأساسي من وراء بيع الدين؛ وهو بيعه قبل موعده

♦ اعتبر ابن خلدون السكة من شارات الملك، كما أنّ أبي يعلى قال: "لا يصلح ضرب الدرهم إلاّ في دار الضرب بإذن السلطان، لأنّ الناس إن رخص لهم ركبو العظام.

¹ عفر محمد عبد المنعم، الاقتصاد الإسلامي : دراسات تطبيقية، دار البيان العربي للطباعة والنشر والتوزيع، 1985، جدة، ص ص 130-131 .

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

مقابل التنازل عن جزء منه، أو بيعه بزيادة عن قيمته الإسمية لأنه كان قد انعقد بسعر فائدة أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق، وبذلك يكون قد انتفى تماماً أكبر مصدر للإختلال الاقتصادي¹ .

رابعاً : الموقف من المضاربة في الأسواق المالية من خلال المشتقات : المضاربة عبارة عن عمليات بيع وشراء متعاكسة صورية لا يقصد بها التقابض، بل يقصد بها الإنتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة والأرباح الرأسمالية، إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير سواء اعتمد هذا التنبؤ على معلومات وخبرة ودراسة، أو على إشاعة وحظ ومصادفة، وهذا المعنى يجعل المضاربة في صورتها الإسلامية المشروعة تختلف عن معنى المضاربة بالمعنى التقليدي، والتي تتم من خلال عقود المشتقات، وبذلك يمكن توضيح موقف النظام المالي الإسلامي من المضاربات كما تتم بإيجاز وفق ما يلي¹ :

1. الموقف من العقود الآجلة والمستقبلية : العقود الآجلة عبارة عن بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، إما لغايات التحوط أو لغرض المضاربة، والعقود المستقبلية مشابهة للعقود الآجلة، غير أن عقود المستقبلية هي عقود نمطية ومنظمة ويتم تداولها في سوق منظمة، وفي ظل وضع مؤسسي خاص، ويمكن تسهيلها، وبهذا تكتسب جميع خصائص الأصول المالية السائلة²، وبذلك يكون لهما نفس الحكم، وهي غير جائزة شرعاً لأنها تنطوي على بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، وقد أكد مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي في قراره رقم 1 في دورته السابعة بالنسبة للعقود الآجلة على أن : "إنّ العقود الآجلة بأنواعها التي تجرى على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع بالكيفية التي تجرى في السوق المالية غير جائزة شرعاً؛ لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتماداً على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد، وهذا منهي عنه شرعاً؛ لما صحّ عن رسول الله صلى الله عليه وسلم أنه قال: "لا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ"، وكذلك ما رواه الإمام أحمد

▼ جاء تحريم بيع الدين في قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي القرار رقم 101 (11/4)، المؤتمر 11، المنامة بالبحرين سنة 1419هـ بشأن بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص وجاء فيه : "لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه لإفضائه للربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو غير جنسه لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل"، كما جاء تحريم بيع الدين في قرار المجمع الفقهي الإسلامي (رابطة العالم الإسلامي) رقم 1، الدورة رقم 16، بمكة المكرمة، خلال الفترة 21-26 شوال 1422هـ بشأن موضوع بيع الدين الذي تضمن : أنّ بيع الدين له صور عديدة؛ منها ما هو جائز، ومنها ما هو ممنوع، ويجمع الصور الممنوعة وجود أحد نوعي الربا (ربا الفضل و النساء)، وبناء على ذلك قرر المجمع ما يلي :

- من صور بيع الدين الجائزة : بيع الدين للمدين نفسه بثمن حال؛ لأنّ شرط التسليم متحقق؛ حيث إنّ ما في ذمته مقبوض حكماً، فانتهى المانع من بيع الدين، الذي هو عدم القدرة على التسليم .

- من صور بيع الدين غير الجائزة : بيع الدين للمدين بثمن مؤجل أكثر من مقدار الدين؛ لأنه صورة من صور الربا وهو ممنوع شرعاً، ويطلق عليه (جدولة الدين)؛ إضافة إلى بيع الدين لغير المدين بثمن مؤجل من جنسه أو من غير جنسه؛ لأنها من صور بيع الكالئ بالكالئ (الدين بالدين) الممنوع شرعاً .
- بعض التطبيقات المعاصرة في التصرف في الديون : (لا يجوز حسم الأوراق التجارية)... (لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصداراً، أو تداولاً، أو بيعاً)، (لا يجوز توريق (تصكيك) الديون بحيث تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية، والله ولي التوفيق .

¹ عامر يوسف العتوم، مرجع سبق ذكره، ص ص : 8-14، نقلاً عن :

- لطفي بشر محمد موفق، التداول الإلكتروني للعمليات (طرقه الدولية وأحكامه الشرعية)، دار النفائس للنشر والتوزيع، 2008، عمان، ص ص : 78-132.

- أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة : دراسة فقهية، دار الكتاب الثقافي، 2008، إربد، ص ص : 110-156.

- حطاب كمال توفيق، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للإقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، ص ص : 6-15 .

- فتحي سليم، زياد غزال، حكم الشرع في البورصة، دار الوضاح للنشر والتوزيع، 2008، الطبعة 2، عمان، ص ص : 11-40 .

² عامر يوسف العتوم، مرجع سبق ذكره، ص ص : 8-14، نقلاً عن : الساعاتي عبد الرحيم، مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، مركز أبحاث

الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009، ص ص : 153.

الفصل الرابع : إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحلول المقترحة :

وأبو داود بإسناد صحيح عن زيد بن ثابت : أنّ النبي عليه الصلاة والسلام نهي أن تُباعَ السِّلَعُ حَيْثُ تُبْتَاعُ حَتَّى يَخُورَها التُّجَّارُ إلى رِحَالِهِمْ .

2. **الموقف من عقد الخيار** : يختلف الخيار الشرعي المعروف في الفقه الإسلامي عن عقد الخيار المتداول في الأسواق المالية، وهو أنّ الخيار الشرعي ليس له وجود مستقل دون عقد البيع، فهو جزء من عقد البيع، وأحكامه الشرعية مرتبطة بعقد البيع، أمّا الخيار المالي فهو عقد مستقل ناجز فيه عاقدان وصيغة ومحل العقد، وهو حق معنوي والتزام وليس محله أسهم أو سندات أو أعيان* .

3. **الموقف من البيع على المكشوف وبيع الهامش** : يتم البيع على المكشوف بقيام شخص ببيع أشياء لا يملكها باقتراضها من آخرين، سواء كانوا من السماسرة أو المصارف مقابل الالتزام بإعادة شرائها وتسليمها إلى السمسار أو البنك في وقت محدد، والالتزام برهن المبلغ الذي باع فيه ما أفترضه إلى السمسار أو البنك حتى يسدد الشخص القرض، وهو محرم كون العملية ليست بنية البيع وإتّما لهدف المقامرة (الإستفادة من فرق السعر دون نية قبض الثمن أو المبيع)، كما أنّها عملية تنطوي على بيع شيء لا يملكه البائع ولا يتحقق فيها التقابض ولا فرق في ذلك أن يكون محل البيع عملة أو ورقة مالية أو سلعة، أما آلية البيع بالهامش فتتم بموجبه عملية الشراء من شركة الوساطة بموجب اتفاق يدفع المشتري جزء نقدا والباقي يعد بمثابة قرض يدفع عنه فوائد، وحكم ذلك هو عدم الجواز بناء على ما يلي¹:

- يحرم القرض الذي يحصل عليه المشتري من السمسار أو من غيره؛ وذلك لتضمنه شرط رد القرض بأكثر منه؛
- إذا كان السمسار هو المقرض وكان القرض بدون فائدة، يكون هناك سبب آخر في التحريم يكمن في الجمع بين عقد تبرع وعقد معاوضة وذلك محرم شرعاً؛
- اشتغال الشراء بالهامش على عقد محرم، وهو القرض بربا وعقد معاوضة .

خامساً : الموقف من ضعف الرقابة : تتعدد أنواع الرقابة في المنظور الإسلامي، وفيما تعلق بالبنوك الإسلامية فإنّ

النظام الأساسي فيها يقوم على وجود هيئة رقابة شرعية تقوم بتوجيه الإدارة وإبداء المشورة بالنسبة لمشروعات الأنشطة والمشاريع التي تعرض عليها، فعوض الرقابة الشرعية هو المخبر عن الحكم الشرعي لكل مسألة، وبالتالي فهو المخبر عن حكم الله في ذلك²، أمّا في البنوك التقليدية فلا يوجد فيها نظام رقابي شرعي لأنّ أصل التعامل مبني على تحقيق أكبر قدر من الفوائد، بغض النظر عن مشروعية المعاملات أو مطابقتها للضوابط الشرعية، وعمل الرقابة الشرعية لا يقتصر على بيان مشروعية الأنشطة التي تقام بالمصرف؛ بل يمتد إلى القيام بدور الرقابة نيابة عن المودعين، وخلاصة ذلك؛ أنّ مشكلة ضعف الرقابة تكاد تكون معدومة في إطار المصرفية الإسلامية، لأنّها ترتكز في كل مجالاتها على ابتغاء مرضاة الله من خلال العمل بالمأمور والنهي عن المحذور .

* كان رأي مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي واضحاً في تحريم عقود الخيارات حيث جاء في قراره المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي رقم 63 (7/1) الدورة السابعة ما يلي : "أن المقصود بعقود الإختيارات الإعتياض عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين، وحكمه الشرعي أن عقود الإختيارات- كما تجرى اليوم في الأسواق المالية العالمية- هي عقود مستحقة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أنّ المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الإعتياض عنه؛ فإنّه غير جائز شرعاً، وبما أنّ هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها" .

¹ الساعاتي عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص : 98 .

² القطان محمد أمين علي، الرقابة الشرعية الفعالة في المصارف الإسلامية، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للإقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 1425هـ، ص : 8 .

خلاصة الفصل الرابع :

لقد شهد النظام المالي العالمي منذ نشأته إلى يومنا هذا العديد من المشاكل والإختلالات التي أدت لظهور العديد من الأزمات المالية في مختلف اقتصاديات دول العالم، إضافة إلى توالي حدوثها وتكرارها، وقد أثبتت الإحصائيات أنّ الحسائر التّاجمة عن تلك الأزمات في تزايد مستمر؛ وفي هذا الإطار اعتبرت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 بحق المنعرج في تاريخ هذا النظام، حيث فاقت تكاليفها قدرات البلد الواحد، وتعدّت آثارها لجل اقتصاديات دول العالم، ممّا يعني بالضرورة التي لا نقاش فيها على وجود خلل كامن في هيكل النظام المالي والنقدي العالمي، والذي يتطلب إصلاحا وإعادة بناء جذرية وفق أسس سليمة ومتينة .

وفي نفس التوقيت؛ توالت تحليلات وتصريحات الخبراء وكبار المسؤولين حول واقع النظام المالي العالمي، والذي كان من أبرزهم المدير العام السابق لصندوق النقد الدولي "دومينيك شتراوس كان" الذي أكّد في خضمّ الأزمة أنّه : "لابدّ من تغيير طريقة عمل النظام المالي، يجب تغيير قواعد اللعبة"، كما أكّد الخبير السابق في البنك الدولي جوزيف ستغليز في مقال نشر في جريدة "The Guardian" بتاريخ 2009/03/27 على حتمية إصلاح النظام المالي العالمي .

لقد فرض واقع الحال بداية التّفكير الجديّ في ضرورة إدخال مجموعة من الإصلاحات المالية لتجنيب العالم آثار تلك الأزمات التي قد يصعب استيعابها أو مواجهتها مستقبلاً، فنسقت الجهود العالمية والإقليمية علّها تجدي نفعاً، والتي كان من أبرزها جهود مجموعة العشرين للإصلاح، هذه الأخيرة رافق انعقاد قمّتها المتتالية؛ خاصة قمة لندن الكثير من "أجواء الحماسة" لإيجاد نظام مالي عالمي جديد، وتجلّى ذلك من خلال تطرق عديد المسؤولين السياسيين لانتقادات معروفة منذ زمن تجاه عمق الخلل في النظام المالي وحادّة المظالم التّاجمة عنه، لكنّ قدرة هذه المجموعة في إيجاد بديل عالمي على المحك كونها ناقشت العديد من نقاط الضعف في هذا النظام ولم تلتفت بتاتا؛ بل لم تقبل أن تناقش مواطن التغيير الحقيقية، كما سارع صندوق النقد الدولي لتبني مجموعة من الإصلاحات من أجل إصلاح نقاط لضعف التي ظل يتسم بها، حيث تمت مراجعة حصص بعض الدول الناشئة، إضافة لتحديث صلاحيات سياساته، زيادة فعالية ودور مجلسه التنفيذي وإصلاح برنامج المساعدة الفنية، غير أنّ الأزمة المالية العالمية حتمت إعادة النظر في الدور الذي سيلعبه الصندوق مستقبلاً، خاصة وأنّه في حاجة ماسة لتقييم دوره في تقديم الموارد المالية اللازمة لدوله الأعضاء، إضافة إلى تعزيز موارده المالية ومراجعة متطلبات أداء ذلك الدور بالفاعلية المطلوبة لتحقيق الإستقرار المالي العالمي، والنظر في تعديل نظامه الأساسي، وكذا النظر في إدخال نظام متعدد الأطراف للمراقبة لضمان سلامة النظام النقدي الدولي .

هذا وقد اعتبر النظام المالي الإسلامي بديلا مثاليا للحد من دورية الأزمات المالية؛ وبخاصة الأزمة المالية الراهنة؛ كونه يرتكز على قواعد وضوابط تحقق الأمن والإستقرار متمثلة في القيم، الأخلاق، الأمانة، الصدق، الشفافية، التيسير، التعاون والتضامن من جهة، وكونها تعمل ضمن نظام إسلامي خال من الربا، الكذب، المقامرة وغيرها من جهة أخرى .

عرف الاقتصاد العالمي في الربع الأخير من القرن العشرين عدد كبير ومتزايد من الأزمات المالية في كثير من الدول، ويعود سبب هذا التزايد في تنامي ظاهرة العولمة الاقتصادية التي تنادي بتسهيل انتقال القوى العاملة، المعلومات، السلع والأموال بين مختلف دول العالم، إضافة إلى تحطّي الحدود واندماج الأسواق في حقول التجارة والاستثمارات المباشرة، كما اعتبرت هذه الظاهرة سببا مباشرا في جعل تلك الأزمات تتسم بسرعة الانتقال والانتشار من جهة، وضخامة الخسائر الناجمة عنها من جهة أخرى .

وفي ظل هذه الأحداث المتسارعة؛ اكتسب صندوق النقد الدولي كأحد المؤسسات المالية الدولية دورا جديدا وموقعا هاما في النظام المالي العالمي من خلال سعيه وعمله على تحقيق الإستقرار المالي والمحافظة عليه، بفضل مواجهته للاختلالات الحاصلة التي تساهم في حدوث أزمات مالية، كما أسندت له مهمة مساعدة الدول الأعضاء على معالجة تلك الأزمات حال وقوعها، وبهذا نجحت هذه المؤسسة في ظل هذه البيئة العالمية من التحول إلى مؤسسة غير تلك التي أفرها مؤتمر بريتون وودز، غير أنّ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 مثلت أكبر تحدٍ تواجهه الدول ومختلف المؤسسات المالية الدولية منذ تأسيسها إلى يومنا هذا، حيث تمكنت هذه الأخيرة من مباغثة كل الأطراف؛ بما فيها الصندوق الكفيل بالتنبؤ بهذه الأزمات المالية حال وقوعها، واتضح عدم تماشي جزء كبير من سياساته مع حجم الخسائر التي خلفتها هذه الأزمة ومع خصائص هذه الأخيرة .

إنّ الحقيقة التي لا بد من عدم إغفالها تكمن في أنّ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 كانت نتيجة مباشرة لميلتون فريدمان وأفكاره الاقتصادية، والتي قام بالترويج لها بشن حملته الأكاديمية على كل أشكال القيود الحكومية والرقابية في النظام المالي الأمريكي؛ حتى أنه تسأل في مرحلة معينة من حياته عمّا إذا كان من المجدي الإبقاء حتّى على الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي نفسه، حيث كان يرى أنّ التوازن التقدي يمكن أن يتحقّق بشكل تلقائي دون الحاجة لتدخله، ولكنه أيّد وجوده للقيام بوظيفة وحيدة؛ ألا وهي طبع النقود لضمان التّموا الاقتصادي، ولكن ما حدث إبان الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 كان مفاجئاً للجميع خاصة الأكاديميين في مجالات الاقتصاد الكلي، النقود والبنوك داخل كل الجامعات الأمريكية الكبرى مثل هارفارد، شيكاغو، كولومبيا، ستانفورد وغيرها، وهي الجامعات التي تسيطر على توجه الفكر الاقتصادي العالمي منذ أكثر من نصف قرن .

بالعودة إلى الأزمة المالية لسنة 2008 التي اعتبرت أخطر أزمة يشهدها النظام الرأسمالي، حيث كشفت عن هشاشة النظام المالي العالمي ومعاناته من مواطن ضعف صارخة، وتعود الشرارة الأولى لانفجارها إلى أزمة قروض الرهن العقاري الناتجة عن نظام التجارة بالديون أو التورق ونظام المشتقات المالية، نتيجة لتساهل البنوك ومؤسسات الإستثمار في منح الإئتمان لأفرد لا يتمتعون بالملاءة الكافية وغير قادرين على السداد؛ إضافة إلى انهيار الأسعار في سوق العقارات، ممّا أدى إلى انهيارات متتالية في مختلف الأسواق والمؤسسات المرتبطة بهذا السوق، ثم انتقلت عدوى الأزمة بسرعة متجاوزة الحدود والقيود لتطال كل القطاعات الأخرى .

ورغم الدور الخطير الذي أذاه الرهن العقاري في حدوث هذه الأزمة، إلاّ أنّه ليس الوحيد المتسبب في ذلك؛ بل توجد عوامل أخرى ليست وليدة اللحظة ساهمت في اندلاع هذه الأزمة، من أهمها : اهتزاز الاقتصاد الأمريكي الذي ظل يعاني من عجز في الميزان التجاري منذ سنة 1971، العجز في الميزانية وميزان مدفوعاتها، وتضخم المديونية العامة والخاصة، إضافة لنمو نشاط المضاربات الذي لم يقابله نمو حقيقي مماثل في القيمة الاقتصادية للمؤسسات المصدرة لهذه الأسهم، وانعدام الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية الوسيطة واعتماد نظرية العولمة وتطبيقاتها الاقتصادية .

بناء على هذا، لقد تبين أنّ النظم المالي العالمي تصاحبه أحداث تنبؤية وتوقعات استشرافية من قبل الخبراء والمهتمين حول اتجاهه ومستقبله، ولقد تنبأ علماء الاقتصاد من قبل باختيار هذا النظام المبني على أسس ومفاهيم ومبادئ تتعارض مع فطرة الإنسان وسجيته ومع أحكامه ومبادئه، والأهم من ذلك أنّ العديد من رواد النظام الاقتصادي الرأسمالي قد تنبأوا هم أيضاً باختيار حتى النظام الرأسمالي؛ لأنه ببساطة يقوم أيضاً على أسس ومفاهيم ومبادئ تتعارض مع سنن الفطرة ومع القيم والأخلاق، التي من أهمها نذكر الإحتكار والفوائد، بحيث وصفت على المتسبب الأول والأخير في حدوث كافة الأزمات المالية على وجه الأرض، إضافة إلى أنّها تقود البشر إلى حب المال، وتسلبهم حرّياتهم، أعمالهم وديارهم فيما بينهم وتسبب آثارا اجتماعية واقتصادية خطيرة .

إختبار الفرضيات :

من خلال ما تم تناوله في هذا البحث؛ نستطيع اختبار الفرضيات التي تمّ طرحها كما يلي :

يمثل النظام المالي العالمي جزءا هاما لا يتجزأ من النظام الاقتصادي العالمي، وهو بمثابة حلقة وصل تربط بين الأعدان الاقتصاديين، يتكون من مجموعة من الميكانيزمات والآليات الكفيلة بتنظيم العلاقة بين كافة الأطراف المتعاملة فيه، وتتجلى أهمية هذا النظام من خلال الدور الذي تؤديه المؤسسات المالية الدولية في المحافظة على استقرار النظام المالي العالمي وتحقيق الكفاءة والفعالية المطلوبة منه، فالأصل في تلك المؤسسات المالية أن تساهم في تخفيف حدة الإختلالات والإضطرابات الحاصلة في النظام المالي العالمي، غير أنّها؛ أي المؤسسات المالية فشلت كذلك في كثير من الأحيان في أداء الدور المناط بها، وهو ما يثبت عدم صحة الفرضية الأولى .

