

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed KHIDHER-Biskra

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Département des Sciences Economiques



جامعة محمد خيضر بسكرة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص : مالية واقتصاد دولي

إشراف الأستاذة:

جعفر صليحة

إعداد الطالبة:

دغنوش منى

الموسم الجامعي: 2013/2012

الإهداء

إلى من غرس في قلبي الحب و التقدير و علمني الأخلاق الكريمة
ورباني على صدق القول و الرغبة بالمعرفة منذ نعومة أظفري
..... " أبي الغالي " حفظه الله.

إلى من تعلمت على يدها حب الحياة و العطف و الحنان إلى من
خلقت في قلبي براعم الزهور و خضرة البساتين
"أمي الحبيبة " حفظها الله.

إلى أشقاء روحي إلى من ذقت معهم طعم الدنيا.....
إخوتي الأعزاء " طارق ، طه ، أماني " حفظهم الله.

إلى كل الأهل والأحباب.

إلى كل من يزداد تواضعا عندما يزداد علما.

شكر و تقدير

بعد حمد الواحد الأحد والصلاة والسلام على نبيه المصطفى عليه وعلى آله أزكى الصلاة والسلام، لا يسعني إلا أن أتقدم بجزيل الشكر و التقدير إلى الأستاذة الفاضلة " جعفر صليحة " التي تشرفت بقبول الإشراف على هاته المذكرة، والتي لم تبخل علي بإرشاداتها و نصائحها القيمة و توجيهاتها المجدية.

كما أتقدم بالشكر للجنة المناقشة لما بذلوه من جهد، كما ولا أنسى أن أشكر كل أساتذة و مؤطري كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير وكل من تفضلوا بالمساهمة في إنجاز هذه المذكرة.

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
ط	المقدمة
ي	إشكالية البحث
ي	فرضيات الدراسة
ي	أهداف الدراسة
ي	أهمية الدراسة
ك	منهج الدراسة
ك	أسباب اختيار الموضوع
ك	هيكل الدراسة
ل	الدراسات السابقة
2	الفصل الأول: الخلفية التاريخية للأزمة المالية العالمية
2	تمهيد
2	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات المالية والاقتصادية
2	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية والاقتصادية وخصائصهما
2	الفرع الأول: مفهوم الأزمة الاقتصادية وخصائصها
3	الفرع الثاني: مفهوم الأزمة المالية وخصائصها
5	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية ومؤشراتها
5	الفرع الأول: أنواع الأزمات المالية
6	الفرع الثاني: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية
8	الفرع الثالث: أسباب الأزمات المالية
9	المطلب الثالث: نماذج حول بعض الأزمات الاقتصادية والمالية
9	الفرع الأول : نماذج لبعض الأزمات قبل التسعينات
10	الفرع الثاني: نماذج لبعض الأزمات بعد التسعينات
12	المبحث الثاني: جذور وأسباب الأزمة المالية العالمية
12	المطلب الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري الأمريكي)
14	المطلب الثاني: تطور الأزمة المالية العالمية
18	المطلب الثالث: عوامل وأسباب الأزمة المالية العالمية

18	الفرع الأول: تغير ظروف الاقتصاد العالمي والاقتصاد الأمريكي
20	الفرع الثاني: تعميم المضاربة واللجوء إلى أوراق مالية جد متطورة
21	الفرع الثالث: تصنيف وكالات التصنيف الائتماني السندات العقارية تصنيف مرتفع الأمان
21	المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
22	المطلب الأول: تداعيات الأزمة على اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية
24	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي
27	المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية
30	خلاصة الفصل
32	الفصل الثاني: ماهية صندوق النقد الدولي
32	تمهيد
32	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول صندوق النقد الدولي
32	المطلب الأول: النشأة التاريخية لصندوق النقد الدولي
35	المطلب الثاني: التعريف بصندوق النقد الدولي
35	الفرع الأول: مفهوم صندوق النقد الدولي
36	الفرع الثاني: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي
38	الفرع الثالث: الدول المؤسسة والتزاماتها
39	المطلب الثالث: التنظيم والإدارة
42	المبحث الثاني: موارد و استخدامات صندوق النقد الدولي
42	المطلب الأول: موارد صندوق النقد الدولي
45	المطلب الثاني: استخدامات موارد الصندوق
48	المطلب الثالث: كيف يخدم صندوق النقد الدولي أعضائه
49	الفرع الأول: الإقراض لمساعدة البلدان المتعثرة
52	الفرع الثاني: المساعدة الفنية والتدريب
52	المبحث الثالث: تطورات نظام بروتين وودز
52	المطلب الأول : أداء نظام بروتين وودز
55	المطلب الثاني: تعديلات اتفاقية صندوق النقد الدولي
58	المطلب الثالث: دور صندوق النقد الدولي في تقوية النظام المالي العالمي
60	خلاصة: الفصل الثاني
62	الفصل الثالث: دور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

62	تمهيد
62	المبحث الأول: أساليب مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية أمريكيا - دوليا - عربيا
62	المطلب الأول: أساليب مواجهة الأزمة أمريكيا
63	الفرع الأول: التعريف بخطة الإنقاذ المالية الأمريكية
63	الفرع الثاني: بنود خطة الإنقاذ المالي الأمريكية
65	الفرع الثالث: الآراء المؤيدة والمعارضة لخطة الإنقاذ الأمريكية
66	المطلب الثاني: أساليب مواجهة الأزمة دوليا
71	المبحث الثاني: آليات صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية العالمية
71	المطلب الأول: المساعدات الفنية المقدمة من الصندوق للدول الاعضاء لمواجهة الأزمة
74	المطلب الثاني: المساعدات المالية التي قدمها الصندوق للدول الأعضاء لمواجهة الأزمة
79	المبحث الثالث: أثر الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية على سياسات صندوق النقد الدولي
79	المطلب الأول: إجراء إصلاح شامل لإطار الإقراض وزيادة حجمه
79	الفرع الأول: إجراء إصلاح شامل لإطار الإقراض
81	الفرع الثاني: تدعيم المصادر التمويلية للصندوق (استحداث قروض جديدة لزيادة حجم الإقراض)
84	المطلب الثاني: إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية ونظام الحصص والأصوات
84	الفرع الأول: إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامي
85	الفرع الثاني: إصلاح نظام الحصص و الأصوات في الصندوق
86	المطلب الثالث: تحسين سياسة الصندوق بشأن الشفافية والرقبة وتقديم المساعدات الفنية
86	الفرع الأول: التغييرات في سياسة الصندوق بشأن الشفافية والرقابة
87	الفرع الثاني: تحسين سياسة تقديم المساعدات الفنية
89	خلاصة: الفصل الثالث
91	خاتمة
95	قائمة المراجع

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية	7
2-1	معدل الانخفاض في قيمة الأوراق المالية وأكبر القطاعات المتضررة في أهم الدول خلال سنة 2008	26
3-1	مؤشرات أسعار أسهم البورصات العربية خلال سنة 2008	29
1-2	الدول المؤسسة لصندوق النقد الدولي	38
1-3	التدابير المعتمدة وخطط الإنقاذ الوطنية لاحتواء الأزمة المالية في بعض الدول الأوروبية	67
2-3	إجراءات دول الخليج لمواجهة الأزمة المالية	70
3-3	الاتفاقات المعتمدة في إطار التسهيلات الأساسية خلال السنة المالية 2009	76
4-3	الاتفاقات المعتمدة في إطار التسهيلات التمويلية الأساسية خلال السنة المالية 2010	77
5-3	اتفاقيات الإقراض الثنائية وشراء السندات السارية في 30 أبريل 2010 (بالمليار).	83
6-3	المراكز الإقليمية للمساعدة الفنية القائمة و المزمع إنشاؤها	88

فهرس الأشكال

رقم الجدول	عنوان الشكل	الصفحة
1-1	تطور مؤشر داون جونز الصناعي ببورصة وول ستريت 1929	9
2-1	ملكية المنازل ومعدل الرهون العقارية في الولايات المتحدة للفترة 1997-2007	12
3-1	العجز التجاري للولايات المتحدة خلال الفترة 1980-2010	18
4-1	تطور الدين العام في الولايات المتحدة 1940-2010	19
5-1	معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية	20
6-1	تطورات معدلات التوظيف في كل من الولايات المتحدة و اليابان ومنطقة اليورو	25
1-2	الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي	41
1-3	المساعدة الفنية من الصندوق حسب مصدر التمويل خلال السنوات المالية من 2008-2012	76

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

إشراف الأستاذة: جعفر صليحة

إعداد: دغوش منى

يواجه صندوق النقد الدولي منذ سنة 2008 تداعيات أكبر أزمة مالية تواجهه في تاريخه، و قد سجلت هذه الأزمة عجز الصندوق في التنبؤ بوقوعها و عجزه كذلك في كبح تطوراتها و مواجهته لصعوبات جمة في مساعدة دوله الأعضاء، ولقد وجهت العديد من الانتقادات لصندوق النقد الدولي حول طريقة إدارته للأزمة المالية العالمية (2008)، كما ُ طرح على الصندوق العديد من التساؤلات و كان أبرزها حول إمكانية تأثر سياساته بتداعيات الأزمة المالية العالمية (2008).

سمح لنا رد فعل صندوق النقد الدولي على هذه الأزمة (2008) بالرغم من وصفه بالمتأخر من طرف العديد من الاقتصاديين بأن نجيب على التساؤل السابق، حيث بات من الواضح بأن هذه الأزمة قد تركت أثرا كبيرا على سياسات الصندوق في مختلف المجالات حيث قرر الصندوق مراجعة جانب كبير من سياساته.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية – صندوق النقد الدولي – سياسات

Résumé

Le FMI traverse depuis l'an 2008 les retombées dévastatrices de la plus grave crise enregistrée depuis sa création. Plusieurs questions sont posées aux responsables du FMI depuis l'éclatement de cette crise, et l'une des questions qui revient souvent consiste à savoir si les différentes politiques du FMI peuvent être affectées par la crise.

La réaction du FMI à l'égard de la crise financière de 2008 a permis de répondre à la question précédente car on a noté du fait qu'il a procédé à la révision d'une grande partie de ses politiques dans le but de les rendre conformes aux exigences de crises similaires à celle de 2008.

Mots-clés: Crise financière – FMI – Politiques

لقد انطلقت كل نظريات وآراء الاقتصاديين من أن الأساس في الاقتصاد هو التوازن والاستقرار، وأن الاستثناء هو الأزمات، لكن وتيرة الأزمات المالية المتكررة و تلاحقها عالميا تعارضت مع ذلك حتى أصبحت القاعدة هي الأزمات والمشاكل الاقتصادية، وصار الاستثناء هو الاستقرار وهذا لما شهده تاريخ دول العالم من أزمات اقتصادية كل أزمة تختلف عن الأخرى وتتعدد أنواعها وتتنوع حسب المواقف والأحداث التي تنشأ بسببها تبدأ كأزمات إقليمية تصيب أسواقاً واسعة، ثم غالباً ما تتحول إلى أزمات عالمية كما حصل في ثلاثينيات القرن الماضي وخلال الثمانينيات ثم التسعينيات من نفس القرن في السوق الآسيوية، وكان آخرها أزمة 2008 التي انطلقت في الـ 9 أيلول ثم ما لبثت أن انتقلت إلى باقي دول العالم.

ظهرت الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة ما يسمى بأزمة الرهن العقاري الأمريكية، وكانت البداية الحقيقية للأزمة بعد إفلاس بنك ليمان برادرز أحد أكبر البنوك العالمية، وباعتبار أن الاقتصاد الأمريكي يعد أكبر اقتصاد في العالم فقد تحولت الأزمة الأمريكية للرهن العقاري إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية، وأخذت بذلك الأوضاع الاقتصادية العالمية تشهد تحولات جذرية معقدة ومتشابكة، تعصف بمعظم دول العالم في وقت واحد، ودخول اقتصاديات دول كثيرة في مرحلة صعبة من الركود، وانهيارات متتالية في البورصات العالمية، فضلا عن تدهور أوضاع عدد كبير من المؤسسات المالية من بنوك وشركات التأمين ومؤسسات التمويل العقاري في مختلف دول العالم، و لم تقتصر تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول الكبرى المتقدمة، بل شملت دولاً أخرى نامية، حيث لم تكن بمنأى عن الآثار السلبية لتداعيات الأزمة المالية العالمية، وذلك لاعتماد اقتصاديات الدول العربية بشكل كبير على الولايات المتحدة ودول الاتحاد الأوروبي تصديراً واستيراداً.

أحدثت المستجدات الاقتصادية والمالية التي شهدتها النصف الأول من عقد التسعينيات من القرن الماضي تحولا كبيرا في دور الصندوق من خلال تدخله لوضع حد لازمات العولمة المالية التي هزت وعصفت العديد من الاقتصاديات والتقليل من آثارها وتضييق المجال على فرص اتساعها وامتدادها بإعداده لعدة برامج، غير أنها لم تكن كافية لوضع حد لهذه الأزمات التي امتدت آثارها الجانبية لتمس الكثير من الاقتصاديات، كما عجزت عن التنبؤ بحدوث هذه الأزمات كما هو الحال بالنسبة للأزمة المالية العالمية، التي أحدثت شللا كبيرا في الكثير من القطاعات الاقتصادية العالمي و كانت سببا في إبطاء معدلات النمو الاقتصادي، إزاء هذا الوضع الذي عجز الصندوق عن إيقاف انتشاره وزحفه برزت الدعوة والحاجة إلى إعادة النظر في قواعد إدارة النظام المالي العالمي تحت إشراف صندوق النقد الدولي، وذلك باعتماد إجراءات تصحيحية على آلية عمله ونظامه لجعله قادرا على توفير السيولة والتنبؤ بالأزمات.

تبعاً لما سبق، تتجلى معالم الإشكالية الرئيسية لهذا البحث، والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:

منهج الدراسة:

بالنظر إلى دواعي الدراسة وطرق جمع البيانات المعتمد عليها أو المراد الوصول إليها تم الاعتماد على المناهج التالية:

المنهج الوصفي: وذلك لطبيعة الدراسة النصية فهو مناسب لوصف و استعراض الإطار النظري لجذور نشوء الأزمات المالية العالمية وأهم أسبابها بالإضافة إلى التعرض لمختلف ظروف نشوء صندوق النقد وأهدافه و مختلف سياساته في إدارة الأزمات

المنهج التحليلي: وذلك لطبيعة الدراسة التحليلية لتفاصيل والبيانات والمؤشرات المتعلقة بموضوع الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وإجراءات و الآليات التي اعتمدها صندوق النقد لمواجهة الأزمة المالية العالمية .

المنهج التاريخي: باعتباره أكثر ملائمة للحديث عن الوقائع التاريخية من خلال بيان أهم نماذج الأزمات المالية وكذا نشأة الأزمة المالية العالمية.

أسباب اختيار الموضوع:

هناك عدة دوافع و مبررات لاختيار هذا الموضوع و يمكن إيجازها في ما يلي:

- 1- إن الأزمة المالية أثبتت منذ بداية انتشارها أنها أزمة عارمة لم يعرف النظام الرأسمالي مثلها منذ نشأته، تؤثر بصورة كبيرة ومباشرة على كل تكوينات الاقتصاد الحقيقي، وشملت تداعياتها حتى المجالات الاجتماعية والسياسية، لذلك فهذه الأزمة جديرة بالاهتمام والتحليل.
- 2- الشعور بقيمة وأهمية الموضوع في ظل التحولات الاقتصادية العالمية المتسارعة.
- 3- محاولة مواكبة كل الأحداث والتفصيل فيها بغرض التعرف على أهم مستجدات الخاصة بالظاهرة.
- 4- قلة الدراسات التي يحيط بها الموضوع.

هيكل البحث:

لإنجاز هذا البحث تم تقسيمه إلى ثلاثة فصول رئيسية، تسبقهم مقدمة تتضمن الأبعاد الأساسية لموضوع البحث وإشكالية، وتعقبهم خاتمة تتضمن النتائج و بعض التوصيات التي رأينا بأنها ضرورية بناء على النتائج المتوصل إليها، تليها آفاق للبحث، وتتمثل هذه الفصول فيما يلي:

الفصل الأول: الخلفية التاريخية للأزمة المالية العالمية، إهتم هذا الفصل بأهم الأزمات المالية العالمية، بداية بأزمة الكساد الكبير مروراً بأزمة البورصات في الولايات المتحدة والأزمة الآسيوية، وأخيراً نشأة الأزمة المالية العالمية وتدابيرها، وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث حيث تم التعرض في المبحث الأول إلى مفاهيم عامة حول الأزمات المالية والاقتصادية، وفي المبحث الثاني تم تناول جذور وأسباب الأزمة المالية العالمية ، أما المبحث الثالث فقد خصص لتدابير الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

" دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية ؟ "

و يندرج ضمن هذا التساؤل الرئيسي جملة من الأسئلة الفرعية و هي كالتالي:

- 1 ما هي الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمات المالية العالمية ؟
- 2 كيف تحولت أزمة الرهون العقارية الأمريكية إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية ؟
- 3 ما هي انعكاسات الأزمة المالية العالمية على آليات وسياسات صندوق النقد الدولي ؟

فرضيات البحث:

يهدف السيطرة على موضوع البحث والإجابة على إشكاليته الرئيسية، سنعتمد الفرضيات الآتية:

- 1+الأزمة المالية العالمية هي نتيجة تراكم الأخطاء في السياسات المالية على مستوى الاقتصاد العالمي عامة والاقتصاد الأمريكي الخاصة.
- 2 بين النظام المالي هو نظام عالمي له روابط قوية عبر البلدان فما كان في البدء أزمة أمريكية ما لبثت أن أصبحت أزمة عالمية.
- 3 ستؤدي الأزمة المالية العالمية إلى تغيير جانب كبير من سياسات صندوق النقد الدولي.

أهداف الدراسة:

- تهدف هذه الدراسة أساسا إلى الإجابة على التساؤلات الواردة في إشكالية البحث، واختبار صحة الفرضيات المتبناة، بالإضافة إلى:
- 1 للبحث عن جذور الأزمات المالية العالمية و بداياتها ومراحلها وبيان أثارها على الاقتصاد العالمي.
 - 2 محاولة تبيان البوادر الأولية لأزمة الرهن العقاري الأمريكية، والتعرف على تداعيات الأزمة المالية العالمية على مختلف الاقتصاديات.
 - 3 التركيز على دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة بتسليط الضوء على مختلف البرامج والآليات التي اعتمدها.
 - 4 تحليل أثر الأزمة المالية على سياسات صندوق النقد الدولي وعرض مختلف الإصلاحات التي تم إحداثها.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذا البحث في أنه يعالج موضوع الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى حدوث انهيارات كبيرة في أكبر اقتصاديات العالم ، وساهمت في ظهور انتقادات كبيرة وغير مسبوقه على الليبرالية الجديدة من قبل عدد كبير من الاقتصاديين والسياسيين والمفكرين من مختلف الاتجاهات في الولايات المتحدة وبقية الدول الرأسمالية، كما تكمن أهمية البحث في تسليط الضوء على دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة هذه الأزمة من خلال توضيح مختلف الإجراءات والسياسات التي اعتمدها.

الفصل الثاني: ماهية صندوق النقد الدولي، اهتم هذا الفصل بنشأة صندوق النقد الدولي و أهدافه ومظاهر تطور دوره في إدارة النظام المالي العالمي، وكذا أهم تطورات نظام بروتن وودز، تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث تم التعرض في المبحث الأول إلى مفاهيم عامة حول صندوق النقد الدولي ، أما المبحث الثاني تناول موارد و استخدامات صندوق النقد الدولي، بينما تم التعرض في المبحث الثالث إلى تطورات نظام بروتن وودز.

الفصل الثالث: دور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ، اهتم هذا الفصل بجهود الصندوق الإصلاحية لمواجهة الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية، أهم الإصلاحات التي أدخلها الصندوق على سياساته وكذا أهم أساليب مواجهة الأزمة دولياً ، حيث تم التعرض في المبحث الأول إلى أساليب مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية أمريكياً - دولياً - عربياً ، بينما تم التعرض في المبحث الثاني إلى اليات صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية العالمية ،أما المبحث الثالث فقد خصص لأثر الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية على سياسات صندوق النقد الدولي.

الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع الأزمات المالية العالمية، ولقد اختلفت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من خلال ربط الأزمة المالية العالمية بصندوق النقد الدولي ومعرفة الإجراءات التي اتخذها لمعالجتها، وفيما يلي عرض لبعض الدراسات التي تم الاطلاع عليها:

- 1-مذكرة ماجستير، محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية على أداء الأسواق المالية العربية، دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009 تخصص مالية أسواق لسنة 2012 وأهم ما توصلت إليه الدراسة أن الانعكاسات الكبرى للأزمة كان على أداء سوق الدوحة للأوراق المالية خاصة في قطاعي البنوك والتأمين.
- 2- أطروحة دكتوراه، عباس كاظم جواد الفياض، الخصخصة وتأثيرها على الاقتصاد العراقي، تخصص اقتصاد قياسي سنة 2010، و أهم ما توصلت له الدراسة أن برامج صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للتنشيط والتكيف الهيكلي تؤدي إلى تباطؤ في النشاط الاقتصادي لطبيعتها الانكماشية كما أن احتكار الشركات المتعددة الجنسيات لقطاعات الإنتاج الأساسية لا يسمح من إمكانية تحسين الكفاءة الاقتصادية.

الفصل الأول: الخلفية التاريخية للأزمة المالية العالمية

يبدو أنه من الضروري الإطلاع على الخلفية التاريخية لأي ظاهرة اقتصادية لفهمها واستيعاب التغيرات التي طرأت عليها، وذلك لمعرفة جذورها والظواهر التي ساهمت في تطورها، وينطبق هذا على الأزمة المالية العالمية. ولقد شهد الاقتصاد العالمي عددا من الأزمات المالية التي كان لها تأثير كبير على الاستقرار الاقتصادي للدول ونظرا لطبيعتها الدورية غدت ظاهرة مثيرة للاهتمام، فقد قام العديد من الباحثين والاقتصاديين بدراستها محاولة منهم لتفسير أسباب حدوثها، ومن بين هذه الدراسات نظرية الأزمة التي قامت بها جامعة هارفارد في منتصف الستينات من خلال دراستها ل: ماهية الأزمة وكيفية مواجهتها، وهذا الاهتمام المتزايد يفسر مدى حدتها وخطورتها وما تشكله من تهديد على الاستقرار الاقتصادي للدول المعنية.

واجه الاقتصاد العالمي واحد من أصعب الأزمات في تاريخها الحديث وأكثرها حدتها منذ أزمة الكساد الكبير في الثلاثينات من القرن الماضي، وقد تضافرت العديد من الأسباب والعوامل لتراكم تلعد سنوات لتنتج أسوأ أزمة يشهدها الاقتصاد الأمريكي والعالمي، ولم تقتصر تداعياتها على الأسواق المالية والبنوك فحسب بل امتدت تحتها إلى الجانب الحقيقي من الاقتصاد، وكان لها انعكاسات بالغة الخطورة على معظم الاقتصادات العالمية بما فيها الاقتصادات العربية.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات المالية والاقتصادية:

من أجل التعرف على الأزمات بصفة معمقة وبصورة قريبة لآبد من التطرق إلى بعض العناصر المهمة عن مفاهيم الأزمة وأنواعها ومختلف الجوانب العامة لها.

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية والاقتصادية وخصائصهما:

أصبحت الأزمات بفعل عوامل اقتصادية وأخرى مالية سمة من سمات العصر تختلف المفاهيم حولها، وعليه لا بد من التفريق بين الأزمة المالية والاقتصادية وإظهار خصائص كل من هما:

الفرع الأول: مفهوم الأزمة الاقتصادية وخصائصها:

أولاً. مفهوم الأزمة الاقتصادية: اختلف الاقتصاديون حول إعطاء تعريف واضح وصريح للأزمة الاقتصادية والتي يمكن تعريفها على أنها:

- ❖ " اضطراب في الحالة الاقتصادية أو في التوازن الاقتصادي، أي أنه يكون لدينا نمو اقتصادي ضعيف ويصاب النمو الاقتصادي في هذه الحالة بالانكماش والكساد، الأمر الذي يعني الدخول في الأزمة ".¹
- ❖ كما يمكن تعريفها على أنها " فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي تؤدي إلى عدم انتظام الاقتصاد، وتتخذ عدة أشكال منها انهيار الأسواق المالية، وزيادة المضاربات وكذا زيادة البطالة ".²
- ❖ يقصد أيضا بالأزمة الاقتصادية " هي عبارة عن جحود اقتصادي أو ركود في الدورة الاقتصادية ".³
- ❖ كما يمكن أيضا تعريفها على أنها " موقف طارئ يحدث ارتباكاً في سلسلة الأحداث اليومية للمنظمة، يؤدي إلى سلسلة من التفاعلات ينجم عنها تهديدات ومخاطر مادية ومعنوية للمصالح الأساسية للمنظمة، مما

¹ حسن محمد الرفاعي، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، (بيروت: دار النفائس، 2006)، ص.ص. 19-20.

² عبد الرحيم محمد إبراهيم، المتغيرات العالمية للمنظمات، (الإسكندرية: مؤسسات شباب الجامعة، 2007)، ص. 111.

³ محسن أحمد الخضيرى، إدارة الأزمات، (مصر: مكتبة مدبولي، ط2، 2005)، ص. 55.

يستلزم اتخاذ قرارات سريعة في وقت محدد، وفي ظروف يسودها التوتر نتيجة لنقص المعلومات، وحالة عدم الوضوح التي تحيط بأحداث الأزمة".¹

ثانياً. خصائص الأزمة الاقتصادية:²

1 - سمات الانكماش الاقتصادي

- إفلاس العديد من المنشآت الاقتصادية.
- تراجع الطلب على القروض الاستثمارية بسبب ارتفاع معدلات الفائدة وتقلص هامش الربح.
- وجود فائض في الإنتاج يصعب تصريفه بسبب تراجع الطلب على الاستهلاك.
- تباطؤ معدل النمو الاقتصادي بسبب ضعف الاستثمار.
- جمود اقتصادي وضعف القدرة الشرائية للأجور.

2 - سمات الكساد الاقتصادي

- لجوء المنشآت الاقتصادية إلى تخفيض إنتاجها بسبب ارتفاع مخزونها من السلع.
- تقلص الطلب على الاستهلاك بسبب انخفاض القدرة الشرائية لمعظم المداخيل.
- تخفض المؤسسات التي تتجو من الإفلاس لأعبائها و العمل على تحسين منتوجها.
- انخفاض الإنتاج مما يعني انخفاض الناتج المحلي الإجمالي وتحول معدلات النمو الاقتصادي الإيجابية إلى معدلات نمو سلبية.

الفرع الثاني. مفهوم الأزمة المالية وخصائصها:

أولاً. مفهوم الأزمة المالية: من أهم التعاريف الواردة لها نذكر:

- ❖ الأزمة المالية هي "اضطراب حاد مفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول سواء كانت مادية أو مالية أو حقوق الملكية للأصول المالية (المشتقات المالية)".³
- ❖ أو هي

"الناتج لأساسية عمليات التحرير المالي والتحول إلى نماذج مدمجة المالية مما أدى إلى تكامل وتباطؤ الأسواق المالية المحلية والعالمية خارجياً من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية".⁴

- ❖ الأزمة المالية هي "وقوع خلل خطير ومفاجئ نسبياً يضرب السلوك المعتاد للمنظومة المالية ويتضمن أخطاراً وتهديدات مباشرة وكبيرة للدولة والمنظمات والأفراد وجميع أصحاب المصالح، ويتطلب هذا الخلل تدخلات سريعة وفاعلة من جميع الأطراف ذات العلاقة، وتؤدي الأزمة المالية إلى نتائج سلبية واضحة على

¹ السيد عليوة، إدارة الأزمات والكوارث، (مصر: مركز القرار للاستشارات، ط3، 2004)، ص. 13.

² سوسن سالم الشيخ، إدارة الأزمات ومعالجتها في الإسلام، (مصر: دار النشر للجامعات، 2003)، ص. 12.

³ يوسف الأسدي وحسين كاظم، تحليل ظاهرة الأزمات المالية وسبل الإحاطة منها، (عمان: مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، 2008)، ص. 28.

⁴ عبد الحميد عبد المطلب، العولمة واقتصاديات البنوك، (الإسكندرية: دار الجامعية، 2001)، ص. 33.

- مستوى الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي وخسائر في الموارد المادية والموارد البشرية، وتؤدي إلى اضطرابات حادة في التوازنات الاقتصادية قد يعقبها انهيارات حادة لمؤسسات مالية ومؤسسات أخرى".¹
- ❖ يقصد أيضا بالأزمة المالية "هو ذلك التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو لمجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها، فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه، والذي ينعكس سلبا في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية على قطاع الإنتاج والعمالة وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية، وعادة ما تحدث الأزمة المالية بصورة مفاجئة، نتيجة لأزمة الثقة في النظام المالي، مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة في الداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض".²
- ❖ ومن أبرز التعريفات للأزمات المالية تعريف (Mishkin 1996) "اختلال غير خطي في الأسواق المالية بحيث تتفاقم فيها مشكلات الاختيار المعاكس، فتصبح الأسواق غير كفاء، بمعنى انخفاض قدرتها على أداء دورها كقناة لتمويل المستثمرين وهو ما قد يؤدي إلى حدوث انكماش حاد في النشاط الاقتصادي"³، ويشير هذا التعريف إلى أن المعلومات غير المتماثلة قد تؤدي إلى حدوث أزمات مصرفية وأزمة الدين وأزمات متعلقة بتدهور أسعار الأصول في الأسواق المالية.⁴
- ثانيا. خصائص الأزمة المالية: يمكن أن تكون للأزمة المالية خصائص عدة أبرزها.⁵
- **المفاجأة:** تتسم الأزمات المالية بأنها تحدث بشكل مفاجئ، إذ انه لا يمكن التنبؤ بها، مما يعني حدوث أمر غير متوقع يؤدي إلى إلحاق الضرر بالجانب الذي أصيب به.
 - **نقص المعلومات:** و تعني نقص و عدم توفر معلومات من المتسبب لهذه الأزمة، خصوصا إذا حدثت لأول مرة، فلا توجد معلومات كافية عن حجم الأزمة أو معلومات لإيجاد ضوابطها.
 - **تصاعد الأحداث:** إن توالي الأحداث و تسارعها و تشابكها يضيق الخناق على من يمر بالأزمة.
 - **فقدان السيطرة:** إن جميع أحداث الأزمات المالية وغيرها تقع خارج نطاق توقعات الأمور العادية.
 - **حالة الذعر:** حيث تصدر ردود أفعال و تفاعلات شديدة من قبل جميع الجهات المتعلقة بالأزمة و بروز حالة عدم الاستقرار والتوتر اتجاه الأزمة.
 - **غياب الحل الجذري السريع:** لا بد للمتعرض للأزمة على المفاضلة بين عدد محدود من الحلول المكلفة و اختيار أقلها ضررا، وذلك لعدم توفر الحل الكلي والجذري لهذه الأزمة.

¹Rajan, Ramkishan, **Financial Crisis, Capital Outflows, and Policy Responses: Examples form East Asia**, Journal of Economic Education, 2007, Vol. 38, No. 1 p.p. 92-109.

²تقي الدين عرفان الحسني، التمويل الذاتي، (عمان: دار المجدلوي للنشر، 1999)، ص. 200.

³Frederic S Mishkin, "**Understanding Financial crisis, a developing country perspective**", NBER, Working paper series, wp 5600, may 1996, p.17.

⁴Goetz Von Peter, **Asset prices and banking distress**, a macro economic approach, bank for international settlements, October 2004, p.p. 1-2.

⁵محمود جاد الله، إدارة الأزمات، (عمان: دار أسامة للنشر، 2008)، ص. ص. 20 - 21.

المطلب الثاني. أنواع الأزمات المالية ومؤشراتها:

هناك أشكال عدة من الأزمات المالية، والتي يمكن التعرف عليها من خلال بعض المؤشرات كمايلي:

الفرع الأول. أنواع الأزمات

المالية: يمكننا التمييز بين مجموعة عريضة من أشكال الأزمات المالية، حيث توجد أزمات العملة وأسعار الصرف والأزمات المصرفية، وأزمات الأسواق المالية وذلك وفق مايلي:

أولاً. أزمة أسواق

المال: تحدث أزمة أسواق المال عندما ترتفع أسعار الأصول ارتفاعاً يفوق القيمة العادلة لهذه، الأصول بصورة غير مبررة وهذا الارتفاع يعبر فبظاهرة الفقاعة (Bubble) ويحدث هذا الارتفاع غير العادلياً أسعار الأصول عندما يكون الدافع للشراء هو تحقيق الربح الناتج عن ارتفاع الأسعار وليس بسبب قدرة هذه الأصول على توليد الدخل، وتحدث أزمة أسواق المال عندما يتعاضد لاتجاه نحو بيع هذه الأصول فتنفد الأسعار في التراجع والهبوط، وتحدث حالة الانهيار، وتمتد آثار ذلك إلى أسعار الأصول الأخرى، سواء في نفس القطر أو برما تمتد أيضاً إلى القطاعات الأخرى.¹

ثانياً. الأزمة المصرفية: الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع،² فيما أن البنوك تقوم بإقراض وتشغيل معظم الودائع على ديون يحوط بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة،³ وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة للبنك، وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتد إلى البنوك الأخرى، فتسبب في حالة أزمة مصرفية وعندما يحدث العكس، أي يتوافر الودائع للبنوك وترفض تلك البنوك من حال القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان.⁴

ثالثاً. أزمة العملة وأسعار الصرف (أزمة ميزان المدفوعات): تنتج هذه الأزمة عند حدوث تغيرات سريعة وكبيرة في أسعار الصرف بصورة تؤدي إلى تأثير جوهري في قدرة العملة على تأدية دورها كمخزن للقيمة أو كوسيط للتبادل، وهذه الأزمة تحدث عندما تقوم السلطات النقدية باتخاذ قرارات تقضي بخفض سعر العملة كنتيجة لعمليات المضاربة، وقد يقود الأمر إلى انهيار جوهري لسعر العملة، ومع أن القرارات المتعلقة بتعويم العملة أو خفض سعر صرف العملة هي قرارات تتخذها السلطات النقدية في الدولة بصورة طوعية، غير أن هذه القرارات تكون قرارات مهمة وجوهريّة في كثير من الظروف خصوصاً في حالة القصور في تدفقات رأس المال الأجنبي وفي حالة وجود تزايد في التدفقات الخارجة، إن هذا النوع من الأزمات قد يؤدي إلى بعض التأثيرات على القطاعات الأخرى، وقد يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي وإلى انكماش قد يقود إلى الكساد.⁵

¹ عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، (الإسكندرية: الدار الجامعية، 2009)، ص. 190.

² Robert Boyer, Mario Dehove, Dominique Plihon, **les Crises Financières**, Paris, la Documentation Française, 2004, p. 15.

³ عبد المجيد قدي وجميل الجوزي، "الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة (حالة الجزائر)", الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، (الجزائر: فندق الأوراسي، يومي 08-09 ديسمبر 2009)، ص. 6.

⁴ بلقاسم زايري ومهدي ميلود، "الأزمة المالية: نظرية للأزمة أم أزمة نظرية"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، (سطيف: جامعة فرحات عباس، يومي 20-21 أكتوبر 2009)، ص. 3.

⁵ Dittmer, Lowell, "The Asian Financial Crisis and the Asian Developmental State: Ten Years After", Asian Survey, 2007, Vol. 47, No. 6, P.P. 829-836

رابعا. أزمة الديون: تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقترض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أننا لن نتمكن من السداد ممكنا الحدوث، ومن ثم ميتوقفون عن تقديم قروض جديدة تويحوا ولو نتصفية القروض القائمة، بمعنا آخر تحدث أزمة الديون الخارجية عندما يوجد أحد البلدان انفيمو قفيعج زمعها الوفا بخدماتها الخارجية سواء الكيانات السيادية أو الخاصة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام) ، كما

أن عدم قدرة القطر العام بالوفا بالتزاماته قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص بالداخل، وبالتالي إلى أزمة في الصرف الأجنبي

1 .

الفرع

الثاني. المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية: في حقيقة الأمر لا توجد مؤشرات واضحة للذلة على حدوثها لأزمات مستقبلية بشكلي قيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ومن ثم إمكانية تجنبها لأزمة، بل هنا مجموعة من المؤشرات الذلة فقط على

مواقفتهم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات أو المنهج المستخدم هو بنا عنظملا إنذار المبكر، والتي تعتبر أداة قائمة ومستمر للتوجيه والإندار والتحذير لمتخذي القرار ووضع السياسات باحتمال التعرض للاقتصاد لأزمة مالية أو أزمة عملة، وتقوم بتعريفها بما حتما لا الحدوث وتنبؤ قتمبكر قبل وقوعها حدثا لتخاذ ما يلزم من سياسات وإجراء اتوقائية أو مانعة من وقوعها لأزمات، وتسا عنظملا إنذار المبكر عمو ما في ما يلي:

2

- ✓ التقييم المستمر لنظام المؤسسات المصرفية في إشكالاتها أو هيكل رسمي للتقييم سواء عند الفحص أو بين فترات الفحص.
- ✓ التعرف على المواقف داخل المؤسسات التي تحدث عنها مشاكلا وتوقعها بعض الاختلالات.
- ✓ المساعدة في تحديد أولويات الفحص والتخصيص للموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص.
- ✓ الاهتمام بالتوقيتات السلمية من قبل المشرفين على البنوك.

كما أنها كالعديد من المخاطر في أنشطة البنوك كومة نظاما إنذار المبكر والمؤشرات المالية الرائدة هي توجيها النظر لهذا المخاطر، وتتش مالمخاطر السوق، مخاطر الائتمان والسيولة، إضافة لمخاطر التشغيل ومخاطر الأعمال الويسا عدا لاكتشاف المبكر لهذا المخاطر واض عيا السياسات لتخاذ إجراء اتوقائية لمنع حدوثها أو الحد منها لآثار المترتبة عليها بتقليل الخسائر لأدندم كما إنذار المتكهنات إمكانية لتجن بهذها المخاطر،³ ويمكن تصنيف المؤشرات الاقتصادية الذلة على إمكانية تعرض الدولة لأزمات أو هزات في سوق الأوراق المالية والأسهم والع ملا تفصيلي فيهما:⁴

- ✓ المؤشرات المتصلة بالسياسات الاقتصادية الكلية.

¹ محمد صلاح سالم، إدارة الأزمات والكوارث بين المفهوم النظري والتطبيقي، (الإسكندرية: عين الدراسات والبحوث الإنسانية والاجتماعية، 2005)، ص.

43.

² إسما عيلاطوخي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القاندة، ص.ص. 6-7، من الرابط

الالكتروني، www.kantakji.com/fiqh/Files/Manage/104.doc، تاريخ الاطلاع، 25 نوفمبر 2012 .

³ عبدالسلام زايد يوزيد مقران،

"الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر"، الملحق الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبلدان المالية والمصرفية، (الجزائر: المركز الجامعي خميس مليانة، يومي، 5-6 ماي 2009)، ص. 8.

⁴ محمد زيدان وعبد الرزاق جبار، "دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية الراهنة مع إشارة خاصة لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، الملحق

الدولي الرابع الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، (الجزائر: فندق الأوراسي، يومي، 08-09

ديسمبر 2009)، ص. 3 .

✓ المؤشرات المتصلة بالخصائص الهيكلية للأسواق المالي. ويمكن توضيح المؤشرات الاقتصادية لكل صنف في الجدول المالي:

الجدول رقم (1-1): المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة علو وقوعاً لأزمات المالية

التطور اتفيا لاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية والبنوية
- ارتفاع معدل التضخم	- إطار ضعيف في الجهاز الإداري لإشراف علنا أسواق المال وقطاع البنوك
- نمو سريع في التدفق النقدي	- غياب الشفافية والإفصاح عند عرض القوائم المالية للمؤسسات الاقتصادية
- انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات	- ارتفاع حجم الديون الخارجية قصيرة الأجل
- عجز مالي يتزايد	- ارتفاع معدل التغيير للديون الخارجية
- ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد	- سيطرة بعض المؤسسات علنا لأسواق المال وما ينجم عن ذلك من سهولة تحكمها في السوق
- النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي	ق
ي	- سيطرة بعض الصناعات على سوق الأوراق المالية
- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القيمة القروض المحلية	- انخفاض معدل التبادل
- ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة	- قطاع التصدير أكثر تركيزا
مئوية من الناتج القومي الإجمالي	- الرقابة على دخول السوق والخروج منه
- نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الأجنبية	
- انخفاض قيمة الاحتياطي النقدي العالمي	
- انخفاض نسبة النمو الاقتصادي	
- ارتفاع معدل الأسعار والأرباح	
- ارتفاع معدل الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة	

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشراوي، العولمة المالية وإمكاناتها التحكم، (الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2005)، ص. 39.

وبحسب الجدول أعلاه فإن كمؤشر من هذا المؤشر انضمام مؤشرات تفصيلية ذلك حسب ظروفه وكمؤشر له وطبيعة نظامها المصرفي، ومدى توفر جودة البيانات المنشورة عن الجهاز المصرفي، غير أن معظمها لا يندرج إلا المبكر جازة وتمنوا أفعال الدول الصناعات المتقدمة وبالتالي لا تتلاءم مع هذا النظم معظروا والدول النامية، لذا اهتمت بعض

الدراسات بتطوير هذا النظم والمؤشرات لتتلاءم معظروا والدول النامية واختيار مؤشرات أكثر صدقا وتعبيرا عنها.¹

الفرع الثالث. أسباب الأزمات المالية: هناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية،

ويمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

أولاً. عدم استقرار الاقتصاد الكلي: تعتبر التقلبات في شروط التبادل التجاري أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية، فيصعب على عملاء البنوك كعاملين بنشاطات العلاقة بالتصدير والاستيراد في حالة انخفاض شروط التجارة والوفاء بالتزاماته مخصصا خدمة الديون، كما تعبت التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية أحد مصادر الاضطراب لتعلمستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سببا مباشرا أو غير مباشر في حدوث العديد من الأزمات المالية، أما في الجانب المحلي فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بمردود الو

¹ محمد هاشمي الحجاج، "أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية: دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال فترة 2007-2009"، مذكرة ماجستير، (ورقة: جامعة قاصدي مرباح، تخصص مالية الأسواق، 2011)، ص. 74-75.

ساطة المالية وخصوصاً منحنى الائتمان وتوفير السيولة، وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث الأزمات المالية في العديد من الدول النامية.¹

ثانياً. سياسات سعر الصرف: تعتبر الدول المعتمدة على سعر الصرف الثابت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور البنك الملجأ الأخير للاقتراض بالعملات الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي و حدوث أزمة العملة مثل المكسيك و الأرجنتين وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات، ومن ثم نقص في عرض النقود و ارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من تقادم الأزمة على النظام المصرفي. بالمقابل عند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة و زيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول و خصم المصارف إلى مستوى أكثر توافق مع متطلبات الأمان المصرفي.²

ثالثاً. اضطرابات القطاع المالي: يمكن تلخيص أهم الاضطرابات في القطاع المالي في ما يلي:³

- 1 عدم تلاؤم أصول و خصوم المصارف:** تظهر هذه المشكلة بسبب التوسع في منح القروض، وعدم الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة و العاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة و أكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية، وقد يتعرض زبائن البنوك كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية، و عدم التلاؤم أيضاً بالنسبة لفترات الاستحقاق.
- 2 - تحرر مالي غير وقائي:** إن التحرر المتسارع غير الحذر للسوق المالي، بعد فترة كبيرة من الانغلاق و التقيد، قد تؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، فمثلاً عند تحرير أسعار الفائدة فإن البنوك المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة كما يسبب لها التحرر المالي ضغوطاً تنافسية نتيجة دخول بنوك أخرى للسوق المالي.
- 3 تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان:** في الكثير من الأحيان كانت الحكومة تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على قطاعات اقتصادية و أقاليم جغرافية بعينها في إطار خطة للتنمية أو لخدمة أغراض أخرى قد تكون سياسية بالدرجة الأولى و ليست اقتصادية.
- 4 ضعف النظام المحاسبي و التنظيمي:** تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام و الإجراءات المحاسبية المتبعة و درجة الإفصاح عن المعلومات خصوصاً فيما يتعلق بالديون المعدومة و نسبتها في محفظة البنك الائتمانية، كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات البنكية، وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمفترض واحد و نسبتها من رأسمال البنك.

