

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة أوبكر بلقايد تلمسان  
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير



رسالة التخرج

مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

فرع: المالية الدولية

# الأزمات المالية العالمية والمهام الجديدة لصندوق النقد الدولي دراسة تحليلية تقييمية

تحت إشراف الأستاذ الدكتور  
بن بوزيان محمد

من إعداد الطالب  
بن منصور نجيم

أعضاء لجنة المناقشة:

أ.د بونوة شعيب.....رئيسا  
أ.د بن بوزيان محمد.....مشرفا  
د.بن منصور عبد الله.....ممتحنا  
د.بوثةجة عبد الناصر.....ممتحنا

السنة الجامعية

2010-2009

1	مقدمة عامة.....
7	الفصل الأول:التطور التاريخي لنشأة صندوق النقد الدولي.....
9	المبحث الأول:لحة تاريخية عن تطور النظام النقدي الدولي إلى غاية الحرب العالمية الأولى.....
10	المطلب الأول:أشكال التبادل والقواعد النقدية.....
10	الفرع الأول:أشكال التبادل.....
12	الفرع الثاني:القواعد النقدية.....
13	المطلب الثاني:نظام الذهب.....
14	الفرع الأول:نظام المسكوكات الذهبية (1816-1914).....
15	الفرع الثاني:نظام السائك الذهبية.....
16	الفرع الثالث:نظام الصرف بالذهب.....
17	المطلب الثالث:سعر الصرف في ظل نظام القاعدة الذهبية.....
18	الفرع الأول:حدود تقلبات أسعار الصرف في ظل نظام الذهب.....
19	المطلب الرابع:أسباب انهيار نظام الذهب.....
20	المطلب الخامس:عيوب ومزايا نظام الذهب.....
21	المطلب السادس:ميزان المدفوعات.....
22	الفرع الأول:مكونات ميزان المدفوعات.....
23	الفرع الثاني:أسباب اختلال ميزان المدفوعات.....
25	الفرع الثالث:طرق معالجة الخلل في ميزان المدفوعات.....
29	المبحث الثاني:النظام النقدي الدولي ما بين الحربين (1914-1945) حتى إتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي.....
29	المطلب الأول:العودة إلى قاعدة الذهب في أعقاب الحرب العالمية الأولى.....
30	المطلب الثاني:ظهور القوة الاقتصادية الأمريكية.....
30	المطلب الثالث:أهم المؤتمرات المشجعة للتعاون النقدي.....
30	الفرع الأول:مؤتمر باريس 1918-1919.....
31	الفرع الثاني:مؤتمر بروكسل 1920.....
31	الفرع الثالث:مؤتمر جنوة 1922.....
32	المطلب الرابع:بنك التسوية الدولية.....
33	المطلب الخامس:إتباع سياسة الرقابة على الصرف.....
33	المطلب السادس:الإتفاقيات الثنائية.....
33	الفرع الأول:إتفاقيات المقاصة.....
34	الفرع الثاني:إتفاقيات المقايضة.....
34	الفرع الثالث:إتفاقيات الدفع.....



34	المطلب السابع: تقسيم العالم إلى مناطق وكتل نقدية.....
35	الفرع الأول: المناطق النقدية.....
36	الفرع الثاني: الكتل النقدية.....
38	المبحث الثالث: بريتون وودز واتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي.....
38	المطلب الأول: المشروع الإنجليزي.....
39	المطلب الثاني: المشروع الأمريكي.....
41	المطلب الثالث: البيان المشترك لخبراء الاقتصاد والمال.....
42	المطلب الرابع: توقيع إتفاق الصندوق.....
42	المطلب الخامس: أهداف النظام النقدي الدولي في ظل بريتون وودز.....
45	المطلب السادس: أنظمة أسعار الصرف والنظريات المفسرة له.....
50	الفرع الأول: أنظمة سعر الصرف.....
54	الفرع الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف.....
57	خلاصة الفصل الأول.....
58	الفصل الثاني: صندوق النقد الدولي :وظائفه، أهدافه، خصائصه و منظومته.....
60	المبحث الأول: مقدمة عن صندوق النقد الدولي.....
60	المطلب الأول: أهداف الصندوق.....
61	المطلب الثاني: وظائف الصندوق.....
61	الفرع الأول: المهمة التمويلية.....
61	الفرع الثاني: المهمة الرقابية والإرشادية.....
62	المطلب الثالث: تعديلات إتفاقية الصندوق.....
63	الفرع الأول: التعديل الأول لاتفاقية الصندوق.....
64	الفرع الثاني: التعديل الثاني لاتفاقية الصندوق.....
66	الفرع الثالث: التعديل الثالث لاتفاقية الصندوق.....
67	المطلب الرابع: عملة صندوق النقد الدولي(حقوق السحب الخاصة).....
67	الفرع الأول: مفهومها.....
67	الفرع الثاني: طبيعة حقوق السحب الخاصة.....
68	الفرع الثالث: خصائص حقوق السحب الخاصة.....
70	الفرع الرابع: الحائزون الرسميون لوحدة حقوق السحب الخاصة.....
70	الفرع الخامس: احتساب قيمة حقوق السحب الخاصة.....
72	الفرع السادس: سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة.....
74	الفرع السابع: سوق حقوق السحب الخاصة.....
74	الفرع الثامن: تعزيز دور حقوق السحب الخاصة.....

75.....	المطلب الخامس:موارد الصندوق.
78.....	المطلب السادس:المساعدات والتسهيلات التمويلية التي يقدمها الصندوق
78.....	الفرع الأول:تطور القروض و التسهيلات التي يمنحها الصندوق.
82.....	الفرع الثاني:أهم سمات الإقراض المقدم من الصندوق.
83.....	الفرع الثالث:المساعدة الفنية والتدريب.
84.....	المطلب السابع:عملية الموازنة الاقتصادية و طبيعتها
85.....	الفرع الأول:سياسات جانب الطلب وسياسات جانب العرض.
86.....	الفرع الثاني:سياسات الاستقرار الاقتصادي وسياسات التصحيح او التكيف الهيكلي.
86.....	الفرع الثالث:السياسات المقترحة في برامج صندوق النقد الدولي.
87.....	الفرع الرابع:الأدوات المستخدمة لعلاج الإختلالات.
88.....	المبحث الثاني:خصائص صندوق النقد الدولي
88.....	المطلب الأول:الهيكل التنظيمي و الإداري للصندوق
88.....	الفرع الأول:مجلس المحافظين.
89.....	الفرع الثاني:المجلس التنفيذي.
89.....	الفرع الثالث:المدير العام لصندوق النقد الدولي.
90.....	الفرع الرابع:موظفو الصندوق.
95.....	الفرع الخامس:الأجهزة الاستشارية.
94.....	المطلب الثاني:العضوية في صندوق النقد الدولي
94.....	الفرع الأول:العضوية الأصلية.
94.....	الفرع الثاني:العضوية بالانضمام.
94.....	الفرع الثالث:الشروط الواجب توفرها للعضوية في الصندوق.
95.....	الفرع الرابع:فقدان العضوية.
95.....	الفرع الخامس:تسوية حسابات الأعضاء المنسحبين.
96.....	الفرع السادس:عدم أهلية البلد العضو لاستخدام موارد الصندوق العامة.
97.....	المطلب الثالث:نظام الحصص و التصويت في الصندوق.
97.....	الفرع الأول:كيفية تحديد الحصص.
98.....	الفرع الثاني: أثر الحصص على القوة التصويتية في الصندوق.
99.....	الفرع الثالث:نظام التصويت في الصندوق.
100.....	الفرع الرابع:طريقة التصويت.
101.....	المبحث الثالث:أحكام عامة لصندوق النقد الدولي
102.....	المطلب الأول:الشخصية القانونية للصندوق.
102.....	الفرع الأول:مظاهر الشخصية القانونية للصندوق.

103.....	الفرع الثاني: إنتهاء الشخصية القانونية الدولية للصندوق.....
104.....	المطلب الثاني: حياذ الصندوق السياسي.....
104.....	المطلب الثالث: علاقة الصندوق مع الأشخاص القانونية الدولية.....
104.....	الفرع الأول: علاقة الصندوق بالبنك الدولي.....
106.....	الفرع الثاني: علاقة الصندوق بالمنظمة العالمية للتجارة.....
107.....	الفرع الثالث: علاقة الصندوق بمنظمة الأمم المتحدة.....
108.....	الفرع الرابع: علاقة الصندوق بالدول غير الأعضاء.....
109.....	خلاصة الفصل الثاني.....
110.....	الفصل الثالث: صندوق النقد الدولي والازمات المالية والاقتصادية.....
112.....	المبحث الأول: مقدمة عن الأزمات المالية.....
112.....	المطلب الأول: مفهوم الأزمة.....
113.....	المطلب الثاني: انواع الازمات.....
113.....	الفرع الأول: الأزمات المصرفية.....
114.....	الفرع الثاني: أزمات العملة وأسعار الصرف.....
114.....	الفرع الثالث: أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات".....
115.....	الفرع الرابع: أزمة الديون.....
115.....	المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية.....
115.....	الفرع الأول: عدم استقرار الاقتصاد الكلي.....
116.....	الفرع الثاني: اضطرابات القطاع المالي.....
119.....	الفرع الثالث: تشوه نظام الحوافز.....
119.....	الفرع الرابع: سياسات سعر الصرف.....
119.....	الفرع الخامس: عدم تماثل المعلومات.....
120.....	المطلب الثالث: المؤشرات الاقتصادية للأزمة.....
121.....	المبحث الثاني: نماذج عن الازمات المالية ودور الصندوق في مواجهتها.....
122.....	المطلب الاول: أزمة بريتون وودز ودور الصندوق في معالجتها.....
122.....	الفرع الاول: حالات الاستنفار ما بين 1960 و1961.....
123.....	الفرع الثاني: أزمة الإسترليني.....
	الفرع
124.....	الثالث: أزمة الذهب.....
125.....	الفرع الرابع: أزمة الدولار.....
127.....	الفرع الخامس: دور صندوق النقد الدولي في علاج الازمة.....
128.....	المطلب الثاني: أزمة المديونية 1982.....

129	الفرع الأول: مفهوم المديونية الخارجية.
131	الفرع الثاني: اسباب المديونية العالمية.
133	الفرع الثالث: الصندوق أمام أزمة المديونية.
134	الفرع الرابع: دور الصندوق في أزمة مديونية الجزائر.
136	المطلب الثالث: الأزمة المكسيكية 1994-1995 ودور الصندوق في معالجتها.
137	الفرع الأول: ملخص عن أزمة المكسيك.
139	الفرع الثاني: دور الصندوق في الأزمة المكسيكية.
141	الفرع الثالث: الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية.
142	المطلب الرابع: الأزمة الآسيوية وصندوق النقد الدولي.
143	الفرع الأول: جنوب شرق آسيا من النمو المتسارع إلى الأزمة المالية.
146	الفرع الثاني: الأزمة الآسيوية من العدوى إلى تدخل صندوق النقد الدولي.
148	الفرع الثالث: الدروس المستخلصة من الأزمة الآسيوية.
149	الفرع الرابع: جهود الصندوق في رصد مخاطر القطاع المالي.
150	المطلب الخامس: أزمة الأرجنتين وصندوق النقد الدولي.
151	الفرع الأول: حيثيات أزمة الأرجنتين.
153	الفرع الثاني: علاقة الأرجنتين بالصندوق.
155	المبحث الثالث: الأزمة المالية الحالية بين الواقع والتحدي.
155	المطلب الأول: مقدمة عن الأزمة الحالية.
156	الفرع الأول: جذور الأزمة.
158	الفرع الثاني: نظرية الدومينو في تحليل الأزمة.
159	الفرع الثالث: تداعيات الأزمة.
166	الفرع الخامس: أزمة ديون دبي من تداعيات الأزمة الحالية.
167	الفرع السادس: أزمة ديون اليونان مخاض الجديد للأزمة.
168	المطلب الثاني: خطة العالم في التعامل مع الأزمة.
169	الفرع الأول: خطة أوروبا في التعامل مع الأزمة المالية.
170	الفرع الثاني: خطة دول مجموعة البلدان الصناعية السبعة الكبرى G7.
171	الفرع الثالث: خطة الحكومة الأمريكية للإنقاذ.
171	الفرع الرابع: منهج بعض الدول العربية في التعامل مع الأزمة المالية.
172	المطلب الثالث: مجموعة العشرين وخطط الإنعاش الاقتصادي.
172	الفرع الأول: تعريف مجموعة العشرين.
172	الفرع الثاني: خطة قمة مجموعة دول العشرين.
174	المطلب الرابع: الصين و دوره في مواجهة الأزمة المالية.
175	خلاصة الفصل الثالث.

177	الفصل الرابع: الدور الجديد للصندوق وحتمية إصلاحه لمواجهة ما بعد الأزمة
179	المبحث الأول: صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة الراهنة
179	المطلب الأول: إعادة تأهيل صندوق النقد الدولي كمحارب للازمات
180	الفرع الأول: تحديث التسهيلات والمساعدات التمويلية
181	الفرع الثاني: إلتزامات غير مسبوقه لتمويل من موارد الصندوق في 2009
183	الفرع الثالث: الصندوق يوافق على اصدر سندات للدول الأعضاء
184	الفرع الرابع: نموذج الدخل الجديد لصندوق النقد الدولي والحكومات الأعضاء
186	المطلب الثاني: الدور الجديد لصندوق النقد الدولي
186	الفرع الأول: دور الصندوق في حماية الإنفاق الاجتماعي
187	الفرع الثاني: منحج الصندوق في الحد من الفقر
188	الفرع الثالث: تكثيف عملية الرقابة على القطاع المالي بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي
188	الفرع الرابع: الصندوق يقترح صندوقا أخضرا
189	الفرع الخامس: الصندوق يدخل أوروبا
190	المطلب الثالث: صندوق النقد الدولي و الصناديق السيادية
190	الفرع الأول: ظاهرة الصناديق السيادية وعوامل نموها
191	الفرع الثاني: أهمية ووزن الصناديق السيادية في النظام المالي العالمي
193	الفرع الثالث: موقع الصناديق السيادية من الأزمة المالية الراهنة
194	الفرع الرابع: موقف صندوق النقد الدولي تجاه الصناديق السيادية
195	المبحث الثاني: إصلاحات صندوق النقد الدولي وحتمية تفعيلها
196	المطلب الأول: التحديات التي تواجه صندوق النقد الدولي وتؤثر على نشاطه التمويلي
196	الفرع الأول: بديل مجموعة بوليفار في أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي
198	الفرع الثاني: بنك الجنوب
200	الفرع الثالث: اقتراح إنشاء صندوق آسيوي
201	المطلب الثاني: دعوات الإصلاح و العوامل التي أكدت ضرورته
201	الفرع الأول: التحرك الأمريكي خطوة محفزة لإصلاح الصندوق
202	الفرع الثاني: دعوة الدول النامية الى الإصلاح
202	الفرع الثالث: الصين كأكبر قوة اقتصادية تدعو الى الإصلاح
203	الفرع الرابع: البريك تطالب بإصلاح صندوق النقد الدولي
203	المطلب الثالث: صندوق النقد الدولي وسيناريو الإصلاحات
204	الفرع الأول: إصلاح إطار الإقراض من موارد الصندوق
206	الفرع الثاني: إفصاح الصندوق عن معلومات أكثر وأحدث
207	الفرع الثالث: وضع الأساسيات الإقتصادية الصحيحة للنظام الإقتصادي

208.....	الفرع الرابع:إعادة النظر في الأرصدة الوقائية لدى صندوق النقد الدولي
208.....	الفرع الخامس:إصلاح نظام الحصص و الأصوات
210.....	الفرع السادس:إصلاح الميزانية والدخل
210.....	الفرع السابع:تعزيز فعالية المساعدة الفنية وتدعيمها
211.....	<b>المبحث الثالث:تطلعات صندوق النقد الدولي لما بعد الأزمة</b>
212.....	<b>المطلب الأول:تقييم نظام صندوق النقد الدولي وسياساته</b>
212.....	الفرع الأول:الحوكمة في الصندوق
215.....	الفرع الثاني:مشروطية صندوق النقد الدولي
217.....	الفرع الثالث:مشورة الصندوق في سعر الصرف
218.....	الفرع الرابع:تقييم تقرير الاستقرار المالي العالمي
219.....	<b>المطلب الثاني:إخفاقات صندوق النقد الدولي</b>
219.....	الفرع الأول:فشل أنظمة الإنذار المبكر
220.....	الفرع الثاني:فشل الصندوق في إدارة الأزمات
221.....	الفرع الثالث:الخطر المعنوي و الإقراض الفعلي من قبل صندوق النقد الدولي
222.....	الفرع الرابع:فشل الصندوق في دوره كمقرض الملاذ الأخير
222.....	الفرع الخامس:عدم فعالية الإصلاحات الجديدة
223.....	الفرع السادس:عجز الصندوق عن تقليص العجز الأمريكي
224.....	<b>المطلب الثالث:مستقبل صندوق النقد الدولي ما بعد الأزمة</b>
224.....	الفرع الأول:أهم العراقيل التي واجهت الصندوق قبل وبعد الإصلاح
226.....	الفرع الثاني:الوضع الحالي للاقتصاد العالمي بعد تدخل الصندوق
227.....	الفرع الثالث:دور صندوق النقد الدولي مستقبلا
229.....	<b>المطلب الرابع:النظام النقدي الدولي من منظور كيتزي</b>
229.....	الفرع الأول:عيوب النظام النقدي الحالي
230.....	الفرع الثاني:اقتراحات كيتز لنظام نقدي مختلف
232.....	<b>خلاصة الفصل الرابع</b>
	<b>الخاتمة</b>
234.....	<b>العامية</b>

ملحق الجداول والأشكال

قائمة المراجع

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# المقدمة العامة



شهد العالم خلال فترة الثلاثينات فوضى نقدية، عقب أزمة الكساد العالمي 1929 وانهيار نظام قاعدة الذهب، تمثلت في عدم استقرار أسعار الصرف لل عملات المختلفة، وتسابق الدول الى تخفيض قيم عملاتها سعيا الى زيادة صادراتها، والتقليل من وارداتها من أجل تحقيق مصالحها الذاتية دون أي اعتبار الى العلاقات الاقتصادية التي تربطها بالدول الأخرى. هذه الظروف عرقلت مسار الرأسمالية الاقتصادية الغربية القائمة على قوى السوق، التي حاولت فرض نفسها على الساحة الاقتصادية، كند للاشتراكية الشرقية، المبنية أساسا على تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

فمع نهاية الحرب العالمية، عمدت دول التحالف الرأسمالية الى التحرك السريع في خضم الاقتصادات المنهارة من جراء الحرب، لتعزيز الليبرالية في المجال الاقتصادي بالكامل، مستغلة ضعف الدول القادرة على المعارضة إذا ما تعافت، وذلك بخلق مؤسسات اقتصادية دولية تعمل على فرض النظام الرأسمالي والعمل على حضائنه.

وعليه، في عام 1944، عقدت الدول المنتصرة التي رأت مشارف انتهاء الحرب، مؤتمرا في بريتون وودز (مدينة صغيرة بنيو هامبشير **New Hampshire**)، نتج عنه ميلاد منظمتين دوليتين: صندوق النقد الدولي، والبنك العالمي، ومنظمة تخلفت الى حين (منظمة التجارة العالمية المؤسسة عام 1995) لتتوب عنها الاتفاقية العامة لتعريف الجمركية **GATT** عام 1947. هذه المنظمات الدولية تضمنت ثلاث جوانب للنظام العالمي: الجانب النقدي (صندوق النقد الدولي)، الجانب المالي (البنك العالمي)، الجانب التجاري (منظمة التجارة الدولية). باشرت عملها حسب قانونها الأساسي الداخلي، على الرغم من بعض التداخل في المهام في كثير من الأحيان بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتشجيع النمو، وتفادي الأزمات.

هذه الكلمة الأخيرة (الأزمات) جعلت لنفسها سجلا كبيرا في اقتصادنا المعاصر، حيث تكررت كثيرا وتنوعت، بين أزمة مصرفية، أزمة العملة، أزمة مديونية، الى أزمة أسواق مالية، كان للدول النامية النصيب الأكبر منها. إذ واجهت معظم الدول النامية أزمة اقتصادية حادة، بأنواعها المختلفة، أدت الى تزايد نطاق الاختلالات الداخلية والخارجية، على نحو أصبح يمثل تهديدا خطيرا لقدرتها على إنجاز أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية المنشودة. ترجع جذور تلك الأزمة الى مجموعة من العوامل المتشابكة والمعقدة، ذات أصول داخلية وخارجية، وقد ازدادت حدتها بصورة ملموسة في النصف الثاني من عقد السبعينات، عقب الأزمة الهيكلية التي عمت الاقتصاد الرأسمالي العالمي، والتي تبلورت في انهيار أسواق النقد العالمية، ازدياد حدة علاقات الصراع والنمو غير المتكافئ للقوى الرأسمالية الكبرى، بالإضافة الى تفشي بعض الظواهر الاقتصادية السلبية على المستوى العالمي، كظاهرة الركود التضخمي، وتباطؤ معدلات النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة، علاوة على

ظهور أزمة الطاقة عقب صدمتي البترول الأولى والثانية. أثرت سلبيا هذه الظواهر والصدمات على اقتصاديات الدول النامية، مما جعلها تستنجد بمنظمتي بريتون وودز، وخاصة صندوق النقد الدولي. صندوق النقد الدولي وجد من أجل مواجهة الأزمات والتخفيف من حدتها، وذلك بالسهر على مراقبة النظام النقدي الدولي والعمل على تحقيق الاستقرار النقدي، وتعزيز التعاون بين الدول، مع تقديم المساعدات المالية والفنية للدول التي تعاني من خلل في ميزان المدفوعات، أو تواجه مشاكل يمكن أن تدخلها إلى أزمة خانقة. فأثبت وجوده بالدور الفعال الذي لعبه في السبعينات كمشرف ومراقب لسلامة النظام النقدي الدولي، إلى دور المدير والراعي الرسمي لتسيير مديونية الدول النامية في الثمانينات، إلى دور رجل الإطفاء في التسعينات من خلال كم هائل من المساعدات المالية والفنية للدول المتأزمة. تأتي أزمات القرن الواحد العشرين، وما حملته من تحول في دور الصندوق خصوصا الأزمة التي اندلعت منذ بداية 2008، والتي مازلنا نتعايش معها. أزمة كشفت الستار عن مجموعة من الأشياء التي كانت في وقت قريب من الحضور ان تنظر إليها إطلاقا، أجبرت الصندوق على الخضوع الى مراجعة كاملة في منظومته وإدارته ومهامه. انطلاقا مما سبق ذكره، يمكن صياغة السؤال الرئيسي لهذا البحث المتواضع: إلى أي مدى يمكن لصندوق النقد الدولي ان يتكيف مع واقع الأزمات ومعالجتها، وما مدى التغيير الذي يمكن ان يحدثه في الدور المنوط به؟

ويمكن تجزئة هذا السؤال الرئيسي إلى أسئلة فرعية كما يلي:

- ✓ ما هي الدوافع الأساسية التي دعت الى خلق مؤسسة نقدية عملاقة مثل صندوق النقد الدولي؟
- ✓ ما هو وزن صندوق النقد الدولي في المنظومة العالمية؟
- ✓ ما هي أهم الأزمات التي أصابت النظام الاقتصادي العالمي، وكان للصندوق دور في معالجتها؟
- ✓ هل يمكن الاعتماد على صندوق النقد الدولي كطبيب لعلاج الأزمات، في ظل التحولات الاقتصادية

المستمرة؟

بالإجابة التدريجية على الأسئلة الفرعية، تم اختيار جملة الفرضيات الآتية:

- تحرك الدول في ضخ السيولة في الأسواق العالمية في ظل الأزمة الراهنة، أثبت فشل صندوق النقد الدولي كملاذ أخير للإقراض.
- الإصلاحات الجديدة في صندوق النقد الدولي كقيلة برد الاعتبار للدور الرائد للمؤسسة في المنظومة النقدية الدولية.

➤ الأزمة الراهنة تضع دورا جديدا لصندوق النقد الدولي، وتكشف عن قصور النظام النقدي الدولي الحالي في تحقيق الاستقرار النقدي.

### أهداف البحث:

- يهدف البحث إلى تسليط الضوء على أهمية سلامة النظام النقدي الدولي، وضرورة تعافيه لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومن تم المحافظة على السلام والأمن بشتى معانيه، للحيلولة دون الوقوع في الأزمات.
- الوقوف على أهم الأزمات التي عرفها النظام النقدي الدولي في وجود صندوق النقد الدولي، بالتركيز على الأزمة المالية الحالية.
- إبراز الدور الفعال الذي لعبه صندوق النقد الدولي كمنظمة نقدية عالمية على رأس النظام النقدي الدولي من خلال الإشراف والمراقبة من جهة، والتدخل والمساعدة المالية والفنية من جهة أخرى.
- الوقوف على أهم النقاط التي تعتبر كأكبر تحدي لكيان الصندوق، وبقائه على رأس المنظومة النقدية، وبيان مدى ضرورة تفعيل دوره من خلال مجموعة من الإصلاحات والتغييرات التي تسير النظام الرأسمالي الذي يتميز بالتطور و التغيير ، والذي يفرض عليه التغيير في المهام التي وجد من أجلها، تبعا للظروف والأوضاع المعاشة .

### أهمية البحث:

اعتبارا للاهتمام المتزايد بمختلف جوانب الحياة الاقتصادية، وعلى الخصوص، شقها النقدي والمالي وما يتميز به من حساسية كبيرة، وتعرضه لهزات من حين الى آخر. وأكثر من ذلك، إذا تعلق الأمر باتخاذ القرارات واعتماد السياسات على اختلافها لمواجهة هذه الأزمات ، ورسم الإستراتيجيات الخاصة بعالم النقد والمال لمحاولة تحقيق الاستقرار. الى جانب الأوضاع التي نعيشها حاليا في ظل الأزمة الراهنة وما أحدثه من إعادة هيكلة النظام الرأسمالي والتغيير الكبير في منظومته النقدية. لهذا كله، تظهر أهمية البحث، فهو يتطرق أولا للإجابة على جملة الأسئلة المطروحة، كما يساير وتيرة النقاشات القائمة لدى المختصين والمهتمين. هذا البحث يجمع بين التاريخ و الحاضر، حيث يعيد للأذهان الأزمات التي مضت، مع تحليلها بشكل يسهل استيعابها، ويركز على الأزمة المالية الحالية التي مازلنا نترقب انجلاءها، مع دراسة تقييمية لدور الصندوق ومهامه في الماضي والحاضر المعاش. زيادة على ما سبق، هناك استفادة من نتائجه، سواء للدارسين أو الباحثين ، بالإضافة إلى كونه يجمع بين عدة مواضيع يمكن ان يكون كل موضوع في شكل بحث مستقل، وبذلك يمكن الاعتماد عليه كمرجع في مجال الاقتصاد النقدي والمالي.

### أسباب اختيار موضوع البحث:

ترجع أسباب إختيار هذا الموضوع في مجملها إلى ما يلي:

- ❖ يندرج موضوع البحث في إطار المواضيع المتجددة والتي تدور حولها نقاشات مستفيضة باستمرار، خصوصا في الآونة الأخيرة مع ظهور الأزمة المالية العالمية الحالية، حيث أُسبب الحبر كثيرا حول الدور المتجدد لصندوق النقد الدولي.
- ❖ كونه متعلق بمؤسسة نقدية عملاقة استطاعت ان تكون حصنا منيعا لها، بالرغم من مجموعة من التحديات، مع توفر المعلومات الحديثة والرسمية خاصة من قبل المؤسسة ذاتها، والتي يمكن الاستعانة بها كمادة علمية .
- ❖ حتى يمكن الوقوف على أهم الجوانب الخفية التي أفرزتها الأزمة المالية الراهنة حول منظومة صندوق النقد الدولي.
- ❖ حتى يمكن الوقوف على مدى ضرورة سلامة النظام النقدي الدولي في تحقيق السلام الاقتصادي.

### منهج البحث:

لدراسة الجوانب والنقاط المتعلقة بالموضوع، تم اعتماد المنهج التاريخي، بحكم تطور النظام النقدي الدولي، والمنهج الوصفي التحليلي لإلقاء الضوء على صندوق النقد الدولي وأهم الأزمات المالية، وأخيرا المنهج التقييمي لتبيان جوهر عمل الصندوق في ظل تدخلاته السابقة وإنجازاته الحاضرة. كل ذلك اعتمادا على مراجع باللغة العربية والأجنبية، من كتب ومجلات وتقارير صادرة من منظمات متخصصة، وتقارير ونشرات لصندوق النقد الدولي، الى جانب مقالات ومدخلات على شبكة الانترنت.

### الدراسات السابقة:

يعتمد هذا البحث على دراسات سابقة عديدة، حيث أن الدراسات الخاصة بتطور النظام النقدي الدولي عبر مراحلها التاريخية كانت دون الحصر. أما دراسة صندوق النقد الدولي قد تناولتها عدة كتب ومجلات خصوصا الجدل القائم حول الإصلاح الاقتصادي الذي يشرف عليه الصندوق عند تقديمه لمساعدات مالية للدول الأعضاء. ضف الى ذلك دراسة الأزمات المالية، إذ أخذت نصيبا كبيرا عند الباحثين و الدارسين خصوصا أزمات التسعينات.

أما الطرح الجديد الذي يتناوله البحث والمتعلق بالأزمات المالية العالمية والمهام الجديدة لصندوق النقد الدولي، فالدراسات فيه تبدو حديثة لم تأخذ حقيقتها من التمحيص والدقة بحكم حداثة الأزمة الحالية والإصلاحات الجديدة القائمة في منظومة صندوق النقد الدولي، والمنتظرة مستقبلا . وكل ما تناول هذا الموضوع على وجه التحديد، اقتصر على مقالات ونشرات مركزة من قبل الخبراء المختصين من المنظمة نفسها (صندوق النقد الدولي)، وبعض الكتابات الحديثة التي أشارت إلى دور الصندوق المميز في هذه الأزمة. من بين الدراسات، على سبيل الذكر لا الحصر:

- كتاب لـ د. سميرة إبراهيم أيوب "صندوق النقد الدولي وقضية الإصلاح الإقتصادي والمالي، دراسة تحليلية تقييمية".

- رسالة ماجستير لـ آيت بشير "الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي، دراسة الأزميتين المكسيكية والآسيوية".

- بحث لـ د. ناجي توني بعنوان "الأزمات المالية" على مجلة إقتصادية.

- كتاب لـ د. إبراهيم النجار "الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"

### محاور الدراسة:

لقد تم تقسيم البحث الى أربعة فصول، يتناول الفصل الأول التطور التاريخي لنشأة صندوق النقد الدولي، بدأً بعرض

لمحة تاريخية عن تطور النظام النقدي الدولي وأهم الأشواط التي مر بها، الى غاية ترأسه من قبل صندوق النقد الدولي في عام 1944 على أنقاض مؤتمر بريتون وودز. أما في الفصل الثاني فقد تم تخصيصه بالكامل لتعريف الصندوق بجميع هياكله التنظيمية والإدارية، وتعديلات اتفاقيته لمسايرة التغيرات الاقتصادية، الى جانب الوقوف على أنواع عدة من المساعدات والتسهيلات التي يقدمها تحت لواء برامجه التصحيحية، مع إبراز مصادرها والسبيل الى تعبئتها، علاقاته مع مختلف المنظمات الدولية المختلفة، كل ذلك بشيء من التفصيل والتحليل. يأتي الفصل الثالث ليجمع بين مفهوم الأزمات المالية، وعرض نماذج منها على سبيل الذكر لا الحصر مع إبراز حيثياتها وأسبابها الخفية والجلية، مع التركيز على دور صندوق النقد الدولي في إدارتها، ومحاولة احتوائها من خلال مجموعة من الأدوات والسياسات المختلفة. وأخيراً، الفصل الرابع، حيث يبرز الدور الجديد الذي عرفه صندوق النقد الدولي خلال الأزمة الراهنة، والإصلاحات الجذرية التي فرضت عليه، إستجابة لتفاعل مجموعة من المتغيرات الاقتصادية، إلى جانب تقييم دوره مع الوقوف على أهم الإخفاقات والنجاحات التي عرفها الصندوق في مشواره، لإلقاء الضوء على مكان القوة التي يستمد منها نشاطه، ومكان الضعف التي يعمل على مراجعتها وإصلاحها، بما يساعده على تكملة مشواره، أمام مجموعة من التحديات التي تهدد كيانه. وختاماً، التطرق للآفاق المستقبلية لدور صندوق النقد الدولي بعد الأزمة الراهنة، حتى يكون دائماً على رأس النظام النقدي الدولي.

# الفصل الأول

التطور التاريخي لنشأة صندوق النقد الدولي

## تمهيد:

نتيجة لتفاقم الأزمات النقدية الدولية التي عرفها العالم قبل الحرب العالمية الثانية، واشتداد الصراع على اكتساب الأسواق الخارجية وغيرها من الإضطرابات التي عرفها نظام النقد الدولي، أجمعت الدول رأياً على ضرورة إنشاء منظمة دولية تأخذ على عاتقها مهمة الإشراف على حق تغير أسعار صرف عملات الدول في العالم، ومن ثم الحفاظ على استقرار الصرف، وتنظيم المعاملات التجارية الدولية. وعليه، قامت الدول في أول جويلية 1944 بتنظيم اجتماع بريتون وودز بالولايات المتحدة الأمريكية بهدف دراسة إمكانية الوصول إلى نظام نقدي دولي جديد، يمكن أن يسير عليه العالم بعد إنتهاء الحرب العالمية الثانية. هذا ما حصل بالفعل، بعد مجموعة من المفاوضات والمشاورات، واختلاف الإقتراحات، ثم الإتفاق على مشروع موحد، ألا وهو ميلاد مؤسسة دولية تتمثل في صندوق النقد الدولي. فمن خلال هذا الفصل سنحاول قدر المستطاع التطرق إلى أهم النقاط والمحطات التي سبقت ظهور هذه المؤسسة الدولية والتي كانت دافعا قويا إلى ضرورة التفكير في إنشائها، وبالتالي، الإتفاق على تأسيسها. ولذلك قسمت هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

### المبحث الأول: لمحة تاريخية عن تطور النظام النقدي الدولي إلى غاية الحرب العالمية الأولى.

### المبحث الثاني: النظام النقدي الدولي ما بين الحربين حتى إتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي.

### المبحث الثالث: بريتون وودز واتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي.

## المبحث الأول: لمحة تاريخية عن تطور نظام النقد الدولي إلى غاية الحرب العالمية الأولى.

إن النقود ليست غاية في ذاتها بقدر ما هي أداة لتأدية وظائف معينة، هذه الوظائف تختلف من حيث المصدر، أولوية الهدف، ونطاق التطبيق. فهناك الوظائف التقليدية ذات الطابع النقدي البحث، والمرتبطة أصلاً بالنشأة التاريخية للنقود، وهناك الوظائف الأكثر عمومية والمرتبطة بالنشاط الإقتصادي.