تعتبر الأزمة المالية ظاهرة اقتصادية تنجم عن اختلال أحد أو كل مكونات النظام المالي، فهي تتركز على أحد المتغيرات ثم تنتشر لباقي المتغيرات عبر قنوات مؤدية به للإختيار إذا لم تتخذ الإجراءات الكفيلة بالمواجهة، ونتيجة لما فرضته العولمة المالية من إلغاء للحواجز بين الأسواق المالية، وزيادة الترابط والإندماج فيما بينها، فإنّ الأزمة المالية لا تكتفي بمس كافة التّظام المالي وحسب؛ بل تتعداه لتنتقل إلى الأنظمة المالية للدول الأخرى، وبالتالي فالإنتقال أمر محتم في كل الأحوال، ولقد اعتبرت أزمة الرهن العقاري السبب الرئيسي والمباشر للأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وقد انتشرت في كل التّظام المالي في أمريكا، وباعتبار هذا الأخير المركز الاقتصادي والمالي العالمي، فإنّ المخاطر التي يتعرض لها لا محالة ستنتشر عدواها لباقي الأسواق المالية العالمية، وحقيقة؛ وبفعل العدوى المالية انتقلت الأزمة من كونها أزمة محلية أصابت الاقتصاد الأمريكي إلى أوروبا وآسيا، وحتى الدول العربية لتصبح أزمة مالية واقتصادية عالمية، فظهرت العديد من المطالبات بإجراء عملية إصلاح جذرية للنظام المالي العالمي بعد الفشل الذي حصل في مواجهة تلك الإختلالات والإضطرابات المالية الحاصلة بين الفينة والأخرى، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية .

يفترض أن يقوم النظام المالي العالمي بمواجهة الأزمات المالية العالمية المتكررة؛ من خلال التنبؤ بها قبل وقوعها، أو التقليل من حدة المخاطر الناجمة عنها حال وقوعها، ولكنه وفي حقيقة الأمر تجلّى لنا بأنّه يركز على جملة من المبادئ والخصائص الخاطئة، والتي أثبتت التجارب العالمية أنّها السبب الرئيسي والمباشر في حدوث الأزمات المالية بين الفينة والأخرى، ومادام هذا النظام يحمل في طياته تلك الخصائص فإنّه دلالة على وجود مكن خلل في هذا النظام، الذي صار إصلاحه أو البحث عن

بدليل حقيقي له أمرا لا مفر منه، خاصة في ظل المطالبات التي يدعو إليه المسؤولين والمختصين بقضايا الاقتصاد العالمي، وبالتالي فالفرضية الثالثة خاطئة .

إنّ الدعوات المنادية بالبحث عن نظام بديل تجلّت في عقد العديد من المؤتمرات، الندوات المتخصصة، وحتى في وسائل الإعلام، ولعل أهم ملامح البديل المنادى به هو تطبيق نظام التمويل الإسلامي، حيث اعتبر بمثابة حل جذريّ للأزمات المالية والاقتصادية المتعددة في السنوات الأخيرة، بفعل الأساس الذي يرتكز عليه والمتمثل في التشريع الرباني، بالإضافة إلى أن مؤسسات التمويل الإسلامي كانت أقلّ تأثراً بالأزمة المالية؛ كون جوهر الأسباب المؤدية لها هو التّوسع في منح الائتمان، المتاجرة بالقروض، خلق الودائع بنسب مفرطة، والدخول في عمليات استثمارية ذات مخاطر عالية جداً لا تتناسب وقدرة تحمل هذه المؤسسات التمويلية ولا تتسق وتصنيفها الإئتماني، وهو ما يحظر التعامل به في المؤسسات المصرفية والتمويلية الإسلامية، إضافة إلى مبدأ العدل بتقاسم المخاطر، وتحريم مبدأ الربح بدون مخاطرة، وتوخي المعايير الأخلاقية التي يأمر بها الشرع، فإنّ المصارف الإسلامية كانت محصّنة وبمأى ولو نسبياً عن الأزمة المالية العالمية، وبالتالي فالفرضية الرابعة صحيحة .

النتائج المستخلصة :

من خلال تناولنا لهذا الموضوع استخلصنا جملة النتائج التالية :

- يخضع النظام الاقتصادي الرأسمالي لما يعرف بالدورات الاقتصادية، والتي تعبر عن الشكل العادي لوجوده، فهو يمر بين مختلف مراحلها الزمنية من : أزمة، انتعاش، نهوض فركود تعقبه أزمة أخرى، وهكذا تتوالى الحركة الدورية لترسم طريق التطور الرأسمالي، والمرحلة الرئيسة فيها هي أزمة فيض الإنتاج، فكل أزمة تُكَمِّل الدورة السابقة لها، حيث تؤدّي التناقضات المتراكمة في مسيرة تلك الدورة السابقة إلى الانفجار، معبّدة الطريق لتوسّع الإنتاج في دورة جديدة تنتهي إلى أزمة موالية، وعلى هذا فالدورة تبلغ ذروتها عندما تبدأ الأزمة التالية في دورة جديدة وهي ما يسمى بأزمة فيض الإنتاج، وبالتالي أصبحت الأزمة أداة تصحيح تلقائية لمسار الدورة الاقتصادية؛
- لقد وجد النظام المالي ليستجيب لحاجات بالغة الأهمية في حياة الفرد والمجتمع، حيث تتطلب تلك الحاجات بعضا من الفصل في الزمن أو الوقت بين استعمال الموارد وإنتاج السلع والخدمات من جهة، والاستهلاك الفعلي لتلك السلع والخدمات، وبما أنّ النظام المالي يهتم بتلك القضايا؛ فيمكن للاقتصادات الوطنية الحديثة العمل والقيام بوظائفها على أكمل وجه، كما يمكن لها تمكين تلك الموارد من أن تجد طريقها نحو استخدامات ذات مردودية مثلى، وبالتالي فالنظام المالي يعزز من كفاءة الاقتصاد الوطني على نحو كبير وبالتالي يساهم في الرفع من المستوى المعيشي .
- إنّ ظاهرة العولمة بمختلف أنواعها حتمية فرضها الواقع الاقتصادي العالمي، إلا أنّ المالية منها لها منافع أساسية لكل الدول، وذلك بتوجيه الأموال للاستثمار فيها، مما ساعد على تحقيق مستويات نمو ومعيشة أعلى، وخلق فرص جديدة للتمويل والتشغيل دون زيادة الديون الخارجية، وفي مقابل ذلك؛ فإنّ الإنعكاسات المفاجئة في وجهة الأموال تهدد الإستقرار المالي الوطني لتلك الدول، وهو ما تجلّى في وقوع الدول النامية في أزمات مالية مكلفة؛
- ساهمت كل من العولمة المالية وضعف الرقابة والإشراف على القطاعات المالية في اندلاع عديد الأزمات المالية في كثير من الأنظمة المحلية، كما ساهمت العدوى المالية والإرتباط فيما بين الأنظمة المالية في انتشار تلك الأزمات من المستوى المحلي إلى المستوى العالمي؛

- الأزمات المالية ظاهرة تصيب النظام المالي تؤدي لإضعاف قدرته على التخصيص الأمثل لرؤوس الأموال، والتي عادة ما تحدث؛ أي الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لحدوث أزمة ثقة سببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين؛
- بفعل الروابط الموجودة فيما بين الأنظمة المالية عالميا، فإنّ هذه الأخيرة تعبر عن تبلور نظام مالي عالمي يعمل على تخصيص رؤوس الأموال على المستوى الدولي، وبالتالي فقد أصبحت المخاطر التي يواجهها النظام المالي العالمي تهدد مختلف الأنظمة المالية المحلية، مما زاد من احتمال وقوع أزمات مالية دولية، بمعنى أنّ ظهور أزمة مالية في بلد ما سيؤدي لا محالة إلى ظهور ضغوطات مضاربية في بلدان أخرى تنتهي بانتشار الأزمة نحوها وذلك عبر أثر العدوى؛
- تتنوع مصادر الأزمات المالية فيما بين هشاشة الأنظمة المالية، التوظيف السيئ للموارد في صورة استثمارات واسعة في المشاريع الأقل مردودية، حيث أثرت تلك الأزمات على البلدان نفسها التي وقعت فيها الأزمة، من خلال شدة ووطأة التكاليف الإجتماعية، كما أثرت أيضا على مختلف اقتصاديات دول العالم؛
- تعتبر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 امتداد لسلسلة الأزمات المالية التي يفرضها النظام الرأسمالي، والتي تعتبر ظاهرة بنيوية فيه، حيث أثرت على الحياة الاقتصادية كونها أصابت عصب الاقتصاد والمتمثل في الجانب المالي والائتماني فيه؛ كما تكمن الجذور المتسببة في حدوث أزمة الرهن العقاري في الدور الذي يؤديه كل من الأفراد، الإحتياطي الفيدرالي، سوق الرهن العقاري؛ السماسرة، البنوك ووكالات التصنيف الائتمانية .
- أكدت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 فساد منطق السياسات التي يدعو إليها صندوق النقد والبنك الدوليين، كما أكدت أيضا ضعف هاتين المؤسستين في التنبؤ بالأزمات أو العمل على تجنبها، إضافة إلى إدارتها بعد وقوعها؛ حيث حدثت نتيجة خلل الرأسمالية القائم على الحرية من خلال ما تقتضيه العولمة من فك للقيود على حركة رؤوس الأموال؛ إضافة إلى تشوه الأسواق الذي نتج عن تدخل البنوك المحلية فيها وقيامها بتسويق سندات مضمونة بالعقارات محل الأزمة من خلال التورق، وبالتالي فالأزمة هي أزمة الإبداع المالي المفرط الذي شجعتة الليبرالية الرأسمالية الأمريكية؛
- تأثر المؤسسات المالية الدولية بفكر المحافظين الجدد وتبنيها له في برنامج الإصلاح الاقتصادي، إلا أنّ الأزمة المالية لسنة 2008 أثبتت بأنّ ما نادى به هؤلاء المحافظون قد أثبت فشله الذريع، وأدى رفع الضوابط المالية لتراكم مراكز بالغة المجازفة دفعت الاقتصاد العالمي لانكماش مرتبط بالدين لا سبيل إلى مواجهته إلا بتضخيم الدين الحكومي، كما كشفت هذه الأزمة إعادة الإعتبار لدور الدولة وأهميته في ضبط آليات الحركة للنشاط الاقتصادي.
- أصبحت مخاطر عدم الإستقرار المالي تهدد العديد من الدول وتحول فيما بينها وبين تحقيق الأهداف الإنمائية، وفي ظل ترابط الاقتصاديات فيما بينها زاد حدّة انتقال تلك المخاطر، ممّا حتم على المؤسسات المالية العالمية البحث عن كافة الوسائل التي من شأنها تقوية النظام المالي العالمي،
- ساد اتفاق عام فيما بين الدول في خضم الأزمة المالية العالمية وإفرازاتها على القيام بإصلاح جذري للنظام المالي العالمي، أي اتخاذ كافة الإجراءات الكفيلة بإصلاح العيوب الحاصلة فيه، وذلك بعد استخلاص النقائص الحاصلة، حيث سعت كل الأطراف الفاعل في الاقتصاد لعالمي (من خلال مؤتمر قمة العشرين والقمة المنعقدة) باتخاذ مجموعة من الإجراءات والتعديلات على مستوى المؤسسات المالية والنقدية الدولية، غير أنّ ما يعاب على هذه الإصلاحات أنّها تمت بواسطة ذات المؤسسات الكفيلة بإدارة الاقتصاد العالمي .

- اعتبرت الأزمة المالية لسنة 2008 الأكثر عمقاً والأوسع نطاقاً والأشد حدة مقارنة بالأزمات المالية التي عرفتھا الاقتصادات والأسواق المالية المعاصرة، وبالتالي فإنّ تداعيات وآثار تلك الأزمة تجاوزت كل الحدود وامتدت إلى أطول الفترات، هذا رغم المعالجات وخطط الإنقاذ المالية المنتهجة من قبل مختلف الدول والحكومات والهيئات المالية العالمية؛

الإقتراحات :

انطلاقاً من تحليلنا ودراستنا لهذا الموضوع، وبعد التطرق لنتائجه المتوصل إليها يمكن تقديم جملة الإقتراحات التالية :

- الدعوة لبناء نظام مالي جديد تساهم فيه كل الدول؛ بمعنى بناء نظام مالي واقتصادي عالمي متعدد الأقطاب، لكي لا يكون الاقتصاد العالمي ضحية للاقتصاد الأمريكي وسياسات القطب الواحد؛
- توفير الإستقلالية الكبرى للبنوك المركزية والحد من التدخل الحكومي فيها، إضافة إلى إخضاع البنوك الإستثمارية وبنوك الظل وغيرها من البنوك للرقابة الصارمة من قبل البنك المركزي وذلك للحد من التلاعبات الحاصلة في هذا المجال؛
- العمل على تقليل الإضطرابات والمخاطر التي يتعرض لها الجهاز المصرفي خصوصاً تلك التي تكون تحت سيطرة الدولة، وذلك باستخدام أسلوب التنويع وشراء تأمين ضد المخاطر والإحتفاظ بجزء أكبر من الإحتياطيات المالية لمواجهة مثل تلك التقلبات، واستخدام سياسات مالية ونقدية متأنية وأكثر التزاماً بأهدافها .
- الإستعداد الكامل والحقيقي والتحضير الشامل لمواجهة الإنتكاسات الحاصلة في الأسواق المالية، وذلك باستخدام السياسات المالية والنقدية الكفيلة بمواجهة تلك المشاكل، إضافة إلى تصميم نظام للرقابة المصرفية لمواجهة المخاطر الناتجة عن منح الإئتمان؛
- تقوية وتدعيم النظام المحاسبي والقانوني، إضافة لزيادة الشفافية والإفصاح عن نسبة الديون المدومة من إجمالي أصول البنوك، هذا مع تحسين نظام الحوافز لملاك المصارف وإدارتها العليا بما يتماشى وتعزيز النشاط المصرفي، أين يتحمل كل طرف مآلات وعواقب قراراته؛
- إعادة النظر في آلية نظام الفائدة على القروض والإئتمان ويحل محلها صيغ الإستثمار والتمويل الإسلامي القائمة على المشاركة، البيع والمعاملات الفعلية التي تُعيد الأمن، الإستقرار، المحافظة على الحقوق بالعدل والقسط، والتي من أهمها نجد المشاركة، البيوع الفعلية، الإستثمار المباشر والإجارة .
- سن ميثاق أخلاقي للمعاملات المالية تلتزم به كل الدول، وأن تُفرض عقوبات دولية على الدول ومؤسساتها المالية والنقدية المخالفة لهذا الميثاق حتى يتم تداول المال والنقد بالحق والعدل بما يحقق الخير للبشرية؛
- التأكيد على أنه لا يمكن الفصل بين الاقتصاد والأخلاق، إذ أنّ الأخلاق الحسنة تقود لمعاملات اقتصادية حسنة، وأن الأخلاق الفاسدة تقود إلى فصل الاقتصاد عن الأخلاق، فلا يمكن الفصل بين الأخلاق والمعاملات المالية والاقتصادية؛
- تحرير المعاملات النقدية من هيمنة العملة الواحدة، أي إعادة النظر في نظام غطاء العملات بالدولار الذي أدى إلى خلق النقود وإلى هضم وأكل أموال الناس بالباطل، إضافة إلى تقوية باقي العملات وتنويع احتياطياتها، كالتفكير في سلة العملات بحيث لا يؤدي اختيار عملة معينة لإلحاق الضرر بكل العملات ؛
- إيلاء الأهمية البالغة للحكومات من خلال مؤسساتها النقدية وبنوكها المركزية للرقابة الفعالة على سلوكيات المؤسسات المالية عن طريق سياساتها النقدية، إضافة لتقوية أجهزتها الرقابية ومنحها كافة الصلاحيات لمنع مختلف صور وأشكال المضاربات والمقامرات والتجارة بالديون التي أصبحت منتشرة في كافة الناس والمجتمعات؛

الخاصة :

- الدعوة لتبني مختلف صيغ التمويل الإسلامي والعمل على الربط الوثيق بين القطاعين المالي والحقيقي، وذلك بواسطة أدوات وسياسات نقدية تتصف بالتوازن من حيث المبادئ والقيم الإسلامية؛
- الدعوة لعقد مؤتمرات وملتقيات تجمع كافة الفاعلين والخبراء في الاقتصاد الإسلامي والبنوك الإسلامية للقيام بإعداد نظرية اقتصادية إسلامية حديثة مستنبطة من الكتاب والسنة تهدف لتقديم نموذج إسلامي حضاري قائم على أسس وقواعد وضوابط إسلامية لبناء نظام مالي واقتصادي عالمي؛
- تفعيل مبادئ الحوكمة في كافة المجالات وكافة المؤسسات المالية والمصرفية، واعتماد قوي لمبدأ الشفافية في الإدارة؛
- إن النظريات والسياسات الاقتصادية بصيغها وشروطها الإسلامية قائمة، غير أنّ المشكلة تكمن في التشكيك بوجودها الذي ينعكس سلبا على مدى وإمكانية تطبيقها، وعدم الرغبة في ذلك في ظل ظروف وعوامل غير موضوعية، إذ أنّ الكثير من البلدان الإسلامية تجرّب عديد النظريات الوضعية التي لا تنسجم مع بيئتها، وعند فشلها تلجأ لاختيار بدائل أخرى لا تختلف عن سابقاتها سوى بالمسميات، ولكنها مع ذلك لا تلجأ لاختيار البديل الإسلامي الذي يتلاءم مع بيئتها ويجنبها الكثير من الأزمات المالية التي تتعرض لها، ومن ثم الحكم على نتائج تطبيقه، فإذا كنا نقبل العولمة وشتى مظاهرها صاغرين، فلماذا لا نقبل بأسلمة النظام المالي طائعين ؟ .

أفاق الدراسة :

- وفي الأخير، نعلم جيدا أننا لم نوفق في الإمام بكل جوانب الموضوع لعدة اعتبارات، حيث لا تزال العديد من النقاط والعناصر التي تستوجب التوضيح والبحث والدراسة بشكل أعمق، إذ أنّ إسهامنا بسيط يحتاج إلى بذل المزيد من الجهود، هذا في ظل الأزمات التي سيشهدها العالم لاحقا، وقد ارتأينا إلى اقتراح المواضيع التالية :
- أنظمة الإنذار المبكر ودورها في الحد من الأزمات المالية العالمية .
 - مستقبل الدولار الأمريكي كعملة إحتياطي دولي في ظل الأزمات المالية العالمية .
 - السياسة المالية ودورها في تحقيق الإستقرار المالي العالمي .
 - النظام المالي الإسلامي والحد من الأزمات المالية العالمية .
 - مستقبل البنوك الإسلامية في التعامل مع المشتقات المالية .
 - مستقبل مجموع العشرين بين هيمنة الاقتصاديات المتقدمة وصعود الاقتصاديات الناشئة .

وله المكارم والعلی والجود

ما ناح خمري وأورق عود

تمّ الكلام وربنا محمود

وعلى النبي محمد صلواته

قائمة المصادر والمراجع :

➤ المصادر :

- القرآن الكريم :

1. سورة البقرة، الآية 280 .
2. سورة الطور، الآية 21 .
3. سورة المدثر، الآية 38 .

- الأحاديث النبوية :

1. مستدرک الحاكم، الجزء 5 .
2. سنن أبي داوود، كتاب البيوع، باب في الرَّجُلِ يَأْخُذُ حَقَّهُ مِنْ تَحْتِ يَدِهِ، الجزء 10 .
3. سنن الترمذي، كتاب البيوع، باب : ما جاء في أن العارية مؤداة، الجزء 3، حديث رقم : 1264 .
4. صحيح البخاري، باب قَوْلِ اللَّهِ تَعَالَى: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَكُونُوا مَعَ الصَّادِقِينَ)، وَمَا يُنْهَى عَنِ الْكُذْبِ، حديث رقم : 6094، الجزء 20 .
5. صحيح مسلم، باب : بُطْلَانِ بَيْعِ الْحِصَاةِ وَالْبَيْعِ الَّذِي فِيهِ عَرَزٌ، حديث رقم : 3881، الجزء 10 .