¹ زيدان ممدوح، تقييم الأداء ومواجهة الأزمات، (القاهرة: مجموعة النيل العربية، 2003)، ص. 11.

² فريد النجار، البورصات و الهندسة المالية، (مصر: دار الجامعة للنشر، 1998)، ص. 208.

³ كمال رزق و حسنة توفيق، "الجوانب النظرية للأزمة المالية"، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، (الأردن: جامعة الزرقاء الخاصة،

يومي 11-12 نوفمبر 2009)، ص. 14.

المطلب الثالث. نماذج حول بعض الأزمات المالية والاقتصادية:

سنحاول من خلال هذا المطلب إعطاء نماذج لأهم الأزمات المالية والاقتصادية العالمية كمايلي:

الفرع الأول. نماذج لبعض الأزمات قبل التسعينات:

أولاً. الأزمة الاقتصادية الكبرى

1929: تعود جذورها إلى

نهاية الحرب العالمية الأولى وحيث عرف الاقتصاد الأمريكي انعاشاً كبيراً بين سنوات 1922-1929

نتيجة تدهور الاقتصاد الأوروبي وبيمنجهة وازدهار الصناعة الأمريكية بسبب استخدام أساليب التنظيم الصناعي الحديثة، كما عرف الاقتصاد الأمريكي ارتفاعاً عالياً في المرودية الفلاحية وزيادة حجوم الاستهلاك بفضل زيادة وتحسن الدخل الفردي، رغم هذا الازدهار الاقتصادي فقد عرف الاقتصاد الأمريكي انقفاً وضعفهامة منها عدم مسايرة وتيرة الاستهلاك ضخامة الإنتاج، اعتماد الاقتصاد الأمريكي كثيراً على القروض

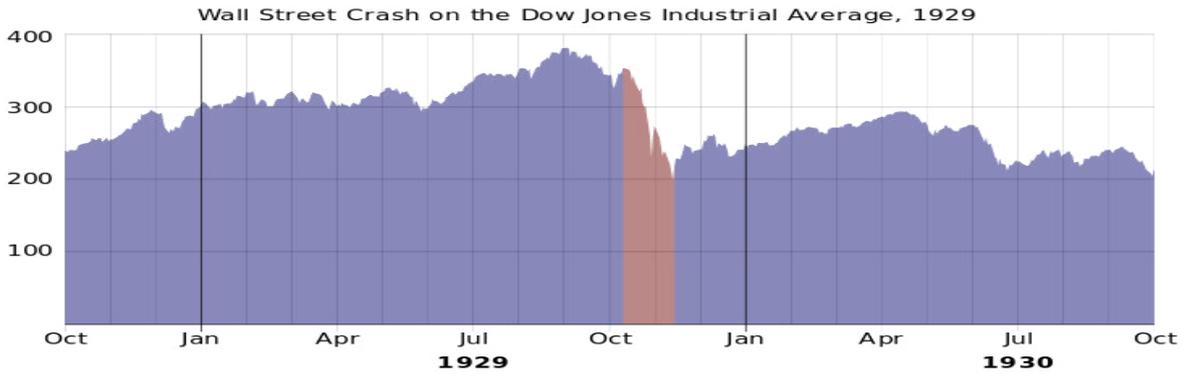
ضخماً وبالنسبة للإنتاج وبالنسبة للاستهلاك بسبب التسهيلات المقدمة من طرف البنوك في هذا المجال، انتشار المضاربات في البورصة بشك

لحاد، حيث ارتفعت أسعار الأسهم ارتفاعاً كبيراً بشكل لا يتناسب مع الزيادة الحقيقية في أرباح الشركات، وفي يوم 20 أكتوبر 1929

تم طرح 19 مليون سهم للبيع دفعة واحدة فكان العرض أكبر بكثير من الطلب، مما أدى إلى هبوط أسعار الأسهم بنسبة 13

% وانهارت بورصة "وول ستريت"، حيث الشكل (1-1) يوضح ذلك.¹

الشكل رقم (1-1): تطور مؤشر داو جونز للصناعة في بورصة وول ستريت 1929



المصدر: ساعد مرابط ومهدي ميلود، ساعد مرابط ومهدي ميلود، مرجع سابق، ص. 6.

ثانياً. أزمة الاثنين الأسود 1987: أطلقت الصحافة العالمية اسم الاثنين الأسود على يوم الاثنين 19 أكتوبر

1987 عندما انهارت أسواق المال العالمية ذلك اليوم بدء ببورصة نيويورك حيث اندفع المستثمرون مرة واحدة

إلى بيع أسهمهم متسببين في هبوط مؤشر داو جونز بمقدار 508 نقطة في يوم واحد، و سرعان ما انتشر هذا

الذعر الذي بدأ في بورصة وول ستريت إلى باقي بورصات العالم و سادت الفوضى أسواق المال العالمية، و

كانت الخسائر كبيرة، ففي بورصة نيويورك بلغت الخسائر 800 بليون دولار أي بنسبة 26% و في لندن 22 %

و في طوكيو 17% و في فرانكفورت 15% و في أمستردام 12% و في هونغ كونغ و بروكسل 11%

..... إلخ.

قدمت تفسيرات مختلفة عن أسباب أزمة 1987، وانهيار البورصات العالمية، وأهمها هذا التفسيرات كمايلي:²

¹ ساعد مرابط ومهدي ميلود، "الأزمة المالية العالمية 2008، الجذور والتداعيات"، الملحق العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، (سطيف: جامعة فرحات عباس، يومي 20-21 أكتوبر 2009)، ص. 6.

² زكريا عسلامة وعيس شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق أوروبا المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، (الأردن: دار النفائس للنشر والتوزيع، 2009)، ص. 170-169.

- هنا كمنير بآنا لانخفاض الكبير الذي شهدتها أسعار الأسهم في معظم البورصات علنا المستويات العالمية خلال شهر أكتوبر، يعود بالدرجة الأولى إلى المستويات أسعار الأسهم في هذا الأسواق كالتالي: علمًا كما كان ينبغي أن تكون عليه، وبالتالي فإننا لا نعتبرها أكبر لأسعار الأسهم قد حدثت صحيحًا لآلًا عابرة غير العادية ليعيد الأسعار إلى المستويات الطبيعية.

نتيجة لحدّة أزمة الاثنين الأسود 1987 فلقد تولد عنها عدة آثار و نتائج هائلة و التي نذكر منها:¹

- تعرض أسهم 5000 شركة تتعامل في البورصات الأمريكية إلى خسائر قدرها 490 بليون دولار.
- فقدان جزء مهم من الادخار المحلي الذي كان يحتفظ به الأفراد و الشركات.
- تعرض البنوك الدائنة إلى أزمة إفلاس من جراء فقدان القدرة على التسديد التزامات العملاء إزاء هذه البنوك.

الفرع الثاني. نماذج لبعض الأزمات بعد التسعينات:

أولاً. الأزمة المكسيكية: نجمت هذه الأزمة عن تدفق مذهب لرؤوس الأموال إلى خارج، بشكل سريع مثير للانتباه، وممهّد لانتهيار النظام المالي العالمي، فحسب قول "Michel Camdessus" المدير التنفيذي السابق لصندوق النقد الدولي: إن الأزمة المكسيكية عام 1995 كانت الأزمة الكبيرة الأولى في عالمنا الجديد، عالم الأسواق المعولمة، التي جرت وراءها أزمات في عدد كبير من الدول العالم، ولا سيما في بلدان جنوب شرق آسيا و غيرها من بلدان أوربا الشرقية،² و من أهم أسباب أزمة سعر الصرف المكسيكية تقلبات سعر الصرف و الاضطرابات المالية المتتالية والتي نتجت عنها آثار سلبية كرائية على الاقتصاد المكسيكي، حيث انخفضت قيمة العملة المكسيكية (البيزو) بـ 40% من قيمتها في منتصف ديسمبر 1994، و يرجع ذلك إلى أسباب اقتصادية خارجية أدت إلى انخفاضات متتالية في الاستثمارات غير المباشرة، و أسباب سياسية داخلية تمثلت في إشاعة جو من الغموض الشديد على المستوى الاقتصادي، و التساهل في السياسة النقدية خلال 1994، حيث أدت إلى التوسع السريع الممنوح إلى البنوك من قبل البنك المركزي المكسيكي و الممنوح للقطاع الخاص من قبل البنوك التجارية و بنوك التنمية، في ضل ذلك تدخل صندوق النقد الدولي و الولايات المتحدة الأمريكية بتقديم قرض قدره 40 مليار دولار، استخدمته المكسيك لخدمة ديونها.³

ثانياً. أزمة فقاعات الشركات والانترنت

والتكنولوجيات: عرف فقط عتكنولوجيا المعلومات الانترنت في الولايات المتحدة الأمريكية تطور كبيراً قبل سنة

2000، الأمر الذي بدأ بالداخل أسهما الكثير من شركات هذا القطاع عفيسوقاً لأوراق المالية

بالولايات المتحدة الأمريكية والذي يعرف باسم مؤشر نازداك (Nasdaq) فارتفعت أسعار أسهم،

تللك الشركات بصورة كبيرة، ولكن مع التحويلات التي عرّضها العالم لمكانيات تتوقف

أجهزة الإعلام لا يوحصولاً اختلافاً في الأنظمة الإلكترونية مع مطلع سنة 2000، أدبالي هبوط حاد في مؤشر نازداك ،

¹ هاشم حيدر، أزمة الدولار، (لبنان: المؤسسة العربية للدراسات و النشر 1971)، ص. 204.

² محمد لخضر بن حسين، الأزمات الاقتصادية، (الجزائر: المعهد الوطني للثقافة، 1995)، ص. 73-74.

³ عبد القادر محمد و آخرون، قضايا اقتصادية معاصرة، (الإسكندرية: الناشر قسم الاقتصاد، 2005)، ص. 128 - 129.

¹ تتاول العديد من المحللين الماليين العوامل التي أدت إلى انهيار أسعار الأسهم الأمريكية وغيرها من أسواق المالية العالمية في شهر أبريل 2000، وتمثلت أهم هذه العوامل والأسباب ما يلي:²

✓ المضاربات المفرطة في أسعار الأسهم، خاصة أسهم شركات التكنولوجيا بهدف جني أكبر قدر من الأرباح بسرعة، و
الأخبار غير مطمئنة عن نتائج أعمال بعض الشركات الكبيرة الرائدة تقطعا للتكنولوجيا التي تم الإعلان عنها في شهر مارس 2000.

✓ إدانة شركة مايكروسوفت بممارسة أنشطة احتكارية الأمر الذي فتح الباب أمام تعرضها للعقوبات وتقديرات علمية مستقبلها وهو ما انعكس بشكل عام على أسعار الأسهم التكنولوجية في أسواق المال الأمريكية والأوروبية والآسيوية على حد سواء.
- تمثلت أهم نتائج الأزمة في ما يلي:³

✓ تزامناً أحداث 11 منسبتمبر 2001
مع هذا الأزمة أدب الغلق لأسواق المالية الأمريكية بشكل مؤقت للحينز والأثار لتلك الأزمة، و
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث لم يتجاوز 0.8% سنة 2001 .
✓ قيام البنك الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 6.25% إلى الحدود 1%
خلال فترة قصيرة، من أجل تحفيز النمو الاقتصادي خوفاً من شبح الركود الاقتصادي.

المبحث الثاني. جذور وأسباب الأزمة المالية العالمية:

لوقوف على حقيقة الأزمة المالية العالمية وأبعادها المختلفة يقتضي البحث في إطار الزمن لهذه الأزمة وكيفية نشأتها وظروف تطورها وهو ما سنتطرق له في هذا المبحث.

المطلب الأول. نشأة الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري الأمريكي):

اندلعت أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية في بداية عام 2007 حيث كان هناك ندرة في السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية، إلى جانب بداية الانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة، والممارسات المرتفعة المخاطرة في الإقراض والاقتراض، وقد ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات، والتي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة بطريقة ملفتة وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل فقد كانت في مجملها التفافاً على قوانين الدولة والحد الائتماني، حيث تضمنت العقود نصوصاً تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط 3 أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده ، فضلاً عن

¹ ساعد مرابط و مهدي ميلود، مرجع سابق، ص.6.

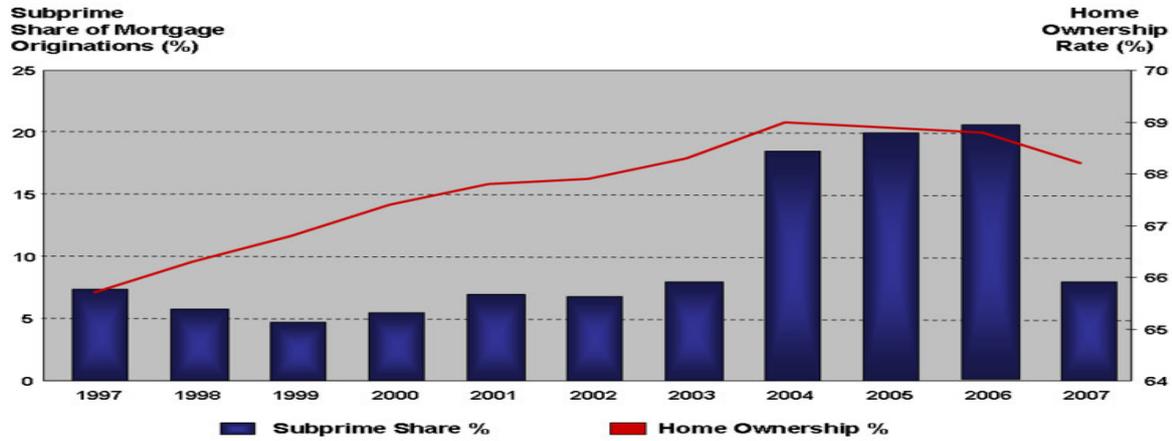
² تزي الخزرجي، "الأزمة المالية العالمية الرهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة"، المؤتمر العلمي الثالث لأكاديمية العلوم الإدارية والمالية، (الأردن: جامعة الإسرء، يومي 28-29 أبريل 2009)، ص.4.

³ عماد صالح سلام ، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة (الامارات العربية: دار أبو ظبي للطباعة والنشر، 2002)، ص.337.

وجود بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغييرها من البنك الفيدرالي الأمريكي، فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغيير حيث شهدت السنوات السابقة لذلك تساهلاً ملحوظاً في شروط الائتمانات اتجاهها طويل المدى لارتفاع أسعار العقارات، ارتفعت أسعار العقارات (بالتحديد السكنية منها) بما يقرب 124% خلال الفترة (1997-2006)، مما حفز الكثيرين على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، حيث ارتفع معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة الأمريكية من 64% في 1996 إلى 69.2% في 2004، كما هو موضح في شكل (1-2)، وفي ظل الارتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخذ الكثير منهم في الاقتراض بضمان قيمتها التي لم تسدد في الأساس، وكان الاعتماد في هذه القروض بشكل أساسي على قيمة العقار التي تتزايد باستمرار في السوق كضمان.¹

الشكل رقم (1-2): ملكية المنازل ومعدل الرهن العقاري في الولايات المتحدة للفترة 1997-2007

U.S. Subprime Lending Expanded Significantly 2004-2006



Sources: U.S. Census Bureau; Harvard University- State of the Nation's Housing Report 2008

المصدر: محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 78.

شكل وضع شركتي "فانيمايو فريديماك" خطوة غير متوقعة في مسار أزمة الرهن العقاري الأمريكية، حيث كانتا تغطيان بمفردهما مخاطر 45%

منا القروض العقارية الأمريكية، فقد قامت بتأمين سيولة سوق القروض العقارية من خلال تأمينها القروض وأعباء شرائها من البنوك، كذلك تمتسجعا لاقتراض نظر إمكانية خصم الفائدة على الدين العقاري بمنضوية الدخل كانت "فانيمايو فريديماك" تمولان نشاطهما من خلال إصدار سندات معروفة باسم

"سندات المنازل المضمونة عقارياً"، والتي يمكن نجاحها بالدال مستثمر ينغريبا عن القناعة بأنا الحكومة الأمريكية كانت تتضمنها ولودونواع لانصريح، كما ازدادت وتيرة نموها المتسارعة باستمرار التزام من إلغاء القيود على المنظومة المالية، وقد كانتا الشركتان

تدعمان بمفردهما حوالي 96% من السندات المرفقة بقروض الرهن العقاري،² وبعد فترة، وتحديدًا خلال عامي 2006 و 2007 بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع على غير المتوقع مما أدى إلى تزايد التزامات محدودي الدخل حيث ارتفعت أعباء قروض العقارات التي التزموا بها، بالإضافة إلى القروض التي تشكل قيمة العقارات ضماناً لها، فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وبدأت أسعار العقارات تهوي للأسفل.

¹ عبد الله شحاتة، الأزمة المالية: المفهوم والأسباب، الرابط الإلكتروني، www.pide.gypt.grg/arabic/azma.doc، تاريخ الإطلاع: 15 ديسمبر 2012.

² عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، مرجع سابق، ص. 254.

ولاحتواء ذلك الوضع قامت البنوك وشركات العقار ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات، الذين لاجئو بدورهم بعد أن تفاقمت المشكلة لشركات التأمين التي أوجدت من الأزمة فرصة للربح بضمان العقارات فيما لو امتنع محدودوا الدخل عن السداد ، فقامت بتصنيف سندات الديون لفئتين (A) قابلة للسداد (B) لا يمكن سدادها وبدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين على السندات من هؤلاء المستثمرين،¹ وتعتمد القيمة السوقية للسندات وعوائدها على تقييمها كالاتصنيف لهذا السندات، حيث تحظى السندات التي يتم التأكيد من قدرة المدين على الوفاء بالقرض والضمان لها بتقدير أعلى من السندات التي يثير الشك بخصوصها أو تلك التي كانت تمثل ديونا يعجز المدين عن الوفاء به، فتصنف على أنها لا قيمة لها، وهكذا يتم تجميع عدد كبير من القروض والموزعة ثم تقسم إلى صفقات نقدية ناجمة عن المشتريات وأجزاء، تدفع لحائزين مختلفين ويتمسك السداد المدفوعات من المجمع لحائزين على هذا الشرائح بنظام محدد يبدأ بالشرائح الممتازة (الأقل خطورة) ويتسلسل تنازلياً لمستويات مختلفة للغاية الشرائح الأكثر خطورة وتسمى هذه العملية بالتمويل بالهيكل لتقوية ضمان السندات ابتكرت البنوك العاملة في إطار الرهن العقاري في الولايات المتحدة طرق جديدة، بتوجيه حاملا لسندات إلى التامين عليها لدى شركات التامين مع تحميلها المسؤولية في حالة عجز المقترض عن السداد مقابل الحصول على دفعة منتظمة على غرار أقساط التأمين، وقدمت تنفيذ عمليات هذا التامين دون إشراف أو إجراء ات توجيهية منا لأجهزة المالية المسؤولة، مما سهّل انتشارها بصورة لم يسبق لها مثيل طيلة العقد الماضي، وأصبحت هذه العملية أكثر الأدوات المالية ان تشارا، تشجعت البنوك ومؤسسات الرهن العقاري بسببها على التوسع في الإقراض. وعليه، فإن العقارات المرهونة حملت بعدد كبير من القروض والتدفق قيمتها، وانقطع تذبذبات الصلة بين المستثمرين والمقرضين بضمان العقارات، وعرفت أسعار العقارات انخفاضا كبيرا في الوقت الذي عذرت فيه على المقرضين دفع أقساط القروض المستحقة عليهم بعد أن أرفقتهم الأقساط المتزايدة، مما أدي إلى زيادة ظاهرة استيلاء المقرضين على العقارات أكثر تذبذباتها لتبين البنوك المقرضين، وعرضها لا يقل عن ثلاث قملين من الريع عافياً واسطعام 2007، إضافة إلى إفلاس عدد من المصارف ومؤسسات الإقراض الأمريكية، في ظل هذا الواقع بدأت تظهر أزمة مالية خطيرة في سوق الرهن العقاري الأمريكية، وعملت على تهدئة بقاها العقارات والبنوك والأسواق المالية ليس في الولايات المتحدة فحسب بل في العالم أجمع، لذلك قرر معظم البنوك الأوروبية وبعض البنوك الآسيوية تجميد صناديقها العاملة في المجال العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.²

المطلب الثاني. تطور الأزمة المالية العالمية:

بداية الأزمة الجديدة انطلقت مع إعلان مؤسسة مالية عملاقة، هي " ليمان برادرز " عن إفلاسها الوقائي، وهذه كانت بداية رمزية خطيرة، لأن هذه المؤسسة العريقة كانت من الشركات القليلة التي نجت من مذبحة الكساد الكبير في عام 1929، وتعتبر من أقدم المؤسسات المالية الأمريكية، التي تأسست في القرن 19، فلم تشهد من قبل الاضطرابات الحادة في البورصات وأسواق النقد وأسواق الطاقة والمعادن الثمينة، إذ انخفضت بورصة وول ستريت في نيويورك وحقت نسبة خسائر قياسية، وكذلك البورصات الأوروبية والبورصات في الأسواق الناشئة والبورصات العربية، التي فقدت في ذلك الوقت 16.7% من قيمة أسهمها، وهو معدل انخفاض لم تشهده منذ مدة

¹ نيل حشاد، الأزمة المالية وتأثيرها على الاقتصاد العربي، الرابط الإلكتروني www.aljazira.net، تاريخ الإطلاع: 1 جانفي 2013.

² محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 102.

طويلة،¹ ولم تقتصر تلك الاضطرابات على أسواق النقد والمال والبورصات فقط ولكن كانت هناك اضطرابات وانهييارات في المؤسسات المالية مثل بنوك الاستثمار وشركات التأمين ومؤسسات مالية تقدم التمويل العقاري وهي مؤسسات مالية كبيرة ذات سمعة عالمية ، وبدأت تلك الانهييارات في الولايات المتحدة ثم تبعتها بعض المؤسسات المالية في أوروبا وخصوصاً بريطانيا وألمانيا، كل تلك الاضطرابات أحدثت حالة من عدم التأكد في المستقبل وانهيار الثقة في الأسواق المالية.²

أولاً. التحول من أزمة الرهون العقارية إلى أزمة مالية عالمية: معاتساعتنا منذ اعيايت

انهيار سوق الرهن العقاري القائم على القروض عالية المخاطر تدور تالبورصات الأمريكية وحدت تانهيارات مالية غير متوقعة في وولستريت في شهر أوت 2007، حيث انخفض مؤشر داو جونز بشك كبير، ونتيجة لذلك فقد أعلنت بنوك كبيرة عن هبوط حاد في أسعار أسهمها، وامتدت هذه الانهييارات إلى لبورصات كل من طوكيو وفرنكفورت وباريس ولندن والمعظم لأسواق المالية العالمية الكبرى، كما هبط مؤشر العام فيدولالاتو جديها استثماراً أمريكية في أسواقها، وعلى هذا الأساس كفت البنوك المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية عملياتها فيم جالد عمال السيولة

في البنوك والمؤسسات المالية، وعليه، وكما يجري في عصر العولمة وانفتاح أسواق المالية فقد أثرت الأزمة المالية في الولايات المتحدة على جميع ظما لأسواق المالية في العالم، فقد انتقلت عدوياً أزمة الرهون العقارية إلى المملكة المتحدة، حيث اضطرت الحكومة البريطانية إلى التأميم "تورنر روك" خامساً هم مؤسسة مصرفية فيقطعا لإقراض العقار بمنعاً لإفلاسها، ليكون أول بنك لإقراض العقار يتوهمها الحكومة البري طانية، وقد شهدت أسعار العقار في بريطانيا ارتفاعاً كبيراً خلال الفترة التي سبقت الأزمة، كما أصاب الركود سوق العقار في بريطانيا والعديد من الدول الأوروبية، حيث قام بنك إنجلترا بخفض سعر الفائدة ونهبها بالخطورة لأزمة علنا المست وبالذولي، وأكد على ضرورة اتخاذ الإجراءات الملائمة للسيطرة على الأزمة، كما كان لانفجار الفقاعة العقارية الأمريكية عاملاً مهماً لان خفاض أسهم الشركات الأخرى التي لا تنتمي إلى القطار العقار في حين لا وجود لمثل هذا العامل فيدولالاتو خربومعدل كفقدهب طناً أسهم شركاتها العقارية وغير العقارية.³

ثانياً. التحول من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية عالمية: معتوجها لأزمة إلى المزيد منا لان كما شفي مجالا لا تنتمنا العقاري، لم تقتصر على الجانب المالي بل تجاوزته لتصيب الجانب الحقيقي للاقتصاد، أي تحولت من كونها أزمة مالية إلى كونها أزمة اقتصادية (الاستثمار، الإنتاج، العمالة....)، مما أدى إلى تراجع معدلات النمو بشكل حاد خاصة في (الولايات المتحدة الأمريكية، دول الإتحاد الأوروبي، اليابان)، وظهرت أول معالمها على هذا الصعيد في الصعوبات الكثيرة التي تواجه شركات صناعة السيارات (على غرار جنرال موتورز)، وهذا مؤشر واضح ضمن مؤشرات عديدة على أن الاقتصاد العالمي يدخل ركود حاد أكثر حتى من ركود عقد الثلاثينات من القرن الماضي، وقد انتقلنا للأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي عبر عدة قنوات أبرزها:⁴

¹ حازم الببلاوي، الأزمة المالية الحالية، محاولة للفهم، منال رابط الإلكتروني www.iid-alraid.com، تاريخ الإطلاع: 16 ديسمبر 2012.

² نبييل حشاد، مرجع سابق.

³ محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 103-105.

⁴ عبد الحق بوغروس و سبتي محمد، "السياسة النقدية والأزمة المالية الراهنة"، الملتنقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، (سبتي: جامعة فرحات عباس، يومي 20-21 أكتوبر 2009)، ص. 6-7.

- ✓ **غلاء القروض من جديد:** رغم الجهود البنوك المركزية لتخفيف من الضغط على السوق إلا أن معدلات الفائدة ارتفعت، وأصبح ليس من مصلحة المؤسسات والأفراد الاقتراض، هذا ما يعرف بأزمة الائتمان التي تكبح الاستثمار والاستهلاك وبالتالي النمو.
- ✓ **أزمة الذمة المالية:** انهيار كل من الأسواق المالية وسوق الرهن العقاري تدني قيمتها يمثل هدم للثروة، الأمر الذي يضغط على سلوك الأسر والمؤسسات.
- ✓ **الانتظار:** عدم استقرار الجهاز المصرفي و الخشية من الانهيار المتواصل لمؤسسات الإقراض يؤثر على نفسية كل المتعاملين الاقتصاديين الذين يفضلون انتظار هبوط العاصفة قبل اتخاذ القرار.
- يمكن تحليل الأزمة المالية العالمية بالاعتماد على ثلاثة عوامل تتعلق بالعمالة ولولا الثاني مختلفا بلدا ان العالم موير تبطال العالم لثالبال دولالتي تتب عسياستها النقدية نظام الصرافة بالتب مقبال دولار، ويمكن تحليل هذا العوامل وفق ما يلي:¹
- العمالة ولولا الأساسيه هو ظهور بواذر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمر الذي يعكس على صادرات البلد ان لا أخربو على أساس واقها المالية، فالولايات المتحدة أكبر مستورد في العالم حيث بلغ وارداتها السلعية 1919 مليار دولار أي % 15.5 من الواردات العالمية.
- أما العمالة لثاني فهو تعويض الخسائر حيث عتاد بعض أصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في عدة أسواق مالية في آن واحد، فإذا تعر ضتا أسهمهم في دولة ما للخسارة فإن أسهمهم في دولة أخرى قد لا تصيبها الخسارة.
- وفيما يتعلق بالعمالة لثالثي تم تقياس الخوف من هبوط جديد وحاد لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية الأخرى، وهب ط تقريبا لأسهمهم من مطلع عام 1987 ومطلع عام 2008
- في الولايات المتحدة الأمريكية سبعة مرات بنسبة عالية، وفي كل مرة تراجعت أسعار صرف الدولار مقابل العملات الأوربية بسبب لجوء البنك المركزي الأمريكي إلى تخفيض أسعار الفائدة، وهذا التراجع يعني خسائر للاستثمارات بالدولار سواء كانت في الولايات المتحدة أو خارجها، حيث تحدثت الخسارة أيضا وبنفس النسبة في البلدان التي تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرفها بتأمام الدولار كما هو الحال غالبية أقطار مجلس التعاون الخليجي، وعلى هذا الأساس فإن أزمة مالية في الولايات المتحدة تقود إلى سحب استثمارات من هذا الأقطار لتتنو طنفيدولاً خريذا تعاملت معومة كأوروبا وبلدان جنوب شرق آسيا.
- ثالثا. المراحل الكبرى في أزمة المالية منذ اندلاعها:** يمكننا تلخيصاً أهم مراحل الأزمة المالية التي ظهرتها في الولايات المتحدة بداية عام 2007، والتي انعكست على معظم دول العالم في النقاط 10 التالية:²
- فيفري 2007: عدم سداد قروض الرهن العقاري (الممنوحة لمدينيلا يتمتعون بقدر كافية على التسديد).
- أوت 2007: البورصات تنهتد هورا ما ماتساعا لأزمة البنوك المركزية تتدخل عمال السيولة.
- أكتوبر/نوفمبر 2007: عدة بنوك كبرى تعلن انخفاض أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.
- 22 جانفي 2008: الاحتياطيا فيدرياليا الأمريكي (البنك المركزي) يخفض معدل فائدتها الرئيسية ثلاثة أرباعا عن نقطة إلى 3.50% وهو إجراء ذو حجما استثنائي، ثم تخفيضه تدريجيا إلى 2% بين جانفي وأفريل 2008.

¹ عبد الحميد عبد المطرب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص. 284-285.

² محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 105.

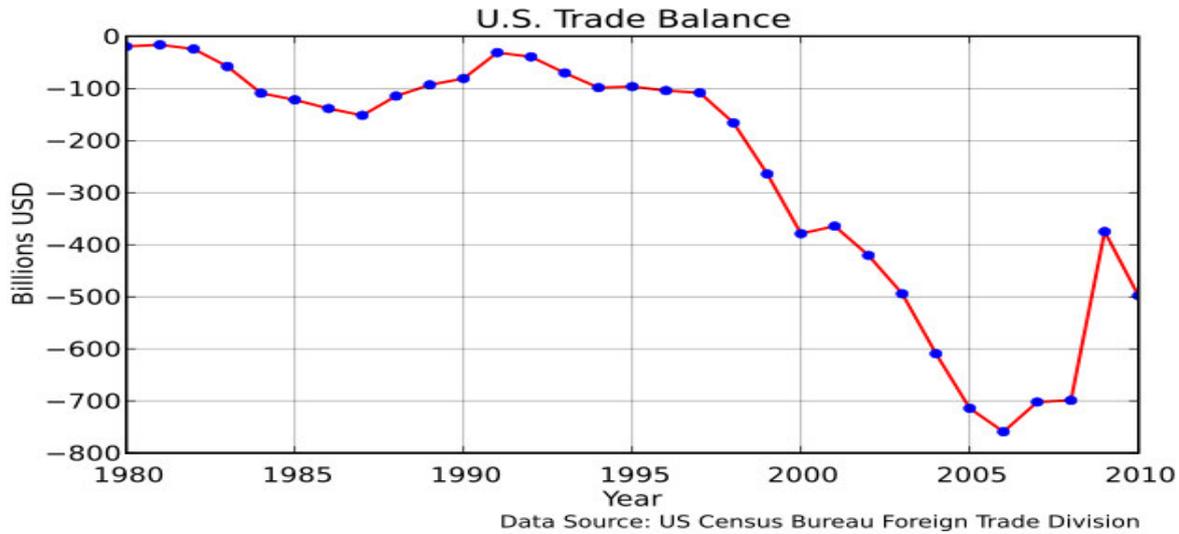
- 17 فيفري 2008: الحكومة البريطانية تتوهم بنك نورثرن روك.
- 11 مارس 2008: تضافر جهود البنوك المركزية مجدداً لمعالجة سوق القروض.
- 16 مارس 2008: جيب مورجاننتشيز يعلن شراء بنك أ لأمريكي بيرستينر نرزي سعر متدن مع المسا عدة المالية لاحتياطيا فيدريالي.
- 24 أبريل 2008: قام بنكيو بيا سويسري بنشر نتائج التحقيقات الداخلية حول الأسباب الحقيقية لثورة خسارتها الفادحة جراء أزمة الرهن العقاري لأمريك
- 30 ماي 2008: أكد مسؤول بوزارة الخزانة الأمريكية بأن أزمة الرهن العقاري يبدو أنها تخف بعد الجهود التي قام بها الاحتياطيا فيدرياليو البنوك المركزية الأخرى بلضخ الأموال في المؤسسات المالية، وقال المسا عدوزير الخزانة للشؤون الدولية إن الاحتيا
- 7 سبتمبر 2008: طيا فيدرياليو البنوك الأخرى تتسق جهودها لحماية النظام المالي من الاضطراب بعد ما ظهر تأزم قروض الرهن العقاري سنة 2007
- 15 سبتمبر 2008: كما أشار إلى أن المؤسسات المالية أبلغت عن خسائر فاقت 300 مليار دولار بسبب الأزمة المالية، لكنتم تخفيف هذا المشكلة بتوفير 200 مليار دولار من البنوك المركزية مما ساعد البنوك كفيتم توفير القروض.
- 15 سبتمبر 2008: وزارة الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقين فيمجال قروض الرهن العقاري في ريديماس كوفانيميتحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.
- 16 سبتمبر 2008: اعترف بنك أ لأمريكي بانبرادر زيا فلاسه، بينما يعلن أن أدبر ز البنوك الأمريكية، بنكا وأمريكا، شراء بنك لأمريكي وولستري
- 17 سبتمبر 2008: تهوميريلينش، وعشر قنوك دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا في حين تتوقف المصارف المركزية عن فتح مجالات القروض، إلا أن ذلك لا يمنع تراجع البورص
- 17 سبتمبر 2008: ات العالمية. ات العالمية.
- 16 سبتمبر 2008: اعترف بنك أ لأمريكي بانبرادر زيا فلاسه، بينما يعلن أن أدبر ز البنوك الأمريكية، بنكا وأمريكا، شراء بنك لأمريكي وولستري
- 17 سبتمبر 2008: ات العالمية. ات العالمية.
- 18 سبتمبر 2008: اعترف بنك أ لأمريكي بانبرادر زيا فلاسه، بينما يعلن أن أدبر ز البنوك الأمريكية، بنكا وأمريكا، شراء بنك لأمريكي وولستري
- 19 سبتمبر 2008: ات العالمية. ات العالمية.

- 23 سبتمبر
2008: الأزمة المالية تتغلغلنا مناقشات خلال الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك، والأسواق المالية تتضا عفلقها أمامال
مماطلة حيا لاخطة الأمريكية.
 - 26 سبتمبر 2008: انهيار سعر سهم المجموعة
المصرفية والتأمين بالبحرية الهولندية فور تيسفيا البورصة بسببشكو كحو لقدرتها علالوفا بالتراماتها، وفيالولايات المتحدة قيشت
ريبنكجيببمورغان منافسها وشنطنميوتشو اليمسا عدة السلطات الفيدرالية.
 - 28 سبتمبر
2008: خطة الإنقاذ الأمريكية موضع اتفاقيا الكونغرس وروبا يجريتعويمفور تيسمنقبلسلطات بلجيكيا وهولندا ولوكسمبورغ
، وفيبريطانيا يجريتا ميمبنكبرادفورد وبينجلي.
 - 29 سبتمبر 2008: مجلس النواب الأمريكي فضخطة الإنقاذ، وبورصة ولستريتنتهار، كما تراجع البورصات الأوروبية بقوة هيا لأخ
ريوفيو قن سابقا خلال النهار، وفي اللحظة ذاتها
واصلت معدلات الفوائد البنوكارتقا عها مانعة البنوكمنإ عادة تميلانها، وقبل رفضا الخطة، أعلنبنكسيتيغروبالأمريكيأنه يشتر
يمنافسه "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفيدرالية، وفي البرازيل تمتعليق جلسة التداول فيالبورصة التي سجلت خسار تفوق 10 %.
 - 1 أكتوبر 2008: مجلس الشيوخ يقر خطة الإنقاذ المالية المعدلة.
- المطلب الثالث. عوامل وأسباب الأزمة المالية العالمية:**
- لقد ساهمت عوامل
- عدة في نشكلوانفجار الأزمة المالية العالمية، ويمكن إجمالاً هما لأسبابا التي كانت وراء اندلاع الأزمة المالية العالمية وذلك وفقاً ما يلي:
- الفرع الأول. تغير ظروف الاقتصاد العالمي والاقتصاد الأمريكي:**
- أولاً. عجز الميزانية:** يقدر العجز المالي الأمريكي في ميزانية 2008 بمبلغ 410 مليار دولار أي
- 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يؤكد ضرورة الاهتمام بالتوازنات الاقتصادية وليس المالية، ويغلب الطابع العسكري علانفقاتنا
لعامة، حيث لا يهدف الإنفاق العام بالتشغيل بقدر ما يهدف إلى التمول للعمليات الحربية.¹
- ثانياً. العجز التجاري:** العجز التجاري الأمريكي سجل عجز منذ عام 1971، إذ أنه لم يسجل أي
- فائض، بل عجز يزيداد سنويا حتى وصل في عام 2002 إلى ما يقارب 450 مليار دولار والنحوالي 758
مليار دولار في عام 2007.² وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (1-3): العجز التجاري للولايات المتحدة خلال الفترة 1980-2010

¹مصطفى حنصني مصطفى، "الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها"، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، (مصر: جامعة المنصورة، يومي 6-7 أبريل 2009)، ص. 8.

²Pierre Lagayette, les Etats-Unis Contemporaines, Ed. Bréal 2002, P 99



Source: http://en.wikipedia.org/wiki/File:US_Trade_Balance_1980_2010.svg

تاريخ الاطلاع: 12 ديسمبر 2012

كما قدر العجز في ميزان المدفوعات حوالي 5.7% من الناتج الداخلي الخام في سنة 2004 وحوالي 6.2% سنة 2006،¹ بينما نجد أن الفائض التجاري للصين خلال عامي 2007 و 2008 قدر بحوالي 25 مليار دولار شهريا، أي 300 مليار دولار على أساس سنوي،² هذه

الأرقام لها دلالة اقتصادية واضحة وجمهمة، حيث أن الدول التي تسبب الناشئة أصبحت هي الدائنة بدل المدينة للدول الصناعية الكبرى، خصوصا الولايات المتحدة التي تغطي العجز في ميزان المدفوعات باللجوء إلى رؤوس أموال الدول الناشئة، وقد وصل العجز التجاري للولايات المتحدة مع كل من الصين وهونج كونج 194.3 مليار دولار في سنة 2005.³

ثالثا. المديونية: أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأميركية ارتفاع الدين الحكومي (الإدارة المركزية والإدارات المحلية) من 4.3 تريليون دولار في عام 1990 إلى 8.4 تريليون دولار في عام 2003 وإلى 8.9 تريليون دولار في عام 2007، وأصبحت هذه الديون العامة تشكل

من الناتج المحلي الإجمالي، وبذلك يمكن تصنيف الولايات المتحدة ضمن الدول التي تعاني بشدة من ديونها العامة، يعاد لحجم هذا الدين عشرة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول العربية ويعادل ثلاثة أضعاف الدين الخارجي للدول النامية.⁴

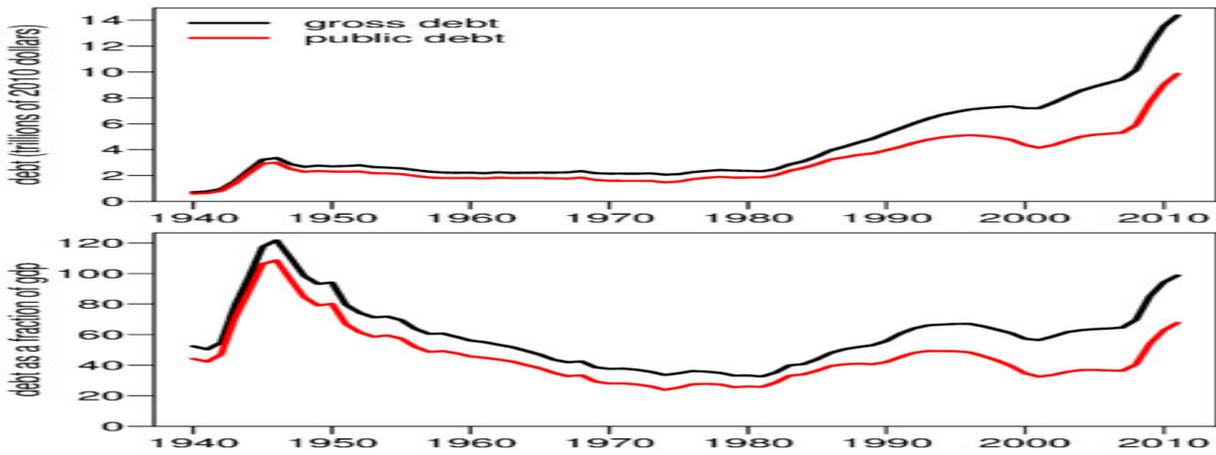
الشكل رقم (1-4): تطور الدين العام في الولايات المتحدة 1940-2010

¹ شوقي جباري، "دور الهندسة المالية في تآجج شرارة أزمة الرهانة"، المؤتمر العلمي حول الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها وتداعياتها وعلاجها، (الأردن: جامعة جرش، 11 ديسمبر 2010)، ص. 17.

² Antoine Brunet, Jean-Paul Guichard, *la visée hégémonique de la chine: L'impérialisme économique*, L'harmattan, paris, 2011, p.100.

³ Dominick Salvatore, *Economie Internationale*, De Boeck. Bruxelles 2008, P. 494.

⁴ زكريا عبله ياسي، "الأزمة المالية العالمية الجذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة للدور والمستفاد من منظور الاقتصاد الإسلامي"، مؤتمر الجناح حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، (لبنان: كلية إدارة الأعمال، جامعة الجناح، 14 مارس 2009)، ص. 6.

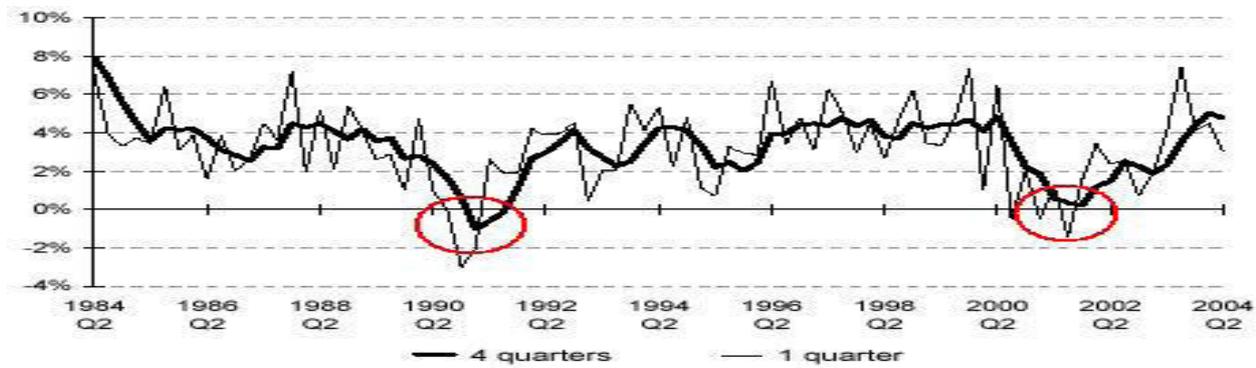


المصدر: محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 112.