تاريخياً ارتبطت النقود باقتصاد المبادلة، حيث ظهرت خلال عمليات التبادل، كما أن التبادل ارتبط بظهور الإنتاج السلعي، أي بظهور التخصص وتقسيم العمل الاجتماعي والإنتاج من أجل السوق. وتدل دراسة التاريخ الاقتصادي، على أن الإنتاج السلعي هو الذي خلق عمليات التبادل، وظهرت النقود في خضم تطوره. قد اكتملت ملامحه ورسخت أسسه في نمط الإنتاج الرأسمالي. وبناء عليه نلاحظ أنه من الصعوبة بمكان، أن نتحدث عن وجود نظام نقدي عالمي قبل ظهور هذا النمط. وهذا لا يعني بأي حال من الأحوال، أن الإنتاج السلعي لم يكن موجوداً قبل ظهور نمط الإنتاج الرأسمالي. ذلك أن وقائع التاريخ تؤكد أن الإنتاج السلعي كان موجوداً في تشكيلات النظم الاقتصادية الاجتماعية السابقة على نمط الإنتاج الرأسمالي. ففي نمط الإنتاج العبودي والإقطاعي، كان الإنتاج السلعي موجوداً بدرجات متفاوتة، لكنه لم يلعب الدور القيادي في النشاط الاقتصادي. فقد كان الاقتصاد السائد في هذه التشكيلات هو الاقتصاد الطبيعي المتكون من وحدات اقتصادية متماثلة، يقوم كل منها بإنتاج ما يلزمه. وكان الشطر الأعظم من الإنتاج يستهلك في مواقع إنتاجه. أما الجزء الأقل من الإنتاج فكان يعرض في الأسواق بغرض التبادل. وفي ظل الاقتصاد الطبيعي الذي ساد هذه التشكيلات لم تكن النقود تلعب دوراً يعتد به في النشاط الاقتصادي، حيث أن الشطر الأعظم من عمليات التبادل كان يتم في إطار المقايضة، أي مواجهة سلعة بسلعة، أو بسلع أخرى. ومع ذلك نلاحظ أنه حتى في ظل الاقتصاد الطبيعي كانت العلاقات التجارية بين مختلف مناطق العالم تسوى من خلال النقود السلعية، وبالذات المعادن النفيسة. فهذا يعني أن تنظيم تداول النقود يخضع لقوانين عامة وقوانين خاصة ترتبط بنوعية البناء الإقتصادي، وبطريقة الإنتاج التي تسوده، ومجموعة من القواعد التنظيمية الخاصة بتداول النقود في إطار بيئة إقتصادية معينة<sup>1</sup>. جملة هذه القواعد والإجراءات الخاصة بتنظيم تداول النقود تكون لنا ما يسمى بالنظام النقدي.

### ماذا نقصد بالنظام النقدي؟

النظام النقدي الدولي هو مجموعة القواعد والعادات والأدوات، والتسهيلات، والمؤسسات المتعلقة بتسوية المدفوعات الدولية، يمكن تصنيفه إما وفقاً لأسلوب تحديد أسعار الصرف، وإما وفقاً للشكل الذي يتخذ الإحتياجات الدولية.

<sup>1</sup> د. زينب حسين عوض "العلاقات الاقتصادية الدولية" دار الفدح للطبع والنشر، الإسكندرية 2003 ص 143 بتصرف



وفقا للتصنيف المتعلق بأسعار الصرف تجدنا بصدد نظام سعر الصرف الثابت، مع هامش ضيق من التقلبات حول السعر الرسمي، أو نظام سعر الصرف الثابت، مع هامش عريض من التقلبات، أو نظام سعر صرف العائم المدار أو نظام سعر صرف العائم الحر.

ووفقا للتصنيف المتعلق بطبيعة الإحتياطات الدولية تجدنا بصدد النظام القائم على قاعدة الذهب، حيث يكون الذهب الأصل الوحيد للإحتياطات الدولية، أو النظام الإئتماني المحض (مثل قاعدة الصرف بالدولار فقط دونما أية علاقة تربط بالذهب). أو النظام القائم على قاعدة الصرف بالذهب الذي يعد خليطا من النظامين الأول والثاني.

يتميز النظام النقدي بثلاث خصائص أساسية:

1 -خاصية التركيب: فالنظام النقدي كأى نظام إقتصادي يتمتع بخاصية التركيب. بمعنى انه يتكون من مجموعة من العناصر منها ما هو أساسي ومحدد ومنها ما هو ثانوي.

العنصر الأساسي في النظام النقدي هو "القاعدة النقدية" أو قاعدة القيم، والغاية منها المحافظة على القيمة الإقتصادية للنقود في الداخل والخارج. ويستمد النظام النقدي عادة تسميته من طبيعة النقود الإنتهائية المستخدمة فيه، فإذا كان الأساس هو الذهب سمي نظام الذهب، وفي ظل قاعدة النقود الورقية سمي نظام الأوراق الإلزامية.

أما العناصر الثانوية فهي نقود القاعدة النقدية نفسها، فلكل إقتصاد قومي وحدة نقد أساسية (الدولار، الجنيه الإسترليني...) والتي يشترط أن تتوافر فيها صفة القبول العام من جمهور المتعاملين بصفة نهائية، أي عدم السماح لها بالتحويل إلى أنواع أخرى من النقود عن طريق فرض سعر إلزامي لها.

2- النظام النقدي في دولة هو جزء لا يتجزأ عن النظام الإقتصادي الإجتماعي السائد والروابط النقدية هي أساسا روابط إجتماعية.

3- النظام النقدي هو نظام تاريخي، أي أنه لا يتصف بالثبات بل يتطور ويتغير مع تطور وتغير النظام الإقتصادي والإجتماعي الذي ينتمي إليه<sup>1</sup>.

من خلال هذا المبحث نحاول إعطاء صورة ولو جزئية عن أهم التحولات التي طرأت على مسار النظام النقدي الدولي إلى غاية الحرب العالمية الثانية.

**المطلب الأول: أشكال التبادل والقواعد النقدية**

**الفرع الأول: أشكال التبادل**

لقد تطورت المبادلة عبر العصور قبل أن تستقرّ على ما هي عليه اليوم. وخلال تطورها هذا، مرت بعدة مراحل، تعبر كل منها عن شكل للمبادلة أكثر تطورا من سابقه. وسنركز فيما يلي على شكلين هما:

<sup>1</sup> الدكتور بسام الحجار "الإقتصاد النقدي والمصري" دار المنهل اللبناني بيروت الطبعة الثانية 2009 ص 37، 38 بتصرف.

-المقايضة

-المبادلة باستعمال النقود.

## **1-المقايضة:**

هي الشكل الأول للمبادلة و يقصد بها استبدال سلعة بسلعة أخرى، مثال ذلك ما كان يحدث قديماً من مقايضة رأس غنم ب 40 كيلوغرام من الحبوب أو بـ 20 متراً من القماش أو بفأسين أو 3 غرامات من الذهب..الخ.

و الجدير بالذكر أن المقايضة لم يتم زوالها تماماً من التعامل فمازالت حتى في وقتنا الحالي بعض المجتمعات في إفريقيا و أمريكا اللاتينية يتم التعامل بين أفرادها عن طريق المقايضة، كما يتعامل الناس بها أثناء الأزمات الكبرى (الحروب مثلاً) عندما تفقد النقود قيمتها أو يصعب الحصول عليها.

تميز نظام المقايضة بعدة صعوبات، أدت الى التفكير في وسيلة تسهل المبادلات تمثلت في النقود .نحمل هذه الصعوبات أو العيوب فيما يلي:

### ➤ صعوبة معرفة نسب مبادلة السلع بعضها ببعض:

لكي تتم عملية المبادلة لا بد من معرفة النسبة التي سيتم بموجبها مبادلة سلعة بالسلع الأخرى، و ذلك في زمن و مكان معينين .ففي نظام المقايضة كل سلعة تقاس بالسلع الأخرى و هذا ما يؤدي إلى عدم وجود وحدة قياس عامة مشتركة.

### ➤ صعوبة توافق رغبات الأفراد:

أي صعوبة تلاقي رغبة طرفي المقايضة .فمثلاً إذا كان أحد الأفراد يملك كبشاً و يريد مبادلته بكمية من الحبوب، فلكي يستطيع إتمام المبادلة لابد له مبدئياً من توفر الشرطين التاليين:

-أن يجد من يرغب في الحصول على الكبش.

-أن يكون لدى هذا الفرد الكمية المطلوبة من الحبوب.

فإجراء المبادلة يقتضي أن يكون كل فرد راغباً في الحصول على سلعة الآخر و في نفس الوقت لديه ما يُساويها من السلع و هذا ليس متوفراً دوماً .بالإضافة إلى ذلك لابد من توافق الرغبات من حيث شروط المقايضة من حيث العدد و النوع و الجودة.

### ➤ عدم قابلية بعض الأنواع من السلع للتجزئة

بعض السلع تتلف أو تنخفض قيمتها انخفاضاً كبيراً عند تجزئتها .فإذا أراد صاحب هذه السلعة مبادلتها بسلع لا تعادل سوى جزءاً من قيمتها فإنه لا يستطيع تجزئة سلعته.

## ➤ عدم توافر أداة صالحة لإختزان القيم

للمحافظة على القدرة الشرائية في نظام المقايضة كان الأفراد يحتفظون بشراقتهم على شكل سلع، و لكن

لهذه الطريقة الكثير من المساوى من أهمها:

- تحمل نفقات التخزين و التي قد تكون مرتفعة.

- احتمال تغير قيمة السلعة المخزنة نتيجة لتغير الظروف الاقتصادية.

- تعرض السلع المخزنة للتلف.

- ظهور سلع بديلة قد تؤدي إلى انخفاض الطلب على السلعة المخزنة أو انخفاض قيمتها.<sup>1</sup>

## 2-المبادلة باستعمال النقود

مع اتساع المبادلات وتنوعها أصبح من الضروري النظر في وسيلة دفع جديدة تبسط عمليات التبادل وتسهلها، خصوصا بعد قصور نظام المقايضة على مسايرة التطورات الاقتصادية، وكثرة وتنوع السلع التي يصعب حصرها، وإيجاد نسبة معينة لتقييمها.

فاتخذ الإنسان من المعادن النفيسة (الذهب والفضة)، وسيلة دفع كمقياس للسلعة، بما تتميز به من خصائص تجعلها تقضي على الصعوبات التي واجهها نظام المقايضة وشبيهه (النقود السلعية).

### الفرع الثاني: القواعد النقدية<sup>2</sup>

عرفت البشرية أشكالا متعددة من القواعد النقدية منها:

\* نظام المعدن الواحد حيث يكون أساس الوحدة النقدية الذهب أو الفضة .

\* نظام المعدنين، حيث يكون اساس الوحدة النقدية الذهب والفضة معا.

\* وهناك قواعد الأوراق الإلزامية إذا لم ترتبط عملة الدولة بقيمة ثابتة بالنسبة لأي معدن .

❖ في ظل نظام المعدن الواحد **le monométallisme** يكون أساس الوحدة النقدية من معدن واحد،

ويستمد اسمه من المعدن الذي تسك منه القطع النقدية، فإذا اعتمدت الدولة على الذهب، قيل أنها تتبنى نظام

قاعدة الذهب، أما إذا اعتمدت الفضة قيل أنها تتبع نظام قاعدة الفضة.

❖ أما في ظل نظام المعدنين الذهب والفضة **le bimétallisme or et argent**، يتم تحديد نسبة

قانونية بين عيار الفضة وعيار الذهب، ففي هذا النظام توجد نقود من المسكوكات (القطع) الذهبية وإلى

جانباها نقود من المسكوكات الفضية، مع وجود نسبة قانونية تحدها الدولة بين الذهب والفضة.

لقد واجه نظام المعدنين عدة صعوبات أدت إلى عدم استقراره وتحولت الدول إلى نظام المعدن الواحد خاصة

<sup>1</sup> محاضرات في الاقتصاد النقدي للأستاذ بن منصور عبد الله سنة 2000-2001

<sup>2</sup> ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي، قواعد -أنظم- نظريات-سياسات-مؤسسات نقدية"، دار الفكر، الجزائر 1993، ص 50

بعد البدء في استغلال حقول جديدة بعد 1850 في الولايات المتحدة الأمريكية و أستراليا، وتحول الناس إلى كتر الذهب مما أدى إلى تفضيل الناس الفضة في التعامل واحتفاء الذهب، وهذا ما يعرف بقانون "جريشام Gresham" وفحواه أن العملة الرديئة تطرد العملة الجيدة من التداول.

❖ أما بالنسبة للنقود الورقية فأول ما ظهرت في الصين حوالي القرن التاسع الميلادي على شكل سندات الشراء الصادرة عن الصيارفة الخواص لفائدة الأسرة الحاكمة آنذاك، وكانت هذه السندات تستعمل في المعاملات الصغيرة، أما الفضة فكانت تستخدم للمعاملات الكبيرة.

في حين ظهرت النقود الورقية في القرن السادس عشر الميلادي في أوروبا على شكل شهادات إيداع أطلق عليها إسم "شهادات الذهب" أصدرتها البنوك مقابل إيداع النقود المعدنية (الذهب)، حيث اعتاد الناس على تداولها عن طريق التظهير، غير أن صاحب الشهادة بإمكانه أن يسحب في أي وقت كمية النقود المعدنية المودعة.

وفي سنة 1609 قام بنك أمستردام بمنح هذه الشهادات على شكل "شهادات لحاملها" سهلة الانتقال من يد لأخرى، وهذه لا تعتبر نقودا حقيقية بعد، ولكن صورة معبرة فقط. ولما كان تداول هذه الأوراق يتم بسهولة مثل النقود المعدنية، وان حاملها لا يتقدمون دائما لسحب المقابل لها من النقود المعدنية، قام بنك ستوكهولم **Stockholm** المؤسس سنة 1656 من طرف **Palmstruck**، بطرح ورقة بنكية تعرف باسم "البنكوت" للتداول تعد وسيلة للدفع. لقد كان ميلاد النقود الورقية، مدعما بثقة حاملها بقدره البنك على الوفاء بقيمتها نقودا معدنية.

في ظل هذا النظام انفصمت العلاقة بين وحدة النقد الورقي وبين ما كانت تساويه من ذهب تحت نظام الذهب، ومن ثم أصبح هناك اقتصادا كبيرا للذهب، حيث أصبحت البنوك غير ملزمة بالاحتفاظ بكميات كبيرة من الذهب<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: نظام الذهب GOLD STANDARD

من أهم الأنظمة التي شاع صيتها وأخذت نصيبا من الزمن بالتعامل بها، نظام قاعدة الذهب. فهو من أهم القواعد المعدنية، حيث تتميز بوجود علاقة ثابتة بين وحدة النقد ووزن معين من الذهب. ولنظام الذهب ثلاثة أشكال:

- 1 - نظام المسكوكات الذهبية.
- 2 - نظام السبائك الذهبية.
- 3 - نظام الصرف بالذهب.

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي، قواعد -أنظم-نظريات-سياسات-مؤسسات نقدية"، مرجع سابق ص:52

## الفرع الأول: نظام المسكوكات الذهبية (1816-1914):

يمثل هذا النظام الشكل الأول لقاعدة الذهب حيث تداولت في ظلّه نقود ذهبية، بمعنى أن الوحدة النقدية تحتوي على وزن معين من الذهب يساوي قيمتها الإسمية، وتحتفظ مع العملات الأخرى بسعر التعادل مع الذهب، وفي ظل هذا النظام كانت المسكوكات الذهبية تنتقل من يد إلى أخرى لذلك عرف بنظام الذهب المتداول<sup>1</sup>. وكانت السلطات العامة تتولى عملية صك الذهب المقدم إليها وتحويله إلى عدد من الوحدات النقدية التي تظهر عليها ختم الدولة.

وللعمل بقاعدة الذهب على الصعيد المحلي والخارجي، وفي علاقته بالنظم النقدية الأجنبية التي تسير على نظام الذهب، يجب توافر شروط معينة نذكر منها:

- تعريف الوحدة النقدية بوزن معين من الذهب وذلك بموجب قانون.
  - الاعتراف للأفراد بحرية صك النقود (ضرب العملة) بدون مقابل وبتكلفة ضعيفة لمنع زيادة القيمة الإسمية عن القيمة الحقيقية.
  - توفر حرية كاملة لصهر المسكوكات الذهبية بدون مقابل لمنع إرتفاع السعر السوقي عن السعر القانوني للذهب.
  - قابلية أنواع النقود الأخرى للصرف بالذهب وعند حد التعادل.
  - القوة الوفائية غير المحدودة للنقود.
  - حرية إستيراد وتصدير الذهب للمحافظة على التعادل بين القيمة الداخلية للعملة وقيمتها الخارجية، وكان من شأن هذا التدبير أن حافظت أسعار الصرف على ثباتها واستقرارها.
- الشرط الأول هو الذي أعطى للذهب قيمته القانونية. أما توافر حرية سك وصهر الذهب فهي ضرورية للمحافظة على سعر التعادل بين السعر السوقي في شكل سبائك، والسعر القانوني في شكل مسكوكات للذهب.

لنفرض أنه في فترة زمنية معينة كان السعر السوقي لوحدة من الذهب يتساوى مع السعر القانوني لنفس الوحدة من الذهب، ولنفرض أنه لأغراض الصناعة والزينة زاد الطلب على الذهب في السوق مع بقاء الكميات المعروضة على حالها، هذا سيؤدي إلى زيادة سعر الوحدة من الذهب من 1 إلى 1.1 دولار مثلاً. أي أن السعر السوقي للذهب في هذه الحالة ارتفع عن السعر القانوني بمقدار (  $1.1 - 1 = 0.1$  دولار). إن هذا الإرتفاع في السعر سيغري الجمهور على صهر الذهب، أي تحويل المسكوكات الذهبية إلى سبائك ليبيعها في السوق وتحقيق أرباح ناتجة عن الفرق بين السعرين. وتستمر عملية الصهر إلى الحد الذي تؤدي زيادة عرض السبائك الذهبية في السوق، على تخفيض سعر الذهب حتى يتعادل من جديد مع السعر القانوني.

<sup>1</sup> إسماعيل محمد هاشم "مذكرات في النقود والبنوك" دار النهضة العربية للطباعة والنشر بيروت سنة 1976 - ص 22

وبالعكس لنفرض أنه نتيجة إكتشاف مناجم جديدة للذهب زاد عرضه في السوق، وانخفض سعره نتيجة لذلك. ولنفرض أن سعر الوحدة من الذهب في السوق انخفض من 1 إلى 0.90 دولار، فإن انخفاض السعر السوقي للذهب يعني بالمقابل إرتفاع سعره القانوني. إرتفاع السعر القانوني للذهب عن سعره السوقي، سوف يغري الأفراد على سك الذهب، أي تحويله إلى مسكوكات والإستفادة من الفرق بين السعرين. وتستمر عملية السك إلى الحد الذي تصبح فيه الكميات المعروضة من الذهب متكافئة مع الطلب عليها، لتكافأ من جديد السعر السوقي للذهب مع سعره القانوني.

وواضح من هذا المثال أن توافر حرية السك والصره شرط ضروري لضمان التعامل بين السعر السوقي والسعر القانوني للذهب.

أما شرط توافر حرية التصدير واسترداد الذهب (خروج ودخول الذهب) فهو الذي حقق التعادل بين سعر الذهب محليا وسعره عالميا، مع الأخذ بالإعتبار نفقات نقل وتأمين الذهب<sup>1</sup>.

كانت إنجلترا أول الدول التي تبنت هذا النظام وتبعها عدد كبير من الدول قبل نشوب الحرب العالمية الأولى 1914، حيث أخذت البلدان بالتخلي عنه تدريجيا نظرا لحاجتها لاستخدام الذهب كغطاء للإصدار النقدي ولشراء العتاد الحربي، حيث استخدمت بعض الدول نظاما عرف باسم (النظام الأخرج) حيث تم استخدام الفضة في ظروف معينة.

### الفرع الثاني: نظام السبائك الذهبية<sup>2</sup>:

عادت المملكة المتحدة إلى نظام الذهب في الفترة التي تلت الحرب العالمية الأولى، بعد الإضطراب والفوضى التي عرفتتها الأصول النقدية آنذاك، حيث أنخفضت القوة الشرائية للعديد من العملات الأوروبية، كالجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، والمارك الألماني الذي إنهار تماما، كما اتسمت هذه الفترة بالتقلبات الشديدة في أسعار صرف العملات والإختلالات الخطيرة في موازين المدفوعات التي لم تعد إلى التوازن تلقائيا. لذلك كان الهم الأساسي الذي شغل الإقتصاديين ورجال الحكم، هو مسألة الإصلاح النقدي. وتعالى الصيحات والدعوات للعودة إلى نظام الذهب، لأنه كما افترض من مناصري هذا النظام، أن الإضطرابات والفوضى النقدية التي حصلت لا ترجع إلى عيوب كامنة في نظام الذهب، وإنما بسبب الخروج عن قواعد اللعبة، وأهمها قاعدة الحرية الإقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي، و الإمتناع عن فرض القيود على التجارة الخارجية، وربط الإصدار النقدي بكمية الذهب، وحرية تصدير الذهب واستراده.

ففي ظل هذا النظام الجديد، لم تعد العملة المتداولة ذهبا، وبذلك أصبح من الممكن الإقتصاد في استخدام الذهب مع إمكانية الإستفادة من مزايا نظام الذهب "صيغة المسكوكات الذهبية".

<sup>1</sup> الدكتور بسام الحجار "الإقتصاد النقدي والمصري" مرجع سابق ص 40، 41، 42 .

<sup>2</sup> ملخص من كتاب ضياء مجيد الموسوي "الاقتصاد النقدي، وبحث لفتحي محمد سليم" النقد الدولي " على شبكة الانترنت-مبنى كلية العلوم الاقتصادية.

هذا على الصعيد الداخلي، أما الصعيد الخارجي يبقى الذهب مستخدماً بين الدول لأغراض التبادل الخارجي، فقد توخى من نظام السبائك الذهبية الإقتصاد في استغلال الذهب، إذ اعتبر من باب الإسراف تداول المسكوكات الذهبية خاصة إذا كان العرض الكلي من الذهب داخل الإقتصاد القومي، لا يكفي إلا حاجة الأغراض الأخرى، هذا من جهة. ومن جهة أخرى، فبقيام الحرب العالمية الأولى تعذر صك القطع الذهبية بنفس الحرية التي كانت سائدة في ظل نظام المسكوكات الذهبية، كما أن ضرورات الحرب جعلت من المتعذر نقل الذهب من إنجلترا إلى كل البلدان الأخرى التي كانت توجد فيها قوات عسكرية، وكذلك الحال بالنسبة للدول الأخرى. إزاء ذلك اضطرت الدول أن تتخلى تدريجياً عن النظام السابق، فاختفت القطع الذهبية من التداول .

في ظل نظام السبائك الذهبية يتم تداول الأوراق النقدية وترتبط وحدة النقد الأساسية بمقدار معين من الذهب، كما أن سعر الذهب يحدد بموجب القانون، إلا أن الأوراق النقدية لم تعد قابلة للتحويل إلى ذهب. ففي الداخل ارتبطت العملة المحلية بالذهب، أما بالنسبة للتعامل الخارجي فقد احتفظت العملة بقيمتها الذهبية، طالما بقيت العملات الأجنبية قابلة للتحويل إلى ذهب.

### الفرع الثالث : نظام الصرف بالذهب

نتيجة للتطورات الحاصلة في التجارة الدولية ، والتي صاحبها تحركات كبيرة للتدفقات النقدية والمالية بين الدول بعد الحرب العالمية الأولى، والتي تتطلب سيولة نقدية كافية، وهو ما لم تستطع البنوك المركزية تحقيقه من تغطية بالذهب، أدركت القوى النقدية العالمية -أمريكا وإنجلترا وفرنسا- ابتداء من سنة 1922 حتمية إعادة بناء النظام النقدي الدولي ، وذلك بإعادة الإعتبار للذهب حتى يصبح أساس المعاملات . ولهذا، واجهت هذه القوى مشكلة ندرة الذهب وعدم كفايته من جهة ، وضغط الطلب عليه من جهة أخرى، فخرجت بفكرة جديدة تحقق مزايا قاعدة الذهب، فكانت قاعدة الصرف بالذهب<sup>1</sup>.

فقد أوصى مؤتمر جنوة عام 1922 باتباع هذا النظام رسمياً. في ظل هذا النظام ترتبط عملة بلد ما بالذهب عن طريق ربط عمله بعملة بلد آخر يسير على نظام الذهب ، ويتم ذلك عن طريق احتفاظ البلد التابع بسندات أجنبية للبلد المتبوع كغطاء للعملة في التداول. وعلى سبيل المثال :إنجلترا والهند ، حيث إنجلترا كانت تسير على نظام الذهب، في حين قامت الهند بتغطية عملتها المتداولة بسندات مسحوبة على إنجلترا لصالح الهند ، وتحصل إنجلترا بالمقابل على فوائد. وهكذا تتحدد عملة البلد التابع بعملة البلد المتبوع وليس بالذهب مباشرة.

وأستهدف الأخذ بنظام الصرف بالذهب الإقتصاد في استغلال الذهب ، إذ أن الاحتفاظ بتداول المسكوكات الذهبية أو الاحتفاظ بالسبائك الذهبية كغطاء للعملة المتداولة يعتبر إجراء باهض التكاليف ، لأن الاحتفاظ

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي، قواعد -أنظم-نظريات-سياسات-مؤسسات نقدية"، مرجع سابق، ص 55

بالذهب يتطلب توفر الوسائل الوقائية لحزنه وحراسته كما أن الذهب المحتفظ به في خزائن البنك المركزي لا يحصل على فوائد، ويحرم البلد من الحصول عليها إذ لا تدفع الفائدة مقابل الاحتفاظ بالذهب. والمشكلة في هذا النظام أن البلدان التابعة عادة تكون في منتهى الحذر تجاه أي مؤشر ضعف في عملات الدول المتبوعة. فقد ربطت البلدان الاسكندنافية قيمة عملاتها بالإسترليني، وخلال الفترة 1930-1931، عندما راود الخوف حكومات هذه البلدان من ضعف الإسترليني، أرادوا تحويل موجوداتهم من السندات الإسترلينية إلى الذهب أو إلى عملات أخرى مرتبطة بالذهب، وقد أدى هذا العصف إلى زيادة حدة المشكلات النقدية التي كانت تواجهها المملكة المتحدة في ذلك الوقت<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: سعر الصرف في ظل نظام القاعدة الذهبية<sup>2</sup>

يقود إتباع نظام الذهب مهما كان شكله، إلى تحقيق استقرار أسعار الصرف بين الدول، طالما ترتبط عملاتها بالذهب. ومن ثم تتوقف أسعار الصرف للعملات على كمية الذهب الصافي الموجود فيها. فقبل عام 1914، كان الجنيه الإسترليني الذهبي يحتوي على كمية من الذهب تعادل 20 مرة الكمية الموجودة في المارك الألماني الذهبي. مما جعل الباوند الإسترليني يساوي 20 مرة مارك ألماني. ومن المعلوم أن الطلب على العملة يتأتى من الصادرات، فإذا فاقت قيمة الإستيرادات قيمة الصادرات تطلب من الدول القيام بتصدير الذهب من أجل تسديد العجز في الميزان التجاري. إلا أن نقل الذهب من دولة إلى أخرى يتضمن تكاليف نقل وتأمين وعلى ذلك لا يتم تصدير الذهب ما لم يصبح سعر الصرف في غير صالح البلد الذي فاقت فيه قيمة الاستيرادات قيمة الصادرات.

على سبيل المثال، كانت إنجلترا تستورد من ألمانيا أكثر مما تصدر إليها، فإن طلبها على المارك الألماني يفوق المعروض لديها من الماركات الألمانية، وبالتالي يؤدي إلى رفع سعر المارك الألماني مقابل الباوند الإسترليني. وبعبارة أخرى إن سعر الصرف قد أصبح في غير صالح المملكة المتحدة، أي أن الباوند الإسترليني يحصل على كمية أقل عند صرفه بالماركات الألمانية في سوق التحويل الخارجي. ومن الملاحظ أن مجرد ارتفاع بسيط في قيمة المارك الألماني يعتبر كافياً لأن يجعل من المربح تصدير الذهب بدلاً من شراء الماركات الألمانية بالسعر المرتفع. تؤدي عملية تصدير الذهب إلى وضع حد أدنى لانخفاض قيمة الباوند الإسترليني. وإذا حصل العكس أي أن قيمة الصادرات البريطانية فاقت قيمة استيراداتها من ألمانيا الغربية، وأصبح سعر الصرف في غير صالح ألمانيا، ففي هذه الحالة تقوم ألمانيا بتصدير الذهب، وبهذا تضع حداً أعلى لارتفاع قيمة الباوند الإسترليني. باختصار في ظل نظام الذهب يمكن حصول على اختلافات بسيطة في سعر الصرف عن سعر التعادل، ويطلق

<sup>1</sup> - د. محمد الناشر - التجارة الخارجية والداخلية، ماهيتها، تخطيطها - منشورات جامعة حلب - كلية العلوم الاقتصادية - ص 139-140 بتصرف.  
<sup>2</sup> - د. عبد الرحمن زكي إبراهيم- مذكرات في اقتصاديات التجارة الخارجية - النشر دار الجامعات المصرية بالإسكندرية - ص 87-86 بتصرف.



على حدود هذه الاختلافات اسم حدا الذهب، أي حد تصدير الذهب وحد استيراد الذهب وفي كلتا الحالتين يؤخذ بتكاليف الشحن والتأمين على الذهب.

### الفرع الأول : حدود تقلبات أسعار الصرف في ظل نظام الذهب

عندما تأخذ دولة من الدول بقاعدة الذهب يقوم نظامها النقدي على أسس معينة ، فإذا كانت دولتان تتبعان قاعدة الذهب، فإن سعر الصرف العادي بين هاتين الدولتين يتحدد عند سعر التعادل تبعاً للنسبة بين كمية الذهب الموجودة في كل من العملتين.

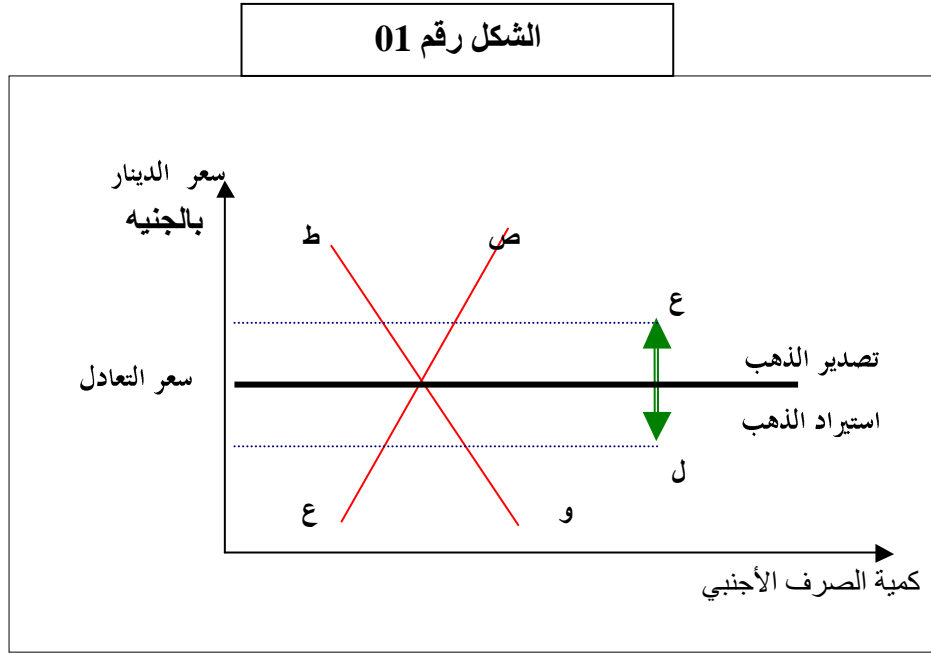
فإذا كانت قيمة الجنيه الإنجليزي 100 جنيه من الذهب الخالص، وكانت قيمة الدولار الأمريكي 25 جنيه من الذهب، فإن هاتين العملتين تتبدلان بسعر صرف هو 1 جنيه إنجليزي يساوي 4 دولارات (£1 = \$4). غير أن سعر الصرف الجاري قد يرتفع أو ينخفض في سوق الصرف عند سعر التعادل، تبعاً لحالة عرض وطلب العملات والأوراق الأجنبية. ويتوقف عرض وطلب الأوراق الأجنبية بدورها على حالة ميزان المدفوعات، فإذا حقق هذا الأخير فائضاً في دولة ما (دائنة) كثر عرض الأوراق الأجنبية، فتنخفض قيمتها وبذلك يصبح سعر الصرف الأجنبي دون التعادل.

أما إذا حدث عجز في ميزان مدفوعات إحدى الدول (مدينة)، قل عرض الأوراق الأجنبية في حين يكثر الطلب عليها، فترتفع أثمانها ، وبذلك يرتفع سعر الصرف ويصبح فوق التعادل<sup>1</sup>. ففي ظل قاعدة الذهب، تتذبذب أسعار الصرف في حدود ضيقة عند سعر التعادل. وهذه الحدود تعرف بجدي الذهب وهما : حد تصدير الذهب **Gold Export point** وحد استيراد الذهب **Gold Import point**. بمعنى آخر أن تقلبات سعر الصرف لا يمكن أن تزيد في حالة الارتفاع أو الانخفاض عن نفقات شحن الذهب بين الدولتين ونفقات التأمين عليه. فإذا ارتفع سعر الصرف عن سعر التعادل ارتفاعاً يتجاوز مصاريف نقل الذهب والتأمين عليه فلن يقبل المدين ذلك السعر. وفي هذه الحالة يفضل المدين أن يرسل لدائنه في الخارج ذهباً بدلاً من دفع الدين في صورة أوراق تجارية، وهو ما يسمى بحد تصدير الذهب ، وهو أعلى مستوى يمكن أن يصل إليه سعر الصرف: هو عبارة عن سعر التعادل زائد (+) نفقات شحن الذهب من الدولة المدينة إلى الدولة الدائنة ونفقات التأمين عليه.

أما إذا انخفض سعر الصرف عن سعر التعادل انخفاضاً يتجاوز نفقات شحن الذهب والتأمين عليه، فإن الدائن يفضل استيراد الذهب من الخارج ويتحمل نفقات الشحن والتأمين ، فتكون خسارته محدودة، وهذا ما يسمى بحد استيراد الذهب وهو عبارة عن سعر التعادل (-) نفقات شحن الذهب والتأمين عليه.

<sup>1</sup> - د. عبد الرحمن زكي إبراهيم- مذكرات في اقتصاديات التجارة الخارجية - مرجع سابق - ص88 بتصرف.

الشكل رقم 01: يمثل الكميات المطلوبة والمعرضة (سعر الصرف في ظل نظام الذهب)



فالشكل أعلاه يفصح عن الطبيعة الخاصة لعرض الصرف الأجنبي والطلب عليه في ظل قاعدة الذهب ، فعند النقطة "ص" وهي حد تصدير الذهب ، يصبح منحني عرض الصرف الأجنبي "ع" مرنا مرونة مطلقة ، وعند النقطة "و" هي حد استيراد الذهب يصبح منحني الطلب على الصرف الأجنبي مرنا مرونة مطلقة، ومن هنا لا يمكن أن يتعدى تقلب سعر الصرف في ذلك المدى الضيق المحدود بحدي تصدير الذهب واستيراده بأي حال من الأحوال<sup>1</sup>.

#### المطلب الرابع: أسباب انهيار نظام الذهب

هناك علاقة ارتباطية بين تطبيق قاعدة الذهب، وبين طبيعة البيئة الاقتصادية التي يسودها مذهب الحرية الاقتصادية محليا ودوليا. وعليه ما أن بدأت البيئة الاقتصادية المواتية لتشغيل نظام الذهب في التغيير حتى أصبح ليس ممكنا استمرار هذا النظام. وجاءت الحرب العالمية الأولى وكشفت عن جمود هذا النظام وعن عدم استطاعته توفير المرونة اللازمة من العرض النقدي الذي تزايد الطلب عليه لتمويل نفقات الحرب بالإضافة إلى حاجة الدول المتحاربة لاحتياطها من الذهب لتمويل وارداتها من الخارج. وبالتالي اضطرت هذه الدول إلى إيقاف هذا النظام.

ويمكن أن نجمل العوامل العامة التي أدت في مجموعها إلى انهيار هذا النظام ونضعها على النحو التالي<sup>2</sup>:

1. تطور الوعي النقدي: كفاءة الوظائف النقدية التي يقوم بها النقد، وقابليته للتحويل خصوصا في ظل قاعدة الذهب، جعلته مقبولا من قبل الأفراد.