➤ المراجع :

أ- باللغة العربية :

I- الكتب :

1. إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009 .
2. أوجست سوانينبيرج، الاقتصاد الكلي، ترجمة خالد الغامدي، دار الفاروق للإستثمارات الثقافية، الطبعة 1، الحيزة، 2008 .
3. أحمد النجار، عن البنوك الإسلامية : ماذا قالوا ؟، اتحاد البنوك الإسلامية، القاهرة، 1982 .
4. أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة : دراسة فقهية، دار الكتاب الثقافي، إربد، 2008 .
5. أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة، دار النيل للطباعة، القاهرة، 2001 .
6. أحمد فؤاد مندور، إبراهيم نصار اليماني، أميرة صالح، محاضرات في التنمية الاقتصادية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة .
7. أحمد غنيم، الأزمات المصرفية والمالية، دار الثقافة للنشر، القاهرة .
8. الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، المطبعة الجزائرية للمجلات و الجرائد، الجزائر، 1996 .
9. الساعاتي عبد الرحيم، مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009 .
10. السيد يسين، العرب والعملة، بحوث ومناقشات الندوة الفكرية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998 .

قائمة المراجع :

11. السعيد خويلدى، مجموعة البنك العالمي وآلياتها في مجال التنمية في القانون الدولي والعلاقات الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008 .
12. إسماعيل أحمد الشناوي، السيد محمد السريتي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، القاهرة، 2008 .
13. بوكسبرغر جيرالد، هاورد كليمنتا، الكذبات العشر للعملة : بدائل دكتاتورية السوق، ترجمة عدنان سلمان، دار الرضا للنشر، 1999 .
14. جاك آدا، عملة الاقتصاد من التشكل إلى المشكلات، ترجمة مطانيوس حبيب، طالاس للدراسات والترجمة، الطبعة 1، دمشق، 1997 .
15. جهاد أحمد أبو السندس، عبد الناصر طلب نزال الزيود، مبادئ الاقتصاد الكلي : مفاهيم وتطبيقات عملية، دار تسنيم للنشر والتوزيع، عمان، 2008 .
16. جوزيف دانيالز، ديفيد فانهوز، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي، تعريب محمود حسن حسني، ونيس فرج عبد العال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2010 .
17. دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان .
18. هاشم فوزي العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على إستراتيجية الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008 .
19. زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، الإسكندرية، بدون سنة نشر .
20. زكريا سلامية، عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان، 2009 .
21. حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، 2012 .
22. حمدي عبد العظيم، عملة الفساد وفساد العملة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008 .
23. حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون: الممارسة والإطار القانوني، كلية الحقوق، جامعة طنطا، بدون سنة نشر .
24. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية : المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة، الدار الجامعية، القاهرة، 2001 .
25. يوسف أحمد أبو فارة، إدارة الأزمات : مدخل متكامل، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2009 .
26. يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، 2013 .
27. كمال رزيق، عبد السلام عقون، سياسة إدارة الأزمة المالية العالمية، مكتب المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2011 .
28. كريستوفر باس، بريان لوز، لزالي دايفيز، معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الاقتصادية المتخصصة أكاديميا، ترجمة عمر الأيوبي، 2005 .
29. لطفي بشر محمد موفق، التداول الإلكتروني للعمليات (طرقه الدولية وأحكامه الشرعية)، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2008 .
30. مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، مكتبة الشروق الدولية، الجزء الأول، الطبعة 4، القاهرة، بدون سنة نشر .
31. مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، بدون سنة نشر .
32. موسى مطر شقيري، نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، بدون سنة نشر .

قائمة المراجع :

33. محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية : الأصول العلمية والتحليل الأساسي، زمزم ناشرون وموزعون، الطبعة 1، القاهرة، 2009 .
34. محمد الأطرش وآخرون، العرب وتحديات النظام العالمي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1999 .
35. محمد الصيرفي، إدارة الأزمات، مؤسسة حورس الدولية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008 .
36. محمد حمد القطاطشة، النظام الاقتصادي والسياسي الدولي، دار وائل للنشر، الطبعة 1، عمان، 2013 .
37. محمد محمود الداغر، الأسواق المالية، دار الشوق للنشر والتوزيع، الطبعة 2، القاهرة، 2007 .
38. محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية، إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011 .
39. محمد عابد الجابري، العرب والعولمة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998 .
40. محمد عبد الوهاب الغزاوي، الأزمات المالية : قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010 .
41. محمود عبد الرزاق، قضايا تاريخية ومعاصرة في التمويل الدولي، الدار الجامعية، الطبعة 1، الإسكندرية، بدون سنة نشر .
42. محمد عبد العزيز محمد الأحرش، صندوق النقد والبنك الدوليان وصناعة الفقر في الدول النامية، دار النهضة العربية، القاهرة ، بدون سنة نشر .
43. محمد علي الجاسم، القواعد الأساسية للإقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، بغداد، 1976 .
44. محمد صالح الحناوي، عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية "البورصة والبنوك التجارية"، الدار الجامعية، عمان، 1998 .
45. محمد صالح الحناوي، جلال العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005 .
46. محمد صالح القريشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، بدون سنة نشر .
47. محمد صالح القريشي، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2008 .
48. محمود أمين زوبل، يونس البطريق، بورصة الأوراق المالية وموقعها من الأسواق، الدار الجامعية، القاهرة، 2002 .
49. محمود جاد الله، إدارة الأزمات، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2008 .
50. محمود سحنون، الاقتصاد النقدي المصري، بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2003 .
51. محمود فهمي حجازي، مجلة الهلال، القاهرة، مارس 2001 .
52. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر : الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003 .
53. مصطفى محمد عبده، تقييم الشركات والأوراق المالية لأغراض التعامل في البورصة، كليبواترا للطباعة والكمبيوتر، القاهرة، 2001 .
54. معن محمود عياصرة، مروان محمد بني أحمد، إدارة الصراع والأزمات وضغوط العمل، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2008 .
55. مراد هوفمان، الإسلام كبديل، دار الشروق، الطبعة الأولى، 1997 .
56. نوزاد عبد الرحمن الهبتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج، الطبعة 1، عمان، 2007 .

قائمة المراجع :

57. نزار سعد الدين العيسي، مبادئ الاقتصاد الكلي (كيف يعمل الاقتصاد في النظرية والتطبيق)، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2001 .
58. سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية : نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ديسمبر 2000 .
59. سامر مظهر قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، الطبعة 1، دمشق، 2008 .
60. سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، 2005 .
61. سنغ كفالجبث، عملة المال، ترجمة رياض حسن، المؤسسة الوطنية للنشر والإشهار، ودار الفارابي، بيروت، الطبعة الأولى، 2001 .
62. سعيد توفيق عبيد، الإستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس، القاهرة، بدون سنة نشر .
63. عادل محمد رزق، الإستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية (من منظور إداري ومحاسبي)، دار طيبة للنشر والتوزيع، 2004 .
64. عادل المهدي، التمويل الدولي، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، 1993 .
65. عبد الكريم العيساوي، التمويل الدولي (مدخل حديث)، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2012 .
66. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية : دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 .
67. عبد الوهاب الأمين، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة 1، عمان، 2002 .
68. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العملة المالية وإمكانات التحكم، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2003 .
69. عبد الحميد عبد المطلب، العملة واقتصاديات البنوك، دار الجامعية، الإسكندرية، 2001 .
70. عبد الله الصعيدي، العلاقات الاقتصادية الدولية، مطابع البيان التجارية، القاهرة، 1994 .
71. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، السيدة مصطفى إبراهيم، إيمان محب ذكي، قضايا اقتصادية معاصرة، الإسكندرية، الناشر قسم الاقتصاد، 2005 .
72. عبد المطلب عبد الحميد، العملة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2005 .
73. عبد الغفار حنفي، قرياقص رسمية زكي، البورصات والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، القاهرة، 2002 .
74. عجوة علي، كريمة فريد، إدارة العلاقات العامة بين الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات، عالم الكتاب، الطبعة 1، القاهرة، 2005 .
75. عوف محمود الكفراوي، بحوث في الاقتصاد الإسلامي ونظامه المالي، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، بدون سنة نشر .
76. علي إبراهيم، منظمة التجارة العالمية : جولة الأورغواي وتقنين مهب العالم، دار النهضة العربية، القاهرة، 1997 .
77. علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية العالمية الاقتصادية العالمية الراهنة : أحداثها، أسبابها، تداعياتها، إجراءاتها، عمان، 2012 .

قائمة المراجع :

78. عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصة الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، 2002 .
79. عمرو محي الدين ، أزمة النمر الأسبوية ، الطبعة 1، دار الشروق، القاهرة، 2000 .
80. عفر محمد عبد المنعم، الاقتصاد الإسلامي(دراسات تطبيقية)، دار البيان العربي للطباعة والنشر والتوزيع، جدة، 1985 .
81. عرفان تقي الدين، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 1999 .
82. عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجلاوي للنشر، عمان، 1999 .
83. فؤاد حمدي بسيسو، محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية : الدليل العلمي التطبيقي لإدارة الأزمات، اتحاد المصارف العربية، الأردن، 2010 .
84. فرج عبد العزيز عزت، اقتصاديات النقود والمصارف، مطابع الدار الهندسية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، بدون سنة نشر .
85. فيصل محمد أحمد الكندري، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الإستثمار : دروس مستفادة، منشأة توزيع المعارف، الإسكندرية، بدون سنة نشر .
86. فريد راغب النجار، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999 .
87. فتحي سليم، زياد غزال، حكم الشرع في البورصة، دار الوضاح للنشر والتوزيع، الطبعة 2، عمان، 2008 .
88. صبح محمود، الابتكارات المالية، الطبعة الأولى، بدون دار نشر، 1998 .
89. صلاح الدين حسين السيسي، التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد : دراسة نظرية وتطبيقية، دار الوسام للطباعة والنشر، الطبعة 1، بيروت، 1998 .
90. صلاح الدين حسن السيسي، التمويل العقاري والتنمية الاقتصادية والاجتماعية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2010 .
91. صلاح السيد جوده، بورصة الأوراق المالية : علميا وعمليا، الطبعة الأولى، 2000 .
92. رمزي زكي، المحنة الأسبوية : قصة صعود وهبوط دول المعجزات الآسبوية، الطبعة 1، دار المدى للثقافة والنشر، دمشق ، 2000 .
93. رمزي زكي، محنة الديون وسياسات التحرير في دول العالم الثالث، الطبعة 1، دار العالم الثالث، القاهرة، 1991 .
94. رعد حسن الصرن، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة، مدخل تصحيحي تحليلي، الجزء 2، دار الرضا للنشر، 2001 .
95. شقيري نوري موسى، وليد أحمد الصافي، محمود إبراهيم نور، سوزان سمير ذيب، إيناس ضافر الرميني، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2009 .
96. توماس ماير، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ، الرياض، 2002 .
97. توماس سويل، الاقتصاد التطبيقي، كلمات عربية للترجمة والنشر، القاهرة، 2010 .
98. ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي (المؤسسة النقدية-البنوك التجارية-البنوك المركزية) مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000 .
99. ضياء مجيد الموسوي، الخوصصة والتصحيحات الهيكلية : آراء واتجاهات، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، الجزائر، 1994 .

100. غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر، عمان، 1996 .

II- المجالات والدوريات :

1. إيهاب محمد حسين، النفقات العسكرية الأمريكية والأزمة المالية العالمية، مقال منشور على مجلة النهضة، المجلد الحادي عشر، العدد الرابع، القاهرة، 2010 .
2. الجلي أبو ذر محمد أحمد، الهندسة المالية : الأبعاد العامة والأسس للتمويل الإسلامي، مجلة المقتصد (مجلة فصلية)، بنك التضامن الإسلامي، العدد 17، 1996 .
3. الكريم مبارك، الدورات الاقتصادية، مجلة الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة، العدد 34، 1982 .
4. العزي غسان، في جذور العولمة وإشكالياتها، منبر الحوار، بيروت، العدد 37، شتاء 1999 .
5. العقون نادية، أزمة الرهن العقاري : عدواها وآليات انتقالها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مجلة علمية فصلية محكمة، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية بالتعاون مع مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 53-54، بيروت، 2001 .
6. أمير الفونس عريان، تطورات الأزمة المالية في الأرجنتين (مراحل الأزمة، أثارها، أساليب العلاج)، النشرة الاقتصادية، بنك مصر، السنة الخامسة والأربعون، العدد 1، 2002.
7. أسلون أندوز، مواجهة التحديات الجديدة : التنمية في جمهوريات الإتحاد السوفييتي السابق، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 6، جانفي 2002، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن .
8. أرياس أنا، الأرجنتين والرأسمالية، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 6، 2002، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن .
9. باسيل يوسف، حقوق الإنسان من العالمية الإنسانية والعولمة السياسية، مجلة الموقف الثقافي، العدد 10، 1997، دار الشؤون الثقافية، بغداد .
10. بول هولدين، هل فشل اقتصاد السوق في أمريكا اللاتينية، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 9، جويلية 2003، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن .
11. بلاسم جميل خلف، محمد صالح حمد علي، أهمية القطاع العام في تنمية اقتصاديات البلدان النامية في ظل الأزمة المالية العالمية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس والعشرون، 2011، بغداد .
12. بلواني أحمد مهدي، أزمة عقار أم أزمة نظام، الأزمة المالية العالمية : أسباب وحلول من منظور إسلامي (مجموعة باحثين)، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 1430 هـ .
13. براق محمد، قاسم شاوش لمياء، تطور وحدود تمويل اقتصاديات دول العالم بأسواق المال، مجلة دراسات، مجلة علمية دورية محكمة، العدد الاقتصادي، 18 أ، 2012، جامعة عمار تليجي، الأغواط، الجزائر .
14. برهان محمد نوري، الإنضمام إلى منظمة التجارة العالمية والخيارات المتاحة، سلسلة المائدة الحرة، بيت الحكمة، 1998.
15. جاسم المناعي، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد العربي، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2008 .
16. جبار محفوظ، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول النامية، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة، العدد 7، ديسمبر 2002.
17. هالة حلمي السعيد، الأسواق المالية الناشئة ودورها في التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، سلسلة وسائل البنك الصناعي، العدد 58، سبتمبر 1999، الكويت .

قائمة المراجع :

18. هيل عجمي جميل، الأزمات المالية : مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ بها في بلدان مختارة، مجلة جامعة دمشق، المجلد التاسع عشر، العدد الأول، 2003 .
19. حسين، حسين شحاتة، منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الإستثمار الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 245، جامعة الأزهر، القاهرة، 2009 .
20. ياسر عبد الجواد، مقارنتان عربيتان للعملة، مجلة المستقبل العربي، العدد 252، فيفري 2000 .
21. كريم نعمة، أهمية ودور الشركات المتعددة الجنسيات في النظام الاقتصادي العالمي الجديد، مجلة علوم إنسانية، مجلة شهرية إلكترونية، السنة الثالثة، العدد 27، مارس 2006 .
22. يوسفات علي، أزمة الرهن العقاري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 2009/02، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة .
23. كريستوفر باس، بريان لوز، لزالي دايفيز، معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الاقتصادية المتخصصة أكاديميا، ترجمة عمر الأيوبي، 2005 .
24. لورا كودريس، أديتيا نارايين، ما الذي يتعين علينا عمله؟، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2009.
25. لورا كودريس، ما هو نظام الظل المصرفي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 2013 .
26. مجلة التمويل والتنمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، عدد جوان 2006 .
27. محمد الأمين وليد طالب، انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على صندوق النقد الدولي، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 6، 2010 .
28. محمد الحسن محمد أحمد، دور البنوك المركزية في تحقيق الإستقرار المالي، مجلة مصرفية واقتصادية ربع سنوية تصدر عن الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء ببنك السودان المركزي، العدد 58، 2010، الخرطوم .
29. محمد الفنيش، البلاد النامية والأزمات المالية العالمية، حول إستراتيجية منع الأزمات وإدارتها، سلسلة محاضرات العلماء الزائرين، العدد 17، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 1421هـ، جدة .
30. محمود فهمي حجازي، مجلة الهلال، القاهرة، مارس 2001 .
31. محمود خالد المسافر، العملة الاقتصادية : هيمنة الشمال والتداعيات على الجنوب، بيت الحكمة، بغداد، 2002 .
32. منير الحمش، العملة الاقتصادية : المفهوم، السمات، التداعيات على الصعيدين المحلي والعربي، الإنكسار، بحوث اقتصادية عربية، مجلة علمية فصلية محكمة، تصدر عن الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية بالتعاون مع مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 41، السنة 14، 2008 .
33. معهد التخطيط القومي، المستجدات العالمية : الجات وأوروبا الموحدة، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، العدد 99، القاهرة، أبريل 1996 .
34. معمر خولي، الإصلاح الداخلي في تركيا، سلسلة دراسات وأوراق بحثية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، 2011، الدوحة .
35. ناجي التوي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 29، 2004 .
36. نوزاد عبد الرحمن الهيثي، الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاد العربي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 44، 2010.

قائمة المراجع :

37. نوبيل ساكاسا، منع الأزمات في المستقبل : أولويات للإصلاح التنظيمي بعد الإنهيار، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، ديسمبر 2008 .
38. سونيل شارما، تحدّي التنبؤ بالأزمات الاقتصادية، مجلة التمويل والتنمية ، المجلد 36 العدد 2، 1999 .
39. سلوى فؤاد صابر، الأزمات المالية وتأثيرها على الاقتصاد المصري مع التركيز على الأزمة الاقتصادية الآسيوية والأزمة التمويلية العالمية الأخيرة، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، العدد السابع، القاهرة، جويلية 2010 .
40. سنغ كافاليت ، الأزمة المالية الحديثة في الدول النامية ودروس الأزمة المكسيكية، المجلة الاقتصادية، 1994، القاهرة.
41. سعيد البريكان، تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، صندوق النقد العربي، 2003، أبو ظبي .
42. عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 46، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، 2009 .
43. عبد الرزاق سعيد بلعباس، قراءة في تقرير مجلس التحليل الاقتصادي الفرنسي الموجه للوزير الأول الفرنسي حول أزمة السبرام، مجلة حوار الأربعاء، 2008-2009، جمع خالد سعد محمد الحربي، عبید الله محمد حمزة عبد الغني، الطبعة 1، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مطابع جامعة الملك عبد العزيز، الرياض .
44. عبد الصمد سعدون، إدارة الأزمات المالية في اقتصادات متقلبة (نموذج دول مجلس التعاون الخليجي)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 35، 2013 .
45. عزاوي اعمر، الداوي خيرة، تأثير العولمة المالية على الأسواق المالية، مجلة دراسات، مجلة علمية دورية محكمة، العدد الاقتصادي، 18 أ، 2012، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، الجزائر .
46. عمرو عبد الكريم، العولمة عالم ثالث على أبواب قرن جديد، مجلة المنار الجديد، العدد الثالث .
47. شكولينكوف ألكسندر، جون سوليفان، شروط الإقراض الدولي، مجلة الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 8، ديسمبر 2003، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن .
48. صالح مفتاح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 2، جوان 2002، جامعة بسكرة .
49. صحيفة الوسط البحرينية، العدد 3573، الثلاثاء 19 جوان 2012 .
50. صندوق النقد الدولي، الإسكان والدورة الاقتصادية، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل، 2008 .
51. ضرار ماحي العبيد، الأزمة المالية العالمية : الأسباب والتداعيات والحلول : هل من بديل إسلامي؟، أوراق بحثية منشورة ضمن مجلة مركز التنوير المعرفي، دورية علمية ثقافية محكمة تصدر عن مركز التنوير المعرفي، العدد الثامن، ديسمبر 2009، الخرطوم.
52. غيليرمو أورتيغ مارتنيز، ما هي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للانتعاش في آسيا، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، جوان 1998 .

II- الملتقيات والندوات :

1. القطان محمد أمين علي، الرقابة الشرعية الفعالة في المصارف الإسلامية، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للإقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 1425 هـ .