نلاحظ تصاعد الدين العام (La dette publique) منذ ثمانينيات القرن الماضي (الجزء الأعلى من الشكل) بينما كنسبة من الناتج القومي (الجزء الأسفل من الشكل) لا يزالان نسبناوات الركود العظيم في عام 1930 نظر للزيادة الهائلة في الدخل القومي، لقد كان ذلك مؤشرًا مهمًا لحدوث الأزمات في كل الأزمات السابقة التي حصلت بعد الحرب العالمية الثانية، وقد واجهت الولايات المتحدة الأمريكية كفة تحديات تكبير قبعاً حدثا في شهر

2001، وشهدت تنبأً غير مسبوق في معدل النمو، حيث انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي من 3.7% عام 2000 إلى 0.8% عام 2001، وبينما تشكل المديونية لا تنمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية وبشكل ربعي خلال الفترة من الربع الثاني 1984 وحتى الربع الثاني 2004.¹

الشكل رقم (5-1): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: مساعد مرابط ومهدي ميلود، مرجع سابق، ص. 9.

الفرع

الثاني. تعميم المضاربة والجوع البؤس والرافة المالية جد متطورة: يعتبر التوريق أحد الآليات المرتبطة بأسواق الأوراق المالية الثانوية التي أنتجتها نظرية الاقتصاد الحر وما شهدته من تطورات اتهامه وخطيرة بانحقتها الحديثة، فعندما تتجمع لدى البنوك محفظة كبيرة من الرهن العقاري، يقوم باستخدام هذه المحفظة لإصدار أوراق مالية جديدة يقترضها من المؤسسات المالية الأخرى بضمناً هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليها التوريق،²

ويعد التوريق أحد الأسباب الرئيسية التي أدت إلى أزمة الرهن العقاري، حيث تم تحويله إلى أوراق مالية وإصدارها في السوق الأمريكية، مما أتاح لها أن تنتشر وتباع في جميع

¹ الهادي هباني، جذور الأزمة المالية العالمية، منبر الرأي، عن الرابط الإلكتروني، www.sudanile.com تاريخ الاطلاع: 15 جانفي 2013.

² وسيلة الجوزي، أسباب الأزمة المالية وجذورها، من الرابط الإلكتروني www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid= 151644، تاريخ الإطلاع 18 جانفي

وتداولها بينا العديد من المستثمرين في معظم دول العالم وأقبلت عليها بشك كبير مؤسسات مالية وبنوك شهيرة ذات نفوذ كبير في الأسواق العالمية بغير ضحقيقا المزيدينا لأرباح، والغريب أن العديد من المؤسسات أعلنت بدعوة الأزمة المالية بأنها المتكهن على علم بدرجة المخاطر ببينية الم ضارباتا المعقدة لعمليات الرهن العقاري والمنتجات والأدوات المالية الأخرى المتعلقة بها¹، كما ساهمت المشتقات المالية بشك كبير في وقوع الأزمة المالية العالمية وفي الزيادة من شدتها وكان لها دور كبير في نقل الأزمة إلى الأسواق المالية العالمية،² وقد اختلفت التقديرات حول القيمة الإجمالية للمشتقات المالية حيث تشير بعض التقارير أن قيمة المشتقات العالمية أضعافا يندرجها العالم كله من السلع والخدمات، وقد انهارت بالكامل متاجرة المشتقات في سبتمبر 2008، بعد أن شهد تبورصات العالم عمليا تبيع لأسهم شبيهة بشك كبير عمليا تبيع لأسهم عند اندلاع أزمة الكساد الكبير،³ هذا جانب من صورال مضارباتا التي من تقيظلا للبرالية المتطرفة من خلال المشتقات.⁴

590

ارير أن قيمة المشتقات العالمية أثناء انفجار فقاعة الرهن العقاري الأمريكية تجاوزت

تريليون دولار، أي نحو عشرة أضعاف ما ينتجها العالم كله من السلع والخدمات، وقد انهارت بالكامل متاجرة المشتقات في سبتمبر 2008، بعد أن شهد تبورصات العالم عمليا تبيع لأسهم شبيهة بشك كبير عمليا تبيع لأسهم عند اندلاع أزمة الكساد الكبير،³ هذا جانب من صورال مضارباتا التي من تقيظلا للبرالية المتطرفة من خلال المشتقات.⁴

الفرع الثالث. تصنيف وكالات التصنيف الائتماني السندات العقارية تصنيفا تفعالا لأمان: يعرف التصنيف الائتماني بأنها عبارة عن "عملية

تهدف إلى توفير المعلومات والتقييم المستقل بشأن ملاءمة المؤسسة المالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية، أو جودة الأوراق أوال منتجاتا المالية، وفي نفس الوقت، لا يعتبر التصنيف ضمانا بقدره المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها"⁵، ولقد انتشر الفساد في الكثير من وكالات التصنيف في الولايات المتحدة وبعض الدول الأوروبية خلال الفترة التي سبقت الأزمة المالية بحيث كانا التقوي ملايعبر عن حقيقة الجودة الائتمانية للبنوك وشركات التأمين وشركات التمويل العقاري،⁶ وبالرغم من أن الديون العقارية لمدنيين تم تقيظها المخاطر قد اشترى بتمقبل بنوك كبير قوية مثل مورغان ستانلي وليمان برادرز، فقد قامت وكالات التصنيف الائتماني بمنح السندا تالتي تترجم حزمة من الديون الخطرة والمشكوك فيها تصنيفا تفعالا آمنا.⁷

المبحث الثالث. تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية:

فرضت الأزمة المالية التي لاحقتها الأسواق المالية الأمريكية نفسها على العالم أجمع ومازالت التكا لأزمة الغير مسبوقه والتي سماها بعض "أزمة القرن"

¹ مصطفى كامل وخليلا لحجازي، "المشتقات المالية وتداعيات الأزمة المالية العالمية"، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، (مصر: . جامعة المنصورة، يومي 1 و 2 أبريل 2009)، ص. 30.

² إبراهيم سولهاني وكريم مسالمسن، "الأزمة المالية العالمية أسبابها وسبل معالجتها من منظور إسلامي"، المؤتمر الدولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، (الكويت: جامعة الكويت، يومي 15 و 16 ديسمبر 2010)، ص. 14.

³ مبارك بوعشة، الأزمة المالية، الجذور، الأسباب والآفاق، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، (سطيف: جامعة فرحات عباس، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009)، ص. 6.

⁴ حسين عبدالمطلب الأسرح، الأزمة الاقتصادية العالمية وسياسات مواجهتها في الدول العربية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، (سطيف: جامع فرحات عباس، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009)، ص. 9.

⁵ أحمد التميمي، "معايير التصنيف الائتماني في المؤسسات المالية الإسلامية"، مجلة المستثمرين، عن الرابط الإلكتروني:

<http://mosgcc.com/mos/magazine/article.php?storyid=1434>، تاريخ الاطلاع: 8 جانفي 2013

⁶ هنا الحنيطي

وملفخص لونه، "دور الجهاز المصرفي في نقل الأزمة الاقتصادية"، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية علم منظمات الأعمال، (الأردن: جامعة الزرقاء الخاصة، يوم ي 3 و 5 نوفمبر 2009)، ص. 13.

⁷ كمال بن موسى وعبد الرحمان بن مساعد، "الأزمة المالية وتداعياتها على البنوك الإسلامية"، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، (الجزائر: المركز الجامعي بغيرداية، يومي 23 و 24 فيفري 2011)، ص. 11.

تؤثر في أسواق العالم خاصة الأوروبية وآسيوية، باعتبار هيمنة الولايات المتحدة الأمريكية اقتصادياً وسياسياً وعسكرياً على العالم، وباعتبار أننا نعيش في مناعة عالمية، ولقد ألتزمنا المالية بظلالها علم مختلفاً عما تلاقتصاد الحقيقي في الولايات المتحدة الأمريكية وأثره رتبشكاس لبيع علم مستويات التشغيل والتصدير والاستيراد وكذلك لإنتاج والاستثمار، وصاحب هذا التدا عياتنا انخفاضاً في أسعار الأسهم مفيغالبية الأسواق المالية وانخفاض في السيولة في القطر المصرفي العالمي، وظهور تباطؤ اقتصادي عالمياً متقدماً، ورغم كلاً إلا جراء التغيرات أخذها علم المستويات الدولية ليقتصر الأمر على الأزمة المالية والاقتصادية العالمية آثاراً سلبية علم معظم الدول ومؤثرات للاقتصادية الحيوية، وبعد أن بينا نشأة وتطور الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وأبعادها الحقيقية ومعرفة أهم أسبابها، نحاول دراسة أهم آثارها الاقتصادية للأزمة المالية العالمية.¹

المطلب الأول. تداعيات الأزمة على اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية:

تضاعفت المخاوف في أسواق المالية نتيجة تسرباً أزمة الائتمان العقاري إليها واستمرار هبوط أسعار الأوراق المالية المرتبطة بالرهنا العقاري، وتما لإعلان عن أكثر من 15 سبتمبر 2008، والذي يعد رابع أكبر بنك استثماري بالولايات المتحدة، حيث تأسست سنة 1850 وعرف بصمودها أكثر من قرن ونصف القرن في وجه العديد من الأزمات المالية التي واجهتها الولايات المتحدة، بما في ذلك أزمة الكساد الكبير، وتم انهياره تحت وطأة الأصول العالية المخاطر المرتبطة بشكلاً أساسياً بالرهنا العقاري، وقد امتدت الأزمة لتشمل عدد من المؤسسات المالية المهمة التي تشكل ركناً مهماً من أركان النظام المالي الأمريكي، وأدت لتطوراتها المتلاحقة إلى استحواذ بنكاً وأمريكا على أحد أبرز البنوك الأمريكية على بنكاً آخر لأمال فييو ولستريتهو بنكمير للينش، كما واجهت شركة التأمين لأمر ريكية، "أميركان" العملاقة والتي تعتبر من أكبر شركات التأمين في العالم مخاطر كبيرة بعد الأزمة المالية التي عصفت بالاقتصاد الأمريكي إثر إعلانها إفلاس بنكيها من رادز للاستثماري، حيث قرر بنكاً الاحتياطياً الفيدرالي الحكومة الأمريكية لأنها عجزت عن سد التدخيل بشكلاً استثنائي غير مسبوق لإفقاد المليارات من الدولارات لتمثلت في روضا كانت قد ضمنها للبنوك الاستثمارية ومؤسسات التمويل العقاري، تعديلاً لمرنطاً قال بنكاً المركزي الأمريكي عندما أعلنت وزارة الخزانة الأمريكية وضعها لمجموعتيها العملاقين في مجال المنح الائتمانية العقاري "فريديما كوفاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتها جاها لإعادة هيكلة ماليتهما، كما تم إجراء تعديلات هيكلية في المؤسسات المالية التي "غولدمان ساكس" وبنك "مورغان ستانل"، واضطرت المجموعة الأمريكية "واشنطن ميوتشال" و"سادس أكبر بنك أمريكي إلى إشهار إفلاسها وتم بيع أصولها للمؤسسة "جيبب مورجان"، كما أعلنت وزارة الخزانة الأمريكية والاحتياطياً الفيدرالي الحماية أكبر بنكيها بالولايات المتحدة "سيتيغروب" من خسائر محتملة، ومناحية أخرى تم في هذه المرحلة الإعلان أيضاً عن إفلاس العديد من البنوك،² ولقد زادت الأزمة المالية العالمية منتهه ورالاقتصاد الأمريكي والذي كان في الأساس يعاني من العديد من المشاكل وقد مست معظم مؤشرات الأداء الاقتصادية ونذكر منها:³

- تفاقم عجز الميزانية والذي وصل إلى 120 مليار دولار في الربع الأول من سنة 2008 بما يعادل 2.9% من حجم الناتج المحلي الإجمالي

¹ بنعليل عزوز وأحمد مداني،

"التصنيف الائتماني بنسبيل الأزمة المالية والبحث عن مخرج لها دراسة وضعية وشريعة"، المؤتمر الدولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية، منظور الاقتصاد الإسلامي، (الكويت: كلية العلوم الإدارية بالكويت، يومي 15 و 16 ديسمبر 2010)، ص. 8.

² محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 103.

³ مساعد مرابط و مهدي ميلود، مرجع سابق، ص. 12.

- ارتفاع حجم المديونية إلى 32 تريليون دولار أمريكي منها حوالي 9.2 تريليون دولار ديوننا لأفراد المتعلقة بالقرض العقاري.
- ارتفاع معدل التضخم التي تجاوزت 4.5%، وزيادة تباطؤ معدل النمو منذ شهر جانفي 2008.
- زيادة حصة أسهم الشركات المصنعة الأمريكية، وذلك بسبب تراجع أسعار أسهمها وانخفاض قيمة الدولار الأمريكي، حيث بلغت قيمة هذا الزيادة حوالي 414 مليار دولار في نهاية الربع الأول لعام 2008، أي بزيادة قدرها 90% مقارنة بفترة من عام 2007.
- تراجع عائدات رؤوس الأموال بالولايات المتحدة الأمريكية بحوالي 50%، حيث أنهت هالتد فترات أصبحت كافية فقط لسد العجز في الميزان التجاري الأمريكي.
- انخفاض مؤشر العالم لثقة المستهلكين بالبدء من مستواه منذ عام 1992، كما تراجع مؤشر النشاط الصناعي في نيويورك ومؤشر الطلب على الاستهلاك بالبدء من قيمتها منذ أكتوبر 2001 وانخفاضاً إضافياً لزيادة الإنتاجية بالبدء من مستواه.
- انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية الأخرى في العالم، حيث وصل الدولار إلى المستوى 100 ينيا بانيو هو أدنى مستوى له منذ التسعينات، كما تجاوزت قيمة اليورو حاجز الدولار والنصف من صدور اليورو.
- فقدنا المقترضون لأصولهم منازلهم المرهونة بسبب القروض وأصبحوا يفقدون المشردين واللاجئين المهجرين والفقراء والمساكين.
- ارتفاع معدل البطالة إلى الحدود 6% في شهر أكتوبر 2008 حيث تم تسريح أكثر من نصف مليون عامل من وظائفهم ارتفعت نسبة البطالة إلى أمانات اجتماعية حكومية وغيرها، وهذا ألقنا المزيد من الأعباء علمياً انيات الدول أو قفالات عديد من المشروعات والاستثمارية الجديدة.
- إفلاس بنك ليمان براذرز رابع أكبر بنك في الولايات المتحدة والذي ظهر تحت وطأة لأصول عالية المخاطر المرتبطة بشكلاً أساسياً بالرهن العقاري، تبعته شركة "ميريل لينش" وأحد أكبر وأهم شركات مسرقة أسهم في العالم، وتتابعت انهياراتها البنوك الأمريكية واحدتوا الآخر، حيث أنها رينك" واشنطن ميوتشوال "أحد أضخم البنوك الأمريكية المتخصصة في الإقراض العقاري، بالإضافة إلى "فانيماي" و"فريديماك" المختصتين بتمويل العقارات،¹ وسرعان ما شمل الإفلاس الشركات الكبرى وكان آخرها بوا در انهيار صناعة السيارات التي بالولايات المتحدة الأمريكية، فقد أعلنت شركة جنرال موتورز عن إغلاق 30% من مصانعها في أمريكا الشمالية، وقد تضررت خسائرها بحوالي 39 مليار دولار، وأعلنت في مرحلة لاحقة عن إفلاسها.²
- وبالإضافة لما سبق فقد تم تنظيم التعاون الاقتصادي للتنمية إجمالاً للخسائر الاقتصادية الأمريكية بسبب أزمة الرهن العقاري بحوالي (350-540) مليار دولار، بينما قدر صندوق النقد الدولي هذا الخسائر بحوالي 945 مليار دولار، ومهما كانت درجة الدقة في هذا الأمر فإنها تبين مدى خطورة الأزمة التي يمر بها الاقتصاد الأمريكي من حيث حجمها،

¹ الطيب قصاب ونيل بن عامر، "الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على اقتصاديات الدول : مع الإشارة لاقتصاد الجزائر"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية (سطيف : جامعة فرحات عباس، يومي 20-21 أكتوبر 2009)، ص.9.

² عوض بنعوضي سلم، "مدتأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية"، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع وها نانا المستقبل، (الجزائر: المركز الجامعي بغيرداب، يومي 23 و 24 فيفري 2011)، ص.10.

ولكننا نود التأكيد هنا على تنوع الأزمة أكثر من التأكيد على حجمها، حيث تكمن خطورة هذا الأزمة من كونها ناجمة عن تراجع لا ستهلاك الفرد وليس عن ارتفاع أسعار الفائدة كما كانا لأمر في الأزمان السابقة، وهو ما يجعلها أزمة ديناميكية قد تطول لبعض الوقت ت.1

المطلب الثاني. تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي:

أكدنا العديد من المؤسسات المالية الدولية وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أن أزمة الاقتصاد الأمريكي لن تتجوز منها أي دولة مندول العالم، وأنها ستطو لاقتصاد جميع الدول ولكن بنسب متفاوتة وقد ظهرت تداعياتها للأزمة علنا لاقتصاد العالم بوضوح خلال الفترة المنقضية من عام 2008 وبدايات عام 2009 بشكلي وكذا أن العالم سيدفع ثمننا التعافيم هذا الأزمة مع الولايات المتحدة الأمريكية، وتمثلت أهم تداعياتها للأزمة علنا لاقتصاد العالم فيما آتي:

أولاً. الأثر علمعدلات النمو الاقتصادي: شهد الاقتصاد العالمي تباطؤا كبيرا منذ بداية عام 2008 نتيجة لهذه الأزمة، ودخلت معظم اقتصاديات الدول لرأس المال في فترة انكماش اقتصادي، حيث قام صندوق النقد الدولي بدراسات لمختلف دول العالم حول الانكماش الاقتصادي الذي سببته الأزمة من سنة 2006 إلى غاية سنة 2009،

وبهذا شكلنا لأزمة مقبودة علنا لنمو فيتلك الدول علنا لاقتصاد العالم المبرمته بحكم الصلات والروابط المالية والاقتصادية التي تربط الدول رأسمالية بكبدول العالم، وتشير التقارير الدولية إلى أن معدلا لنمو الحقيقي لاقتصاد العالم يتراجع إلى حوالي 3.2% في عام 2008،² حيث تشكلت لبلادنا الناشئة كالهند الصين قودا فاعها الأساسي،

ووفقا لمختلف المقاييس فإن الأزمة المالية العالمية تعتبر أكثر عمقا من متوسطها لانكساد السابقة منذ الحرب العالمية الثانية وقد تراجع معدلات النمو في الدول لرأس المال المتقدمة اقتصاديا من 2.7% في عام 2007 إلى 0.9% في عام 2008، حيث قلص معدلا لنمو في منطقة اليورو من 2.7% في عام 2007 إلى 0.9% في عام 2008، وذلك نتيجة خسائر استثماراتها البنوكا لأوروبية في الولايات المتحدة، وخسائر أسواق الأوراق المالية الأوروبية التي تأثرتها بانخفاض قيم أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة وفي الدول الآسيوية، كذلك تأثر الاقتصاد الياباني وسجل معدلا لنمو سالب قدر بحوالي 0.6% - في عام 2008، بعد أن كان موجبا في عام 2007

، ويرجع السبب في جزع كبير من هذا التراجع لتأثر الاقتصاد الياباني بالأزمة المالية العالمية لاعتمادها الكبير علنا لأسواق المالية العالمية يفيمجال التجار والاستثمار.³

نواصلنا كما شو تراجمعدلات النمو في الدول لصناعية الكبرى، معتبا طوسر يعفيمواقتصادياتنا لأسواق الناشئة، كما تعمقت حالة الكساد في منطقة اليورو في عام 2009 واقترب الناتج المحلي الإجمالي بن 1.5%، وانخفض فيهما مؤشر أسعار المستهلكين.⁴

¹ ساعد مرابط و مهدي ميلود، مرجع سابق، ص. 13.

² عوض بنعوضي سلم، مرجع سابق، ص. 10.

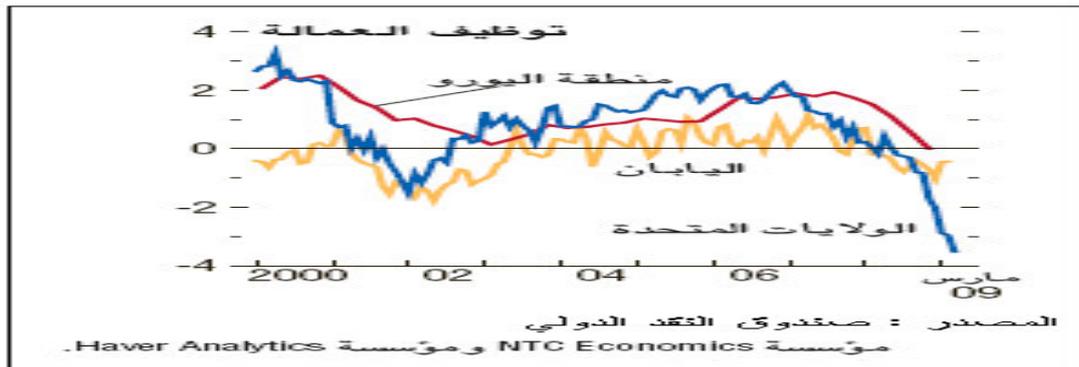
³ خالد عبد الوهاب والبنديار بالبايجوري، "تأثير الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية"، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، (الأردن: جامعة العلوم الإسلامية العالمية، يومي 1-2 ديسمبر 2010)، ص. 14.

⁴ محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 126.

ثانياً. آثار الأزمة على سوق العمل:

يعتبر ارتفاع معدل البطالة في مختلف أنحاء العالم، وأصدر مكتب الإحصاءات الوطنية البريطاني تقرير الإحصائيات استناداً لدراسة شملت 5000 شركة بريطانية، أكد فيه على ارتفاع معدل البطالة في المملكة المتحدة في نهاية الربع الثالث من سنة 2008 بنسبة 5.7% مقارنةً بنفس الفترة من سنة 2007، حيث ارتفع عدد العاطلين عن العمل بواقع 164 ألفاً ليصل إلى 1.7 مليون عاطل، وهو أعلى مستوى للبطالة في بريطانيا علمدسبعة عشر عاماً، حينما تعرضت لكساد في أوائل العقد العاشر من القرن الماضي،¹ وفي دراسة صدرت عن مكتب العمال الدولي فإن عدد الأفراد المعرضين للبطالة علمستوى العالم وصل إلى 210 مليون شخص سنة 2008 بعد ما كان 190 مليون شخص سنة 2007،² ويقدر تقرير منظمة العمل الدولية الصادر في شهر جانفي/كانون الثاني 2009 حول الاتجاهات العالمية للتشغيل أن زيادة عدد المتعطلين عن العمل في العالم قد تترافق مع ما بين 30-50 مليون شخص.³ وهذا ما يوضحه الشكل رقم (1-6) حيث بين كيف انخفض توظيف العمال بسبب الأزمة المالية العالمية المعاصرة في كل من (منطقة اليورو، اليابان، الولايات المتحدة).

الشكل رقم (1-6): تطورات معدلات التوظيف في كل من الولايات المتحدة واليابان ومنطقة اليورو



المصدر: الطيب قصاب ونبيل بن عامر، مرجع سابق، ص. 11.

ثالثاً. انهيار البورصات

وإفلاس العديد من البنوك والشركات: تعد هذه الأزمة من أخطر الأزمات التي تعرض لها القطاع المصرفي، فقد أدت الخسائر ضخمة وإفلاس سفير العديد من البنوك حول العالم وخاصة في آسيا وأوروبا الأمر الذي بدأ بإلحاح انتشار المخاوف بين البنوك كمنافسة لإقراض، وتراجع معدل تقديم الائحة تم انفي العديد من دول العالم، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في الأسواق المالية للتقليل من حدة هذه الأزمة،⁴ أسويها هبط مؤشريكاليابانيلأسهمالشركاتاليابانيةبنسبةأكثرمن 11% ليسجلاًكبرخسارتهفي يوم واحد من انهيار أسواق الأسهم عام 1987 بلأنالتقاريرتشيرإلىأنالبورصةاليابانيةهبطتإلىأدنىمستوىلها منذ 25 عاماً، وفي كينترتراجع أسعار الأسهم الصينية بمقدار 7.3% و3.57% وتراجع بورصة هونج كونج

¹ إبراهيم عبدالعزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، (الإسكندرية: الدار الجامعية، 2009)، ص. 88.

² ناصر مراد، "الأزمة المالية العالمية، الأسباب، الآثار وسياسات مواجهته"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية، والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، (سطفيف: يومي 20 و 21 أكتوبر 2009)، ص. 7.

³ كرسينا وآخرون، الأزمة الاقتصادية العالمية وأثرها على أسواق العمل العربية، (منظمة العمل العربية، المكتب الإقليمي للدول العربية، أبريل 2009)، ص. 67.

⁴ زكريا عبلعاسي، مرجع سابق، ص. 11.

بسبب مخاوف المستثمرين منذ أزمات الأزمة المالية العالمية، ويرجع هذا الانخفاض الحاد في البورصات العالمية للأزمة المالية التي أصدرتها الولايات المتحدة، وكان السبب الرئيسي وراء هذا الانخفاض تهوارتفا عدة المضاربات في أسواق المالية العالمية.¹ ويمكننا تصورها جملة الخسائر التي لحقت بالبورصات العالمية، وقدر الانخفاض الذي لحق بأوراق المالية، التي تأثرت بالأزمة المالية خلال سنة 2008 من خلال استعراض الجدول التالي:

الجدول رقم (1-2): معدل الانخفاض في قيمة الأوراق المالية وأكبر القطاعات المتضررة في عام 2008

الدولة	معدل الانخفاض	أكبر القطاعات المتضررة
الولايات المتحدة	36%	قطاعات البنوك والعقارات والسيارات
اليابان	46%	قطاعات السيارات والصادرات
ألمانيا	41%	قطاعات البنوك والسيارات، والدولة الثانية في العالم التي واجهت ركوداً اقتصادياً
بريطانيا	34%	قطاعات البنوك والعقارات، وأول دولة في العالم متواجها ركوداً
كندا	34%	العقارات وهي الدولة الصناعية الوحيدة التي حققت نمواً أثناء الأزمة
فرنسا	42%	قطاعات البنوك والسيارات
الصين	50%	النشاط الصناعي واضطررته الدولة إلى إعلان عن هبعتها لتكتمل انخفاض الصادرات
الهند	50%	النشاط الصناعي غير غم أنها استمرت في تحقيق معدل نمو ولكن دون 7%
إيطاليا	49%	قطاع الطيران
روسيا	66%	قطاع البترول
إندونيسيا	50%	قطاع الأخشاب بوتراً جمع معدلاته لا تتجاوز 10% إلى 6%
كوريا الجنوبية	42%	قطاع التصدير
تركيا	53%	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها
السعودية	40%	قطاع البترول
جنوب إفريقيا	36%	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها
أستراليا	42%	قطاع الزراعة
البرازيل	44%	قطاعات المعادن والأخشاب والسيارات
الأرجنتين	65%	بسبب عدم تعاف اقتصادها بصفة كاملة منذ أزمة 2001

المصدر: إبراهيم عبدالعزيز النجار، مرجع سابق، ص. 75.

أما فيما يخص المصارف العالمية فقد

تعدت الأزمة حدود الولايات المتحدة الأمريكية لتضرب مؤسسات المالية ضخمة في أوروبا، حيث تم في البداية انهيار مصرف "نورث روك" خامساً أهم مؤسسات مصرفية بريطانية في قطاع الإفراض العقاري والذي قامت الحكومة البريطانية بتأميمه، كما أممت الحكومة البريطانية بنك "برافورد وبيغلي"، إضافة إلى بنك "إتش بي أس" (HBOS) رابعاً أكبر بنك في بريطانيا، أما خارج بريطانيا فقد ضربت الأزمة العديد من البنوك، من أمثلة بنك "جليبتينير" في آيسلندا، وبنك "هيوري لايسنتيت" في ألمانيا، كما تم تعويم المجموعة المصرفية والتأمينية العملاقة "فورتيس" (Fortis) العملاقة

¹ إبراهيم عبدالعزيز النجار، مرجع سابق، ص. 72-73.

BNB

Baripas

من قبل سلطات هولندا وبلجيكا ولوكسمبورغ، كما جمدينك "بيانبيباريبا"

من قبل بنوك فرنسا والكبرى باستثمارات بقيمة 2.3 مليار دولار.¹

المطلب الثالث. تداعيات الأزمة على الاقتصاديات العربية:

إننا الصعبة الحديث عن آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على الاقتصاديات العربية كلها في وقت واحد نظراً لاختلاف الهيكل الاقتصادي لكل دولة وتوطينة صادراتها وواراداتها، ومدى قدرتها على الاستفادة من العوائد وخاصة تلك العوائد النفطية التي تتحصل عليها البلدان العربية المنتجة للنفط، إلا أنه وبصفة عامة يمكننا تحديد بعض جوانب تأثير هذه الأزمة على الاقتصاديات العربية على سبيل المثال الحصر من خلال ما يلي:

أولاً.

التجارة الخارجية: تأثر تسليماً بهذه الأزمة بما يشمل مرفق التجارة وتموانتقوناً ثمانية، ومن الواضح أن الأزمة المالية وما ارتبط بها من كساد في أسواق الدول الرأسمالية الكبرى سوف ينعكس بشكلاً أساسياً في انخفاض وارداتها من الدول النامية والعربية، ويزيد من حرج موقف الدول العربية تساعاً انكشافها على أسواق الخارجية، وتقدر نسبة انكشاف اقتصادنا العربي على اقتصاد العالم وفقاً للبيانات عام 2006 بحوالي 80%

، وتزداد مشكلة ارتفاع درجة انكشاف اقتصادنا العربي على اقتصاد العالم إذا أخذنا في الاعتبار

انخفاض نسبة التصنيع المحلي للاقتصاديات العربية واعتمادها على الصادرات الأولية من جهة،

وعلى الواردات الأجنبية وبالذات الغذاء والمواد المصنعة من جهة أخرى، حيث لا تقل نسبة صادرات

الوقود المعدنية إلى إجمالي الصادرات العربية عن 75%، وتصل في بعض الدول العربية إلى أكثر من 90%

من إجمالي الصادرات، ومن ناحية أخرى، تمثل الواردات من الآلات ومعدات النقل نحو

36% من الواردات العربية تليها الواردات الصناعية الأخرى التي تشكل نحو 28% من إجمالي وارداتنا العربية وفقاً للبيانات عام 2006

، وتقار بنسبة الواردات العربية من الأغذية والمشروبات نحو 12%

من الواردات العربية لإجمالية، وتستحوذ أسواق أوروبا والولايات المتحدة على نحو 35% من الصادرات العربية في

حينئذ يمكنها نحو 47% من الواردات العربية لإجمالية من هذه الأسواق، وتتأثر هذه الأسواق بشكلاً كبيراً بالأزمة المالية العالمية.²

ثانياً. تحويلات الأيدي العاملة: تعتمد الدول العربية بصورة ملموسة على تحويلات العاملين في الخارج، وتشكل للعمالة العربية 23%

من قوة العمل الوافدة إلى الدول العربية المرسلات للتحويلات،

وهي بوجه خاص دول الخليج العربية وليبيا، وتعد مصر واليمن وفلسطين والأردن هم الدول المرسلات

للعاملات العربية إلى الدول ومجلس التعاون الخليجي وليبيا، بينما ترسلتونس والجزائر والمغرب عمالها

إلى الدول لاتحاد الأورو وبيخاصة فرنسا وأسبانيا، ومن خلال تقرير البنك الدولي يبين أن أهم البلدان العربية المتلقية للتحويلات تقيعام 2007

هي: مصر (5,9 مليار دولار)، المغرب (5,7 مليار دولار)، لبنان (5,5 مليار دولار)، الأردن (2,9 مليار دولار)، الجزائر (2,9

مليار دولار)، تونس (9 1,7 مليار دولار)، اليمن (1,3 مليار دولار)، سوريا (9 0,8

¹ أفريد كورتل، "الأزمة المالية العالمية"، التنبؤ بالأزمة المالية وفرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهةها"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، (سطيف: جامعة فرحات عباس، يومي 20-21 أكتوبر 2009)، ص.7.

² عبدالمطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص.320.

مليار دولار)، والصفة الغربية وقطاع غزة (مليار دولار) سنويا، هذا بالإضافة للتحويلات غير رسمية وتحويلات تعينية في شكا سيارات وآلات، وأدوات منزلية وملابس وغيرها، وتفوق هذا التحويلات بالذات في المغرب العربي، وفي مصر والسودان والأردن ولبنان، إجمالاً تحصل عليها هذا البلد انمنعوناتاً أجنبية، أو استثماراً مباشرة، وتشكلت لتحويلات تعيماً (كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي 2006: لبنان (22.8%)، والأردن (20.3%)، والصفة الغربية وقطاع غزة (14,7%)، والمغرب (9.5%)، واليمن (6.7%)، وتونس (5%)، ومصر (5%)، وجيبوتي (3.8%)، وسوريا (2.3%)، والجزائر (2.2%)، ولذلك فهذا التأثير هام معلماً للاقتصاد الكلي لهذا الدول،

وفى السابق تميزت هذه التحويلات بتعباً قديماً لتدفقات المالية باستقرارها النسبي، فضلاً عن دورها في تحسين الجدارة الائتمانية للدولة المستقبلية الأمر الذي يعزز قدرتها على الاقتراض من أسواق المال العالمية، وبالطبع سينخفض الطلب على العمالة العربية المهاجرة كنتيجة لتراجع حجم الأعمال في الدول المستقبلية للعمالة وبالذات في قطاع التشييد والبناء يعاني العامل العربي، وبالذات في الأسواق الأوروبية، من التمييز حيث أنها خرمين مستخدموا ولم يطرده، وتشير بعض التقديرات إلى انخفاض العمالة الوافدة إلى دول الخليج العربية بمعدل يصل إلى 30% خلال عام 2009، ويلاحظ أن الطلب على العمالة المهنية مثل الأطباء والمهندسين والمدرسين قد لا يتأثر كثيراً وإن تأثر تروا تبهما لانخفاض مع زيادة المنافسة وبالذات من العمالة الآسيوية.¹

ثالثاً. الطلب على النفط مستوياً بأسعاره: إن الاقتصاديات العربية في معظمها تعتمد على إنتاج وتصدير النفط، وشاهدنا أن الأزمة أدت إلى انخفاض سعر البترول ولباً أكثر من اضطراب دول الأوبك والتخفيفاً إنتاجها من النفط، ويعتبر هذا التأثير هو الأبرز للأزمة على الاقتصاديات العربية خاصة إذا أخذنا في الاعتبار أن إيرادات النفطية هي المصدر الوحيد للدخل تقريباً في الكثير من البلدان العربية مما يعني أن إنفاق الحكومة هو المحرك الأساسي للاقتصاد سوف يتأثر وفقاً لذلك.²

رابعاً. الأسواق المالية: تعتبر أكثر المتأثرين عالمياً وعربياً، حيث شهدت أسواق الأوراق المالية العربية خلال عام 2008 تقلبات حادة تراجعت مسبوقة في مؤشراتها متأثرة بتداعيات الأزمة المالية العالمية التي امتدت لتتطال كافة البورصات العالمية والناشئة ع لحدسواء، فبعد التحسن النسبي في أداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال عام 2007 وفي بداية عام 2008، عاودت مؤشراتها لأسواق الهبوط بشكل كبير خلال النصف الثاني من عام 2008 وانخفضت أحجام التداول واستثنى أسواق العراق وبورصة تونس وأسواق المالية، وانخفض المؤشر المركب الذي يحسب به صندوق النقد العربي والذي يقاس أداء أسواق الأوراق المالية العربية بما نسبته 49.40% ليصل إلى 166.2 نقطة في نهاية عام 2008، مقارنة مع 328.7 نقطة في نهاية عام 2007.

¹ كرسيتينا وآخرون، مرجع سابق، ص 70.

² محمد خليل فياض و خالد على الزائدي، "الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسعار النفط الخام"، الملتقى الدولي الثالث حول: الأزمة المالية العالمية وسوق الطاقة، (طرابلس: مركز بحوث العلوم الاقتصادية، يوم 20/1/2009)، ص 19.

وفيما يتعلق بأداء الفرد للأسواق وفقاً لمؤشراتهما المحلية، فقد سجل سوق دبي المالي أكبر تراجعاً من بين الأسواق العربية بنسبة بلغت 72.42% تليها السوق المالية السعودية بنسبة 57.02%، وقد سجلت البورصة المصرية خساراً بلغ نسبتها 56.43% ثم سوق أبو ظبي لأوراق المالية بنسبة 47.49% وتراجعت سوق الدوحة لأوراق المالية بنسبة 28.12% بينما تعتبر بورصة القيمة المنقولة بالدار البيضاء أقل البورصات العربية تراجعاً خلال العام 2008 وذلك بنسبة 13.48%،¹ وهذا ما يوضحه الجدول الموالي رقم (1-3).

الجدول رقم (1-3): مؤشرات أسعار أسهم البورصات العربية خلال سنة 2008

البورصة	المؤشر كما في 2007/12/31	المؤشر كما في 2008/12/31	نسبة التغير %
سوق دبي المالي	5931.95	1636.29	- 72.42
سوق الأسهم السعودي	11175.96	1636.29	- 57.02
البورصة المصرية	10549.74	4596.49	- 56.43
سوق أبو ظبي لأوراق المالية	4551.80	2390.0	- 47.49
سوق مسقط لأوراق المالية	9035.48	5441.12	- 39.78
سوق الكويت لأوراق المالية	12558.90	7782.60	- 38.03
سوق البحرين لأوراق المالية	2755.27	1804.07	- 34.52
سوق الدوحة لأوراق المالية	9580.45	6886.12	- 28.12
بورصة بيروت	129.20	102.4	- 20.74
بورصة عمان	7519.00	6243.14	- 16.97
سوق فلسطين لأوراق المالية	527.26	441.66	- 16.23
سوق الخرطوم لأوراق المالية	2962.10	2552.27	- 13.84
بورصة الدار البيضاء	12694.97	10984.29	- 13.48
بورصة الأوراق المالية بتونس	2614.00	2892.40	10.65
بورصة العراق لأوراق المالية	34.59	58.36	68.72

المصدر: محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 140-141.

خلاصة الفصل

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى تعريف الأزمة المالية، بأنها اضطرابات تصيب النظام المالي و الأسواق المالية، تضعف قدرتها على العمل بكفاءة، و تؤدي إلى آثار غير مرغوب فيها، و تتنوع هذه الأزمات و تنقسم إلى:

¹ هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 140-141.

أزمة النقد الأجنبي (العملة)، أزمة مصرفية، بالإضافة إلى أزمة الديون، و لا تعد كل أزمة مستقلة عن الأخرى، بل هي كلها تتأثر و تؤثر على بعضها البعض من خلال مكوناتها الأساسية و أبعادها و البيئة المحيطة بها.

إن الأزمة المالية التي شهدتها القطا عالميا لأمر كيشكل خاص، والعالمي بشكل عام، لا بد أن تؤدى إلى إعادة النظر في تركيبة وأدوات النظام المالي العالمي، والتي اعتبرت إلى غاية حدوث الأزمة مناسباتا مستقرة في النشاط المصرفي المالي، وقد تؤدى إلى نتائج كارثية لهذه الأزمة إلى إصلاحات هامة منشأها تصحيح مسار الرأسمالية وسياسة الاقتصاد الحر بشكل يجعل الاقتصاد العالمي أكثر استقرارا، بالتركيز أكثر على الاقتصاد الحقيقي،

ضربنا لأزمة المالية والاقتصادية العالمية الاقتصاد الأمريكي وامتدت إلى اقتصاد الأوربي، قد وانعكس آثارها السلبية على جميع اقتصاديات العالم وقد انفتحت حكمتها واندماجها في اقتصاد العالمي، وانتقلت هذه الأزمة من النطاق المالي إلى الاقتصاد الحقيقي مع تأثير حرجم الطلاب العالمي الكلي وانخفاض حرجم الصادرات، مما أدى إلى انخفاض غير مسبوق في أسعار المواد الخام والسلع الصناعية كافة.

الفصل الثاني: ماهية صندوق النقد الدولي

نتيجة للفوضى التي سادت نظام النقدي الدولي قبل وخلال الحرب العالمية الثانية اندفعت الدول إلى البحث عن نظام نقدي جديد يحقق لها أهدافها والتمثلة في خلق تجارة دولية متعددة الأطراف وثبات أسعار الصرف وإمكانية التحويل بين العملات... على أن تحقق هذه الأهداف دون العودة إلى نظام الذهب وأن يتمتع هذا النظام الجديد بمرونة كافية فيكون بمقدور هذه الدول إتباع السياسة النقدية الملائمة لظروفها الاقتصادية في الداخل، وبالتالي فقد أجمعت الدول على تسليم أمرها لمنظمة دولية تأخذ على عاتقها مهمة الإشراف على النظام النقدي الدولي ككل.

وكان ذلك من خلال انعقاد مؤتمر بروتون وودز في العام 1944م والذي انبثق عنه مشروع تأسيس صندوق النقد الدولي ومن خلال هذه الفصل سنحاول التعرض إلى ماهية صندوق النقد الدولي.

المبحث الأول. مفاهيم عامة حول صندوق النقد الدولي:

يعتبر صندوق النقد الدولي وكالة من وكالات منظمة الأمم المتحدة، يعمل على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي، كما أن صندوق النقد الدولي هو المؤسسة المركزية في النظام النقدي الدولي، أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين مختلف البلدان، ويستهدف الصندوق منع وقوع الأزمات في النظام عن طريق تشجيع البلدان المختلفة على اعتماد سياسات اقتصادية سليمة، كما أنه وكما يتضح من اسمه، صندوق يمكن أن يستفيد من موارده الأعضاء الذين يحتاجون إلى التمويل المؤقت لمعالجة ما يتعرضون له من مشكلات في ميزان المدفوعات.

المطلب الأول. النشأة التاريخية لصندوق النقد الدولي:

جاء ميلاد صندوق النقد الدولي مباشرة كنتيجة لمؤتمر بروتون وودز عام 1944 بالولايات المتحدة الذي انعقد بناء على طلب هذه الأخيرة، واستجابت له 44 دولة من دول الحلفاء لمناقشة قواعد السلوك النقدي الذي يتعين الامتثال لها في فترة ما بعد الحرب وذلك بعد الأزمات التي شهدتها الحياة الاقتصادية و الاضطرابات التي تعرض لها النظام النقدي الدولي قبيل وأثناء الحرب العالمية الثانية.¹

وقد دار الصراع في هذا المؤتمر بين أنصار المشروع البريطاني، الذي تقدم به "جون ميرنارد كينز" والمشروع الأمريكي الذي تقدم به "هاري هويت" الذي كان يعمل موظفا كبيرا بقسم الخزانة الأمريكية، وقد تمحور مخطط كينز حول فكرة جوهرية، مفادها تكوين اتحاد مقاصد دولي، فهي تمثل دعوة صريحة لإنشاء بنك مركزي دولي للاحتياط، وعليه فانه دعا إلى إنشاء منظمة عالمية للمدفوعات الدولية، تجنب الدول نهج سياسة الانكماش أين يؤثر الاختلال الخارجي سلبا على وضعية التوازن الداخلي لاسيما إذا دخلت تعديلات على معدلات التبادل، من أجل تحويل الضغوطات الانكماشية إلى الدول الأخرى، وعليه فانه لا يمكن اعتبار الذهب

¹ عباس كاظم جواد الفياض، "الخصصة وتأثيرها على الاقتصاد العراقي"، أطروحة دكتوراه، (العراق: تخصص اقتصاد قياس، 2010)، ص.411.