<sup>1</sup> - د. صبحي تادرس قريصة - أستاذ اقتصاد - د. أحمد رمضان نعم الله - مدرس الاقتصاد - "اقتصاديات النقود والبنوك" - الدار الجامعية - 1990 - ص 60-61.

<sup>2</sup> - د. صبحي تادرس قريصة - د. أحمد رمضان نعم الله - "اقتصاديات النقود والبنوك" - مرجع سابق ص 56-57.

2. التراجع المستمر عن مبدأ الحرية الاقتصادية ونمو القوميات الاقتصادية : عامل الاحتكار في أسواق السلع والعمل،ضف الى ذلك الكساد الكبير لعام 1929 ،الى جانب أحداث الحرب العالمية الأولى،كل ذلك زعزع الثقة في كفاءة النظام النقدي الحر،وكان سببا في تخلي أغلبية الدول عن النظام الذهبي.
3. زوال عصر الحرية في التجارة الدولية : ابتلثرا أول مدافع عن الحرية الاقتصادية تجد نفسها مجبرة عن التخلي عنها من جراء تداعيات الحرب العالمية الأولى.فالقيود التجارية التي اتبعتها المملكة الى جانب الدول الأخرى عرقلت النظام الذهبي وجمدته.
4. التحركات غير العادية للذهب ورؤوس الأموال: سوء توزيع الذهب بين الدول ،حيث أصبح يرتكز في الدول الكبرى مثل الو.م.أ،وفرنسا، أحدث اضطراب في حركة رؤوس الأموال و كان من بين الأسباب الجوهرية لسقوط النظام الذهبي.

#### المطلب الخامس: عيوب ومزايا نظام الذهب

يختلف الحكم على نظام الذهب فيما إذا كنا ننظر إليه نظرة معاصرة، أو ننظر إليه في ضوء الظروف الاقتصادية والاجتماعية التي طبق فيها.

فعندما ننظر إليه نظرة معاصرة نجد أن في تطبيقه آثار اقتصادية ضارة تتمثل في كونه نظاما نقديا ذات تكلفة اجتماعية مرتفعة حيث أن استخدام الذهب كنقد، يعني حبا لجزء من الموارد الإنتاجية للمجتمع في الذهب، الذي يستخدم في الأغراض النقدية.

ومن خلال الجدول التالي سنبين مزايا وعيوب النظام النقدي الذهبي: 1

#### الجدول رقم 1: مزايا وعيوب النظام النقدي الذهبي

مزايا النظام النقدي الذهبي	عيوب النظام النقدي الذهبي
<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ إن استخدام الذهب كقاعدة نقدية بماله من قيمة ذاتية كسلعة ذات استعمال غير نقدي يدعم ثقة الجمهور في النظام النقدي.</li> <li>❖ إن التشغيل التلقائي لنظام الذهب يضع قيودا آليا مباشرة على كمية النقد المصدر ، وهذا أفضل من ترك هذه العملية للإدارة البشرية التي يفترض أنصار قاعدة الذهب ممارستها بطريقة غير مباشرة.</li> <li>❖ إن تشغيل نظام الذهب سوف يحقق الاستقرار</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ يرى كثير أن ما يدعيه أنصار هذا النظام بأنه يحقق سلامة النظام النقدي بوضعه قيودا كميآليا على تغيير حجم النقد المصدر بعيدا عن التقديرات الطائشة للسلطات النقدية ،يحتوي على جانب من الصحة طالما استمر هذا النظام معمولا به، غير أن التجربة أثبتت أن الدول التي كانت توقف العمل بهذا النظام لجموده، تحت ضغط الأزمات النقدية الدولية.</li> <li>❖ يرى معارضو هذا النظام أن الأخطاء التي يمكن أن</li> </ul>

<sup>1</sup> - د. صبحي تادرس قريصة- د. أحمد رمضان نعم الله- " اقتصاديات النقود والبنوك" - مرجع سابق ص 57 -58.

<p>يرتكبها المسؤولون عن إدارة نظام نقدي مستقل عن الذهب أقل بكثير من الأضرار التي تصيب النشاط الاقتصادي المحلي الناتج عن ارتباطه بنظام الذهب الدولي.</p> <p>❖ يرى كيتز أن ما ادعاه أنصار هذا النظام من تحقيق الاستقرار في الأسعار تحت نظام الذهب ادعاء تؤيده الحقائق، فلا يتمتع بإنتاج الذهب "بمرونة موروثه" تجعل عرض هذا المعدن يتجاوب تلقائياً مع الطلب عليه.</p> <p>❖ بالنسبة لمسألة تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف يذكر الأستاذ " روبرت ترiffin " " R. Triffin " أن النجاح في هذا المجال اقتصر على الدول الأكثر تقدماً والتي كانت تمثل المراكز الرئيسية لهذا النظام، على حين تعرضت أسعار صرف العملات لدول أمريكا اللاتينية إلى تقلبات كبيرة خلال فترة تشغيل الذهب الدولي.</p>	<p>النسبي للمستوى العام للأسعار في المدة الطويلة، على أساس أن إنتاج الذهب يميل إلى التغيير في اتجاه عكس اتجاه المستوى العام الأسعار.</p> <p>❖ يضيف أنصار نظام الذهب أن تشغيل هذا النظام على النطاق الدولي قد حقق المحافظة على استقرار أسعار الصرف ودعم حرية التجارة وساعد على نمو التبادل الدولي وتحركات رؤوس الأموال.</p>
--	--

### المطلب السادس: ميزان المدفوعات

ميزان المدفوعات سجل محاسبي منظم يعكس كافة المبادلات الاقتصادية التي تمت بين المقيمين في الدولة و المقيمين في الدول الأخرى و ذلك خلال مدة زمنية محددة تقدر عادة بسنة.<sup>1</sup>

إن المعاملات الاقتصادية ترصد في ميزان المدفوعات طبقاً لقاعدة القيد المزدوج، أي أن كل بند في الجانب الدائن أو المدين لا بد و أن يقابله قيد مساو له تماماً في الجانب المدين أو الدائن لإظهار كيفية تسوية هذا البند أو تمويله. في الغالب يتم القيد المقابل للقيد الأصلي في حساب رأس المال قصير الأجل.

يتكون ميزان المدفوعات من جانبين، جانب دائن تسجل فيه حقوق الدولة لدى غيرها من الدول الأجنبية و جانب مدين تسجل فيه التزامات الدولة تجاه الدول الأخرى.

يقال أن ميزان المدفوعات الدولية " موافق " أو " في فائض " ، عندما يكون إجمالي المتحصلات من صادراتها إلى الخارج أكبر من إجمالي مدفوعاتها عن الواردات من العالم الخارجي.

<sup>1</sup> د. عرفات تقي الحسني "التمويل الدولي" الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 2002، ص، 115.

و يقال أن ميزان مدفوعات الدولية " غير موافق " أو في " عجز " عندما يكون العكس . يطلق على هاتين الحالتين مصطلح " اختلال التوازن الخارجي " ، بينما تكون الدولة في حالة "توازن خارجي" عندما لا يكون هناك عجز أو فائض.

### الفرع الأول: مكونات ميزان المدفوعات<sup>1</sup>

يتم الحصول على البيانات اللازمة لإعداد ميزان المدفوعات من مصادر مختلفة، فمصلحة الجمارك تصدر بيانات دورية عن قيمة السلع المستوردة و المصدرة، كما تتضمن حسابات الحكومات الإنفاق الرسمي في الخارج (إنفاق البعثات الدبلوماسية، العلمية، فوائد القروض الخارجية، الدخل من الاستثمار... أيضاً تظهر حسابات البنوك تفاصيل المعاملات في الأوراق المالية ومعظم عمليات الائتمان والقروض الخاصة. كما تظهر ميزانية البنك المركزي التغييرات التي تطرؤ على الاحتياطيات الدولية (النقد الأجنبي، الذهب، حقوق السحب الخاصة..). لإدراج هذه البيانات في ميزان المدفوعات وفق القاعدة "القييد المزدوج"، فإنه يمكن تصنيفها وفق النموذج الذي أعده صندوق النقد الدولي: ميزان المعاملات الجارية، ميزان حركة رؤوس الأموال والذهب النقدي، ميزان السهو والخطأ.

#### 1. ميزان المعاملات الجارية: وهو يقوم باحصاء انواع كثيرة من التدفقات، السلع والخدمات، التحويلات

من جانب واحد، وعليه فهذا الميزان ينقسم الى مايلي:

أ- الميزان التجاري: ويشتمل على الصادرات و الواردات السلعية بما في ذلك الذهب غير النقدي الذي يتم تبادلته بين المقيمين وغير المقيمين، وتسمى هذه السلع بالسلع غير المنظورة.

ب- ميزان الخدمات: ويشتمل على الصادرات و الواردات من الخدمات ومن أهمها: خدمات النقل، التأمين، الرحلات الى الخارج، مداخيل رأس المال، العمليات الحكومية، خدمات أخرى مختلفة.

ج- ميزان التحويلات من جانب واحد: يخصص هذا الحساب من المدفوعات التي يترتب عليها تحويل موارد حقيقية او حقوق مالية من و الى بقية دول العالم دون أي مقابل. قد يتم التحويل في صورة سلع وخدمات (كالمئحة الحكومية التي تتخذ شكل المواد الغذائية، او المعدات الحربية).

#### 2. ميزان حركة رؤوس الاموال والذهب النقدي: قسم صندوق النقد الدولي المعاملات المدونة في هذا

الحساب الى مجموعتين هما:

- معاملات القطاع غير النقدي

- معاملات القطاع النقدي

أ- معاملات رأس المال المتعلقة بالقطاع غير النقدي: ويقصد بها المعاملات التي يقوم بها الأفراد او المؤسسات غير المصرفية مثل: الاستثمارات الخاصة مباشرة، حركة رؤوس الأموال الخاصة طويلة الأجل، حركة رؤوس الأموال الخاصة قصيرة الأجل، المعاملات الرأسمالية للقطاع العام.

<sup>1</sup> محاضرات في الاقتصاد الدولي للأستاذ جطبي، سنة 2001

ب- معاملات رأس المال المتعلقة بالقطاع النقدي: ويقصد بها المعاملات التي تباشرها هيئات رسمية مثل المصالح الحكومية و البنك المركزي، والعمليات التي تقوم بها المؤسسات المصرفية كجميع الهيئات المصرح لها بالتعامل في الصرف الأجنبي في الدول التي تأخذ بنظام الرقابة على الصرف. على هذا الأساس يمكن ان نميز مجموعتين من المؤسسات: المؤسسات النقدية الخاصة مثل بنوك الإيداع والمؤسسات المماثلة، والمؤسسات النقدية المركزية مثل البنك المركزي.

**ميزان السهو والخطأ :** ان ميزان المدفوعات باعتباره مستند محاسبي يجب ان يكون دائما في تعادل، بمعنى ان المتحصلات الكلية يجب ان تكون متعادلة مع المدفوعات الكلية. غير انه في مجال التوفيق العملي، فان الكثير من البيانات المتعلقة بالمعاملات الاقتصادية تكون ناقصة او خاطئة، بل وقد لا يدون بعضها أصلا. وعلى ذلك فان الجانب المدين من ميزان المدفوعات سيختلف عن مجموع الجانب الدائن. لهذا السبب يضاف بندا في ميزان المدفوعات يطلق عليه اسم السهو الخطأ لتحقيق التعادل المحاسبي بين الجانبين.

### الفرع الثاني: أسباب اختلال ميزان المدفوعات<sup>1</sup>

لقد قلنا آنفا أن ميزان المدفوعات يكون متوازنا محاسبيا نظرا لإتباع طريقة القيد المزدوج. إذن كيف يحدث الخلل في الوقت الذي يكون فيه الميزان متوازنا؟

إن الخلل يكون في أقسام معينة من الميزان، وعادة ما يكون العجز في الحساب الجاري باعتباره من أكبر الحسابات والذي يؤدي عجزه إلى إضرار في الاقتصاد الوطني، مما سيؤدي سلبا على قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي نتيجة لعرض العملة المحلية أكثر من طلب الأجانب عليها، لذلك تستخدم السلطات في هذه الحالة السياسات النقدية والمالية لمعالجة الخلل.

و توجد أسباب عديدة تؤدي إلى حدوث هذا الخلل ولعل أهمها<sup>2</sup>:

#### 1. التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية:

توجد علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات وسعر صرف العملة للبلد فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات. أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه، سيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات، مما يؤدي أيضا إلى حدوث اختلال في الميزان، لذلك هذه الإختلالات غالبا ما ينتج عنها ضغوط تضخمية، والتي تساهم في استمرارية الاختلال في الميزان.

<sup>1</sup> بحث من إعداد الطالب في مقياس "الاقتصاد الدولي" سنة 2001

<sup>2</sup> عرفات تقي الحسني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 125-127، بتصرف.

## 2. أسباب هيكلية:

و هي الأسباب المتعلقة بالمؤشرات الهيكلية للإقتصاد الوطني، وخاصة هيكل التجارة الخارجية ( سواء الصادرات أو الواردات)، إضافة إلى قدرتها الإنتاجية وبأساليب فنية متقدمة، وهذا ما ينطبق تماما على حالة الدول النامية التي يتسم هيكل صادراتها بالتركيز السلعي أي اعتمادها على سلعة أو سلعتين أساسيتين ( زراعية أو معدنية أو بترولية )، حيث عادة ما تتأثر هذه الصادرات بالعوامل الخارجية المتجسدة في مرونة الطلب الخارجي عليها في الأسواق العالمية، كتغير أذواق المستهلكين وانصرافهم عن هذه السلع، أو عند حدوث تقدم في الخارج، يؤدي إلى خفض أثمان السلع المماثلة لصادرات هذه الدول في الخارج.

## 3. أسباب دورية:

و هي أسباب تتعلق بالتقلبات الاقتصادية التي تصيب النظام الاقتصادي الرأسمالي، ففي فترات الانكماش ينخفض الإنتاج والدخول والأثمان وترداد معدلات البطالة، فتكتمش الواردات مما قد يؤدي إلى حدوث فائض، وفي فترات التضخم يزيد الإنتاج وترتفع الأثمان والأجور والدخول فتقل قدرة البلد على التصدير، وتزيد وارداته مما قد يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات. ويلاحظ أن التقلبات لا تبدأ في نفس الوقت في كافة الدول، كما تتفاوت حدتها من دولة إلى أخرى وتنتقل هذه التقلبات الدورية عن الدول ذات الوزن في الاقتصاد العالمي إلى الدول الأخرى ( الشركاء التجاريين) عن طريق مضاعف التجارة الخارجية، وتتأثر بالتالي موازين مدفوعات هذه الدول عن طريق ما يصيب مستويات الأسعار والدخول فيها.<sup>1</sup>

## 4. الظروف الطارئة:

قد تحصل أسباب عرضية لا يمكن التنبؤ بها، وقد تؤدي إلى حدوث اختلال في ميزان مدفوعات كما في حالة الكوارث الطبيعية، واندلاع الحروب، والتغير المفاجيء في أذواق المستهلكين محليا ودوليا. فهذه الحالات ستؤثر في صادرات القطر المعني، الشيء الذي ينجر عنه انخفاض في حصيله هذه الصادرات المقدرة بالنقد الأجنبي، خصوصا قد يصاحب ذلك تحويلات رأسمالية إلى خارج القطر، مما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات.

## 5. أسباب أخرى:

من الأسباب الأخرى التي قد ينشأ عنها اختلال في ميزان المدفوعات، انخفاض الإنتاجية في الدول النامية نتيجة قلة أدوات الإنتاج، لذلك تقدم هذه الدول على برامج للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، فتزيد استيراداتها من الآلات والتجهيزات الفنية ومستلزمات الإنتاج وغيرها من سلع التنمية لفترة طويلة. وتهدف هذه البلدان من هذا إلى رفع مستوى الاستثمار الذي غالبا ما يتجاوز طاقتها من الادخار الاختياري، ويترتب عن هذا التفاوت بين مستوى الاستثمار ومستوى الادخار اتجاه نحو التضخم، ونتيجة لهذا التضخم ونظرا لزيادة واردات هذه

<sup>1</sup> د. زينب حسين عوض الله "العلاقات الاقتصادية الدولية" مرجع سابق، ص 108

الدول المتطورة فإنها تعاني عجزا دائما أو مزمنًا في ميزان مدفوعاتها، وتمول هذه الواردات بقروض طويلة الأجل معقودة مقدما.

### الفرع الثالث: طرق معالجة الخلل في ميزان المدفوعات

إن وجود اختلال في ميزان مدفوعات بلد ما، تعد من أهم المؤشرات الاقتصادية خطيرة على الاقتصاد الوطني، لا سيما في حالة حدوث عجز في الميزان المذكور. ولذلك فإنه عادة ما تتدخل السلطات العامة من أجل إحداث التوازن في هذا الميزان كلما أمكن ذلك والذي عادة ما يتطلب فترة تمتد إلى سنوات عدة وذلك باستخدام مجموعة من الإجراءات الاقتصادية شريطة عدم إلحاق الاقتصاد الوطني بأضرار جسيمة. وعموما هناك طريقتان لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وهما:

#### 1. التصحيح عن طريق آلية السوق:

استقر الفكر التقليدي في هذا المجال على قدرة جهاز الثمن على تحقيق التوازن الخارجي، ومع أزمة الثلاثينات من هذا القرن وتحت تأثير أفكار كيتز، وجهت الأنظار نحو تغيرات الدخل القومي لإعادة التوازن، أما التحليل الحديث فيفسح المجال أمام تغيرات الأثمان (الأسعار) وتغيرات الدخل في تفسير التوازن الخارجي للدولة، فضلا عن إدخال العمليات المالية في نطاق هذه النظريات، بقصد الوصول إلى نظرية شاملة. وتأخذ هذه الطريقة ثلاث أشكال هي:

#### أ/ التصحيح عن طريق آلية الأسعار:

و يختص هذا التصحيح بفترة قاعدة الذهب، ويتطلب تطبيق هذه الآلية ثلاث شروط أساسية هي:

\* ثبات أسعار الصرف.

\* الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج في القطر.

\* مرونة الأسعار والأجور ( أي حرية حركتها).

و تمثل هذه الشروط أهم أركان النظرية التقليدية (classical theory) ونلخص هذه النظرية بالاعتماد المتبادل لحركة الذهب من وإلى القطر مع حالة ميزان مدفوعاتها. ففي حالة حدوث فائض في الميزان فإنه يعني دخول كميات كبيرة من الذهب إلى القطر يرافقتها زيادة في عرض النقود في التداول، الأمر الذي ينجم عنه ارتفاع في الأسعار المحلية للقطر المذكور مقارنة مع الأقطار الأخرى. وستترتب عن ذلك نتيجتين، أولهما انخفاض صادرات القطر إلى الخارج نظرا لارتفاع أسعارها من وجهة نظر الأجانب، وثانيتهما هو ارتفاع في استيرادات القطر من الخارج نظرا لملائمة أسعار السلع الأجنبية من وجهة نظر مواطني القطر. وتستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات. أما حالة حدوث عجز في الميزان، فإن النتيجة ستكون متعاكسة ولكنها ستفقد إلى توازن الميزان أيضا<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> د عرفات تقي الحسني "التمويل الدولي" مرجع سابق، ص128-129-130، بتصرف



غير أن التغيرات الحاصلة في الأسعار يمكن أن تؤدي إلى تغيرات في أسعار الفائدة طبقا للنظرية الكلاسيكية وهذه بدورها ستؤثر على وضع ميزان المدفوعات ولكن ليس مثلما يؤثر مستوى الأسعار على إعادة التوازن في الميزان ففي الحالة الأولى ( حالة الفائض) بمقدور البنك المركزي للبلد خفض سعر الفائدة على القروض الممنوحة نظرا لارتفاع السيولة المحلية، مما سيؤدي إلى تدفق الأموال إلى خارج البلد وبالتالي التخلص من الفائض المتاح وإعادة التوازن للميزان ثانية، أما الحالة الثانية ( حالة العجز ) فبإمكان رفع سعر الفائدة من أجل جذب الأموال الأجنبية إلى الداخل وعندها ستزداد السيولة في السوق المالية وتتم إعادة التوازن للميزان.

### ب/ التصحيح عن طريق سعر الصرف:<sup>1</sup>

و هي الآلية المتبعة في حالة التخلي عن قاعدة الذهب الدولية ( سيادة نظام العملات الورقية خلال الفترة الممتدة ما بين الحربين العالميتين )، واتخاذا نظام سعر صرف حر ، وعدم تقيده من قبل السلطات النقدية. وتتلخص هذه الآلية في أن القطر الذي يعاني من حالة عجز في ميزان مدفوعاته عادة ما يحتاج إلى العملات الأجنبية وبالتالي سوف يضطر إلى عرض عملته المحلية في أسواق الصرف الأجنبية، بيد أن زيادة عرض العملة المحلية سيؤدي إلى انخفاض سعرها في الأسواق المذكورة وعندها ستغدو أسعار السلع والخدمات المنتجة في ذلك القطر منخفضة مقارنة بالسلع والخدمات الأجنبية فيزداد الطلب على منتجات القطر، وهكذا تزداد صادراته مقابل انخفاض استيراداته نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الأجنبية. في هذه الحالة، تستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات. أما في حالة وجود فائض في الميزان فإنه يحدث العكس تماما.

### ج/ التصحيح عن طريق الدخل:

تعتمد هذه الطريقة على النظرية الكيثرية التي تهتم بالتغيرات الحاصلة في الدخل وآثارها على الصرف الأجنبي وبالتالي على وضع ميزان المدفوعات وأهم شروط النظرية هي:

\* ثبات أسعار الصرف.

\* جمود الأسعار ( ثباتها).

\* الاعتماد على السياسة المالية وخاصة الإنفاق العام للتأثير على الدخل تحت تأثير مضاعف الإنفاق.

و تتلخص هذه النظرية في أن الاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات سيؤدي إلى إحداث تغير في مستوى الاستخدام والإنتاج للبلد وبالتالي في مستوى الدخل المحقق وذلك تحت تأثير مضاعف التجارة الخارجية، فحينما يسجل ميزان المدفوعات لبلد ما فائضا جراء التزايد في صادراته ومنه سوف يرتفع مستوى الاستخدام في تلك الصناعات التصديرية، فتواكبها زيادة في معدل الأجور ومن تم الدخول الموزعة. وسيترتب على زيادة الدخول تنامي في الطلب على السلع والخدمات بنسبة أكبر نتيجة لعمل المضاعف، فترتفع الاستيرادات مما يؤدي إلى عودة التوازن إلى الميزان. ويحدث العكس في حالة وجود عجز في الميزان، غير أن العديد من الاقتصاديين الكيثرين لا يرون ضمنا لمعالجة الخلل في ميزان المدفوعات بهذه الطريقة، ذلك لأنه في حالة العجز

<sup>1</sup> عرفات تقي الحسني، "التمويل الدولي"، نفس المرجع ص 130.

فإن انخفاض الدخل قد لا يكون بنفس مقدار الانخفاض الحاصل في الإنفاق وما يجر بدوره إلى انخفاض في الطلب على الصرف الأجنبي ولهذا السبب وحده يمكن أن تتدخل السلطات العامة من أجل إجراء تغييرات مناسبة (مقصودة) في الدخل بالقدر الذي يؤدي إلى إعادة التوازن في ميزان المدفوعات. وطبقا للنظرية الكيترية يمكن أن تقوم السياسة المالية بدور هام في هذا المجال وذلك من خلال التغييرات في الإنفاق كاستخدام الضرائب مثلا، ففي حالة وجود عجز في الميزان يمكن إجراء تخفيض في الإنفاق العام بفرض ضرائب على الدخول مثلا وتحت تأثير المضاعف سيؤدي ذلك إلى انخفاض أكبر في الدخل وبالتالي في الطلب الكلي بما في ذلك الطلب على الاستيرادات، وهذا يعني انخفاض الطلب على الصرف الأجنبي. وعندها سيعود التوازن إلى الميزان وينطبق ذلك أيضا في حالة وجود فائض في الميزان ولكن بصورة متعاكسة. علاوة على ذلك تستطيع السلطات المالية استخدام السياسة النقدية لمعالجة الخلل في ميزان المدفوعات، غير أن الكيترين لا يعتمدوا عليها مقارنة بالسياسة المالية.

ومن أهم أدوات السياسة النقدية هي سعر الفائدة حيث يتم خفض عرض النقد في التداول الذي يؤدي بدوره إلى رفع سعر الفائدة مما سيؤثر على حجم الإنفاق الكلي نظرا لانخفاض الإنفاق الاستثماري في هذه الحالة، وهو ما يشجع على تدفق رؤوس الأموال للدخل وعندها سيتحسن موقف ميزان المدفوعات. نستنتج من المعطيات السابقة أن بمقدور السلطات العامة التدخل في إعادة التوازن لميزان المدفوعات باستخدام السياسة المالية أو النقدية لمعالجة حالة عدم التوازن في الاقتصاد سواء عند حدوث تضخم (بسبب العجز في الميزان) أو كساد اقتصادي (بسبب الفائض في الميزان) ويطلق على هذه المعالجات سياسات الاستقرار.

**د/ طريقة المرونات (أو التجارة):**

أظهرت النظريتان الكلاسيكية والكيترية بعض العيوب في تفسير التصحيحات الممكنة للاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات، حيث اعتمدت كلتاها على ثبات أسعار الصرف التي قلما توجد في الوقت الحاضر بعد انهيار نظام القيمة المعادلة في عام 1971 وانتشار نظم الصرف القائمة على التعويم، فقد استندت النظرية الكلاسيكية على مجموعة من الفروض الغير واقعية في حين أكدت النظرية الكيترية على أهمية السياسة المالية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات والتي أدت إلى نتائج اقتصادية واجتماعية غير مرغوب فيها.

جاءت طريقة المرونات لتعتمد على التغييرات المترتبة على تغيير سعر صرف العملة (خصوصا من خلال إجراء تخفيض قيمة العملة) والتي ستؤثر على الموقف التجاري للبلد المعني حيث ستزداد الصادرات وبالتالي ستؤثر على عرض الصرف الأجنبي أو الطلب عليه، ومن ثم سيتأثر وضع ميزان المدفوعات. فتخفيض قيمة العملة المحلية حسب هذه الطريقة قد لا تؤدي إلى الهدف المرجو منها وذلك للأسباب التالية:

❖ أن نجاح تخفيض قيمة العملة المحلية (أي زيادة سعر الصرف الأجنبي) سيتوقف في المقام الأول على مرونة الطلب إلى الصادرات للبلد واستيراداته.

❖ آثار عملية تخفيض قيمة العملة تعتمد على معطيات مهمة للاقتصاد المعني وخاصة مدى القدرة الاستيعابية

( الامتصاص) له، أي على درجة التوظيف السائد في الاقتصاد ( إن كان في حالة توظيف كامل أو قريب منها أو دونها ) حيث أن لكل من هذه الأوضاع آثارها المختلفة على حالة ميزان المدفوعات.

## 2/التصحيح عن طريق تدخل السلطات العامة:

يحدث كثيرا ألا تدع السلطات العامة في الدولة، قوى السوق شأنها لإعادة التوازن لميزان المدفوعات لما يعنيه هذا من السماح بتغيرات في مستويات الأثمان والدخل القومي. في هذه الحالة تلجأ هذه السلطات إلى العديد من السياسات لعلاج اختلال ميزان المدفوعات . فهناك إجراءات تتخذ داخل الاقتصاد الوطني وإجراءات تتخذ خارج الاقتصاد الوطني، فالإجراءات التي تتخذ داخل الاقتصاد الوطني تتمثل في:

\* بيع الأسهم والسندات المحلية للأجانب للحصول على العملات الأجنبية في حالة حصول عجز في الميزان..

\* بيع العقارات المحلية للأجانب للحصول على النقد الأجنبي.

\* استخدام أدوات السياسة التجارية المختلفة للضغط على الإستيرادات، مثل نظام الحصص أو الرسوم

الجمركية إضافة إلى تشجيع الصادرات من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

\* استخدام الذهب والاحتياطات الدولية المتاحة لدى القطر في تصحيح الخلل في الميزان.

أما الإجراءات التي تتخذ خارج الاقتصاد الوطني تتمثل في:

-اللجوء إلى القروض الخارجية من المصادر المختلفة مثل صندوق النقد الدولي أو من البنوك المركزية الأجنبية أو من أسواق المال الدولية...الخ.

- بيع جزء من الاحتياطي الذهبي للخارج.

- بيع الأسهم والسندات التي تملكها السلطات العامة في المؤسسات الأجنبية لمواطني تلك الأقطار للحصول على النقد الأجنبي<sup>1</sup>.

و نشير أخيرا إلى أنه، لعلاج اختلال التوازن لا بد من معالجة أسبابه وهذه هي الكيفية التي يتعين بها فهم سياسة التسوية بمعناها الحقيقي، ولا حاجة لنا هنا إلى التأكيد على الترابط والتداخل في سياسات التسوية القومية في الدول المختلفة، إذ في المحيط الاقتصادي الدولي هناك ارتباط بين عجز ميزان مدفوعات بعض الدول وبين فائض البعض الآخر وما لم تتلاق الأهداف والأساليب فقد تصبح إعادة التوازن على مستوى الدولي أمرا مستحيلا.

<sup>1</sup> عرفات تقي الحسني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 142

## المبحث الثاني : النظام النقدي الدولي ما بين الحربين (1914-1945) حتى إتفاقية إنشاء صندوق

### النقد الدولي:

نتيجة للتطور الكبير للرأسمالية خلال عصر قاعدة الذهب نشأت تناقضات بين الدول الرأسمالية، فالتطور لم يكن متساوياً فيما بينها وكذلك السيطرة على المستعمرات وأشباه المستعمرات ، فمثلاً بريطانيا كان حجم إنتاجها نسبةً للإنتاج العالمي 7.1% بينما كانت تسيطر على 50% من مساحة المستعمرات، بينما الولايات المتحدة والتي كان إنتاجها حوالي 36% لم يكن لديها مستعمرات أو أسواق للتصدير، وكذلك الأمر بالنسبة لألمانيا. ونتيجة لهذه التطورات بدأت الاستعدادات للحرب من مطلع القرن العشرين والتي أعلنت عام 1914، واهتم نظام قاعدة الذهب في أعقاب الحرب بسبب زيادة الإنفاق العسكري وتمويله عن طريق التمويل التضخمي (زيادة إصدار النقود الورقية) وبالتالي خرجت كل بنوك الإصدار في الدول المتحاربة (عدا الولايات المتحدة الأمريكية) عن القيود التي كانت تربط بين إصدار النقود وبين نسب التغطية الذهبية. ونتيجة لعلاقات التبعية والسيطرة المباشرة فقد دفعت المستعمرات جزءاً كبيراً من تكاليف هذه الحرب، فقد تحولت هذه المستعمرات إلى مصادر سهلة للمواد الأولية والمواد الغذائية التي كان يحتاجها الجنود بالإضافة إلى استخدام العنصر البشري في العمليات الحربية، وتشير الإحصاءات أن نصف عدد الجيوش البريطانية قد جاءت من مستعمراتها والتي بلغت حوالي 6.496.370 محارباً، وكذلك بالنسبة لفرنسا، بالإضافة إلى أعمال السخرة التي لها علاقة بالعمليات الحربية.

فالحرب قد غيرت الموازين، وأحدثت تغييرات في المجال التعامل النقدي، تباينت بين العودة الى التعامل بالذهب من جهة، ومن جهة أخرى إلغاؤه من التداول نهائياً بالتفكير في نظام كنفو يستطيع ان يحرك عجلة الاقتصاد العالمي. فبدأت الدول تتعالى أصواتها في المؤتمرات، وتدرس مدى إمكانية تحقيق التعاون النقدي من خلال مجموعة من الاتفاقيات، نتجت عنها ظهور كتل ومناطق نقدية جزأت العالم الى أجزاء<sup>1</sup>.

### المطلب الأول: العودة إلى قاعدة الذهب في أعقاب الحرب العالمية الأولى

عرفت فترة ما بعد الحرب خريطة جديدة للعالم السياسي والاقتصادي، فقد انفصلت العديد من الدول عن السوق الرأسمالية تحت لواء الاتحاد السوفياتي، الى جانب ذلك بزوغ الو.م.أ كقوة اقتصادية كبرى لديها أكبر رصيد ذهبي في العالم، ضف الى ذلك التضخم الكبير الذي اجتاحت دول أوروبا مما سبب فوضى في النظم النقدية، وديون ضخمة تجاه الو.م.أ. كل ذلك كان دافعا قويا ولا مفر منه للعودة الى نظام قاعدة الذهب . ولكن العودة الى قاعدة الذهب، لم توفر قابلية الصرف الكاملة للنقود بالذهب كما كان عليه الحال، بل اكتفت بقابلية الصرف للمعاملات الخارجية في صورة سبائك ذهبية أو بأوراق أجنبية قابلة للصرف ذهباً في الخارج. ولم يستمر العمل في هذه القاعدة إلا لسنوات قليلة حيث انهضت ثانية خلال الأزمة الاقتصادية التي

<sup>1</sup> د. صيحي تادرس قريصة - د. أحمد رمضان نعم الله - "اقتصاديات النقود والبنوك" - مرجع سابق، ص 60-61 بتصرف.

عصفت بالدول الرأسمالية 1929-1933.

أما بالنسبة للمستعمرات وأشباه المستعمرات فقد فرض عليها العودة إلى قاعدة الذهب، وذلك لأن الجزء الأكبر من صادرات وواردات هذه المستعمرات كان يتم مع الدول الرأسمالية التابعة لها، بالإضافة إلى أن الجانب الأكبر من الاحتياطيات النقدية وغطاء البنكنوت المتداول فيها، يأخذ شكل صكوك أجنبية مقومة بعملات هذه الدول، وبالتالي استمر نهب الموارد والفائض الاقتصادي المحقق فيها في هذه البلدان والقضاء على الصناعات المحلية الوليدة التي نشأت في مرحلة الحرب، وذلك بسبب النقص الشديد في الواردات (إحلال الواردات) والتي رأت الدول الاستعمارية في هذه الصناعات وبالتالي بالطبقة الرأسمالية الجديدة خطراً على وجودها.

### المطلب الثاني: ظهور القوة الاقتصادية الأمريكية

لقد عملت الولايات المتحدة الأمريكية قبل الحرب العالمية الأولى بشكل متسارع لإسقاط الوصاية البريطانية على النظام الاقتصادي العالمي، وتعويضها بالوصاية الأمريكية على الأقل في المجال المالي والنقدي. لكن رغم تحقيق القوة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية، إلا أن الدولار لم يتحول إلى عملة عالمية كالجنيه الإسترليني إلا بفضل الأحداث التي خلفتها الحرب العالمية الأولى ولقد اشتد الصراع بين لندن ونيويورك في الفترة الممتدة من 1919-1930 فارتقى الدولار الأمريكي إلى نفس مستوى الجنيه الإسترليني، بينما الفرنك الفرنسي الذي لم يكن يلعب هذا الدور إلا ابتداء من سنة 1926 إلى سنة 1931 وهي الفترة التي عرف فيها الجنيه الإسترليني استقراراً وتراجعاً.

إبتداء من سنة 1919 فقدت بريطانيا تحكّمها واحتكارها المالي وفقدت لندن دورها كمركز مالي عالمي الذي ميزها لعقود طويلة من الزمن، فسحب منها هذا الدور وأصبح بإمكان رجال الأعمال وأصحاب رؤوس الأموال الإختيار بين العملات الرائجة في تلك الفترة.

### المطلب الثالث: أهم المؤتمرات المشجعة للتعاون النقدي

#### الفرع الأول: مؤتمر باريس 1918-1919<sup>1</sup>

يمثل نقطة بداية مفيدة لثمين مظاهر التعاون على الرغم من أن الغرض الرئيسي للمؤتمر الذي سمي بمؤتمر باريس للسلام، هو إعادة رسم الجهود السياسية ووضع مبادئ لتجنب تكرار الحرب. فإن إنشاء إطار لاستعادة التجارة الحرة وتدفع رأس المال كان مطروحاً هو أيضاً على جدول الأعمال. حيث تم استدراك الحلفاء إلى جانب الدول الكبرى التي كان لها تأثير كبير على الناتج في المؤتمر مما أضفى الشرعية على إجراءاته.