قائمة المراجع :

2. إبراهيم خليل حيدر السعدي، أثر الانهيار المالي المعاصر للشركات العالمية في المحاسبة والتدقيق، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث حول : "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات والآفاق المستقبلية)"، جامعة الإسراء الخاصة، أفريل 2009، عمان .
3. أحمد بوراس، الجهاز المالي والمصرفي العربي وقدرته على التأقلم مع المتغيرات المستجدة، المؤتمر العلمي الأول، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة العلوم التطبيقية، عمان، 2003 .
4. أحمد مجدي حجازي، العولمة وآليات التهميش في الثقافة العربية، بحث ضمن المؤتمر العلمي الرابع : الثقافة العربية في القرن القادم بين العولمة والخصوصية، جامعة فيلادلفيا، عمان، ماي 1998 .
5. بلعوز بن علي، مداني أحمد، التّصنيف الإئتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها (دراسة وضعية، شرعية)، المؤتمر الدولي الرابع حول : "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي"، 15-16 ديسمبر 2010، كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت .
6. بسام حجازي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة على المؤسسات المصرفية في العالم، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان .
7. براق محمد، قمان مصطفى، نشنش فتيحة، أداء صناديق الإستثمار المسؤولة اجتماعيا وصناديق الإستثمار الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011 .
8. بريس عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية : أزمة الرهن العقاري، الملتقى الدولي الثاني حول : الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية : النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، 5-6 ماي 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة .
9. جمعة محمود عباد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، مداخلة مقدمة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان .
10. هناء الحنيطي، ملك خصاونة، دور الجهاز المصرفي في ظل الأزمة الاقتصادية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي حول "تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال"، 3-5 نوفمبر 2009، جامعة الزرقاء الخاصة، عمان .
11. هشام جبر، صناديق الإستثمار الإسلامية، بحث مقدم ضمن المؤتمر العلمي الأول حول الإستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 8-9 ماي 2005 .
12. وليد حنا عبا الأحد عزيز، السياسة المالية في الأردن والأزمة المالية العالمية الاقتصادية، بحث ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال: الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان .
13. زاييري مولود، الأزمة المالية العالمية : أسبابها وأبعادها وخصائصها، بحث ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان .

قائمة المراجع :

14. زكرياء بله باسي، الأزمة المالية العالمية : الجذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي، مداخلة ضمن مؤتمر الجنان حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، طرابلس، لبنان، 2009 .
15. حطاب كمال توفيق، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى .
16. طارق الحاج، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد الفلسطيني، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال: "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 10-11 نوفمبر 2009، عمان .
17. كمال بن موسى، عبد الرحمان بن مساعد، الأزمة المالية وتداعياتها على البنوك الإسلامية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، 23 و24 فيفري 2011، المركز الجامعي، غرداية، الجزائر .
18. كمال رزيق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي السابع حول: "تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال : التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الزرقاء، 10-11 نوفمبر 2009، عمان .
19. مهداوي هند، صباح فاطمة، صباغ رفيقة، واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية : دراسة تجارب لبعض البلدان الإسلامية والغربية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي : الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، 23-24 فيفري 2011 .
20. محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية : أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر : الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان .
21. محمود الوادي، إبراهيم خريس، حسين سمحان، دور الاقتصاد الإسلامي في الحدّ من الأزمات الاقتصادية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 10-11 نوفمبر 2009 .
22. محمد عبد الحليم عمر، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ورقة مقدمة في ندوة : "الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصاديات العربية"، 11 أكتوبر 2008، جامعة الأزهر، القاهرة .
23. محمد على يوسف أحمد، دور السلطات الرقابية في الرقابة على المؤسسات المالية الإسلامية، مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني، الخرطوم .
24. محمود الوادي، إبراهيم خريس، حسين سمحان، دور الاقتصاد الإسلامي في الحدّ من الأزمات الاقتصادية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 10-11 نوفمبر 2009 .
25. مسعود مجيظنة، الأزمة المالية العالمية الراهنة : انعكاساتها على الاقتصاد العالمي وكيفية مواجهتها مع الإشارة إلى حالة اقتصاد الجزائر، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر : الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق جامعة المنصورة، يومي 1-2 أبريل. 2009 .

قائمة المراجع :

26. محمد قاسم القريوتي، الفساد الإداري والشفافية، مداخلة ضمن ملتقى : التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمي والآفاق المستقبلية، مكتب المجتمع العربي، الطبعة 2011، 1، عمان .
27. مفتاح صالح، معارفي فريدة، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول : الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية : النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، 5-6 ماي 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الشلف .
28. مفتاح صالح، معارفي فريدة، قراءة في الأزمة المالية العالمية رؤية شرعية إسلامية، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة قسنطينة، 7-8 أبريل 2009 .
29. ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، بحث ضمن الملتقى الدولي حول : "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية"، 21-22 نوفمبر 2006، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير بالشراكة مع مخبر العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة .
30. سمير مقدسي، ملاحظات مقتضبة حول الأزمة المالية الدولية وتأثيراتها على النمو في المنطقة العربية، الحلقة النقاشية : "تأثير الأزمة المالية الدولية على الدول العربية"، مداخلة ضمن المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص في التنمية، المعهد العربي للتخطيط، بيروت، 23-25 مارس 2009 .
31. سميرة عطوي، العولمة وأثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي، بحث مقدم ضمن الملتقى الوطني الأول حول : "النظام المصرفي الجزائري : واقع وآفاق"، 5-6 نوفمبر 2001، جامعة قلمة .
32. عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مداخلة ضمن مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، بعنوان : اتجاهات علمية : الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية والاجتماعية، 15-16 ديسمبر 2010، جامعة الكويت .
33. عبد الفتاح العموص، الأزمة الاقتصادية العالمية : الأسباب والتداعيات والآثار في الاقتصاديات العالمية، المؤتمر العلمي حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت، 19-20 ديسمبر 2009 .
34. عبد الرحمن بن رباح بن رشيد الراددي، دراسة فقهية لحكم الرهن العقاري، بحث مقدم ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال: الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان .
35. عبد الرزاق خليل، عادل عاشور، دور المصارف الإسلامية في دعم و تطوير أسواق رأس المال العربية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي : الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011 .
36. علي بن الضب، فاطمة بن ناصر، سلوك المردودية على الأسهم والمخاطرة في الأسواق المالية الإسلامية والتقليدية : دراسة قياسية ومقارنة بين بورصتي ماليزيا وتل أبيب خلال الفترة 1997-2010، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي : الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011 .
37. علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية : حقيقتها، أسبابها، تداعياتها وسبل العلاج، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009، الزرقاء، عمان .

قائمة المراجع :

38. عمر يوسف عبد الله عباينة، النظم التمويلية والنقدية ودورها في الأزمة المالية المعاصرة "تقدير اقتصادي إسلامي"، بحث مقدم ضمن مؤتمر : "الأزمة الاقتصادية المعاصرة: أسبابها، تداعياتها وعلاجها"، جامعة جرش، 8-10 محرم 1432، الموافق ل 14-16 ديسمبر 2010، جرش.
39. عصام فاعور ملكاوي، تركيا والخيارات الإستراتيجية المتاحة، بحث مقدم ضمن الملتقى العلمي : "الرؤى المستقبلية العربية والشركات الدولية"، المنعقد بمدينة الخرطوم، بالتعاون ما بين كلية العلوم الإستراتيجية بجامعة نايف العربية للعلوم الأمنية والرابطة العربية للدراسات المستقبلية لاتحاد مجالس البحث العلمي العربي، 3-5 فيفري 2013 الموافق ل 23-25 ربيع الأول 1434، الخرطوم .
40. فؤاد حمدي بسيسو، إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي، بحث ضمن المؤتمر العلمي العاشر حول : الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، 19-20 ديسمبر 2009، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، بيروت لبنان.
41. صالح صالح، عبد الحلیم غربي، كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، ورقة بحثية مقدّمة لفعاليات الملتقى الدولي حول : "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، 05-06 ماي 2009، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة .
42. صفية أحمد أبو بكر، أزمة الرهن العقاري والأزمة المالية العالمية، بحث مقدم ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال : الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان .
43. قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مداخلة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان .
44. فريشي محمد الجموعي، فروحات حدّة، فعالية السياسة المالية في ظل الاقتصاد الإسلامي: دراسة تجرّبة صندوق الزكاة في الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011.
45. راضي العتوم، حازم رحاحله، التنبؤ بالأزمات الاقتصادية : حالة الأردن، بحث مقدّمة إلى المجلس الأعلى للعلوم والتكنولوجيا، 2002، عمان .
46. رقية سليمة، الأزمة المالية العالمية : محاولة تشخيص الداء لإيجاد الدواء، بحث مقدم ضمن ملتقى "التحديات التي تواجه منظمات الأعمال : الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، المحور الرابع : العلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فيلادلفيا، مكتبة المجتمع العربي، 2011، عمان .
47. خديجة جمعة الزويني، حسن عبد الكريم سلوم، الأزمة المالية العالمية وخصخصة الشركات، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق"، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، عمان، 10-11 نوفمبر 2009 .

III- المذكرات والرسائل الجامعية :

- الأطروحات :

قائمة المراجع :

1. أوكيل نسيم، الأزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها مع دراسة حالة أزمة جنوب شرق آسيا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008 .
 2. إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية والإستراتيجيات اللازمة لمواجهتها، أطروحة دكتوراه، قسم الاقتصاد العام، جامعة سانت كليمنتس العالمية، 2011، بغداد .
 3. العقون نادية، "العولمة الاقتصادية والأزمات المالية : الوقاية والعلاج (دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية)"، تخصص: اقتصاد التنمية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013 .
 4. محمد بزيوية، دراسة تحليلية لدور الأسواق المالية في الاقتصاديات الناشئة وتحفيز النمو الصناعي : دراسة تقييمية مقارنة، أطروحة دكتوراه، تخصص : نقود مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012-2013 .
 5. بشرى عاشور حاجم سلطان الخزرجي، الاقتصادات التامية بين الأزمات المالية وتحديات الإصلاح الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، تخصص فلسفة في الاقتصاد، 2008، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد .
 6. عباس كاظم جواد الفياض، الحخصة وتأثيرها على الاقتصاد العراقي، أطروحة دكتوراه في علم الاقتصاد السياسي، 2010، جامعة البصرة .
 7. سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2004-2005 .
 8. عبد الله عبد الرحيم العبادي، موقف الشريعة من المصارف الإسلامية المعاصرة، أطروحة دكتوراه، تخصص : الفقه المقارن، كلية الشريعة والقانون، جامعة الأزهر، 1981 .
 9. عبد الرحمان بن ساعد، اتجاهات وآليات الإستقرار المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013-2014 .
 10. فرحات غول مؤشرات تنافسية المؤسسات الاقتصادية في ظل العولمة الاقتصادية (حالة المؤسسات الجزائرية)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص : التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006 .
 11. توفيق علي عمر سيدي، توثيق المعاملات المالية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، أطروحة دكتوراه، كلية الشريعة والدراسات المصرفية، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2012 .
- الرسائل :
1. إبراهيم محسن عجيل، الشركات متعددة الجنسيات وسيادة الدولة : دراسة قانونية، اقتصادية وسياسية مقارنة، مذكرة ماجستير في القانون الدولي، كلية القانون والسياسة، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدانمارك، 2007-2008 .
 2. أحلام موسى، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005 .

قائمة المراجع :

3. آيت بشير عمار، الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي مع دراسة الأزميتين المكسيكية والأسبوية، مذكرة ماجستير، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2001-2002 .
4. العقون نادية، تحرير حركة رؤوس الأموال وآثارها على ميزان المدفوعات (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2000)، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003-2004 .
5. بن ثابت علال، الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات ومظاهر التجديد، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2002-2003 .
6. هاجر سيد فتحى إبراهيم، أثر الأزمات الاقتصادية العالمية على مستقبل الدولار الأمريكي كعملة الإحتياجات الدولية في الاقتصاد العالمي، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات التجارة الخارجية، قسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2010 .
7. هبة الله علي أحمد عبد الجواد مكاي، الآثار الاقتصادية الكلية لأزمات القطاع المصرفي في ظل إتباع سياسات التحرير المالي في الدول النامية مع إشارة خاصة للإقتصاد المصري، مذكرة ماجستير، تخصص : اقتصاديات التجارة الخارجية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، القاهرة، 2006 .
8. زهير سعد عباس، ظاهرة العولمة وتأثيراتها في الثقافة العربية، مذكرة ماجستير، كلية القانون والسياسة، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدانمارك .
9. حداد محمد، العولمة وانعكاساتها على اقتصاديات الدول العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر ومصر، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003-2004 .
10. حسين أحمد دخيل المسعودي، أزمة الاقتصاد المكسيكي وأثرها في تحديد نمط العلاقات الأمريكية-المكسيكية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم السياسية، جامعة التَّهْرِين، بغداد، 2007 .
11. لحر خديجة، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية : واقع وأفاق، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004-2005 .
12. محمد عاصم محمد إبراهيم شقرة، نحو أنموذج إسلامي لإدارة الأزمات، مذكرة ماجستير، الجامعة الأردنية، عمان، 1995 .
13. محمد نايف فارس غرايبة، تحليل الأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها (دراسة مقارنة)، مذكرة ماجستير، تخصص : التمويل والمصارف، كلية إدارة المال والأعمال، جامعة آل البيت، عمان، 2010 .
14. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق : دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، مذكرة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007 .
15. نسيمه حاج موسى، الأزمات المالية الدولية وآثارها على الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري خلال الفترة 2007-2008، مذكرة ماجستير، تخصص : اقتصاديات المالية والبنوك، 2008-2009، جامعة محمد بوقرة، بومرداس .
16. ساعو باية، الانتعاش الاقتصادي في الجزائر : واقع وأفاق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008-2009 .

قائمة المراجع :

17. علة محمد، الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد، وأثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002-2003 .
18. فيصل نافع كعيد العاني، تأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية، مذكرة ماجستير، قسم المحاسبة، أوت 2010، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان .
19. فتح الرحمن ناصر أحمد عبد المولى، ضوابط الاقتصاد الإسلامي ودوره في علاج الأزمات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي، 2009-2010، معهد بحوث ودراسات العالم الإسلامي، جامعة أم درمان الإسلامية، أم درمان.
20. رايس مبروك، العولمة المالية وانعكاساتها على الجهاز المصرفي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2005 .
21. روجي وجدي عبد الفتاح عواد، محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان .
22. رنان راضية، أنظمة سعر الصرف في البلدان النامية ودورها في مكافحة التضخم في ظل التحولات الدولية (دراسة حالة البلدان الناشئة : الشيلي والمكسيك)، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، فرع العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002 .
23. خالد عيجولي، وظيفة الوساطة المالية في البورصة ودورها في تنمية التعاملات المالية : دراسة مقارنة لبلدان المغرب العربي، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ديسمبر 2006.

IV- المواقع الإلكترونية :

1. أحمد البرصان، فرصة مميزة للمصرفية الإسلامية : البرازيل: القوة الاقتصادية العالمية الجديدة، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :
- www.w-tb.com/wtb/vb4/member.php?2-croom، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11.
2. أحمد محمد محمود نصار، الأسواق المالية الإسلامية : مبادئها وأدواتها، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.philadelphia.edu.jo/courses/Markets/Files/Markets/135.doc، تاريخ الإطلاع : 2014/12/28.
3. أحمد مصطفي، قمة مجموعة العشرين تبحث سبل الحد من تداعيات آثار أزمة اليونان، مقال منشور على الموقع : www.bbc.co.uk/arabic/business/2011/11/111103_cannes_report_2.shtml، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .
4. أحمد فرحات، صندوق النقد الدولي ودوره في تحديد سياسات الدول، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : <http://ahmadfar.blogspot.com>، تاريخ الإطلاع : 2014/07/15.
5. الأزمات المالية العالمية (أزمة آسيا وأمريكا اللاتينية)، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : www.startimes.dz تاريخ الإطلاع : 2011/02/18 .
6. الأزمة الاقتصادية التركية : الأسباب والتوقعات، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع : www.aljazeera.net/NR/axcres/53807D45-1809-4a87، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17.

7. الكونجرس الأمريكي : التمويل الإسلامي طوق نجاة من الأزمة المالية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.moheet.com/show_files.aspx?fid=253600 .
8. الأسواق المالية تهتز تحت ضربات المشاكل الاقتصادية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.asharagalwast.com، تاريخ الإطلاع : 2010/05/25 .
9. الاقتصاد التركي للخلف در، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.islamonline.net/iol-arabic/dawalia/namaa-3lnamaal-asp، تاريخ الإطلاع 2012/12/17 .
10. البنك الدولي، تاريخ البنك الدولي، موقع البنك الدولي على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : <http://web.worldbank.org/wbstite/contentmdk:20443393>، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .
11. المكسيك وتجاوز أزمة 1995، مقال منشور على الإنترنت، تاريخ الإطلاع : 2011/05/18، انظر الموقع : www.cipe-arabia.org/files/htmlcase23.htm
12. العزي غسان، في جذور العولمة وإشكالياتها، منبر الحوار، بيروت، العدد 37، شتاء 1999 .
13. الفاتيكان يدعو الغرب لتبني نظم التمويل الإسلامي للخروج من الأزمة الاقتصادية العالمية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.uaec.com/vb/t124824.html .
14. الشركات المتعددة الجنسيات، مقال منشور على الإنترنت، تاريخ الإطلاع : 2015/05/25، انظر الموقع التالي : www.ashrafawd.com/joomla/d/0007.doc، تاريخ الإطلاع : 2015/02/24 .
15. أمحمد برقوق، العولمة وإشكالية الأمن الإنساني، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.berkouk-mhand.yolasite.com، تاريخ الإطلاع : 2014/12/30 .
16. إسماعيل الطوخي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة، انظر الموقع الإلكتروني : www.kantakji.com/fiqh/Files/Manage/104.doc، تاريخ الإطلاع : 2011/05/08 .
17. أعمال قمة العشرين في سيول، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع الإلكتروني : www.almethaq.info/news/article4409.htm، تاريخ الإطلاع : 2013/05/16 .
18. أعمال اليوم الثاني من قمة زعماء مجموعة العشرين في لوس كابوس، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : arabic.people.com.cn/102102/index.html، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .
19. اختتام قمة قادة دول مجموعة العشرين بمشاركة المملكة، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : <http://www.sauress.com/alriyadh>، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .
20. إفلاس بنك ليمان براذرز الأمريكي، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : www.aljazeera.net، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .
21. اختتام قمة مجموعة العشرين : ثقة دولية بقدرة أوروبا على الخروج من الأزمة، مقال على الإنترنت، انظر الموقع : www.khayaralmoukawama.com/index.asp، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .
22. أذربيجان تشارك في قمة البلدان الأعضاء في مجموعة العشرين بالمكسيك، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : azertag.az/ar/bolme/bloody_memory_31_march، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .
23. بنك ليمان براذرز، مقال منشور على الموقع : www.aljazeera.net، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

24. جان غي كاربير، الأمين العام لغرفة التجارة الدولية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
<http://www.iccsaudiArabia.org.sa/arabi> ، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .
25. جدول أعمال مجموعة العشرين للنمو الاقتصادي والمرونة المالية في 2014، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :
www.g20.org ، تاريخ الإطلاع : 2014/11/29 .
26. ديه عبد المجيد عبد الله، الربا وآثاره الاقتصادية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
<http://www.55a.net/firas/arabic/index.php> ، تاريخ الإطلاع : 2014/12/30 .
27. دروس أزمة 1998 المالية في روسيا، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :
<http://arabic.rt.com> ، تاريخ الإطلاع : 2013/06/15 .
28. دليل البرلمانين إلى البنك الدولي، نسخة منقحة أبريل، موقع البنك الدولي، 2005 .
29. ويكيبيديا، الموسوعة الحرة، انظر الموقع الإلكتروني :
www.encyclopedie.com ، تاريخ الإطلاع : تواريخ عديدة .
30. زايد عبد السلام، مقران يزيد، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر)، مقال منشور على شبكة الإنترنت، الرابط الموقع التالي :
www.Iefpedia.com ، تاريخ الإطلاع : 2014/05/05 .
31. زكي الميلاد، هل يمكن أسنة العولمة، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
www.okaz.com.sa/okaz/osf/20060524/Con2006052419701.htm ، تاريخ الإطلاع 2014/12/30 .
32. حسين السياني، زعماء مجموعة العشرين يحتتمون أعمال قمتهم في سان بطرسبرج بالإعلان أن الاقتصاد العالمي يتعافى، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي :
www.sabanews.net/ar ، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .
33. حسين جمو، تركيا : أزمة اقتصاد أم أزمة دولة، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي :
<http://www.ahewar.org/search/Dsearch.asp?nr=979> ، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .
34. كمال القيسي، وجهة نظر اقتصادية : استقلالية البنوك المركزية لتفادي الأزمات المالية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
<http://www.alhayat.com/Archive> ، تاريخ الإطلاع : 2014/12/30 .
35. لاجم الناصر، النظام المالي العالمي يبحث عن البديل، جريد الشرق الأوسط الإلكترونية، العدد 10920،
2008/10/21 .
36. ماهر الشريف، هل تفتح الأزمة المالية العالمية أفق عولمة بديلة؟، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
www.ppp.ps/index.php ، تاريخ الإطلاع : 2014/08/25 .
37. مجموعة الدول الثماني ومجموعة الدول العشرين، وزارة الشؤون الخارجية والتنمية الدولية (فرنسا)، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي :
<http://www.diplomatie.gouv.fr/ar> ، تاريخ الإطلاع : 2014/11/28 .
38. مجموعة العشرين تناقش الاثنين المقبل تعزيز البنية المالية الدولية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
<http://www.alriyadh.com/2012/06/16/article744830.html> ، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .

قائمة المراجع :

39. مجموعة العشرين ترسم ملامح اقتصاد جديد، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : www.almethaq.info/news/article2422.htm، تاريخ الإطلاع : 2013/05/25 .
40. مجموعة العشرين تناقش تعزيز البنية المالية الدولية، مقال منشور على الإنترنت، الرياض، 2012/06/16، انظر الموقع: www.alriyadh.com/2012/06/16/article744830.html، تاريخ الإطلاع 2013/07/26 .
41. مجموعة العشرين تأمل في إعادة الثقة للأسواق العالمية، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : www.alwasatnews.com/pdf/index.php?issue=4466&cat=cls، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .
42. مجموعة العشرين تبني خطة سان بطرسبرغ، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : http://anbamoscow.com/tags/tag_e7658390b42d7726b53342ceb3ceb3c2 ، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .
43. محمد إبراهيم السقا، دور صندوق النقد الدولي بعد الأزمة المالية العالمية، مجلة آفاق المستقبل، العدد 5، ماي 2010، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : <http://ecnomyofokuwait.blogspot.com>، تاريخ الإطلاع : 2014/09/25 .
44. محمد فوزي، دور المصرف المركزي في تحقيق الإستقرار المالي والمحافظة عليه، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع: <http://www.giem.info/writer/details/ID/196>، تاريخ الإطلاع : 2014/12/30 .
45. ميشال أبو نجم، قمة الدول العشرين وقعت رهينة أزمة الديون اليونانية، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : classic.aawsat.com/default.asp ، تاريخ الإطلاع 2013/10/26 .
46. مصطفى العبد الله الكفري، مجموعة العشرين الكبار وقمة سان بطرسبرغ 2013 منتدى غير رسمي للدول الصناعية الكبرى، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : www.caus.org.lb/home/down.php?articleid=4953، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .
47. مبارك عامر بقنه، مفهوم العولمة ونشأتها، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.saaaid.net/doat/mubarak/5.htm، تاريخ الإطلاع 2013/05/25 .
48. مجلة البحوث الإسلامية، العدد 75، حكم زكاة العقار المعد للبيع، تعريف العقار لغة واصطلاحاً، تاريخ الإطلاع : 2013/05/25 انظر الموقع الإلكتروني التالي : www.alifta.net/Fatawa/fatawaDetails.aspx?language=ar&View=Tree&NodeID=11423&PageNo=1&BookID=2
49. محمد إبراهيم السقا، أسباب انتقال الأزمة إلى باقي دول العالم، مقال منشور على الموقع : www.alqabas.com، تاريخ الإطلاع : 2009/10/09 .
50. محمد عباس ناجي، الأزمة في الأرجنتين : اقتصادية أم سياسية، أبريل 2002، مقال منشور على الموقع التالي : www.digital.ahram.org/eg/makalat.aspx?eid=699، تاريخ الإطلاع 2012/03/23 .
51. محمد عباس ناجي، الأزمة في الأرجنتين: اقتصادية أم سياسية، مقال منشور على الإنترنت، موقع الأهرام الرقمي، تاريخ الإطلاع : 2013/05/25 .
52. مكتبة الإتصال والتنسيق مع منظمة التجارة العالمية، اليمن، انظر الموقع الإلكتروني التالي : <http://www.wtoyemen.org/ar/homea.aspx> ، تاريخ الإطلاع : 2013/05/25 .

53. معهد الدراسات المصرفية، العدد الرابع، نوفمبر، 2010، الكويت، انظر الموقع التالي :
www.kibs.edu.kw/pdf-doc/publication/edaat/creditrating.pdf، تاريخ الإطلاع : 2013/05/15 .
54. معمر خولي، الإصلاح الداخلي في تركيا، مقال منشور على الموقع :
www.dohainstitute.org، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .
55. مصطفى العبد الله، الأزمة والدورات الاقتصادية، مقال منشور على الموقع الإلكتروني التالي :
www.arab-ency.com، تاريخ الإطلاع : 2011/05/17 .
56. نجم الدليمي، الاقتصاد الروسي وسياسة العلاج بالصدمة ودور المؤسسات المالية والاقتصادية في عملية الإنعاش الاقتصادي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
www.iraker.dk.index.php?option=com، تاريخ الإطلاع : 2013/06/15 .
57. نحو نمو متكافئ ومتوازن، التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي، انظر الموقع الإلكتروني التالي :
www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2011/eng، تاريخ الإطلاع : 2014/07/26 .
58. نيرمين السعدني، قراءات حول الأزمة النقدية العالمية، مجلة السياسة الدولية، العدد 37، مركز الأهرام للدراسات السياسية والإستراتيجية، القاهرة، 1999 .
59. نمو الاقتصاد العالمي أبرز تحديات قمة مجموعة العشرين في أستراليا، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع :
<http://www.youm7.com/story/2014/11/28/> ، تاريخ الإطلاع : 2014/11/30 .
60. سامر قنطقجي، المشتقات الإسلامية لإدارة المخاطر، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
<http://www.kantakji.org/fiqh/Files/Markets/Mushtagat1.doc>، تاريخ الإطلاع : 2013/11/05 .
61. سها جادو، دول بريكس تدفع 100 مليار دولار في صندوق للإحتياجات النقدية، مقال على الإنترنت، انظر الموقع :
<http://ara.reuters.com/home> ، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .
62. سعد بن محمد العبيد، أبرز ملامح الأزمة المالية العالمية، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
www.google.com ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .
63. عاطف معتمد عبد الحميد، البرازيل : ملامح دولة تصنع المستقبل، البرازيل القوة الصاعدة من أميركا اللاتينية، مركز الجزيرة للدراسات، سلسلة ملفات القوى الصاعدة، العدد 3، انظر الموقع الإلكتروني :
www.aljazeera.net/studies، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .
64. عبد الحميد ملكاني، دور الشركات المتعددة الجنسيات في ظل العولمة، مقال منشور على الإنترنت، موقع الحوار المتمدن، العدد 1076 .
65. عبد اللطيف جابر، العولمة بوابة للرفاه أم الفقر؟، مقال جريدة الشرق الأوسط، العدد 7460 .
66. عبد المنعم سعيد، محمد فايز فرحات، مجموعة العشرين وإعادة هيكلة الاقتصاد العالمي، مقال على منشور على الموقع :
<http://digital.ahram.org.eg/makalat.aspx?eid=294>، تاريخ الإطلاع : 2014/09/15 .
67. عبد الفتاح محمد صلاح، ماذا بعد الأزمة المالية العالمية؟، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي :
[www.trend.com.eg/downloads/After%20the%20crisis%20\(Islamic%20economics\)Abdel%20Fatah.doc](http://www.trend.com.eg/downloads/After%20the%20crisis%20(Islamic%20economics)Abdel%20Fatah.doc)
68. عبد الرحمن تيشوري، تجربة النمر الآسيوية والعوامل التي أدت إلى أزمتها، مقال على الإنترنت، انظر الموقع التالي :

69. صافيناز محمد أحمد، قمة تورنتو : فرص النجاح وتحديات الواقع، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=50006، تاريخ الإطلاع : 2013/05/25 .
70. صباح جاسم، الأزمة المالية : زعر وهلع وأسواق تساقطت مثل الدومينو انهار يؤدي إلى انكماش اقتصادي عالمي طويل المدى، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.alyaum.com ، تاريخ الإطلاع : 2013/06/26 .
71. صلاح الدين سلطان، الأزمة العالمية والمضاربة الشرعية بديلاً عن الودائع البنكية والتأمينات التجارية، بحث مقدم في الدورة التاسعة عشرة للمجلس الأوربي للإفتاء والبحوث، 30 جوان-4 جويلية 2009، إسطنبول، انظر الموقع الإلكتروني التالي : www.annabaa.org/nbanews/72/047.htm، تاريخ الإطلاع 2013/05/15 .
72. صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي يحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 2009/03/06، انظر الموقع : www.salahsoltan.com
73. صندوق النقد الدولي ، صندوق النقد الدولي ينشئ صناديق ائتمانية لدعم المساعدة الفنية، نشرة صندوق الصندوق الإلكتروني، انظر الموقع : www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/pol030609aa.pdf
74. صندوق النقد الدولي، انظر الموقع الإلكتروني التالي : www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new092908Ba.pdf ، تاريخ الإطلاع : 2014/09/28 .
75. قادة مجموعة العشرين يتفقون على اتخاذ إجراءات حاسمة للنمو، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : www.arabic.news.cn/environment/index.htm، تاريخ الإطلاع : 2014/05/25 .
76. قمة مجموعة العشرين : أميركا ترحب بالخطط الأوروبية لمعالجة أزمة اليورو، انظر الموقع التالي : www.bbc.co.uk/arabic/business/2012/06/120620_g20_obama.shtml ، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .
77. قمة العشرين والعقدة اليونانية، مقال منشور على الإنترنت، انظر الموقع : anbamoscov.com/world_politics/20120617/375629525.html ، تاريخ الإطلاع : 2013/07/26 .
78. قمة العشرين تنتهي بحفي حنين وتضع إيطاليا تحت مراقبة صندوق النقد الدولي، مقال على الإنترنت، انظر الموقع : <http://www.doualia.com/send-article> ، تاريخ الإطلاع : 2013/10/26 .
79. ردود فعل عالمية على إفلاس ليتمان براذرز، مقال منشور على شبكة الجزيرة، انظر الموقع : www.aljazeera.net، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .
80. شلبي مغاوري، تركيا في فخ الفساد، مقال منشور على الموقع : www.islamonline.net/arabic/economics/2001/03/article/6.shtml، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .
81. تبيجو كافالكانتي، اقتصاد البرازيل: مقومات الصعود لمصاف الدول العظمى، البرازيل القوّة الصّاعدة من أميركا اللاتينية، مركز الجزيرة للدراسات، سلسلة ملفات القوى الصّاعدة، العدد 3، انظر الرابط : www.aljazeera.net/studies، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .

قائمة المراجع :

82. تيريز منصور، صندوق النقد يعترف بارتكاب أخطاء أثناء أزمة الأرجنتين، مجلة الجيش، العدد 227، ماي 2004، انظر الموقع الإلكتروني التالي :
83. تعريف نظام بنوك الظل، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع التالي : <http://www.lebarmy.gov.lb/article.asp?ln=ar&id=4241> ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/15.
84. خالد سعد الدين، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات القيادية، انظر الموقع الإلكتروني : www.aleqt.com/2012/01/01article_612122.htm ، تاريخ الإطلاع : 2014/07/24 .
85. غانم إبراهيم بيومي، الأرقام الذهبية الخمسة للاقتصاد التركي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع : www.iiid-alraid.com ، تاريخ الإطلاع : 2011/05/11 .
86. غانم إبراهيم بيومي، الأرقام الذهبية الخمسة للاقتصاد التركي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع : www.ahram.org.eg/aepss ، تاريخ الإطلاع 2012/12/17 .
87. غانم إبراهيم بيومي، الأرقام الذهبية الخمسة للاقتصاد التركي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع : <http://www.marefa.org/index.php> . 2013/05/11 .
88. غانم إبراهيم بيومي، الأرقام الذهبية الخمسة للاقتصاد التركي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع : www.fdic.gov ، تاريخ الإطلاع : 2012/03/25 .
89. غانم إبراهيم بيومي، الأرقام الذهبية الخمسة للاقتصاد التركي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع : www.islamonline.net/iol-arabic/dowalia/namaa-31-/namaal.asp ، تاريخ الإطلاع : 2012/12/17 .
90. غانم إبراهيم بيومي، الأرقام الذهبية الخمسة للاقتصاد التركي، مقال منشور على شبكة الإنترنت، انظر الموقع : arabic.people.com.cn/93785/7851515.html .

ب- باللغات الأجنبية :

1- الكتب :

1. Artus Patrick. Betbez Jean-Paul. De Boissieu Christian et Gunther Capelle-Blanchard. La Crise Des Subprimes. La Documentation Française. Paris.2008.
2. Combe Emmanuel, Précis D'économie, 9^e édition, Presses Universitaires de France, Paris, 2007 .
3. D lacoue-labarthe. les crises financières et leur propagation internationale. finance internationale. l'état actuelle de la théorie. édition economica .
4. Delas Jean-Pierre, Economie Contemporaine ; Faits, Concepts ; Théories , Elipses , Paris, 2008 .
5. F.leroux. marches internationaux des capitaux. Montréal. 2^{eme} édition. 1995.
6. F Mishkin. Monnaie. Banque Et Marches Financiers. Pearson Education France. 9eme Edition. Paris 2010.
7. Ghernaout M. Crises Financières Et Faillites Des Banques Algériennes. Editions Gal. 2004.
8. Ivan Christine. La Banque Mondial. Que Sais Je? . Presses Universitaires De France. 1^{ere} Edition. 1995.
9. Kham Vorapheth. Forces Et Fragilites De La Chine : Les Incertitudes Du Grand Dragon. Edition L'harmattan. Paris. 2009.
10. Michel Drouin. Le Système Financier International. Armand Colin. 2001. Paris .
11. Philippe Spieser. Information Economique Et Marches Financiers. Economica 2000. paris.
12. Rudiger Dornbush. Mexic Istabilization Reform And Growth. Brooking Instirion. Washington. 1995.
13. Simeon Hristov, The Crisis In Turkey, Institute For Regional And International Studies Report, May 2010, Sofia .

14. Yves le diascorn. le nouveau désordre économique mondiale. édition ellipes. France.1995.

-II- المجلات والدوريات :

1. Latrache .T , d'une crise de subprimes a une crise financière internationale "autopsie d'une grave crise planétaire". revue des reformes économique et intégration en économie mondiale. n5. esc. alger .
2. Guillar artiza martines. what lessons dos the mexican crisis hold from recovery in asia : finance and développent. imf. Washington. vol 3 . no 2.june. 1998.
3. Gabriel Banon, Le G20 cherche solution désespérément, Revue Maroc hebdo international, N°815, Novembre 2008.
4. Joseph Eugene Stiglitz, Using tax policy to curb speculative short-term trading, Journal of Financial Services Research, December 1989 .
5. Kalasopatan Cynthia. letondu François. les cycles économiques. revue problèmes économiques. n°2949. juin 2008.

-II- الملتقيات والندوات :

1. Cartapanis André. gilles Philippe. prévention et gestion des crises financières. colloque international "le preteur en dernier ressort ; experience. analyses. controverse". paris.23-24 septembre 2002 .
2. Ali ari. rustem dagtekin. les indicateurs d'alerte de la crise financière de 2000-2001 en Turquie : un modèle de prévision de crise jumelle. travail présentée a la conférence internationale d'économie d'Ankara (11-13 septembre 2006) organisée par la Turkish Economic association. région et développement n° 26-2007.
3. Dooley. Michael p. & al : will subprime be twin crisis for the united states? Nber working paper. n013978. 2008.

-III- النشرات و المذكرات :

1. Imf. world economic outlook. sptemper 2002.
2. Turbulences financières. ralentissements et redressements. FMI. octobre 2008
3. Untied nation. world economic and social survey. 1995. new York.

-IV- المواقع الإلكترونية :

1. Alain Sand-zantman la fin de l'American dream. la direction générale du trésor et de la politique économique. ministère de l'économie. de l'industrie et de l'emploi. trésor-éco. n : 40. juillet 2008. article publier sur le site : <http://www.cairn.info/a-propos.php>. consulter le 11/05/2013 .
2. Erinc yeldan. turkey 2001-2004: imf strangulation. tightening debt trap. and lopsided recovery. juin 2004. sur le site : www.bilkent.edu.tr/~yeldane.
3. David Gordons, Le G20 de Pittsburgh, un bilan positif, article Disponible sur le site web : www.jeunesump.fr/2009/09/29/le-g20-de-pittsburgh-un-bilan-positif/, consulter le : 29/6/2013
4. Le monde. disponible le 11/05/2011 sur le site : www.lemonde.fr/économie/infographie/2007/09/19/le-taux-directeur-de-la-banque-centrale-americaine_956816_3234.html

قائمة المراجع :

5. Le groupe wikipedia. crise financière. dans wikipedia : the free encyclopédie. sur le site :
[http://www.fr.wikipedia.org/wiki/crise financière](http://www.fr.wikipedia.org/wiki/crise_financière) ; typologie des mécanismes de crise financière. Le 08/05/2011.
6. Pierre beziz. gerold petit . the 1994 mexican crisis. sur le site :
www.oecd.org/data/oecd.
7. Rene ricol. rapport sur la crise financière. mission confiée par le président de la république. dans le contexte de la présidence française de l'union européenne 2008. septembre 2008. p : 30 sur le site : www.ue2008.fr
8. Stéphane sorbe. éclatement de la bulle sur le marché immobilier américain. la direction générale du trésor et de la politique économique. ministère de l'économie. de l'industrie et de l'emploi. trésor-éco. n : 40. juillet 2008. article publier sur le site :
<http://www.cairn.info/a-propos.php>. consulter le 11/05/2013
9. Zouari zeineb. hammami Samir. crises financières et contagion : cas de Subprime. mémoire spécialité maitrise en actuariat et finance. institut des hautes études commerciales de Sousse. 2007. p2. disponible sur le site :
www.memoireonline.com/07/08/1344/m_crises-financieres-et-contagion-cas-des-subprime0.html? Consulter le 15/5/2013.