الحل الأمثل لاسيما إذا كانت الدولة تتمتع بفائض كبير يمكنها من اجتذاب هذا المعدن و من ثمة يؤثر في المجموعة الدولية وتفرض عليها حالة الانكماش.¹

أولاً. مشروع كينز: ذهب كينز في مشروعه إلى أن إدارة وضبط النظام العالمي الجديد تتطلب تكوين مؤسسة دولية ذات طابع مركزي عالمي، ويكون لكل دولة مشتركة بها حصة تحدد مسؤولياتها في إدارة شؤون هذه المؤسسة، وقد قصد كينز بذلك إنشاء إتحاد للمقاصة الدولية تكون مهمته البنك المركزي في النظام النقدي، مع ترك الحرية لكل دولة عضو في تحديد سياستها بما يتناسب وظروفها.²

وتحتفظ البنوك المركزية للدول الأعضاء بحسابات في الإتحاد تمثل نتيجة معاملاتها في الدول الأخرى، بحيث أن دول الفائض يكون لها حساب دائن في الإتحاد، ودول العجز حساب مدين على الإتحاد، وتستخدم كل دولة حصتها من السحب من وحدات البانكور لاستخدامه مع الذهب في تسوية مدفوعاتها الدولية.³

واقترح كينز أن تتكون النقود في هذه المؤسسة من وحدات أطلق عليها اسم "البانكور"، وهي عبارة عن وحدة نقدية حسابية قياسية تستخدم في تسوية المدفوعات بحيث يتم تحديدها بسعر صرف ثابت من الذهب ومن ثمة يلغي الاحتياطي من العملات الرئيسية وبالتالي يصبح الذهب موجهاً لتغطية الأهداف النقدية الدولية التي يسمح بتسوية المدفوعات الدولية، وذلك إما بالبانكور أو الذهب، كما تتم التسوية أيضاً عن طريق استخدام حقها في المقاصة الدولية، وعليه يرى كينز بأن الدولة في حالات العجز في ميزان المدفوعات تلجأ إلى بيع الذهب أو الاقتراض من الإتحاد الدولي للحصول على البانكور بشرط أن تكون عضو فيه، ويحدد كينز حجم الحصة على أساس إجمالي الصادرات والواردات للدول الأعضاء وعليه يقترح رسمياً بـ 1% سنوياً على الدولة التي تشغل موارد الإتحاد وذلك في حدود نصف حصتها، كما يقترح فرض رسوم حتى على الدول التي تحقق موازين مدفوعاتها فوائض.⁴

وهكذا يصبح البانكور القاسم المشترك لكل العملات، بما فيها عملة الدولة ذات الاقتصاد المهيمن، كما اقترح السماح بتخفيض قيمة العملة في حدود 5%، وذلك إذا تجاوز حجم قروضها 25% من حصتها سنوياً.⁵ وفي الواقع فإن هذا المشروع كان يحاول إلغاء دائنية ومديونية الدول اتجاه بعضها البعض بحيث تصبح مع اتحاد المقاصة الدولي وهو في الواقع كان يدافع عن مصلحة بريطانيا.

ثانياً. مشروع هاري هويت: أما مشروع هاري هويت فلم يكن يستهدف إيجاد سلطة دولية نقدية تحل محل السلطات النقدية المحلية، بل تصور إمكانية التعاون بين هذه السلطات وكان جوهر اقتراحه يتخلص في أن نظام النقد الدولي الجديد يجب أن يستهدف العمل على استقرار أسعار الصرف ومحاربة مختلف أشكال القيود

¹ جاك بولاك، البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، (مصر: الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، 2001)، ص.7.

² زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، (الإسكندرية: الدار الجامعية الجديدة للنشر، 1999)، ص. 153.

³ عادل أحمد حشيش و مجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، (الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2005)، ص. 145.

⁴ بسام حجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، (لبنان: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2003)، ص.177.

⁵ جاك بولاك، مرجع سابق، ص.9.

على المدفوعات الخارجية التي تحد من حرية التجارة وحرية انتقال رؤوس الأموال والتخفيضات المستمرة في العملة.¹

إن المخطط الأمريكي كان أقل دعماً لفكرة الاقتصاد الموجه بالمقارنة مع المشروع الإنجليزي، إن هذا المخطط يقترح أن تمنح القروض حسب حصص الأعضاء في المؤسسة الدولية، المنشودة، وقد يعود سبب هذا الاقتراح إلى تمتع أمريكا بالثراء و باقتصاد متطور.²

وقد اقترح لذلك تكوين صندوق دولي لتثبيت قيمة العملات للدول الأعضاء المشتركة فيه، واقترح أن تكون وحدة التعامل الدولي هي اليونيتاس والتي ترتبط قيمتها بوزن معين من الذهب وعلى الدول أن تحدد قيمة عملتها بالذهب أو اليونيتاس وليس لها الحق في تغيير هذه القيمة إلا بعد موافقة أربعة أخماس أصوات الدول الأعضاء في الصندوق.³

وتودع الدول الأعضاء حصصاً تتكون جزئياً من الذهب ومن عملاتها المحلية وبعض أذون الحكومات، كما اقترح هويت أن يكون حجم الحصة لأي دولة على أساس دخلها القومي وما في حوزتها من ذهب وعملات أجنبية، واقترح كهذا إنما يعبر عن مصالح الولايات المتحدة الأمريكية التي كانت تملك آنذاك أكبر كمية من الذهب وتنتج أعلى دخل في العالم.

" لم تجد مقترحات كينز قبولا في الولايات المتحدة الأمريكية نظرا لأنها في ذلك الوقت كانت هي الدولة الوحيدة التي يمكن أن تكون دائنة وخشيت إذا اتبع نظام كينز أن يستخدم المدينون من الدول الأخرى البنوك في الإقبال على الشراء من الولايات المتحدة الأمريكية مما قد يهدد بوقوع تضخم بها"،⁴ ولذلك فإن مقترحات هويت نجحت في أن تعتبر أساساً للتنظيم الجديد وهو ما تم الاتفاق عليه في مؤتمر برونن وودز في جويلية 1944.

ثالثاً. أوجه التشابه والاختلاف بين المخططين:

تشابه المشروعان عموماً من حيث المبادئ الأساسية، فقد تضمن كل منها ما يلي:⁵

- إيجاد مؤسسة مركزية نقدية دولية.
- السعي وراء تحقيق التوازن في موازين المدفوعات.
- توفير الائتمان للدول الأعضاء.
- العمل على استقرار أسعار الصرف.

¹ منهل مطر ذيب شوتر، النقود والبنوك، (عمان: مؤسسة آلاء للطباعة والنشر، 1996)، ص. 272.

² ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، (الإسكندرية: دار النشر مؤسسة شباب الجامعة، 2000)، ص. 205.

³ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص. 154.

⁴ عادل أحمد حشيش و مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص. 148.

⁵ الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، (الجزائر: دار هومة، 1996)، ص. ص. 40-43.

أي أن المشروعين تجمعهم جملة من الاقتراحات المشتركة، فكلاهما يرفض الثنائية ويركزان على تعدد الأطراف من أجل إدارة العلاقات النقدية فيما بين الدول، كما يؤكدان على التعاون الدولي الدائم والمنظم، ويؤكدان أيضا على إمكانية مراقبة حركة رؤوس الأموال الدولية.

كان نظام الذهب يعمل على ثبات واستقرار أسعار الصرف وحرية تحويل العملات، إلا أنه كان نظاما جامدا، لذلك بحث المجتمعون في صيغة اتفاق يمكن بمقتضاه تحقيق المرونة الكافية في المعاملات النقدية الدولية، وانتهى الرأي إلى إقرار اتفاقية دولية أنشأت بمقتضاها مؤسستان، الأولى هي صندوق النقد الدولي والثانية هي البنك الدولي للإنشاء والتعمير.¹

وقد انتهى مؤتمر بروتن وودز إلى الاتفاق على مجموعة من المبادئ تمثل أهمها فيما يلي:²

- أن سعر الصرف يعتبر من المسائل ذات الأهمية الدولية، وينبغي العمل على ضمان سعر الصرف مع إمكان تعديلها في بعض الظروف.
- إن من المصلحة زيادة الاحتياطي من الذهب والعملات الحرة في كل دولة، حتى لا تضطر الدول اتخاذ سياسات قد تضر بالتوازن الداخلي لمواجهة عجز ميزان المدفوعات.
- إن تحقيق المصلحة السياسية والاقتصادية للعالم يتطلب إيجاد نظام للتجارة متعدد الأطراف وتحقيق القابلية لتحويل العملات.
- إن أفضل الطرق لتحقيق هذا التعاون النقدي هو إنشاء منظمة دولية ذات وظائف محددة.

وفي نهاية المؤتمر عرض المشروع على الدول المجتمعة حيث وافقت عليه ثلاثون دولة، لينشر في 21 أبريل 1944 تحت مسمى "بيان مشترك من الخبراء حول تأسيس صندوق النقد الدولي للأمم المتحدة والمشاركة".

المطلب الثاني. التعريف بصندوق النقد الدولي:

بعدها تطرقنا فيما سبق إلى مؤتمر بروتن وودز و فكرة إنشاء صندوق النقد الدولي سنحاول فيما يلي

التعرض إلى تعريف صندوق النقد الدولي وأهم أهدافه ووظائفه، وكذا الهيكل التنظيمي لهذه المؤسسة الدولية.

الفرع الأول. مفهوم صندوق النقد الدولي: "صندوق النقد الدولي هو وكالة متخصصة من وكالات منظمة الأمم المتحدة و الذي أنشأ بموجب معاهدة دولية في عام 1945 للعمل على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي و يقع مقر الصندوق في واشنطن العاصمة، و قد بدأ نشاطه الفعلي في مارس 1947".³

ويمكن كذلك تعريف صندوق النقد الدولي على أنه " المؤسسة العالمية النقدية التي تقوم على إدارة النظام النقدي الدولي، وتطبيق السياسات النقدية الكفيلة بتحقيق الاستقرار النقدي وعلاج العجز المؤقت في موازين المدفوعات

¹ إسماعيل العربي، التعاون الاقتصادي للتنمية في نطاق المنظمات الدولية، (الجزائر: دار الفجر، 1997)، ص. 250.

² كريمة محمد الزكي، آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، (الإسكندرية: توزيع منشأة المعارف، 2004)، ص. 21.

³ عبد العزيز قادري، "صندوق النقد الدولي الـصند.F.M.I."، (الجزائر: دار هومه، 2003)، ص. ص. 90-93.

للدول الأعضاء فيه¹، وقد أكدت بنود اتفاقية بروتن وودز على أن الصندوق هو "وسيلة لتحقيق الاستقرار وليس وكالة لدعم التنمية الاقتصادية"².

ويعتبر صندوق النقد الدولي منظمة دولة حكومية ذات طابع اقتصادي (مالي، نقدي)، حيث تقتصر عضويتها على الدول التامة السيادة³، و يديره أعضائه الذين يمثلون جميع بلدان العالم تقريباً بعددهم البالغ 188 دولة⁴، وذلك بعد ما انضمت جمهورية جنوب السودان في أبريل 2012 إلى عضوية الصندوق و أصبحت بذلك البلد العضو المائة وثمانية وثمانين وتحددت حصة جنوب السودان المبدئية في الصندوق بقيمة 123 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (190.7 مليون دولار أمريكي)، وبانضمام جنوب السودان، تصل حصص البلدان الأعضاء في الصندوق إلى 238.12 مليار وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل (369.9 مليار دولار أمريكي)، وفي 30 أبريل 2012 بلغ عدد موظفي الصندوق من المتخصصين والمديرين 2007 موظفاً و 468 موظفاً في خدمات الدعم.⁵

لم يستهدف الصندوق في بداية إنشائه التنمية الاقتصادية للدول الفقيرة، بل كان اهتمامه منصباً على مساعدة الدول الأوروبية الصناعية وخاصة فرنسا وبريطانيا اللتين عانى اقتصادهما من عجز كبير في ميزان المدفوعات وندرة الدولار الأمريكي، ولذلك أعلن الصندوق منذ البداية عن أهدافه وهي التعاون النقدي بين دول أوروبا الغربية لتحقيق استقرار أسعار الصرف على النحو الذي يمكنها من زيادة حجم التبادل التجاري بينها، إلى جانب مساعدة الدول الأوروبية الأخرى التي خربتها الحرب على إصلاح موازين مدفوعاتها.⁶

الفرع الثاني. أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي: صندوق النقد الدولي هو المؤسسة المركزية في النظام النقدي الدولي، أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين مختلف البلدان.

أولاً. أهداف صندوق النقد الدولي: يسعى صندوق النقد الدولي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف وتفصل المادة الأولى من الاتفاقية أهداف الصندوق فيما يلي:⁷

❖ تشجيع التعاون النقدي الدولي عن طريق إيجاد مؤسسة دائمة تهيئ الوسائل المناسبة للتشاور والتعاون في حل مشاكل العالم النقدية.

¹ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص. 304 .

² علي عبد المنعم و حبيب عبد الرحمان، نظام النقد الدولي والتجارة الخارجية للبلاد العربية، (الكويت: كاظمة للنشر والتوزيع والترجمة، 1985)، ص. 18.

³ مفيد شهاب، المنظمات المالية الدولية، (بيروت: دار النهضة العربية، ط4، 1987)، ص. 5.

⁴ "صندوق النقد الدولي (تحديات عالمية - حلول عالمية)"، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/ar/br/arabic/-/brochure-012712.pdf، تاريخ الإطلاع، 2013/02/7.

⁵ "معاً لدعم التعافي العالمي"، التقرير السنوي لعام 2012، www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/ar/2012/pdf/ar12-ara.pdf، تاريخ الإطلاع، 2013/02/7.

⁶ محمد يونس الضائع، "دور المنظمات الحكومية في علاج مشاكل القروض الخارجية"، مجلة الرافدين للحقوق، (العدد 44، 2010)، ص. 12.

⁷ زكي شافعي، مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، (بيروت: دار النهضة العربية، 1999)، ص. 75.

- ❖ تيسير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولية والمساهمة بذلك في تحقيق مستويات عالية من التشغيل والدخل الحقيقي، وتنمية الموارد الإنتاجية لجميع الدول الأعضاء، باعتبارها أهدافاً أساسية للسياسة الاقتصادية.
- ❖ العمل على تحقيق ثبات أسعار الصرف والمحافظة على نظم الصرف السليمة المتفق عليها بين الأعضاء، وتجنب المنافسة في تخفيض أسعار الصرف.
- ❖ التعاون على وضع نظام متعدد الأطراف للمدفوعات الخاصة بالمعاملات التجارية بين الأعضاء، والعمل على التخلص من قيود الصرف التي تعترض بناء التجارة الدولية.
- ❖ بث الثقة في نفوس الأعضاء يجعل موارد الصندوق في متناولهم تحت ضمانات كافية بما يتهيأ بذلك لهم من تصحيح الاختلال في موازين المدفوعات دون اللجوء إلى تدابير هدامة للرخاء الوطني والعالمي.
- ❖ العمل طبقاً لما تقدم على تقصير أمد الاختلال في موازين المدفوعات للدول الأعضاء والتقليل من حدته.¹
- ❖ العمل على إلغاء القيود التي تعرقل عمليات التجارة الخارجية.²
- ❖ العمل على تحقيق استقرار أسعار الصرف، والحفاظ على ترتيبات منظمة للصرف بين عملات البلدان الأعضاء و تجنب التنافس في تخفيض قيم العملات.³

ثانياً. وظائف صندوق النقد الدولي: وفقاً لاتفاقية التأسيس، يقوم الصندوق بالوظائف الرئيسية التالية:⁴

1. **الوظيفة التنظيمية:** وتعنى بسن القوانين والأنظمة لتحقيق الأهداف الأنفة الذكر.
 2. **الوظيفة المالية:** وتتم من خلال إدارة القروض قصيرة الأجل المتاحة للدول الأعضاء التي تعاني من الصعوبات (حالات عجز) في موازين مدفوعاتها .
 3. **الوظيفة الاستشارية:** أي تقديم المشورات الاقتصادية والمساعدات الفنية للدول الأعضاء المؤثرة بالتبعية على قيم عملاتها، إضافة إلى تقييم الأداء الاقتصادي لكل عضو بما يعرف في لغة الصندوق بالرقابة وهكذا جعلت هذه الوظائف للصندوق ليكون المركز الأول للتعاون الاقتصادي والمالي الدوليين.
- ❖ كما يمكن إبراز و بشيء من التفصيل وظائف صندوق النقد الدولي في مجموعة النقاط التالية:
 - بحسب نظام الصندوق تستطيع الدولة أن تقترض بالعملات الصعبة من الصندوق ففي العام 2001 قدم الصندوق قروضا بقيمة 50 مليار دولار منها 18 مليار لتركيا و 13.1 للبرازيل و 20 مليار دولار لدول أخرى، و مع زيادة اعتماد العديد من دول العالم على مساعدة الصندوق وجد نفسه هذا الأخير في وضع يؤهله للتأثير على السياسات الاقتصادية للدول التي تتقدم منه لطلب المساعدة.⁵

¹ يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، (الإسكندرية: الدار الجامعية، 2000)، ص.ص. 63-64.

² مصطفى سيد عبد الرحمن، المنظمات الدولية المتخصصة، (بيروت: دار النهضة العربية، 2004)، ص.ص. 66-67.

³ عبد الرزاق غازي النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 3 ط، 2006)، ص.ص. 91.

⁴ تقي الدين عرفان الحسني، مرجع سابق، ص.ص. 286-287.

⁵ علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، (الأردن: دار الحامد للنشر و التوزيع، 2003)، ص.ص. 344-345.

- تقديم التسهيلات في مجال عمل البنوك المركزية والمحاسبة الخاصة بميزان المدفوعات والضرائب.¹
- توفير السيولة الدولية اللازمة لتسوية المدفوعات من خلال زيادة الاحتياطات الدولية، و قد ابتدع في ذلك ما يسمى (بحقوق السحب الخاصة).²

الفرع الثالث. الدول المؤسسة والتزاماتها: لقد حضر مؤتمر بروتن وودز 44 دولة بهدف مناقشة المشروعين اللذان سبق ذكرهما، وليشهد على إنشاء صندوق النقد الدولي.

الجدول رقم (1-2): الدول المؤسسة لصندوق النقد الدولي

1. أستراليا	8.	15. أثيوبيا	22. العراق	29. نيكاراغوا	36. بولونيا	43.
كوستاريكا						فنزويلا
2. بلجيكا	9. كوبا	16. فرنسا	23. ايران	30. النرويج	37. بريطانيا	44.
3. بوليفيا	10. الدنمرك	17. اليونان	24. ايسلندا	31. باناما	38. السلفادور	يوغوسلافيا
4. كندا	11.	18. غواتيمالا	25. ليبيريا	32. البرغواي	39. تشيكوسلوفاكيا	
الدومينكان						
5. الشيلي	12.	19. هايتي	26. لكسمبورغ	33. هولندا	40. افريقيا الجنوبية	
الإكوادور						
6. الصين	13. مصر	20. الهندوراس	27. المكسيك	34. البيرو	41. الاتحاد السوفياتي	
7. كولومبيا	14. الو.م.أ.	21. الهند	28. نيوزيلندا	35. الفلبين	42. الأوروغواي	

المصدر: خالد الهادي، مرجع سابق، ص. 49.

صندوق النقد الدولي مسؤول أمام بلدانه الأعضاء وهي مسؤولية تمثل عنصرا لازما لتحقيق فعاليته، ويتولى القيام بأعمال الصندوق اليومية مجلس تنفيذي يمثل البلدان الأعضاء البالغ عددهم 188 دولة، وهيئة موظفين دوليين يقودهم المدير العام وثلاث نواب للمدير العام، وتأتي الصلاحيات المفوضة للمجلس التنفيذي في تسيير أعمال الصندوق، من مجلس المحافظين صاحب السلطة الإشرافية.

لقد نصت الأنظمة الأساسية لصندوق النقد الدولي على وجوب مراعاة الدول الأعضاء لعدد من الالتزامات هي:³

- ❖ على الدول الأعضاء أن تعلم الصندوق عن السعر الذي تحدده لعملتها بالنسبة للذهب والدولار بمحتواه الذهبي وذلك لهدف تحقيق درجة من الاستقرار النقدي الدولي.
- ❖ في حالة طلب تعديل سعر صرف العملة من طرف أي دولة في حالة ظهور ضرورة ملحة ك معالجة عجز في ميزان المدفوعات، فإن موافقة الصندوق تتوقف على نسبة التعديل وضرورته.
- ❖ منع الصندوق تخفيضات النقد التنافسية التي تستعمل كوسيلة لغزو الأسواق الخارجية بهدف ترك شيء من المرونة للنظام النقدي الدولي.
- ❖ إن سعر التعادل الذي تختاره الدولة لعملتها والذي تصرح به للصندوق يجب أن يكون سعرا موحدا، لكن هناك استثناء من الصندوق لهذه القاعدة، بحيث يمكن للدولة أن تتبنى سعرين أو أكثر لعملتها.

¹ موسى سعيد مطر و آخرون، التمويل الدولي، (عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، 2008)، ص.171.

² عادل أحمد حشيش و مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص.160.

³ عبد الرزاق غازي النقاش، مرجع سابق، ص.91.

❖ تلتزم الدول الأعضاء بأن تقبل كهدف لسياستها النقدية تطبيق نظام حر، في المدفوعات الخارجية أي عدم فرض قيود على إجراء المدفوعات الخارجية، إلا أن هناك استثناء لذلك، لكن لا يتم ذلك إلا بعد موافقة الصندوق.

المطلب الثالث. التنظيم والإدارة:

صندوق النقد الدولي مسؤول أمام بلدانه الأعضاء، وهي مسؤولية تمثل عنصراً لازماً لتحقيق فعاليته ، ويتولى القيام بأعمال الصندوق اليومية مجلس تنفيذي يمثل البلدان الأعضاء البالغ عددهم 188 بلداً، وهيئة موظفين دوليين يقودهم المدير العام وثلاث نواب للمدير العام ، علماً بأن كل عضو في فريق الإدارة يتم اختياره من منطقة مختلفة من العالم ، وتأتي الصلاحيات المفوضة للمجلس التنفيذي في تسيير أعمال الصندوق من مجلس المحافظين، صاحب السلطة الإشرافية العليا.

أولاً. مجلس المحافظين: يعد الهيئة العليا في الصندوق، يضم مجلس المحافظين ممثلين لكل البلدان الأعضاء و هو صاحب السلطة العليا في إدارة صندوق النقد الدولي و يقوم كل بلد عضو بتعيين محافظ له عادة ما يكون وزير المالية أو محافظ البنك المركزي في ذلك البلد و كذا محافظ منابو له و يبت مجلس المحافظين في قضايا السياسات الكبرى، و لكنه يفوض المجلس التنفيذي في اتخاذ القرارات المتعلقة بأعمال الصندوق اليومية،¹ و يتمتع مجلس المحافظين بكافة السلطات اللازمة للإشراف على كافة شؤون الصندوق و من بين هذه السلطات، قبول الأعضاء الجدد، مراجعة الحصص و تعديل قيمة العملات و التعاون مع المنظمات الأخرى و توزيع صافي الدخل و مطالبة عضو بالانسحاب و تصفية الصندوق و كذا النظر في الاستخدامات... ، و يجتمع المجلس مرة كل سنة.²

ثانياً. المجلس التنفيذي: هو الهيئة المسؤولة عن تسيير الأعمال اليومية للصندوق وإدارة شؤونه، و يتألف المجلس التنفيذي من 24 مديراً و يرأسه المدير العام للصندوق و يجتمع المجلس التنفيذي عادة ثلاث مرات في الأسبوع في جلسات تستغرق كل منها يوماً كاملاً، و يمكن عقد اجتماعات إضافية إذا لزم الأمر و ذلك في مقر الصندوق في واشنطن العاصمة و تخصص مقاعد مستقلة في المجلس التنفيذي للبلدان المساهمة الخمسة الكبرى و هي الولايات المتحدة الأمريكية و اليابان و ألمانيا و فرنسا و المملكة المتحدة، إلى جانب كل من الصين و روسيا و المملكة العربية السعودية، أما المديرون الستة عشر الآخرون فيتولى انتخابهم مجموعات من البلدان تعرف باسم الدوائر الانتخابية لفترات مدتها عامين.³

و يختص هذا المجلس بتسيير أعمال الصندوق و إدارة شؤونه اليومية و له كل الصلاحيات في هذا الصدد ما عدا تلك التي تدخل صراحة في اختصاص مجلس المحافظين، كما يقوم كل مدير بتعيين كاتب له يمارس كافة

¹ مجيد ضياء، مرجع سابق، ص.311.

² زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص.162.

³ مها رياض عمر عبد الله، "تقويم أداء صندوق النقد الدولي،" المؤتمر العلمي الدولي حول، الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، (الأردن: جامعة العلوم الإسلامية، يومي 1-2 ديسمبر 2010)، ص.2.

سلطاته في حالة غيابه و يجب على المدير التنفيذي أو نائبه أن يكون متواجدا في المقر الرئيسي للصندوق و أن يخصص كل وقته و اهتمامه لأعمال الصندوق،¹ و يقوم موظفو صندوق النقد الدولي بإعداد معظم الوثائق التي تمثل الأساس لمداومات المجلس التنفيذي و هو ما يتم في بعض الأحيان بالتعاون مع البنك الدولي و تقدم الوثائق بعد موافقة إدارة الصندوق عليها، و إن كان هناك وثائق يقدمها المديرون التنفيذيون أنفسهم.

ثالثا. المدير العام ونوابه: المدير العام هو رئيس الموظفين العاملين في الصندوق وهو الذي يدير شؤون الصندوق العادية تحت إشراف المجلس التنفيذي، وهو مسؤول عن تنظيم الهيكل الوظيفي للعاملين وتعيينهم في الصندوق وفصلهم منه، بتوجيه عام من المجلس التنفيذي.²

ويعينه على أداء عمله ثلاث نواب يتقاسمون مهام الإشراف على علاقات الصندوق مع الدول الأعضاء ويرأسون اجتماعات مختارة للمجلس التنفيذي، ويشرفون على عمل هيئة الموظفين في مجالات معينة.³

رابعا. مجموعة الخبراء المتخصصين في الصندوق: وهم نخبة من الخبراء في شتى المجالات الاقتصادية،⁴ بحيث يقوم مدير الصندوق بتعيين مجموعة منتقاة من الموظفين الفنيين يكونون الهيئة العاملة بالصندوق و يراعي في انتقاءهم أقصى درجات الكفاءة و التخصص الفني مع توسيع القاعدة التي يختار من بين مواطنيها هؤلاء الموظفين إلى أكبر حد ممكن و يتعين أن يقر عضو هيئة موظفي الصندوق عند تعيينه أنه لن يقبل أية تعليمات فيما يتعلق بممارسة واجباته في الصندوق من أية حكومة أو سلطة خارجية عن الصندوق.⁵

الشكل رقم(2-1): الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي

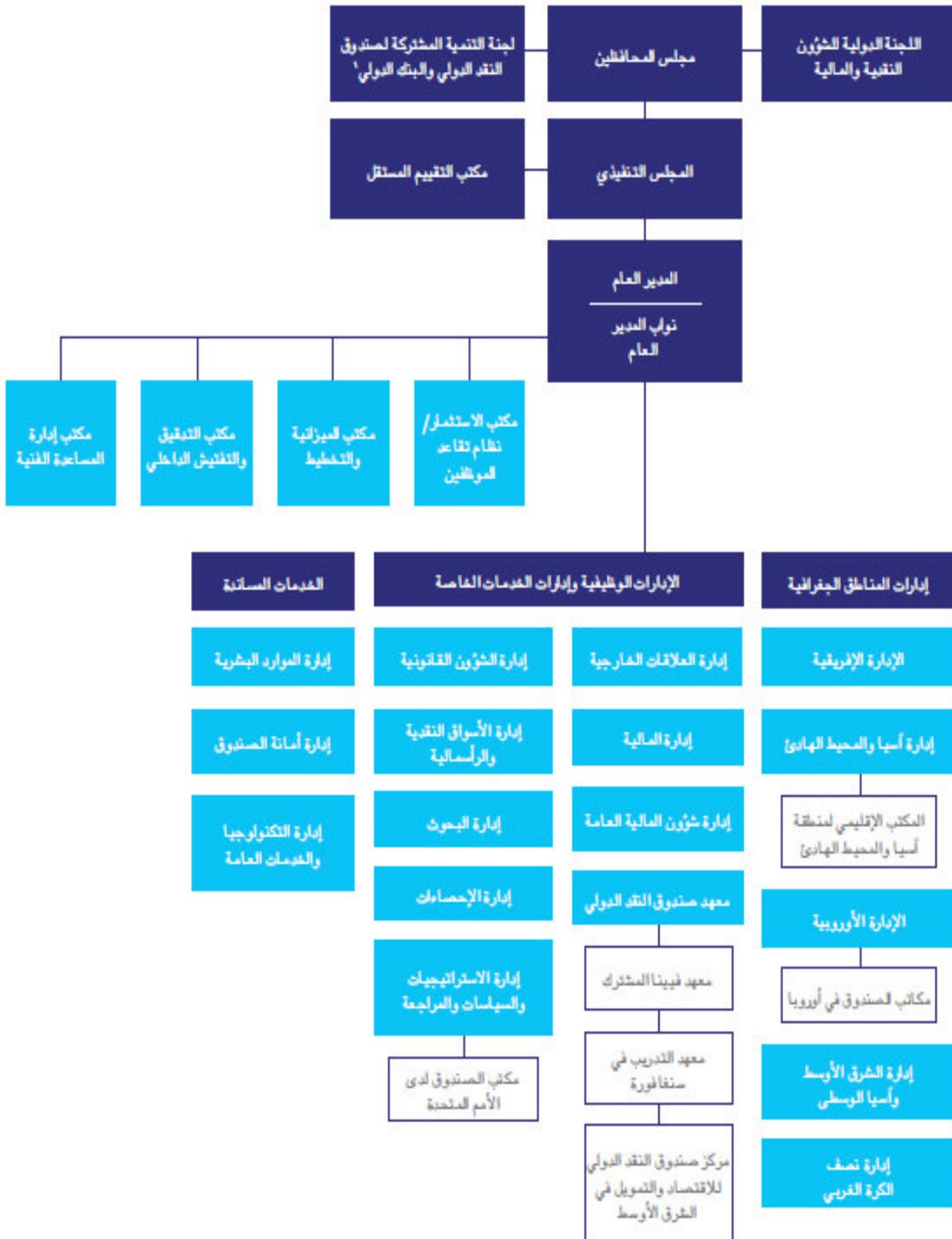
¹ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص.162.

² "اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي"، من الرابط الإلكتروني، www.inf.org/external/ubs/ft/aa/aro/index.df، تاريخ الإطلاع 2013/2/8.

³ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.36.

⁴ ميثم صاحب عجم، التمويل الدولي، (عمان: دار زهران للنشر والتوزيع، 2008)، ص.192.

⁵ مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص.3.



١ تُعرف رسمياً باسم اللجنة الوزارية المشتركة لمجلس محافظي البنك والصندوق المعنية بتحويل الموارد الحقيقية إلى البلدان النامية. المصدر: www.inf.org/external/arabic/org_charta.htm، تاريخ الإطلاع 2013/2/14.

المبحث الثاني. موارد و استخدامات صندوق النقد الدولي:

تتعدد وتتنوع مصادر موارد صندوق النقد الدولي، وكذا استخداماته لذا سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على موارد صندوق النقد الدولي و كذا أهم استخداماته وذلك وفقا ما يلي:

المطلب الأول. موارد صندوق النقد الدولي:

تتعدد مصادر موارد صندوق النقد الدولي بحيث نجد منها مشاركات الدول الأعضاء المتمثلة في الحصص وكذلك إمكانية اقتراض الصندوق من بعض الدول أو المؤسسات المالية لاستكمال قدراته على مساعدة أعضائه، هذا إضافة إلى إمكانية حصوله على موارد مما يبيعه من احتياطات الذهب الموجودة بحوزته، وسوف يتم التعرض لهذه العناصر بشيء من التفصيل على النحو التالي:

أولاً. مشاركات الدول الأعضاء (الحصص): المصدر الرئيسي لموارد صندوق النقد الدولي هو اشتراكات الحصص التي تسدها البلدان عند الانضمام إلى عضوية الصندوق أو في أعقاب المراجعات الدورية التي تزداد فيها الحصص، وتتحدد حصة كل دولة بشكل يتناسب مع أهمية هذه الدول في العلاقات الاقتصادية الدولية، فالهدف من هذه الحصص عموما هو أن تكون بمثابة مرآة لحجم البلد العضو النسبي في الاقتصاد العالمي، فكلما زاد حجم اقتصاد العضو من حيث الناتج، وازداد اتساع تجارته وتنوعها، ازدادت بالمثل حصته في الصندوق، والحصص تلعب دورا أساسيا في القوة التصويتية للدول الأعضاء مادام عدد الأصوات يتبع حجم المساهمة في رأسمال المنظمة من حيث الارتفاع أو الانخفاض.¹

إن كل دولة تنظم إلى الصندوق يجب أن تسدد حصتها بالشكل التالي:²

أن تقدم كل دولة عضو 25% من تلك الحصة ذهبيا (عندما كان صندوق النقد الدولي يعمل بهذا المعدن الثمين وقبل العمل بحقوق السحب الخاصة منذ سنة 1978) و 75% من عملتها الوطنية، وكان الذهب يحول إلى حساب الصندوق في البنوك المركزية، أما العملات الوطنية فكان يتم الاحتفاظ بها من طرف كل دولة عضو في حسابات لصالح الصندوق في بنوكها المركزية، وتكون تلك الأموال في شكل قسيمات صادرة عن البنك المركزي أو الخزينة العمومية توضع تحت تصرف صندوق النقد الدولي.

كما يمكن أن يقبل الصندوق أن تدفع الدول الأعضاء حصصها بعملات صعبة لدول أخرى يحددها هو، هذا ولقد أوجد صندوق النقد الدولي استثناءات على قاعدة تقديم 25% من الحصة، إذ أن العضو المنضم لتلك المنظمة الاقتصادية الدولية لا يلزم بتقديم أكثر من 10% من كتلة الذهب التي يمتلكها وهذا عندما يكون ما يملكه البلد يقل عن 25% من الحصة من الذهب.

والجدير بالملاحظة أن الزيادة العامة في حصص الأعضاء لا تؤدي إلى زيادة فعلية بنفس القيمة في موارد الصندوق التي يمكن استعمالها مادام العديد من الدول يقدم 75% من حصته بعملته الوطنية غير القابلة للتحويل الحر في المعاملات الدولية، فيما يتعلق بالعملات القابلة للاستعمال الحر، أنها تتمثل في الدولار

¹ مروان عطون، أزمت الذهب في العلاقات النقدية الدولية، (الجزائر: دار الهدى، 1996)، ص.15.

² بسام حجار، مرجع سابق، ص.180.

الأمريكي والجنه الإسترليني والمارك الألماني والفرنك الفرنسي والين الياباني، أما العملات الأخرى التي لا تستعمل بحرية، فإن الصندوق هو الذي يقرر، وفقاً للوضع الاقتصادية للبلدان التي تنتمي إليها تلك العملات. إن هذه الطريقة في تحديد الحصص يمكن أن تؤدي إلى إبقاء موارد الصندوق ثابتة معبراً بالذهب، لذلك فإن الدولة التي تقوم بتخفيض قيمة نقدها يتوجب عليها أن تسدد للصندوق مبلغ متمم بالعملة الوطنية، وهذا بهدف إعادة حصة الدولة إلى مستواها السابق قبل التخفيض، وبالمقابل فإن الدول التي قامت بإعادة تقويم عملتها، أي رفع قيمة عملتها تحصل من الصندوق على فائض عملتها الوطنية لنفس الهدف السابق.¹

إضافة إلى حصص الأعضاء فإن للصندوق موارد خاصة كذلك مثل العمولة التي يحصل عليها من معاملات الدول الأعضاء معه عندما تلجأ إلى استخدام موارده و كذا العمولة التي يحصل عليها عندما يتعامل مع هذه الدول في الذهب بيعة و شراء و الفائدة التي يحصل من استثماره في أدوات الخزانة الأمريكية.²

ثانياً. الاقتراض: يمكن لصندوق النقد الدولي كمنظمة اقتصادية دولية فاعلة، تأخذ وتعطي، على الساحة الدولية، أن يقترض أموالاً من الأسواق المالية كي يعوض النقص الذي قد يحدث في رأسماله المكون من مساهمات الدول الأعضاء، ومن ثمة تمكنه الأموال التي يقترضها من مساعدة الدول الأطراف التي تطلب منه ذلك، نصت الأنظمة الأساسية لصندوق النقد الدولي على أنه يمكن للصندوق عندما تصبح موجوداته من عملة دولة ما غير كافية إجراء قرض لدى هذه الدولة.³

ويجوز للصندوق الاقتراض، عند الضرورة، من أجل تكميل الموارد المتاحة من حصصه ، ولدى الصندوق مجموعتان من اتفاقات الاقتراض الدائمة لاستخدامها عند الحاجة لمواجهة أي تهديد للنظام النقدي الدولي:⁴

- الاتفاقات العامة للاقتراض (GAB) التي تم إنشاؤها في عام 1962 ويشترك فيها أحد عشر مشتركاً (حكومات مجموعة البلدان الصناعية العشرة وسويسرا أو بنوكها المركزية).
- الاتفاقات الجديدة للاقتراض (NAB) التي تم استحداثها في عام 1997 ويشترك فيها 25 بلداً ومؤسسة.

وبموجب مجموعتي الاتفاقات هاتين، يتاح لصندوق النقد الدولي اقتراض ما يصل إلى 34 بليون وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 46 بليون دولار أمريكي).

إن العمل باتفاقات الاقتراض العامة تختلف عن قرارات الصندوق الأخرى وعن اقتراضات هالاحقة، ومن مظاهر ذلك الاختلاف هو أن صندوق النقد الدولي لا يستطيع السحب مباشرة من خطوط القرض إلا بعد موافقة البلدان المشاركة في الاتفاقات، كما يجب أن يكون السحب عند ظهور حاجة إلى موارد تكميلية بهدف تقادي الضرر، ومن مميزات تلك الاتفاقات أنها لا تستخدم إلا لتمويل معاملات مع الدول الأعضاء في الاتفاق، أي

¹ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص. 50.

² زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص. 162.

³ مروان عpton، مرجع سابق، ص. 21.

⁴ "ما هو صندوق النقد الدولي"، www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/ara/whata.htm، تاريخ الإطلاع، 2013/2/15.

أنها كانت تقتصر على خدمة مجموعة العشرين فقط، والجدير بالذكر أن اتفاقات العامة للاقتراض لم تسلم من النقد، حيث عيب عليها كونها تنتقص من سلطة المنظمة ما دامت محصورة في الدول العشر المشاركة فيها، كما اعتبرت مجرد اتفاق يعطي لمجموعة صغيرة من الأعضاء حق اعتراض فعلي على قرارات صندوق النقد الدولي، ويجد هذا الانتقاد تبريره في كون المشاورات حول ترتيبات الاقتراض مقتصرة على مجموعة العشرة، بل إن تلك المجموعة بدأت تلعب دوراً أوسع في التأثير على سياسات الصندوق .

-أما بالنسبة للاتفاقات الجديدة للاقتراض قد ظهرت على مستوى الصندوق إلى جانب الاتفاقات العامة للاقتراض، ذلك أن أزمة المكسيك المالية في أواخر 1994 وبداية 1995 قد أدت إلى زيادة الحاجة إلى موارد إضافية لصندوق النقد الدولي حتى يستطيع مساعدة أعضائه على مواجهة صعوباتهم المالية الممكنة في المستقبل، وبذلك اقترحت "مجموعة السبعة G7" إبرام اتفاقات جديدة تتوفر بموجبها موارد مالية تضاف إلى تلك المتاحة بموجب الاتفاقات العامة للاقتراض بهدف مواجهة الطوارئ المالية، ذلك ما جعل مجلس الإدارة يوافق على ما أصبح يعرف بـ"الاتفاقات الجديدة للاقتراض" في 17 جانفي 1997 وهي اتفاقات أبرمت مع 25 بلداً ومؤسسات مالية بتوفير موارد مالية تقرضها لصندوق النقد الدولي وذلك بمبالغ تصل إلى 34 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة (حوالي 40 مليار دولار) ، وتلتزم الدول التي تشارك في هذه الاتفاقات بتقديم مبالغ مسحوبة أو مقدرة بحقوق السحب الخاصة إلا أنها تقدمها بالعملة الوطنية، وتستعمل تلك الموارد في تكملة المبالغ المترتبة عن الحصص الاعتيادية عند ما يكون ذلك ضرورياً لمواجهة صعوبات يعاني منها النظام النقدي الدولي أو موقف استثنائي يهدد استقرار ذلك النظام.¹

ثالثاً. الذهب:² قد يلجأ صندوق النقد الدولي إلى بيع جزء مما لديه من الذهب بهدف توفير موارد مالية إضافية، وهذا ما تم فعلاً في إطار إصلاح نظام بروتون وودز الذي أدى إلى إجراء التعديل الثاني سنة 1978، إذ تم الترخيص لصندوق النقد الدولي ببيع 1/6 مخزونة من الذهب في الأسواق العالمية وذلك في عملية بيع دامت 4 سنوات.

لم يكن يسمح في السابق لصندوق النقد الدولي ببيع الذهب في الأسواق العالمية والتعامل مع بعض البلدان لذا تم إنشاء صندوق إئتمان بالقرار 76/72 الصادر عن مجلس الإدارة في 5 ماي 1976، وهو صندوق منفصل، من الناحية القانونية، غير أن صندوق النقد الدولي هو الذي يديره، ويقوم ذلك الصندوق بكل العمليات المتعلقة ببيع الذهب وتوزيع فائض القيمة المترتب عنها، ولقد كان ذلك الصندوق مؤقتاً فقط وهو ما أدى إلى إلغائه بمناسبة التعديل الثاني الذي نص على إمكانية بيع صندوق النقد الدولي لذهبه ووضع القيمة المترتبة عن البيع في حساب خاص تكون موارده واستعمالاته منفصلة عن حصيلة صندوق النقد الدولي.

هذا والجدير بالملاحظة أخيراً أن الحديث عن بيع الذهب عاد سنة 1999 وذلك من أجل المساهمة في المساعدة على تخفيف عبء المديونية على العديد من بلدان العالم، إذ وجه مدير الصندوق نداءً إلى كل البلدان الغنية

¹ زينب حسين عوض الله، مرجع سابق، ص.ص. 108-109.

² عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص. 58.

والمؤسسات الدولية للعمل على التخفيف من عبء الديون المذكورة بهدف تشجيع الإصلاحات الاقتصادية ودفع النمو.

المطلب الثاني. استخدامات موارد الصندوق:

يتم الاستفادة من رأسمال صندوق النقد الدولي في مساعدة الدول الأعضاء ممن يعانون من عجز مؤقت في موازين مدفوعاتهم و قد حددت بموجب مواد اتفاقية الصندوق الشروط التي بموجبها يحصل العضو على القروض من الصندوق و كذلك الحد الأقصى للقروض التي يمكن أن يمنحها الصندوق للعضو،¹ و ذلك بدلا من اللجوء إلى تدابير اقتصادية تسيء إلى حرية التبادل التجاري الدولي، يأخذ الالتجاء إلى موارد الصندوق شكلان رئيسيان، الأول والأقدم هو السحب العادية، والثاني والأحدث هو اتفاقات المساندة، ومن حق كل دولة عضو، أن تلجأ إلى الصندوق للاقتراض من عملات الدول الأخرى، ويتم ذلك عن طريق شراء الدولة العضو لعملات الدول التي تحتاج إليها مقابل الذهب أو مقابل مقدار من عملتها الوطنية.