<sup>1</sup> مقال جيمس م. بيوتون "هل هناك اتفاق بيرنتون وودز جديد؟" - مجلة التمويل والتنمية ص 44 شهر مارس 2009

كان الهدف الإقتصادي للتجارة والتمويل المقترحين، محل تقاسم كبير بين الحاضرين، ولكن كيفية تحقيقه تم تركها دون حل، نظرا لأنها لم تكن على قمة أولويات المؤتمر، فتم إجهاض الإتفاق من جراء الخلافات حول تعويضات الحرب، والنواحي العلمية للعودة إلى قاعدة الذهب.

### الفرع الثاني: مؤتمر بروكسل 1920:<sup>1</sup>

لقد إهتم بعض المختصين بالبحث في أنجع الطرق لقيام التجارة الدولية، وبالتالي تحديد الأدوات اللازمة لذلك. بينما ذهب البعض الآخر إلى البحث في النتائج المترتبة عن المبادلات التجارية وتصدير رؤوس الأموال، إلا أن السوق المالية لم تبرز بعد كسوق مستقلة بذاتها. ذلك لأن فكرة تمويل التنمية على الصعيد الدولي لم تكن واردة قبل الحرب العالمية (قاعدة الذهب)، ولهذا الغرض نجد "حي المال" الكائن بلندن يلي حاجات التمويل المالية، وحسب ويلر *JEAN WEILLER*، فإن حي المال لم يكن قادرا على تلبية الطلب المتزايد على القروض ولا سيما بعد الحرب العالمية الأولى. وقد ولد هذا الوضع أزمة مالية، ومن أجل تجاوزها شرع المجلس الجديد لعصبة الأمم في فيفري 1920 في عقد مؤتمر دولي للبحث عن السبل الكفيلة لمعالجة هذه الظاهرة والحد من آثارها السلبية، وقد توصل هذا المؤتمر إلى إتفاق بموجبه يتم العودة إلى قاعدة الذهب (GOLD STANDART)، والذي من شأنه تحقيق التوازن للموازنات الحكومية وكذلك الحد من التضخم. كما تقرر إنشاء بنوك مركزية في البلدان التي تنعدم فيها هذه المؤسسات، كما تقرر إلغاء الحواجز الجمركية والتي من شأنها تسهيل حركة السلع ورؤوس الأموال بين الدول.

### الفرع الثالث: مؤتمر جنوة 1922:<sup>2</sup>

بالإضافة إلى مؤتمر بروكسل، عرفت المرحلة ما بين الحربين، مؤتمرا آخرًا ذو صبغة هامة، وبعد مرجعي عند الحديث عن تاريخ النظام النقدي الدولي، والمتمثل في مؤتمر جنوة (GENES). تم الإعداد له منذ مؤتمر بروكسل، وتم إنعقاده سنتين بعد هذا المؤتمر أي في سنة 1922. إذ يعد أول مؤتمر دولي أثار مسألة النظام النقدي الدولي والذي اتخذ جملة من الحلول يمكن تلخيصها في أربع نقاط أساسية تتمحور جميعها في التعامل وفقا لقاعدة الذهب. هذه النقاط نوردها على النحو التالي:

- 1 - العمل على ثبات قيمة الذهب لعملة ما، وهذا يمكن تحقيقه بواسطة إحتياطي تام للموجودات والتي ليس من الضروري أن تكون كلها من الذهب.
- 2 - يمكن للدول المشاركة أن تنشأ سوقا حرة للذهب، وهذا بطبيعة الحال عندما تتاح لها الفرصة لتصبح بذلك مراكز أسواق رئيسية للذهب.

<sup>1</sup> د. صيحي تارس فريضة - د. أحمد رمضان نعم الله - "إقتصاديات النقود والبنوك" - مرجع سابق ص 63، 62.

<sup>2</sup> د. الهادي خالدي "المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي" مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر ابريل 1996. ص 23-24-25-26-

- 3 - يمكن للدول المشاركة بالإضافة إلى إحتياطاتها من الذهب، أن تملك في بلدان أخرى مشاركة - أي عضو في مؤتمر جنوة- أصول في شكل ودائع، كمبيالات ومصادر أخرى للسيولة.
- 4 - إن معاهدة جنوة تستند إلى التبادل وفق قاعدة الصرف بالذهب.

إن الإختلاف بين قاعدة الذهب قبل 1914 وقاعدة الصرف بالذهب لسنة 1922، تتمثل في تحول الهياكل المالية بسبب النزاع العالمي. حيث قبل الحرب، الجنيه الإسترليني كان العملة الوطنية الوحيدة المستعملة كعملة دولية، وبعد الحرب أصبح الدولار المنافس القوي للجنيه الإسترليني. على إثر النزاع وتوسع دائرة التنافس لتشمل الدول الكبرى، أدى هذا إلى إضعاف القاعدة السالفة الذكر والإعتراف بفشلها.

### المطلب الرابع: بنك التسوية الدولية

نشأ بنك التسوية الدولية في عام 1930 على إثر إتفاق مجموعة الدول الأوربية واليابان على ذلك، في إطار إتفاق فيما بينهم، عرف باسم مشروع يونج Young Plan أثناء إنعقاد مؤتمر لاهاي. وقد تحدد مقر البنك في مدينة بال السويسرية. كما حددت وظائف البنك بالإشراف على تسوية تعويضات الحرب وضمن تنفيذ التعهدات الدولية الخاصة بها، وتسهيل إتمام حركات التبادل التجاري، ودعم روح التعاون بين البنوك المركزية للدول الأعضاء بما يكفل ثبات واستقرار النظم النقدية، فضلاً عن قيامه بقبول الودائع من البنوك المركزية للدول الأعضاء.

وقد إستطاع بنك التسوية الدولية أن يحقق بعض الأهداف التي أنشئ من أجلها، منها قبول الودائع من البنوك المركزية وقيامه بمهامه على أنه جهاز مقاصة لتسوية الحسابات بين الدول الأعضاء، إلا أن البنك قد أخفق في السيطرة على تقلبات أسعار الصرف في أسواق الصرف العالمية.

وبالنسبة لدور البنك في تسوية تعويضات ديون الحرب، كانت نتائجه محدودة للغاية في بداية الأمر عندما كانت ألمانيا تلتزم بتنفيذ تعهداتها، ثم توقف البنك تماماً عن القيام بهذه المهمة في عام 1931، على إثر توقف ألمانيا عن تنفيذ تعهداتها.

وفي عام 1936 وعلى إثر تخفيض قيمة الفرنك، عقدت إتفاقية بين كل من الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا والمملكة المتحدة بهدف إيجاد صيغة تعاونية تضمن تحقيق نوع من إستقرار أسعار الصرف، وذلك من خلال عدة سياسات أهمها: الحد من تخفيض قيمة العملة وإلغاء القيود الكمية على الواردات، والقضاء نهائيًا على أنواع الرقابة على الصرف، والعمل على التوسع في التجارة الدولية. على الرغم من دخول الاتفاقية حيز التنفيذ، فإن قلة عدد الدول الموقعة على هذه الاتفاقية، جعلها محدودة الأثر فيما يتعلق باستقرار أسعار الصرف، وقد عرفت باسم الاتفاقية الثلاثية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> د. الهادي خالدي "المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي" مرجع سابق. ص 28-29 بتصرف

## المطلب الخامس: إتباع سياسة الرقابة على الصرف<sup>1</sup> Exchange Control

على إثر تخلي الكثير من الدول عن إتباع قاعدة الذهب تحت تأثير الأزمة المالية العالمية، إتجهت بعض الدول إلى إتباع سياسة الرقابة على الصرف حتى تتمكن من السيطرة على حركة التجارة الخارجية (تصديرًا واستيرادًا)، وهو ما يضمن لها التحكم في أسعار صرف عملتها الوطنية أمام عملات الدول الأخرى، ويتم ذلك عن طريق التدخل في عمليات ومعاملات الصرف في حالات التصدير والإستيراد، لتتم عن طريق السلطة النقدية. فحصول الصادات من العملات الأجنبية تسلم إلى البنك المركزي، كما يلتزم كل مورد بالحصول على العملات الأجنبية من ذات البنك لسداد قيم البضائع والسلع والخدمات المستوردة. تهدف كل هذه الإجراءات إلى الحد من تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج فضلًا عن ضمان تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وتوجيه الإستثمار الأجنبي بما يخدم إقتصادها، فضلًا عن الحيلولة دون تأثير إقتصاد الدولة المعنية بما يصيب الدول الأجنبية من كساد وما إلى ذلك من الأسباب. وقد بدأت ألمانيا باتباع نظام الرقابة على الصرف ثم تبعها في ذلك باقي الدول الأخرى.

## المطلب السادس: الإتفاقيات الثنائية

إن إتباع عدد من الدول لسياسة الرقابة على الصرف خلال الفترة ما بين الحربين، ولد اتجاه قوي من الدول يطالب بضرورة تدعيم روابط التعاون الثنائي وقد استجابت الدول لهذا، وانبثق عن ذلك عدد من إتفاقيات التعاون الثنائي والإقليمي بهدف إيجاد نوع من التعاون والتنسيق في السياسات النقدية، من أجل تنظيم حركة التجارة الخارجية البينية وتسوية المدفوعات فيما بينهم وهذه الإتفاقيات هي: إتفاقيات المقاصة، إتفاقيات المقايضة، إتفاقيات الدفع.

## الفرع الأول: إتفاقيات المقاصة: Clearing Agreements

يقصد باتفاقيات المقاصة تلك الإتفاقيات التي تهدف إلى إيجاد آلية تمكن من تحقيق التوازن بين الصادرات والواردات بين دولتين، بهدف تجنب الدفع بالعملات الأجنبية، وتفادي الدول ذات العملات الضعيفة مشكلة تماوي أسعار عملاتها.

وهذا النوع من الإتفاقيات لم يكن وليد إتباع الدول لسياسة الرقابة على الصرف، وإنما كانت هذه الإتفاقيات موجودة قبل ذلك، أي قبل الحرب العالمية وفي ظل العمل بقاعدة الذهب وكانت تتم بشكل تلقائي، أما بعد إتباع الدول لسياسة الرقابة على الصرف، أصبحت المقاصة تتم بمعرفة حكومات الدول وتحت رقابتها. حيث يتم الإتفاق بين الدولتين على تسوية المدفوعات بسعر صرف بين عملتيهما. ويتم الإتفاق على تحديد جهاز معين يتولى مسؤولية إنهاء إجراءات المقاصة بين المستحقات، وغالبًا ما تكون البنوك المركزية هي

<sup>1</sup> د. خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الإقتصاد العالمي" دراسة قانونية واقتصادية- مجلس النشر العلمي جامعة الكويت -2002-



المسؤولة عن هذا العمل. من بين إتفاقات المقاصة الثنائية التي أبرمت في عقد الثلاثينيات: إتفاق ألمانيا ويوغسلافيا وإتفاق النمسا وسويسرا في نوفمبر 1931 وإتفاق ألمانيا والمجر في عام 1937.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: إتفاقيات المقايضة: Barter Agreements:

يقصد باتفاقيات المقايضة تلك الإتفاقيات التي تهدف إلى إتمام التجارة الخارجية عن طريق مبادلة سلعة بسلعة أخرى ذات قيم متساوية، ودون الحاجة إلى دفع نقود، ولذلك يذهب البعض إلى تسمية هذا النوع من الإتفاقيات باتفاقيات التعويضات.

يلاحظ أن هذا النوع من الإتفاقيات يبرم بين حكومات الدول ويحدد فيه السلع محل التبادل والعملية التي تستخدم أداة للحساب بها، وقد يقتصر التبادل التجاري على حكومات الدول، وقد يسمح للتجار بعقد الصفقات التجارية في ضوء ما تم الإتفاق عليه، ويشترط هنا ضرورة حصول الأفراد والمؤسسات الخاصة في كل من الدولتين على التصريح بذلك، ومن بين إتفاقيات المقايضة التي أبرمت في عقد الثلاثينيات إتفاقية مقايضة القمح الألماني بالبن البرازيلي، ومقايضة السماد الألماني بالقطن المصري وذلك عام 1932 - 1933.

### الفرع الثالث: إتفاقيات الدفع

يقصد باتفاقيات الدفع تلك الإتفاقيات التي تهدف إلى وضع تنظيم عام لكيفية تحويل العمليات وتنظيم المدفوعات بين دولتين بصورة تعني عن إستخدام النقود، وتأخذ إتفاقيات الدفع إحدى الصورتين: الصورة الأولى: قيام كل من الدولتين (أطراف الاتفاق) بفتح حساب مستقل في بنكها المركزي باسم البنك المركزي في الدولة الأخرى، بحيث يتم بموجب كل من الحسابين تسوية جميع المعاملات المتفق عليها، أما الصورة الأخرى فتتمثل في الإحتفاظ بحساب واحد بعملة إحدى الدولتين أو عملة دولة تالفة يتم الإتفاق عليها، تسهيلا لتسوية العمليات الحسابية فيما بينهما.

من بين إتفاقات الدفع التي أبرمت في عقد الثلاثينيات إتفاق بريطانيا والأرجنتين في ماي 1933، وبريطانيا وألمانيا في نوفمبر 1934، وقد اعتبرت إتفاقيات الدفع صورة متقدمة من إتفاقيات المقاصة نظرا لأنها تمكن الدول من تنظيم مدفوعاتها بشكل يعني عن إستخدام النقود.<sup>2</sup>

### المطلب السابع: تقسيم العالم إلى مناطق وكتل نقدية<sup>3</sup>

إنطلاقا من عام 1936، قسم العالم إلى مناطق وكتل نقدية التي وإن لم يكن لها وجود رسمي كان لها أثر قوي في العلاقات الاقتصادية بين الدول حيث أن العلاقات السياسية والدبلوماسية والعسكرية كان لها الأثر الكبير في خلق وسريان هذه الكتل والمناطق النقدية.

<sup>1</sup> - خالد سعد زغلول حلمي " مثلث قيادة الإقتصاد العالمي"، مرجع سابق ص 17-18.

<sup>2</sup> - خالد سعد زغلول حلمي " مثلث قيادة الإقتصاد العالمي". ص 18-19-20-21. بتصرف

<sup>3</sup> - Jean bourger A.Ficliuzzi, y.zenou " Monnaies et système monétaires " Bréal- 9 eme édition Février 2002 P

115- 117 .

## الفرع الأول: المناطق النقدية: Les Zones Monétaires:

في المناطق النقدية كل العملات مرتبطة بعملة مركزية, هذه العملة المركزية تتدبدب وتتغير في سعر صرفها تبعا لقانون العرض والطلب في السوق, آخذة بذلك كل العملات الأخرى المرتبطة بها, إلا إذا كان هناك رقابة على الصرف مستعملة من قبل دول المنطقة.

**1- منطقة الإسترليني :** تأسست سنة 1931, وتتضمن مفهوم منطقة الإسترليني مجموع العلاقات النقدية والمالية لإنجلترا والدول الواقعة في تلك المنطقة, حيث أن منطقة الإسترليني ليس لها إدارة مركزية أو سلطة مركزية لكن توصيات بنك إنجلترا (البنك المركزي في إنجلترا) يمارس تأثيرا هاما على السياسة النقدية لدول المنطقة. حيث سمحت هذه المنطقة النقدية لكل الدول الواقعة فيها من تحقيق إستقرار داخلي في سعر الصرف. أغلبية هذه الدول كان لها ميزان تجاري موجب مع المملكة المتحدة حيث تضع هذه الأرصدة بالبنوك الإنجليزية.

لقد ضمت منطقة الإسترليني كل أجزاء الكومنولث البريطاني (Commonwealth) ومستعمراتها ودول اسكندنافيا والبرتغال واثنين من دول أمريكا اللاتينية وقد انضمت إلى هذه المنطقة اليابان في عام 1933, حيث تم تقويم هذه الدول بالنسبة للإسترليني بحيث أصبح هناك سعر صرف ثابت بين دول المنطقة. وقد كان من أهم سمات منطقة الإسترليني :

- أ. فرض الرقابة على الصرف في جميع الدول الأعضاء وتوحيدها وفقاً للتدابير التي رأتها بريطانيا.
- ب. إيقاف حرية تحويل الإسترليني إلى ذهب أو دولار أو غير ذلك من العملات.
- ج. التزام جميع الدول الأعضاء بالمنطقة بتسليم ما يحصلون عليه من عملات أجنبية وخصوصاً الدولار لبنك إنجلترا والحصول مقابل ذلك على الإسترليني.
- د. إنشاء حسابات خاصة في لندن يشرف عليها بنك إنجلترا بهدف مراعاة أن الإسترليني المودع في لندن لحساب الأعضاء لا يساء استخدامه في أغراض غير مصرح بها.
- و. إن الإسترليني الذي تملكه الدول الأعضاء داخل المنطقة يصرح باستخدامه بحرية في تمويل التجارة وانتقال رؤوس الأموال.

وبالواقع فإن الهدف الذي سعت إليه بريطانيا من خلال إقامة منطقة الإسترليني كان تعبئة موارد الدول الأعضاء (التابعة) وتسخيرها للحرب العالمية الثانية. وكان نتيجة لهذه المنطقة أن تراكم على بريطانيا ديوناً كثيرة عقب انتهاء الحرب عرفت هذه الديون باسم "الأرصدة الإسترلينية" وقد بلغت عام 1945 حوالي 3500 مليون جنيه إسترليني<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بحث من إعداد الطالب بعنوان "التكتلات النقدية" تحت إشراف الأستاذ بن بوزيان محمد، 2002-2003.

## 2- منطقة الدولار: **La zone dollar**

أثناء مؤتمر **Buenos aires** في عام 1936، الفلبين وبعض دول أمريكا ربطت عملاتها بالدولار حيث كان هذا الأخير (الدولار) قابل للتحويل إلى ذهب بمعدل 35 دولار للأوقصة من الذهب (تعريف 31 جانفي 1934). حيث ضمت كل من الو.م.أ، كندا، البرازيل ودول أمريكا الوسطى وتعد هذه المنطقة أقرب الأنظمة إلى قاعدة الذهب.

## 3- منطقة الفرنك: **La Zone Franc**

وتضم كلا من فرنسا ومستعمراتها، وبلجيكا وعددا من الدول التي ترتبط بفرنسا بعلاقات إقتصادية، حيث كانت عملة هذه الدول معرفة بالنسبة للفرنك الفرنسي، ولم يكن وجودها رسميا إلا إنطلاقا من سبتمبر 1939، عندما طبقت فرنسا نظام الرقابة على الصرف بالنسبة لدول المنطقة.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: الكتلة النقدية **Les Blocs Monétaire**

في الكتلة النقدية توجد في الأصل رقابة على الصرف.

أسعار الصرف بين عملات الكتلة النقدية إن كانت وليدة تفاوض واتفاقات بين الدول مثلما حدث بين ألمانيا وإيطاليا في بداية الحرب، كثيرا ما تكون مفروضة من قبل قوة مهمته تنفرد بها دولة معينة. من بين الكتل النقدية التي عرفتها حقبة ما بين الحربين ما يلي:

### 1- كتلة ريشمارك **Le Bloc Reichsmark**

ظهرت عام 1931 مع ظهور نظام الرقابة على الصرف وانتشرت بشدة في كل الدول المستعمرة والمستعمرة في غضون الحرب.

في ألمانيا النازيون استدعوا الدكتور **Schacht** مدير بنك **Reichsbank** منذ 1933، لوضع حيز التنفيذ النظام النقدي الجديد، حيث منذ ذلك الوقت **Reichs Banks** أصبح بصفة كاملة، الوسيط بين المؤسسات الألمانية و العالم الخارجي . حيث كانت التجارة الخارجية مراقبة من قبل هذا البنك، إذ كانت تتم تسوية المعاملات الخارجية مع دول الكتلة بالعملة الصعبة وبالريشمارك **Reichsmark** للمؤسسات الألمانية. و على إثر ذلك تم تجميد رؤوس الأموال الخارجية في ألمانيا، مما أدى إلى زيادة الموجودات من العملات الصعبة لدى بنك ألمانيا، حيث أن أصحاب رؤوس الأموال ذوي حسابات بالريشمارك تم تجميدها لتستعمل فقط في ألمانيا لشراء البضائع والسلع المحلية.

### 2- كتلة الين **Le Bloc Yen**

ظهرت في ديسمبر 1932 تشبه كثيرا كتلة ريشمارك، سمحت لليابان باستغلال جميع الأقاليم الواقعة تحت سيطرتها.

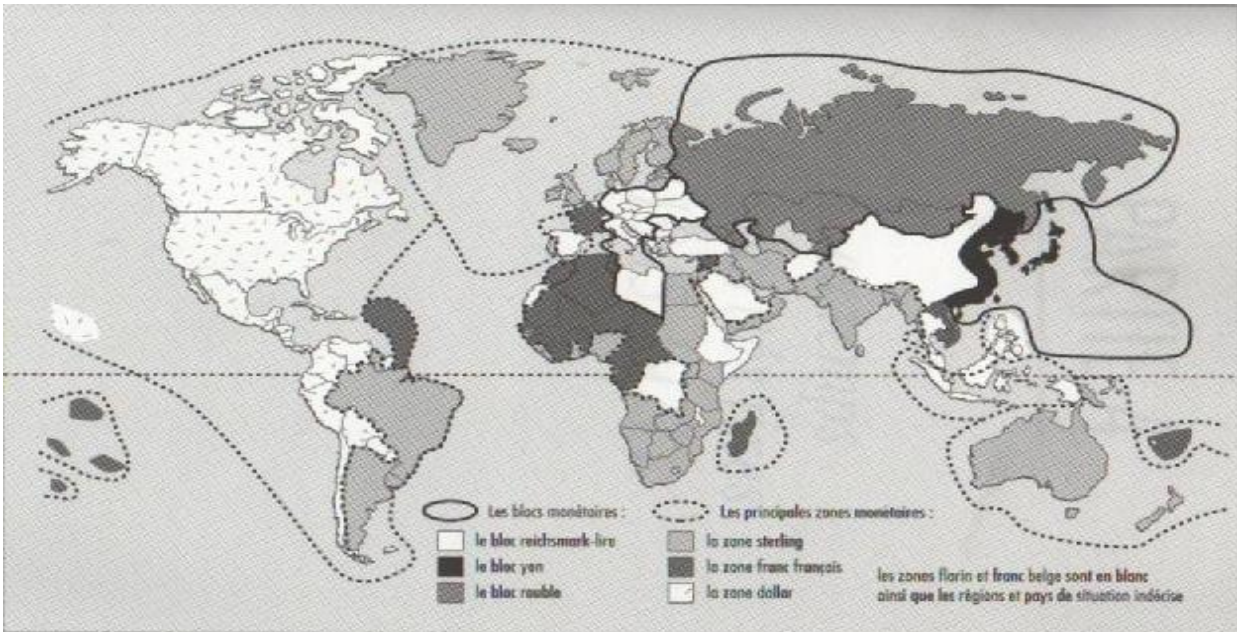
<sup>1</sup> Jean bourger A.Ficliuzzi, y.zenou " Monnaies et système monétaires "op,p-117-118.

### 3- كتلة الروبل Le Bloc Rouge:

إن كتلة الروبل مختلفة نوعا ما عما سلف. ظهرت عام 1925 أين تم توفيق قابلية تحويله إلى ذهب. وتضم الإتحاد السوفياتي بكل أجزائه .

الشكل التالي يختصر كل ما سبق ذكره عن المناطق و الكتل النقدية:

الشكل رقم 2: خريطة المناطق والكتل النقدية لسنة 1939<sup>1</sup>



من خلال ما تقدم يمكن إختصار الأنظمة النقدية التي عرفها العالم في فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية.

<sup>1</sup> Jean bourger ,A.Ficliuzzi, y.zenou " Monnaies et système monétaires " op,page 119

**قاعدة الذهب الدولية:** والتي استمرت فترة طويلة من الزمن ومكنت من إستقرار أسعار الصرف نسبياً، إلا أن الدول اضطرت تحت ضغط نقص المخزون الذهبي من ترك هذه القاعدة.

**نظام النقود الورقية المستقلة:** وهي تلك المرحلة التي أصبحت النقود غير مرتبطة بالذهب أو بأي أصل آخر. **نظام الرقابة على الصرف:** وهو نظام تفرضه الدولة بمقتضاه عدد من القيود على عمليات الصرف الأجنبي، وتمنع التعامل بالنقد الأجنبي إلا من خلال السلطات النقدية.

وعلى الرغم من تعاقب هذه الأنظمة النقدية الثلاثة في فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية، إلا أن نظام النقد الدولي لم يصادفه الإستقرار ولم تتمكن الدول من علاج الأزمات النقدية والمالية المتكررة، مما أدى إلى اشتداد الصراعات بسبب عدم الإنسجام في التعامل الدولي، وذلك لاختلاف السياسات النقدية والمالية. وهو ما دفع إلى نشوب الحرب العالمية الثانية بشكل أو بآخر - أي أن عدم الإستقرار النقدي والمالي - كان سبباً رئيسياً لعدم الإستقرار السياسي واندلاع الحرب العالمية.

على ضوء ذلك شعر القادة السياسيون وخبراء الإقتصاد والمال، أن الإستقرار السياسي لن يتحقق إلا بالإستقرار الإقتصادي، أو بما يعرف بالسلم الإقتصادي. وفي غضون ذلك، بدأ الإهتمام بالوضع الإقتصادي وبصفة خاصة الوضع النقدي والمالي. فمنذ **1941** شرعت الحكومة الأمريكية في التفكير في إعادة البناء الإقتصادي وذلك وفق منظور ليبرالي ومتعدد الأطراف، وقد برز هذا التطور من خلال إتفاقية التعاون المتبادل الذي وقع بين الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا في **23 فيفري 1942**. وقد أكد الطرفان على تخفيض الرسوم الجمركية وإزالة كل العراقيل التي من شأنها عرقلة السير الحسن للمبادلات الدولية. إلا أن الإتفاق بين تحوف الولايات المتحدة الأمريكية من دول منطقة الإسترليني الذي يمنح لبريطانيا إمتياز تجعل من عملتها ذات طابع دولي قابلة للتحويل، وعليه هذا التخوف ولد إرادة قوية لدى جميع الأطراف من أجل إصلاح النظام النقدي الدولي، وإرساء قواعده من خلال مؤتمر عقد في بريتون وودز عام **1944**، ثم على إثره إتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي.

### المبحث الثالث: بريتون وودز واتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي:

على إثر الإضطرابات التي سادت نظام النقد الدولي خلال فترة الحرب العالمية الثانية وقبلها أجمعت الدول رأيها على تسليم أمرها إلى منظمة دولية، تأخذ على عاتقها مهمة الإشراف على حق تغيير أسعار صرف عملات الدول في العالم.

وبالفعل في أول يوليو سنة **1944** إنعقد مؤتمر في بريتون وودز (مدينة صغيرة في نيو هامبشير **New Hampshire**) بالولايات المتحدة الأمريكية مؤتمراً ضم الكثير من رجال الإقتصاد والسياسة لدراسة إمكانية الوصول إلى نظام نقدي جديد يمكن أن يسير عليه العالم بعد إنتهاء الحرب العالمية الثانية. وقد كان هذا المؤتمر وليد الظروف التي سادت التجارة الدولية قبل نشوب الحرب العالمية، أي قبل عام **1939** فخلال تلك الفترة

تعرضت التجارة الدولية إلى كثير من المضايقات، إذ وضعت العراقيل والحواجز الجمركية أمام سير التجارة الدولية فتقلص حجمها.

من جراء هذه الذكريات ظهرت إجهادات بعرض مشروعان:

الأول بريطاني: على لسان مبعوثها الإقتصادي "اللورد كينز".

الثاني أمريكي: على لسان مثلها الإقتصادي " هاري وايت".

### المطلب الأول: المشروع الإنجليزي:

تقدمت إنجلترا بمشروع اللورد كينز 07 أبريل 1943 يتضمن هذا المشروع إيجاد مؤسسة دولية

تتمتع بسلطة إصدار عملة خاصة بها مع فرض نوع من السلطة على اقتصاديات الدول الأعضاء.

فالمشروع البريطاني كان مستمدا من الحرص على تدارك عودة القوى العاملة على رفع قيمة النقد والتي أضعفت في الفترة الواقعة بين الحربين العالميتين. وكان كينز مقتنعا من أن ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية ذا اتجاه فائض منذ القديم، لهذا اقترح كينز فرض عقوبات على الدول التي تتمتع بفوائض في موازين مدفوعاتها وكذلك الدول التي تعاني من العجز. فخلال هذه الفترة كدست بعض الدول الكثير من الذهب مما ألحق الضرر بالاقتصاد الأوربي دون أن يؤدي إلى توسع اقتصادها. لذلك حاول كينز وضع ك ل جهده في مشروع يحمي العالم من اتجاه السلطات الأمريكية نحو رفع قيمة النقد، كما تضمن المشروع إنشاء اتحاد دولي للتقاص يعد بمثابة مركز عالمي.<sup>1</sup>

بحيث يتيح للدول الأعضاء أن تحصل منه على اعتمادات واسعة تستطيع بواسطتها تسديد عجزها الخارجي وتقديم قروض على المكشوف أو السلف بنقد جديد يدعي " بانكور Bancor" وتستعمل عن طريق تحويلها إلى حسابات البلاد الدائنة على أن تحدد إمكانات الاقتراض كل عضو بحصة معينة، ومن جهة ثانية لم يفرض أي حد على الاعتمادات التي يمكن أن تتراكم لصالح حساب بلد دائن. فمشروع كينز لم يقترح إلغاء اعتبار الذهب كنقد ولكن يرجى عدم التعامل به كوسيلة رئيسية للتسديد الدولي وذلك بإضافة نقد بديل. أعتبر هذا الأسلوب طريقة بارعة لأن مسؤولية إعادة موازنة تدفق الأموال الدولية تقع في آن واحد على عاتق الدول الدائنة والمدينة. وسبب هذا الاقتراح، أن إنجلترا كانت تلعب دورا كبيرا في التجارة الدولية وذلك لكثرة مستعمراتها وارتباطها بمنظمة الكومنوالث.<sup>2</sup>

وبذلك كان كينز يحاول ممارسة ضغط غير مباشر على الولايات المتحدة الأمريكية باتباعها سياسة أكثر توسعا، حصلت من خلالها على رصيد دائن كبير لا بد من امتصاصه عن طريق توسيع طلب الداخلي ، توظيف رؤوس الأموال في الخارج، اتباع سياسة أكثر تحورا.

<sup>1</sup> - د. روجيه روهيم - ترجمة د. سموحي فوق لعادة - "مدخل إلى الاقتصاد" - الطباعة منشورات عويدات بيروت لبنان سنة 1967 ص 191 - 194 بتصرف.

<sup>2</sup> - ضياء مجيد الموسوي - النظام النقدي الدولي - مرجع سابق ص 39 - 40 بتصرف.

## المطلب الثاني: المشروع الأمريكي

قد رأى الأمريكيون أن المشروع البريطاني لا يمكن قبوله خصوصا اقتراح كينز الساعي إلى فرض عقوبات على الدول الدائنة والمدينة على حد سواء، لتخوفهم أن يضطروا إلى تمويل العالم أجمع تلقائيا بالفائض من وارداتهم عن طريق الاتحاد الدولي للتقاص، خاصة وأن أمريكا في ذلك الوقت كانت تتمتع بفائض في ميزان مدفوعاتها. كما رفضوا الاقتراح الداعي إلى منح القروض حسب أهمية كل دولة في التجارة الدولية. فاقترحت الحكومة الأمريكية مشروعاً محدوداً للتضامن المالي الدولي لإنشاء صندوق لتثبيت النقد يعمل على تجنب المشاكل الأساسية التي وجهها نظام النقد الدولي خلال حقبة الثلاثينات من هذا القرن، والتي تظهر في تخفيض قيمة العملة على صعيد تنافسي بين الدول ، والقيود المفروضة على عمليات الصرف الخارجي ، والتخلص من النقص في الاحتياطيات الدولية.

كما يأخذ الصندوق على عاتقه مساعدة الدول الأعضاء على تصحيح الإختلالات المؤقتة في موازين مدفوعاتها، وذلك بمنحهم قروض حسب حصص الأعضاء في المؤسسة المنشودة . كان سبب هذا الاقتراح تمتع أمريكا بالثراء واقتصاد متطور وقد زود هذا الصندوق في بادئ الأمر بمبلغ 05 مليارات دولار، في حين أن الحد الأقصى لوضع المدين (أو الدائن) في مشروع كينز كان مؤلفاً من 26 مليار، وهذا المبلغ مكون من النقد الذهبي والنقد الوطني التي تقدمه دول الأعضاء، وبذلك يكون لها الحق بشراء أي نقد أجنبي تحتاج إليه. وقد أصر المشروع على ضمان استقرار أسعار النقد الأجنبي وعدم السماح بتغيير أسعار النقد إلا في حالة الإختلال الأساسي وكانت الدول الواقعة في عجز هي المسؤولة عن إعادة التوازن الدولي.

وعموماً تشابه المشروعان من حيث المبادئ الأساسية. وبعد مشاورات بين عدد من الدول ، توصلت الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا إلى اتفاق عرض في مؤتمر " بريتون وودز " Bretton woods سنة 1944 يعتمد بشكل كبير على مخطط هاري وايت الأمريكي الذي كان يعمل موظفاً كبيراً بقسم الخزينة الأمريكية، ويأخذ بعض البنود من مخطط جون م. كينز الإنجليزي، ويعلق السيد دومينيك كارو على اتفاقية التأسيس موضحاً بأنه " اتفاقاً شبه إجماعي برز للوجود فيها، يتعلق بتأسيس صندوق دولي يقتبس عناصره التأسيسية الرئيسية من مخططي وايت وكينز وبأدبها هكذا ، كأنه تسوية أُنجلوا-أمريكية من الممكن حتى أن تعين فيها الهيمنة الأمريكية"<sup>1</sup>.

وفي هذا المؤتمر الذي حضرته 44 دولة تقرر تأسيس منطمتين هما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير ويبلغ عدد أعضاء الصندوق حالياً حوالي 186 دولة. وكان من أهم الالتزامات التي فرضتها هذه الاتفاقية على الدول الأعضاء في مجال تحقيق استقرار أسعار الصرف كالآتي:

<sup>1</sup> - دومينيك كارو - "صندوق النقد الدولي" - ترجمة د. مصطفى عدنان، وزارة الثقافة - دمشق 1978 - ص 12.

- ❖ تحقيق الاستقرار النقدي الدولي انطلاقاً من عمليات ضبط ومراقبة أسعار الصرف عن طريق :
- تثبيت سعر الدولار بالذهب وإمكانية تحويله على ذهب (كان محتوى الدولار الذهبي في ذلك التاريخ يعادل 0.88867 غرام ذهب كما كان قابلاً للإبدال خارجياً).
- السماح بتقلبات في أسعار الصرف في حدود 1 % .
- تحديد أسعار الصرف عملات الدول الأعضاء على أساس الذهب أو الدولار.
- متابعة سياسات تغيير أسعار الصرف لعملات الدول الأعضاء التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها إذ كان بحدود 10 % بالموافقة في العادة وإذا زادت عن ذلك فإن الصندوق رأيه بالإيجاب أو الرفض.