الملحق رقم 1 : عرض أهم الأزمات المالية السابقة :

1. الأزمات المالية من سنة 1637 إلى سنة 1873 :		
الأزمة	الأسواق المعنية	ميكانيكية الأزمة
أزمة 1637	السندات لأجل	في فيفري من سنة 1637 وبعد عدة سنوات من المضاربة بأوروبا انخفضت الأسعار فجأة مسببة إفلاس المضاربين، فاعتبرت أول أزمة مالية ناتجة عن المضاربة.
انحيار 1720	الأسهم	أزمتين متتاليتين تفرق بينهما بضعة أشهر بفرنسا وإنجلترا بخصوص أسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديد .
الأزمة النقدية 1797	البنوك	في 26 فيفري 1797 عرف بنك إنجلترا انحسارا في الإحتياطي ويقرر تعليق تخليص نقدا مما خلق نوعا من الذعر بين المواطنين والشركات الذين سارعوا إلى سحب مدخراتهم وأرباحهم من البنوك والتسبب في إفلاس جماعي، وهي أول أزمة ناتجة عن الذعر الجماعي .
أزمة 1810	البنوك	بعد حصار إنجلترا من طرف نابليون بونابرت سقط نظام الإئتمان بها خاصة، وأنها لم تستطع تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا مما سبب أزمة سيولة وموجة بطالة .
أزمة 1819	البنوك	هي أول أزمة مالية بالولايات المتحدة الأمريكية، نتجت عن صرف الأموال في حرب 1812 وسياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي الأمريكي
أزمة 1825	الأسهم	بعد المضاربة الشديدة على الإستثمارات المتواجدة بأمريكا اللاتينية (البنوك، التأمينات، تسليح السفن وبناء القنوات) انحدار قيم أسهمها انحدارا شديدا في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة وأكثر من 3300 مؤسسة، رغم أن هذه الأزمة تركزت في بريطانيا العظمى إلا أنها تعتبر أولى الأزمات التي مست البورصة .
انحيار 1838	الأسهم والبنوك	شهدت إنجلترا انحيارا آخر للبورصة بعد قرار الرئيس الأمريكي "أندرو جاكسون" اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة، وهو ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بأمريكا، وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من بريطانيا فقد تلقت هذه الأخيرة الجزء الأصعب من الصدمة قبل أن تنتقل الأزمة إلى أمريكا في حد ذاتها سنة 1837 .
انحيار 1873	الأسهم	في 9 ماي 1873 بدأت بورصتي فيينا والنمسا تعرف بما يسمى بفترة الكساد الكبير للإقتصاد العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لم تقابلها سوى ضمانات متدنية بالإضافة إلى أنها لم تكن مغطاة بإنتاج إقتصادي حقيقي مما سبب انحيارا كليا انتشر إلى ألمانيا وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية .
2. الأزمات المالية خلال القرن العشرين :		
الأزمة	الأسواق المعنية	ميكانيكية الأزمة
انحيار 1929	الأسهم	أقوى أزمة اقتصادية عالمية في القرن الماضي .
أزمة 1974	البنوك	إفلاس البنك الألماني "هيرستات" بسبب تفاوت في التوقيت بين ألمانيا وأمريكا وهي أول مرة يتم فيها التعرف على مفهوم الخطر النظامي .
1979	البنك الفيدرالي الأمريكي	قام محافظ البنك برفع أسعار الفائدة تدريجيا وكل يوم حسب الحاجة من أجل امتصاص التضخم وهي سياسة نقدية أثبتت نجاحها آنذاك

1982 أزمة الديون البنكية	البنوك، أسعار الفائدة، الأخطار النظامية	بعد أحداث 1973 في قطاع المحروقات تراكمت ديون الدول النامية، بالإضافة إلى ذلك لم تستعمل القروض في الإستثمار وإنما في تغطية العجز في موازين المدفوعات مما زاد من حدة وقع أزمة البترول الثانية في 1978 من حيث أجبرت هذه الدول على الإستدانة بأسعار فائدة عالية وعلى المدى القصير مما أثقل كاهلها وجاءت أزمة المكسيك كأول رد فعل وسببت الديون المعلقة حالة ذعر عالمية .
1985م	بنك نيويورك خطر نظامي	توقف نظام التشغيل بينك نيويورك لمدة 28 ساعة وسبب التوقف الكلي لعمليات السحب والدفع للقروض الحكومية مما استدعى التدخل المستعجل للبنك المركزي ب 20 مليار دولار الذي يعتبر سابقة تاريخية
انحيار 1987	سوق السندات الحكومية ثم سوق الأسهم خطر نظامي	بسبب انخفاض قيمة الدولار كسعر صرف ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بالمدى الطويل، ومع ذلك واصلت أسواق الأسهم بالنمو ولكن عند بلوغ الإرتفاع في أسعار الفائدة 400 نقطة جاء الإنحيار مسجلا أكبر انحيار تاريخي في يوم واحد في بورصة الأسهم وانتهت كذلك بتدخل البنك المركزي الأمريكي .
1990	المحروقات	مع حرب الكويت .
1992	النظام النقدي الأوروبي SME	20 سبتمبر 1992، مع إعادة الهيكلة الفرنسية.
3. الأزمات المالية خلال الألفية الثالثة :		
الأزمة	الأسواق المعنية	ميكانيكية الأزمة
2000	الإنترنت، الأسهم	تهافت المؤسسات على البيع عن طريق الإنترنت دون وضع اللوجيستيك والتوزيع يعين الاعتبار سبب أزمة في مارس 2000م .
2001	خطر نظامي	نجم عن أحداث 2001/09/11 انحيار العديد من فروع الأسواق المالية الدولية إضافة لتطور شبكات اتصال حيوية كأنظمة المقاصة وتدخل البنك المركزي الأمريكي من خلال توفير السيولة اللازمة للبنوك المتضررة لمدة أسبوع كامل خوفا من الخطر النظامي، كما قدّم البنك المركزي الأوروبي أكثر من 130 مليار أورو للبنوك الأوروبية لتفادي الانحيار .

المصدر : انظر كل من :

- فيصل محمد أحمد الكندري، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الإستثمار (دروس مستفادة)، منشأة المعارف، الإسكندرية، ص:85-90.
- Le groupe wikipedia. crise financière. dans wikipedia : The free encyclopédie. p - p : 10-17. sur le site : [http://fr.wikipedia.org/wiki/crise financière](http://fr.wikipedia.org/wiki/crise_financière): Typologie des mécanismes de crise financière. le 08/05/2011.

الملحق رقم 2 : الخريطة الجغرافية للمكسيك :



المصدر : من ويكيبيديا الموسوعة الحرة

الملحق رقم 3 : المؤشرات الاقتصادية الكلية للمكسيك للفترة 1987-1994 :

1994	1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987	البيان
3.5	0.6	2.8	3.6	4.5	3.5	1.2	1.7	نمو الناتج الداخلي الخام
/	0.7	1.5	0.4	3.6-	5.2-	11.6-	15-	رصيد الحساب الاقتصادي للقطاع العمومي
24.2	23.0	22.2	26.1	31.7	40.5	49.7	61.5	الدين الخارجي
13.2	12	12.9	19.7	23.9	23.9	18.7	15.5	الدين الداخلي
6.3	25.4	19.4	17.9	10.1	6.5	6	8	الإحتياطيات الدولية

المصدر : رنان راضية، أنظمة سعر الصرف في البلدان النامية ودورها في مكافحة التضخم في ظل التحولات الدولية (دراسة حالة البلدان الناشئة : الشيلي والمكسيك)، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، فرع العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص: 136.

الملحق رقم 4 : تطور الأزمة المكسيكية للفترة 1994-1997 :

1997	1996	1995	1994	البيان
20.9	30	22	38.8	تطور الكتلة النقدية بـ (%)
21.3	32.9	47.8	14.5	معدل الفائدة قصير الأجل (%)
0.1-	2.1	2.7	4.8-	رصيد الميزان التجاري بـ (%) من PIB
6.8	5.2	6.2-	4.4	معدل نمو الـ PIB (%)

المصدر : رنان راضية، أنظمة سعر الصرف في البلدان النامية ودورها في مكافحة التضخم في ظل التحولات الدولية (دراسة حالة البلدان الناشئة : الشيلي والمكسيك)، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، فرع العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص : 137 .

الملحق رقم 5 : الخريطة الجغرافية لدول جنوب شرق آسيا :



المصدر : من ويكيبيديا الموسوعة الحرة

الملحق رقم 6 : جهود صندوق النقد الدولي مع الأطراف الإقليمية والدولية لمواجهة الأزمة الآسيوية :

البلد	جهود المواجهة
ماليزيا	<p>اختارت ماليزيا حلّ مشكلاًتها بشكل مستقل عن طريق ربط الأحمرة، تخفيض الواردات والإقلال من تدفق العملة المحلية، ولم تطلب الإنقاذ المالي من صندوق النقد الدولي ورفضت حتى توصياته وبرنامجه المطروح على تلك الدول، كما بإعداد خطتها الخاصة والتي تمثلت ملامحها الرئيسية فيما يلي :</p> <p>➤ تدخل الدولة بقوة من خلال آليات السوق في سوق العملات والبورصة لدعم العملة الماليزية وبورصة كوالالمبور، حيث أسست الحكومة صندوقاً رأسماله 20 مليار دولار لتحقيق التوازن في البورصة من خلال التدخل مشترياً للأسهم لمنع انهيار أسعارها لمستويات تقلّ عن قيمتها الحقيقية بكثير، لكنّ أسعار الأسهم الماليزية المقدّرة بالعملة المحليّة فقدت نحو 56.6% من قيمتها خلال سنة 1997 ونحو 19.9% من قيمتها خلال سنة 1998، ما يعني بوضوح أنّ الصندوق الحكومي لحماية أسعار الأسهم لم يكن فعالاً في حمايتها أو أنّ مجمل عوامل الضعف التي تجرّ الأسهم للإنحدار كانت أقوى من قدرة الصندوق الحكومي على الحفاظ على أسعار تلك الأسهم (وعلى العكس من ذلك أثبتت تدخّل الدولة الماليزية لحماية العملة المحلية فعالية مؤثرة، فبعد أن فقدت العملة قرابة 40% من سعرها مقابل الدولار سنة 1997، إلاّ أنّها تمكنت من الثبات ثم الصّعود بنسبة 5% أمام الدولار خلال سنة 1998).</p> <p>➤ رفع أسعار الفائدة بشكل محدود وتدرجي توازياً مع التغيرات في معدل التضخم، بهدف إبقاء سعر الفائدة إيجابياً بصورة تنافسية مع العملات الأخرى في ظل تزايد معدل التضخم، وتأكيداً على صلابة الحكومة في الدّفاع عن العملة المحلية دون اللّجوء لإجراءات هيستيرية مثل مضاعفة أسعار الفائدة بلا مبرر سوى الفرع الذي لا يؤلّد الثقة في العملة على نحو ما حدث في أندونيسيا (ساعدت السياسة التقديرية التي اتّبعتها الحكومة الماليزية على دعم العملة والسيطرة على الضغوط التضخمية مع الإبقاء على معدل نمو إيجابي).</p> <p>➤ تخفيض الإنفاق العام والذي تمثل في تأجيل مشاريع البنية الأساسية التي يمكن تأجيلها، والتي لا تعتبر ضرورة في ظروف الأزمة المالية الماليزية، وبهذه الطريقة تمّ ضبط الميزانية دون الحاجة لإجراء تخفيضات في الإنفاق الاجتماعي الشّديد الأهميّة في أوقات الأزمات الاقتصادية بصفة خاصة، كما فرضت السّلطات الماليزية على القطاع الخاص المشاركة في تخفيض معاناة المواطنين بصفة عامة، من خلال تخفيض الرسوم المرورية على الطرق التي تملك الشركات الخاصة امتياز الإشراف عليها، وذلك مقابل منح تلك الشركات فترات امتياز أطول على تلك الطرق، وساهمت هذه الإجراءات المالية في مجملها في تخفيف الضغوط التضخمية وتحسين الأداء المالي .</p> <p>➤ أعدّ البنك المركزي الماليزي خطة بداية 1998 لإعادة هيكلة القطاع المالي (انطلقت منه شرارة الأزمة) تقوم على أساس زيادة إشراف الدولة على البنوك عامة لضمان سلامة النظام المالي والمصرفي، كما تقضي باندماج الشركات المالية المتعثّرة في الشركات المالية الكبرى، وتستهدف هذه الخطة بثّ الثقة في القطاع المالي والمصرفي وتأكيد ووقوف الدولة ورائه وضمانها لسلامته وعملها على زيادة قوى المؤسسات المالية وقدرتها على المنافسة.</p> <p>وإذا نظرنا إلى نتائج خطة المواجهة الأزمة المالية في ماليزيا نجد ما يلي :</p> <ul style="list-style-type: none"> ● بالنسبة لسعر صرف العملة الماليزية بدأ في التحسن، بينما استمرت الأسهم عند مستويات متدنّية . ● بالنسبة لمعدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي فقد بلغ حسب تقديرات صندوق النقد الدولي نحو 6.4% في عام 1998، ونحو 5.6% عام 1999 مقارنة بنحو 7.8% في عام 1997، ورغم الإنخفاض الحادّ لمعدل النمو والتحول إلى الركود العميق إلاّ أنّ الوضع في ماليزيا بقي أفضل من أندونيسيا، تايلاند وكوريا الجنوبية، حيث أشارت تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أنّ معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي في تلك الدول قد بلغ -15%، -8%، -7% سنة 1998 على الترتيب، وهي كلها أسوأ من التقديرات الخاصة بماليزيا . ● بالنسبة لمعدّل التضخم في ماليزيا فإنّ تقديرات صندوق النقد الدولي تشير إلى أنه قد بلغ نحو 6% عام 1998 ونحو 2.8% عام 1999 مقارنةً بنحو 2.7% في عام 1997، ورغم تضاعف معدّل التضخم سنة 1998، مقارنةً بمستويات 1997، إلاّ أنّه يبقى معدلاً معتدلاً للتضخم ويبيّن أنّ حركة أسعار المستهلكين مازالت تحت السيطرة ولا تحدّد بإشغال حالة حمى في الاقتصاد . ● كانت ماليزيا دولة بلا بطالة تقريباً، حيث ظل معدّلها أقلّ من 0.5% طوال الفترة 1993-1997، ورغم أنّ الأزمة المالية والاقتصادية التي ضربت ماليزيا أدت إلى إفلاس عدد كبير من الشركات وتراجع الناتج المحلي الإجمالي ممّا يزيد احتمالات البطالة، إلاّ أنّ عدم وجود رصيد كبير من العاطلين في السابق يمكن أن يبقي هذا المعدل عند مستويات معتدلة إذا عاد الاقتصاد الماليزي إلى الإلتعاش والنمو بشكل سريع، أمّا إذا لم يحدث ذلك فإنّ معدّل

<p>البطالة في ماليزيا قد يتزايد بشكل سريع يهدد الاستقرار السياسي والاجتماعي .</p> <ul style="list-style-type: none"> ● تحول الميزان التجاري الماليزي بقوة نحو تحقيق فائض تجاري بلغ نحو 8.8% مليار دولار في الإثني عشر شهرا المنتهية في أوت 1998، علما بأنه كان قد حقق عجزاً بالغاً نحو 0.2 مليار دولار سنة 1996، ويعود الجانب الأعظم من تحوّل الاقتصاد الماليزي لتحقيق فائض في الميزان التجاري إلى زيادة القدرة التنافسية للصادرات الماليزية بعد تدهور سعر صرف "الرينجيت" الماليزي مقابل العملات الحرّة الرئيسية، وأيضاً بسبب ترشيد الواردات على ضوء البرنامج الحكومي لمواجهة الأزمة المالية . ● وفيما يتعلق بميزان الحساب الجاري فإنه استمرّ يحقّق عجزاً بلغ نحو 4.8 مليار دولار عام 1997 مقارنةً بالعجز البالغ 4.4 مليار دولار في عام 1996، وفي عام 1998 حقّق الحساب الجاري للماليزيا فائضاً بلغت نسبته نحو 13% من الناتج المحلي الإجمالي، ويمكن القول أنّ العجز في ميزان الحساب الجاري لا يعكس الأزمة المالية الماليزية بقدر ما يعكس استمرار الخلل في هذا الميزان الذي كان أحد مسببات الأزمة . 	
<p>طلبت الحكومة التاييلاندية المساعدة المالية والفنية من صندوق النقد الدولي في 1997/08/21، على منحها قرضاً بقيمة 4 مليار دولار، كما تمّ الإتفاق على برنامج للتعزيز المالي مقابل تقديم الصندوق مساعدة متعدّدة الأطراف قيمتها 17.2 مليار دولار، تشتك فيها دول منطقة آسيا والبنك الدولي وبنك التنمية الآسيوي .</p>	<p>تايلاند</p>
<p>لجأت كوريا إلى صندوق النقد الدولي، وانفتحت معه بتاريخ 1997/12/03 على قرض الإنقاذ المقدّم من الصندوق ومجموعة الدائنين، والتي تشمل البنك الدولي، بنك التنمية الآسيوية وحكومات كل من أمريكا، اليابان، ألمانيا، كندا، المملكة المتحدة، أستراليا وإيطاليا، وتبلغ قيمة القرض نحو 57 مليار دولار أمريكي قابل للزيادة، ويساهم الصندوق بمفرده بنحو 21 مليار دولار، كما تساهم اليابان بنحو 15 مليار دولار، وتساهم باقي الدول بالمبلغ المتبقي، ويعتبر هذا القرض هو الأكبر من نوعه حتى ذلك التاريخ في تاريخ عمل الصندوق، متخطياً بذلك خطة الإنقاذ التي عرضها الصندوق على المكسيك والتي بلغت نحو 48 مليار دولار، ويركز قرض الصندوق والمقدّم على ثلاث سنوات على مساعدة كوريا على تحسين قطاعها المالي الضعيف وتحسين الظروف لعودة مبكّرة للثقة في الاقتصاد الكوري، وبمقتضى الاتفاق بين كوريا والصندوق سيتمّ تصفية عدد من المصارف المتعثّرة عن طريق البيع أو الضم لبنوك أخرى كورية أو أجنبية .</p>	<p>كوريا الجنوبية</p>
<p>وافق مجلس إدارة الصندوق على تجميع 23 مليار دولار لأندونيسيا لإخراجها من الأزمة المالية، على أن يقوم الصندوق بتوفير مبلغ عشر مليارات دولار من موارده الخاصة، ويقدم المبلغ إلى أندونيسيا على مدى 3 سنوات، تلتزم خلالها الحكومة الأندونيسية بتنفيذ سلسلة من الإجراءات التصحيحية، تشمل إعادة هيكلة القطاعين المالي والمصرفي وشفافية الموازنة وتخفيف القيود، وتفكيك الاحتكارات التي تمتلكها أسرة رئيس أندونيسيا السابق سوهارتو وأصدقائه في مجال الأعمال والأنشطة الاقتصادية المختلفة، والتي كانت سبباً في إفساد المعاملات المالية في البنوك .</p> <p>ولكي يقدم الصندوق يد المساعدة لتلك الدول طرح باعتباره وكيلاً للدول الدائنة والمانحة للقروض برنامجاً اقتصادياً محدداً كشرط لتنظيم برنامج الإنقاذ المالي، وكانت ملامح البرنامج متمثلة ومركزة في النقاط التالية :</p> <ul style="list-style-type: none"> ● إتباع سياسة نقدية متشددة، أي رفع أسعار الفائدة بقوة كافية لمقاومة التدهور المبالغ فيه في أسعار العملة المحلية مقابل العملات الرئيسية، وذلك لاستعادة ثقة الأسواق في هذه العملة، وعندما تتمّ استعادة الثقة وتستقر العملة يمكن أن تسمح السلطات النقدية بتحوّل أسعار الفائدة إلى المستويات العادية . ● ضرورة توجيه الإهتمام لدعم القطاع المالي الذي كان ضعفه واختلاله هو أساس الأزمة في البلدان الآسيوية المعنية، على أن يتمّ هذا الدعم من خلال إعادة بناء ورسملة المؤسسات المالية القابلة للحياة، حتى ولو كانت ضعيفة أو دمجها في مؤسسات مالية أقوى . ● تقليص دور الدولة في الاقتصاد على اعتبار أنّ تدخلها واسع النطاق في الاقتصاد شكّل وفقاً لرأي الصندوق مصدراً للعديد من المشاكل المالية والاقتصادية التي تواجهها الدول المتأزمة في شرق وجنوب شرق آسيا . ● تحسين مستوى الشفافية في الأداء الحكومي ومكافحة الفساد والمحسوبية ومحاباة الأقارب، وهو ما يتطلب من حكومة دول الأزمات أن توجه رسالة واضحة بهذا المعنى، ولتحقيق أعلى قدر من الشفافية اقترحت اللجنة الداخلية في صندوق النقد الدولي إشراك القطاع الخاص في بحث السياسة المالية للدولة والمساهمة في حل المشكلات التي تواجهها وتحسين كفاءة الإدارة المالية والتوبيخ العلني للحكومة التي تسيء التصرف مالياً . ● تخفيض الإعتماد على المدخّرات الأجنبية بما يستدعي رفع معدل الإدخار المحلي أو قبول معدلات نمو أقلّ طموحاً من تلك التي كانت تحقّقها دول شرق وجنوب شرق آسيا قبل الأزمة . ● فتح الاقتصاد وأسواق المال أمام الأجانب بلا قيود وتحرير التجارة، وتخفيض مستويات الرسوم الجمركية . 	<p>أندونيسيا</p>

● تخفيف الإنفاق العام وإعادة توزيعه من الإنفاق غير المنتج، حسب توصيف الصندوق، إلى احتياجات تقليل التكلفة الاجتماعية للأزمة وتقوية الأمن الاجتماعي الصافي، مع ضرورة العمل على تحقيق الإنضباط المالي وتوازن ميزانيات الدول الآسيوية من خلال سياسية مالية تشفوية صارمة .