أولاً. الوسائل التقليدية: نعرض هنا لحقوق السحب العادية، واتفاقات المساندة، هاتان الصورتان اللتان اتبعا منذ البدء كوسائل تقليدية.

1. حقوق السحب العادية:² بمقتضى حقوق السحب العادية فإنه يحق للدولة العضو إذا ما كانت تمر أزمة

أو صادفت صعوبات في ميزان مدفوعاتها أن تلجأ إلى صندوق النقد طالبة شراء كمية معينة من عملات الدول الأخرى الأعضاء فيه مقابل دفع عملتها الوطنية وفي ذات الوقت تلتزم بشراء كمية معينة من عملتها الوطنية مساوية للكمية من عملات الدول التي حصلت عليها في وقت ما مستقبلا في مقابل دفع قيمتها بالذهب أو بالعملات القابلة للتحويل.

من الناحية الاقتصادية والمالية يمكن وصف حقوق السحب العادية على أنها قرض من العملات الأجنبية يقدم من الصندوق إلى الدولة العضو لمساعدتها على مواجهة الأزمة التي تمر بها في ميزان مدفوعاتها. يعني السحب هنا إمكانية الحصول على قروض، ولتوضيح هذا، نفترض أن هناك دولتان، هما فرنسا وإيطاليا، وإذا كان عرض الفرنكات الفرنسية في إيطاليا أقل من الطلب عليها، فهذا الوضع يؤدي إلى ارتفاع سعر الفرنك في إيطاليا مما ينتج عنه ارتفاع في أسعار العملات الأجنبية الأخرى، وبالتالي انخفاض قيمة الليرة الإيطالية، في هذه الحالة تستطيع إيطاليا اللجوء إلى صندوق النقد الدولي وأن تأخذ منه حاجتها من العملة الفرنسية بشروط بطبيعة الحال، وذلك مقابل تقديمها له مقدارا مساويا من عملتها الوطنية، كل ذلك يتم حسب أسعار الصرف المعمول بها لدى الصندوق، ويستجيب الصندوق لطلب إيطاليا عن طريق مخزونه من العملة الفرنسية، التي يكون قد حصل عليها بإحدى أو بكل الطرق التي سبق ذكرها، فإن ما زال العجز في ميزان مدفوعات إيطاليا توجب عليها أن تعيد للصندوق ما اقتترضته منه سابقا.

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص. 250.

² كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص. 29-30.

إلا أن أسلوب حقوق السحب العادية لم يكن يتسم بالسرعة والمرونة، حيث كان يجب على الدولة طالبة المساعدة من الصندوق انتظار ثلاثة أيام حتى يتم بحث طلبها، وكان ذلك من الصعوبة حيث أن الدولة التي تمر بأزمة نقدية كبيرة ومفاجئة يصعب عليها الانتظار مدة قد تبلغ الأسبوع حتى التلقي الفعلي لمبالغ النقد الأجنبي التي تحتاجها للتدخل بقوة لمساندة عملتها الوطنية ضد عمليات المضاربة التي تتعرض لها، ومن هنا نشأت ضرورة البحث عن أسلوب جديد أكثر كفاءة في هذا الصدد، وهو ما تحقق بما يعرف باتفاقات المساندة.¹

2. **اتفاقيات المساندة:**² هذا الأسلوب يعطي الحق للدولة في أي وقت طلب ضمان من الصندوق بمساعدتها خلال مدة معينة، فإذا تعرضت الدولة لأزمة خلال هذه الفترة تستطيع أن تقوم بالسحب المباشر للعملة الأجنبية التي تحتاجها من الصندوق يطلق على الطلب الذي تتقدم به الدولة إلى الصندوق طالبة المساعدة "اتفاق المساندة"، وهو يعني مساندة الصندوق لها ماليا إذا احتاجت إليها خلال فترة معينة مقبلة، ويتم تحديد مدة الاتفاق ومبلغه مع مديري الصندوق أي المبلغ الذي يمثل الحد الأقصى الذي يمكن للدولة أن تقوم بسحبه من عملات أجنبية من الصندوق، وعندما يتخذ الصندوق قرارا بمساندة دولة ما في فترة معينة فهذا يعني تقوية مركز عملتها في سوق الصرف الأجنبي وهو ما يمكن الدولة من الاستغناء عن اللجوء إلى السحب العادي من الصندوق، بالإضافة إلى أن هذا الأسلوب يتيح للدولة العضو فرصا أكبر لعقد قروض خارجية مع الدول الأخرى حيث يعتبر بمثابة تأكيد لسلامة أحوال العضو من الناحية النقدية والمالية، إن ميزة السحب بموجب هذه الاتفاقية، تكمن في أن الدولة قد يتعذر عليها القيام بالسحب العادي في الوقت المناسب، لأن ذلك يتطلب إجراء اتصالات مع الصندوق، والذي بدوره يقوم باتخاذ الإجراءات اللازمة لذلك، بينما لا تستطيع الدولة الانتظار ريثما تتم كل هذه الإجراءات، كما أن أوضاعها قد تزداد سوءا، لذلك فإنه يكون بإمكان هذه الدولة عند إبرامها لاتفاقية دعم أن تحصل على موارد الصندوق لمعالجة أزمته في الوقت المناسب.³

وقد نجح هذا الأسلوب نجاحا فائقا نظرا لالتسامه بالمرونة والفاعلية أكثر من أسلوب حقوق السحب العادية، إلى درجة التي أدت في بعض السنوات على زيادة كمية المبالغ التي سحبت منه عن تلك التي سحبت عن طريق أسلوب السحب العادي، على الرغم من أن شروط كل من الأسلوبين واحدة، وبذلك أصبحت اتفاقات المساندة من الأساليب الفنية الرئيسية للتعاون النقدي الدولي.⁴

ثانيا. الوسائل الحديثة: تطور الأحداث وما نتج عن أزمة السيولة الدولية في الستينات من القرن العشرين دفع إلى إنشاء وسيلة غير تقليدية للجوء إلى موارد الصندوق هي:

¹ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.90.

² كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص.30-31.

³ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.62.

⁴ زينب حسين عوض الله، مرجع سابق، ص.175.

1. وحدة حقوق السحب الخاصة: هي أصل احتياطي دولي أنشأه الصندوق عام 1969 نتيجة لقلق البلدان الأعضاء من احتمال عدم كفاية المخزون المتوفر آنذاك والنمو المتوقع في الاحتياطات الدولية لدعم التوسع في التجارة العالمية، في بادئ الأمر، كانت قيمتها تساوي نفس المحتوى الذهبي للدولار أي 0,88867 غرام ذهب، ثم أصبحت قيمة هذه العملة تتحدد على أساس متوسط 5 عملات: هي الدولار، المارك، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، الين الياباني،¹ وكانت أهم الأصول الاحتياطية في ذلك الحين هي الذهب ودولار الو.م.أ، ولم يشأ الأعضاء أن تعتمد الاحتياطات العالمية على إنتاج الذهب بما ينطوي عليه من تقلبات كامنة وعلى العجز المتواصل في ميزان مدفوعات الو.م.أ، وهو الأمر الذي كان مطلوباً لتحقيق نمو مستمر في الاحتياطات بالدولار الأمريكي، وتم استحداث حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي تكميلي يمكن للصندوق تخصيصه للبلدان الأعضاء بصفة دورية حين تنشأ الحاجة، كما يمكن إلغاؤه إذا ما اقتضت الضرورة، وحقوق السحب الخاصة التي تعرف أحياناً باسم "الذهب الورقي" رغم تجردها من وجودها المادي يتم تخصيصها للبلدان الأعضاء كنسبة مئوية من حصصها، وقد خصص الصندوق حتى الآن 21,4 بليون وحدة حقوق سحب خاصة للبلدان الأعضاء، وكان آخر تخصيص هو الذي تم في عام 1981 عندما تم تخصيص 4,1 بليون وحدة حقوق سحب خاصة لعدد 141 دولة كانت هي أعضاء الصندوق في ذلك الحين.²

ومنذ عام 1981، لم ير الأعضاء حاجة لإجراء تخصيص عام آخر لحقوق السحب الخاصة، ولكن في سبتمبر 1977 ومع ازدياد عدد البلدان الأعضاء في الصندوق التي تضمنت بلدانا لم تكن قد تلقت أي تخصيص بعد، اقترح مجلس المحافظين إدخال تعديل رابع على اتفاقية تأسيس الصندوق، وعند الموافقة على هذا التعديل بالأغلبية المطلوبة من أصوات حكومات الأعضاء فسوف يصرح الصندوق بإجراء تخصيص خاص لمرة واحد لتحقيق المساواة بمقدار 21,4 بليون من حقوق السحب الخاصة التراكمية إلى حصصها لتصل إلى مستوى معياري مشترك، ويجوز للبلدان الأعضاء في الصندوق استخدام حقوق السحب الخاصة في المعاملات مع بعضها البعض ومع 16 حائزاً مؤسساً لحقوق السحب الخاصة ومع الصندوق، كذلك فإن وحدة حقوق السحب الخاصة هي وحدة الحساب التي يستخدمها الصندوق وتستخدم حقوق السحب الخاصة كوحدة حساب أو أساس لوحدة الحساب في عدد من المنظمات الدولية والإقليمية والاتفاقات الدولية.

-تحدد قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة يومياً باستخدام سلة من أربع عملات رئيسية، وهي الدولار الأمريكي، الين الياباني، الجنيه الإسترليني و اليورو.³

أطلق بعض الاقتصاديين تسمية "الذهب الورقي" على حقوق السحب الخاصة التي تشبه الذهب في نواحي كثيرة:⁴

¹ "ما هو صندوق النقد الدولي"، مرجع سابق.

² مجدي شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، (بيروت: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2003)، ص. 260.

³ صبحي تادريس قريصة و مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الدولية، (بيروت: دار النهضة للطباعة والنشر، 1984)، ص. 385.

⁴ مروان عطون، مرجع سابق، ص. 99.

- ✓ يمكن استعمالها في تسوية عجز ميزان المدفوعات بشكل نهائي كالذهب.
 - ✓ إن هذه الحقوق في معظم قيمتها لا تعتبر قرصاً يتوجب سداؤه بل تستعمل نهائياً.
 - ✓ لا يوجد دائن ومدين بالنسبة لهذه الحقوق.
 - ✓ أخذت تتوب عن الذهب في تداولها بين البنوك المركزية أو بين هذه البنوك وصندوق النقد الدولي.
2. الانتقادات الموجهة لحقوق السحب الخاصة: على الرغم من الانتقادات العديدة التي توجه إلى حقوق السحب الخاصة، فقد لعبت دوراً فعالاً في مجال التعاون النقدي، فهي تعتبر احتياطاً جديداً يضاف من العدم ويضاف إلى الاحتياطات النقدية ويعزز السيولة الدولية، ويتم مراقبتها في المجتمع الدولي.¹ وعموماً، فإن الجانب السلبي لتلك الحقوق فإنه يلاحظ ما يلي:²
- ✓ يخشى نتيجة للتسهيلات التي يوفرها استخدام حقوق السحب الخاصة للعضو المشترك ألا تجتهد الدولة ذات العجز في ميزان مدفوعاتها في مواجهة هذا العجز بمختلف الأساليب.
 - ✓ يخشى أن تستخدم الدول الكبرى صاحبة عملات الاحتياطي العالمية حقوق السحب الخاصة كعلاج للعجز في ميزان مدفوعاتها.
 - ✓ يخشى أن يؤدي خلق حقوق السحب الخاصة، وما يترتب عليه من زيادة قدرة الدولة التي تستخدم هذه الحقوق في تمويل مشترياتها من العالم الخارجي، إلى خلق مصدر إضافي للتضخم على المستوى العالمي.
 - ✓ يلاحظ أن توزيع حقوق السحب الخاصة على الدول على أساس حجم حصة كل منها في صندوق النقد الدولي قد أدى إلى حصول الدول المتقدمة على ثلثي هذه الحقوق كلها، ولم يترك للدول النامية سوى الثلث فحسب، أما الولايات المتحدة فقد حصلت وحدها على 24 % من كل الحقوق التي تم خلقها.

المطلب الثالث. كيف يخدم صندوق النقد الدولي أعضائه:

يساعد صندوق النقد الدولي أعضائه عن طريق ما يلي:³

- ✓ استعراض التطورات المالية والاقتصادية الوطنية والعالمية ومتابعتها، وتقديم المشورة للأعضاء بشأن سياساتهم الاقتصادية.
- ✓ إقراض الأعضاء بالعملة الصعبة لدعم سياساتهم المعنية بالتعديل والإصلاح التي تستهدف تصحيح مشكلات ميزان المدفوعات وتشجيع النمو القابل للاستمرار.
- ✓ تقديم مجموعة كبيرة ومتنوعة من أشكال المساعدة الفنية وتوفير التدريب للعاملين في الحكومات والبنوك المركزية، وذلك في مجالات اختصاص الصندوق وخبراته.

الفرع الأول. الإقراض لمساعدة البلدان المتعثرة: يقدم صندوق النقد الدولي قروضاً بالعملة الأجنبية للبلدان التي تواجه مشكلات في ميزان المدفوعات، ومن شأن هذه القروض أن تخفف من صعوبة التصحيح الذي يتعين

¹ بسام الحجار، مرجع سابق، ص. 185.

² منهل مطر ذيب شوتر، مرجع سابق، ص. 171.

³ "ما هو صندوق النقد الدولي"، مرجع سابق.

على البلد المعني إجراؤه للتوفيق بين إنفاقه ودخله بغية معالجة المشكلات التي يواجهها على صعيد ميزان المدفوعات، كذلك تستهدف هذه القروض دعم السياسات، بما في ذلك الإصلاحات الهيكلية، التي يمكن أن تحسن مركز ميزان المدفوعات وآفاق النمو على أساس دائم.¹

و من بين أهم أشكال القروض و التسهيلات المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي إلى الدول الأعضاء نذكر ما يلي:

أولاً. الشرائح الائتمانية وتسهيل الصندوق الممدد:² الشرائح الائتمانية تشير إلى حجم عمليات الشراء (المبالغ المنصرفة) من حيث تناسبها مع حصة عضوية البلد العضو في الصندوق، على سبيل المثال، المبالغ المنصرفة حتى 25% من حصة عضوية البلد العضو هي مبالغ منصرفة في إطار شريحة الائتمان الأولى وتقتضي من البلدان الأعضاء إبداء ما تبذله من جهود معقولة للتغلب على مشكلاتها المتعلقة بميزان المدفوعات، أما طلبات صرف مبالغ تتجاوز نسبة 25% فيطلق عليها سحبيات في الشرائح الائتمانية العليا، ويتم صرفها في شكل أقساط مع تحقيق المقترض بعض أهداف المقررة المتعلقة بالأداء، وعادة ما تقتزن مثل هذه المبالغ المنصرفة باتفاق للاستعداد الائتماني أو اتفاق ممدد أما الاستفادة من موارد الصندوق بدون أي اتفاق فهو أمر نادر الحدوث ومن المتوقع أن يظل كذلك.

1 اتفاق الاستعداد الائتماني (1952): الغرض منه مساعدة متوسطة الأجل للبلدان التي تعاني من

مشكلات متعلقة بميزان المدفوعات ذات طابع قصير الأجل، ومن شروطه اعتماد سياسات تقوم بتوفير الثقة لإمكانية حل مشكلات ميزان المدفوعات في البلد العضو خلال فترة زمنية معقولة.

2 تسهيل الصندوق الممدد (الاتفاقات الممددة) (1974): هي مساعدات طويلة الأجل الغرض منه دعم

الإصلاحات الهيكلية في البلدان الأعضاء لمعالجة المشكلات المتعلقة بميزان المدفوعات ذات الطابع طويل الأجل، من شروطه اعتماد برنامج لمدة تصل إلى أربع سنوات، بجدول أعمال هيكلية، مع بيان سنوي تفصيلي للسياسات المتبعة في الإثني عشر شهرا التالية.

3 -خط الائتمان المرن (2009): أداة مرنة في سياق الشرائح الائتمانية لمعالجة جميع المشكلات المتعلقة

باحياجات ميزان المدفوعات، سواء المحتملة أو الفعلية، من شروطه أساسيات اقتصادية كلية سابقة، و أطر للسياسات الاقتصادية، و سجلات أداء على مستوى السياسات تتسم بالقوة البالغة.

4 خط الوقاية والسيولة (2011): وهي أداة للبلدان التي تتميز بأساسيات و سياسات اقتصادية سليمة،

ومن شروطها قوة أطر السياسات والمركز الخارجي والقدرة على النفاذ إلى الأسواق، بما في ذلك سلامة أوضاع القطاع المالي.

ثانياً. التسهيلات الخاصة: تتمثل في:³

¹ صندوق النقد الدولي، (تحديات عالمية - حلول عالمية)، مرجع سابق.

² معا لدعم التعافي العالمي، التقرير السنوي لعام 2012، مرجع سابق.

³ "معا لدعم التعافي العالمي"، التقرير السنوي لعام 2012، مرجع سابق.

➤ أداة التمويل السريع (2011): والغرض منها مساعدة مالية سريعة لجميع البلدان الأعضاء التي تواجه احتياجات ملحة في ميزان المدفوعات، و ربما تتضمن إجراءات مسبقة.

ثالثا. التسهيلات الموجهة للبلدان الأعضاء منخفضة الدخل في ظل الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر:¹

- 1 - تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية (2006): الغرض منه توفير مساعدات قصيرة الأجل لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات والناشئة عن صدمات خارجية.
 - 2 - التسهيل الائتماني الممدد (2010): كان يُعرف في السابق باسم تسهيل النمو والحد من الفقر الذي أنشأ عام 1999، ويهدف لمساعدة أطول أجلا لمواجهة المشكلات المزمنة المتعلقة بميزان المدفوعات وذات طابع هيكلي، ويهدف إلى تحقيق نمو مستمر يؤدي إي تخفيف حدة الفقر، من شروطها الدخول في اتفاقات في إطار التسهيل الائتماني الممدد لمدة ثلاثة أعوام، وتستند البرامج المدعومة بموارد هذا التسهيل إلى "تقرير إستراتيجية الحد من الفقر " من إعداد البلد المعني في سياق مشاركته ويتضمن سياساته الاقتصادية الكلية والهيكلية والمتعلقة بالحد من الفقر.
 - 3 - تسهيل الاستعداد الائتماني (2010): يهدف لحل مشكلات ميزان المدفوعات وتلبية الاحتياجات الوقائية على المدى القصير، من شروطه عقد اتفاقات في ظل تسهيل الاستعداد الائتماني تتراوح مدتها بين 12 و 24 شهرا.
 - 4 - التسهيل الائتماني السريع (2010): الغرض منه مساعدة سريعة لتلبية احتياجات ملحة في ميزان المدفوعات، حيث لا تكون هناك حاجة فيها إلى برنامج يفي شروط الشريحة الائتمانية العليا، و لا يلزم وضع برنامج قائم على أساس المراجعة أو الشرطية اللاحقة، كما أن إمكانية حصول العضو على قروض من الصندوق تخضع لشروط معينة بخصوص التسديد والتكلفة تتمثل في:²
- أ. حدود السحب وموافقة الصندوق: موافقة الصندوق على السحب تتوقف على مقدار هذا السحب وعلاقته بإجراء الحصة أي:
- ✓ السحب ضمن حدود القسم الذهبي من الحصة، أي أن المبالغ التي تطلبها الدولة لا تتجاوز المقدار الذهبي من حصتها 25%.
 - ✓ يكون السحب في حدود ما يسمى (فوق الشريحة الذهبية)، أي أن الدولة تطلب السحب من الصندوق لمبالغ تزيد عن الجزء الذهبي من حصتها، لكن في حدود ذلك الجزء من حصتها الذي سدته بالعملة الوطنية.
 - ✓ عندما يكون السحب المرغوب الحصول عليه يتجاوز إجمالي حصة الدولة لدى الصندوق، فإن الصندوق يتشدد في منح الموافقة ويطلب المبررات الكافية لذلك.

¹ "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010 ، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/ar/2010/pdf/ar10-ara.pdf، تاريخ الإطلاع، 2013/02/20.

² مروان عطون، مرجع سابق، ص. ص. 90-91.

ب. **شروط السحب** : لابد من توافر الشروط التالية ليوافق الصندوق على طلبات السحب:

✓ أن لا يتجاوز السحب خلال السنة الواحدة 25 % من قيمة الحصة في الصندوق ويستثنى من ذلك الدول التي تقل موجودات الصندوق من عملاتها عن 75% من حصتها، تستطيع مثل هذه الدول أن تسحب زيادة عن 25 % المذكورة مبلغاً إضافياً يتحدد بمقدار الفرق بين موجودات الصندوق الفعلية من عملتها والوطنية 75 % من قيمة الحصة الإجمالية لدى الصندوق.

✓ لا يجوز أن يؤدي السحب من قبل أي دولة إلى زيادة موجودات الصندوق من عملتها إلى أكثر من 200% من قيمة حصتها.

✓ يتوجب على كل دولة تصفية سحباتها (استرداد عملتها - سداد قروضها) خلا مدة 3-5 سنوات (كحد أقصى).

✓ يجب على كل دولة قامت بالسحب أن تسدد في نهاية كل سنة جزء مما سحبته، وهذا الجزء المسدد سنوياً يجب أن يساوي نصف الزيادة التي طرأت على موجودات الصندوق من عملة هذه الدولة على الأقل، على أن لا يقل الجزء المسدد من نصف الزيادة التي طرأت على احتياطات الدولة المعنية من العملات الأجنبية في تلك السنة.

والهدف الرئيسي من ذلك هو تجنب استعمال الدولة السحب في غير الأغراض المخصصة لها، كأن تستعمل الدولة سحباتها فقط لمجرد زيادة موجوداتها من العملات الأجنبية

الفرع الثاني. المساعدة الفنية والتدريب:¹ لعل ما اشتهر به صندوق النقد الدولي هو تقديم المشورة بشأن

السياسات إلى البلدان الأعضاء ومنحها قروضاً مربوطة بالسياسات في أوقات الأزمات الاقتصادية ، على أن الصندوق يتيح للبلدان الأعضاء الاستفادة أيضاً من خبراته الفنية على أساس منتظم من خلال توفير المساعدة الفنية والتدريب في مجموعة كبيرة من المجالات، مثل أنشطة البنوك المركزية، والسياسات النقدية وسياسات أسعار الصرف، والسياسات والإدارة الضريبية، والإحصاءات الرسمية ، والهدف من وراء ذلك هو العمل على تعزيز قدرة الأعضاء على تصميم السياسات الاقتصادية وتنفيذها، وهو ما يتم بسبل متعددة تتضمن تعزيز المهارات في المؤسسات المسؤولة، مثل وزارات المالية والبنوك المركزية، وتعد المساعدة الفنية عنصراً مكملاً لما يقدمه الصندوق إلى البلدان الأعضاء من مساعدات مالية ومشورة بشأن السياسات، وهي تمثل حوالي 20% من التكاليف الإدارية للصندوق.

قد بدأ الصندوق في تقديم المساعدة الفنية في منتصف الستينات عندما لجأ كثير من البلدان حديثة الاستقلال إلى الصندوق طلباً للمساعدة في إنشاء البنوك المركزية ووزارات المالية ، وحدثت طفرة أخرى في أنشطة المساعدة الفنية في أوائل التسعينات عندما بدأت بلدان أوروبا الوسطى والشرقية والاتحاد السوفيتي السابق التحول من نظم التخطيط المركزي إلى اقتصاد السوق ، وفي الآونة الأخيرة عزز الصندوق أنشطة المساعدة

¹ "صندوق النقد الدولي (تحديات عالمية- حلول عالمية)"، مرجع سابق.

الفنية كجزء من الجهد الرامي إلى تعزيز بنیان النظام المالي الدولي ، وعلى وجه التحديد، يساعد الصندوق البلدان الأعضاء على تقوية نظمها المالية، وتحسين جمع البيانات المالية والاقتصادية ونشرها، وتدعيم نظمها الضريبية والقانونية، والنهوض بالتنظيم والرقابة المصرفية، كذلك يقوم الصندوق بنشاط مكثف لتقديم المشورة في المجالات التشغيلية إلى البلدان التي اضطرت إلى إعادة إنشاء مؤسساتها الحكومية في أعقاب الحروب أو الاضطرابات المدنية الحادة.

المبحث الثالث. تطورات نظام بروتن وودز:

وضع النظام النقدي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية في بروتن وودز في نيوهامبشير في 1944 بواسطة الولايات المتحدة الأمريكية، ودخل حيز التنفيذ الفعلي في 28 ديسمبر 1945، ولم تبق هذه الاتفاقيات جامدة داخل الإطار الذي تمت صياغتها فيه أثناء مؤتمر بروتن وودز، إذ تم تطويرها و ملاءمتها لتلبية الاحتياجات المتغيرة، أو الجديدة وذلك بتعديل مواد الاتفاقية.

المطلب الأول. أداء نظام بروتن وودز:

وضع النظام النقدي الدولي الجديد بموجب اتفاقية بروتين وودز حتى يتجنب العالم الأزمات التي عرفها في الثلاثينات، ويمكن أن يفهم على نحو أفضل باعتباره محاولة لمنع تكرار الظروف الفوضوية في التجارة الدولية والتمويل الدولي، التي سادت بعد الحرب العالمية الأولى، وقد دعا النظام الجديد إلى إنشاء صندوق النقد الدولي، اختص بتوفير عون مالي قصير ومتوسط الأجل إلى الأقطار التي تعاني عجز مؤقت في موازين مدفوعاتها ، و لمراقبة إتباع الأقطار لمجموعة من القواعد المتفق عليها في سلوكها المتعلق بالتجارة الدولية والتمويل الدولي، وكذا لوضع تسهيلات إقتراضية للأقطار التي تواجه مصاعب، وقد استمر هذا النظام حتى عام 1971 عندما انهيار.¹

أولاً. عمل نظام بروتن وودز: تم تبني نظام بروتن وودز في عام 1944، ودخل حيز التنفيذ الفعلي في 27 ديسمبر 1945، حيث عمل نظام بروتن وودز من نواحي عديدة كما قصد له، ومن نواحي أخرى لم ينجح، وإضافة لذلك فقد تطور عبر السنين في اتجاهات هامة عديدة استجابة للظروف المتغيرة، وبوجه عام خدم نظام بروتن وودز العالم على نحو طيب خلال أدائه، فالإنتاج العالمي ارتفع سريعاً وحتى التجارة العالمية.

لقد وجدت الأقطار ذات الاختلال الأساسي نفسها مترددة جداً في تغيير القيمة الاسمية لعملتها، حيث خفضت كل من المملكة المتحدة و فرنسا عملاتها، ورفعت ألمانيا عملتها، في حين أن الو.م.أ واليابان وإيطاليا لم تغير كل منها قيمة عملتها الاسمية أبداً، بينما تذبذبت أسعار عملة كندا متحدياً قواعد صندوق النقد الدولي.

واستؤنفت القابلية للتحويل للدولار عقب الحرب، فأصبحت العملات الأوروبية قابلة للتحويل رسمياً في 1961 ، والين الياباني في 1964 ، وبعد زيادات عديدة في الحصص وصلت الموارد الكلية للصندوق إلى 28,5 بليون دولار عام 1971 ، وفي نفس العام كان الصندوق قد أقرض 22 بليون دولار منها 4 بلايين دولار معلقة.

¹ رضا علي العدل، الاقتصاد الدولي، (الإسكندرية: دار ماكجروهيل للنشر، 1975)، ص.ص. 213-214.

ولتكلمة موارده، دخل الصندوق في 1962 في مفاوضات حول الترتيبات العامة للاقتراض بحد أقصى 6 بلايين دولار، من مجموعة الأقطار العشرة، فيمكن للأقطار تكلمة تسهيلاتهما الاقتراضية المنتظمة من الصندوق بالتفاوض على ترتيبات جاهزة مع الصندوق لاقتراض مبالغ إضافية في حالة الحاجة وبترتيبات مقايضة مع الأقطار الأخرى. كذلك بدأ الصندوق في السماح للأقطار بالاقتراض حتى 50% من حصتها في سنة، (أعلى من 25%)، وزيدت الاحتياطات الدولية بإجمالي قدرة 9,5 بليون دولار من حقوق السحب الخاصة أو ذهب ورقي موزع بواسطة الصندوق إلى الأقطار، وفقا لحصصها وثلاثة أقساط، في جانفي 1970، 1971، 1972، وفي 1971 أسست الو.م.أ ومجموعة الأقطار الصناعية مستودع الذهب لبيع الذهب في سوق لندن لمنع سعر الذهب من الارتفاع على المستوى الرسمي وقدره 35 دولار للأوقية، وقد توقف هذا في سنة 1968 عند تأسيس النظام الثنائي بسعر خاص للذهب محدد بظروف العرض والطلب مع السماح له بالارتفاع (على أساس السعر الرسمي) كما ظهرت أيضا سوق الدولار الأوروبية (يورو - دولار) التي تمركزت في لندن، و اليورو دولار هي ودائع دولارية في البنوك خارج الو.م.أ، وقد وصلت إلى حوالي 46 بليون دولار عند نهاية 1970.¹

ثانيا. انهيار نظام بروتون وودز وتراجع دور صندوق النقد الدولي: عكس الدولار الأمريكي بعد الحرب العالمية الثانية القوة الاقتصادية والسياسية للو.م.أ، حيث كان العملة المهيمنة على المعاملات التجارية و المالية العالمية، غير أن التخفيض الذي أقدمت عليه بريطانيا عام 1967 للجنيه و فرنسا للفرنك عام 1969 جعل الدولار يتعرض لضغوطات المضاربة حيث ازدادت طلبات التحويل إلى ذهب، إضافة إلى استمرار عجز ميزان المدفوعات الأمريكي من بداية الخمسينيات إلى بداية السبعينيات، حيث سجل في البداية ضعفا بمتوسط 1.25 مليار دولار ليتفاقم العجز منذ 1958 إلى غاية 1970 إلى أكثر من 3.2 مليار دولار مولته الحكومة الأمريكية باحتياطياتها من الذهب التي انخفضت من 24 مليار دولار إلى 11 مليار دولار (خاصة بفعل الحرب على فيتنام) وبالإصدار التضخمي.

و بحلول عام 1971 و لمواجهة هذا العجز الهائل و المستمر في ميزان المدفوعات الأمريكي، ساد الاعتقاد بأن الو.م.أ سوف تحدث انخفاضا في قيمة الدولار الأمريكي و هو ما ولد أزمة ثقة لدى الأفراد و البنوك في الو.م.أ حيث لجأت بنوك مركزية أوروبية إلى تحويل احتياطياتها الدولارية إلى ذهب من بنك الاحتياطيات الفدرالية الأمريكية، الأمر الذي جعل البنوك الأمريكية عاجزة عن الاستجابة إلى طلبات التحويل إلى ذهب، هذه الوضعية الحرجة دفعت الرئيس الأمريكي إلى اتخاذ قرار في أوت 1971 يقضي بإنهاء قابلية تحويل الدولار الأمريكي إلى ذهب و إحداث تخفيض في قيمة الدولار لإعادة الاستقرار في الاقتصاد الأمريكي.

و في ديسمبر 1971 أحدثت تخفيضا لسعر صرف الدولار الأمريكي بنسبة 7.89% بالنسبة لذهب مما سمح بارتفاع سعر الاونصة من الذهب من 35 دولار إلى 38 دولار، كما قررت الدول العودة إلى أسعار الصرف الثابتة بزيادة حدود تقلب أسعار الصرف إلى $\pm 2.25\%$ ، غير أن استمرار عجز ميزان المدفوعات الأمريكي إلى غاية

¹ دومينيك سالفاتور، الاقتصاد الدولي، (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 1993)، ص.213.

1973 و تدفق رؤوس الأموال إلى ألمانيا و اليابان جعل الو.م.أ تضطر إلى إجراء تخفيض ثان في قيمة الدولار بنسبة 10% من قيمة الذهب، ليرتفع بذلك سعر الاونصة من الذهب إلى 42.22 دولار بدلا من 38 دولار.¹ ومنه كان السبب المباشر في انهيار نظام بروتن وودز هو تراجع الثقة في الدولار كعملة رئيسية في نظام بروتن وودز، حيث كانت هذه المرحلة تشهد تزايدا كبيرا في الاستثمارات الأمريكية والإنفاق العسكري بالخارج، على جانب تغير علاقات القوي بين الاقتصاد الأمريكي ودول غرب أوروبا واليابان، وهو ما انعكس في صورة متغيرات كبيرة في الاحتياطات الأمريكية عام 1971، رتب ظهور عجز هائل بلغ حوالي 30 بليوناً من الدولارات، كان يرجع في جزء كبير منه إلى الحروب المضاربة على الدولار نتيجة تزايد الخوف من تخفيض قيمته.² وقد تعرضت العملات التي كانت تتدفق إليها الأرصدة المضاربة (خاصة المارك الألماني) لضغوط قوية في أسواق الصرف الأجنبي تمثلت في تدفقات نقدية كبيرة دفعت بألمانيا إلى تعويم المارك، كما زادت مستحقات الأجانب الرسمية على احتياطات الولايات المتحدة.³ وقد أدى تدافع الأحداث بالولايات المتحدة إلى اتخاذ قرار يناقض ما التزمت به في اتفاق بروتن وودز، إذا أعلنت في 15 أوت تخليها عن التزامها بقبول تحويل الدولار إلى ذهب، كما فرضت 10% زيادة في الضرائب على جميع السلع الواردة للولايات المتحدة، في نفس الوقت الذي فرضت فيه قيوداً على الأجور والأسعار في الاقتصاد الأمريكي في محاولة لاحتواء التضخم المحلي المتزايدة . وقد كانت هذه الإجراءات كلها المؤشر إلى نهاية نظام بروتن وودز ونهاية ربط قيمة الدولار بالذهب المعمول به منذ نهاية الحرب العالمية الثانية.

ومن هنا فإنه بانتهاء نظام بروتن وودز تنتهي أهم سمة تميز بها النظام النقد الدولي في ظلها وهي استقرار سعر الصرف، وبذلك تكون بداية السبعينات هي بداية مرحلة جديدة تكون سمتها الأساسية عدم استقرار أسعار صرف العملات في السوق الدولية، وتركها حرة تتقلب وفقاً لقوى السوق فيما يعرف بتعويم العملات.⁴

المطلب الثاني. تعديلات اتفاقية صندوق النقد الدولي:

على إثر انهيار نظام بروتن وودز شهد التعامل النقدي الدولي مرحلة هامة من عدم الاستقرار، كان من أهم ما اتصفت به التقلبات الحادة في أسعار الصرف للعملات الرئيسية وضعف الثقة بها وبالتالي تزايد الإقبال على الذهب وارتفاع أسعاره.

أولاً. التعديل الأول: منذ بداية الستينات، انصبت الدراسات في إطار صندوق النقد الدولي على إيجاد وسائل دفع دولية تتمتع بقدر كاف من الثبات يمكن بها زيادة السيولة الدولية بشكل يتناسب مع التطور الكبير الذي حصل في

¹ لطرش ذهبية، " دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية، والاقتصادية

الدولية و الحوكمة العالمية، (سطيف، جامعة فرحات عباس، يومي 20-21 أكتوبر 2009)، ص.6.

² محمد دويدار، الاقتصاد الدولي، (الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة للنشر، 1997)، ص. 143.

³ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.25.

⁴ كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص. ص.44-45.

المبادلات الدولية، وقد جاء هذا التعديل في مواد الاتفاقية سنة 1969، وكان الغرض الأساسي منه إنشاء حقوق السحب الخاصة كمحاولة للتغلب على مشاكل السيولة النقدية .

وحول هذا الموضوع بدأت المناورات في صندوق النقد الدولي بالذات ضمن مجموعة العشرة، والتي تضم الدول التالية : الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا الاتحادية، إنجلترا، فرنسا وإيطاليا، هولندا، بلجيكا، اليابان، كندا، السويد، حيث توصلت هذه الدول إلى اتفاق مبدئي حول إيجاد وسائل دفع جديدة لزيادة السيولة الدولية.¹ ولقد تم ذلك في اجتماعات عام 1966 في لاهاي عام 1967 في لندن، ونتيجة لذلك تم وضع مخطط حول إيجاد أداة احتياطية دولية جديدة من حقوق السحب الخاصة، وفي عام 1967 في ريو دي جانيرو، قرر مجلس حكم الصندوق تكليف إدارة الصندوق بوضع دراسة نهائية حول حقوق السحب الخاصة، وإجراء التعديلات اللازمة في الأنظمة الأساسية للصندوق لتحقيق هذا الهدف، ولقد وضع تقرير صندوق النقد الدولي، والتعديلات التي اتفق على إجرائها في نظامه موضع التنفيذ ابتداء من عام 1969 وهكذا تقرر إنشاء 3,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة عام 1970 و 3 مليارات عام 1971 ثم 3,5 مليارات في عام 1972.² هذا التعديل الأساسي الذي تقرر بموجبه إنشاء حقوق السحب الخاصة جر من ورائه عدة تعديلات على بعض القواعد المتعلقة بنشاط الصندوق، نذكر أهمها:³

- 1 - أن إعادة النظر في حصص الدول الأعضاء أصبحت تتطلب 85 % من الأصوات، وهذه الأخيرة أصبحت مطلوبة أيضا عند السماح لأي دولة عضو بأن تسدد أقل من 25 % من حصتها ذهبيا.
- 2 - أن التعديل العام والموحد في أسعار تعادل العملات للدول الأعضاء أصبح يتطلب 85 % من الأصوات أيضا، وقد اعتبرت المجموعة الأوروبية هذا التعديل انتصارا كبيرا لها، ودعما لنفوذها في الصندوق، حيث أن الدول الأوروبية تمتلك حوالي 17% من مجموع الأصوات في الصندوق، وبذلك فإن تعديل سعر الذهب لم يعد خاضعا للخزينة الأمريكية فقط بل إن المجموعة الأوروبية أصبح باستطاعتها الاعتراض عند إجراء أي تعديل.
- 3 - إن التعديل في سعر تعادل نقد أي دولة أصبح يتطلب موافقة 85 % من الأصوات.
- 4 - لقد كان الصندوق سابقا يستطيع منح بعض الدول الأعضاء في حالات استثنائية تسهيلات غير مشروطة على شكل سحب عادية، أما الآن فنجد إنشاء نظام حقوق السحب الخاصة، لم يعد عمليا يستطيع منح مثل هذه التسهيلات حيث أن لكل حاجة تظهر تزيد من السيولة يجب تأمينها عن طريق إصدار حقوق السحب الخاصة.

ثانيا. التعديل الثاني: اشتمل التعديل الثاني في مواد اتفاقية الصندوق على تغييرات كثيرة في عدد كبير من مواد اتفاقية الصندوق، وكان الهدف الأساسي لهذا التعديل التأكيد على اعتبار حقوق السحب الخاصة الأصول

¹ مروان عطون، مرجع سابق، ص. 96 .

² قادري عبد العزيز، مرجع سابق، ص. 19.

³ مروان عطون، مرجع سابق، ص. 96 .

الاحتياطية الأساسية في النظام النقدي الدولي ... وقد بدأت المفاوضات للعمل بهذا التعديل الثاني منذ ديسمبر 1971، في بداية السبعينات، وكما سبقت الإشارة إليه، حصلت الكثير من التطورات في النظام النقدي الدولي، مثال ذلك المضاربات التي جرت في سوق العملات الأجنبية وإنهاء قابلية التحويل للدولار إلى ذهب، والسماح بتقلب أسعار الصرف في حدود 2,25% ارتفاعاً وانخفاضاً حول سعر صرف التعادل، وزيادة السحوبات على الجنيه الإسترليني في منتصف عام 1972.

كل هذه الأحداث كانت عبارة عن مؤشرات ضعف، تدعو إلى ضرورة العودة إلى الاستقرار في نظام النقد الدولي، ومن أجل الوصول إلى تحقيق هذا الاستقرار المنشود تم مناقشة الموضوع خلال الفترة من جويلية 1972 إلى جانفي 1976، وقد جرت المناقشات على مرحلتين، عهد بمناقشة المرحلة الأولى للجنة مجلس المحافظين، أو ما اصطلح على تسميتها بلجنة العشرين، والتي تتكون من 20 عضواً، يمثلون الدول الصناعية والدول النامية، وكلفت اللجنة بدراسة جميع الإمكانيات والقضايا المتعلقة بإصلاح النظام النقدي الدولي، وتقديم اقتراحات حول إجراء تعديلات على القانون الأساسي لصندوق النقد الدولي.

بدأت اللجنة في مزاولة نشاطها في عام 1972، وعام 1974 قامت بتقديم تقرير بعنوان المخطط التمهيدي للإصلاح، وبالموازاة مع ذلك فقد حصلت الكثير من التطورات الدولية، فقد انخفضت قيمة الدولار عام 1973 وصاحب نشوب الحرب العربية الإسرائيلية ارتفاع كبير في أسعار البترول، مما تسبب في خلق عجز كبير من موازين المدفوعات للدول النامية وارتفاع مستويات التضخم العالمي، كل هذه التطورات استوجبت إدخال تغييرات كبيرة على نظام النقد الدولي، وفي الاجتماع الأخير للجنة العشرين في سنة 1974، أوصت اللجنة باتخاذ إجراءات مؤقتة إذا شعرت اللجنة أن الوقت غير مناسب لتحديد المسائل المستقبلية حول نظام النقد الدولي الذي تسوده حالة اللابئيين بسبب التضخم العالمي وأزمة الطاقة، وفي المخطط التمهيدي للإصلاح المقدم في عام 1974، اكتفت اللجنة بمجرد الإشارة إلى الاتجاه العام الذي يمكن أن يكون عليه نظام النقد الدولي في المستقبل، وقد احتوى هذا المخطط التمهيدي للإصلاح جزئين، تضمن الجزء الأول قائمة من المقترحات الأساسية لإصلاح نظام النقد الدولي، وتضمن الجزء الثاني اتخاذ بعض الخطوات القوية كبدائية لعملية إصلاح النظام النقدي الدولي، و كانت كالتالي:²

- 1 - إقرار مبدأ المسؤولية المشتركة في تحقيق التوازن الخارجي، وبالتالي يتعين العمل على إعادة النظر في حالة موازين المدفوعات ليس فقط بالنسبة للدول ذات العجز، بل أيضاً بالنسبة للدول ذات الفائض.
- 2 - اقتراح حل وسط بين جمود نظام بروتن وودز من حيث الاحتفاظ بمبدأ أسعار التعادل الثابتة، وبين نظام تقويم العملات، فاقترحت اللجنة التوسع في مدى التقلبات في أسعار الصرف حول سعر التعادل، وزيادة حدود هذه اللجنة من 1 إلى 2,25% مع إعطاء الحل للدول الأعضاء في تقويم عملاتها تحت ظروف خاصة وبتصريح من الصندوق.

¹ كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص. ص. 40-43.

² ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص. ص. 342-343.

3 - بالنسبة لتسوية الحسابات الدولية، رأت اللجنة أن تكون عن طريق أصول احتياطية لها قبول دولي عام، وليس في خلق الدولة ذاتها، كما كانت الأحوال بالنسبة للو.م.أ التي كانت تمول عجز ميزان مدفوعاتها بالدولار، وهذه الأصول الاحتياطية قد تكون ذهباً أو حقوق سحب خاصة أو عملات أخرى قابلة للتحويل.

4 - أما بالنسبة لمسألة السيولة من حيث كفايتها ومكوناتها، فقد رأت اللجنة ضرورة زيادة الأهمية النسبية لحقوق السحب الخاصة، وقيامها بالدور الرئيسي في مكونات السيولة الدولية.

- أما المرحلة الثانية، فقد تضمنت عمل لجننتين يتم تشكيلها بعد الاجتماع العام السنوي للصندوق في سبتمبر 1974 ، اللجنة الأولى سميت بلجنة التنمية واختصت بدراسة الوسائل الكفيلة بزيادة المساعدات النقدية للدول النامية، أما اللجنة الثانية فهي اللجنة المؤقتة لمجلس المحافظين ويتم تأسيسها في أكتوبر 1974 وكانت خليفة للجنة العشرين، وقد تضمنت المناقشات التي دارت في هاته اللجان الكثير من المواضيع منها توفير تدابير احتياطية وجديدة، تقليص تدريجي لدور الذهب في النظام النقدي الدولي، زيادة دور حقوق السحب الخاصة وتوسيع استعمالها لتصبح الاحتياطي الدولي الأهم، تبسيط وتوسيع عمليات الصندوق في المبادلات والتمويل.