❖ رفع القيود وإزالة الحواجز والتخلص من أساليب الرقابة التي تعيق تطور التبادل الدولي حيث تلتزم الدول الأعضاء بـ :

- \* رفع الحواجز الجمركية أمام حرية التجارة.
- \* إزالة أشكال الرقابة عن العمليات الصرف الخارجي وصولاً إلى حرية التحويل بين العملات.
- ❖ تقديم المساعدات الفنية للدول الأعضاء عن طريق وضع الخبراء في الشؤون المالية والاقتصادية العاملين بصندوق النقد الدولي تحت تصرف تلك الدول في مجال اقتراح الحلول للمشكلات المطروحة.
- وقد بدأ الالتزام الفعلي بإجراءات تحقيق هذه الأهداف بعد خمسة سنوات منذ إمضاء الاتفاقية لتلاقي المشكلات الصعبة والظروف الخطيرة التي خلفتها الحرب العالمية الثانية.
- لقد أثبتت التجارب أن هذه الالتزامات لم يتم التقييد بها من قبل الدول ذات العملات الرئيسية.
- وبذلك فإن النظام النقدي الذي نتج عنه اتفاقية بريتون وودز قد أعطى أهمية كبيرة للدولار حيث أعتبره الأساس الثابت الذي يقوم عليه النظام النقدي الدولي الجديد , الشيء الذي سمح بظهور فجوات مثل : فجوة الدولار ضف ذلك طوفان تخفيض العملات .(سنتعرض إليه في الفصل الثالث)
- المطلب الثالث: البيان المشترك لخبراء الإقتصاد والمال:<sup>1</sup>**

في إطار المفاوضات التمهيدية لإنشاء صندوق النقد الدولي ظهرت مجموعة من الآراء تحاول جاهدة التوفيق بين وجهات نظر الجانبين الأمريكي والبريطاني، وقد تأثر كل من كيتز ووايت بهذه الآراء، وعليه قدم كل منهما تنازلات على المشروع الذي عرضه. فقد رأى كيتز في مشروعه ضرورة السماح للدول الأعضاء بتعديل سعر التعادل بعد التفاوض مع الصندوق والذي لا يتصور أن يمتنع عن الموافقة طالما كان طلب التعديل لأسباب تتعلق بإصلاح ميزان المدفوعات ،ومعنى ذلك ضرورة الإبقاء على قدر من حقوق الدولة في سيادتها

<sup>1</sup> -د- خالد سعد زغلول حلمي - مرجع سابق ص 37-38 بتصرف



على ما يتصل بالسياسة الداخلية، فالصندوق في نظر كيتز يكون بمثابة القاضي عندما يقرر الموافقة على طلب العضو بتعديل سعر التعادل، بهدف تصحيح إختلال موازين المدفوعات. أما بالنسبة لرأي وايت في مشروعه، أن سلطة الصندوق على الدول الأعضاء يجب أن تكون مطلقة من أجل ضمان إستقرار أسعار الصرف، وهذا الرأي واجه الإنتقادات نظرا لاحتمال رفضه من طرف السلطات البرلمانية في الدول الأعضاء.

وبعد مفاوضات طويلة بين الجانب الأمريكي والجانب البريطاني تنازل كل جانب عن جزء من أفكاره ومقترحاته، وتم الخروج بمشروع موحد أقرب إلى مشروع وايت منه إلى مشروع كيتز، ومن أهم ملامح هذا المشروع هو الإبقاء على دور الذهب والدولار الأمريكي القابل للتحويل إلى ذهب لتسوية المدفوعات الدولية، وقد سمي هذا النمط قاعدة الذهب، الدولار.

كما أجاز المشروع الموحد بتعديل أسعار التعادل لتصحيح إختلال موازين المدفوعات وفق ضوابط وقواعد محددة بعد التشاور مع الصندوق. وبعد وضع التصور النهائي للمشروع الموحد أرسل إلى عدد من الدول الحلفاء لدراسته، وقد حظي المشروع بالقبول وقدمت ثلاثون دولة موافقتها على هذا المشروع حتى أبريل 1944، وتم نشر المشروع الموحد بعد ذلك في 21 ابريل من نفس العام، تحت عنوان " بيان مشترك من الخبراء حول تأسيس صندوق النقد الدولي للأمم المتحدة والمشاركة" الذي قدم في يوليو 1944 لمؤتمر بريتون وودز باعتباره الوثيقة الأساسية لإنشاء صندوق النقد الدولي.

### المطلب الرابع: توقيع إتفاق الصندوق<sup>1</sup>

لقد حثت الولايات المتحدة الأمريكية الأمم المتحدة على عقد مؤتمر إقتصادي عالمي لمناقشة الأوضاع الإقتصادية العالمي المتدهورة والأفكار المطروحة لمعالجتها. في أول يوليو 1944 عقد مؤتمر بريتون وودز وشاركت فيه 44 دولة وتمخض عن توقيع إتفاقية تتضمن إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للتعمير والتنمية، وتقرر فتح باب العضوية في الصندوق أمام جميع الدول التي شاركت في المؤتمر حتى موعد أفصاه نهاية عام 1945. أما الدول الأخرى فيمكنها الإنضمام إلى الصندوق وفق إجراءات معينة مسبقا سندرجهما فيما بعد. وقد دخلت إتفاقية بريتون وودز حيز التنفيذ في 27 ديسمبر 1945 وعقدت الجلسة الإفتتاحية لمجلس محافظي الصندوق في سافانا خلال الفترة 8-18 مارس 1946. يعد مؤتمر بريتون وودز أول تجمع دولي من جانب مجموعة كبيرة من الدول لإنشاء منظمة دولية تتولى الإشراف على تنفيذ القواعد التي تنظم العلاقات النقدية الدولية والمالية، وبالتالي النظام النقدي الدولي، وعليه يمكن إدراج أهداف هذا الأخير في ظل هذا المؤتمر كالاتي.

<sup>1</sup> -د- خالد سعد زغلول حلمي -مرجع سابق- ص39-40 بتصرف

## المطلب الخامس: أهداف النظام النقدي الدولي في ظل بريتون وودز<sup>1</sup>

تتلخص أهم أهداف نظام النقد الدولي فيما يلي:

### 1- تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف:

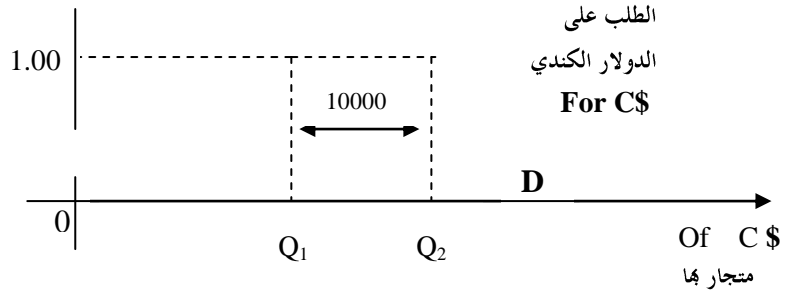
دلت تجارب فترة الثلاثينات والحرب العالمية الثانية أن عدم استقرار أسعار الصرف لعملات الدول كان يلحق بها ضرار جسيما، فقد أدى تقلب أسعار الصرف إلى تشجيع انتقال رؤوس الأموال بين مختلف المراكز المالية لكي تحقق أعلى العوائد المالية المتاحة، كما أدى إلى اشتداد حركة المضاربة على أسعار العملة واضطراب أحوال التجارة الدولية والمعاملات المالية بصفة عامة. لذلك كان من أهم أهداف الصندوق هو تجنب حدوث هذه التقلبات في أسعار الصرف الثابتة ولتحقيق هذا الهدف اقتبست اتفاقية الصندوق بعض الخصائص من نظام الذهب فيما يتعلق بتحديد أسعار ثابتة لجميع عملات الدول الأعضاء بالنسبة للدولار، الذي كان بدوره مرتبطا بالذهب بسعر ثابت قدره 35 دولار للأوقية، وكان على الدول الأعضاء إخبار الصندوق بأسعار صرف عملاتها بالنسبة للدولار التي اعتبرت بمثابة أسعار التعادل<sup>2</sup> Par value، التي تعتبر حجرة الزاوية في نظام استقرار أسعار الصرف. ولكي تستقر أسعار التعادل بصفة مستمرة نصت اتفاقية الصندوق بعدم السماح بتقلب سعر صرف أي دولة صعودا أو هبوطا بما يزيد عن 1% من سعر التعادل ولذلك سمي هذا النظام باسم سعر الصرف المتحرك Adjustable Peg، ويعني به السماح لسعر الصرف الذي تم تثبيته بربطه بالدولار أو بوزن معين من الذهب، بالتحرك صعودا وهبوطا عن سعر التعادل في حدود 1%، ويتم التحكم في سعر الصرف عن طريق تدخل البنك المركزي بشراء أو بيع كميات من هذه العملة في السوق من أجل تثبيت سعر الصرف. لتوضيح كيفية القيام بذلك لنأخذ نموذج عرض الدولار الكندي و الدولار الأمريكي في سوق الصرف الأجنبي في يوم معين من الأيام.

الشكل رقم 3: ميكانيزم تحقيق الاستقرار في سعر الصرف في ظل بريتون وودز



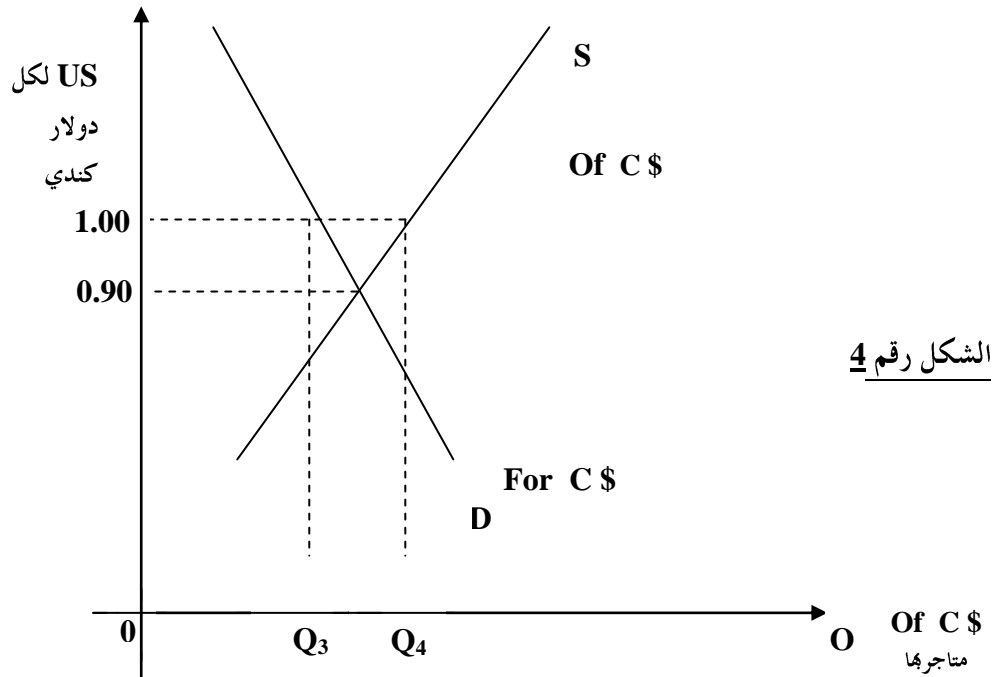
<sup>1</sup> مذكرة تخرج لنيل شهادة الليسانس "إصلاحات النظام النقدي الدولي وتنظيم دوره في الإصلاحات الاقتصادية المعاصرة" تحت إشراف الأستاذ مناقر نور الدين 2002-2003، ص31-32-33.

<sup>2</sup> يقصد بسعر التعادل أو سعر التكافؤ قيمة الوحدة الواحدة من عملة أي دولة معبرا عنها في شكل وزن معين من الذهب أو في شكل مقدار معين من الدولارات ذات الوزن المحدد من الذهب في أول يوليو 1944. ويطلق على النسبة بين سعري تعادل أي عمليتين اصطلاحا معدل صرف يعني سعر صرف وحدة أي عملة مقومة بعملة أخرى.



لنفترض أن بنك كندا يريد التأكد من أن الدولار الكندي يبقى ضمن 1 % من 100 سنت أمريكي. يبدو من الشكل أن الطلب والعرض بدون تدخل فإن السعر يرتفع إلى  $C \$1.00 = US \$ 1.10$ . وفي الشكل يمكن أن نرى أن بنك كندا يجب أن يضع في السوق  $C \$10000$  مساويا للمسافة  $(Q_1Q_2)$  والتي تملأ الفجوة بين الطلب والعرض في معدل المرغوب من أجل أن تمنع ذلك. وبالمقابل فإن حكومة الولايات المتحدة تستطيع عرض  $C \$10000$  في السوق للوصول إلى النتيجة نفسها. وهكذا أيضا يساوي المسافة  $(Q_1Q_2)$ .

إما في حالة المحافظة على الدولار الكندي من الإنخفاض نستعين بالشكل التالي:



إن كل حكومة تستطيع شراء العملة الكندية. شراء العرض الفائض (Excess Supply) الذي يمكن أن يسبب إنخفاضاً في سعر صرف الدولار الكندي.

إن الكمية الضرورية للتدخل للمحافظة على معدل سعر صرف  $U.S.\$1.00 = C \$1.00$  تبدو من خلال المسافة  $(Q_1Q_2)$ . إن هدف السلطات للتدخل باستعمال الكمية الصحيحة من المشتريات أو المبيعات من العملة من أجل الإبقاء على العملة الكندية بدون إرتفاع أو إنخفاض.<sup>1</sup>

## 2- إعادة حرية التحويل إلى عملات جميع الدول الأعضاء :

ويعني ذلك إقامة نظام المدفوعات متعدد الأطراف أي جعل عملات الدول الأعضاء قابلة للتحويل بين بعضها البعض وإلغاء الرقابة والقيود على الصرف التي تعيق نمو التجارة العالمية، إلا أن الملاحظ أن قابلية التحويل وإلغاء الرقابة على الصرف إنما تنصرف إلى المدفوعات الخاصة بالعمليات التجارية الجارية وليس إلى حركات رؤوس الأموال، فقد احتفظت معظم الدول في واقع الأمر بحقها في الرقابة على حركات رؤوس الأموال التي تسببت في الاضطراب الشديد الذي أصاب العلاقات النقدية الدولية في الثلاثينات. وحتى بالنسبة للمبادلات التجارية الجارية فإن الصندوق لم يكن جامدا بشأنها، بل أعطى الحرية للدول الأعضاء في فرض القيود التي تراها مناسبة على عمليات النقد الأجنبي بشرط موافقة الصندوق. وكان الصندوق قد منح الدول التي تطبق نظام الرقابة فترة انتقالية لإلغاء هذه الأخيرة مدتها 05 سنوات تنتهي في عام 1952، إلا أن الصندوق اتخذ موقفا متسامحا للغاية مع الدول الأعضاء بقراره إلغاء جميع القيود المفروضة على التحويلات الخارجية حتى بعد انتهاء فترة الانتقال.

## 3- تحقيق المرونة في نظام أسعار الصرف :

استهدف صندوق النقد الدولي وضع نظام دولي يتصف بالمرونة بحيث يتخلص من جمود نظام الذهب ويحتفظ في الوقت نفسه من أهم مزاياه وهي تثبيت أسعار الصرف وتحقيق الاستقرار في المعاملات الدولية. ولتحقيق ذلك نصت اتفاقية الصندوق على حق الدولة في تغيير سعر التعادل ذاته لإصلاح أي خلل أساسي في Fundamental Disqui في ميزان مدفوعاتها بعد التشاور مع الصندوق. فإذا كان التغيير المطلوب في سعر التعادل لا يتجاوز 10% صعودا أو هبوطا فإن الصندوق لا يثير أي اعتراض. أما إذا كان التغيير يتجاوز هذه النسبة فإن الصندوق له الحق في أن يقرر بعد دراسة اقتصاديات الدولة التي يعينها الأمر إما إذا كان هذا التغيير ضروريا من عدمه، وفي حالة موافقته على التغيير فإن على الدولة الالتزام بقراره في هذا الشأن وإلا فقدت حقها في استخدام التسهيلات التي يمنحها الصندوق لأعضائه بل ربما تعرضت للفصل عن عضويته.

## 4- معاونة الدول الأعضاء على إصلاح الخلل في موازين مدفوعاتها :

خصص الصندوق جانبا من موارده المالية من أجل معاونة أعضائه على إصلاح إختلال موازين مدفوعاتهم دون اللجوء إلى الأساليب القديمة مثل: تخفيض سعر صرف عملاتها أو وضع قيود على المدفوعات الدولية الأمر الذي يعيد توازن الاقتصاد العالمي.

## المطلب السادس: أنظمة أسعار الصرف والنظريات المفسرة له:

<sup>1</sup> د-محمد صالح القريشي "المالية الدولية"، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2008. ص36-37.

يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى. في الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات وهما: التسعيرة المؤكدة (المباشرة) والتسعيرة الغير مؤكدة (غير المباشرة). فالأولى هي عبارة عن عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، قليل من الدول التي تستعمل هذه الطريقة حالياً، أهمها بريطانيا العظمى أين يقاس الجنيه الإسترليني بالمركز المالي في لندن كما يلي:

**1 جنيه إسترليني = 3.476 فرنك فرنسي**

أما التسعيرة غير المباشرة فهي عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعيرة بما في ذلك الجزائر، فمثلاً في الجزائر يقاس الدولار الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار الجزائري كما يلي: **1 دولار أمريكي = 70.28 دينار جزائري.**

إن تسليم النقود المتبادلة ممكن أن يتم بسرعة وهذا ما يسمى بعملية عاجلة، أما إذا كان التسليم بعد مدة معينة تدعى هذه العملية عملية آجلة.<sup>1</sup>

فسعر الصرف العاجل (Le Change au Comptant (Spot) تكون عملية التسليم واستلام العملات لحظة إبرام العقد مطبقين سعر الصرف السائد، إذ يتغير سعر الصرف العاجل بشكل مستمر خلال يوم واحد تبعاً لعرض العملات والطلب عليها ويجب في هذه الحالة التمييز بين سعرين هما: سعر البيع: وهو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البائع مقابل وحدة واحدة من عملة أجنبية. سعر الشراء: وهو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

وعادة ما يكون سعر الشراء أقل من سعر البيع، ويمثل الفرق بينهما هامش البنك.

أما بالنسبة لسعر الصرف الآجل (Le Change à Terme) تتم عملية تسليم واستلام العملات بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد، وعادة ما تكون بعد 30، 60، 90، 180 يوماً من تاريخ الإتفاق.<sup>2</sup>

فسعر الصرف الآجل يستعمل من طرف الشركات التي تعمل في التجارة الدولية كإحدى الطرق التي تستعمل لتفادي الأخطار المحتملة الناجمة عن تغير أسعار الصرف، كما أنه يستعمل من طرف المضاربين حينما يتوقعون مستقبلاً إرتفاع سعر العملة التي يشترونها.

فيحسب سعر الصرف الآجل على أساس سعر الصرف نقداً السائد لحظة إبرام العقد، ويأخذ بالإعتبار تكلفة فترة الإنتظار. فمن المحتمل أن يكون سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف نقداً وفي هذه الحالة

<sup>1</sup> محاضرات في الاقتصاد الدولي "للأستاذ جطلي 200-2001.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية 2003، الجزائر ص 96 بتصرف.

يكون ثمن التأجيل للتسليم موجبا، يسمى "مراجعة" ومن الممكن أن يكون سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقدا "ثمن التأجيل سالبا" فيسمى "وضعية".  
يمكن تبسيط ذلك وفق القاعدة التالية:

➤ إذا كان سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف العاجل فإن:

$$\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف العاجل} + \text{المراجعة}$$

➤ إذا كان سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف العاجل فإن:

$$\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف العاجل} + \text{الوضعية}$$

يحسب ثمن تأجيل التسليم أو تكلفة فترة الإنتظار على أساس أسعار الفائدة على العملات بين السوق الوطني وسوق الصرف الدولي قصير الأجل "الأورو دفيز"، وذلك بالنسبة لحالتي البيع و الشراء كل على حدة:

ثمن تأجيل التسليم في حالة سعر الشراء لأجل: في هذه الحالة يحسب ثمن التأجيل كما يلي:

$$\text{Re ou De} = \frac{(i_{pn} - i_{ee}) \cdot (t/36.000)}{1 + i_{ee} (t / 36.000)} \times \text{Cac}$$

حيث أن:

Re : Report "مراجعة" ثمن تأجيل التسليم

De : Déport "وضعية" ثمن تأجيل التسليم

$i_{pn}$ : معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني لما بين البنوك.

$i_{ee}$ : معدل الفائدة على الإقتراض في السوق الدولي قصير الأجل سوق "EURO. DEVISE"

t: هو أجل التسليم مقاسا بالأيام، ويمكن أن يقاس بالشهور.

Cac: هو سعر الشراء في سوق الصرف نقدا.

يلاحظ أنه كلما كان معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني ما بين البنوك أكبر من سعر الفائدة في سوق الصرف الدولي قصير الأجل يكون ثمن التأجيل موجبا "مراجعة" ويكون بالتالي سعر الشراء لأجل أكبر من سعر الشراء نقدا (عاجلا)، والعكس صحيح.

أما بالنسبة لثمن تأجيل التسليم في حالة سعر البيع لأجل فهي نفسها بالنسبة لحساب سعر الشراء لأجل، مع بعض التغييرات لتصبح على الشكل التالي:

$$\text{Re ou De} = \frac{(i_{en} - i_{pe}) \cdot (t/36.000)}{1 + i_{pe} (t / 36.000)} \times Cvc$$

حيث أن:

$i_{en}$  = معدل الفائدة على الإقتراض في السوق الوطني لما بين البنوك.

$i_{pe}$  = معدل الفائدة على الإقتراض في السوق الدولي قصير الأجل "سوق الأورو دوفيز".

$Cvc$  = هو سعر البيع في سوق الصرف العاجل.

نفس الشيء بالنسبة لثمن التأجيل في البيع، عندما يكون معدل الفائدة على الإقتراض في سوق الصرف الوطني لما بين البنوك أكبر من معدل الفائدة على الإقتراض في سوق الصرف الدولي قصير الأجل يكون ثمن التأجيل سالبا، "وضعية"، ويكون بالتالي سعر البيع لأجل أكبر من سعر البيع نقدا والعكس صحيح. مثال: إذا افترضنا أن أوضاع الفائدة بعد 6 أشهر في سوق ما بين البنوك في ألمانيا والسوق الدولي للدولار في هذا البلد معطاة كما يلي:

السوق الدولي للدولار في ألمانيا	سوق ما بين البنوك في ألمانيا	
%7.25	%6.5	الإقتراض
%8	%7.5	الإقتراض

إذا علمنا أن ثمن الشراء نقدا في ألمانيا هو: 1 دولار = 1.9570 مارك، بينما سعر البيع نقدا هو: 1 دولار = 1.9987 مارك، إنطلاقا من هذه المعلومات يمكننا أن نجد ثمن تأجيل التسليم ومن ثم سعر شراء وسعر بيع الدولار بعد ستة (6) أشهر.

ثمن التأجيل في حالة سعر الشراء:

$$\text{Re ou De} = \frac{(6.5 - 8) \cdot (180/36.000)}{1 + 8 (180 / 36.000)} \times 1.9570 = - 0.0141$$

نلاحظ أن ثمن التأجيل هو قيمة سالبة "مؤخر" وبالتالي يجب أن تطرح من سعر الشراء نقدا ومنه فإن:

$$\text{ثمن الشراء بعد 6 أشهر} = \text{ثمن الشراء نقدا} + \text{الوضعية}$$

$$1.9429 = 0.0141 - 1.9570 =$$

ثمن التأجيل في حالة حساب سعر البيع:

$$\text{Re ou De} = \frac{(7.5 - 7.25) \cdot (180/36.000)}{1 + 7.25 (180 / 36.000)} \times 1.9987 = - 0.0024$$

نلاحظ أن ثمن التأجيل هو قيمة موجبة "مراجعة" وبالتالي يجب أن تضاف إلى سعر البيع نقدا، ومنه فإن:

$$\text{ثمن البيع بعد 6 أشهر} = \text{ثمن البيع نقدا} + \text{المراجعة}$$

$$^1 2.0011 = 0.0024 + 1.9987 =$$

بعد التمييز بين سعر الصرف العاجل والآجل ننتقل إلى التعريف بسعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الفعلي. فالأول (الحقيقي) <sup>2</sup> هو ناتج عن سعر الصرف الأساسي (تكلفة اليورو بالدولار على سبيل المثال) ونسبة الأسعار بين البلدين. فالمعادلة الأساسية هي: سعر الصرف الحقيقي  $p/ep^*$  حيث تكون  $e$  في مثالنا هذا هي سعر الصرف الإسمي <sup>3</sup> بين الدولار و اليورو،  $p^*$  هي متوسط سعر السلع في منطقة اليورو، و  $P$  هي متوسط سعر السلع في أمريكا.

مثال عن ذلك: نفرض أن  $e = 1.36$ ، إذا كان السعر الألماني هو 2.5 يورو والسعر الأمريكي 3.40 دولارا إذا:

$$\text{سعر الصرف الحقيقي} = \frac{2.50 \times 1.36}{3.40} = 1$$

أما إذا كان السعر الألماني 3 يورو والسعر الأمريكي 3.40 فإن:

$$\text{سعر الصرف الحقيقي} = \frac{3 \times 1.36}{3.40} = 1.2$$

إنطلاقا مما سبق يمكن وصف سعر الصرف الحقيقي على أنه توفيق ما بين سعر الصرف الإسمي وما بين

معدل التضخم السائد، وهو مؤشر جيد لقياس القدرة على المنافسة.

تستعمل عدة مقاييس إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي ومن أهمها مؤشر أسعار المستهلك، إلا أن

إختيار هذا المؤشر يتعرض لانتقاد موضوعي وهو إشكالية حساب القدرة الشرائية لمجموع السلع والمنتجات

<sup>1</sup> د الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" مرجع سابق ص 106، 107، 108، 109

<sup>2</sup> لويس أ.ف. كاتو Louis A.V catao " لماذا أسعار الصرف حقيقية" محلية التمويل والتنمية عدد 3، مجلد 44، سبتمبر

2007 ص 47

<sup>3</sup> سعر الصرف الإسمي هو سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الإعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين.



المكونة للناتج الداخلي الخام PIB ، حيث يمكن أن يكون لسعر الصرف الحقيقي علاقة طويلة المدى مع الإنتاجية المتأتية عن زيادة العمل أو نوع التخصص في العمل وإهمال المتغيرات الأخرى. أما سعر الصرف الفعلي هو القيمة الحقيقية لعملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، أي القدرة الشرائية للعملة الوطنية بالنسبة لدولة أجنبية، وهو يحدد على أساس تعادل القوى الشرائية النسبية في الدولتين، أو على أساس الأسعار النسبية لسلع التبادل، أو بعبارة أخرى هو عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة<sup>1</sup> .

الآن بعد هذه النظرة الموجزة حول سعر الصرف يمكن التطرق إلى أنظمة سعر الصرف، والنظريات المفسرة له، فسنتناولها تبعا على النحو التالي:

### الفرع الأول: أنظمة سعر الصرف.

نظام سعر الصرف هو الإطار القانوني أين يتشكل سعر الصرف في ظلّه وتتحقق عملياته، هذا القانون يعمل على نمذجة تذبذبات أسعار الصرف وتأطير تصحيحها على قيمتها النظرية، حيث يترجم طبيعة سياسة سعر الصرف المتبناة من طرف البلد لتحديد سعر صرف عملتها.

بالنسبة لفريدمان هناك ثلاثة أنواع مميزة من أنظمة أسعار صرف العملات: سعر الصرف الثابت، سعر الصرف المرن وسعر الصرف المرتبط يمكن إدراجهم على النحو التالي:

### 1- نظام أسعار الصرف الثابتة:

نظام سعر الصرف الثابت Fixed Exchange Rate كما يدل عليه المسمى، يشير إلى ثبات سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وعليه فإنه حتى لو زادت واردات الدولة من سلع وخدمات، رؤوس الأموال وتدفقات مالية أخرى من الدول الأخرى عن صادراتها إليها، فلن يترتب على ذلك تغيير في سعر الصرف على المدى القصير، حيث يقوم البنك المركزي بشراء العملة المحلية مقابل عملات أجنبية، أي يقوم بطرح المزيد من العملات الأجنبية للمحافظة على سعر صرف العملة المحلية. كما يقوم ببيع العملة المحلية مقابل شراء العملات الأجنبية في الحالة المعاكسة.

فنظام سعر الصرف الثابت يقوم على تعريف سعر مرجعي بين عملة البلد المعني وعملة أو سلة من العملات، أين يلتزم البنك بهذا السعر بتبادل عملته. كما أن إحترام تنفيذ هذا الإلتزام يفرض عليه التدخل في سوق الصرف كلما ابتعد سعر الصرف عن السعر الرسمي عن طريق بيع أو شراء العملة المحلية. في ظل هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى:

<sup>1</sup> د. محمود حميدات: "مدخل للتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر طبعة 2000 ص 76

أ- سعر الصرف الثابت المرتبط بعملة واحدة: في ظلّه تقوم الدولة بتثبيت عملتها إلى عملة تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار دون إحداث تغيير إلا في بعض الحالات الإستثنائية مثلما كان الحال بالنسبة للفرنك الإفريقي CFA المرتبط بالفرنك الفرنسي سابقاً (حالياً بالأورو)، إذ نجد تقريباً نصف الدول النامية تتبع هذا النظام.<sup>1</sup>

ب- سعر الصرف الثابت المرتبط بسلة من العملات: في هذا النظام يتم ربط سعر صرف عملة البلد المعني بسلة من العملات، وعادة ما يتم إختيار العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة التي سنتطرق إليها لاحقاً باعتبارها عملات قوية تتمثل في (الدولار الأمريكي، الأورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني)، إذ تم تسجيل 20 عشرين عملة مرتبطة بسلة من العملات من غير حقوق السحب الخاصة في سنة 1996 حيث كل دولة حرة في إختيار السلة التي تعتمد عليها لربط عملتها.

ج- سعر الصرف الثابت المرن (ضمن هوامش محددة): في هذا النظام يتم المحافظة على ثبات قيمة العملة مع وجود هوامش معينة مسموح فيها بتقلبات سعر الصرف.

## 2- نظام أسعار الصرف العائمة:

في ظل نظام التعويم، آلية السوق هي التي تتكفل بتحقيق التوازن الخارجي، وليس من خلال تحكم السلطات المالية والنقدية، ومثال ذلك الآتي:

نفترض أن التبادل الخارجي يتم بين دولتين فقط تتمثلان في كل من فرنسا وإنجلترا، فإذا بلغت قيمة الإسترادات الفرنسية من السلع الإنجليزية 10.000 باوند إسترليني، وبلغت صادرات فرنسا إلى إنجلترا مبلغ 130.000 فرنك فرنسي، ففي هذه الحالة يتحدد سعر الصرف بين العملتين عند مستوى 13 فرنك عن كل باوند، وإذا زادت استرادات فرنسا من إنجلترا فبلغت قيمتها 15.000 باوند إسترليني فستؤدي هذه الزيادة إلى زيادة عرض الفرنك الفرنسي لدى إنجلترا إلى مقدار 195.000 فرنك فرنسي، يظهر ذلك على الشكل التالي:

130.000

$$13 = \frac{130.000}{10.000} \text{ (سعر الصرف بين العملتين)}$$

10.000

1 باوند إسترليني = 13 فرنك فرنسي

(13 x 15.000 = 195.000 فرنك فرنسي)

فإذا لم يصاحب هذه الزيادة في الإسترادات الفرنسية زيادة في طلب إنجلترا على السلع الفرنسية، فإن الزيادة في عرض الفرنك الفرنسي ستؤدي إلى إنخفاض سعره ويتحقق سعر صرف جديد عند مستوى 19.5 فرنك

فرنسي عن كل باوند إسترليني

195.000

<sup>1</sup> د- عبد المجيد قدي "المدخل إلى السياسات الاقتصادية" ديوان المطبوعات الجامعية طبعة 2003 ص 115.

$$13 = \frac{\text{(سعر الصرف بين العملتين)}}{10.000}$$

سيترتب على هذه النتيجة أن تصبح السلع الفرنسية في السوق الإنجليزية أرخص من السابق، فيتم الإقبال عليها وبالتالي زيادة الطلب على الفرنك الفرنسي، مما يؤدي إلى تغير سعر الصرف ليصل ربما إلى 18 فرنك فرنسي لكل باوند إسترليني.

هكذا تكون ميكانيزمات تحديد سعر الصرف العائم، أما ترتيباته فهي على النحو التالي:

أ- نظام سعر الصرف المختلط: وهو يجمع بين خاصية التثبيت وخاصية التعويم، فقد اتجهت بعض دول أوروبا بقيادة جمهورية ألمانيا الاتحادية إلى تكوين نظام نقدي إقليمي يقوم على أساس تثبيت أسعار صرف عملات الدول الأعضاء في النظام مع تعويض عملاتها مقابل عملات الدول الأخرى تعويما جماعيا، وقد كانت هذه الخطوة نواة إنشاء النظام النقدي الأوروبي<sup>1</sup>

ب- التعويم المدار: ضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الإحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب، وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات فحتى عام 1991 هناك 22 دولة تتبع هذا الترتيب<sup>2</sup>.

ج- التعويم الحر: تتف سياسة التعويم الحر Free Floating على طرف نقيض مع سياسة تثبيت سعر الصرف، إذ يعتبر التعويم حرا إذا لم تتدخل السلطة النقدية في سوق الصرف من أجل مساندة عملتها الوطنية أو تتخذ قرارات إقتصادية مدفوعة باعتبارات تتعلق بسعر صرف عملتها، لذلك فإن الدولة لن تكون في حاجة إلى الإحتفاظ باحتياطي كبير من العملات الأجنبية طالما، إنها لا تتدخل في سوق الصرف.

يرى أنصار سياسة التعويم الحر أن توازن ميزان مدفوعات الدولة يتحقق بصورة تلقائية في هذه السياسة، وذلك عن طريق تفاعل قوى العرض والطلب في السوق، مما يؤدي إلى تغيير سعر الصرف إرتفاعا أو إنخفاضاً وبالتالي يعيد التوازن إلى ميزان المدفوعات مرة أخرى<sup>3</sup>.

د- التعويم غير النظيف (القدر): يقصد به تدخل السلطات النقدية معتمدة على سعر صرف للعملة غير واقعي، وهذا ما شكل أضرارا بالنسبة للنظام النقدي الدولي.

### 3- نظام أسعار الصرف الوسيطة:

أنظمة أسعار الصرف الوسيطة تمثل أنظمة وسط بين نظام سعر الصرف الثابت ونظام سعر الصرف المرن. إنها تربط وتجمع بين ميزة إستقرار أسعار الصرف في النظام الأول، والإستقلالية فيما يخص السياسة النقدية للنظام الثاني. كقاعدة عامة هذه الأنظمة تسمح ببعض المرونة داخل هامش محدد مسبقا للعملة أو لسلة

<sup>1</sup> د. مدحت صادق "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي" - مرجع سابق - ص 51 بتصرف

<sup>2</sup> د. عبد المجيد قدي " المدخل إلى السياسات الإقتصادية " مرجع سابق ص 144

<sup>3</sup> د. غازي عبد الرزاق النقاش " التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية" دار وائل للطباعة والنشر الطبعة الثانية 2001 ص 249.

من العملات، أين يتم التصحيح بانتظام وذلك حسب درجة الإستقرار المستهدفة كما أن مجال الهامش يمكن أن يكون عائماً<sup>1</sup>.

ضمن هذا النظام تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الإحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب، وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.

يقوم البنك المركزي إذن بتسيير عرض النقود المحلية بطريقة تسمح باستقرار قيمة سعر صرف العملة بما يتوافق مع الأهداف الإقتصادية الكلية، حيث يهدف إلى التوفيق والمزج في ظل هذا النظام بين ما هو أفضل في النظامين القطبيين، وتشتمل أنظمة أسعار الصرف الوسيطة على ما يلي<sup>2</sup>:

- الربط الإنزلاقي (Crawling Peg) Parité Glissante حيث سعر الصرف في الأساس هو ثابت لكن السعر المرجعي هو متغير بانتظام حسب مقاييس محددة سلفاً (Crawling Peg au Sens Propre) أو بطريقة تقديرية (Adjustable Peg) حتى يعوض جزئياً على الأقل إنحرافات التضخم مع بلد الربط.