ومن البديهي أنه ليس هناك أي خلاف على ضرورة تحسين الشفافية ومكافحة الفساد والمحسوبية والإعتماد على المدخرات المحلية وتوجيه جانب من الإنفاق العام لتقليل التكلفة الاجتماعية للأزمات المالية والاقتصادية الآسيوية، وبالتالي فإن هذه النقاط في برنامج الصندوق لمكافحة الأزمة يمكن أن يكون هناك إجماع عليها، خاصة وأن بعض البلدان الآسيوية التي أصابتها الأزمة وبالذات أندونيسيا كانت قد وصلت إلى مستويات مذهلة من المحسوبية والفساد، حيث جرى استغلال التّفوذ السياسي لتحقيق أرباح اقتصادية غير مشروعة، وأصبحت عائلة الرئيس سوهارتو وأصدقائه مراكز قوة اقتصادية بعد أن أصبح الحصول على الأعمال والعقود لأسباب سياسية وشخصية أمراً عادياً دون أي اعتبار للكفاءة والمعايير الاقتصادية .

أما باقي نقاط برنامج الصندوق لمواجهة الأزمات المالية والاقتصادية الآسيوية فإنها موضع خلاف حادّ حتى داخل صندوق التّقد والبنك الدوليّين فضلاً عن الإختلاف بشأنها على صعيد الفكر الاقتصادي . هذا وقد التزمت ثلاثة دول آسيوية رئيسية هي كوريا الجنوبية، أندونيسيا وتايلاند على تطبيق البرنامج التشفوي الذي طرحه عليها صندوق التّقد الدوليّ مقابل تنظيمه برنامج لإنقاذها مالياً، بينما رفضت ماليزيا برنامج الصندوق وأعدت برنامجها الخاص لمواجهة الأزمة، ولم تلجأ لطلب الإنقاذ المالي الخارجي، في حين أنّ دولاً مثل سنغافورة وتايوان ومقاطعة هونج كونج الصينية قد نجت من الأزمة بفضل قوة نظامها المالي وتأثرت فقط بالآثار السلبية للأزمات التي أصابت جيرانها ثم انتقلت إليها بواسطة التجارة المنظورة وغير المنظورة وحركة رؤوس الأموال .

وإذا استعرضنا الأوضاع في أندونيسيا وهي إحدى هذه الدول والتي طبقت برنامج صندوق التّقد الدوليّ للإنقاذ المالي، نجد أنّ خطة هذه الدولة لمواجهة الأزمة والتي تم إعدادها تحت إشراف الصندوق، قد شملت ما يلي :

- تخفيض الإنفاق العام ورفع أسعار الفائدة وإصدار قانون مكافحة الإحتكار وقانون مكافحة الإفلاس ووضع قواعد منظّمة لإغلاق بعض الشركات أو دمجها وبيعها واحترام قواعد المنافسة والشفافية في إبرام العقود العامة المتعلقة بمشاريع البنية الأساسية والحدّ من الإنفاق الحكومي في إعلانات الصحف والتي كان يتمّ توظيفها (كما هو الحال في معظم الدول التامة) في تبرير القرارات الحكومية أو للإنفاق العام .

- التزمت الحكومة الأندونيسية بتسوية المديونية الخارجية للقطاع الخاص الأندونيسي التي بلغت أكثر من 80 مليار دولار ربيع عام 1998، والذي حلّ خلاله أجل نحو 34.7 مليار دولار من الديون القصيرة الأجل .

لقد استجابت أندونيسيا لكثير من شروط الصندوق خاصة المتعلقة بالإجراءات المالية والتقديرات الانكماشية وذلك باستثناء الفساد والمحسوبية، الذي لم يضعف كثيراً بالرغم من سقوط سوهارتو، ورغم ذلك جاءت نتائج تطبيق الحكومة الأندونيسية لبرنامج الصندوق وسلوكها عموماً في مواجهة الأزمة المالية محبطة للغاية حتى نهاية عام 1998، بشكلٍ يرجح أنّ هناك خطأ في تصميم برنامج الإنقاذ المالي من قبل الصندوق وأخطاء أكبر في التطبيق .

وأولى هذه النتائج نجد أنّ كلّ التقديرات تسير إلى أنّ معدل نمو الناتج المحلي كان سالبا وبنحو - 13% وفقاً لتقديرات الصندوق، ولكنّه كان إيجابياً عام 1999 بنسبة 0.3%، كما سجل معدل التضخم نحو 60% عام 1998 ثمّ انخفض إلى 21% عام 1999، وارتفع أيضاً معدّل البطالة على نحو 25% في نهاية عام 1998 بدلاً من 4.4% عام 1999، هذا بالإضافة إلى تدهور سعر صرف العملة الأندونيسية (الروبية) والتي فقدت نحو 80% من قيمتها مقابل الدولار الأمريكي منذ اندلاع الأزمة وحتى صيف عام 1998 م .

هذا وقد أخذت قيمة هذه العملة في التحسن بعد ذلك ووصلت إلى نحو 7800 روبية لكل دولار في نهاية 1998 بدلاً من نحو 14000 روبية لكل دولار في النصف الأول من نفس العام . أما في البورصة؛ فقد استمر تدهور أسعار الأسهم الأندونيسية؛ ففي عام 1998 انخفضت أسعار السهم المقدّرة بالعملة الأندونيسية بنسبة 9.6%، بينما تراجعَت قيمتها المقدّرة بالدولار بنحو 36.3% في ظلّ تدهور سعر صرف الروبية مقابل الدولار الأمريكي .

وبالنسبة لموازن الخارجية لأندونيسيا نجد أنّها تحسّنت بشكلٍ ملموس، فقد حقّق الحساب الجاري فائضاً بلغت نسبته 4.2% من الناتج المحلي الإجماليّ لأندونيسيا عام 1998، هذا التحسن في الفائض يرجع إلى أخيار سعر صرف عملة الدولة لأقلّ من قيمته الحقيقية وليس إلى برنامج مواجهة الأزمة المالية .

المصدر : أحمد فؤاد مندور، إبراهيم نصار اليماني، أميرة صالح، محاضرات في التنمية الاقتصادية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، ص ص : 277-285 .

الملاحق :

الملحق رقم 07 : الخريطة الجغرافية للبرازيل :



المصدر : من ويكيبيديا الموسوعة الحرة

الملحق رقم 8 : أكبر الشركات البرازيلية عالمياً :

الترتيب العالمي	الشركة	مجال الشركة	عائدات	أرباح	المستقبلي	القيمة السوقية
(billion \$)						
29	بتروبراز	نفط	87.52	11.04	129.98	236.67
76	فالي دي ريو دوسي	معادن	33.23	10.26	74.70	161.39
85	بانكو براديسكو	بنك	36.12	4.11	192.65	59.80
132	بانكو دو برازيل	بنك	28.61	2.60	202.00	41.54
175	بانكو اتاو	بنك	28.97	2.05	167.06	28.22
233	ونيبانكو	بنك	15.29	1.94	84.04	27.37
492	يليتروبراز	خدمات	9.20	0.54	56.62	18.08
736	يسيمينيس	مواد خام	5.82	1.18	8.63	19.14
760	أوي	اتصالات	7.90	0.61	12.36	11.69
766	جيرداو	معادن	11.03	0.63	12.39	8.13

المصدر : IMF، WORLD ECONOMIC OUTLOOK، SEPTEMBRE 2002

الملحق رقم 9 : المؤشرات الرئيسية لأداء قارة أمريكا اللاتينية عامة وبعض دولها :

الدولة			معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي			معدل التغيير في أسعار المستهلكين (مؤشر معدل التضخم)			الفائض والعجز في ميزان الحساب الجاري (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)		
2002	2001	2000	2002	2001	2000	2002	2001	2000	2002	2001	2000
الأرجنتين	-0.8%	4.40%	-16%	-1.10%	-0.9%	29%	1.6%	3.1%	10.8%		
البرازيل	4.40%	1.5%	1.5%	6.8%	7%	6.5%	4.6%	4.2%	3.8%		
أرجواي	-1.4%	3.1%	11.1%	4.8%	4.8%	24.2%	2.5%	2.6%	1.6%		
فنزويلا	3.2%	2.8%	6.2%	12.5%	16.2%	22.7%	3.2%	10.8%	5.7%		
المكسيك	6.60%	0.3%	1.5%	6.4%	9.5%	4.8%	2.9%	3.1%	2.8%		
بيرو	3.1%	0.2%	3.5%	2%	3.8%	0.4%	2%	2.9%	2%		
كولومبيا	2.7%	1.4%	1.2%	8%	9.2%	5.7%	2.20%	0.5%	2.4%		
شيلي	4.40%	2.8%	2.20%	3.6%	3.8%	2.1%	1.9%	1.4%	1.6%		
إجمالي القارة	4%	0.6%	0.6%	6.4%	8.1%	8.6%	2.8%	2.4%	1.9%		

المصدر : IMF، WORLD ECONOMIC OUTLOOK، SEPTEMBRE 2002

الملحق رقم 10 : الخريطة الجغرافية لروسيا :



المصدر : من ويكيبيديا الموسوعة الحرة

الملحق رقم 11 : الخريطة الجغرافية لتركيا :



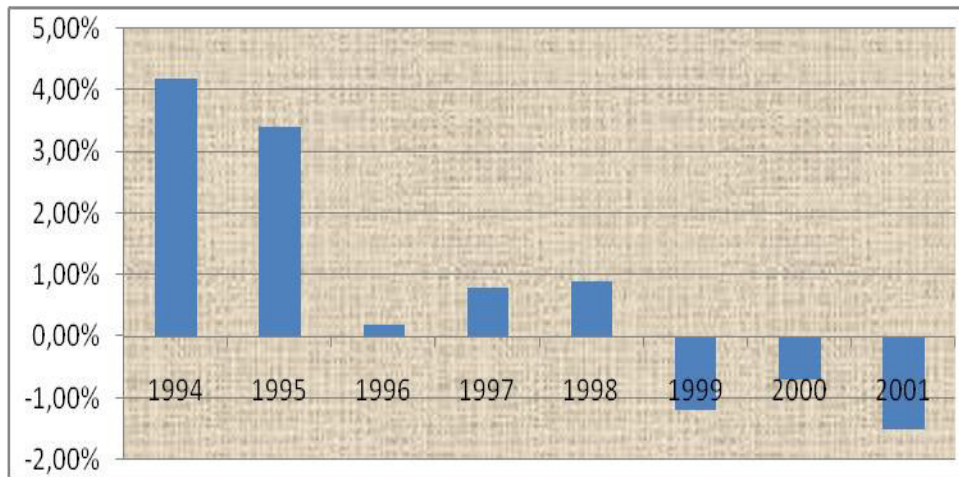
عصام فاعور ملكاوي، تركيا والخيارات الإستراتيجية المتاحة، بحث مقدم ضمن الملتقى العلمي : "الرؤى المستقبلية العربية والشركات الدولية"، المنعقد بمدينة الخرطوم، بالتعاون ما بين كلية العلوم الإستراتيجية بجامعة نايف العربية للعلوم الأمنية والرابطة العربية للدراسات المستقبلية لاتحاد مجالس البحث العلمي العربي، 3-5 فيفري 2013 الموافق لـ 23-25 ربيع الأول 1434م، الخرطوم، ص : 9 .

الملحق رقم 12 : الخريطة الجغرافية للأرجنتين :



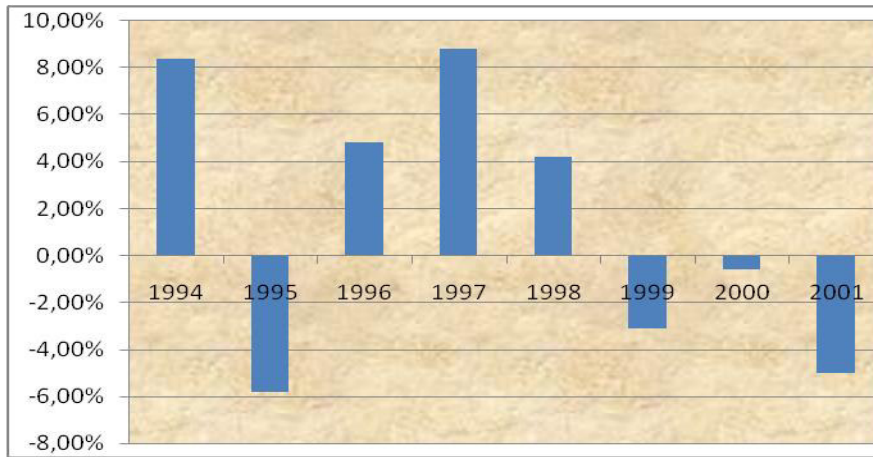
المصدر : من ويكيبيديا الموسوعة الحرة

الملحق رقم 13 : تطور معدلات التضخم في الأرجنتين خلال الفترة 1994-2001 :



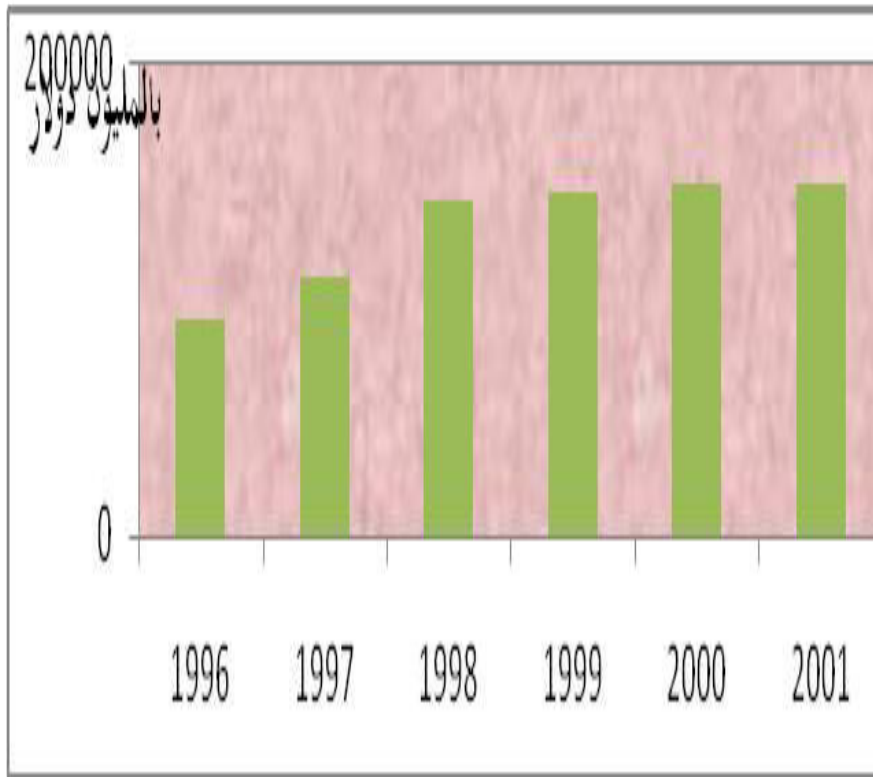
المصدر : أمير الفونس عريان، تطورات الأزمة المالية في الأرجنتين (مراحل الأزمة، آثارها، أساليب العلاج)، النشرة الإقتصادية، بنك مصر، السنة الخامسة والأربعون، العدد 1، 2002، ص : 87 .

الملحق رقم 14 : معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الأرجنتين خلال الفترة 1994-2001 :



المصدر : أمير الفونس عريان، تطورات الأزمة المالية في الأرجنتين (مراحل الأزمة، أثارها، أساليب العلاج)، النشرة الإقتصادية، بنك مصر، السنة الخامسة والأربعون، العدد 1، 2002، ص : 86 .

الملحق رقم 15 : تطور حجم المديونية الخارجية على الأرجنتين خلال الفترة 1996-2001 :



المصدر : أمير الفونس عريان، تطورات الأزمة المالية في الأرجنتين (مراحل الأزمة، أثارها، أساليب العلاج)، النشرة الإقتصادية، بنك مصر، السنة الخامسة والأربعون، العدد 1، 2002، ص : 90 .

الملحق رقم 16 : قائمة شرح المصطلحات المتعلقة بالرهن العقاري :

Adjustable Rate Mortgage (ARM) Loan

القرض المضمون بالرهن بسعر متغير

هو القرض المضمون بالرهن؛ بحيث يتغير سعر فائدته بصفة دورية بناء على سعر مؤشر معين .

Agency Securities

أوراق الوكالة المالية

هي الأوراق المالية الصادرة من قبل مؤسسة جيني ماي أو مؤسسة فريدي ماك أو هيئة فاني ماي المدعومة بالقرض المضمونة بالرهن؛ فضلا عن تمتعها بحماية ائتمانية بناء على الضمان الصريح المقدم من قبل الحكومة الأمريكية في حالة أوراق جيني ماي المالية؛ والضمان الضمني المقدم من قبل الحكومة الأمريكية في حالة أوراق فاني ماي وفريدي ماك المالية .

Arbitrage

المراجحة

هي الشراء (أو الإقتراض) من سوق ما والبيع (أو الإقراض) في نفس السوق أو في سوق أخرى لتحقيق ربح من جانب قصور السوق أو من فروق الأسعار .

Alternative A Loan (Alt-A)

القرض البديل من الفئة أ

يقصد به القرض المضمون بالرهن العقاري السكني من الدرجة الأولى الذي يتطابق بصفة عامة مع أحسن إرشادات الإئتمان التقليدية، على الرغم من أن نسبة القرض إلى القيمة أو وثائق القرض أو وضع إشغال العقار أو نوعه أو العوامل الأخرى تتسبب في عدم تأهيل القرض في برامج الإكتتاب العادية، ويعد عدم اكتمال الوثائق بمثابة السبب الرئيسي وراء تصنيف القرض كقرض بديل من الفئة أ، وتتراوح نقاط الفيكو بين 640 و 730 من جهة أخرى نجد أن المقترضين يتميزون بنسبة القرض إلى القيمة LTV تتراوح بين 70 و 100% .

Arbitrage CDO

التزام الدين المضمون طبقاً لموازنة سعر الصرف

يقصد به عملية التزام الدين المضمون المبنية على الأصول التي يزيد مجموع إيراداتها عن مجموع الإيرادات الناجمة عن بيع أو تمويل الأوراق المالية فيما يتعلق بالعملية .

Asset-Backed Commercial Paper (ABCP)

الأوراق التجارية المضمونة بالأصول

هي الأوراق التجارية المضمونة بأصول؛ والتي يتم الحصول على دفعات أصل قرضها أو الفائدة المستحقة من التدفقات النقدية المستمدة من مجمع الأصول الأساسي، وفي حالة عدم إمكانية إعادة إصدار الورقة التجارية ليتم سداد ورقة تجارية حان موعد استحقاقها يتم سحب تسهيلات سيولة الدعم لتوفير السيولة للسداد للمستثمرين .

Asset-Backed Securities (ABS)

الأوراق المالية المضمونة بالأصول

هي السندات أو الأذون المضمونة بمجمعات الأصول المالية بتدفقات إيرادية متوقعة، والتي يتم توليدها من قبل البنوك وباقي موردي الإئتمان، وكأمثلة عليها نجد : سندات مديونية بطاقة الإئتمان، سندات المديونية التجارية وقروض السيارات .

Capital Adequacy

كفاية رأس المال

يقصد به حاجة الجهة الخاضعة للرقابة إلى الإحتفاظ بالحد الأدنى من رأس المال بما يتناسب مع حجم المخاطرة الناجم عن أصوله، ومن خلال عملية توريق أصوله واستبعادها من الميزانية العمومية دون رجعة، قد تستطيع هذه الجهة تحقيق شرط الإعفاء من رأس المال المطلوب من الجهة الرقابية، حيث لا يعود يطلب منها أن تحتفظ برأس المال المطلوب من الجهة الرقابية المتعلق بالأصول المحولة إلى أوراق مالية .

Collateral

الضمانات

يقصد بها الأصول التي تمثل قيمة لكل من المقترض والمقرض، والتي يقوم المقترض برهنها إلى المقرض فيما يتعلق بالأموال التي

تم اقتراضها، ويمكن للمقرض أن يستخدم الأصول المرهونة لتغطية بعض أو كل الأموال التي تم إقراضها إذا فشل المقرض في تحقيق المستوى المتوقع لشروط اتفاق القرض .