وتوج العمل باتفاقية جاميكا عام 1976، التي أقر فيها تفاصيل إصلاح ترتيبات الصرف التي تجسدت في التعديل الثاني لمواد الاتفاقية، والذي بدأ سريانه في أبريل 1978 بإدراج الأحكام التي تسمح للأعضاء باختيار ترتيبات صرفهم في المادة الرابعة المعدلة، و من أهم ما جاءت به اتفاقية جاميكا في المادة¹:

- إعطاء الحرية للدول الأعضاء في اختيار نظام الصرف.
- إلغاء السعر الرسمي للذهب و نزع الصفة النقدية عنه.
- الإعلان عن اعتماد حقوق السحب الخاصة كنفوذ حيادية لتقييم الأصول الاحتياطية الدولية.

المطلب الثالث. دور صندوق النقد الدولي في تقوية النظام المالي العالمي:

أدت العولمة إلى ظهور تحديات جديدة أمام صندوق النقد الدولي ، ولعل أهم التحديات وأكثرها صعوبة هما كيفية تقوية النظام المالي العالمي بحيث يصبح أقل عرضة للأزمات المالية وأكثر قدرة على التصدي لها إذا وقعت، وكيفية دعم جهود مكافحة الفقر في البلدان منخفضة الدخل ، ولقد حققت العولمة فوائد كبرى لبلدان كثيرة وأناس كثيرين في جميع أنحاء العالم، إن الاندماج في الاقتصاد العالمي يمثل عنصراً جوهرياً في أية إستراتيجية لتمكين البلدان المختلفة من التوصل إلى مستويات معيشية أعلى، ولكن العولمة، من خلال ما تحققت من زيادة في حجم تدفقات رؤوس الأموال الدولية وسرعة حركتها، قد أدت أيضاً إلى زيادة مخاطر الأزمات المالية ، وفي الوقت ذاته، نشأت مخاطر أخرى، وهي أن البلدان منخفضة الدخل، التي لم تستفد استفادة كبيرة بعد من

¹ بسام الحجار، مرجع سابق، ص 114.

العولمة، ستزداد تخلفاً عن الركب في الوقت الذي ترتفع فيه مستويات المعيشة في البلدان الأخرى ، وتشمل الإصلاحات الجارية المجالات الآتية: ¹

أولاً. تقوية القطاعات المالية: من الأسباب الرئيسية وراء حساسية البلدان للأزمات الاقتصادية وجود ضعف في نظمها المالية تتجسد مظاهره في إفسار مؤسساتها أو افتقارها إلى السيولة، أو كونها عرضة للإفسار أو نقص السيولة، ولتقوية النظام المالي، قد تحتاج البنوك والمؤسسات المالية الأخرى إلى تحسين ضوابطها الداخلية، بما في ذلك تقييم المخاطر وإدارتها ، كذلك قد تحتاج السلطات إلى رفع كفاءة رقابتها للقطاع المالي و تنظيمها له بحيث تقترب من مستوى المعايير الدولية.

ويعمل خبراء الصندوق أيضاً من الحكومات الوطنية والمؤسسات الدولية الأخرى لتحقيق ما يلي:

- تقوية الأطر القانونية والتنظيمية والرقابية للبنوك.
- مراجعة الحد الأدنى لرأس المال الإلزامي لدى البنوك والمؤسسات المالي.
- وضع مجموعة أساسية من المعايير المحاسبية الدولية.
- الانتهاء من وضع مجموعة من المبادئ الأساسية لحسن التنظيم والإدارة في قطاع الشركات.
- تجنب نظم أسعار الصرف الحساسة لأي هجوم.
- ضمان تدفق البيانات المالية إلى الأسواق بحرية أكبر وفي الوقت المناسب.

وبالمثل، يتعاون صندوق النقد الدولي مع لجنة بازل للرقابة المصرفية من أجل تحسين المعايير التنظيمية.

ثانياً. تشجيع الانفتاح ونشر البيانات : يعتبر نشر معلومات حديثة يعدد بها وكذلك معلومات عن السياسات الاقتصادية والمالية والممارسات المتبعة وكيفية صنع القرار في مختلف البلدان مطلباً لازماً لمساعدة المستثمرين في إصدار أحكام صحيحة، ولتمكين الأسواق من العمل بكفاءة ويسر.

وفي أعقاب الأزمة المكسيكية في الفترة 1994-1995، استحدث صندوق النقد الدولي في عام 1996 معياراً خاصاً لنشر البيانات لإرشاد البلدان القادرة على دخول أسواق رأس المال الدولية والأخرى التي قد تسعى لدخولها في نشر البيانات الاقتصادية والمالية للجمهور ، وتوافق البلدان المشتركة في هذا النظام على نشر بيانات مالية واقتصادية وطنية مفصلة، بما في ذلك بيانات الاحتياطيات الدولية والدين الخارجي، حسب جدول زمني معطن، وقد أنشئ أيضاً في عام 1997 نظام لنشر البيانات لإرشاد البلدان التي لم تسمح ظروفها بعد بالاشتراك في المعيار الخاص لنشر البيانات والتي تحتاج إلى تحسين نظمها الإحصائية.

ثالثاً. الشفافية والمساءلة في صندوق النقد الدولي : ² يعتبر تحسين المعلومات التي تقدم إلى الأسواق والجمهور العريض بمثابة عنصر أساسي من عناصر إصلاح النظام المالي الدولي، كما أنه يمثل حجر الزاوية في عملية الإصلاح التي بدأت مؤخراً ولا تزال مستمرة في الصندوق ذاته.

¹ ما هو صندوق النقد الدولي"، مرجع سابق.

² "الصندوق عن كذب"، التقرير الخاص السنوي 2006 ، على الرابط، الإلكتروني، www.imf.org/imfsurvey ، تاريخ الاطلاع 2013/2/28.

أما الشفافية، سواء من جانب البلدان الأعضاء في الصندوق أو الصندوق نفسه، فهي تساعد على تحسين الأداء الاقتصادي بطرق متعددة فزيادة انفتاح البلدان الأعضاء تشجع الجمهور على تحليل سياسات هذه البلدان على نطاق أوسع وبالاستناد إلى معلومات أدق، وتزيد من مساءلة صانعي السياسات ومن مصداقية السياسات المنتهجة، كما توفر للأسواق المالية معلومات تمكنها من العمل بنظام وكفاءة ، أما زيادة الانفتاح والوضوح من جانب الصندوق فيما يتعلق بسياساته والمشورة التي يقدمها لأعضائه، فمن شأنها الإسهام في عقد مناقشات مستنيرة بشأن السياسات، وتحقيق فهم أفضل لدور الصندوق وعملياته ، ومن خلال إتاحة الفرصة للجمهور العريض كي يتناول تفاصيل المشورة بالفحص والنقاش.

خامساً. إشراك القطاع الخاص في منع وقوع الأزمات وحلها : يسهم القطاع الخاص بالنصيب الأكبر في التدفقات المالية الدولية ، وهنا تبرز أهمية الدور الذي يمكن أن يؤديه القطاع الخاص في المساعدة على منع وقوع الأزمات المالية وحلها إذا وقعت ، ويمكن منع حدوث الأزمات والحد من مدى تقلب التدفقات الخاصة 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 حل الأزمات عند حدوثها، وذلك بأساليب تتضمن إعادة هيكلة الدين الخاص ، ويعمل صندوق النقد الدولي ذاته على تعزيز حوار مع الأطراف المشاركة في السوق، من خلال تشكيل المجموعة الاستشارية المعنية بأسواق رأس المال، مثلاً، والتي اجتمعت للمرة الأولى في سبتمبر 2000، وتمثل هذه المجموعة محفلاً للاتصال المنتظم بين المشاركين في أسواق رأس المال الدولية وإدارة الصندوق وكبار موظفيه حول القضايا ذات الاهتمام المشترك.

خلاصة الفصل

من خلال ما سبق ذكره عن صندوق النقد الدولي هذه المنظمة الدولية التي أنشأت من أجل العمل على تعزيز استقرار النظام النقدي العالمي ككل و ذلك في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، حيث أن اهتمامه الأول كان التعامل مع الدول الصناعية الكبرى، حيث يلاحظ على سياسات وأداء صندوق النقد الدولي بصفة عامة أن الدول المتقدمة الخمس الكبرى تسيطر على إدارة الصندوق، كما أنه ومنذ انهيار نظام النقد الدولي الذي اتفق عليه في بروتن وودز عام 1971 واعتماد نظام التعويم للعملات الرئيسية في 1973، تحول العالم إلى نظام أسعار الصرف المرنة، فقد أصبح النظام النقدي منذ هذا التاريخ بلا قاعدة وهي مسألة تحتاج إلى إصلاح.

أكرستان ملدر، " تحديد مكان التعرض للمخاطر المالية مفتاح الوقاية من الأزمات"، مجلة التمويل و التنمية، (ديسمبر 2002)، ص.8، الرابط الإلكتروني:

www.inf.org/external/arabic/org charta.htm، تاريخ الإطلاع 2013/2/14.

كما أن معظم القروض والتسهيلات الممنوحة في صندوق النقد الدولي موجهة إلى الدول المتقدمة وحتى حقوق السحب الخاصة لم تتل منها الدول النامية إلا القليل، فمجل التحقيقات المتعلقة بتقييم سياسات وأداء الصندوق تشير إلى أن هناك العديد من الملاحظات والتحفظات التي تؤخذ وتسجل في هذا المجال، والتي إن دلت على شيء فإنها تدل على احتمالات أن تشهد تلك المؤسسات النقدية العالمية بعض الإصلاحات التي تجعلها أكثر كفاءة في أداء دورها في النظام الاقتصادي العالمي.

الفصل الثالث: دور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

كانت الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 قد ألفت بأعبائها المدمرة على الاقتصاد العالمي فقد تهاوت مستويات الائتمان المتاح، وانهارت التجارة، ونضبت تدفقات رؤوس الأموال، و شهد النمو هبوطا حادا، وارتفعت معدلات البطالة ارتفاعا كبيرا، ومع تفاقم تداعيات الأزمة المالية العالمية وانتشار الاضطراب في النظام الاقتصادي العالمي عقدت قمم كثيرة متعاقبة لمواجهة الأزمة، حيث قدم الاتحاد الأوروبي مبادرة وذلك في قمة أوروبية في العاصمة الفرنسية للخروج من الأزمة الشرسة التي تتعرض لها الرأسمالية على النطاقين المحلي والعالمي، كما قدم مسئولو البلدان الأوروبية والأسبوية خلال قمة بكين في الصين العديد من الاقتراحات والسياسات للخروج من الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، إضافة إلى اجتماع مجموعة العشرين في واشنطن وتحرك صناع السياسات لمواجهة الأزمة من خلال تنفيذ مجموعة من التدابير الجريئة والشجاعة على مستوى السياسة النقدية و سياسة المالية العامة و سياسات القطاع المالي، وقد تم تنفيذها في مناخ من التعاون غير المسبوق، كما برز دور صندوق النقد الدولي في إدارة هذه الأزمة منذ ظهور بوادرها، و يتجلى ذلك من خلال سعي الصندوق إلي تقديم جملة من مساعدات المالية والفنية لأعضائه لمواجهة الأزمة، كما سعى أيضا إلى إحداث جملة من الإصلاحات الإدارية بإصلاح هيكله و آليات عمله و أدواته التمويلية لتكييفها مع متطلبات السيولة العالمية و دعمه لخطط الإنقاذ المالي التي اعتمدها الكثير من الدول.

المبحث الأول. أساليب مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية أمريكيا - دوليا - عربيا:

انطلاقا مما أحدثته الأزمة من آثار عميقة في اقتصاديات دول العالم تم اتخاذ العديد من الإجراءات لمواجهة الآثار السلبية للأزمة المالية سميت ببرامج الإنقاذ المالي، حيث قامت الولايات المتحدة وبقية الدول الرأسمالية المتضررة في إطار برنامج الإنقاذ بتطبيق سياسات حكومية في مجال المالية العامة والائتمان، عملت على خفض الفائدة بهدف تسهيل الاقتراض وتشجيع الاستثمار، وإقرار مجموعة من الحوافز المالية والضريبية لتنشيط الاقتصاد وتجنب الشركات والبنوك خطر الإفلاس، كما قامت بضخ كميات كبيرة من الأموال في أسواقها لدعم البنوك والمؤسسات المالية لإنقاذها واسترجاع الثقة فيما بينهم، وفيما يلي عرض وتحليل لأهم الخطط والإجراءات والجهود الدولية التي بذلت لمواجهة الأزمة المالية.

المطلب الأول. أساليب مواجهة الأزمة أمريكيا:

وضعت الحكومة الأمريكية خطة وصفت بأنها أكثر عمقا و شمولية لمعالجة تداعيات أزمة الرهون العقارية على القطاع المالي والاقتصاد الأمريكي، تتمثل في إنشاء صندوق مكون من مئات المليارات من الدولارات يعمل على تصفية الديون المتعثرة في محصلات المصارف، وتبلورت أساليب مواجهة الأزمة أمريكيا فيما يعرف بخطة الإنقاذ تأتي في تحليل جوانبها المختلفة كما يلي:

الفرع الأول. التعريف بخطة الإنقاذ المالية الأمريكية: أعدت وزارة الخزانة الأمريكية خطة عاجلة لإنقاذ المؤسسات المالية والبنوك المتعثرة، عرفت باسم "خطة الإنقاذ المالي" بمجرد الإعلان عن إفلاس العديد من البنوك في منتصف سبتمبر 2008، واقترح هذه الخطة "هنري بولسون" وزير الخزانة الأمريكية والتي تم رفضها في البداية من قبل مجلس النواب الأمريكي، غير أنه تمت الموافقة عليها في 3 أكتوبر 2008 بعد إدخال تعديلات عليها، وتقوم خطة الإنقاذ المالي على إنشاء صندوق لشراء الديون المتعثرة من المؤسسات المالية بمبلغ 700 مليار دولار، وأعطيت لهذه الخطة مهلة تنتهي بنهاية عام 2009، مع إمكانية تمديدتها لمدة سنتين اعتباراً من تاريخ إقرارها. تهدف خطة الإنقاذ الأمريكية إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمار إلى أقصى حد ممكن، كما تهدف إلى توفير السيولة اللازمة في الأسواق المالية والقطاع المصرفي لمنع انهيار النظام المالي الأمريكي.

تعد هذه الخطة أكبر تدخل حكومي في الولايات المتحدة الأمريكية منذ الكساد الكبير، وما يلاحظ أن ضخ هذه الأموال الضخمة يتم في الولايات المتحدة في ظل عجز غير مسبوق في الميزانية وعجز كبير في الميزان التجاري وعدم تسجيل أي فائض فيه منذ عام 1971، إضافة إلى أن الولايات المتحدة تعاني من تزايد الدين الحكومي العام. رغم كل ما ساهمت به هذه الخطة في انقاذ الكثير من البنوك والمؤسسات المالية إلا أنها تعتبر مجرد مسكنات آنية لا أكثر، تم بها وقف الانهيار وإعادة جزء من الهدوء والثقة للأسواق في المدى القصير، حيث انحصرت خطة الإنقاذ على التدخل المباشر في السوق دون أي معالجة للاختلالات الجوهرية التي أدت إلى حدوث الأزمة.¹

الفرع الثاني. بنود خطة الإنقاذ المالي الأمريكية:²

تمثلت أهم بنود خطة الإنقاذ المالي الأمريكية في ما يلي:

1. السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار مرتبطة بالرهن العقاري.
2. يتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في المرحلة الأولى مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من الرئيس، ويملك أعضاء الكونغرس حق الفيتو على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بـ 700 مليار دولار.
3. تساهم الدولة في رؤوس أموال و أرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق.
4. يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والمصارف المركزية لدول أخرى، لوضع خطط مماثلة.
5. رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.
6. منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها نحو مائة مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات.
7. تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم.

¹ عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص. 338 .

² سليمان بن عبد الله، خطط الإنقاذ المالي الأمريكية: www.aljazeera.net، تاريخ الاطلاع: 2013/02/12.

8. منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يسيقون من التخفيضات الضريبية بـ 500 ألف دولار.
9. استعادة العلوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.
10. يشرف مجلس مراقبة على تطبيق الخطة، ويضم هذا المجلس رئيس الاحتياطي الاتحادي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة للبورصة.
11. يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على حضور في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات.
12. تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة.
13. يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة.
14. اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.

يبدو أن حزمة الإنقاذ التي اقترحتها وزير خزانة الولايات المتحدة هنري بولسون، والتي تبلغ قيمتها 700 مليار دولار أمريكي، قد واجهت صعوبات في الكونغرس الأمريكي ليتخلى عن مسؤولياته لو أصدر لوزارة الخزانة شيكا موقعا مفتوح القيمة، والحقيقة أن مشروع القرار المقدم إلى الكونغرس يحتوي على عبارات تسمح باستثناء قرارات وزير الخزانة من المراجعة من قبل أي محكمة أو هيئة إدارية.

إن سجل بولسون لا يوحي بجدارته بالثقة اللازمة لمنحه حرية التصرف في 700 مليار دولار فقد كانت تصرفاته سبب في الأزمة التي جعلت من حزمة الإنقاذ هذه ضرورة ، ففي يوم الاثنين سمح بإفلاس بنك ليمان براذرز ورفض إتاحة الأرصدة الحكومية لإنقاذ المجموعة الأمريكية الدولية (Aig)، وبحلول يوم الثلاثاء كان عليه أن يعكس قراره ويقدم قرضا بقيمة 85 مليار دولار لمؤسسة (Aig).

كان بولوسن قد حصل على شيك مفتوح القيمة من الكونغرس الأمريكي من قبل، وكان ذلك بغرض التعامل مع مشكلة مؤسستي فاني ماي وفريدي ماك ، وكان الحل الذي توصل إليه سببا في انتهاء سوق الإسكان إلى وضع لم يسبق له مثيل في السوء.¹

الفرع الثالث. الآراء المؤيدة والمعارضة لخطة الإنقاذ الأمريكية:²

كانت هناك العديد من الآراء المؤيدة والمعارضة لخطة الإنقاذ الأمريكية لعل من أهمها:

¹ زكرياء بله باسي، مرجع سابق، ص.12.

² عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص.340-341.

أولاً. الآراء المؤيدة لخطة الإنقاذ الأمريكية:

1. بعض الاقتصاديين اعتبروا الخطة علاجاً جراحياً يعتبر حلاً شاملاً من خلال إنقاذ الوضع المالي وضمان عدم انتقال المشكلات التمويلية إلى الشركات لتقتصر على القطاع المالي فقط.
2. تضمن الخطة استمرارية الثقة في البنوك الأمريكية.
3. تقدم الخطة علاجاً للمشكلات من حيث معاقبة من كانوا مسؤولين ثم إيجاد الحلول لسد الثغرات المتعلقة بارتفاع أسعار العقارات.
4. ستساعد الخطة شركات القطاع المصرفي لأن نظام التأمين على الودائع في أمريكا يغطي ودائع الأفراد فقط و لا تعويض للشركات.

ثانياً. الآراء المعارضة لخطة الإنقاذ الأمريكية:

1. يرى الكثيرون من الأمريكيين أنه يتعين على وول ستريت أن يحل مشكلاته بنفسه.
2. يبدي الكثير من الأمريكيين نواباً ومواطنين خشيتهم من الثمن الذي سيتحمله دافعوا الضرائب الأمريكيون.
3. يعتقد عدد كبير بأنه لا توجد ضمانات كافية لإنجاح الخطة، ويعتبرونها تبديداً للأموال العامة.
4. ستفيد الخطة البنوك على المدى القصير في التخلص من أعباء الديون المعدومة والاستثمارات العاطلة، لكن مع وجود شكوك في إمكانية أن تعود أسعار هذه الأصول إلى الارتفاع في المستقبل.
5. بعض النواب والأعيان في الكونغرس تحفظوا على قيمة الخطة البالغة 700 مليار دولار.
6. بعض النواب طالب بالحصول على تأكيدات و ضمانات بأن الخطة ستفيد أصحاب المساكن الأمريكيين العاديين، كما ستفيد وول ستريت.
7. الخطة ستمنح الإدارة الأمريكية هامشاً كبيراً في تحديد المؤسسات المالية التي ستستفيد منها، بدون استبعاد صناديق الاستثمار التي تتطوي على المجازفة.

من هنا، يبدو أن خطة الإنقاذ المالي الأمريكية ليست سوى علاج وقتي للآزمة، حيث أن الأسواق العالمية تأثرت بتبعاتها.

يرى البعض في الوقت ذاته، أن الأزمة لم تكن نتيجة لفشل النظام الرأسمالي، بمقدار ما كانت ناجمة عن سوء استخدام الثغرات الموجودة في هذا النظام خصوصاً في ما يتعلق بالديون الهائلة التي قدمتها البنوك الأجنبية إلى المقترضين، فالخطة إذا هي بمثابة حل جزئي ومؤقت لآزمة الائتمان العالمية، حيث من المبكر الحكم كلياً على مدى فاعليتها وبلوغها الأهداف المرجوة.¹

المطلب الثاني. أساليب مواجهة الأزمة دولياً:

¹ زكرياء بله باسي، مرجع سابق، ص. 12.

منذ أن اندلعت الأزمة المالية العالمية في سبتمبر 2008 و الجهود الدولية تبذل من أجل الوصول إلى أفضل الأساليب لمواجهة تلك الأزمة العاصفة بمقدرات الاقتصاد العالمي، وفيما يلي محاولة لعرض أهم الجهود الدولية التي بذلت حتى نهاية ديسمبر 2008.

أولاً. اجتماع الدول الصناعية السبع الكبرى: اجتمع وزراء مالية و حكام المصارف المركزية الدول الصناعية السبع الكبرى G7 (ألمانيا، كندا، الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، بريطانيا، إيطاليا، اليابان)،¹ في 12 أكتوبر 2008 في واشنطن، وتعهدوا بالعمل معا لإعادة الاستقرار إلى أسواق المال العالمية واستعادة التدفقات النقدية، ودعم النمو الاقتصادي العالمي، وقد دعا الوزراء في اجتماعهم بواشنطن إلى إجراء عجل استثنائي لمواجهة هذه الأزمة.²

وحدد الوزراء في بيان أصدره في ختام اجتماعاتهم خمس خطوات و إجراءات يتعين القيام بها لمواجهة الأزمة وهي:³

- اتخاذ إجراءات حاسمة و استعمال جميع الوسائل لدعم المؤسسات المالية الكبرى (أي التي يؤدي إفلاسها إلى حالات إفلاس أخرى) و ذلك بتملك حصص من رأسمال هذه البنوك لإعادة الثقة في الأسواق.
- استعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات قوية من قبل السلطات العمومية لاستعادة ثقة المتعاملين و تمكين المصارف من الحصول على السيولة الكافية من أجل الإقراض من جديد.
- اتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض و الأسواق النقدية .
- مواصلة التحرك معا من أجل الاستقرار في الأسواق و إعادة تدفق الأموال لدعم النمو الاقتصادي.
- الشفافية و نشر المعلومات الدقيقة من أجل اتخاذ القرارات الفعالة في الوقت المناسب.

ثانياً. خطة دول منطقة اليورو: عقدت مجموعة اليورو اجتماع في باريس بتاريخ 12 أكتوبر 2008، وبمبادرة مباشرة من الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي لتنسيق الخطوات لمواجهة الأزمة ، والعمل على استعادة الثقة في النظام المالي والمصرفي الأوروبي، وحضر القمة زعماء فرنسا وبريطانيا وألمانيا وإيطاليا وأكدوا على ضرورة تقديم الدعم للنظام المصرفي المتضرر من الأزمة.

أعلنت كل الدول الأعضاء تفاصيل خططها لإنقاذ نظامها المالي والمصرفي وذلك تطبيقاً لخطة العمل التي تبنتها القمة الأوروبية، كما قدمت المفوضية الأوروبية خطة شاملة تبلغ حوالي 200 مليار يورو لانتشال الاقتصاد الأوروبي من الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، وفي بيانه الختامي أعلن مؤتمر القمة على زيادة ممارسة الضغوط على واشنطن لإصلاح بسرعة وبدقة نظامها المالي وجعله متجانساً ومتناسقاً مع كل دول العالم.⁴

¹ محمد أحمد زيدان، "فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها و تبعاتها الاقتصادية"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي و الإسلامي، (الأردن: جامعة الجنان، يومي 13-14 آذار 2009)، ص.20.

² سامر قنطججي مظهر، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية، (دمشق: دار النهضة للطباعة و النشر و التوزيع، 2008)، ص. 44.

³ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص.345.

⁴ محمد أحمد زيدان، مرجع سابق، ص.21.

ويمكن تلخيص أهم الخطط التي اعتمدها الدول الأوروبية الكبرى لمواجهة الأزمة المالية في الجدول الموالي:
الجدول رقم: (3-1) التدابير المعتمدة وخطط الإنقاذ الوطنية لاحتواء الأزمة المالية في بعض الدول الأوروبية

الدولة	مبلغ الخطة	التدابير المعتمدة
بريطانيا	640 مليار أورو	- صندوق إعادة رسملة البنوك إلى غاية 47 مليار دولار. - ضمان القروض ما بين البنوك ب 321 مليار أورو. - سيولة بمبلغ 256 مليار أورو.
ألمانيا	480 مليار أورو	- صندوق إعادة رسملة البنوك إلى غاية 80 مليار أورو. - ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 400 مليار دولار.
فرنسا	360 مليار أورو	- صندوق إعادة رسملة البنوك إلى غاية 40 مليار دولار. - ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 320 مليار دولار.
هولندا	200 مليار أورو	- صندوق إعادة رسملة البنوك ب 20 مليار أورو. - ضمان القروض ما بين بمبلغ 180 مليار أورو.
إسبانيا	100 مليار أورو	- ضمان القروض ما بين البنوك.
إيطاليا	100 مليار أورو	- تلتزم الحكومة بإنفاق ما هو ضروري لمساعدة بنوكها وضمان استقرار النظام المالي.
البرتغال	20 مليار أورو	- ضمان القروض ما بين البنوك

المصدر: ناصر مراد، مرجع سابق، ص. 8.

ثالث. الخطة الأوروبية الآسيوية: عقدت القمة الأوروبية الآسيوية في بكين بتاريخ 25 أكتوبر 2008، وحضر القمة زعماء 45 دولة بالإضافة إلى الصين، بينها 27 دولة من الاتحاد الأوروبي والبلدان العشرة الأعضاء في الآسيان وكوريا الجنوبية واليابان والهند وباكستان ومنغوليا الداخلية، هذه البلدان تنتج وحدها 60 % من الناتج المحلي الإجمالي العالمي.¹

هناك العديد من الاقتراحات والحلول تقدم بها مسئولو البلدان الأوروبية خلال قمة بكين ترجمت إلى إجراءات اقتصادية ونقدية ومالية وتشريعية، إضافة إلى مجموعة من الوصايا تمحورت حول إصلاح المنظومة المالية العالمية الرأسمالية للخروج من الأزمة المالية الخطيرة، والتي أهمها:²

✓ إعادة النظر في القواعد المحاسبية الحالية غير الشفافة.

✓ دعم صندوق النقد الدولي.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص. 355.

² محمد هاشمي الحجاج، مرجع سابق، ص. 131.

- ✓ تشجيع التعاون بين المراكز المالية غير المقيمة في البلدان.
- ✓ الحد والتنقيص من المكافآت والأجور.
- ✓ تحسين التشريعات الخاصة بتقديم الائتمان.
- ✓ تنظيم و تأطير عملية السندات أو ما يسمى بالتسنييد.

وقد أبدت الصين استعدادها للمساهمة في الخروج من الأزمة المالية العالمية وخاصة أنها تملك ورقة رابحة تتمثل في أن السوق الصيني يتولى إنقاذ الاقتصاد العالمي كله من خلال إدخال مئات الملايين من المستهلكين الجدد إلى السوق العالمية بحيث يتولون إنعاش الاقتصاد العالمي.

رابعاً. **خطة مجموعة العشرين:** اجتمعت مجموعة العشرين (G20) في العاصمة الأمريكية واشنطن في 15 نوفمبر 2008 من أجل العمل على وقف هذه الأزمة والحد من تدهور الأوضاع التي يواجهها الاقتصاد العالمي جراء الأزمة المالية، وتتضمن مجموعة العشرين اقتصاديات الدول الأفضل أداء في العالم، وتمثل دول مجموعة العشرين حوالي 90% من حجم الاقتصاد العالمي، و 80% من التجارة الدولية، ومن دولها الولايات المتحدة وكندا وبريطانيا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا وروسيا واليابان.

أكدت مجموعة العشرين في بيانها الختامي على ضرورة تعزيز الإشراف على النظام المالي العالمي وتنسيق أفضل السياسات الاقتصادية لمنع وقوع أزمات مالية أخرى، وتوصلت إلى خطة عمل لتنظيم أسواق المال العالمية بشكل أفضل، واتخاذ خطوات لوقف التراجع الاقتصادي العالمي وإنقاذ الاقتصاد العالمي من الركود، وأكدت القمة على ضرورة إصلاح نظام السوق المالي العالمي وضرورة الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية، وتركزت خطة العمل التي اتفق عليها القادة في خمس نقاط رئيسية وهي:¹

✓ تعزيز شرعية وفاعلية المؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والاتفاق على إجراءات جوهرية لإصلاح النظام المالي لتقادي الأزمات المالية المستقبلية بسبب القروض المصرفية القائمة على المخاطرة.

✓ تحقيق الشفافية في الأسواق المالية الدولية وضمان الإفصاح الكامل عن أوضاعها المالية من خلال شركات تقوم بمراجعة أدائها في السوق.

✓ الإشراف الكامل ومراقبة البنوك والمؤسسات المالية وضمان عدم دخولها في عمليات شديدة المخاطرة مثل قروض الرهن العقاري واستحداث أدوات مالية جديدة مثل صناديق التحوط التي كانت سبباً رئيسياً من أسباب الأزمة المالية.

✓ قيام وزراء المالية في دول المجموعة بوضع قائمة بالمؤسسات المالية التي يمكن أن يؤدي انهيارها إلى تعرض الاقتصاد العالمي إلى مخاطر كبيرة وضرورة مساعدة هذه المؤسسات.

✓ تحسين نظام الرقابة المالية لكل دولة، كما أن لكل دولة الحق في التحكم في أدوات سياساته المالية والنقدية مثل أسعار الفائدة حسب أوضاعها الاقتصادية.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص 354

خامسا. خطة دول الخليج: عن تأثير الأزمة على النظام المصرفي دول مجلس التعاون الخليجي، فقد تسبب ذعر وخوف المتعاملين من تداعيات الأزمة في ارتفاع معدل المسحوبات من البنوك والمصارف العربية مما سبب خللا في حركة التدفقات النقدية والمالية، فاضطرت البنوك المركزية في دول الخليج العربي إلى ضخ كميات من السيولة لتلبية احتياجات الطلب على النقد مما أحدث ارتباكا في سوق النقد والمال وأثر على الاحتياطات النقدية بالبنوك والمصارف المركزية العربية.

عموما يبقى تأثير الأزمة المالية محدودا خاصة بعد اجتماع وزراء المالية و محافظو البنوك المركزية لاتخاذ إجراءات وسياسات تحول دون انتقال تبعات الأزمة المالية للقطاع المصرفي العربي.

ومن أبرزها ضخ أموال في النظام المصرفي لمواجهة أي نقص في السيولة النقدية وتحديد نسبة التمويل الموجه إلى الرهن العقاري، ومراقبة المؤسسات المالية العربية المرتبطة بالمؤسسات الدولية، وعقب ذلك قامت العديد من الدول باتخاذ مجموعة من الإجراءات نلخصها في النقاط التالية:¹

1- الكويت: للأجل التخفيف من حدة التوترات في الأسواق المالية قامت الدولة بضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق، وعرض البنك المركزي أموالا لليلة واحدة، ولأسبوع، ولشهر قصد توفير السيولة للبنوك خاصة بعد هبوط أسعار البورصة في الفترة الأخيرة.

2- الإمارات: منح المصرف المركزي الإماراتي قروض قصيرة الأجل بقيمة 50 مليار درهم أي ما يعادل 13.61 مليار دولار، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية، ومن جهة أخرى ولتدعيم حجم السيولة النقدية في البنوك قام بإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تكون الفترة المتبقية من أجلها 14 يوما أو أكثر، وألغى بصفة مؤقتة الأيام الست للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية قصد إتاحة السيولة للبنوك في الأجل القصير خاصة بعد أن أعلن بنك دبي الوطني تقليل منح القروض الكبيرة وخطط السداد.

3- قطر: بغية تعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية بالدوحة، قررت هيئة الاستثمار شراء ما بين 10-20% من أسهم البنوك المدرج في السوق لتعزيز ثقة الجمهور في الملاحة المالية للبنوك وتم تدعيم ذلك بشراء أسهم محلية لدعم أسعار البورصة خاصة بعد الانخفاضات المتتالية التي عرفتها البورصة وعزوف جماعي للمستثمرين، إلى جانب ذلك قامت بتخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية وهو إجراء اتخذته معظم دول مجلس التعاون الخليجي للتقليل من تكلفة تمويل البنوك.

4- السعودية: أعلن البنك المركزي السعودي أنه سيوفر أي سيولة نقدية تحتاجها البنوك، ومنحها خيار اقتراض ما قيمته 75% من الأوراق المالية الحكومية التي تبلغ قيمتها مائتي مليار ريال أي بما يعادل 53,1 مليار دولار، كما قرر البنك المركزي خفض معدلات الفائدة بنصف نقطة لتصبح 5%، وكذلك خفض معدل الاحتياطي الإجمالي الذي ينبغي على البنوك التجارية المحافظة عليه مقارنة بودائعها من 5-10%.

¹ محمد أحمد زيدان، مرجع سابق، ص.ص. 20-23.

5- البحرين: صرح محافظ البنك المركزي البحريني سلامة الأوضاع خاصة وأن كل بنوكها تستثمر أموالها في دول الخليج المنتعشة اقتصاديا وليس في الأدوات المالية المشتقة، شأنها شأن البنوك الإسلامية وبذلك فهي لم تتأثر بالأزمة المالية العالمية، وحتى وإن تأثرت فهي قادرة على اتخاذ الإجراءات المناسبة. وعموما يمكن تلخيص الإجراءات المالية المتخذة من دول مجلس التعاون الخليجي ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم(3-2): إجراءات دول الخليج لمواجهة الأزمة المالية

الدولة	الإجراءات المتخذة
الكويت	- خفض نسبة الفائدة 1.5% - خفض الأجل 1,5% - ضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق - عرض أموال لليلة واحدة، ولأسبوع، ولشهر
الإمارات	- قروض قصيرة الأجل بقيمة 13.6 مليار دولار - إعادة شراء كل شهادات الإيداع المتبقي من أجلها 14 يوم
قطر	- شراء ما بين 10-20% من رأسمال البنوك المدرجة - شراء أسهم محلية لدعم الأسعار
السعودية	- طرح خيار للبنوك بإقتراض 75% من الأوراق الحكومية - خفض نسبة الفائدة 5% وخفض معدل الاحتياطي الإلزامي
البحرين	- عدم اتخاذ أي إجراءات لسلامة الأوضاع البنكية

المصدر: فريد كورتل، مرجع سابق، ص.16.

المبحث الثاني. آليات صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية العالمية:

إن تقييم دور صندوق النقد الدولي إبان الازمة يقتضي تقصي للكيفية التي استخدم بها أدواته وآلياته المتاحة له بالفعل لمساعدة الدول الاعضاء على مواجهتها ولأجل اعادة الاستقرار الاقتصادي للمنظومة الدولية ككل، وهذا ما نتناوله في السطور التالية:

المطلب الأول. المساعدات الفنية المقدمة من الصندوق للدول الأعضاء لمواجهة الأزمة:

لقد عكف الصندوق منذ تفجر الأزمة على متابعة مشاوراته الثنائية والمتعددة الأطراف مع العديد من الدول الأعضاء لأجل تقديم المساعدات الفنية لها عبر توجيه سياساتها الاقتصادية والاطمئنان إلى حسن سير أداؤها الاقتصادي، فاستمر خبراء الصندوق في إجراء زياراتهم ومباحثاتهم ومشاوراتهم مع العديد من الدول الأعضاء، ويمكن رصد هذه المتابعات الفنية للصندوق بالاطلاع على نشرات وبيانات الصادرة عن الصندوق في ختام هذه الزيارات والمشاورات، ومنها النماذج التالية:

1 -أدلى مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس في 7 سبتمبر 2008، أي مع البدايات الأولى لتفجر الأزمة المالية العالمية المعاصرة بتصريح امتدح فيه الخطة الأمريكية الاقتصادية لمواجهة الأزمة التي أصابت مؤسسات الرهون العقارية فاني ماي وفريدي ماك، وهما من كبرى مؤسسات الرهن العقاري الأمريكية وتعدان مؤسستين مركزيين في الاقتصاد الأمريكي تختصان بحوالي 50% من مجموع إصدارات الرهونات في السوق الأمريكية، معتبرا أن الخطة الاقتصادية الأمريكية ستساعد دعم سوق الرهن العقاري وبالتالي الوضع المالي الاقتصادي ككل،¹ وفي سياق الحديث عن التصريح الذي أصدره السيد دومينيك في 9 جويلية 2008 الذي جاء فيه: إن التوقعات للاقتصاد الأمريكي تبقى تبعث على التحدي، ومن المرجح أن النمو سيكون بطيئا ليس فقط في العام 2008 بل عام 2009 أيضا، وقال أنا لست مطمئنا إلى البيانات المتفائلة المنشورة عن الربع الأول من عام 2008 التي تشير إلى أن الاقتصاد لم يتراجع، مشير إلى الأثر السلبي الذي قد ينجم عن التفاعل بين سياسات التقييد الائتماني و تراجع الطلب، خاصة الإنفاق الاستهلاكي. تجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من التحفظ على أداء الاقتصادي الأمريكي الذي أبداه السيد دومينيك في هذا التصريح، وقبل تفجر الأزمة بأسابيع قليلة، إلا أن هذا التصريح الأخير يدل على أن الصندوق بقي مساندا للسياسة الاقتصادية الأمريكية وداعما لها.²

2 -أعلن الصندوق في 15 سبتمبر 2008 في ختام زيارة أجراها مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس إلى مصر أنه تم التواصل إلى اتفاق " على ضرورة الحفاظ على زخم الإصلاح، الأمر الذي يشمل السيطرة على التضخم... يتعين أن تصدر سياسة المالية العامة والسياسة النقدية وسياسة سعر الصرف استجابة ملائمة وسريعة إزاء تزايد المخاطر التضخمية... وفي المرحلة المقبلة، سوف يكون من الضروري كبح الارتفاع الراهن في مستويات الدعم".³

¹ بيان صحفي رقم 08/202، تصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس بشأن الخطة الأمريكية الاقتصادية لمواجهة الأزمة، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 7 سبتمبر 2008، ص3، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new20208Ba.pdf

² مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص.7.

³ بيان صحفي رقم 08/206، تصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس في ختام زيارته لمصر، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 15 سبتمبر 2008، ص3. من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new20608Ba.pdf.

- 3 - أصدر مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس في 19 أكتوبر 2008 بياناً حول الأوضاع في كوريا الجنوبية جاء فيه: أن الصندوق يرحب بالإجراءات التي أعلنت عنها الحكومة الكورية لمواجهة الضغوطات المالية على كوريا، كغيرها من الدول بما فيها دول المنطقة، وتحديدًا إعلان كوريا نيتها ضمان التزامات المصارف الخارجية، الأمر الذي سيجعل كوريا في مصاف الدول المتقدمة في هذا المجال، ويساعد في تخفيف ضغوطات التمويل المحلية بالدولار.¹
- 4 - قامت بعثة من خبراء الصندوق خلال 5-10 ديسمبر 2008 بزيارة إلى بلغاريا لإجراء مشاورات حول الأوضاع الاقتصادية للبلاد، وفي ختام هذه الزيارة أصدرت البعثة تصريح جاء فيه: عن الصندوق العالمي يمر بحالة من التباطؤ سيكون لها أثر مزدوج على بلغاريا يتمثل في انخفاض الطلب الخارجي وهبوط التدفقات الخارجية، وفي مثل هذه الأوضاع الصعبة في البيئة الخارجية يجب أن تركز السياسة العامة للدولة على اكتساب ثقة الشعب ومتابعة السياسة الاقتصادية المتشددة التي انتهجتها في السنوات الماضية، وإن الفوائض المالية الضرورية للحفاظ على قيمة العملة وتعد درعا لمواجهة المشاكل التي قد تظهر.²
- 5 - قامت بعثة من خبراء صندوق النقد الدولي خلال 29 فيفري-9 مارس 2009 بزيارة إلى كندا لإجراء مشاورات حول الأوضاع الاقتصادية للبلاد، وفي ختام هذه الزيارة صرح رئيس البعثة السيد كارلوس كريمير بأن التدهور السريع في البيئة الاقتصادية الخارجية يؤثر على كندا بسبب علاقاتها الخارجية القوية حيث إنخفضت صادراتها وإنتاجها المحلي، ويتوقع أن يستمر هذا التراجع في الشهور القادمة، وبشكل عام فإن كندا مجهزة بشكل أفضل من العديد من الدول لمواجهة الإعصار المالي والكساد العالمي.³
- 6 - وفي السنة المالية 2010، كانت البلدان منخفضة الدخل في إفريقيا و آسيا هي محور تركيز بعثات التواصل الخارجي الموفدة من الصندوق، وكان موضوعها المتكرر هو أفضل السبل التي يمكن أن ينتهجها الصندوق في تقديم الدعم للبلدان الأعضاء منخفضة الدخل للتعافي من الأزمة العالمية، حيث قام السيد دومينيك سترأوس مدير عام صندوق سابقا، في مايو 2009، بزيارة جمهورية الكونغو الديمقراطية وكوت ديفوار، حيث استمع و أعطى رده على اقتراحات حول أفضل السبل التي يمكن أن ينتهجها الصندوق لمساعدة البلدان في التحرك لمواجهة الأزمة العالمية، وفي آسيا قام مدير عام الصندوق في يونيو 2009 بأولى زيارته إلى آسيا الوسطى منذ أن تولى قيادة المؤسسة، وتوقف خلالها في طاجيك ستان، وجمهورية قيرغيز ستان، و أوزبك ستان (وكذلك كازاخ ستان التي لا يصنفها الصندوق ضمن البلدان منخفضة الدخل)، وتضمن برنامج الزيارة كلمة ألقاها المدير العام في جامعة قيرغيز ستان الحكومية عن الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على آسيا

¹ بيان صحفي رقم 08/251، تصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس حول الأوضاع في كوريا الجنوبية، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 19 أكتوبر 2008، ص. 1، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new25108Ba.pdf

² بيان صحفي رقم 08/324، تصريح بعثة خبراء الصندوق بشأن بلغاريا، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 15 ديسمبر 2008، ص. 4، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new32408Ba.pdf

³ بيان صحفي رقم 09/73، كلمة السيد كارلوس كريمير حول الأوضاع الاقتصادية في كندا، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 11 مارس 2009، ص. 2، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new0973Ba.pdf

الوسطى، وفي أكتوبر 2009 قامت بعثة تألفت من سبعة مديرين تنفيذيين في الصندوق بزيارة آسيا الوسطى والقوقاز، حيث شمل مسار الرحلة زيارات إلى جورجيا و أرمينيا و أوزبك ستان، وكان محور تركيز البعثة لمساعدة البلدان في التحرك لمواجهة الأزمة العالمية.¹

7 - أصدر مدير عام الصندوق دومينيك سترابوس في 4 أبريل 2010 في ختام زيارة أجراها إلى الأردن بيانا جاء فيه أن الاقتصاد الأردني قد اثبت أن "بإستطاعته الصمود أمام الأزمة الاقتصادية العالمية، بفضل المنهج الرقابي والتنظيمي الحذر في القطاع المالي " ورحب " بخطط السلطات لضبط الأوضاع على النحو المخطط من جل تخفيف المخاطر المرتبطة بارتفاع مستوى الدين العام ورسوم خدمته وتباطؤ تقديم المنح الخارجية " مضيفا أنه تم الاتفاق " على أن تيسير السياسة النقدية الذي بدأ مؤخرا هو إجراء ملائم لتنشيط الطلب المحلي".²

- أثبتت المساعدة الفنية التي قدمها الصندوق في السنة المالية 2009 أنها أداة حيوية في مساعدة البلدان الأعضاء على التحرك في مواجهة الأزمة المالية العالمية وقُدِّمت مساعدة فنية مكثفة خلال السنة المالية 2010 في عدد من المجالات الحاسمة في إجراءات التصدي للأزمة وتحقيق التعافي مثل:³

- إدارة النقدية و ضوابط الإنفاق و أطر الموازنة لحماية السيولة الحكومية والمساعدة في تفعيل مسارات موثوقة لتصحيح أوضاع المالية العامة (اليونان و أيسلندا وجامايكا ولاتفيا وبولندا ورومانيا).
- تقوية الإدارة الضريبية كرد فعال إزاء التراجع الحاد في الإيرادات الناجم عن الأزمة (اليونان وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا و أوكرانيا).
- التشريعات المصرفية الطارئة، والعمليات النقدية لمواجهة الأزمة، و إدارة الدين العام (أيسلندا).
- إعادة هيكلة البنوك وتقوية ت أمين الودائع (هنغاريا ولاتفيا والجبل الأسود).
- تعزيز أطر تسوية الأوضاع في المؤسسات المالية (لاتفيا وليتوانيا و مولدوفلو و أوكرانيا).
- تحسين نظام الإعسار في قطاع الشركات (لاتفيا و صربيا و أوكرانيا).
- تقييم تأثير إعادة هيكلة الديون وحماية البنوك (جامايكا).
- تعزيز التأهب للأزمات والتخطيط للطوارئ في القطاع المصرفي (أرمينيا والجمهورية الدومينيكية ونيجيريا وبنما).