- التعويم الموجه: تكون أسعار الصرف عائمة، لكن السلطات النقدية تتدخل من وقت لآخر في أسواق الصرف للحد من التغيرات العارضة أو التأثير على أسعار الصرف للحفاظ على استقرارها بدون الإلتزام بقيمة أو نطاق لسعر الصرف محدد مسبقاً.

فقد أصبح هذا النظام من أكثر الأنظمة شيوعاً خصوصاً في سنوات التسعينات لأنه يسمح بتحسين وهيئة المناخ الإقتصادي للتخفيف من ظروف عدم اليقين، والشكل التالي يبين النطاق الحالي لفئات أنظمة سعر الصرف:

#### الشكل رقم 5: النطاق الحالي لفئات أنظمة سعر الصرف

نظام أسعار الصرف الثابتة      نظام أسعار الصرف الوسيطة      نظام أسعار الصرف العائمة

نظام أسعار الصرف الثابتة	نظام أسعار الصرف الوسيطة	نظام أسعار الصرف العائمة	
<p>الربط الثابت المحكم <b>Ancrages fixes</b> يتم فيها دعم الربط الذي لا رجعة فيه بالتزامات مؤسسية وسياسية صارمة (الدولة الرسمية، اتحادات العملة ومجالس العملة).</p>	<p>الربط المرن <b>Ancrages souples</b> أنظمة تهدف فيها السلطات للدفاع عن قيمة محددة سلفاً أو طريق محدد سلفاً لسعر الصرف بدون التزام مؤسسي لتكريس السياسة النقدية كلية للهدف الوحيد وهو المحافظة على الربط التقليدي الثابت تجاه عملة واحدة أو سلة أو الشرائح الأفقية ونظم سعر الصرف ونطاق سعر الصرف العائم</p>	<p>التعويم المراقب بصرامة <b>Flottement structuré et contrôlé</b> أنظمة تحاول فيها السلطات الحفاظ على سعر صرف مستقر بالرقابة الشديدة أو التحكم في حركات سعر الصرف بدون التزام بقيمة أو مسار محدد مسبقاً.</p>	<p>أنظمة تعويم أخرى <b>Autre flottement</b> أنظمة تعويم حر، وأنظمة تعويم موجهة، بدون تعويم موجه صارم.</p>

<sup>1</sup> <http://www.cato.org/pubs/journal/cjn3html>

<sup>2</sup> د. عبد المجيد قدي "المدخل إلى السياسات الإقتصادية" مرجع سابق ص 144

*Source : Finance et Développement, Mars, 2004.*

و الجدول التالي يبين نظام سعر الصرف المستعمل من قبل بعض الدول:

جدول رقم 2: تعدد أنظمة سعر الصرف في البلدان المتوسطة

نظام الصرف	سلة أو العملة المستهدفة Monnaie Cible	
الجزائر	المعوم المراقب	سلة من العملات
قبرص	ارتباط ثابت	الأورو
مصر	التعويم المراقب	الدولار الأمريكي
الأردن	الربط الثابت	الدولار الأمريكي
لبنان	التعويم المراقب	الدولار الأمريكي

المصدر : المنتدى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة – أيام 21 / 22 ماي 2002 ( جامعة البليدة) ص8

### الفرع الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف:

إن تعدد الأنظمة النقدية التي اتخذت مقاييس مختلفة يتم على أساسها إختيار القاعدة النقدية، هذا بالإضافة إلى إختلاف المؤشرات الاقتصادية والمالية المقدمة في تحديد قيمة العملة، أدى إلى تعدد النظريات المفسرة لتكوين سعر الصرف.

### 1- نظرية الكمية Quantity Theory

تتلخص نظرية الكمية في أن الزيادة في كمية النقود (زيادة البنكنوت والودائع، أي زيادة النقود الورقية والودائع المصرفية، وكذلك الزيادة في سرعة تداول النقود) تؤدي إلى إرتفاع الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تغيير كبير في معامل التبادل الدولي (سعر الصرف)، فتتوقف بعض الدول عن شراء بعض السلع والخدمات من هذه الدولة، كما يتبين لرعايا هذه الدولة أن أسعار السلع والخدمات أصبحت أقل من أسعارها الداخلية، فيقبلون على شراء عملات الدول الأجنبية مما يؤدي إلى إرتفاع أسعار الصرف في حالة حرية تحديدها، أو يؤدي إلى خروج الذهب في حالة إتباع نظام الذهب، فيترتب على إرتفاع أسعار العملات الأجنبية إرتفاع في أسعار

السلع والخدمات الأجنبية. فيقل الإقبال عليها، كما يترتب على إنسياب الذهب إلى العالم الخارجي نقص في كمية النقود في الدولة مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض مستويات الأسعار للسلع والخدمات<sup>1</sup>. وعليه هناك تأثير كبير لعامل الكمية على القيمة الخارجية للعملة.

## **2- نظرية سعر الخصم : Theory Of Discont Rate**

يقول *Wichesell* أن رفع سعر الخصم في بلد ما يؤدي إلى زيادة القيمة الخارجية لعملة ذلك البلد، وذلك لأن رفع سعر الخصم يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة، فيعمل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية، وذلك بزيادة طلب الأجانب على عملة ذلك البلد يرتفع سعر صرفها وعلى العكس من ذلك، فإن انخفاض سعر الخصم يؤدي إلى نزول رؤوس الأموال الوطنية والأجنبية والمقومة بعملة الدولة، إلى المناطق ذات سعر الفائدة المرتفع فيؤدي ذلك إلى زيادة في عرض العملة، ومن تم عجز في ميزان المدفوعات، فتنخفض القيمة الخارجية للعملة، ولقد استشهد *Wichesell* على صحة هذه النظرية من تجارب البنوك المركزية التي تلجأ إلى رفع سعر الخصم للعمل على تحسين مركز العملة الخارجي، كذلك ذكر مارشال أهمية سلاح الخصم في تحديد السعر الخارجي للعملة<sup>2</sup>.

وما زال العديد من الدول المتقدمة إقتصاديا في الوقت الحاضر تلجأ إلى تلك السياسة، مثل بريطانيا حيث عمدت في السنوات القليلة الماضية إلى رفع سعر الخصم لعلاج عجز ميزان المدفوعات.

## **3- نظرية الأرصدة Balance Theory**

يرى أصحاب هذه النظرية أن القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة موازين المدفوعات من تغيير وليس على أساس كمية النقود وسرعة تداولها، فإذا كان الرصيد موجبا، فهذا يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها الخارجية، أما إذا كان الميزان غير موافق فهذا يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية وعلى انخفاض قيمتها الخارجية.

لقد أثبت بعض الإقتصاديين الألمان أمثال *Djehl* صحة النظرية خلال الحرب العالمية الأولى - فالأسعار الخارجية للمارك الألماني في وقتها لم تتأثر بالرغم من الزيادة الكبيرة في كمية النقود وسرعة تداولها، وارتفاع الأسعار، ويرجع السبب إلى أن الميزان الحسابي (ميزان المدفوعات) كان متعادلا فلم يسمح الألمان بزيادة وارداتها عن صادراتها، أي لم يكن هناك أي رصي مدين أو دائن يؤثر على قيمة العملة الخارجية، كملاحظة هناك إستثناء لهذه النظرية، إذا كان ميزان المدفوعات غير متعادل وقبل الدائنون بتأجيل الحصول على حقوقهم، فسعر الصرف في هذه الحالة لن يتأثر<sup>3</sup>.

## **4- نظرية الإنتاجية Productivity Theory**

<sup>1</sup> د. محمد عبد العزيز عجمية - "الإقتصاد الدولي" دار الجامعات المصرية سنة 1977 ص 85-84.

<sup>2</sup> د. محمد عبد العزيز عجمية، د. مصطفى رشدي شبيحة - "النقود والبنوك والعلاقات الإقتصادية الدولية دار الطباعة 1982 ص 96.

<sup>3</sup> د. محمد عبد العزيز عجمية - "الإقتصاد الدولي" - مرجع سابق ص 85-86

تلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة الدولة تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي، فزيادة الإنتاجية وارتفاع مستويات المعيشة وزيادة إنتاجية الفرد في كل من الصناعة والزراعة والتجارة واتجاه مستويات الأسعار، كل هذه تعتبر بمثابة قرائن على درجة القوى الإنتاجية، فإذا اعتمدنا على عامل واحد دون العوامل الأخرى فلا يمكن أن نتظر نتائج صحيحة.

يعترض البعض على أن مستويات الأسعار تسير في نفس الاتجاه مع زيادة الإنتاج وزيادة الكفاية الإنتاجية وارتفاع مستويات المعيشة. ومرد ذلك على أنه كثيراً ما تقوم الحكومات بتحديد الأسعار أو توجد هيئات احتكارية تؤثر في مستويات الأسعار، وهنا يصبح الاعتماد على النظرية السابقة في تحديد سعر العملة الخارجية أمراً خاطئاً.<sup>1</sup>

### **5- نظرية تعادل القوى الشرائية: Theory of purchasing power parity**

يقول "جوستاف كاسل" العالم السويدي أن القيمة الخارجية لعملة دولة معينة إنما تتوقف على القدرة الشرائية لتلك العملة في السوق المحلية بالنسبة لمقدرتها في الأسواق الخارجية، أي على العلاقة بين الأسعار السائدة في الدولة بالنسبة للأسعار السائدة في الدول الأخرى. فإذا فرضنا أن الجنيه الإسترليني كان يعادل أربعة دولارات وأنه كان يمكن الحصول على بوشل من القمح في الولايات المتحدة الأمريكية كانت أقل منها في إنجلترا، ولا شك في أنه سيترتب على ذلك إقبال البريطانيين على شراء القمح من الولايات المتحدة الأمريكية. هذا ما يؤدي إلى زيادة عرض الإسترليني للحصول على الدولار مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الدولار مقومة بالإسترليني. ويترتب على ذلك انخفاض القيمة الخارجية للجنيه إلى الحد الذي تتساوى عنده أسعار القمح في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا (ينخفض سعر الجنيه إلى الدولار حتى تصبح قيمة الجنيه مساوية لثلاث دولارات)، وعندما تتساوى الأسعار في كل من السوقين تختفي واردات القمح الأمريكي إلى إنجلترا ولا يوجد عجز في ميزان المدفوعات لإنجلترا.

فكأن هناك مستوى تدور حوله تقلبات أسعار العملات الورقية المستقلة ليحل محل التعادل الذهبي الذي عرفناه عند الكلام عن قاعدة الذهب، ويتوقف ذلك المستوى فيما بين عملة وأخرى على العلاقة بين القوى الشرائية لكل عملة وأخرى، أي على العلاقة بين الأسعار السائدة في كل من البلدين ويطلق على هذا المستوى "تكافؤ القوى الشرائية".

تعتبر نظرية تعادل القوى الشرائية من أكثر النظريات المعترف بها في الوقت الحاضر.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> د. محمد عبد العزيز عجمية-د. مصطفى رشيد شيحة- "النقد والبنوك والعلاقات الإقتصادية الدولية"- مرجع سابق ص 98.

<sup>2</sup> د. ضياء مجيد الموسوي-"النظام النقدي الدولي"- مرجع سابق ص 86، 87، 88، 89، 90.

## خلاصة الفصل:

إن المتبع للنظام النقدي الدولي، يلاحظ انه نظام متغير ومتحول، بحكم القواعد النقدية التي عرفها، وأنظمة سعر الصرف المختلفة التي سايرت مشواره التاريخي المتطور من مرحلة الى أخرى. فبعدها كان التعامل بين الدول في المجال التجاري يتم وفق نظام المقايضة ، الذي احتل نصيبا كبيرا في المعاملات القديمة ولا تزال بعض الدول حاليا تستفيد من خصائصه، أصبح التعامل يتم وفق النقود السلعية لفترة من الزمن، الى ان ظهرت في الأفق قاعدة الذهب .قاعدة أعطت للنظام النقدي الدولي ثقة كبيرة في تسوية العلاقات الاقتصادية المالية والتجارية، فاستطاع بذلك العالم ان يحافظ على استقراره الاقتصادي والمالي الى ان حلت الحرب العالمية الثانية. حرب نتجت عنها فوضى نقدية، أثرت على العلاقات النقدية و الاقتصادية. فتشتت النظام النقدي الدولي وتعددت قواعد سعر صرفه واختلفت بين الثبوت والتعويم من جهة، ومن جهة أخرى ظهر نظام الرقابة على الصرف الذي ساهم في عرقلة النشاط التجاري لمختلف الدول و تقويض العلاقات الثنائية ومتعددة الأطراف. مازاد الطين بلة انقسام العالم الى مناطق وكتل نقدية كل منها تحت نظام معين.

أمام كل هذا الزخم من التحولات و التغيرات، كان لا بد من التفكير في تلطيف الجو العكر الذي ساد العلاقات النقدية آنذاك، وهذا ما حدث فعلا في مؤتمر بريتون وودز، أين أعطيت الزعامة للدولار ليحل محل نظام قاعدة الذهب في المعاملات النقدية الدولية. وحتى يكون الدولار في قمة الدور المنوط به، تأسست مؤسسة دولية نقدية تعمل على إدارة النظام النقدي الدولي، وتسهر على تسوية العلاقات النقدية بين الدول بالمحافظة على استقرار سعر صرف الدولار تجاه باقي دول العالم. فصندوق النقد الدولي جاء على أنقاض الفوضى العارمة التي عرفتها تلك الحقبة من الزمن، لتكون نقطة انطلاق مشواره نحو المستقبل الحافل بالأحداث و الأزمات.



## الفصل الثاني

صندوق النقد الدولي : وظائفه ،  
أهدافه ، خصائصه و منظومته .

## تمهيد:

على إثر الأحداث التي تعاقبت بعد الحربين وما نتج عنها من آثار، عجلت بضرورة عقد مؤتمر بريتون وودز. مؤتمر تمخض عنه ظهور مؤسسة دولية عملاقة، تمثلت في صندوق النقد الدولي إلى جانب توأمه البنك الدولي. فكان بمثابة العلاج الشافي والدواء الواقعي لأزمات النظام النقدي الدولي.

فصندوق النقد الدولي هو وكالة متخصصة من وكالات منظومة الأمم المتحدة، وهو المؤسسة المركزية في النظام النقدي، أي نظام المدفوعات الدولية، وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء العمليات التجارية بين البلدان المختلفة. أنشئ بموجب معاهدة دولية في عام 1945 للعمل على تعزيز سلامة الإقتصاد العالمي. يقع مقره في واشنطن العاصمة، مشتمل على 187 دولة كأعضاء فيه حالياً. يستهدف الصندوق منع وقوع الأزمات في النظام عن طريق تشجيع البلدان المختلفة على اعتماد سياسات إقتصادية سليمة.

كما يتضح من إسمه (صندوق)، الأعضاء فيه يستطيعون أن يستفيدوا من موارده عن طريق تمويل مؤقت لمعالجة ما يتعرضون له من مشاكل في ميزان المدفوعات، تبدأ السنة المالية للصندوق في أول ماي وتنتهي في 30 أبريل<sup>1</sup>.

لإعطاء صورة دقيقة للصندوق قسمت هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

## المبحث الأول: مقدمة عن صندوق النقد الدولي

## المبحث الثاني: خصائص صندوق النقد الدولي

<sup>1</sup> منشورات صندوق النقد الدولي بعنوان "ما هو صندوق النقد الدولي" على الموقع الإلكتروني: [www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/fre/whatf.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/fre/whatf.pdf)

المبحث الأول: مقدمة عن صندوق النقد الدولي

إن ميلاد الصندوق في ظروف الفوضى النقدية التي عمت تلك الحقبة من الزمن عزز من ضرورة تأطيره وتنظيمه بما يسمح له بالقيام بالوظائف المنوطة به لتحقيق الأهداف المرجوة، والعمل على مسايرة النظام النقدي الدولي الذي يتميز بالتغير والتطور المستمر، وذلك إنطلاقاً من التعديلات في الإتفاقية اللازمة لمسايرته، والتسهيلات التمويلية المساعدة على تخطي الأزمات.

المطلب الأول: أهداف الصندوق<sup>1</sup>

حددت المادة الأولى من إتفاقية الصندوق الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها إذ تتمثل في الآتي:

- 1- تشجيع التعاون الدولي في الميدان النقدي بواسطة هيئة دائمة تهيم سبل التشاور والتآزر فيما يتعلق بالمشاكل النقدية.
- 2- تيسير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولية، وبالتالي الإسهام في تحقيق مستويات مرتفعة من العمالة والدخل الحقيقي والمحافظة عليها، وفي تنمية الموارد الإنتاجية لجميع البلدان الأعضاء، على أن يكون ذلك من الأهداف الأساسية لسياستها الإقتصادية.
- 3- العمل تحقيق الإستقرار في أسعار الصرف والمحافظة على ترتيبات صرف منتظمة بين البلدان الأعضاء، وتجنب التخفيض التنافسي في قيم العملات.
- 4- المساعدة على إقامة نظام مدفوعات متعدد الأطراف فيما يتعلق بالمعاملات الجارية بين البلدان الأعضاء، وعلى إلغاء القيود المفروضة على عمليات الصرف والمعركة لنمو التجارة العالمية.

<sup>1</sup> (النشرة الإلكترونية للصندوق) إتفاقية صندوق النقد الدولي " [www.IMF.org](http://www.IMF.org)

5- تدعيم الثقة لدى البلدان الأعضاء متيحاً لها إستخدام موارده العامة مؤقتاً بضمانات كافية، كي تتمكن من تصحيح الإختلالات في موازين مدفوعاتها دون اللجوء إلى إجراءات مضرّة بالرّخاء القومي أو الدولي.

6- العمل وفق الأهداف المذكورة آنفاً على تقصير مدة الإختلال في ميزان مدفوعات البلد العضو والتخفيف من حدته. ويسترشد الصندوق في تصميم سياساته واتخاذ قراراته بالأهداف المرسومة في هذه المادة.

لتحقيق الأهداف السالفة الذكر، على الدول الأعضاء ان تلتزم بما يلي:

تبادل المعلومات بين الدول الأعضاء المشتركة بحيث كل دولة عضو تلتزم بتقديم معلومات دقيقة ووافية للصندوق عن حالة ميزان مدفوعاتها، كما تقدم عرض حال لاحتياطاتها واستثماراتها، وكذلك مستوى الدخل الوطني. وفي هذا الإطار تلتزم الدول الأعضاء بتقديم معلومات وافية حول مستوى الأسعار والنفقات، وبالمقابل يضع الصندوق كل هذه المعلومات تحت تصرف الدول الأعضاء. وفي هذا السياق يلتزم الصندوق بالمساعدات الإستشارية فيما يتعلق بالأنظمة النقدية والسياسات المالية وبالتالي تحقيق الأهداف المذكورة سابقاً<sup>1</sup>.

## المطلب الثاني: وظائف الصندوق<sup>2</sup>

بالنظر إلى أهداف صندوق النقد الدولي المسطرة حسب المادة الأولى من إتفاقية الصندوق، لا بد من مهمتين أساسيتين يلتزم بهما الصندوق لتحقيق الأهداف السالفة الذكر ألا وهما: المهمة التمويلية، والمهمة الرقابية و الإرشادية.

### الفرع الأول: المهمة التمويلية

وتتعلق هذه المهمة بإمداد الأعضاء بوسائل الدفع الدولية في شكل قروض و تسهيلات إئتمانية عند الضرورة، ويندرج تحت هذه المهمة الرئيسة المهام الفرعية التالية:

- منح الدول التي تعاني من عجز مؤقت في ميزان مدفوعاتها، الموارد اللازمة لتصحيح هذا الإختلال دون اللجوء إلى فرض إجراءات نقدية في اقتصاديات هذه البلدان.
- تقديم السيولة الدولية اللازمة لتسوية المدفوعات الدولية وذلك من خلال ما يسمى بحقوق السحب الخاصة التي سنتطرق إليها فيما بعد بالتفصيل.
- تقديم الموارد والقروض بالتعاون مع البنك الدولي والتي تسمى بتسهيلات التصحيح الهيكلي، وتستعمل في تصحيح مسار السياسة الإقتصادية على مستوى الإقتصاد الكلي للبلد، وتقدم هذه الموارد بالذات إلى البلدان ذات الدخل المنخفض.

### الفرع الثاني : المهمة الرقابية والإرشادية:

<sup>1</sup> الدكتور الهادي خالدي " المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي" مرجع سابق ص 51

<sup>2</sup> الدكتور علي عبد الفتاح أبو شرار "الإقتصاد الدولي: نظريات وسياسات" -دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الأولى 2007 ص 495، 496 بتصرف، منتدى كلية العلوم الإقتصادية " يوم حول صندوق النقد الدولي" [www.google.com](http://www.google.com).

ويندرج تحت هذه المهمة المهام الفرعية التالية:

- المحافظة على استقرار أسعار الصرف ومنع الدول من المنافسة على تخفيض قيمة عملاتها حيث هذه الوظيفة هي الوظيفة الأساسية التي أنشئ من أجلها صندوق النقد الدولي بغرض المحافظة على أسعار صرف مستقرة، وعلاقات نقدية منتظمة مع الأعضاء الآخرين.
- إقامة نظام دفع متعدد الأطراف ومنع فرض قيود على الصرف التي تحول دون تنمية التجارة وتنشيطها.
- يقترح الصندوق على الدول الأعضاء سياسات تصحيحية، يحق لهذه الدول قبولها وتطبيقها، وذلك من أجل الوصول إلى توازن خارجي ذات صلة بتحقيق توازن داخلي.
- يقوم الصندوق بتقديم النصح والمشورة إلى الدول الأعضاء في مجال الأمور النقدية والإقتصادية.
- مراقبة النظام النقدي الدولي والعمل على إصلاحه على مر الزمن تزامنا مع التغيرات المستمرة التي يعرفها الإقتصاد العالمي والأنظمة الإقتصادية بصفة عامة، وذلك من خلال مجموعة من التعديلات على إتفاقية الصندوق.

رقابة الصندوق تعني حرفيا "الإشراف" فالصندوق مسؤول عن الإشراف على النظام النقدي الدولي وممارسة رقابة حازمة على سياسات أسعار الصرف لدى البلدان الأعضاء.

تمثل الرقابة محور ولاية صندوق النقد الدولي، والصندوق مسؤول بموجب إتفاقية تأسيسية عن الإشراف على النظام النقدي الدولي لتحديد مواطن الضعف التي يمكن أن تؤثر سلبا على استقراره. ويضطلع الصندوق بهذه المسؤولية بوسائل من بينها مراقبة السياسات الإقتصادية الكلية في البلدان الأعضاء البالغ عددها 186، حيث يتيح للأعضاء التحليل والمشورة بشأن السياسات الإقتصادية بعد تصميمها حسب ظروف كل بلد على حدة (ويشار إليها باسم الرقابة القطرية)، ومراقبة الأوضاع والتطورات الإقتصادية في أسواق رأس المال الدولية وتقييم الآثار العالمية للتطورات الإقتصادية والمالية الرئيسية، كأوضاع سوق النفط أو الإختلالات الخارجية (الرقابة العالمية)، ويكمل الصندوق هذه الأنشطة بالرقابة على المؤسسات الإقليمية التي تدير السياسة النقدية و الإقتصادية لمجموعات البلدان التي ترتبط معا بترتيبات رسمية كالإتحادات النقدية (وهي الرقابة الإقليمية).

**1- الرقابة القطرية :** تتمثل في مشاورات حول السياسة الاقتصادية لفرادى البلدان الأعضاء، يطلق عليها اسم مشاورات المادة الرابعة، لأنها تستند الى التفويض الوارد في المادة الرابعة من ميثاق الصندوق. تتم من خلال قيام فريق من خبراء الصندوق بزيارة البلد المعني لجمع البيانات الاقتصادية والمالية، مع تقييم مدى سلامة النظام المالي، وتحليل أداء الاقتصاد الكلي، وكل ذلك من أجل تقديم تقرير الى المجلس التنفيذي عما خلص إليه من نتائج لمناقشته، ومن ثم يعرض على البلد المعني في شكل ملخص يصدره رئيس المجلس.

**2- الرقابة العالمية :** تتمثل في المناقشات السنوية المعتادة التي يعقدها المجلس حول التطورات، والآفاق المستقبلية، وقضايا السياسات في أسواق المال الدولية، وهي موضوعات يتم نشر تقارير بشأنها، من أهمها التقارير الفصلية: "آفاق الاقتصاد العالمي" التي يعدها خبراء الصندوق مرتين سنويا.

**3- الرقابة الإقليمية:** تظهر في شكل مناقشات حول السياسات الاقتصادية والنقدية المتبعة طبقاً لاتفاقيات إقليمية، مثل مناقشات المجلس التنفيذي للتطورات في الاتحاد الأوروبي، ومنطقة اليورو والاتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب إفريقيا، والجماعة الاقتصادية والنقدية لوسط إفريقيا، والاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي. كذلك تشارك إدارة الصندوق وموظفوه في مناقشات الرقابة المتعلقة بمجموعات مثل مجموعة السبعة (أي مجموعة البلدان الصناعية الرئيسية السبعة) ومجلس التعاون الاقتصادي لبلدان آسيا والمحيط الهادئ (APEC).<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: تعديلات إتفاقية الصندوق

لقد تعرضت إتفاقية الصندوق إلى ثلاث تعديلات بعد مؤتمر بريتون وودز، حيث يعتبر التعديل بمثابة إعادة نظر في بعض مواد الإتفاقية وإعادة صياغتها بصورة تتواءم مع المتغيرات والظروف الجديدة، والقاعدة العامة أن يتم التعديل بموافقة جميع الأطراف ما لم تفض الإتفاقية على غير ذلك، وقد نصبت إتفاقية فيينا لقانون المعاهدات عام 1969 في المادة 39 منها على ما يلي: "يجوز تعديل المعاهدة باتفاق الأطراف ما لم تنص المعاهدة على غير ذلك".

وقد نصت إتفاقية صندوق النقد الدولي على الأغلبية اللازمة، إقرار التعديلات وقد وردت في المادة 28 من الإتفاقية. (انظر إتفاقية صندوق النقد الدولي)

### الفرع الأول: التعديل الأول لاتفاقية الصندوق:

جاء هذا التعديل استجابة لعدم كفاية موارد الصندوق لتغطية احتياجات البلدان الأعضاء من السيولة لسد عجز ميزان المدفوعات. فحاول معالجة المشكلة من خلال زيادة حصص الأعضاء أكثر من مرة، فضلاً عن القيام بإنشاء ما سمي بالترتيبات العامة للإقتراض "The General Arrangement To Borrow" وذلك في عام 1962. وكل ذلك من أجل وضع بعض الضوابط والقيود على الإقتراض من الصندوق، وبالتالي الإقتصاد في السيولة المتوفرة. لكن على الرغم من هذه المحاولات لم يفلح الصندوق في التغلب على المشاكل التي واجهها، فأصبح من الضروري تعديل بعض نصوص الإتفاقية حتى يمكن للصندوق القيام بالدور المنوط به. في ماي 1968 عرض مشروع التعديل على محافظ الصندوق، وتحت الموافقة على أغلبية ثلثي مجموع الأصوات، وامتنعت فرنسا عن التصويت وبهذا دخل التعديل حيز التنفيذ بعد إكتمال الإجراءات القانونية المنصوص عليها في المادة (17/أ.ج)، وقد حضي التعديل بالتوفيق بين رغبات الولايات المتحدة الأمريكية ورغبة الدول الأوروبية.

محتوى التعديل كالاتي:

1- أدخل التعديل نظام "حقوق السحب الخاصة" بهدف تمكين الصندوق من تحقيق أهدافه التي أنشئ من أجلها، وبما يتلاءم مع الظروف و الأحداث التي صادفت الدول الأعضاء والصندوق. تم إدراج القواعد التي

<sup>1</sup>ممندى كلية العلوم الاقتصادية "بحث حول صندوق النقد الدولي" على الموقع الإلكتروني [www.etudiantdz.com/vb/t1381.html](http://www.etudiantdz.com/vb/t1381.html) يتصرف

تحكم حقوق السحب الخاصة في المواد المستحدثة من 21 الى 32، والجداول (و، ز، ح، ط) التي أضيفت إلى الإتفاقية بموجب الفقرة (ك) من القسم الرابع من المادة 20 المعدلة، وكأها مكملة للإتفاقية.

2- أدخلت بعض التعديلات على النصوص الأصلية للإتفاقية بهدف تحقيق المواءمة بينها وبين النصوص المضافة، ويمكن إنجازها في نقاط ثلاثة:

أ- تهدف بعض التعديلات إلى توضيح وتقنين طريقة العمل في الصندوق وفق ما استقر عليه العمل في السنوات السابقة للتعديل.

ب- تهدف تعديلات أخرى إلى جعل المواد تتفق مع ما تم استحداثه من تسهيل جديد عن طريق حقوق السحب الخاصة بحيث يكون منحها غير مقيد بشروط.

ج- تهدف تعديلات ثالثة إلى تلافي تعريض موارد الصندوق لاستخدامات غير مشروطة، ولكن هذا لا يعني تضيق الإستخدام للموارد بأكثر مما هو عليه قبل التعديل.

الملاحظ أن حقوق السحب الخاصة بموجب هذا التعديل لم تكن إحتياطات دولية أصلية وإنما إحتياطات إضافية وثانوية بجانب الذهب والدولار الأمريكي، الأمر الذي زرع الثقة فيها من قبل الدول الأعضاء مقارنة بالذهب والدولار، سرعان ما طرق ناقوس التنبيه بضرورة التعديل مرة أخرى.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: التعديل الثاني لاتفاقية الصندوق

أزمة بريتون وودز كانت من بين الأسباب الجوهرية لضرورة التعديل الثاني لاتفاقية الصندوق. ففي ظل الأزمة لم تعد أسعار الصرف الثابتة السارية، إذ اتجهت معظم الدول الأوروبية إلى تعويم عملاتها، فعمت الفوضى وفقدت العلاقات النقدية الدولية مصداقيتها بين الدول الأعضاء، فكان لابد من تحرك سريع للصندوق من أجل إصلاح الوضع.

فبعد عقد عدة إجتماعات لمجلس محافظي الصندوق، تمخض عنها إنشاء اللجنة المؤقتة بقرار من مجلس محافظي الصندوق في سبتمبر 1974، وقد طلب المحافظون في قرارهم الإستمرار في دراسة مشروع تعديل بعض أحكام إتفاق الصندوق وبناء على ذلك، وفي الإجتماع الخامس للجنة المؤقتة في 07 يناير 1976 بجامايكا، توصلت اللجنة إلى إتفاق حول تعديل بعض أحكام إتفاقية الصندوق وعرف هذا الإتفاق "باتفاق جامايكا".

في 31 مارس 1976 أرسل المديرين التنفيذيين المقترح لاتفاقية الصندوق إلى المحافظين للموافقة عليه، وأصبح التعديل ساري المفعول في أول أبريل 1978.

فالنظام الجديد الذي تضمنه التعديل، نظام حرية سعر الصرف أو نظام التعويم. وعلى ذلك فقد عدلت المادة الرابعة من إتفاق الصندوق التي كانت تلزم الدول الأعضاء بتحديد أسعار الصرف وفقا لنظام أسعار

<sup>1</sup> د. خالد سعد زغلول حلمي - "مثلث قيادة الإقتصاد العالمي، دراسة قانونية واقتصادية" مرجع سابق ص 64، 65، 66، 67، 68، 69، بتصرف.

التعادل، إلى تحديد أسعار الصرف وفقاً لنظام حرية سعر الصرف أو التعويم، وهو ما أدى إلى استحداث مفهوم جديد هو مفهوم "العملات المستخدمة بشكل حر".

وفقاً للمادة الرابعة يمكن للدول أن تحدد قيمة عملتها على أساس وحدات حقوق السحب الخاصة، أو وفقاً لأي معيار آخر غير الذهب، وهو ما أدى إلى انتهاء دور الذهب في نظام سعر الصرف<sup>1</sup>. وعليه فقد تضمن التعديل الثاني لاتفاق الصندوق عدة أحكام جديدة وقد جاء أوسع نطاقاً حيث إمتد إلى جميع مواد الإتفاقية وذلك على عكس التعديل الأول الذي اقتصر على تعديل بعض المواد فقط، وسوف تتعرض بصورة موجزة لأهم ما جاء في هذا التعديل:

1- لقد استحدثت التعديل مصطلح النظام النقدي الدولي، وجاء ذكره في عدة نصوص من الإتفاقية المعدلة.  
2- إلغاء أسعار التعادل على أن تتم مبادلة النقد وفقاً لترتيبات عامة، يتم الإتفاق عليها بين الدول الأعضاء والصندوق، بما يضمن سيطرة الصندوق، وأحكاماً رقابية على سياسات أسعار الصرف التي تتبعها الدول الأعضاء ومن ثم إمكانية تحقيق أهداف الصندوق.

3- إلغاء السعر الرسمي للذهب وتقرير حرية الدول الأعضاء في التعامل به دون الإستناد إلى سعر رسمي له، ووضع ترتيبات معينة لبيع جزء من حيازات الصندوق من الذهب، ومعنى ذلك إنهاء إستخدامه في عمليات مبادلة النقد كأصل إحتياطي أساسي.

4- ضرورة العمل على جعل حقوق السحب الخاصة تمثل الأصل الإحتياطي الأساسي لنظام النقد الدولي بحيث يحل محل الذهب، وعلى أن يسمح للدول المشتركة في إدارة حقوق السحب الخاصة بتسديد إلتزاماتهم للصندوق بهذه الحقوق وتحويلها فيما بين الدول الأعضاء، وإستخدامها في المعاملات والعمليات المصرح بها بموجب الإتفاقية.

5- السماح بشراء وإعادة شراء العملات، ويكون ذلك من خلال إستخدام الموارد العامة للصندوق في شراء عملات الدول الأعضاء مقابل مبلغ معادل من عملتها وفق شروط محددة.

يلاحظ أن التعديل الثاني للصندوق استحدثت إصطلاح "العملات القابلة للإستخدام بحرية" وألغى إصطلاح "العملة القابلة للتحويل". والهدف من هذا الإجراء هو تحقيق التوازن في الصندوق بصفة مستمرة من حيث الموجودات من العملة.

6- قرر التعديل منح الصندوق سلطات واسعة تمكنها من تطوير نظام النقد الدولي دون الحاجة إلى تعديل الإتفاقية، ومن ذلك حق الصندوق في إدارة الموارد التي تساهم بها الدول الأعضاء، ومعنى ذلك أن الصندوق يملك إدارة بعض الصناديق مثل إدارة حساب الإعانة **The Fund's Administration of Account**

<sup>1</sup> الدكتور محمد عبد العزيز محمد "الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين" دار الفكر الجامعي - الإسكندرية - طبعة 2006 ص 179-180 بتصرف.



Subsidy وصندوق الائتمان Trust Funds والخدمات التي حول للمدير العام للصندوق تأديتها فيما يتعلق باتفاق باسل The basle Agreement شأن الأرصدة الإسترلينية.<sup>1</sup>

7- عدم استخدام الذهب في دفع ربع الحصة للبلد العضو، وبالتالي إلغاءه تماما في التعامل بين الصندوق و الدول الأعضاء. وعليه يمكن للصندوق التصرف في ثلث ما يحوزه من الذهب بإعادة نصف الكمية الى الدول الأعضاء كل حسب نسبة حصته في الصندوق، والنصف الثاني يباع بالمزاد بالسعر السائد في السوق، على ان توضع الأرباح في حساب خاص لاستخدامها في عمليات الصندوق، وكذلك لمساعدة الدول النامية منخفضة الدخل.