Collateralized Debt Obligation (CDO)

التزام الدين المضمون

يقصد به الورقة المالية المضمونة بمجموعة من أنواع الدين المختلفة، والتي قد تتضمن سندات الشركة المباعة في أسواق رأس المال، والقروض التي يتم اقتراضها للشركات من قبل المقرضين من المؤسسات وفئات التوريق .

Tranche

الشرائح

وقد تم تجميع رهونات العقارية الثانوية في التزامات ديون معززة بضمان تم فيها إدخال الحقوق المورقة على مدفوعات الجمع في "شرائح" أو فئات من المخاطر المتنوعة، وفي نموذج بسيط من ثلاث شرائح؛ تكون للشريحة الأدنى مخاطر، أو الشريحة الممتازة الحق الأول في الحصول على المدفوعات من رهونات العقارية المجمعة، وتحظى الشريحة الممتازة بأعلى تصنيف ائتماني قد يبلغ أحيانا فئة (AAA)، وتحصل على سعر فائدة أدنى، وبعد تسديد الحقوق الممتازة؛ تتلقى الشريحة الوسطى (البينية) مدفوعاتها، وتمثل الشريحة البينية مخاطر أكبر بكثير، وعادة ما تحظى بتصنيفات ائتمانية دون الدرجة الإستثمارية، ومعدل عائد أعلى، ولا تتلقى الشريحة الدنيا أو شريحة أسهم حق الملكية مدفوعات إلا إذا تم سداد مدفوعات الشرائح الممتازة والبينية بالكامل، وتعاني شريحة أسهم حقوق الملكية من الخسائر الأولى في الجمع، وتتضمن مخاطر عالية، عادة لا يتم تصنيفها ائتمانيا، كما أنها تمنح أيضا أعلى معدل للعائد بسبب المخاطر، ويتم بيع كل فئة من السندات المالية على حدى، ويمكن تداولها في الأسواق الثانوية، حتى يمكن اكتشاف الأسعار لكل مستوى من المخاطر .

Collateralized Mortgage Obligation (CMO)

التزام الرهن المضمون

يقصد به الورقة المالية المضمونة بجمع القروض المضمونة بالرهن أو بعض مجموعات القروض المضمونة بالرهن العقاري السكني وأوراق الوكالة المالية، وعادة ما تتضمن العملية التي يتم فيها إصدار التزامات الرهن المضمون فئات متعددة من الأوراق المالية بحيث يكون لها تواريخ استحقاق وكوبونات مختلفة .

Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS)

الأوراق المالية المضمونة برهن تجاري

يقصد به الورقة المالية المضمونة بوحدة أو أكثر من مجموعات القروض المضمونة بالرهن، ويتم دعم هذه الأوراق المالية بالعقارات التجارية، والتي قد تتضمن مجمعات إسكانية متعددة الأسر ومراكز تسوق، ومجمعات صناعية ومباني إدارية وفنادق .

Credit Default Swap

أوراق مبادلة مخاطر الائتمان

يقصد بمبادلة الائتمان المعيبة العقد الذي يوافق من خلاله بائع الحماية على سداد مبلغ التسوية إلى مشتري الحماية بمجرد حدوث حالات الإئتمان المحددة، ومقابل تلك الحماية يقوم المشتري بسداد قسط للبائع .

Credit Risk

مخاطرة الائتمان

يقصد بها المخاطرة المتمثلة في عدم السداد بالكامل إلى الطرف المقرض أو السداد له بما يقل عن المبلغ المدين أو السداد له في فترة زمنية أطول من الفترة المتفق عليها أصلاً .

Hedging

التغطية الوقائية

مصطلح عام يستخدم للإشارة إلى الإستراتيجيات المتبناة لتعويض مخاطر الإستثمار، ومن أمثلة التغطية الوقائية استخدام السندات المشتقة من الأوراق المالية الأصلية للحماية من مخاطر تقلبات سعر الفائدة أو العملة وكذلك الإستثمار في الأصول التي يتوقع أن ترتفع قيمتها أسرع من التضخم للحماية ضد التضخم .

Interest Rate Risk

مخاطر سعر الفائدة

يقصد بها مخاطر تغير قيمة ضمان الورقة المالية تبعاً للتغيير في أسعار الفائدة، وبالنسبة للمؤسسة التي تأخذ إيداعات، فإن المخاطرة بأن الفائدة المكتسبة على الأصول المقتناة في بيئة ذات سعر فائدة أقل لن تكون كافية لخدمة المدفوعات المطلوبة فيما يتعلق بالخصوم التي يتم تكبدها في بيئة ذات سعر فائدة أعلى .

Jumbo Mortgage Loan

القرض الكبير المضمون برهن

يقصد به قرض مضمون برهن عقاري من الدرجة الأولى يتوافق عادة مع توجيهات الإئتمان التقليدية من فئة (prime)، ولكن برصيد يزيد عن الحد الأقصى المسموح به بموجب البرامج التي ترعاها جيني ماي وفاني ماي وفريدي ماك، أما المقترضون فتتراوح لديهم نسبة القرض إلى القيمة بين 65 و80% وأكثر من 700 لنقاط الفيكو .

Mortgage-Backed Securities (MBS)

الأوراق المالية المضمونة برهن عقاري

وتشمل كافة الأوراق المالية التي يتكون ضمان السداد الخاص بها من قرض مضمون أو مجمع قروض مضمونة برهن عقاري أو رهونات عقارية، ويستلم المستثمرون مدفوعات الفائدة وأصل القرض المشتقة من المدفوعات المستلمة عن القروض المضمونة بالرهن العقاري الضامن .

Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS)

الأوراق المالية المضمونة برهن عقار سكني

تعد هذه الشكل الأساسي الأول لعملية التوريق، وتتضمن هذه الأوراق المالية إصدار دين يتم ضمانه من خلال مجمع متجانس من قروض الرهونات التي تم ضمانها بموجب ممتلكات عقارية سكنية .

Secondary Market

السوق الثانوية

هي سوق تتم فيها إعادة المتاجرة بالأوراق المالية الحالية عكس السوق الأولية التي يتم فيها بيع الأصول أولاً من الجهة التي أنشأت تلك الأصول؛ ومن المعتاد أن تتم المتاجرة بتلك الأوراق بين المستثمرين من خلال وسيط مثل بورصة منظمة كبورصة نيويورك (NYSE)، وبورصة نازداك (Nasdaq) وبورصة اميكس (Amex) .

Secondary Mortgage Market

سوق الرهونات الثانوية المالية

هي سوق للشراء، البيع والمتاجرة بقروض الرهونات الفردية والأوراق بالرهن العقاري .

Security

الورقة المالية

يقصد بها الأصول التي تعد ذات قيمة بالنسبة لكل من المقترض والمقرض، والتي يرهنها المقترض للمقرض لضمان وفاء المقترض بالتزاماته بموجب اتفاق القرض المبرم بينهما، ويحق للمقرض استخدام الأصول لاسترداد كل أو بعض الأموال التي يدين بها المقترض في حال إخفاق المقترض في السداد .

Structured Investment Vehicle (SIV)

أداة الإستثمار المنظم (المهيكل)

هو نوع من المنشآت ذات الغرض الخاص التي تقوم بتمويل شراء أصولها، والتي تتضمن في المقام الأول أوراقاً مالية ذات تصنيف مرتفع، من خلال إصدار أوراق تجارية وفي حال حصول إخفاق / قصور من أداة متوسطة الأجل الإستثمار المنظم، قد يتوجب تصفية مجمع الأصول الخاص بها؛ وبالتالي فإن تصنيف مؤسسة ستاندرد أند بورز لإحدى أدوات الإستثمار المنظم يبين المخاطر المرتبطة بالتدهور الإئتماني المحتمل في المحفظة الإستثمارية وكذلك مخاطر القيمة السوقية المرتبطة ببيع الأصول .

Subprime Mortgage Loan

قرض برهن عقاري ثانوي (أقل من الممتاز)

هو قرض مضمون برهن عقار سكني من الدرجة الثانية يتم منحه لمقترض له سجل سابق في التأخر أو التعرض لمشاكل ائتمانية أخرى، حيث تبلغ لديه نقاط الفيكو بين 500 و660، بينما تتراوح نسبة القرض إلى القيمة فيما بين 60 و100%، وهي قروض لمقترضين يتميزون بنسبة الدين إلى الدخل تتعدى 55%، وهم معروفون بمحدودي الدخل .

الملحق رقم 18 : العجز التجاري الأمريكي للفترة 1970-2006 (الوحدة : مليار دولار) :

السنة	مقدار العجز	السنة	مقدار العجز	السنة	مقدار العجز
1971	1.303	1983	57.767	1995	96.388
1972	5.443	1984	109.073	1996	101.843
1973	1.900	1985	121.880	1997	107.765
1974	4.292	1986	138.538	1998	166.828
1975	12.404	1987	156.684	1999	261.838
1976	6.082	1988	114.566	2000	375.739
1977	27.246	1989	93.142	2001	357.819
1978	29.763	1990	80.861	2002	418.038
1979	24.565	1991	31.135	2003	496.514
1980	19.407	1992	36.457	2004	561.332
1981	16.172	1993	68.791	2006	758
1982	24.165	1994	96.678		

الملحق رقم 19 : العجز في الموازنة العامة في الولايات المتحدة للفترة 1970-2008 (الوحدة : مليار دولار) :

السنة	العجز السنوي	المتراكم	السنة	العجز السنوي	المتراكم
1971	23.000	408.176	1990	221.200	3.206.564
1972	23.400	435.936	1991	269.400	3.598.485
1973	14.900	466.299	1992	290.400	4.002.123
1974	6.100	483.893	1993	255.100	4.351.403
1975	53.200	541.925	1994	203.300	4.643.691
1976	73.700	628.970	1995	184.000	4.921.005
1977	53.700	706.398	1996	107.500	5.181.921
1978	59.200	776.602	1997	22.000	5.369.649
1979	40.700	829.471	1998	69.200	5.478.711
1980	73.800	909.050	1999	125.500	5.606.087
1981	79.000	994.845	2000	236.400	5.686.338
1982	128.000	1.137.345	2001	127.100	5.768.957
1983	207.800	1.371.710	2002	106.200	5.854.990
1984	185.400	1.564.657	2003	91.802	5.946.792
1985	212.300	1.817.521	2004	412.7	7.354.7
1986	221.200	2.120.629	2005	318.3	7.905.3
1987	149.800	2.346.125	2006	248.2	8.451.4
1988	155.200	2.601.307	2007	162.2	8.950.7
1989	152.500	2.868.039	2008	410.0	9.654

الملحق رقم 20 : مؤشرات سوق الأسهم الأمريكية (داو جونز - ستاندرد أند بورز) للفترة 1983-2009 :

السنة	مؤشر داو جونز	مؤشر ستاندرد أند بورز	معدل التغير السنوي في مؤشر داو جونز	معدل التغير السنوي في مؤشر ستاندرد أند بور
1983	1258.6	160.41	/	/
1984	1211.6	160.46	3.73-	0.031
1985	1546.7	186.46	27.65	4.98
1986	1896	236.39	22.58	27.7
1987	1988.8	287	4.89	21.41
1988	2168.6	265.86	9.04	7.36-
1989	2753.2	211.3	26.95	20.5-
1990	2633.7	197.5	4.34-	6.5-
1991	3168.8	249.4	20.31	49
1992	3301.1	260.5	4.17	11.51-
1993	3754.1	280.2	13.72	7.56
1994	3834.4	274.6	2.13	1.99-
1995	5117.1	368.3	33.45	34.1
1996	6484.3	442.9	26.01	20.25
1997	7908.3	970.4	22.64	119.1
1998	9181.4	1229.2	16.09	26.66
1999	11497.1	1469.2	25.22	19.53
2000	10788	1320.3	6.16-	10.14-
2001	10021.6	1148.1	7.10-	13.1-
2002	8341.6	879.8	16.7-	23.36-
2003	10453.9	1111.9	25.32	26.38
2004	10783	1211.9	3.14	8.99
2005	10717.5	1248.3	0.60-	3
2006	12463.2	1414.3	16.28	13.29
2007	13169	1477	5.66	4.43
2008	12540	1369	4.77-	7.31-
2009	8000	825	36.20-	39.73-

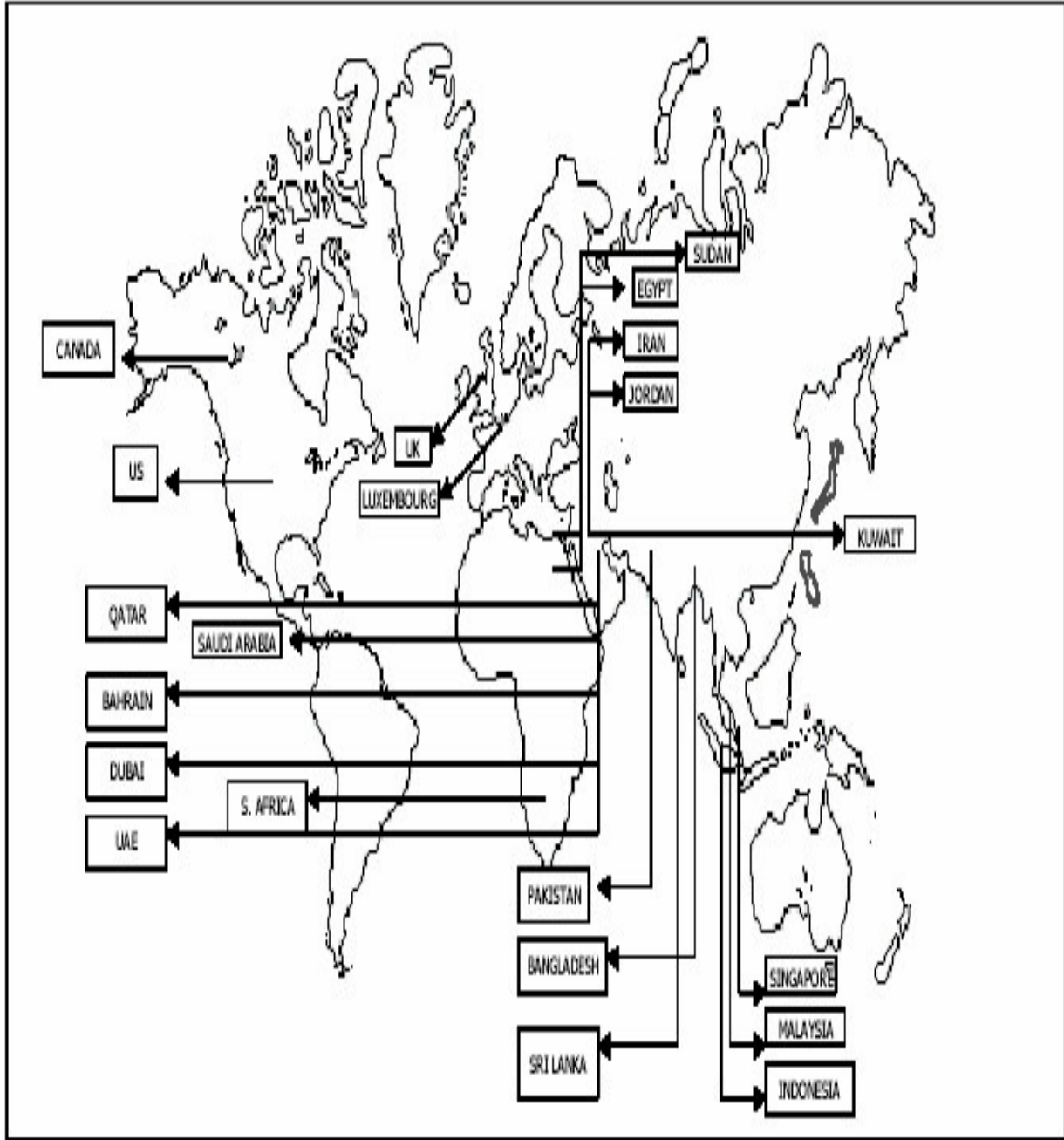
الملاحق :

الملحق رقم 21 : الخصائص العامة لدول مجموعة العشرين :

عدد السكان 2014	الناتج المحلي الإجمالي للفرد (مليون دولار)	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (مليون دولار)	محافظ البنك المركزي	وزير المالية	الرئيس أو الوزير الأول	البلد	
54 002 000	7 101	524 341	354 414	Gill Marcus	Pravin Gordhan وزير المالية	Jacob Zuma الرئيس	جنوب إفريقيا
35 427 524	45 888	1 330 106	1 563 664	Mark Carney	Jim Flaherty وزير المالية	Stephen Harper الوزير الأول	كندا
119 713 203	9 566	1 549 671	1 004 042	Agustín Carstens	Luis Videgaray Caso وزير المالية والإئتمان العام	Enrique Peña Nieto الرئيس	المكسيك
318 679 000	47 132	14 624 184	14 624 184	Janet Yellen	Jack Lew وزير الخزانة	Barack Obama الرئيس	الو.م.أ
42 669 500	9 138	632 223	370 269	Mercedes Marcó del Pont	Amado Boudou وزير الاقتصاد	Cristina Fernández de Kirchner الرئيسة	الأرجنتين
203 097 000	10 816	2 181 677	2 023 518	Alexandre Tombini	Guido Mantega وزير المالية	Dilma Rousseff الرئيسة	البرازيل
1 366 540 000	4 283	10 084 369	5 745 133	Zhou Xiaochuan	Xie Xuren وزير المالية	Xi Jinping الرئيس	الصين
127 130 000	42 820	4 308 627	5 458 872	Haruhiko Kuroda	Tarō Asō وزير المالية	Shinzō Abe الوزير الأول	اليابان
50 423 955	20 591	1 457 000	1 007 084	Kim Choong-soo	Yoon Jeung-hyun وزير الإستراتيجية والمالية	Park Geun-hye الرئيس	كوريا الجنوبية
1 248 820 000	1 176	4 001 103	1 430 020	Raghuram Rajan	Pranab Mukherjee وزير المالية	Narendra Modi الوزير الأول	الهند
252 164 800	2 963	1 027 437	695 059	Darmin Nasution	Agus Martowardojo وزير المالية	Joko Widodo الرئيس	أندونيسيا
29 994 272	16 641	619 826	434 440	Mohamed Al-Jasser	Ibrahim Abdulaziz Al-Assaf وزير المالية	Abdallah ben saoud الملك	السعودية
76 667 864	10 206	956 576	1 125 250	Erdem Başçı	Mehmet Şimşek وزير المالية	Recep Tayyip Erdoğan الرئيس	تركيا
507 416 607	32 283	15 150 667	16 106 896	Mario Draghi	المفوض الأوروبي للشؤون الاقتصادية والنقدية Pierre Moscovici	Herman Van Rompuy رئيس المجلس الأوروبي Jean-Claude Juncker رئيس المفوضية الأوروبية	الإتحاد الأوروبي
65 959 000	40 591	2 146 283	2 555 439	Christian Noyer	Michel Sapin وزير الاقتصاد، المالية والصناعة	François Hollande الرئيس	فرنسا
80 781 000	40 800	2 932 036	3 305 898	Jens Weidmann	Wolfgang Schäuble وزير المالية الإتحادي	Angela Merkel المستشارة	ألمانيا
60 762 320	32 828	1 771 140	2 036 687	Ignazio Visco	Pier Carlo Padoan وزير الاقتصاد والمالية	Matteo Renzi رئيس المجلس	إيطاليا
64 105 700	36 298	2 181 069	2 258 565	Mervyn King	George Osborne وزير الخزانة	David Cameron الوزير الأول	المملكة المتحدة
143 666 931	10 521	2 218 764	1 476 912	Sergey Mikhaylovich Ignatyev	Anton Silouanov وزير المالية	Vladimir Poutine الرئيس	روسيا
23 586 800	54 869	882 344	1 219 722	Glenn Stevens	Joe Hockey أمين خزانة أستراليا	Tony Abbott الوزير الأول	أستراليا

المصدر : ويكيبيديا الموسوعة الحرة

الملحق رقم 22 : خريطة توزيعية لأهم الدول التي تعرض خدمات ومنتجات إسلامية :



المصدر : مهداوي هند، صباح فاطمة، صباغ رفيقة، واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية : دراسة تجارب بعض البلدان الإسلامية والغربية، الملتقى الدولي الأول حول الإقتصاد الإسلامي : الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، 23-24 فيفري 2011، ص :