المطلب الثاني. المساعدات المالية التي قدمها الصندوق للدول الأعضاء لمواجهة الأزمة:

لقد مارس الصندوق دوره التقليدي في شأن تقديم المساعدات المالية للدول الأعضاء إبان الأزمة المعاصرة بالقدر الذي كان لازما أن يقوم به ولو بالنسبة لعدد من الاقتصاديات، فقدم قروضا أو تمويلات عاجلة لبعض

¹ "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص.42.

² بيان صحفي رقم 10/143، بصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترابوس في ختام زيارته للأردن ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 4 أبريل 2010، ص.4، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new10143Ba.pdf

³ "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص.44.

الدول، ولا يمكن تصور أن يقدم الصندوق تمويلات بأكثر من ذلك لكل من يحتاج، فذلك يتطلب تمكين الصندوق أولاً من مصادر تمويلية مناسبة لم تكن في متناوله فعلياً عند تفجر الأزمة، وهو ما أشارت إليه قمة مجموعة G20 في أبريل من عام 2009،¹ وللتعرف بشكل أكثر دقة على المساعدات الصندوق المالية المقدمة للدول الأعضاء لمساعدتهم على مجابهة الأزمة أو لمواجهة تداعياتها يمكن رصد النماذج التالية:

1- أعلن الصندوق في 24 أكتوبر 2008 أنه تم توقيع على مذكرة تفاهم مع أيسلندا لدعم برنامج اقتصادي تعتمده أيسلندا البدء بتنفيذه لإعادة الثقة في قطاعها المصرفي وإعادة الاستقرار لعملة المحلية من خلال إجراءات اقتصادية مشددة، وتبلغ قيمة الدعم المالي الذي يعتمده الصندوق تقديمه حوالي (1.400 وحدة حقوق سب خاصة) أي ما يعادل 2.1 بليون دولار أمريكي.²

وقد أقر المجلس التنفيذي للصندوق منح هذا التسهيل الائتماني في 19 نوفمبر 2008 ليقدّم لأيسلندا بموجب إجراءات آلية التمويل السريع الطارئ.³

2- أعلن الصندوق في 15 نوفمبر 2008 التوصل لاتفاق مبدئي مع حكومة باكستان على العناصر الأساسية لبرنامج اقتصادي لدعم الحكومة سيتم من خلاله تقديم دعم مالي لباكستان يبلغ حوالي (5.168.5 وحدة حقوق سب خاصة) أي ما يعادل 7.6 بليون دولار أمريكي بموجب إجراءات آلية التمويل السريع الطارئ.⁴ وقد تم إقرار هذا الاتفاق في 24 أبريل 2008 أي بعد نحو تسعة أيام فقط، حيث أعلن الصندوق ذلك موضحاً أن برنامج الدعم يسعى لتحقيق هدفين جوهريين هما:⁵

-إعادة الثقة والاستقرار للاقتصاد من خلال إتباع سياسة اقتصادية كلية متشددة وتأمين الاستقرار الاجتماعي وتقديم الدعم للفقراء والجماعات الضعيفة في باكستان، ويذكر في هذا السياق أن الصندوق، ومن خلال جميع مراجعاته الدورية لأداء حكومة باكستان الاقتصادي خلال الأشهر التالية لمنح التسهيل ومدى التزامها بالبرنامج الاقتصادي المقترن بمنحه، عكف على منحها تساهلاً في شأن تطبيق بعض المعايير المتفق عليها، كما أعلن في 7 أوت 2009 أن باكستان ستكون من الدول الأعضاء المستفيدة من التخصيص المقترح بحوالي (2.067.4 وحدة حقوق السحب الخاصة)، بما سيدعم من احتياطاتها الدولية فور إقراره.

3- أعلن الصندوق في 17 أبريل على موافقته على تقديم تسهيل ائتماني يبلغ حوالي (31.528 وحدة حقوق سحب خاصة)، أي ما يعادل 47 بليون دولار أمريكي للمكسيك بموجب خط الائتمان المرن، لتكون

¹ مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص.ص. 7-8.

² بيان صحفي رقم 08/256، تقديم دعم مالي لأيسلندا بقيمة 2.1 بليون دولار أمريكي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 أكتوبر 2008، ص.4، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new25608Ba.pdf

³ بيان صحفي رقم 08/296، موافقة المجلس التنفيذي على منح التسهيل الائتماني لأيسلندا، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 19 نوفمبر 2008، ص.2، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new29608Ba.pdf

⁴ بيان صحفي رقم 08/285، اتفاق مبدئي مع حكومة باكستان على تقديم دعم مالي بقيمة 7.6 بليون دولار أمريكي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 15 نوفمبر 2008، ص.3، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new28508Ba.pdf

⁵ مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص.9.

المكسيك بذلك أولى الدول الأعضاء المستفيدة من هذا النوع من التسهيلات،¹ وكان ذلك في أواخر السنة المالية 2009، و أكدت المراجعة المقررة كل ستة أشهر، والتي أجريت في أكتوبر 2009 أن المكسيك مؤهل للاستفادة من خط الائتمان، في 24 مارس 2009 واعتبره الصندوق تعديلا جوهريا في الإطار الإقراضي للصندوق وتغيرا هاما في آلية الإقراض لديه تجعلها أكثر مرونة وتساعد في الاستجابة بكفاءة أكبر لاحتياجات الدول الأعضاء لتحصل على الدعم المالي الذي تحتاجه بالخصوص في هذا الوقت من الأزمة المالية العالمية لمساعدتهم على تجاوز الأزمة والعودة إلى المسار النمو المستمر بحسب ما أوضح به السيد دومينيك المدير العام لصندوق، وهو مخصص للدول الأعضاء ذات سجل التعاملات الجيد مع الصندوق، كذلك فإن هذا التسهيل الائتماني يعد الأكبر الذي يقدمه الصندوق طيلة تاريخه حتى ذلك الحين، بسب ما أوضح به النائب الأول للمدير التنفيذي والرئيس بالوكالة للمجلس التنفيذي للصندوق السيد جون لبسكي، ومن جانبها فقد أعلنت المكسيك أنها تعترم اعتبار هذه الاتفاقية على أنها إجراء احتياطي ولا تعترم الاستفادة من هذا التسهيل مباشرة.²

4 - أعلن الصندوق في 25 مارس 2009 انه تم التوصل إلى اتفاق مع حكومة رومانيا على تقديم تسهيل مالي لها لدعم برنامجها الاقتصادي الرامي إلى تقوية السياسة المالية في البلاد والتقليل من الاحتياجات المالية الدولية وتعزيز قدراتها الذاتية على المدى الطويل، ويبلغ هذا التسهيل نحو 17.51 بليون دولار أمريكي،³ وأقر الصندوق في 4 ماي 2009 منح هذا التسهيل الائتماني موضحا بأنه سيكون مقترنا بدعم مالي دولي متعدد الأطراف يسهم فيه كل من الاتحاد الأوروبي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير والبنك الأوروبي للإنشاء والتعمير وبنك الاستثمار الأوروبي والمؤسسة المالية الدولية، ليبليغ مجمل الدعم المقدم إلى رومانيا نحو (11.443 وحدة حقوق سحب خاصة) أي ما يعادل 26.4 بليون دولار أمريكي.⁴

وبين الجدول الموالي رقم (3-3) الاتفاقات المعتمدة في إطار التسهيلات الأساسية خلال السنة المالية 2009 لمساعدات الدول الأعضاء ماليا لمواجهة تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية.

الجدول رقم (3-3): الاتفاقات المعتمدة في إطار التسهيلات الأساسية خلال السنة المالية 2009

¹ بيان صحفي رقم 08/256، موافقة المجلس التنفيذي على منح التسهيل الائتماني للمكسيك، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 أكتوبر

2008، ص.2، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new25608Ba.pdf

² بيان صحفي رقم 08/252، تصريح السيد جون لبسكي أن التسهيل الائتماني المقدم للمكسيك يعد أكبر يقدمه الصندوق طيلة تاريخه، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 أكتوبر 2008، ص.3، من الرابط الإلكتروني:

www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new25208Ba.pdf

³ بيان صحفي رقم 09/86، التوصل إلى اتفاق مع حكومة رومانيا على تقديم دعم مالي بقيمة 17.51 بليون دولار أمريكي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 25 مارس 2009، ص.2، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new0986Ba.pdf

⁴ بيان صحفي رقم 09/148، تقديم دعم مالي دولي متعدد الأطراف لرومانيا بقيمة 26.4 بليون دولار أمريكي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في

4 ماي 2009، ص.3، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new09148Ba.pdf

الاتفاقات المعتمدة في إطار التسهيلات الأساسية خلال السنة المالية ٢٠٠٩ (بملايين وحدات حقوق السحب الخاصة)

المبلغ المعتمد	تاريخ النفاذ	نوع الاتفاق	البلد العضو
			الاتفاقات الجديدة
٣٦٨,٠	٦ مارس ٢٠٠٩	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ٢٨ شهرا	أرمينيا ^١
١.٦١٨,١	١٢ يناير ٢٠٠٩	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٥ شهرا	بيلاروس
٤٩٢,٣	١١ إبريل ٢٠٠٩	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٥ شهرا	كوستاريكا
٥١٣,٩	١٦ يناير ٢٠٠٩	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٥ شهرا	السلفادور
٤٧٧,١	١٥ سبتمبر ٢٠٠٨	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٨ شهرا	جورجيا ^١
٦٣٠,٦	٢٢ إبريل ٢٠٠٩	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٨ شهرا	غواتيمالا
١٠.٥٣٧,٥	٦ نوفمبر ٢٠٠٨	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٧ شهرا	هنغاريا ^١
١.٤٠٠,٠	١٩ نوفمبر ٢٠٠٨	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ٢٤ شهرا	آيسلندا ^١
١.٥٢١,٦	٢٣ ديسمبر ٢٠٠٨	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ٢٧ شهرا	لاتفيا ^١
٣١.٥٢٨,٠	١٧ إبريل ٢٠٠٩	خط الائتمان المرن لمدة ١٢ شهرا	المكسيك
١٥٣,٣	١ إبريل ٢٠٠٩	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٨ شهرا	منغوليا
٥.١٦٨,٥	٢٤ نوفمبر ٢٠٠٨	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ٢٣ شهرا	باكستان ^١
٣٥٠,٨	١٦ يناير ٢٠٠٩	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ١٥ شهرا	صربيا
١٧,٦	١٤ نوفمبر ٢٠٠٨	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ٢٤ شهرا	سيشيل
١١.٠٠٠,٠	٥ نوفمبر ٢٠٠٨	اتفاق استبعاد لئتماني لمدة ٢٤ شهرا	أوكرانيا ^١
٦٥.٧٧٧,٣			المجموع

المصدر: إدارة المالية في صندوق النقد الدولي.

١ صدرت الموافقة في ظل إجراءات آلية التمويل العاجل.

المصدر: "مكافحة الأزمة المالية العالمية"، التقرير السنوي لعام 2009، ص 32، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/ar/2009/pdf/ar09-ara.pdf

، تاريخ الإطلاع، 2013/02/7.

5 - إذا ما اعتبرت أزمة اليونان والتي بات يطلق عليها أزمة الديون السيادية، من تداعيات الأزمة المالية المعاصرة، فإنه تجدر الإشارة أن الصندوق استمر في محاولته تقديم الدعم المالي للدول للخروج من تداعيات الأزمة المالية المعاصرة، فأعلن الصندوق في 2 ماي 2010 عزمه دعم البرنامج الإصلاحي الاقتصادي لليونان الذي أعدته الحكومة اليونانية بمبلغ يقدر بحوالي 40 مليون دولار أمريكي، حيث وافق المجلس التنفيذي في مايو 2010 على عقد اتفاق للاستعداد الائتماني مع اليونان يغطي ثلاث سنوات بقيمة تبلغ 26,4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (30 مليار يورو)، دعما لبرنامجها المعني بالتصحيح والتحول الاقتصادي، وفي ظل هذا البرنامج يتيح الصندوق مبلغا فوريا قدره 4,8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 5,5 مليار يورو)، كجزء من التمويل المشترك مع الاتحاد الأوروبي، بحيث تحصل اليونان على دعم مالي فوري مجمع يصل إلى 20 مليار يورو، وتصل قيمة اتفاق الاستعداد الائتماني، الذي يشكل جزءا من برنامج تمويلي تعاوني مع الإتحاد الأوروبي إلى 110 مليار يورو (حوالي 145 مليار دولار أمريكي) على مدار ثلاث سنوات، يكفل الحصول على موارد استثنائية من الصندوق تتجاوز 32% من حصة عضوية اليونان، وقد تمت الموافقة عليه من خلال الإجراءات العاجلة التي تتيحها آلية الصندوق للتمويل الطارئ.¹

6 - صدرت موافقة المجلس التنفيذي في 2 ماي 2010، على طلب كل من بولندا وكولومبيا عقد اتفاق لاستخدام خط الائتمان المرن و أكدت مجددا المراجعة المقررة كل ستة أشهر و أجريت في البلدين في خريف عام 2009 أنهما مؤهلان أيضا لعقد الاتفاق خلال الشهور الأولى من السنة المالية 2011 .

¹ "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص 24.

7 - أصدر المجلس موافقته كذلك على طلب كل من كولومبيا بمبلغ (6.966 وحدة حقوق سحب خاصة) وبولندا بمبلغ (13.690 وحدة حقوق سحب خاصة)، عقد اتفاق لاحق لاستخدام خط الائتمان المرن يغطي عاما واحدا، والبلدان التي حصلت على الموافقة لعقد اتفاق في ظل خط الائتمان المرن لم تستخدم أي من موارده وأشارت حكوماتها جميعا إلى عزمها معاملة الخطوط باعتبارها وقائية، وهذا ما يبينه الجدول الموالي رقم (3-4)، بالإضافة إلى الاتفاقات المعززة خلال السنة المالية 2010 لمساعدات الدول الأعضاء ماليا لمواجهة تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية.

الجدول رقم (3-4): الاتفاقات المعتمدة في إطار التسهيلات التمويلية الأساسية خلال السنة المالية 2010

الاتفاقات المعتمدة في إطار التسهيلات التمويلية الأساسية خلال السنة المالية 2010 (بملايين وحدات حقوق السحب الخاصة)

المبلغ المعتمد	تاريخ النفاذ	نوع الاتفاق	البلد العضو
الاتفاقات الجديدة			
٨٥٨,٩	٢٣ نوفمبر ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٧ شهرا	أنغولا
١,٠١٤,٦	٨ يوليو ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٣٦ شهرا	البوسنة
٦,٩٦٦,٠	١١ مايو ٢٠٠٩	خط الائتمان المرن لمدة ١٢ شهرا	كولومبيا
١,٠٩٤,٥	٩ نوفمبر ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٨ شهرا	الجمهورية الدومينيكية
٥١٣,٩	١٧ مارس ٢٠١٠	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٣٦ شهرا	السلفادور
٢,٣٧٦,٨	٢٤ فبراير ٢٠١٠	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٤ شهرا	العراق
٨٢٠,٥	٤ فبراير ٢٠١٠	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٧ شهرا	جاميكا
٤٩,٢	٤ ديسمبر ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٣٦ شهرا	ملايف
٣١,٥٢٨,٠	٢٥ مارس ٢٠١٠	خط الائتمان المرن لمدة ١٢ شهرا	المكسيك
١٨٤,٨	٢٩ يناير ٢٠١٠	تسهيل الصندوق الممدد لمدة ٣٦ شهرا	مولدوفا
١٣,٦٩٠,٠	٦ مايو ٢٠٠٩	خط الائتمان المرن لمدة ١٢ شهرا	بولندا
١١,٤٤٣,٠	٤ مايو ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٤ شهرا	رومانيا
١٩,٨	٢٣ ديسمبر ٢٠٠٩	تسهيل الصندوق الممدد لمدة ٣٦ شهرا	سيشيل
١,٦٥٣,٦	٢٤ يوليو ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٠ شهرا	سري لانكا
٧٢,٢١٣,٦			المجموع
الموارد المعززة في ظل اتفاقات قائمة^١			
١٦٥,٦	٢٢ يونيو ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٨ شهرا	أرمينيا
٦٥١,٤	٢٩ يونيو ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ١٥ شهرا	بيلاروس
٢٧٠,٠	٦ أغسطس ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٣٣ شهرا	جورجيا
٢,٠٦٧,٤	٧ أغسطس ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٥ شهرا وأسبوعا واحدا	باكستان
٢,٢٦٨,٣	١٥ مايو ٢٠٠٩	اتفاق استعداد ائتماني لمدة ٢٧ شهرا	جمهورية صربيا
٥,٤٢٢,٧			المجموع
٧٧,٣٣١,٣			المجموع الكلي

المصدر: إدارة المالية في صندوق النقد الدولي.
^١ في حالة الاتفاقات المعززة لا يظهر سوى مبلغ الزيادة فقط

المصدر : "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص.25.

7- أعلن الصندوق في 29 ماي 2009 أنه تمت الموافقة على تسهيل ائتماني لتتزانيا يبلغ حوالي (218.8 وحدة حقوق سحب خاصة) أي ما يعادل 322 مليون دولار أمريكي، وذلك لمساعدتها على مواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة، كما وافق الصندوق كذلك بمنح مساعدة مالية لكل من إثيوبيا في 26 أوت 2009 يبلغ حوالي (103.8 وحدة حقوق سحب خاصة)، ملايف 4 ديسمبر 2009 يبلغ حوالي (8.7 وحدة حقوق

سحب خاصة) ، موزابيق في 30 جويلية 2009 يبلغ حوالي (113.6 وحدة حقوق سحب خاصة)، وبلغت إجمالي الاتفاقات الجديدة في إطار تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية حوالي (494.3 وحدة حقوق سحب خاصة).¹

- لا بد من الإشارة في هذا السياق إلى أن هناك عددا من الدول الأعضاء لدى الصندوق اتخذت مواقف سلبية منه إبان الأزمة المعاصرة، وعزفت عن الاستفادة من دعمه المالي، ولعل من أبرز هذه الدول إندونيسيا، حيث رفضت إبان الأزمة المالية المعاصرة الحصول على تسهيلات مالية من الصندوق بأي صورة من الصور، وذلك بسبب تعرض اقتصادها لأضرار فادحة نتيجة التزامها باتخاذ الإجراءات الإصلاحية التي أوجبها الصندوق كاشتراط أساسي لحصولها على الدعم المالي اللازم أثناء أزمة النور الآسيوية.

ويتجلى الموقف الإندونيسي سوسيل بامبانغ يودهويونو خلال قمة مجموعة G20 التي عقدت في واشنطن في 15 نوفمبر 2008 حيث أكد أن "إندونيسيا لن تتبع وصفة صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية العالمية" وأضاف "مازال علينا أن نستخلص الدروس من تلك التجربة (في إشارة إلى تجربة الاقتراض من الصندوق إبان أزمة النور عامي 1997-1998)"، وما نقل عن ريزال راميل وزير المالية الإندونيسي السابق في لقاء أجراه مع وكالة إنتر بريس سيرفس من قوله أن "دور صندوق النقد الدولي منذ عشر سنوات أسهم في غمس الأزمة أعمق مما كان ينبغي... إندونيسيا لا تريد تناول نفس الدواء مرة أخرى".

- وبرغم من اهتمام خبراء الصندوق بتقديم المساعدات الفنية والمالية لدول الأعضاء عبر إجراء الزيارات والمشاورات مع الدول الأعضاء، وسعيهم الدائم لتقديم التوجيهات الفنية والإرشادات اللازمة للدول الأعضاء فيما يتعلق بسبل إدارة اقتصادياتهم، إلا أن هذه المساعدات الفنية والمالية من الصندوق لم تلقى على الدوام التشجيع والترحيب من الخبراء الاقتصاديين والسياسيين المتابعين والمعنيين، فلقد أشارت بعض الدراسات ولازالت تشير إلى أن الإرشادات الفنية المقدمة من الصندوق وبرامجه الإصلاحية المقدمة على وجه الخصوص على عدد من الدول الأعضاء، إبان الأزمات الاقتصادية السابقة لهذه الأزمة المعاصرة لم تحقق لها أية مكاسب ملموسة، بل على العكس أدت إلى وقوعها في فخ المديونية الخارجية وإحداث اضطرابات اقتصادية داخلية قادت إلى أزمات اجتماعية وسياسية، لكن الأمر كثيرا ما كان يفسر بأن الصندوق يسعى عبر برامجه الإصلاحية في واقع الحال لتحقيق أهداف غير معلنة، وقيل أنه بات " واضحا للعيان ... أن الأهداف الحالية للصندوق ليست هي عند النشأة وبالتالي ليس بالأمر المستغرب إذا ما أضفنا ملاحظتنا إلى أن هذه البرامج جاءت في الأساس لحماية المؤسسات الغربية الدائنة... بإيجاز لازالت هذه المؤسسات تعبر عن الفكر الاقتصادي السائد في الدول الصناعية الكبرى وخصوصا الدوائر الحاكمة في الولايات المتحدة الأمريكية "، ولذا فقد كان المتصور من الصندوق أن يكون قد حذر المسؤولين الأمريكيين جديا من احتمال حدوث مثل هذه

¹ بيان صحفي رقم 09/190، موافقة المجلس التنفيذي على منح تسهيل ائتماني لنتانزا، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 29 ماي 2009، ص.1
، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new09190Ba.pdf

الأزمة واقتراح السياسات الاقتصادية الواجب إتباعها لتلافي وقوعها أو التخفيف من حدتها على الأقل، إلا أنه وقف عاجزا تماما أمام هذه الأزمة ولم يسعف الولايات المتحدة على النحو المتوقع منه.¹ ولذلك يمكن القول أن هذه الأزمة الأمريكية المنشأ والعالمية الانتشار، قد لفتت نظر خبراء الصندوق أنفسهم إلى ضرورة إجراء مراجعة جذرية أو هيكلية وظيفية لما هو مناط به وفق اتفاقية إنشائه.

المبحث الثالث. أثر الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية على سياسات صندوق النقد الدولي:

يمكن حصر أهم الإجراءات التي قام بها صندوق النقد الدولي على مستوى سياساته منذ اندلاع الأزمة المالية العالمية فيما يلي:

المطلب الأول. إجراء إصلاح شامل لإطار الإقراض وزيادة حجمه:

إن قيام صندوق النقد الدولي بإعادة النظر في سياسته الإقراضية نابع عن عدم تناسب الوسائل الإقراضية المتوفرة لديه مع احتياجات دوله الأعضاء، إذا تتميز وسائل الإقراض التقليدية بالجمود و الشريطة و هي الوصمة التي بقيت تلاحق قروض الصندوق.

الفرع الأول. إجراء إصلاح شامل لإطار الإقراض: اعتبر صندوق النقد الدولي أن توفير السيولة الكافية للدول الأعضاء لتجاوز آثار و مخلفات الأزمة المالية العالمية و مساعدتها على استعادة معدلات نمو قابلة للاستمرار خاصة في ظل توقعات حدوث انكماش في الاقتصاد العالمي و تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي بنسبة تتراوح ما بين 0.5 % و 1 % عام 2009 يتطلب تعزيز طاقته الإقراضية و إقرار عملية إصلاح شاملة لآلية إقراض موارده تقوم على زيادة حجم القروض و ترشيد شريطة منحها و استحداث أدوات إقراض ميسرة لصالح الدول النامية منخفضة الدخل، وعليه كانت أهم عناصر الإصلاح الشامل لإطار الإقراض تقوم على:²

1. تحديث الشريطة: يفرض صندوق النقد الدولي شروطا هيكلية على القروض الممنوحة للدول الأعضاء حددها تقرير المكتب المستقل بأكثر من 17 شرطا حتى نهاية 2004 ، لم تكن معظمها مرتبطة بالأهداف المرجوة منها، كما أن بعضها كانت خارج مجال اختصاص الصندوق الأساسية.

و لهذا يهدف صندوق النقد الدولي إلى التركيز على الشروط المرتبطة بصرف قروضه وتطويعها كي تتلاءم مع مختلف درجات القوة التي تميز سياسات البلدان الأعضاء وأساسياتها الاقتصادية حيث سبق توجيه انتقادات للصندوق بدعوى أنه يبالغ في فرض شروط لا تركز بالقدر الكافي على الأهداف الأساسية، وسوف يتحقق هذا التحديث بالاعتماد على معايير الأهلية التي تحدد سلفا (الشريطة المسبقة)، بدلا من الاعتماد على الشريطة التقليدية (اللاحقة)، إضافة إلى ذلك، سوف تبدأ من الآن مراقبة السياسات الهيكلية في البرامج المدعمة بموارد الصندوق في سياق مراجعات البرامج، بدلا من مراقبتها باستخدام معايير الأداء الهيكلية التي سيتوقف العمل بها في جميع اتفاقات الصندوق ذات الصلة، وفي خطوة تجسد إجراءات الإصلاحات المتخذة

¹ مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص.ص.8-10.

² بيان صحفي رقم 09/85، الصندوق يجري إصلاحا شاملا لنظام الإقراض الحالي من أجل مساعدة بلدانه الأعضاء على تجاوز الأزمة، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 مارس 2009، ص.ص.3-4، من الرابط الإلكتروني:

www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2009/pr0985a.pdf

من طرف الصندوق، قرر هذا الأخير وقف العمل بمعايير الأداء الهيكلي ابتداء من 1 ماي 2009 وهذا بالنسبة لجميع قروض الصندوق بما فيها المعايير المطبقة على برامج البلدان الأعضاء منخفضة الدخل.

2. إستحداث خط الائتمان المرن: أعلن صندوق النقد الدولي في تاريخ 24 مارس 2009 وفي إطار الإجراءات التي اتخذها لإصلاح سياسته الاقراضية عن إلغاء التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل و تعويضه بـ "خط الائتمان المرن" فهو عبارة عن قرض حديث مزدوج الاستخدام، قابل للتجديد دون قيود، تستفيد منه الدول التي أثبتت مستوى قوي في تنفيذ السياسات الاقتصادية، لتلبية الاحتياجات الطارئة (أساس وقائي) و احتياجات ميزان المدفوعات الفعلية، دون الالتزام بتحقيق أهداف معينة في مجال السياسات الاقتصادية نظرا لتوفره على معايير الأهلية، على أن تلتزم بالتسديد في أجال تمتد من 3 سنة إلى 5 سنوات، حيث كان يعاب على الأول افتقاده للمرونة اللازمة (كاشتراط حد أقصى للاستفادة من الموارد، قصر الفترة المحددة للسداد).

ويستمد خط الائتمان المرن المرونة اللازمة من العناصر التالية:¹

❖ طمأنة البلدان المستوفية للشروط على إمكانية الحصول على موارد كبيرة من الصندوق على الفور دون الخضوع لشروط (لاحقة) مستمرة.

❖ أنه خط ائتمان متجدد يمكن الاستفادة منه في البداية إما لمدة 6 أشهر أو 12 شهر .

❖ عدم وجود حد أقصى للاستفادة من موارد الصندوق .

❖ مرونة السحب في أي وقت من موارد خط الائتمان أو مرونة استخدامه كأداة وقائية.

3. دعم اتفاقات الاستعداد الائتماني: تتيح الإصلاحات قدرا من المرونة أيضا في إقراض البلدان التي قد لا

تكون مؤهلة للاستفادة من خط الموارد المرنة تحتاج إلى تأمين وضعها على غرار البلدان الأخرى، ويمكن لهذه البلدان أن تعتمد على الاتفاقات الوقائية الجديدة للاستعداد الائتماني على الموارد باعتبارها نافذة معتادة للإقراض، وعلى غرار خط الائتمان المرن، تراعي الاتفاقات الوقائية ظروف كل بلد على حدا وتسمح بتركيز صرف القرض في البداية حسب قوة سياسات البلد المعني وحالة البيئة الخارجية.

4. مضاعفة حدود الاستفادة من القروض: حيث حددت شروط الاستفادة من الحدود القصوى الجديدة

للقروض التي تقدم بشروط ميسرة بـ 200% من حصة البلد على أساس سنوي و 600% على أساس تراكمي، وتؤدي هذه الحدود القصوى المعززة إلى طمأنة الدول الأعضاء بقدرة الصندوق على توفير الموارد الكافية لتغطية احتياجاتها.

5. تبسيط هيكل التكلفة و آجال الاستحقاق: بتوفير الحوافز السعيرية المشجعة على الاقتراض من الصندوق.

¹ محمد الأمين وليد طالب، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية (2008) على سياسات صندوق النقد الدولي"، مجلة الاقتصاد والمجتمع، (العدد6، أم البواقي، الجزائر: جامعة العربي بن مهيدي، 2010)، ص.242.

6. تبسيط مجموعة الأدوات المستخدمة في الإقراض: في إطار الإصلاحات الجارية تقرر إلغاء بعض التسهيلات التمويلية التي لم تعد مستخدمة مثل: التسهيل الاحتياطي التكميلي، و تسهيل التمويل التعويضي و التسهيل التمويلي للسيولة قصير الأجل و التي يشمل خط الائتمان المرن الجديد أهم خصائصها.

7. إصلاح التسهيلات الموجهة للدول الأعضاء منخفضة الدخل: ¹ حيث يسعى الصندوق إلى إعادة تصميم تسهيلات الإقراض الموجهة للدول منخفضة الدخل لزيادة القدرة على توفير التمويل الميسر الطارئ و قصير الأجل و مضاعفة حجمها، وفي إطار هذا المسعى وافق الصندوق على زيادة القروض المقدمة بشروط ميسرة إلى البلدان منخفضة الدخل إلى مبلغ يصل إلى 17مليار دولار حتى نهاية 2014 منها 8 مليار دولار خلال العامين (2010-2011) مع منحها أسعار فائدة صفرية على مدفوعاتها المتعلقة بتسديد القروض الميسرة حتى نهاية 2011 مع استحداث أدوات إقراض جديدة تتسم بالمرونة وملائمة خصائص هذه الاقتصاديات.

-تتمثل هذه الأدوات الجديدة في:

- ✓ التسهيل الائتماني الممدد: يوفر الدعم المرن في الأجل المتوسط.
- ✓ تسهيل الاستعداد الائتماني: يوجه للاحتياجات قصيرة الأجل والاحتياجات الوقائية.
- ✓ التسهيل الائتماني السريع: يقدم الدعم الطارئ على أساس من الشرطية المحدودة .

وقد أنشأت هذه الأدوات الجديدة في سياق الصندوق الائتماني الجديد للنمو والحد من الفقر .

الفرع الثاني. تدعيم المصادر التمويلية للصندوق (استحداث قروض جديدة لزيادة حجم الإقراض):

قام المدير العام لصندوق النقد الدولي في جانفي 2009 بتقديم اقتراح يهدف إلى مضاعفة الموارد المتاحة للاقتراض عما كانت عليه قبل الأزمة، و قد تلقى هذا المقترح تأييدا كبيرا من قمة مجموعة العشرين و من اللجنة الدولية للشؤون المالية حيث وافقا على زيادة فورية في موارد الصندوق بقيمة 250 مليار دولار على أن تليها زيادة أخرى بمقدار ثلاثة أضعاف عن طريق الاتفاقيات الجديدة للاقتراض في صيغتها الموسعة، من بين الخطوات الفعالة التي خطاها صندوق النقد الدولي لزيادة موارده التمويلية نجد اعتماد مجلسه التنفيذي في تاريخ 1 جويلية 2009 لإطار ينظم إصدار السندات للبلدان الأعضاء و بنوكها المركزية، بهدف تعزيز قدرة الصندوق على تأمين الموارد المالية الكافية و زيادة قدرته على تقديم مساعدات سريعة للدول الأعضاء عند الحاجة لتمكينها من التصدي المباشر لآثار الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية و دعم مشاريع الاستثمار، حيث أعربت عدة بلدان عن رغبتها في شراء هذه السندات. ²

ومن بين مصادر المقدمة لدعم موارد الصندوق من قبل الدول الأعضاء نذكر: ³

¹ بيان صحفي رقم 09/90، تحركات صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية: تلبية احتياجات البلدان منخفضة الدخل، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 مارس 2009، ص. 2، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2009/pr0990a.pdf

² محمد الأمين وليد طالب، مرجع سابق، ص. 243.

³ مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص. 12.

1 - قدمت مجموعة العشرين G20 دعماً تمويلياً كبيراً للصندوق حيث قررت المجموعة في القمة التي انعقدت في لندن في 2 أبريل 2009 ضخ 500 بليون دولار لزيادة موارد الصندوق المالية، وعادت المجموعة لتأكيد التزامها هذا في قمتها التالية التي عقدت في بتسج في 25 سبتمبر لنفس العام، موضحة أن تقديم هذا للصندوق سيتم وفق اتفاقيات استقراض جديدة، وذلك لدعم السيولة لدية والتي يستخدمها لمنح القروض للدول الأعضاء في الحالات الطارئة.

2 - أعلن الاتحاد الأوروبي في مارس 2009 التزامه بتقديم دعم مالي لموارد الصندوق يبلغ نحو 100 بليون دولار أمريكي لتعزيز قدرات الصندوق الإقراضية، وفي هذا الإطار وقعت بريطانيا والصندوق في 1 سبتمبر 2009 اتفاقية تقدم بريطانيا دعماً مالياً له يصل إلى حوالي 15.5 بليون دولار أمريكي، ووقعت السويد والصندوق في 19 أبريل 2010 اتفاقية مماثلة تقدم بموجبها السويد للصندوق حوالي 2.47 بليون دولار أمريكي، كما وقعت فنلندا اتفاقية في ذات إطار في 26 أبريل 2010 تقدم بموجبها فنلندا للصندوق حوالي 1.30 بليون دولار أمريكي.

3 - وقعت البرازيل والصندوق في 22 2010 اتفاقية تتيح للبرازيل شراء أوراق مالية متوسطة الأجل من إصدارات الصندوق بقيمة 10 بليون دولار أمريكي، وتوفر هذه الاتفاقية للبرازيل وسيلة استثمارية، وفي ذات الوقت تقوي قدرة الصندوق المالية على الاقتراض لمساعدة الدول الأعضاء في التخفيف من حدة الأزمة المالية المعاصرة.

4 - أعلن الصندوق في 22 سبتمبر 2009 انه تم توقيع اتفاقية مع ألمانيا يحصل بموجبها الصندوق على دعم مالي بقيمة 10 بليون دولار أمريكي، بالإضافة إلى جهودها ومساعدتها الفنية عبر التمويل ومبادلة المعلومات.

يوضح الشكل رقم (3-5) الموالي اتفاقيات الاقتراض الثنائية التي أبرمها الصندوق بعد اندلاع الأزمة، وكانت مع اليابان، ودخلت حيز التنفيذ خلال السنة المالية 2009 وفي السنة المالية 2010 دخلت حيز التنفيذ خمس عشرة اتفاقية إضافية، بمجموع يعادل 61 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، وقد وُقِعَ اتفاقيات مع كندا، وبنك النرويج المركزي، والمملكة المتحدة، والبنك المركزي الألماني، وبنك هولندا المركزي، وبنك الدانمرك الوطني، وفرنسا، وبنك البرتغال المركزي، والبنك الوطني البلجيكي، وبنك مالطا المركزي، والجمهورية السلوفاكية، والبنك المركزي التشيكي، والبنك المركزي السويدي، وبنك فنلندا المركزي، وإسبانيا وإضافة إلى القروض الثنائية، وفي السنة المالية 2010 مع البنك المركزي الصيني، والبرازيل، وبنك الهند المركزي ومع نهاية السنة المالية 2010، بلغ مجموع الموارد المتاحة للصندوق في ظل اتفاقيات الاقتراض الثنائية وشراء السندات 174 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (270,3 مليار دولار أمريكي).¹

الشكل رقم: (3-5) اتفاقيات الإقراض الثنائية وشراء السندات السارية في 30 أبريل 2010 (بالمليار).

¹ " دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص.ص. 44-45.

اتفاقيات الإقراض الثنائية وشراء السندات السارية في ٣٠ إبريل ٢٠١٠ (بالمليار)

التاريخ الفعلي	المبلغ والعملة	ما يعادله بالدولار الأمريكي ^١
اتفاقيات الإقراض		
اليابان		
١٣ فبراير ٢٠٠٩	دولار أمريكي ١٠٠,٠٠	٢٠٠,٣
٦ يوليو ٢٠٠٩	دولار أمريكي ١٠,٠٠	١٠٠,٠
١٤ يوليو ٢٠٠٩	وحدة حقوق سحب خاصة ٣,٠٠	٤,٦
الاتحاد الأوروبي، منه:		٨٥,٧
المملكة المتحدة		
١ سبتمبر ٢٠٠٩	وحدة حقوق سحب خاصة ٩,٩٢	١٥,٥
البنك المركزي الألماني	يورو ١٥,٠٠	٢٢,٢
البنك المركزي الهولندي	يورو ٥,٣١	٧,٨
بنك الدانمرك المركزي	يورو ١,٩٥	٢,٩
بنك البرتغال المركزي	يورو ١,٠٦	١,٦
فرنسا	يورو ١١,٠٦	١٦,٧
البنك الوطني البلجيكي	يورو ٤,٧٤	٦,٤
بنك مالطا المركزي	يورو ٠,١٢	٠,٢
الجمهورية السلوفاكية	يورو ٠,٤٤	٠,٦
البنك المركزي التشيكي	يورو ١,٠٣	١,٤
بنك السويد المركزي	يورو ٢,٤٧	٣,٣
بنك فنلندا المركزي	يورو ١,٣٠	١,٧
إسبانيا	يورو ٤,١٤	٥,٥
٢٦ إبريل ٢٠١٠		٦٩,٩
اتفاقيات شراء السندات		
البنك المركزي الصيني	وحدة حقوق سحب خاصة ٣٢,٠٠	٤٩,٩
البرازيل	دولار أمريكي ١٠,٠٠	١٠,٠
بنك الاحتياطي الهندي	دولار أمريكي ١٠,٠٠	١٠,٠
٨ مارس ٢٠١٠		٢٧٠,٣

مجموع اتفاقيات الإقراض وشراء السندات

المصدر: إدارة المالية في صندوق النقد الدولي.
١ تم التحويل بسعر الصرف السائد في التاريخ الفعلي للاتفاقية

المصدر: " دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص.45.

-يعتبر بعض المراقبين أن هذا التوجه الدولي لدعم موارد الصندوق المالية وقدراته الفنية إنما هو دعم وتأكيد للثقة في أهمية الدور الذي يمكن للصندوق أن يلعبه مستقبلاً، ومع ذلك يرى آخرون أن من المسلم به أن هناك مجموعة من الإصلاحات والتعديلات الإدارية والهيكلية والتصويتية التي لا مفر من إدخالها على بناء الصندوق وهيكلته وإدارته وآلياته ووسائله قبل أن يتمكن من القيام بما يؤمل من أدوار¹.

المطلب الثاني. إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية ونظام الحصص والأصوات:

قرر صندوق النقد الدولي وأمام تنامي المخاطر النظامية العالمية إصلاح هذا الوضع عبر القيام بتحديد مواطن الخلل أولاً ثم القيام باقتراح و تبني الحلول المناسبة كما قرر إدخال تعديلات ضرورية في نظام الحصص والأصوات وذلك كما يلي:

¹ مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص.13.

الفرع الأول. إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية: قرر صندوق النقد الدولي وأمام تنامي المخاطر النظامية العالمية إصلاح هذا الوضع عبر القيام بتحديد مواطن الخلل أولاً ثم القيام باقتراح و تبني الحلول المناسبة، انطلاقاً من تحليل الاختلالات اعتبر الصندوق أن معالجة الأزمة و تقادي مسبباتها مستقبلاً تقتضي توسيع التنظيم المالي ليشمل المؤسسات و الأسواق النظامية التي لم تكن خاضعة لرقابة الهيئات التنظيمية و التوسع في آليات الإفصاح بتوفير المعلومات الكافية للأجهزة الرقابية و تكثيف الإجراءات التنظيمية و الرقابة الوظيفية، إضافة إلى اعتماد التصحيحات التالية:¹

أولاً. تعزيز قدرة هيئات التنظيم المالي على اكتشاف المخاطر: كان صندوق النقد الدولي يقوم على منهج اللمسة الخفيفة الذي كان يتبعه في التنظيم المالي على مبدأ التدخل المحدود أو الجزئي حيث يقوم على افتراض أن الانضباط في الأسواق المالية يؤدي إلى القضاء على السلوكيات المتهورة و أن الابتكار المالي يعمل على توزيع المخاطر و ليس تركيزها، يسعى صندوق النقد الدولي إلى توسيع حدود التنظيم المالي لكي يشمل المؤسسات و الأسواق النظامية التي تعمل خارج نطاق تغطية الجهات التنظيمية.

لقد خلص الصندوق في هذا الصدد إلى ضرورة معالجة مواطن الضعف التالية:

➤ يتعين توسيع الحدود التنظيمية لكي تشمل كل الأنشطة التي تشكل مصدر خطر على الاقتصاد و ينبغي المحافظة على مرونة التنظيم لمواكبة الابتكارات.

➤ يتعين تعزيز الانضباط السوقي حيث وجهت انتقادات عديدة لإخفاق هيئات التصنيف الائتماني في تقدير المخاطر.

➤ الحد من مسابرة الاتجاهات الدورية في العمل التنظيمي و المحاسبي حيث يرى الصندوق بأن زيادة مقدار رأس المال الإلزامي المطلوب من البنوك في فترات الانتعاش سيؤدي إلى تكوين هامش احتياطي يمكن أن تستند إليه البنوك في فترات الهبوط.

➤ تحسين البنية التحتية لأسواق المال و تقوية المعايير المحددة لاحتياطي السيولة النظامية على مستوى البنوك المركزية.

➤ زيادة الشفافية في آلية تقييم الابتكارات المالية بتحسين جودة المعلومات الخاصة بالمعاملات خارج السوق الرسمية وخارج الموازنة العامة، حتى تتمكن الأجهزة التنظيمية من رصد المخاطر و التهديدات و محاولة تقييمها لتعزيز الانضباط السوقي.