لكن بالرغم من إنهاء الدور النقدي للذهب إلا أن أهميته قد تزايدت، فقد جرت كل من فرنسا وإيطاليا وجنوب إفريقيا على تقييم احتياطاتها الذهبية بسعر السوق، واستمر يستخدم كضمان للقروض التي تحصل عليها الدول. ففي أبريل 1977 اقترحت دولة جنوب إفريقيا من بعض البنوك الدولية مقابل تقديمها جانبا من احتياطاتها الذهبية كضمان.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: التعديل الثالث لاتفاقية الصندوق

التعديل الثالث جاء عام 1992 ردا على إحجام الدول الأعضاء التي ترتبت عليها إلتزامات اتجاه الصندوق، ورفضت التعاون لإيجاد حلول لهذه المشكلة العويصة، الأمر الذي حتم على إقرار إلغاء حق التصويت لكل الدول الأعضاء التي رفضت إحترام إلتزاماتها اتجاه الصندوق<sup>3</sup>، وذلك من خلال إجراء تعديلات بإضافة فقرة جديدة للمادة 26 من الإتفاقية وهي الفقرة "ب"، تنص على تعليق حق التصويت للدولة العضو التي لم تف بالتزاماتها، ونصت الفقرة (ب) على أنه إذا استمر إخفاق العضو في أي من إلتزاماته وفقا لأحكام الإتفاقية بعد إنقضاء مدة معقولة من إعلان عدم الأهلية وفقا لنص الفقرة (أ) أعلاه، فيجوز للصندوق بأغلبية 70% من مجموع الأصوات أن يعلق حقوق التصويت للعضو طبقا لنصوص الجدول (ل) في أثناء فترة التعليق. وللصندوق بأغلبية 70% من مجموع الأصوات أن ينهي التعليق في أي وقت. وتوضح الفقرة (ب) من الإتفاقية قبل التعديل والتي أصبحت الفقرة (أ) بعد التعديل، أنه إذا استمر إخفاق العضو في الوفاء بالتزاماته بعد إنقضاء فترة معقولة من قرار التعليق طبقا للفقرة (ب) أعلاه، فيجوز أن يطلب من هذا العضو الإنسحاب من عضوية الصندوق، وذلك بقرار من مجلس المحافظين يصدر بأغلبية 85% من مجموع الأصوات.

<sup>1</sup> د. خالد سعد زغلول "مثلث قيادة الإقتصاد العالمي" مرجع سابق ص 79، 78، 80، 81 .

<sup>2</sup> د. مدحت صادق- "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي" - دار غريب للطباعة القاهرة- الطبعة الأولى 1997.

<sup>3</sup> Patrick le nain "le FMI" Casbah édition. Janvier 1998page 34

إن إضافة الفقرة (ب) تطلب إضافة قواعد وأحكام تنظيمية، لتنفيذ ما نصت عليه هذه الفقرة من تعليق حق التصويت للعضو الذي يخل بالتزاماته، ولذلك أضيف جدول جديد (ل) إلى مواد الإتفاقية، ويمكن أن نشير إلى مضمونه وفحواه بصورة موجزة وفقا لما جاء في مذكرة الصندوق الصادرة في 1990/05/23 .

1- لا يقوم العضو بالإشتراك في اقرار التعديل المقترح عن هذه الإتفاقية، أو أن يحسب ضمن العدد الإجمالي للأعضاء للغرض ذاته، إلا في حالة التعديل الذي يتطلب موافقة الأعضاء وفقا لنص المادة ( 28/ب)، أو أن يتعلق فقط بإدارة حقوق السحب الخاصة.

2- لا يقوم العضو بتعيين محافظ مناوب، أو تعيين أو الإشتراك في تعيين عضو مجلس أو عضو مجلس مناوب، أو في تعيين أو إنتخاب أو الإشتراك في إنتخاب مدير تنفيذي.

على الرغم من صدور هذا التعديل، فإنه لم يتم العمل به نظرا لأن جميع الحالات التي يتأخر فيه العضو عن سداد التزاماته تنم عن أزمة حقيقة في موازين مدفوعات هذه الدول، ما أدى بالصندوق إلى غض الطرف عن هذا التأخير، بل تقديم المساعدات اللازمة لإخراج هذه الدول من أزمتها.<sup>1</sup>

المطلب الرابع: عملة صندوق النقد الدولي (حقوق السحب الخاصة):

### الفرع الأول: مفهومها<sup>2</sup>

حقوق السحب الخاصة عملة رسمية، أي ليس من حق المؤسسات الخاصة أو الأفراد الاحتفاظ بهذه العملة، وهو ما يميز هذه العملة عن عملات العالم الأخرى، ولذلك فإن المتخصصين فقط هم الذين لديهم علم بوجود هذه العملة، وقد تم إصدارها لأول مرة عام 1969 لتوفير سيولة إضافية للدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي عندما لم تكف الاحتياطات الدولية في ذلك الوقت من الذهب والدولار الأمريكي لمواجهة النمو في حجم التجارة العالمية. فقرر العالم إنشاء أصول احتياطية دولية إضافية من خلال الصندوق، غير أن انهيار نظام الذهب في بداية السبعينيات وتحول العالم إلى أسعار الصرف المعومة، ونمو أسواق المال العالمية جعل أهمية حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي دولي هامشية جدا. لذلك توقف الصندوق عن إجراء أي تخصيص إضافي لوحدات حقوق السحب الخاصة بعد عام 1981.

وعندما يتم تخصيص حقوق السحب الخاصة للعضو، يفترض أن يحتفظ العضو بها، فإذا كانت محتفظات العضو من حقوق السحب الخاصة أكبر من المخصصات التراكمية للعضو، فإن صندوق النقد الدولي يدفع للعضو فائدة على هذا الفرق، أما إذا كان ما يحتفظ به العضو من حقوق السحب الخاصة اقل من الكمية التراكمية المخصصة له فإنه يدفع فوائد للصندوق على الفرق. عندما يتم استخدام حقوق السحب الخاصة فإن العضو يدفع رسوما ضئيلة لتغطية تكاليف العمليات من قبل إدارة وحدة حقوق السحب الخاصة، وهي حاليا حوالي

<sup>1</sup> د. خالد سعد زغلول "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي" مرجع سابق ص 82-83-84 بتصرف.

<sup>2</sup> مدحت صادق -"النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"- دار غريب للطباعة القاهرة-ص65 مرجع سابق.

0.0001%، وحتى هذه اللحظة كان الدور الذي تلعبه حقوق السحب الخاصة في المدفوعات الدولية هامشيا للغاية، حيث تم تخصيص حقوق السحب الخاصة من قبل صندوق النقد الدولي مرتين الأولى في 1970-1972 بحوالي 9.2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة والثانية في 1979-1981 بحوالي 12.1 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. معنى ذلك أن إجمالي تخصيصات حقوق السحب الخاصة حاليا هي 21.4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، أو ما يعادل 33 مليار دولارا أمريكيا، وهي كمية ضئيلة للغاية قياسا إلى حجم السيولة الدولية.

### الفرع الثاني: طبيعة حقوق السحب الخاصة

تختلف حقوق السحب الخاصة عن حقوق السحب العادية في أنها لا تقدم في صورة ائتمان، وإنما تعتبر احتياطات نقدية تضاف إلى الذهب و الدولار لكي تسد حاجة المجتمع الدولي إلى السيولة. إن حقوق السحب الخاصة بهذا المفهوم تعتبر عملة نقدية دولية تستخدم أساسا فيما بين البنوك المركزية بعضها البعض مباشرة أو فيما بينها وبين صندوق النقد الدولي. وقد أصبح من حق أية دولة عضو في الصندوق أن تشترك في نظام حقوق السحب الخاصة، إذ تم تخصيصها وتوزيعها على كل الدول الأعضاء التي قبلت الاشتراك في حساب السحب الخاص، كل بحسب حصتها وبصرف النظر عن مركز مدفوعات كل منها. وعلى الدولة التي ترغب في استخدامها في مواجهة عجز ميزان مدفوعاتها مثلا، أن تخطر الصندوق برغبتها هذه مقابل حصولها على عملات أجنبية قابلة للتحويل، وعندئذ يقوم الصندوق بتعيين الدولة أو الدول التي ستقوم بتوفير هذه العملات مقابل حصولها على وحدات حقوق السحب الخاصة من الدولة المقترضة .

ومن الواضح أن الصندوق سوف يختار الدول التي تتمتع بموازين مدفوعات سليمة واحتياطات قوية<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: خصائص حقوق السحب الخاصة

تتلخص ميزات حقوق السحب الخاصة على النحو التالي :

1- تتمثل فكرة إنشاء حقوق السحب الخاصة بفتح حساب خاص لدى الصندوق إضافة إلى الحساب العام، ويتم تخصيص (توزيع) هذه الحقوق إلى الدول التي انضمت للاتفاقية الخاصة بها - نظريا يخصص لكل دولة مقدار من هذه الحقوق يتناسب مع حصتها في الصندوق-، وبذلك أصبح لدى صندوق النقد الدولي حسابان: أحدهما عام يتعلق بالسحوبات العادية وثانيهما خاص، متعلق بحقوق السحب الخاصة.

2- إن كيفية تحديد قيمة الوحدة من حقوق السحب الخاصة قد مرت بأربعة مراحل:

المرحلة الأولى<sup>2</sup>: إن وحدة حقوق السحب الخاصة عند إصدارها في عام 1969 كانت تساوي المحتوى الذهبي

للدولار، أي 0.88867 غرام من الذهب، ومنه  $1\text{DTS}=1\text{\$}$

المرحلة الثانية: بعد تخفيض قيمة الدولار في عام 1971 ثم في عام 1973 وإيقاف قابلية إبداله بالذهب، ثم تعديل الأساس الذي تحسب بموجبه قيمة الوحدة من حقوق السحب الخاصة، بحيث أصبحت تتحدد انطلاقا من

د. مدحت صادق - "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي" - دار غريب للطباعة القاهرة - ص 66 مرجع سابق.<sup>1</sup>

<sup>2</sup> Rachid boudjema « le FMI en questions », atlas editions, mai 1995, p74.

حاصل قسمة المحتوى الذهبي للدولار قبل التخفيض على محتواه بعد التخفيض المذكورين، وبذلك كانت القيمة الأولية للوحدة من هذه الحقوق (او نقطة الانطلاق) تساوي 1.20635 دولار، فقد كان المحتوى الذهبي للدولار قبل التخفيض 0.88867 غرام، وبعد إجراء التخفيض أصبح 0.73670 غرام، أما التغيرات في قيمة هذه الوحدة فإنها تتحدد انطلاقاً من تغيرات 16 عملة دولية رئيسية لا يقل نصيب كل منها عن 1% في التجارة الدولية، وهذه العملات هي للدول التالية: الو.م.أ، إنجلترا، الدنمارك، فرنسا، كندا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، السويد، استراليا، اليابان، النرويج، اسبانيا، النمسا، جنوب إفريقيا، ألمانيا الاتحادية.

إن التغير في قيمة هذه العملات لن يكون له نفس التأثير على قيمة الوحدة من حقوق السحب الخاصة لأنه أعطى لكل عملة وزن نسبي يتناسب و أهميتها في العلاقات النقدية الدولية، فالوزن النسبي للدولار كان 35%، و المارك 12.5%، الإسترليني 9%... بذلك سيكون له تأثير أكبر على قيمة الوحدة من حقوق السحب الخاصة بالمقارنة مع التغير في قيمة الإسترليني مثلاً.

**المرحلة الثالثة:** ابتداء من عام 1981 أصبح التغير في قيمة الوحدة من حقوق السحب الخاصة يتحدد استناداً الى خمس (5) عملات دولية رئيسية فقط، وهي الدولار الأمريكي، المارك الألماني، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، وأيضاً حدد لكل عملة وزن نسبي يتناسب مع أهميتها في العلاقات النقدية الدولية.<sup>1</sup>

**المرحلة الرابعة<sup>2</sup>:** ابتداء من عام 1999 أصبحت قيمة حقوق السحب الخاصة تتحدد استناداً إلى أربع عملات دولية وهي الدولار الأمريكي، اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني. تصل مساهمة الدولار في السلة إلى 44% مقابل 34% لليورو و 11% للين الياباني و 11% للجنيه الإسترليني.

وتحدد وتحتسب معادلة وحدة حقوق السحب الخاصة بالدولار الأمريكي يومياً بقيم العملات الأربع التي تحدد بسعر الصرف المعتمد وقت الظهيرة في سوق لندن المالي.

**3-** يطلق بعض الاقتصاديين تسمية الذهب الورقي على حقوق السحب الخاصة التي تشبه الذهب في نواح كثيرة:

- أ- يمكن استعمالها في تسوية عجز ميزان المدفوعات بشكل نهائي كالذهب.
- ب- إن هذه الحقوق في معظم قيمتها لا تعتبر قرضاً يتوجب سداؤه بل تستعمل نهائياً.
- ج- لا يوجد دائن و مدين بالنسبة لهذه الحقوق.
- د- أخذت تنوب عن الذهب في تداولها بين البنوك المركزية او بين هذه البنوك و صندوق النقد الدولي.
- 4- يتحدد مجموع المصدر من هذه الحقوق، استناداً إلى تطور المبادلات الدولية و ضرورة زيادة السيولة اللازمة لتأدية ما ينشأ عنها من التزامات نقدية دولية، كما يوزع المصدر من هذه الحقوق على الدول المشتركة بها حسب حصصها في الصندوق.

<sup>1</sup> مذكرة تخرج لنيل شهادة الليسانس بعنوان "إصلاحات النظام النقدي الدولي و تامين دوره في الإصلاحات الاقتصادية الجديدة (المعاصرة)" تحت إشراف الأستاذ مناقر نور الدين، سنة 2002-2003، ص 59. يتصرف

<sup>2</sup> <http://www.marefa.org> مقال حول حقوق السحب الخاصة على الموقع:

5- يتم إصدار حقوق السحب الخاصة بناء على طلب صندوق النقد الدولي بشرط موافقة 85% من الأصوات الإجمالية، كما يشترط عند توزيع هذه الحقوق نفس النسبة من الأصوات.

6- لكل دولة عضو الحق في الاستفادة من هذه الحقوق، وعندما تريد الدولة استعمال مخصصاتها من حقوق السحب الخاصة عن طريق تحويلها كلها أو جزء منها إلى نقد قابل للإبدال، فإن الصندوق يعين لها دولة أخرى يتوافر لديها احتياطي كافي من هذا النقد، ويطلب الصندوق من هذه الدولة الثانية أن تجري المبادلة مع الدولة الأولى فتقدم لها النقد القابل للإبدال مقابل حقوق السحب الخاصة إذا كان لديها من هذه الحقوق ما يعادل 3 أمثال حصتها. إن الصندوق بقيامه بالإشراف على عملية مبادلة حقوق السحب الخاصة بنقد قابل للإبدال إنما يمارس دورا بالغا في الأهمية في إعادة توزيع السيولة الدولية و التأثير على العناصر المكونة لهذه السيولة لدى كل بلد عضو في الصندوق.

7- تستطيع الدولة التي تحصل على هذه الحقوق أن تستعملها سواء لتسوية عجز في ميزان مدفوعاتها أو لمجرد زيادة موجوداتها من الاحتياطات الرسمية.

8- يمكن للدولة المشتركة في حقوق السحب الخاصة أن تستعمل حتى 70% من الحقوق المخصصة لها دون أن يتوجب عليها سداد ما استعملته. أما الزيادة عن 70% فإن الدولة ملزمة بسداده للصندوق. و بالنسبة لفترة الاستعمال فقد حددت بـ 5 سنوات، لكن إذا استعملت خلال 5 سنوات من تاريخ التخصيص أكثر من هذه النسبة فإنها ملزمة بإعادة ما استعملته للصندوق (زيادة عن هذه النسبة)، وكأنه قرض عادي.

9- بذلك يمكن القول بأنه حتى 70% فإن حقوق السحب الخاصة تمثل نقدا ائتمانيا دوليا جديدا يوزع على الدول بشكل نهائي، أما 30% الباقية فهي عبارة عن قرض أو سحب متوسط الأجل.

10- تتقاضى الدولة فائدة على موجوداتها الفعلية من حقوق السحب الخاصة يدفعها لها الصندوق، و بالمقابل يتقاضى الصندوق فائدة من الدولة على حقوق السحب الخاصة التي خصصها لها، كان معدل الفائدة في الحالتين 5% .

11- كان استعمال DTS في البداية مقتصرًا على صندوق النقد الدولي و السلطات النقدية في الدول الأعضاء (البنوك المركزية و الهيئات الرسمية المشابهة)، لكن جرى توسيع نطاق استخدامها بعد ذلك ليشمل بنك التسويات الدولية و 11 مؤسسة نقدية و مالية دولية و إقليمية، و إلى جانب ذلك اتخذت بعض التدابير بهدف زيادة مجالات استعمال هذه الحقوق في التداول الخاص حيث لجأت مجموعات كبيرة من البنوك إلى قبول الإيداعات بهذه الحقوق وفتح حسابات تجارية لعملائها بهذه الوحدة.

12- إن مجال استعمال هذه الحقوق لا يقتصر على الدول المشاركة بها في الصندوق بل يتعداه إلى الدول الأخرى غير المشتركة بها، وهذا انطلاقًا من قابلية إيدائها بالعملات الأجنبية القابلة للإبدال.<sup>1</sup>

#### الفرع الرابع: الحائزون الرسميون لوحدة حقوق السحب الخاصة

-د. مروان عpton "ازمات الذهب في العلاقات النقدية الدولية" - دار الهدى، عين ميله ص 98-99-100-101. بتصرف.<sup>1</sup>

للصندوق الحق في زيادة عدد الحائزين الرسميين لحقوق السحب الخاصة، بحيث لا تقتصر حيازتها على البلدان الأعضاء في الصندوق و حساب الموارد العامة.

اعتباراً من 30 أبريل 1993 قام الصندوق بتعيين المنظمات الخمسة عشرة التالية كحائزين معينين لحقوق السحب الخاصة: مصرف التنمية الإفريقي، وصندوق الاحتياطي لدول الانديز، و صندوق النقد العربي، مصرف التنمية الآسيوي، مصرف التسويات الدولية، مصرف دول إفريقيا الوسطى، مصرف التنمية لدول شرق إفريقيا، المصرف المركزي لدول غرب إفريقيا، المصرف المركزي لدول شرق الكاريبي، البنك الدولي للإنشاء و التعمير (البنك الدولي)، المؤسسة الدولية للتنمية، الصندوق الدولي للتنمية الزراعية، مصرف التنمية الإسلامي، ومصرف الاستثمار الاسكندنافي.

### الفرع الخامس: احتساب قيمة حقوق السحب الخاصة

يقوم صندوق النقد الدولي يومياً بحساب قيمة حقوق السحب الخاصة بالدولار الأمريكي انطلاقاً من مقادير معينة من العملات الأربعة المستخدمة في سلة التقييم على أساس أسعار الصرف في الظهيرة في سوق لندن، حيث تتحدد قيمة DTS مثلما تتحدد قيمة وحدة النقد المتداولة محلياً<sup>1</sup> ( وحدات حقوق السحب الخاصة مقبولة لدى الجميع في تسوية الديون بين دول العالم). ففي البداية، حددت قيمتها بدولار واحد، إلى أن أصبح من غير الممكن تحويل DTS إلى الذهب، فأصبحت القيمة التبادلية لوحدة حقوق السحب الخاصة مقابل العملات الأخرى (الدولار الأمريكي) حسب القيمة السائدة في السوق. ففي 1974/7/1 أصبحت قيمة DTS تتحدد يومياً على أساس سلة من 16 عملة رئيسية، وقد تضمنت هذه الأخيرة عملات الدول التي مساهمتها في مجموع التجارة الدولية لا تقل عن 1% خلال السنوات 1968-1972. وفي سنة 1978 تغيرت سلة العملات لتحتوي على عملات 16 دولة عضوه في الصندوق تملك أكبر الحصص في تجارة الصادرات الدولية من السلع والخدمات خلال 5 سنوات 1972-1976، رغم أن هذا التحديد يقود إلى استقرار قيمتها، إلا أنه يعاب عليها في كونها طريقة معقدة و طويلة. ومن أجل التبسيط تم اعتماد سلة من العملات في 1981 تتضمن عملات 5 دول تحتل الصدارة في تجارة الصادرات، ألا وهي - الدولار الأمريكي، المارك الألماني، الين الياباني، الفرنك الفرنسي، الباوند الإسترليني - وتشقق هذه المبالغ من نسب مئوية مرجحة متفق عليها لهذه العملات. باستخدام متوسط أسعار الصرف للشهور المنتهية في 31 ديسمبر 1990 و النسب المئوية المرجحة المتفق عليها أُنذاك كما يلي:

الدولار الأمريكي	40%
المارك الألماني	21%
الين الياباني	17%
الفرنك الفرنسي	11%
الجنيه الإسترليني	11%

د. غازي عبد الرزاق النقاش "التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية"، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة الثانية 2001 ص 179.<sup>1</sup>

100%

وتعكس هذه النسب المرجحة، الأهمية النسبية لهذه العملات في التجارة الدولية و المدفوعات على أساس قيمة صادرات البلدان الأعضاء من السلع و الخدمات، والأرصدة الاحتياطية من هذه العملات التي احتفظ بها أعضاء صندوق النقد الدولي خلال الفترة 1985-1989. وقد تم تحويل هذه النسب إلى مقادير من العملة الخاصة بكل دولة وبذلك أصبحت سلة العملات تحتوي على 0.54 دولار، 0.46 مارك ألماني، 0.74 فرنك فرنسي،... على أساس أسعار الصرف السائدة في سوق التحويل لتجمع في الأخير هذه المقادير من العملات للحصول على ما يساويها من الدولار الأمريكي فتحدد قيمة حقوق السحب الخاصة بالدولار. فجمع 0.54 دولار أمريكي + 0.74 فرنك فرنسي مقسوما على سعر الصرف بالنسبة إلى الدولار و الحصول على ما يعادله من الدولار و هكذا بالنسبة للين الياباني و الباوند الإسترليني. وعلى ضوء هذا الاحتساب بلغت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة في 1981 مقدار 1.27174 دولار أمريكي.<sup>1</sup>

ومثال ذلك الجدول التالي:

جدول رقم 3: حساب قيمة حقوق السحب الخاصة يوم 13 مارس 2000<sup>2</sup>

العملة	مقدار العملة الرسمي في السلة (وزن 1/1/1996) (1)	سعر الصرف في 2000/03/13 (\$1 = x عملة) (2)	القيمة المعادلة بالدولار الأمريكي (3)	وزن العملات في السلة (2000/3/13)
الدولار الأمريكي	0.5821 (39%)	1	0.5821	43.2%
اليورو (المارك الألماني)	0.228 (21%)	0.9701	0.221183	16.4%
الين الياباني	27.2 (18%)	105.24	0.258457	19.2%
اليورو (الفرنك الفرنسي)	0.1239 (11%)	0.9701	0.120195	8.9%
الجنيه الإسترليني	0.105 (11%)	1.5792	0.165816	12.3%
		المجموع	1.34775	100%

المصدر: صندوق النقد الدولي

انطلاقا من الجدول أعلاه يمكن تعريف قيمة حقوق السحب الخاصة بالدولار:  $1 \text{ DTS} = \$1.34775$  وعليه  $\$1 = 0.741977 \text{ DTS}$ .

**العمود الأول:** يمثل العملات المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة.

**العمود الثاني:** أسعار الصرف لوحدة العملات مقابل الدولار، عدا الجنيه الإسترليني حيث يعبر عن الدولارات مقابل الإسترليني.

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي "النظام النقدي الدولي" - المؤسسة الجزائرية للطباعة - وحدة بن بولعيد - ص 107-108 بتصرف، مرجع سابق.

<sup>2</sup> Michel Aglietta, Sandra Moatti « le fmi, de l'ordre monétaire aux désordres financiers, economica, mai 2000, p158

العمود الثالث:المقابل بالدولار لمقادير العملة في العمود 1 بسعر الصرف في العمود 2.

### الفرع السادس:سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة

يتحدد سعر الفائدة على وحدة حقوق السحب الخاصة أسبوعيا على أساس عائدات السندات المحلية القصيرة الأجل بالعملات التي تتألف منها سلة حقوق السحب الخاصة وذلك بالأسعار السائدة يوم الجمعة ،كل حسب الوزن المرجح في السلة. حيث تأخذ في الحسبان المعدلات التالية في حساب الفائدة:  
\*بالنسبة للدولار،معدل الفائدة على سندات الخزينة الأمريكية (أجل ثلاث أشهر).

\*بالنسبة لليورو،معدل الفائدة ما بين البنوك الأوروبية لمدة ثلاث أشهر باليورو. *l'Euribor*

(*Euro InterBank Offered Rate, ou taux d'offre interbancaire en euros*)

\*بالنسبة للين،معدل الفائدة على سندات التمويل الحكومية ذات الأجل 13 أسبوع ،أي ثلاث أشهر.

\*بالنسبة للجنه الإسترليني،معدل الفائدة على سندات الخزينة للمملكة المتحدة (اجل ثلاث أشهر).

على سبيل المثال،يوم الاثنين 3 إلى الأحد 9 أكتوبر 2005 ، المعطيات المأخوذة للحساب هي من يوم 30 سبتمبر 2005 أين تحوي قيمة حقوق السحب الخاصة أوزان مرجحة كما يبين ذلك الجدول التالي:

جدول رقم4: كيفية حساب سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة

العملة	مقدار العملة الرسمي في السلة(وزن 2005/09/30 (1)	سعر الفائدة في 2005/09/30 (\$1=x عملة) (2)	سعر الصرف مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة (3)	الفائدة السنوية المرجحة بالنسبة لكل عملة في 100 DTS مقرضة (4)
الدولار الأمريكي	0.5770	3.5500%	0.68991	1.4132
اليورو	0.4260	2.2062%	0.83079	0.7808
الين الياباني	21.0000	0.0010%	0.0060973	0.0001
الجنه الإسترليني	0.0984	4.4300%	1.21859	0.5312
المجموع				2.7253

من إعداد الطالب<sup>1</sup>

سعر الفائدة السنوي على 100 وحدة حقوق السحب الخاصة بالتقريب هو 2.73% .

العمود الأول:العملات المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة.

العمود الثاني:أسعار الفائدة السنوية القصيرة الأجل على سندات محلية معينة اعتبارا من يوم 30 سبتمبر 2005.

<sup>1</sup>الموقع الإلكتروني من إعداد الطالب بالاستعانة بمعطيات [http://fr.wikipedia.org/wiki/Droits\\_de\\_tirage\\_sp%C3%A9ciaux](http://fr.wikipedia.org/wiki/Droits_de_tirage_sp%C3%A9ciaux)



**العمود الثالث:** أسعار الصرف اعتباراً من 30 سبتمبر 2005 معبر عنها بحقوق السحب الخاصة مقابل الوحدة من العملة .

**العمود الرابع:** يمثل الوزن المرجح لكل عملة في سعر الفائدة بالنسبة لحقوق السحب الخاصة، حيث يحسب انطلاقاً من حاصل ضرب الأعمدة من 1 إلى 3 (العمود 1 X العمود 2 X العمود 3). يحصل العضو الذي تزيد حيازاته من وحدات حقوق السحب الخاصة عن صافي مخصصاته على فائدة على هذه الحيازات الزائدة، على حين يدفع العضو الذي تقل حيازاته عن صافي مخصصاته التراكمية رسوماً بالسعر المطبق على صافي استخدامه لحقوق السحب الخاصة. وتقيّد الفائدة في الحساب الدائن و الرسوم في الحساب المدين على أساس ربع سنوي. وفي أبريل من كل عام، يفرض رسم مشترك يتناسب مع المخصصات التراكمية، وذلك لتغطية مصاريف تشغيل إدارة حقوق السحب الخاصة.

#### الفرع السابع: سوق حقوق السحب الخاصة

حتى هذه اللحظة يعمل سوق حقوق السحب الخاصة على أساس اختياري، وذلك من خلال اتفاقيات بين صندوق النقد الدولي و 13 من أعضائه للتعاون مع الصندوق في بيع أو شراء حقوق السحب الخاصة، وهذه الاتفاقيات الاختيارية تشكل سوق حقوق السحب الخاصة، وفي حالة ما إذا رغب عضو ما في بيع حقوق السحب الخاصة ولم يجد الصندوق مشترين كافيين على أساس اختياري، فإن من حقه أن يلزم أعضائه الذين يتسمون بموقف ميزان مدفوعات قوي بالشراء وتقديم العملة الحرة التي يرغب فيها البائع لوحدات حقوق السحب الخاصة، وهو ما يسمى بآلية الإلزام أو التعيين *Mechanism Designation*. وقد ساعد صغر الإصدار من حقوق السحب الخاصة في الماضي على نجاح مثل هذه الاتفاقيات الاختيارية.<sup>1</sup>

#### الفرع الثامن: تعزيز دور حقوق السحب الخاصة

الواقع أن المجتمع الدولي حين أنشأت حقوق السحب الخاصة قد قرر أن يمتلك أداة للتحكم في عرض السيولة الدولية، ففي التخصيص الأول عام 1969 أنشأت DTS لاستكمال أصول الاحتياطي القائم الذي كان أساسه الذهب و الدولارات او المستحقات على الخزانة الأمريكية، (التي كان عرضها محددًا بحجم العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي). تنبأ الصندوق في ذلك الحين بان الطلب على الاحتياطات الدولية سينمو بنسبة 4% سنوياً أي بنحو 3.5 إلى 5 مليارات دولار في أوائل السبعينات، ومن بين هذا المبلغ ، لم يكن متوقعاً أن يحدث عجزاً في المدفوعات الأمريكية إلا بحدود 1 إلى 1.5 مليار دولار سنوياً، وأدى هذا التنبؤ إلى قرار تخصيص 9.5 مليارات في السنوات 1970-1972.

<sup>1</sup> [http://economyofkuwait.blogspot.com/2009/07/blog-post\\_1830.html](http://economyofkuwait.blogspot.com/2009/07/blog-post_1830.html)

وقد غيرت تطورات الاقتصاد العالمي في السنوات الخمسة عشر الماضية كثيرا من خصائص النظام النقدي الدولي، وأثرت على كل من الطلب على الاحتياطات الدولية وعرضها. على إثرها اقترح المدير الإداري لصندوق النقد الدولي تخصيصا ثانيا لحقوق السحب الخاصة في 1978 من اجل جعل حقوق السحب الخاصة أصول احتياطية رئيسية كما ورد في مواد اتفاقية الصندوق المعدلة.<sup>1</sup>

وعلى الرغم من ان وحدات حقوق السحب الخاصة قد أنشأت أصلا كأداة في المعاملات المالية بين السلطات النقدية في الدول الأعضاء في الصندوق، إلا أن بعض الدول قد استخدمتها في التعاملات التجارية وخلق أدوات مالية جديدة، مستهدفة بذلك توزيع مخاطر تقلبات أسعار العملات. فقد بدئ باستخدام حقوق السحب الخاصة في سوق السندات الأوروبية عام 1975 (*Eu Roland market*)، فقد صدر في 15/06/1975 أول إصدار للسندات الأوروبية 2 المقومة بحقوق السحب الخاصة من قبل *Alusuisse Intentional NV* في حدود 50 مليون وحدة حقوق السحب الخاصة، وكانت تحمل سعر فائدة قدره 9% لمدة خمس سنوات، تم توالى الإصدارات تبعا بعد ذلك.

وقد عرضت بعض البنوك الأوروبية و الأمريكية أيضا قبول ودائع مقومة بوحدات حقوق السحب الخاصة لآجال تتراوح بين شهر وسنة، وكان المودعون إما مؤسسات قطاع خاص او بنوك مركزية او هيئات مالية حكومية.

ومن جهة أخرى تطورت بشكل سريع سوق شهادات الإيداع <sup>3</sup> CD'S الصادرة بوحدات حقوق السحب الخاصة خلال عام 1981 عندما أعلنت مجموعة مكونة من سبعة بنوك عاملة في لندن، إنها تصدر مثل هذه الشهادات التي يمكن تداولها وانتقال ملكيتها بالتسليم من مستثمر إلى آخر: "بنك باركليز انترناشيونال"، "تشيس ماهااتن بنك"، "كميكال بنك"، "كر وكر ناشيونال بنك"، "هامبروز بنك ليمتد"، "بنك هونج كونج و شنغهاي".

وقد استخدمت بعض المنظمات العالمية حقوق السحب الخاصة في معاملاتها المالية، ومن ذلك منظمة "أياتا" للطيران *I.A.T.A Interntional Air-Transport Association* التي استخدمت هذه الوحدة مند 1977 في تسعير قيمة تذاكر السفر و الشحن، كما أن منظمة الدول المصدرة للبتروال *OPEC* قد حددت أسعار البترول في عدة مناسبات بقيمة حقوق السحب الخاصة بدلا من الدولار.

ومن المعروف أن هيئة قناة السويس في مصر قد بدأت تحصيل رسوم مرور السفن عبر القناة وتحصيل مقابل تكلفة الخدمات التي تقدم للسفن بوحدات حقوق السحب الخاصة اعتبارا من 24 ماي 1975.

<sup>1</sup> مذكرة التخرج لنيل شهادة الليسانس تحت إشراف الأستاذ مناقر نور الدين، مرجع سابق ص 70.  
<sup>2</sup> السند الأوربي: هو سند ذو دخل ثابت يصدر لحامله بعملة قابلة للتحويل خارج دولة عملة السند، ويعتبر السند قرضا طويل الاجل معفى من الضرائب. غالبا ما يصدره مجموعة من البنوك تتخذ شكل كونسورتيوم او بيوت الإصدار. ويوجد سوق ثانوي لهذه السندات في كل من لندن ولكسمبورغ.

<sup>3</sup> شهادة الإيداع: هي وثيقة لحاملها يصدرها احد البنوك لأحد المودعين لديه تتضمن قيمة الوديعة بالعملة المودعة بها، ومدتها وسعر الفائدة الذي يحتسب لها. ويترتب على البنك المصدر لها التزاما ماليا مباشرا بالنسبة للقيمة الاسمية للشهادة و الفائدة المستحقة لها.

زبدة القول، إن حقوق السحب الخاصة قد استقرت في النظام النقدي الدولي كأحد عناصر السيولة الدولية الهام، على الرغم من حداثة وجودها (1971) بالمقارنة مع الأصول الاحتياطية الأخرى، وقد اعتبر خلق هذه الحقوق حدثاً بارزاً في تاريخ العلاقات النقدية الدولية لدرجة أن بعض الكتاب قد أطلق على هذه الحقوق "الذهب الورقي" الذي تم خلقه من العدم.

### المطلب الخامس: موارد الصندوق

المصدر الرئيسي لموارد صندوق النقد الدولي هو اشتراكات الحصص (أو رأس المال) التي تسدها البلدان عند الانضمام إلى عضوية الصندوق أو في أعقاب المراجعات الدورية التي تزداد فيها الحصص. وتدفع البلدان 25% من اشتراكات حصصها بحقوق السحب الخاصة أو بإحدى العملات الرئيسية، مثل دولار الولايات المتحدة أو الين الياباني. ويمكن للصندوق أن يطلب إتاحة المبلغ المتبقي الذي يدفعه البلد العضو بعملمته الوطنية، لأغراض الإقراض حسب الحاجة. وتحدد الحصص ليس فقط مدفوعات الاشتراك المطلوبة من البلد العضو، وإنما أيضاً عدد أصواته وحجم التمويل المتاح له من الصندوق، ونصيبه من مخصصات حقوق السحب الخاصة<sup>1</sup>.