ثانياً. تعزيز التعاون المالي الدولي حول القضايا المالية و الاقتصادية : و يتحقق ذلك بـ

➤ زيادة درجة التركيز وبللتحديد في التحذيرات التي يقدمها صندوق النقد الدولي، و يتطلب ذلك تكثيف التعاون مع المنظمات الاقتصادية و المالية الدولية (يعكف الصندوق بالتعاون مع منتدى الاستقرار المالي على استحداث صيغة جديدة لنظام الإنذار المبكر، تركز على الاستغلال الجيد للخبرات المتعلقة بالجوانب المالية و

¹ بيان صحفي رقم 09/306، صندوق النقد الدولي بحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 6مارس 2009، ص.2 ، من الرابط الالكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/pol030609aa.pdf

الاقتصادية الكلية و التحديد الدقيق للمخاطر الكبرى الناتجة عنها و التي تشكل تهديدا للاقتصاد، مع الأخذ بعين الاعتبار آثار انتقالها إلى الاقتصاديات الأخرى).

➤ تكثيف جهود التعاون الدولي بين صندوق النقد الدولي و غيره من المنظمات (خاصة مجموع السبعة، مجموعة العشرين و منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية و منتدى الاستقرار المالي....) لإقامة منبر مالي عالمي يتمتع بالخبرة و الشرعية و الكفاءة يكون قادرا على قيادة عملية إدارة المخاطر العالمية النظامية، نظرا لأوجه النقص و القصور التي تشوب نشاط كل هيئة بمفردها.

➤ تكثيف الجهود التعاونية لوضع قواعد و أسس قوية لتسوية نشاط القطاعات متعددة الجنسيات عابرة القارات.

الفرع الثاني. إصلاح نظام الحصص و الأصوات في الصندوق: اعتبر المجلس التنفيذي للصندوق أن قرار الإصلاح خطوة مهمة جدا، ويمثل تحولا ملموسا في مجال تمثيل الاقتصاديات الناشئة التي أصبح لها دورا محوريا في الاقتصاد العالمي، و يسمح بإدماج الدول النامية الفقيرة في عملية الإدارة متعددة الأطراف للصندوق و إعطائها صوتا أقوى في الصندوق، كما أن هذا الإصلاح يندرج في إطار المساعي الرامية إلى تعديل الهيكل الحالي للصندوق للتكيف مع معطيات الاقتصاد العالمي نو الطابع الديناميكي المتغير، تجسيدا للجهود التي بدلتها صندوق النقد الدولي في هذا المجال وافق مجلس محافظي صندوق النقد الدولي في 28 أبريل 2008 بهامش كبير من المشاركة إصلاحات واسعة النطاق في نظام الحوكمة المتبع في الصندوق، لقد أدلى محافظو 180 بلد عضو بأصواتهم من أصل 185 صوت و 175 بلد عضو يمثلون 92.93% من مجموع القوة التصويتية في الصندوق لصالح تغييرات في هيكل الحصص و الأنصبة التصويتية بما يعزز مشاركة و صوت بلدان الأسواق الصاعدة و البلدان النامية،¹ و قد تضمنت صيغة الإصلاح لنظام الحصص و الأصوات العناصر التالية:²

1 زيادة شفافية نظام الحصص بتبسيط إجراءات حساب الحصص.

2 اعتماد جولة ثانية من الزيادات المخصصة في الحصص : حيث تقدر الزيادة المخصصة للدول الديناميكية بـ 11.5%.

أما الدول التي لا تسمح لها مستويات حصصها الحالية بالتمثيل الجيد و الكافي في الصندوق فإنه مؤهلة هي الأخرى للزيادة في ظل برنامج الإصلاح، و في هذا الإطار:

➤ وافقت بعض الدول المتقدمة المؤهلة لزيادة حجم حصتها (الو.م.أ، ألمانيا، إيطاليا، أيرلندا و لوكسمبورغ) على عدم زيادة حصتها لدعم أهداف الإصلاح.

¹ محمد الأمين وليد طالب، مرجع سابق، ص. 244.

² بيان صحفي رقم 09/36، المديرين التنفيذيون يؤيدون جهود الإصلاح الشامل لنظام الحصص والأصوات، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في

28 مارس 2009، ص. 2، من الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/pol03609aa.pdf

➤ زيادة الحصص الاسمية لاقتصاديات الدول الناشئة و البلدان النامية التي تمتلك أنصبة حصص فعلية اقل بكثير من أنصبتها الفعلية في إجمالي نظام الحصص العالمي حسب تعادل القوى الشرائية بنسبة لا تقل عن 40%.

3 مراجعة نظام الحصص و الأنصبة التصويتية كل خمس سنوات لضمان استمرار تناسق الحصص و القوة التصويتية لكل بلد مع التطورات الاقتصادية الحاصلة.

4- تعزيز صوت البلدان منخفضة الدخل و ذلك من خلال:

➤ زيادة الأصوات الأساسية بمقدار ثلاثة أضعاف لكل بلد و إنشاء آلية للحفاظ على نسبة أنصبة الحصص الأساسية إلى الأصوات، مع منح هذه الدول عددا متساويا من الأصوات الأساسية لتوفير حماية اكبر لأصوات الدول الصغيرة.

➤ استحداث مناب لكل مدير من المديرين التنفيذيين الممثلين للبلدان الإفريقية لتعزيز دورهم الاستشاري و المالي في الصندوق.

في مارس 2011 دخلت إصلاحات الحصص و الأصوات، التي وافق عليها مجلس المحافظين في عام 2008 ، حيز التنفيذ بعد أن صادق على تعديل اتفاقية تأسيس الصندوق في هذا الخصوص 117 بلدا عضوا يمثلون أكثر من 85% من مجموع أصوات البلدان الأعضاء، وتعمل هذه الإصلاحات على زيادة تمثيل الاقتصاديات الديناميكية في الصندوق وتعزز صوت ومشاركة البلدان منخفضة الدخل.¹

المطلب الثالث. تحسين سياسة الصندوق بشأن الشفافية والرقابة وتقديم المساعدات الفنية:

أجريت إصلاحات مهمة في سياسة الصندوق بشأن الشفافية وتحسين تقديم المساعدات الفنية نبيها وفق ما يلي:

الفرع الأول. التغييرات في سياسة الصندوق بشأن الشفافية والرقابة: قد أجريت إصلاحات مهمة في سياسة الصندوق بشأن الشفافية خلال السنة المالية 2010 امتدادا للتقدم المحرز على مدار عشر سنوات في زيادة الانفتاح بشأن أنشطة الصندوق، ومن بين عدد من التعديلات المستحدثة، أيد المجلس التنفيذي التحول إلى نشر الوثائق القطرية والوثائق المتعلقة بنوايا السياسات على أساس عدم الاعتراض، وقرر تقليص فترة الانتظار اللازمة قبل إتاحة الوثائق المحفوظة للاطلاع العام وقد توسعت جهود الصندوق للتواصل الخارجي وازدادت كثافتها ومست العديد من جوانب عمله، وذلك في ظل تحركه لمواجهة الأزمة العالمية، وزاد المديرون التنفيذيون و أعضاء فريق الإدارة من وتيرة زيارتهم إلى البلدان الأعضاء، بما فيها عدد كبير من بلدان الدخل المنخفض، وأثناء الاجتماعات السنوية التي عقدت في اسطنبول في 2009، تضمنت أنشطة التواصل الخارجي، التي تستهدف الأطراف المعنية بصنع السياسات الاقتصادية في مختلف أنحاء العالم.²

¹ نحو نمو متكافئ ومتوازن، التقرير السنوي لعام 2011 ، ص.15 ، من الرابط الالكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/ar/2011/pdf/ar11-ara.pdf، تاريخ الإطلاع، 2013/03/9

² "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص.67.

كما كان للرقابة دور أساسي في تحرك صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمة، ووفقا لما جاء في "بيان أولويات الرقابة" الصادر في عام 2008 في بداية مراحل الأزمة وتعديله في سبتمبر 2009 في ذروة الأزمة، حيث وافق المجلس التنفيذي في سبتمبر 2009 على تعديل بيان أولويات الرقابة "لصندوق النقد الدولي الذي اعتُمد في أكتوبر 2009 ويوضح الأولويات الاقتصادية والتشغيلية لرقابة الصندوق حتى عام 2011، وتم بذلك تعديل الأولويات الاقتصادية في البيان استجابة للتغيرات الكبيرة التي شهدتها البيئة العالمية في العام التالي على صدوره، وركزت الأولويات الاقتصادية المبدئية على تسوية العُسر في الأسواق المالية، وتعزيز النظام المالي العالمي، والتكيف مع التغيرات الحادة في أسعار السلع الأولية العالمية، وتشجيع الحد من الاختلالات العالمية على نحو منظم، وبرغم الشعور السائد باستمرار أهمية القضايا، فمن الواضح أن أبرز التحديات المستقبلية ستمثل في التحول نحو تصميم استراتيجيات الخروج وتوفير متطلبات السياسة اللازمة للحفاظ على النمو العالمي، أكد المديرين التنفيذيون أهمية تحسين فعالية الرقابة التي يمارسها الصندوق، بينما أقرروا بأن تعريف الفعالية وقياسها أمر معقد، وحثوا على مواصلة الجهود لتحسين الفعالية على صعيدي إجراءات السياسات والحوار حول السياسات، و أيد معظم المديرين اقتراحات خبراء الصندوق بتبسيط وتحسين مرونة القواعد المطبقة على دورات المشاورات بموجب المادة الرابعة، وحددت ثلاثة مجالات ذات أولوية في رقابة صندوق النقد الدولي على المدى القريب والمتوسط:¹

- 1 - متابعة تحقيق النمو على نحو يتسق مع الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي وتوفير فرص العمل.
- 2 - إصلاح النظام النقدي الدولي واستعادة توازن الطلب الخارجي.
- 3 - الاستمرار في تهيئة دعم صندوق النقد الدولي للبلدان الأعضاء منخفضة الدخل.

الفرع الثاني. تحسين سياسة تقديم المساعدات الفنية: قرر صندوق النقد الدولي تبني عدة إجراءات بغية تحسين سياسته المتعلقة بتقديم المساعدات الفنية و كان ذلك كالاتي:²

- 1 - إنشاء أربع مراكز إقليمية جديدة للمساعدة الفنية: يهدف صندوق النقد الدولي في إطار مجهوداته الرامية إلى تحسين نوعية المساعدات الفنية التي يقدمها إلى فتح أربع مراكز إقليمية جديدة، و تأتي إقامة المراكز الجديدة التي يقع واحد منها في أمريكا الوسطى و بنما و الجمهورية الدومينيكية الذي فتح في أوائل السنة المالية 2010، و آخر في آسيا الوسطى، و اثنان إضافيان في جنوب و غرب إفريقيا لتغطية منطقة إفريقيا و جنوب الصحراء بأكملها، تهدف هذه المراكز الأربعة الجديدة إلى الجمع بين المشورة الإستراتيجية لمقر صندوق النقد الدولي في واشنطن و بين مساعدات بناء القدرات للبلدان الأعضاء على أرض الواقع، و كما هو الحال مع المراكز الإقليمية القديمة سوف تعمل المراكز الجديدة بالتعاون مع مقر الصندوق لتصميم برنامج متكامل للمساعدة الفنية و التدريب وتقديمه للبلدان الأعضاء على أساس إقليمي. وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

¹ نحو نمو متكافئ ومتوازن، التقرير السنوي لعام 2011 ، مرجع سابق، ص.17.

² بيان صحفي رقم 10/929، صندوق النقد الدولي ينشئ صناديق انتمائية لدعم المساعدة الفنية، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 29 سبتمبر 2010، ص.4 ، من

الرابط الإلكتروني: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new092908Ba.pdf

الجدول رقم: (3-6) المراكز الإقليمية للمساعدة الفنية القائمة والمزعم إنشاؤها

اسم المركز	الموقع	سنة التأسيس	عدد البلدان التي يخدمها	نسبة بلدان الدخل المنخفض في عضوية الصندوق
مركز المساعدة الفنية المالية لمنطقة المحيط الهادئ	سوفيا، فيجي	١٩٩٢	١٥	١٣
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة الكاريبي	بريدج تاون، بربادوس	٢٠٠١	٢٠	٥
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط	بيروت، لبنان	٢٠٠٤	١٠	٢٠
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة شرق إفريقيا	دار السلام، تنزانيا	٢٠٠٢	٧	١٠٠
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة غرب إفريقيا	باماكو، مالي	٢٠٠٣	١٠	١٠٠
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة وسط إفريقيا	ليبرفيل، غابون	٢٠٠٧	٧	٥٧
مركز المساعدة الفنية لإمريكا الوسطى وبنما- الجمهورية الدومينيكية	مدينة غواتيمالا، غواتيمالا	٢٠٠٩	٧	٠
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة جنوب إفريقيا			١٣	٣٨
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة غرب إفريقيا ٢			٦	٨٣
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة آسيا الوسطى			٧	٤٣

المصدر: "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010، مرجع سابق، ص.58.

2 إنشاء الصناديق الاستثمارية المواضيعية: أعلن الصندوق على إنشاءها في مطلع شهر أبريل 2009،

وهي تقوم على فكرة تجميع موارد المانحين لخدمة البلدان الأعضاء في موضوعات الاقتصاد الكلي المتخصصة والمكملة لعمل المراكز الإقليمية للمساعدة الفنية، و لقد توصل صندوق النقد الدولي و بعد تباحثه مع الجهات المانحة لإنشاء عدة صناديق استثمارية لتغطية العديد من المواضيع أهمها:

- أنشطة غسل الأموال التي يمكن أن تنتسب في تشوهات اقتصادية كلية خطيرة .
- مساعدة الدول الهشة التي غالبا ما تكون عاجزة عن حشد الدعم الدولي الكافي 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 حيث تفرض هذه الإيرادات تحديات كبيرة في مجال التسيير.
- الاستمرار في تحمل الديون و إدارة الدين العام و الأصول حيث يمكن الاستمرار في تحملها في كثير من الدول منخفضة الدخل بفضل مبادرات تخفيف أعباء الديون الدولية.

خلاصة الفصل

كشفت الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية محدودية و ضعف دور صندوق النقد الدولي في ضمان استقرار النظام النقدي العالمي و استشعار المخاطر و التنبؤ بالأزمة بالرغم من اعتماده على مجموعة من البرامج و السياسات، لذا تبرز الحاجة الملحة إلى ضرورة تبني إصلاحات حقيقية على صندوق النقد الدولي و نظام حوكمته

لتفعيل دوره في إقامة و إرساء قواعد سليمة لنظام نقدي يتسم بالمرونة و الشفافية، و ترتفع فيه المشاركة الايجابية للدول النامية و الاقتصاديات الناشئة في صياغة مبادئه و اتخاذ قراراته، و هذا ما يتفق مع تصريح السيد : مونتيك سينغ اهلواليا نائب رئيس مفوضية التخطيط الهندية و الرئيس الأسبق لإدارة مكتب التقييم المستقل " إن الاقتصاد العالمي بحاجة إلى صندوق نقد دولي، و إن ما نفعله الآن هو أننا نأخذ الصندوق الذي ابتكرناه عام 1945 و نغطيه بقطع مختلفة الضمادات اللاصقة هنا و هناك، ينبغي أن نرجع قليلا إلى الوراء لنبدأ مرحلة التصميم من جديد.....".

الختامة

مرا لاقتصاد العالمي بالعديد من الأزمات التي تعددت أسبابها، آثارها، حيزها و نتائجها، وتعالج هذه الدراسة الأزمة المالية العالمية 2008 وقد تم التطرق إلى أسبابها مراحلها وكذا الجهود الدولية التي بذلت لمواجهتها والحد من آثارها بالتركيز على دور صندوق النقد الدولي.

ومن خلال الدراسة اتضح أن هناك العديد من العوامل التي ساهمت في اندلاع هذه الأزمة و ما أزمة القروض العقارية عالية المخاطر إلا القطرة التي أفاضت الكأس وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى، حيث تفاعلت عدة عوامل و اختلالات على مستوى الاقتصاد العالمي بصفة عامة والاقتصاد الأمريكي بصفة خاصة في اندلاع و تطور و انتقال هذه الأزمة و قد قسمت هذه العوامل و الاختلالات إلى ثلاث محاور رئيسية و قد جاءت كالتالي:

- أوضاع غير مستقرة على مستوى الاقتصاد الكلي
- اختلالات على مستوى الاقتصاد الجزئي .
- القيام بممارسات مالية عالية الخطورة .

كما اتضح أن هذه الأزمة لم تعد أزمة "مالية" كما كانت في بدايتها، بل أصبحت أزمة اقتصادية عالمية حيث تسارعت خطاها بدرجة كبيرة لتشمل معظم دول العالم المتقدمة والسائرة في طريق النمو كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول كما امتد أثرها إلى جوانب الاقتصاد الحقيقي في صورة ركود وبطالة وانخفاضات في معدلات النمو. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

لقد تسببت هذه الأزمة في توجيه الأنظار إلى صندوق النقد الدولي و مدى قدرته على المحافظة على استقرار النظام المالي الدولي و حمايته من مختلف الأزمات. ولقد سمح لنا رد فعل صندوق النقد الدولي بتأكيد صحة الفرضية الثالثة للبحث و التي جاء فيها بأن الأزمة المالية العالمية ستؤدي إلى تغيير صندوق النقد الدولي لجانب كبير من سياساته و هو ما حصل فعلا حيث تمت هذه العملية كالتالي:

- مراجعة السياسة الإقراضية للصندوق.
- مراجعة سياسة تقديم المساعدات الفنية .
- مراجعة سياسة إدارة المخاطر النظامية العالمية .

بات من الواضح وخاصة بعد عرضنا لمختلف النقاط السابقة بأن الأزمة المالية العالمية قد تركت أثرا كبيرا على مختلف سياسات صندوق النقد الدولي، حيث حاول الصندوق الاستجابة إلى متطلبات هذه الأزمة و التي تعتبر أكبر أزمة تواجهه منذ تأسيسه من خلال بذل مجهودات كبيرة و على عدة جبهات.

نتائج الدراسة: على ضوء ما سبق يمكن استخلاص النتائج التالية:

1- إن الأزمة المالية التي اندلعت وتفاقت في الولايات المتحدة كانت نتيجة انهيار سوق الرهون العقارية الأمريكية بسبب تدخل الحكومة الأمريكية المباشر ولسنوات عديدة في البنوك والمؤسسات المالية وحثها على تسهيل عملية الإقراض وتلبية طلبات المواطنين المتعلقة بالقروض العقارية وغيرها، خصوصا بالنسبة للفئات الاجتماعية ذات الدخل الضعيف، وليس كما يرى البعض بأن فساد القطاع الخاص يعود إلى عدم

الختام

التدخل الحكومي، وهكذا فقد أدت السياسة النقدية التوسعية في السنوات السابقة في توجيه كثير من الأموال إلى سوق العقار مما ولد فقاعة كبيرة.

2- انتقلت الأزمة المالية الأمريكية لتطال كل الأسواق المالية العالمية الكبرى، بسبب ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية في أوروبا وآسيا وبقية العالم بالأسواق المالية الأمريكية، ولم تقتصر الأزمة على جانبها المالي بل تطورت إلى مشكلة ركود اقتصادي واسع، حيث أثرت تداعياتها سلبا على مستويات التشغيل والتصدير والاستيراد وكذلك الإنتاج والاستثمار، وصاحب هذه التداعيات أيضا انخفاض في أسعار النفط عالميا، وموجات من الانخفاض الحاد في أسعار الأسهم في الأسواق العالمية، كما تواصلت عملية انخفاض أسعار العقارات على المستويين الأمريكي والعالمي.

3- قامت الحكومة الأمريكية والبريطانية ودول أخرى باتخاذ إجراءات استثنائية غير مسبقة لاحتواء الأزمة من خلال التوسع في برامج توفير السيولة اللازمة لتحريك الأسواق، وحمايتها من الانهيار وإنقاذ المؤسسات المالية المتضررة، غير أن تداعيات الأزمة تواصلت على المستويين الأمريكي والعالمي في ظل ضعف فاعلية السياسات وبرامج الإنقاذ التي جوبهت الأزمة، وقد امتدت تداعياتها لتشمل الائتمان السيادي لبعض الدول، حيث أعلنت اليونان تعثرها عن سداد ديون متراكمة عليها وبمستويات مخيفة، وقد هزت هذه الأزمة منطقة اليورو، وهددت بدخول اقتصاديات كثيرة في منعطف خطير.

4- لم يرق الصندوق بدوره الرقابي والإشرافي بشكل ناجح إبان هذه الأزمة، وإن استخدام القائمين على إدارة الصندوق لنتائج العمليات الرقابية والإشرافية لم يكن موقفا، بل مخيبا للأمل، ولذا يمكن القول بأن الصندوق إما أنه قد عجز عن جمع المعلومات اللازمة لأداء دوره الرقابي أو أن قصورا إداريا جعله عاجزا عن استخدام المعلومات المتوفرة لديه لمنع اندلاع الأزمة أو تنبيهه بقرب حلولها مفاجئة الجميع على النحو الذي حدث.

5- في شأن المساعدات الفنية للصندوق يمكن القول من ناحية عملية وإجرائية إن خبراء الصندوق قد واطبوا على السعي الحثيث لأداء دورهم عبر الزيارات والمباحثات مع الدول الأعضاء، ولكن هذه الزيارات والمباحثات قد تمخضت عن أحد الموقفين في جميع الحالات: فكان الصندوق إما مؤيدا ومادحا وداعما ومرحبا باجتهادات وخطط الدول الأعضاء الاقتصادية لمجابهة الأزمة كما هو الحال مع الولايات المتحدة الأمريكية وكوريا الجنوبية وكندا والأردن، أو ناصحا وموجها كما حدث مع بلغاريا ومصر، إلا أن توجيهاته جاءت عامة وغير متشددة، وغاب عنها الحزم والتفصيل اللازمين لمساعدة الدول الأعضاء على نحو أمثل.

6- في شأن مساعدات الصندوق المالية المقدمة للدول الأعضاء لمساعدتهم على تجاوز الأزمة المالية المعاصرة فقد كانت دوما مجزأة إلى دفعات، ومرتبطة ببرامج إصلاحية تعدها الدولة المقترضة وبوافق عليها خبراء الصندوق، وتلزم هذه البرامج الدولة العضو بتنفيذ هذه الإجراءات لأجل استكمال تقديم دفعات الدعم المالي المقرر.

الختامة

التوصيات : بناء على نتائج الدراسة فإنه يمكن تقديم التوصيات التالية:

- 1 إعادة النظر في النظام المالي العالمي وتفحص المبادئ التي يبني عليها، مع ضرورة إصلاح المؤسسات المالية والنقدية الدولية، وتخليصها من هيمنة الدول الكبرى.
- 2 توخي الحيطة والحذر والانضباط في المعاملات المصرفية وتقوية الرقابة الخارجية على أعمال وأداء البنوك.
- 3 توسيع النشاطات الائتمانية الموجهة للاقتصاد الحقيقي باعتباره الركيزة الوحيدة لخلق الثروة بدلا من اقتصاد المضاربة.
- 4 إعادة النظر في النظام النقدي الدولي الحالي بما يعطي جميع الدول الحرية الاقتصادية والسياسية الكاملة في اختيار وربط عملاتها بسلة عملات يتم الاتفاق عليها دوليا.
- 5 معالجة قضايا الرقابة المالية على المؤسسات المالية من خلال إدارة وإشراف هيئات رقابية دولية مستقلة تتمتع بالشفافية.
- 6 التركيز على الاقتصاد الحقيقي الذي يصاحبه إنتاج وتبادل فعليين وليس الاقتصاد النقدي الذي يعتمد على الفائدة.
- 7 ضرورة اتخاذ التدابير والإجراءات المناسبة للحد من انهيار الأسعار وقت حدوث الأزمات، بإيقاف التداول مثلا لفترة زمنية معينة ليتمكن المتعاملين في البورصة من إعادة تقييم الأوضاع لتصويب قراراتهم الاستثمارية.
- 8 ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية و ليست ديونا و هو ما يتم في السوق المالية الإسلامية.
- 9 إصلاح آليات العمل في مؤسسات صندوق النقد الدولي بعد إصلاح أسس ومقومات إنشائه للحد من الهيمنة الأمريكية عليه.

آفاق الدراسة:

- باعتبار أن هذه الدراسة لم تلم في أي حال من الأحوال بكل الجوانب الموضوع لمدى عمقه وتوسعه، فإننا نفتح مجالا من الدراسات و البحوث المستقبلية و التي يمكن تبويبها في العناوين التالية.
- الاقتصاد الإسلامي كبديل لمواجهة الأزمة المالية المعاصرة.
 - الريا و دوره في صناعة الأزمات.

أولاً: المراجع باللغة العربية

أ- قائمة الكتب

- 1 - إبراهيم عبد الرحيم محمد، المتغيرات العالمية للمنظمات، الإسكندرية: مؤسسات شباب الجامعة، 2007.
- 2 - الأسدي يوسف وحسين كاظم، تحليل ظاهرة الأزمات المالية وسبل الإحاطة منها، عمان: مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، 2006.
- 3 - البطريق يونس أحمد، السياسات الدولية في المالية العامة، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2000.
- 4 - بن حسين محمد لخضر، الأزمات الاقتصادية، الجزائر: المعهد الوطني للثقافة، 1995.
- 5 - بولاك جاك، البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، مصر: الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، 2001.
- 6 - تادريس صبحيقريصة ومدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الدولية، بيروت: دار النهضة للطباعة والنشر، 1983.
- 7 - جاد الله محمود، إدارة الأزمات، عمان: دار أسامة للنشر، 2008.
- 8 - حجار بسام، العلاقات الاقتصادية الدولية، لبنان: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2003.
- 9 - الحسني تقي الدين عرفان، التمويل الذاتي، عمان: دار مجدلاوي للنشر، 1999.
- 10 - حشيش عادل أحمد و مجدي محمود شهاب، الإسكندرية: العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديد، 2000.
- 11 - حيدر هاشم، أزمة الدولار، لبنان: المؤسسة العربية للدراسات و النشر، 1971.
- 12 - خالدي الهادي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، الجزائر: دارهومة، 1996.
- 13 - الخضير محسن أحمد، إدارة الأزمات، مصر: مكتبة مدبولي، ط2، 2005.
- 14 - دويدار محمد، الاقتصاد الدولي، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة للنشر، 1997.
- 15 - الرفاعي حسن محمد، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، بيروت: دار النفائس، 2006.
- 16 - الزكي كريمة محمد، آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، الإسكندرية: توزيع منشأة المعارف، 2004.
- 17 - سالفاتور دومينيك، الاقتصاد الدولي، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 1993.
- 18 - سالم محمد صلاح، إدارة الأزمات والكوارث بين المفهوم النظري والتطبيقي، الإسكندرية: عين الدراسات والبحوث الإنسانية والاجتماعية، 2005.
- 19 - سلامعماد صالح، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية، الإمارات العربية: دار أبو ظبي للطباعة والنشر، 2002.
- 20 - سلامة زكرياء وعيس شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، الأردن: دار النفان للنشر والتوزيع، 2009.
- 21 - سيد مصطفى عبد الرحمن، المنظمات الدولية المتخصصة، بيروت: دار النهضة العربية، 2004.
- 22 - شافعي زكي، مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، بيروت: دار النهضة العربية، 1999.
- 23 - الشيخ سوسن سالم، إدارة الأزمات ومعالجتها في الإسلام، مصر: دار النشر للجامعات، 2003.

قائمة المراجع

- 24 - الشراوي عبد الحكيم مصطفى، العولمة و إمكانات التحكم، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2006.
- 25 - شهاب مفيد، المنظمات المالية الدولية، بيروت: دار النهضة العربية، ط4، 1987.
- 26 - عباس علي، إدارة الأعمال الدولية، الإسكندرية: دار الحامد للنشر و التوزيع، 2003.
- 27 - عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2001.
- 28 - عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2009.
- 29 - عبد المنعم علي و حبيبي عبد الرحمان، نظام النقد الدولي والتجارة الخارجية للبلاد العربية ، الكويت: كاظمة للنشر والتوزيع، 1985.
- 30 - عجم ميثم صاحب، التمويل الدولي، عمان: دار زهران للنشر والتوزيع، 2008.
- 31 - عجمية محمد عبد العزيز مصطفى رشدي شيحة، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية ، الإسكندرية: الدار الجامعية، 1999.
- 32 - العدل رضا علي، الاقتصاد الدولي، الإسكندرية: دار ماكجرو هيل للنشر، 1975.
- 33 - العربي إسماعيل، التعاون الاقتصادي للتنمية في نطاق المنظمات الدولية ، الجزائر: دار الفجر، 1979.
- 34 - عطون مروان، أزمات الذهب في العلاقات الدولية النقدية، الجزائر: دار الهدى، 1996.
- 35 - عليوة السيد ، إدارة الأزمات والكوارث، مصر: مركز القرار للاستشارات، ط3، 2004.
- 36 -
- 37 - عوض الله زينب حسن، الاقتصاد الدولي، الإسكندرية الدار الجامعية الجديدة للنشر، 1999.
- 38 - قادري عبد العزيز، صندوق النقد الدولي الـ"صندوق F.M.I."، الجزائر: دار هومه، 2003.
- 39 - مجدي شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، بيروت: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2003.
- 40 - مجيد ضياء ، اقتصاديات أسواق المال، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2005.
- 41 - محمد عبد القادر وآخرون، قضايا اقتصادية معاصرة، الإسكندرية: الناشر قسم الاقتصاد، 2005.
- 42 - مطر منهل شوتري ذيب، النقود والبنوك، عمان: مؤسسة آلاء للطباعة والنشر، 1996.
- 43 - مطر موسى سعيد وآخرون، التمويل الدولي، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، 2008.
- 44 - مظهر سامر قنطججي، ضوابط اقتصاد الإسلام في معالجة الأزمات المالية، دمشق: دار النهضة للطباعة و النشر و التوزيع، 2008.
- 45 - ممدوح زيدان، تقييم الأداء ومواجهة الأزمات، القاهرة: مجموعة النيل العربية، 2003.
- 46 - النجار إبراهيم عبد العزيز، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2009.
- 47 - النجار فريد، البورصات و الهندسة المالية، مصر: دار الجامعة للنشر، 1998.
- 48 - النقاش عبد الرزاق غازي، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية ، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، ط3، 2006.

ب- قائمة المجالات

- 01 بولهيبلرز، "ماذا لو....؟"، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 2004.

قائمة المراجع

- 02- كرسنانملدر، "تحديد مكانا لتعرض للمخاطر المالية مفتاحا لوقاية من الأزمات"، *مجلة التمويل والتنمية*، ديسمبر 2002.
- 02 محمد الأمين وليد طالب، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية (2008) على سياسات صندوق النقد الدولي " *مجلة الاقتصاد والمجتمع*، العدد 6، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي ،الجزائر : 2010.
- 03 محمد يونس الضائع، "دور المنظمات الحكومية في علاج مشاكل القروض الخارجية، " *مجلة الرافدين للحقوق* " ،العدد 44، 2010.
- 04 أحمد التميمي، معايير التصنيف الائتماني في المؤسسات المالية الإسلامية، *مجلة المستثمرين*، عن الرابط الإلكتروني <http://mosgcc.com/mos/magazine/article.php?storyid=143>: تاريخ الاطلاع 8جانفي 2013.
- ج- قائمة النشريات:
- 01 - بيان صحفي رقم 08/202، تصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس بشأن الخطة الأمريكية الاقتصادية لمواجهة الازمة، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 7 سبتمبر 2008.
- 02 - بيان صحفي رقم 08/206، تصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس في ختام زيارته لمصر ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 15 سبتمبر 2008.
- 03 - بيان صحفي رقم 08/324، تصريح بعثة خبراء الصندوق بشأن بلغاريا ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 15 ديسمبر 2008.
- 04 - بيان صحفي رقم 10/929، صندوق النقد الدولي ينشئ صناديق ائتمانية لدعم المساعدة الفنية ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 29 سبتمبر 2010.
- 05 - بيان صحفي رقم 08/251، تصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترأوس حول الأوضاع في كوريا الجنوبية، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 19 أكتوبر 2008.
- 06 - بيان صحفي رقم 08/256، تقديم دعم مالي لأيسلندا بقيمة 2.1 بليون دولار أمريكي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 أكتوبر 2008.
- 07 - بيان صحفي رقم 08/256، موافقة المجلس التنفيذي على منح التسهيل الائتماني للمكسيك ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 أكتوبر 2008.
- 08 - بيان صحفي رقم 08/252، تصريح السيد جون لبسكي أن التسهيل الائتماني المقدم للمكسيك يعد أكبر يقدمه الصندوق طيلة تاريخه، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 24 أكتوبر 2008.
- 09 - بيان صحفي رقم 08/285، اتفاق مبدئي مع حكومة باكستان على تقديم دعم مالي بقيمة 7.6 بليون دولار أمريكي ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 15 نوفمبر 2008.
- 10 - بيان صحفي رقم 08/296، موافقة المجلس التنفيذي على منح التسهيل الائتماني لأيسلندا ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 19 نوفمبر 2008.
- 11 - بيان صحفي رقم 09/306، صندوق النقد الدولي بحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 6 مارس 2009،

قائمة المراجع

- 12 - بيان صحفي رقم 09/73، كلمة السيد كارلوس كريمير حول الأوضاع الاقتصادية في كندا ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 11 مارس 2009.
- 13 - بيان صحفي رقم 09/86، التوصل إلى اتفاق مع حكومة رومانيا على تقديم دعم مالي بقيمة 17.51 بليون دولار أمريكي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 25 مارس 2009.
- 14 - بيان صحفي رقم 09/90، تحركات صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية: تلبية احتياجات البلدان منخفضة الدخل، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 29 مارس 2009.
- 15 - بيان صحفي رقم 09/148، تقديم دعم مالي دولي متعدد الأطراف لرومانيا بقيمة 26.4 بليون دولار أمريكي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 4 ماي 2009.
- 16 - بيان صحفي رقم 10/143، نصريح مدير عام الصندوق دومينيك سترافوس في ختام زيارته للأردن ، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 4 أبريل 2010.

د- قائمة البحوث وأوراق العمل

- 01 - بلقاسم زايري ومهدي ميلود، "الأزمة المالية ،نظرية للأزمة أم أزمة نظرية"،الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف:يومي 20-21 أكتوبر 2009.
- 02 - بوعتروس عبد الحق و سبتي محمد، "السياسة النقدية والأزمة المالية الراهنة"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف،يومي 20-21 أكتوبر 2009.
- 03 - بوعشة مبارك،الأزمة المالية،الجذور،الأسبابوالأفاق،الملتقىالعلميحولالأزمةالماليةوالاقتصاديةالدوليةوالحوكمةالعالمية،جامعة فرحاتعباس،سطيف: يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.
- 04 - بنموسكمالعبدالرحمانبنمسعد،"الأزمة الماليةوتداعياتها علالبنيوكالإسلامية"،الملتقىالدوليحولالاقتصادالإسلاميالواقع ورهاناتالمستقبل،المركزالجامعي بغيرداية،الجزائر: يومي 23 و 24 فيفري 2011.
- 05 - بنعوضيسلم،"مدتأثيرالمصارفالإسلاميةبالأزمةالماليةالعالمية"،الملتقىالدوليحولالاقتصادالإسلاميالواقعوراهاناتالمستقبل،المركزالجامعيبغيرداية،الجزائر: يومي 23 و 24 فيفري 2011.
- 06 - خليل محمد فياض و خالد على الزائدي، "الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسعار النفط الخام"، الملتقى الدولي الثالث حول: الأزمة المالية العالمية وسوق الطاقة، مركزبحوث العلوم الاقتصادية، طرابلس : يوم 20/1/2009.
- 07 - باسيزكرياءبله، "الأزمة المالية العالمية الجذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي"، مؤتمرالجنانحولالأزمةالماليةالعالميةوكيفيةعلاجها منمنظورالنظامالاقتصاديالغربيوالإسلامي،كلية إدارةالأعمالجامعةالجنان،طرابلسلبنان: 14مارس2009.
- 08 - بلعوزبنعلي و أحمدمداني، "التصنيف الائتماني بسبب الأزمة المالية والبيانات البحثية من أجلها دراسة وضعيتها وشرعية"، المؤتمر الدولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية بالكويت، الكويت: يومي 15-16 ديسمبر 2010.

قائمة المراجع

- 09 - ثريا الخزرجي، "الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديا وتوسيلها لمواجهة"، المؤتمر العلمي الثالث للكلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، الأردن: يومي 28-29 أبريل 2009 .
- 10 - جباري شوقي، " دور الهندسة المالية فببأجيج شرارة لأزمة الراهنة"، المؤتمر العلمي حول الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها وتداعياتها وعلاجها، جامعة جرش، الأردن: 11 ديسمبر 2010.
- 11 - حسن حسينا السيد
ومحمد القاضي، "نومفهوم من هجبالأسبابا لأزمة المالية العالمية وعلاجها"، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر: يومي 1-2 أبريل 2009.
- 12 - حسن مصطف فمصطفى،
"الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها"، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، (مصر، جامعة، المنصورة: يومي 6-7 أبريل 2009.
- 13 - رزق كمال و حسن توفيق، " الجوانب النظرية للأزمة المالية"، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن: يومي 11-12 نوفمبر 2009.
- 14 - زايد عبد السلام
ويزيد مرقان، "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية"، دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر: يومي 5-6 ماي 2009.
- 15 - زيدان محمد وعبد الرزاق جبار، "دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية الراهنة مع إشارة خاصة لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، الملتقى الدولي الرابع الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فندق الأوراسي، الجزائر: يومي 08-09 ديسمبر 2009.
- 16 - عبد المجيد قدي و جميل الجوزي، "الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة (حالة الجزائر)"، الملتقى الدولي الرابع الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فندق الأوراسي، الجزائر: يومي 08-09 ديسمبر 2009.
- 17 - عبد المطلب حسينا الأسرج، "الأزمة الاقتصادية العالمية وسياسات مواجهتها في الدول العربية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصاد الدولية والحوكمة العالمية، جامعة، فرحات عباس، سطيف: يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.
- 18 - عبد الوهاب خالد والبنداري الباجوري، "تأثير الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية"، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن: يومي 1-2 ديسمبر 2010.
- 19 - قصاص الطيب ونبيل بن عامر، "الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على اقتصاديات الدول :مع الإشارة لاقتصاد الجزائر"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف: يومي 20-21 أكتوبر 2009.

- 20 - كامل مصطفى
وخليل الحجازي، "المشتقات المالية وتدا عيات الأزمة المالية العالمية"، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية
لعالمية جامعة المصورة، مصر: يومي 1-2 أبريل 2009.
- 21 - كورنيل فريد، "الأزمة المالية العالمية، التنبؤ بالأزمة المالية وفرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة
لمواجهتها"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات
عباس، سطيف: يومي 20-21 أكتوبر 2009.
- 22 - لطرش ذهبية، "دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية
العالمية"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية، والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف:
يومي 20-21 أكتوبر 2009.
- 23 - الحنيطي هناء وملاك خصاونة،
"دور الجهاز المصرفي في ظل الأزمة الاقتصادية"، المؤتمر العلمي حول تدا عيات الأزمة الاقتصادية العالمية علم منظمات الأعمال، جامعة ال
زرقاء، الخاصة، الأردن: يومي 3-5 نوفمبر 2009.
- 24 - مرابط ساعد ومهدي ميلود، "الازمة المالية : العالمية 2008: الجذور والتداعيات"، الملتقى العلمي الدولي حول
الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف: يومي 20-21 أكتوبر
2009.
- 25 - مراد ناصر، "الأزمة المالية العالمية، الأسباب، الآثار وسياسات مواجهته"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية، والاقتصادية الدولية وال
لحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف: يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.
- 26 - مها رياض عمر عبد الله، "تقويم أداء صندوق النقد الدولي"، المؤتمر العلمي الدولي حول، الأزمة المالية
والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية، الأردن: يومي 1-2 ديسمبر
2010.
- هـ - قائمة المذكرات:
- 01 - محمد هاشمي الحجاج، "أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية"، دراسة حالة سوق
الدوحة للأوراق المالية خلال فترة 2007-2009، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة: تخصص مالية
الأسواق، 2011.
- 02 - عباس كاظم جواد الفياض، "الخصصة وتأثيرها علنا لاقتصاد العراقي"، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد قياسي، العراق:
2010.
- و- قائمة التقارير:
- 01- كرسيتينا وآخرون، "الأزمة الاقتصادية العالمية وأثرها علنا أسواق العمل العربية"، منظمة العمل العربية، أبريل 2009.
- 02- صندوق النقد الدولي، "معا لدعم التعافي العالمي"، التقرير السنوي لعام 2012.
- 03- صندوق النقد الدولي، "دعم التعافي العالمي المتوازن"، التقرير السنوي لعام 2010.
- 04- صندوق النقد الدولي، "الصندوق عن كئيب"، التقرير الخاص السنوي 2006.

قائمة المراجع

- 05- صندوق النقد الدولي، نحو نمو متكافئ ومتوازن"، التقرير السنوي لعام 2011 .
- 06- صندوق النقد الدولي، "مكافحة الأزمة المالية العالمية"، التقرير السنوي لعام 2009 .
- ز - المواقع الإلكترونية:
- 01 - www.inf.com
- 02 - إسماعيل الطوخي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة، عن الرابط الإلكتروني، www.kantakji.com/fiqh/Files/Manage/104.doc، تاريخ الاطلاع، جويلية 25 نوفمبر 2012 .
- 03 - حازم الببلاوي، الأزمة المالية الحالية، محاولة للفهم، عن الرابط الإلكتروني www.iid-alraid.com، تاريخ الإطلاع: 16 ديسمبر 2012.
- 04 - الهادي هباني، جذور الأزمة المالية العالمية، منبر الرأي، عن الرابط الإلكتروني www.sudanile.com، تاريخ الاطلاع : 15 جانفي 2013.
- 05 - وسيلة
- الجوزي، أسباب الأزمة المالية ووجودها، من الرابط الإلكتروني www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=151644، تاريخ الإطلاع 18 جانفي 2013.
- 06 - نبيل حشاد، الأزمة المالية وتأثيرها على الإقتصاد العربي ، الرابط الإلكتروني www.aldjazira.net، تاريخ الإطلاع 1 جانفي 2013.
- 07 - سليمان بن عبد الله، خطط الإنقاذ المالي الأمريكية: www.aljazeera.net، تاريخ الاطلاع: 2013/02/12.
- 08- تاريخ: الاطلاع http://en.wikipedia.org/wiki/File:US_Trade_Balance_1980_2010.svg تاريخ الاطلاع: 13 ديسمبر 2013.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

- 1- Antoine Brunet, Jean-Paul Guichard, la visée hégémonique de la chine: L'impérialisme économique, L'harmattan, paris 2011.
- 2- Dittmer, Lowell, "The Asian Financial Crisis and the Asian Developmental State: Ten Years After", Asian Survey, 2007, Vol. 47, No, 6.
- 3- Dominick Salvatore, Economie Internationale, De Boeck. Bruxelles 2008.
- 4- Frederic S Mishkin, "Understanding Financial crisis, a developing country perspective", NBER, Working paper series, wp 5600, may 1996.
- 5- Rajan, Ramkishen, Financial Crisis, Capital Outflows, and Policy Responses: Examples form East Asia, Journal of Economic Education, 2007, Vol. 38, No. 1.
- 6- Goetz Von Peter, Asset prices and banking distress, a macro economic approach, bank for international settlements, October 2004.
- 7- Pierre Lagayette, les Etats-Unis Contemporaines, Ed. Bréal 2002.
- 8- Valentin Bauwens, Jean-François Walhin, La titrisation du risque d'assurance, édition larcier, Bruxelles 2008.