والهدف من الحصص عموماً هو أن تكون بمثابة مرآة لحجم البلد العضو النسبي في الاقتصاد العالمي؛ فكلما ازداد حجم اقتصاد العضو من حيث الناتج وازداد اتساع تجارته وتنوعها، ازدادت بالمثل حصته في الصندوق. والولايات المتحدة الأمريكية، أكبر اقتصاد في العالم، تسهم بالنصيب الأكبر في صندوق النقد الدولي حيث تبلغ حصتها 17.6% من إجمالي الحصص. أما سيشيل، أصغر اقتصاد في العالم، فتسهم بحصة مقدارها 0.004%. وقد بدأ تنفيذ ما خلصت إليه مراجعة الحصص (الحادية عشرة) في يناير 1999، فازدادت الحصص في صندوق النقد الدولي (لأول مرة منذ عام 1999). بمقدار 45% تقريباً لتبلغ 212 بليون وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 290 بليون دولار أمريكي) لتصل خلال مارس 2008 حوالي 352.9 مليار دولار. حيث تتم مراجعة الحصص كل خمس سنوات<sup>2</sup>، فالجدول التالي يبين عدد المراجعات الخماسية التي تمت :

### جدول رقم 5: المراجعة الخماسية للحصص<sup>3</sup>

المراجعة الخماسية للحصص	قرار مجلس المحافظين	تاريخ السريان	الزيادة بالنسبة المئوية	مجموع الحصص بعد الزيادة (بمليار dts)
المبلغ الأساسي	_____	_____	_____	7.6
المراجعة الأولى	1950	_____	0	_____
الثانية	1955	_____	0	_____

<sup>1</sup> يجب الإشارة إلى أن الصندوق يعمل على المحافظة على قيمة الحصص من التقلبات في سعر الصرف بالنسبة للعملة المحلية للدولة العضو، حيث يلزمها على زيادة الفارق في حال انخفاض قيمة عملتها، والعكس في حال ارتفاعها، حيث يرجع الصندوق قيمة الزيادة في الحصة إلى الدولة العضو.

<sup>2</sup> <http://etudiantdz.com/vb/t1381.html>

<sup>3</sup> Michel Aglietta, Sandra Moatti « le fmi, de l'ordre monétaire aux désordres financiers, economica, mai 2000, p144

الثالثة	فيفري 1959	افريل 1959	50	13.9
الرابعة	مارس 1965	فيفري 1966	30.7	20.6
الخامسة	فيفري 1970	اكتوبر 1970	35.4	28.4
السادسة	مارس 1976	افريل 1978	33.6	39
السابعة	ديسمبر 1978	نوفمبر 1980	50.9	60
الثامنة	مارس 1983	نوفمبر 1983	47.5	88.5
التاسعة	جوان 1990	نوفمبر 1992	50	145.6
العاشرة	1995	_____	_____	_____
الحادية عشر	جانفي 1998	جانفي 1999	45	212

### المصدر: le fmi ترجمة الطالب

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 :

- الاتفاقات العامة للاقتراض **GAB (The General Arrangements To Borrow)** التي تم إنشاؤها في عام 1962 ويشارك فيها أحد عشر مشتركاً (حكومات مجموعة البلدان الصناعية العشرة وسويسرا أو بنوكها المركزية)، والمبلغ الاحتمالي للائتمان المتاح للصندوق وفقاً للترتيبات العامة للاقتراض يبلغ إجمالي حوالي 17 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة بالإضافة إلى 1.5 مليار متاحة باتفاق مرافق مع المملكة العربية السعودية. وقد تم تجديد الترتيبات العامة للاقتراض تسع مرات، آخرها في نوفمبر 2002 عندما وافق المجلس التنفيذي للصندوق على تجديده لمدة إضافية خمس سنوات من ديسمبر 2003.
- الاتفاقات الجديدة للاقتراض **NAB (The New Arrangements To Borrow)** التي تم استحداثها في عام 1997 ويشارك فيها 25 بلداً ومؤسسة.

فهذا الاتفاق هو الترتيب الدائم الثاني للاقتراض الصندوق وذلك لتكملة الموارد المتاحة للصندوق عند الحاجة، حيث أتى هذا الاتفاق على أنقراض الأزمة المكسيكية 1994 التي دعت إلى تكثيف الموارد من أجل العمل على تلاشي الأزمة في المستقبل، الأمر الذي دعا المشاركين في قمة مجموعة السبعة G7 في هاليفاكس كل من مجموعة العشرة G10 والدول القوية اقتصادياً الأخرى إلى تطوير ترتيبات التمويل التي من الضروري أن تضاعف المبالغ المتاحة للصندوق وفقاً للترتيبات العامة للاقتراض **GAB**، وقد تبني المجلس التنفيذي للصندوق قراراً بإنشاء الترتيبات الجديدة للاقتراض **NAB** وأصبحت هذه الترتيبات سارية بالفعل في نوفمبر 1998.

ومن الجدير بالذكر أن الترتيبات الجديدة للاقتراض، لا تحل محل الترتيبات العامة للاقتراض، ومع ذلك

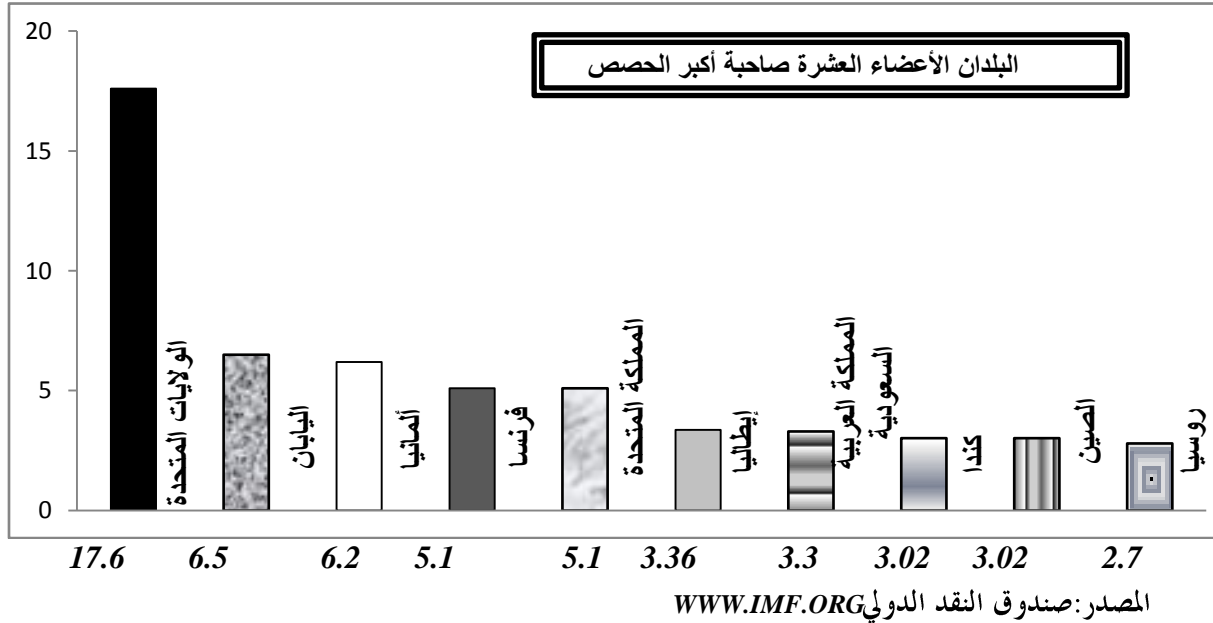
فإن الترتيبات الجديدة للاقتراض تعتبر المصدر الرئيسي عند حدوث حاجة تدعو إلى استخدام موارد

تكميلية للصندوق.

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

إلى جانب هذه الموارد هناك موارد أخرى مثل أرباح مبيعات ممتلكات الذهب، حيث قيمت ممتلكات الصندوق الذهبية بسعر السوق بحوالي 25.2 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة بأسعار ابريل 2002. ضف إلى ذلك مداخيل الرسوم الدورية (عمولة) على استخدام الائتمانات التي يقدمها لأعضائه، وسعر هذه الرسوم المفروضة على العضو يحدد بنسبة من سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة. ففي العام المالي 2003 تحدد السعر بحوالي 123.5% من سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة، مقابل 116.4% أثناء العام المالي المنتهي في ابريل 2002<sup>1</sup>.

وقد قدرت حصص الأعضاء خلال مارس 2008 حوالي 352.9 مليار دولار<sup>2</sup>. الشكل التالي يبين أين تتمركز أكبر الحصص بين الدول الأعضاء في الصندوق: شكل رقم 6: البلدان العشرة صاحبة أكبر الحصص



#### المطلب السادس: المساعدات و التسهيلات التمويلية التي يقدمها الصندوق

انطلاقاً من أهداف الصندوق التي سبق الإشارة إليها، فإن معظم الأنشطة التي يقوم بها تنحصر في المجالين النقدي و المالي، و تعد التسهيلات التي يقدمها في هذين المجالين أحد العوامل العامة التي تسهم في تعزيز قدرة أعضائه على خدمة مدفوعاتهم الخارجية في الأجل القصير. إن المساعدات المالية و التسهيلات التي يقدمها الصندوق للدول الأعضاء تمكن البلد من الاقتراض من الصندوق بمبادلة مبلغ من عملته بمقدار يعادلها من عملات باقي الأعضاء الآخرين أو بحقوق السحب الخاصة لدى الصندوق. وبعد الفترة المحددة المتفق عليها يعيد

<sup>1</sup> - د. محمد عبد العزيز محمد "الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين"، مرجع سابق ص 122، 121، 120، 118، 117، 115، 114، بتصرف<sup>1</sup>

<sup>2</sup> <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/list.aspx>

البلد شراء عملته و استردادها من الصندوق باستعمال عملات الدول الأعضاء أو حقوق السحب الخاصة، وهذه العملية الاقتراضية من شراء و إعادة الشراء مماثلة لعملية الاقتراض بفائدة، ذلك إن الصندوق يفرض رسوما على عمليات الشراء. وقد تم تطوير الوسائل التمويلية و المساعدات التي يمنحها الصندوق مند نشأته إذ سنتناولها تبعا على النحو التالي:

### الفرع الأول: تطور القروض و التسهيلات التي يمنحها الصندوق

#### 1. الشريحة الاحتياطية: *Reserve Tranche*

وهي مقدار الزيادة في حصة العضو عند حيازات الصندوق في حساب الموارد العامة، باستثناء الحيازات الناجمة عن عمليات الشراء والاقتراض التي قام بها ذلك البلد، في إطار مختلف السياسات الاستخدامية لموارد الصندوق، ويجوز للبلد الذي له شريحة احتياطية أن يقترض مبلغا يعادل قيمتها بشرط وجود حاجة مرتبطة بميزان المدفوعات ولا يخضع هذا السحب للسياسة الاقتصادية المتبعة ولا تفرض عليه رسوم وهي ليست استخداما لموارد الصندوق يمكن للبلد المعني أن يستخدمها بحرية.

#### 2. الشرائح الائتمانية: *Crédit Tranche*

تعد هذه السياسة من أهم السياسات الاستخدامية لموارد الصندوق، حيث يقدم الائتمان في أربع شرائح يعادل مقدار كل شريحة 25% من حصة البلد العضو. ويمكن تقسيم المساعدات الائتمانية المقدمة في إطار الشرائح الائتمانية إلى:

أ- الشريحة الائتمانية الأولى

ب- الشريحة الائتمانية العليا

أ- الشريحة الائتمانية الأولى: في إطارها تتم عملية لاقتراض و المقدرة ب 25% من حصة البلد العضو بعد أن يبين بأنه يبذل مجهودات معتبرة في إطار إصلاحاته المعتمدة للتخفيف من عجز ميزان مدفوعاته خلال مدة البرنامج. وفي العادة يتم تسديد المبالغ المسحوبة (إعادة الشراء) في فترة تمتد من ثلاث سنوات إلى خمس سنوات.

ب- الشريحة الائتمانية العليا: وتقدم باقي الشرائح الائتمانية المتبقية في حال كون البلد العضو ملتزما بتنفيذ برنامج محدد متفق عليه مع الصندوق الذي يرى بأنه برنامج سليم و معقول، يدخل في إطار سياساته العامة، وتتم عملية سحب الشرائح على أقسام ترتبط بدرجة الالتزام بمحتويات البرنامج و معايير الأداء المطلوب، وتسد المبالغ المسحوبة خلال مدة تتراوح بين ثلاث إلى خمس سنوات.<sup>1</sup>

#### 3. اتفاقات الاستعداد الائتماني: *(Stand-by Arrangements)*

<sup>1</sup>- د. صالح صالحي "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"، دراسات اقتصادية، دار الخلدونية، العدد الأول: السداسي الأول 1999 ص 102-103

أنشئ في عام 1952 وتمثل هذه الاتفاقات جوهر سياسات الإقراض في الصندوق. ويعتبر اتفاق الاستعداد الائتماني بمثابة تأكيد للبلد العضو بأنه يستطيع السحب من موارد الصندوق إلى حد معين، على مدى فترة تتراوح بين 12 و18 شهراً وبحد أقصى قانوني مدته ثلاث سنوات، لمعالجة ما يواجهه من مشكلات قصيرة الأجل في ميزان المدفوعات.

#### 4. مساعدات الطوارئ: (*Emergency Assistance*)

استحدثت مساعدات الطوارئ في عام 1962 لمساعدة البلدان في مواجهة مشكلات ميزان المدفوعات الناشئة عن الكوارث الطبيعية المفاجئة التي لا يمكن التنبؤ بها. وقد تم التوسع في هذا النوع من المساعدة في عام 1995 لتغطية مواقف معينة تكون البلدان الأعضاء قد خرجت فيها لتوها من صراعات مسلحة أفضت إلى ضعف مفاجئ في قدراتها الإدارية والمؤسسية.

#### 5. تسهيل الصندوق الممدد: (*Extended Fund Facility*)

أنشئ عام 1974، يعتبر الدعم الذي يقدمه الصندوق للبلدان الأعضاء طبقاً لتسهيل الصندوق الممدد بمثابة تأكيد للبلد العضو بأنه يستطيع السحب من موارد الصندوق إلى حد معين، على مدى فترة تتراوح بين ثلاثة إلى أربع سنوات في العادة، لمساعدته في معالجة المشكلات الاقتصادية الهيكلية التي تتسبب في إيجاد مواطن ضعف خطيرة في ميزان مدفوعاته، على أن يقوم بسداد هذه التسهيلات خلال فترة زمنية تستغرق من 5 إلى 10 سنوات.

#### 6. التسهيلات البترولية:

قام الصندوق بتنظيمها في عام 1974 نتيجة للارتفاع الشديد في أسعار البترول ومنتجاته و الذي أدى إلى إصابة موازين المدفوعات في العديد من البلدان المستوردة للنفط بالعجز. وقد ارتكز الصندوق في تمويل ذلك على الاقتراض من الدول الصناعية والبترولية التي حققت فائضا في موازين مدفوعاتها و أهمها السعودية، الكويت، إيران، كندا و ألمانيا الاتحادية أنداك. إلا أن المستفيد الأكبر من هذا النظام كانت الدول الصناعية.

#### 7. التسهيل التمويلي للتصحيح الهيكلي: (*SAF*) *Structural Ajustment Facility*<sup>1</sup>

أنشأ هذا التسهيل في مارس 1986 لتقديم المساعدة للبلدان المنخفضة الدخل التي تعاني من اختلالات في ميزان المدفوعات بشروط مميزة بحيث يبلغ سعر الفائدة على تلك القروض 0.5% ويسدد الالتزام على أقساط عشرة متساوية كل نصف السنة خلال فترة تتراوح بين خمس سنوات و نصف و عشر سنوات.

#### 8. التسهيل التمويلي المعزز للتصحيح الهيكلي: (*Enhanced Facility Adjustment*)

#### *Structural (Easf)*

يقدم صندوق النقد الدولي تسهيلات تمويلية للبلدان الأشد فقرا التي تلتزم و تعمل على تنفيذ برامج لتصحيح الإختلالات الهيكلية بغية تحسين وضعية ميزان المدفوعات. وقد اعتمد هذا التسهيل في ديسمبر 1987 و هو لا

1-صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"، دراسات اقتصادية، دار الخلدونية، العدد الاول:الساداسي الاول 1999 مرجع سابق ص105

يختلف عن التسهيل التمويلي للتصحيح الهيكلي من حيث الأهداف و الشروط و الخصائص، ففضلاً عن أنه مخصص للبلدان الأكثر فقراً، فإن حجم الموارد في إطاره يبلغ حداً أقصى قدره 190% من حصته لمدة البرنامج المقدرة بـ 3 سنوات وقد يصل أحياناً إلى 299% في الحالات الاستثنائية، وعادةً تدفع قروض هذا التسهيل على أساس نصف سنوي وتسدّد المبالغ المستحقة خلال فترة تمتد من خمس سنوات و نصف إلى 10 سنوات.

#### 9. تسهيل الاحتياطي التكميلي: (Supplemental Reserve Facility) (1997)

هو تسهيل يوفر تمويلاً إضافياً قصير الأجل للبلدان الأعضاء التي تعاني صعوبة استثنائية في ميزان المدفوعات نتيجة لفقدان ثقة السوق بشكل مفاجئ ومثير للاضطراب تتمثل مظهره في تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج. ويتضمن سعر الفائدة على القروض بموجب تسهيل الاحتياطي التكميلي رسماً إضافياً يضاف إلى سعر الفائدة العادي على قروض الصندوق.

#### 10. تسهيل النمو والحد من الفقر: (Poverty Reduction and Growth Facility)

الذي حل محل التسهيل التمويلي المعزز للتصحيح الهيكلي في نوفمبر 1999). هو تسهيل بسعر فائدة منخفض هدفه مساعدة أفقر البلدان الأعضاء التي تواجه مشكلات مطولة في ميزان المدفوعات. أما التكاليف التي يتحملها المقترض فهي تكاليف مدعمة بالموارد المتحققة من المبيعات الماضية للذهب المملوك للصندوق، إلى جانب القروض والمنح التي يقدمها البلدان الأعضاء إلى الصندوق خصيصاً لهذا الغرض.

#### 11. خطوط الائتمان الطارئ: (Contingent Credit Lines)

هي خطوط دفاع وقائية تمكن البلدان الأعضاء القائمة بتطبيق سياسات اقتصادية قوية من الحصول على تمويل من صندوق النقد الدولي على أساس قصير الأجل عندما تواجه فقدان ثقة الأسواق على نحو مفاجئ ومثير للاضطراب بسبب امتداد عدوى المصاعب الآتية من بلدان أخرى.

#### 12. تسهيلات التمويل التعويضي: <sup>1</sup>

يقدم صندوق النقد الدولي هذا النوع من التسهيلات للدولة النامية المصدرة للموارد الأولية كتعويض لها عن التقلبات الحادة في أسعار صادراتها من المواد الأولية نتيجة ظروف خارجة عن إرادتها مثل إصابة المحاصيل الزراعية بآفات زراعية أو حلول موسم زراعي غير ملائم نتيجة للجفاف و عدم سقوط الأمطار مما يلحق بالدولة أضراراً كبيرة. وللتخفيف من الآثار الاقتصادية لهذه الصدمات الخارجية يسمح لهذه الدول الأعضاء في الصندوق باقتراض ما يصل إلى 95% من حصتها بموجب هذا التسهيل، على أن يتم سداده خلال الفترة ما بين 3-5 سنوات.

#### 13. التسهيل التمويلي لتحويل الأنظمة الاقتصادية: 2

#### Systemic Transformation Facility (ST)

د-علي عبد الفتاح ابو شرار "الاقتصاد الدولي، نظريات و سياسات " دار المسيرة، مرجع سابق، ص 506-505 <sup>1</sup>

د-صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"، دراسات اقتصادية، دار الخلدونية، العدد الأول: السادسي الأول 1999 مرجع سابق ص 106 <sup>2</sup>

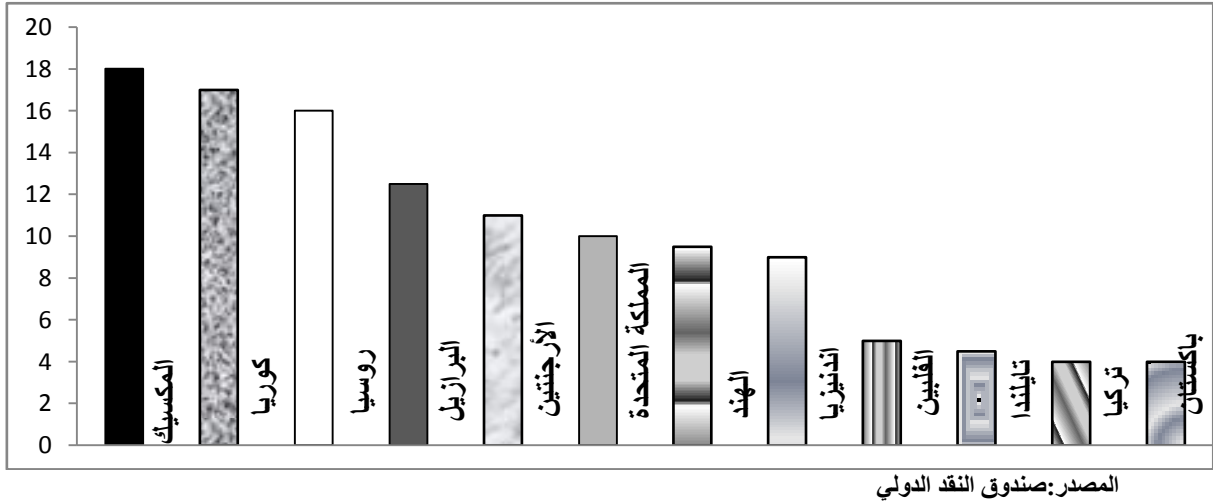


أنشئ هذا التسهيل في سنة 1993 لمساعدة الدول الأعضاء التي تعاني من مصاعب في ميزان المدفوعات الناتجة عن التحول من النظام الاشتراكي إلى النظام الليبرالي. تبلغ الموارد المتاحة في إطار هذا التسهيل حوالي 50% من حصة البلد العضو ويبدأ تسديد القرض بعد 4 سنوات و نصف إلى 10 سنوات مع العلم بان هذا التسهيل مؤقت. أما المقترضون الحاليون من الصندوق فجميعهم إما بلدان نامية، أو بلدان تمر بمرحلة التحول من نظام التخطيط المركزي إلى نظم قائمة على اقتصاد السوق، أو من بلدان الأسواق الصاعدة التي تسير في طريق التعافي من الأزمات المالية.

1 قدرت قيمة القروض المقدمة إلى 64 بلد عضو خلال مارس 2008 حوالي 16.1 مليار دولار.

الشكل التالي يعرض أهم الدول التي استفادت من أضخم قروض صندوق النقد الدولي على اختلاف طبيعتها.

الشكل رقم 7: أكبر 12 مقترضاً من FMI من 1947-2000<sup>2</sup>



### الفرع الثاني: أهم سمات الإقراض المقدم من الصندوق<sup>3</sup>

\*صندوق النقد الدولي ليس وكالة للمعونة أو بنكاً للتنمية، فهو يقدم القروض لمساعدة بلدانه الأعضاء على معالجة مشكلات ميزان المدفوعات واستعادة النمو الاقتصادي القابل للاستمرار. وعلى عكس القروض التي تقدمها وكالات التنمية، فإن أموال صندوق النقد الدولي لا تقدم لتمويل مشاريع أو أنشطة بعينها.

<sup>1</sup> <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/list.aspx>

<sup>2</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/ara/whata.htm>

<sup>3</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/ara/whata.htm>

\*قروض الصندوق مشروطة بالسياسات ، بمعنى أن البلد المقترض لا بد أن يعتمد سياسات تعمل على تصحيح مشكلة ميزان المدفوعات .وتساعد الشرطية المرتبطة بقروض صندوق النقد الدولي، على ضمان عدم استخدام البلد المعني لقروض الصندوق لمجرد تأجيل الاختبارات الصعبة ، وإنشاء مزيد من الديون.

\*قروض الصندوق مؤقتة؛ فحسب تسهيل الإقراض المستخدم، يمكن أن تصرف القروض على فترات قد تقصر لتصل إلى ستة شهور ، أو تطول لتصل إلى أربع سنوات. وتتراوح فترة السداد بين 3.25 إلى 5 سنوات للقروض قصيرة الأجل (بموجب اتفاقات الاستعداد الائتماني) أو 4.5 إلى 10 سنوات للتمويل متوسط الأجل (بموجب الاتفاقات الممددة) . ولكن المجلس التنفيذي وافق في نوفمبر 2000 على استحداث آلية توقع السداد المبكر - ( *Early Repayment Expectation* ) أي في فترة تتراوح بين 2.25 إلى 4 سنوات لاتفاقات الاستعداد الائتماني و 4.5 إلى 7 سنوات للاتفاقات الممددة. أما فترة سداد القروض المقدمة إلى البلدان ذات الدخل المنخفض. بموجب تسهيل الإقراض الميسر المعروف باسم تسهيل النمو والحد من الفقر (PRGF) فهي 10 سنوات، مع فترة سماح طولها خمس سنوات ونصف لسداد أصل القرض .

\* سداد قروض الصندوق، من الأولويات المفروضة على البلد المقترض، حيث يفرض الصندوق إجراءات صارمة حول مستحقات الدفع، ليكون هو من أوائل المقرضين الذين تسدد قروضهم.

### الفرع الثالث: المساعدة الفنية والتدريب

الى جانب المساعدات المالية والتسهيلات التمويلية هناك جانب لا يقل شأنًا عن كل ما سبق ألا وهو تقديم المشورة والمساعدة الفنية والتدريب للبلدان الأعضاء في مجالات عدة مثل مجال النظام المصرفي، والمالية العامة والسياسات النقدية وسياسات سعر الصرف. وكل ذلك من أجل تأطير المؤسسات النقدية والمالية في البلد العضو، وتعزيز مهارتها.

وتعد المساعدة الفنية عنصراً مكماً لما يقدمه الصندوق إلى البلدان الأعضاء من مساعدات مالية ومشورة بشأن السياسات، « حيث ينفق الصندوق حالياً حوالي 100 مليون دولار سنوياً على المساعدة الفنية، وهو ما يقارب 320 من مصروفاته الإدارية السنوية. وبينما يمول الصندوق مساعداته الفنية بشكل رئيسي من ميزانيته الخاصة، فقد أصبح التمويل الخارجي مؤخرًا مصدراً إضافياً مهماً للدعم. وتجري المساهمة بهذا التمويل باعتباره منحا بموجب حساب المساعدة الفنية الموجه وفقاً لإطار صندوق النقد الدولي، أو في بعض الحالات من خلال ترتيبات المشاركة في التكاليف ضمن مشروعات برنامج الأمم المتحدة الإنمائي التي ينفذها صندوق النقد الدولي. . وتتلقى برامج المساعدة الفنية والتدريب التي يقدمها الصندوق تمويلًا تكميليًا من بلدان مثل اليابان

وسويسرا، وهيئات دولية مثل الاتحاد الأوروبي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والبنك الدولي<sup>1</sup> .

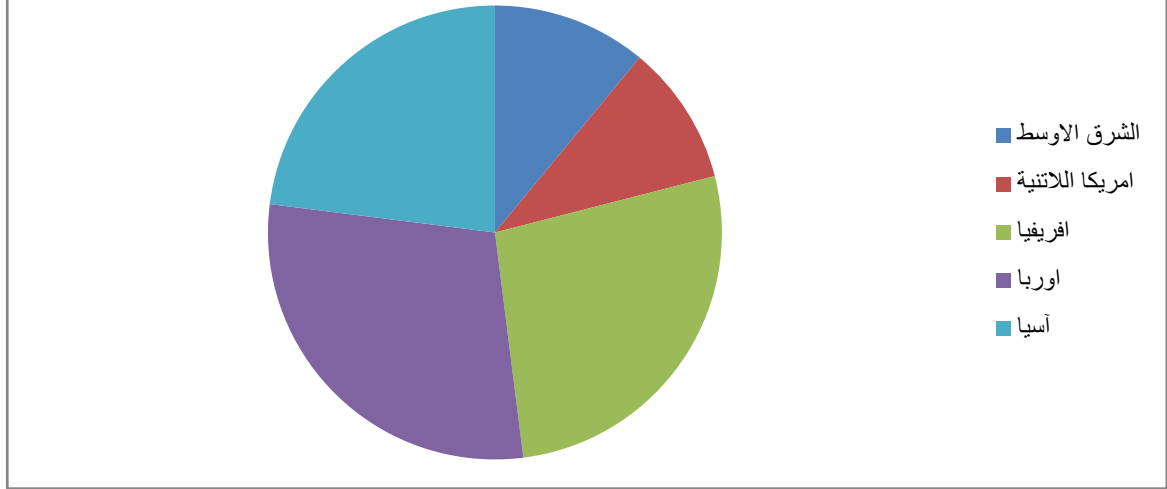
قد بدأ الصندوق في تقديم المساعدة الفنية في منتصف الستينات عندما لجأ كثير من البلدان حديثة الاستقلال إلى الصندوق طلباً للمساعدة في إنشاء البنوك المركزية ووزارات المالية. وحدثت طفرة أخرى في أنشطة المساعدة الفنية في أوائل التسعينات عندما بدأت بلدان أوروبا الوسطى والشرقية والاتحاد السوفيتي السابق التحول من نظم التخطيط المركزي إلى اقتصاد السوق حيث في أعقاب انهيار الاتحاد السوفيتي، تدخل الصندوق لمساعدة دول البلطيق، وروسيا وغيرها من بلدان الاتحاد السوفيتي السابق في إنشاء نظم خزانة لبنوكها المركزية كجزء من عملية التحول من نظم التخطيط المركزي إلى نظم الاقتصاد القائم على السوق. يقدم الصندوق المساعدة الفنية والتدريب في أربعة مجالات أساسية هي:

- دعم القطاعات المالية والنقدية عن طريق تقديم المشورة بشأن تنظيم الجهاز المصرفي والرقابة عليه وإعادة هيكلته، وإدارة النقد الأجنبي والعمليات ذات الصلة، ونظم المقاصة وتسوية المدفوعات، بالإضافة إلى هياكل البنوك المركزية وتطويرها.
- مساندة الجهود الرامية إلى وضع سياسات مالية عامة قوية وضمنان حسن إدارتها عن طريق تقديم المشورة بشأن السياسات والإدارة الضريبية والجمركية، ووضع الميزانية، وإدارة الإنفاق، وتصميم شبكات الأمان الاجتماعي، وإدارة الدين الداخلي والخارجي .
- إعداد البيانات الإحصائية وإدارتها ونشرها وتحسين نوعيتها.
- صياغة التشريعات الاقتصادية والمالية ومراجعتها .
- وينظم الصندوق دورات تدريبية للمسؤولين في الحكومات والبنوك المركزية في البلدان الأعضاء، وذلك في مقره بواشنطن العاصمة وفي مراكز التدريب الإقليمية في أيدجان وبرازيليا وسنغافورة وفيينا. ويقدم الصندوق المساعدة الفنية ميدانياً أيضاً من خلال زيارات خبراءه إلى البلدان الأعضاء التي تكملها زيارات الاستشاريين والخبراء المكلفين من خارج الصندوق<sup>2</sup>.

كاوين ويلابرات "التمويل الخارجي للمساعدة الفنية من صندوق النقد الدولي"، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 2001 ص 34-35<sup>1</sup>

<sup>2</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/ara/whata.htm>

الشكل رقم 8: المساعدة الفنية التي يقدمها الصندوق موزعة حسب المنطقة  
السنة المالية 2001



المصدر: صندوق النقد الدولي WWW.IMF.ORG

فالشكل أعلاه يبين نسبة المساعدة الفنية التي يقدمها الصندوق للدول الأعضاء، فتأتي النسبة الكبرى لأوروبا بـ 29 %، تليها إفريقيا بـ 27 %، آسيا بـ 23 %، الشرق الأوسط بـ 11 %، وأخيراً أمريكا اللاتينية بـ 10 %.

#### المطلب السابع: عملية الموازنة الاقتصادية و طبيعتها<sup>1</sup>

يتم استخدام مصطلحات متعددة للتعبير عن الجوانب المختلفة لعملية الموازنة الاقتصادية، ففي حين استخدم بعض الإقتصاديين مصطلح سياسات التكيف، و يذهب بعضهم الآخر إلى استخدام مصطلحات أخرى، مثل سياسات التكيف الهيكلي، أو سياسات التكيف طويل الأجل. و تنطوي المصطلحات السابقة على إجراء التعديلات الاقتصادية اللازمة في بناء هيكل الإقتصاد القومي، على نحو يعظم من قدرته على مواجهة الصدمات الخارجية و الداخلية بمختلف أشكالها و أنواعها، و ذلك بانتهاج الدولة المعنية لمجموعة متكاملة من أدوات السياسة الاقتصادية التي تستخدم لتحقيق أهداف المجتمع الاقتصادية و الإجتماعية. و يعبر عن تلك الأهداف في صورة قيم مستهدفة لمعدلات الأداء الإقتصادي، سواء على المستوى الداخلي (معدلات عجز الموازنة العامة، معدلات التضخم، معدلات نمو العرض النقدي، و كذلك معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي)، أو على المستوى الخارجي (معدلات عجز ميزان المدفوعات، و مستوى المديونية الخارجية، و كذلك مستوى الإحتياطات النقدية الدولية).

إن التحديد الدقيق لمفهوم الموازنة الاقتصادية يتطلب التفرقة بين سياسات جانب الطلب، و سياسات جانب العرض من ناحية، و كذلك التفرقة بين سياسات الاستقرار الإقتصادي و سياسات التصحيح الهيكلي من ناحية أخرى، و هو ما سوف نتناوله فيما يلي:

<sup>1</sup>د-سميرة إبراهيم أيوب "صندوق النقد الدولي وقضية الإصلاح الاقتصادي والمالي، دراسة تحليلية تقييمية" جامعة الإسكندرية سنة 2006، ص12- بتصرف

## الفرع الأول: سياسات جانب الطلب وسياسات جانب العرض<sup>1</sup>

تنطوي سياسات جانب الطلب الكلي، على كافة الإجراءات و التدابير التي تتبناها الدولة المعنية، بغرض التأثير في مستوى الطلب الإسمي و معدل نموه، و مستوى الإستهباب المحلي، و تحتوي تلك السياسات على كافة الإجراءات و التدابير النقدية و المالية، التي تندرج في الإطار التقليدي للسياسة الاقتصادية الكلية. و تستهدف السياسات الخاصة بجانب العرض الكلي، زيادة حجم الناتج المحلي من السلع و الخدمات، بما يتوافق مع المستوى المحدد للطلب المحلي الإجمالي، و تنقسم تلك السياسات إلى مجموعتين: الأولى: و تضم الإجراءات الموجهة لزيادة تيار الناتج المحلي من خلال رفع كفاءة تخصيص الموارد الإقتصادية، و يتطلب ذلك التخلص من مظاهر الإنحراف في هيكل الأسعار الخاصة بالمنتجات المختلفة، و أسعار الصرف، إلى جانب تعديل الهيكل الضريبي و أيضا تخفيف القيود التجارية. الثانية: تتمثل في تلك السياسات التي تستهدف تحفيز الطاقة الإنتاجية، بغرض رفع معدلات نمو الناتج المحلي في الأجل الطويل، و هي بذلك تضم كافة الإجراءات التي تساهم في زيادة معدلات الادخار و التكوين الرأسمالي الثابت، و كذلك تعظيم عملية الاستثمار في رأس المال البشري من خلال توسيع و تطوير نطاق برامج التعليم و التدريب و التطور التكنولوجي... الخ.

## الفرع الثاني: سياسات الاستقرار الاقتصادي وسياسات التصحيح او التكيف الهيكلي:

### أ- سياسات الاستقرار الاقتصادي:

تتم بعلاج المشاكل الإقتصادية قصيرة الأجل، مثل مشكلة التضخم و رصيد الإحتياطات النقدية، و كذلك هروب رأس المال الوطني إلى الخارج، علاوة على تزايد معدلات العجز في الحساب الجاري، عجز الموازنة العامة، و عادة ما يتم التركيز على سياسات جانب الطلب الكلي سالفة الذكر لمواجهة تلك المشاكل. ب- سياسات التصحيح الهيكلي: تنصرف إلى مواجهة الإختلالات التي تعترض مواصلة النمو في الأجل الطويل، مثل: الإنحراف في حوافز الإنتاج (أسعار الصرف المبالغ في تقويمها)، الرقابة و القيود السعرية، الرسوم الجمركية الباهظة، و كذلك القيود المفروضة على التجارة الخارجية، و تتولى سياسات جانب العرض القضاء على هذه الإختلالات .

و بصفة عامة، تنطوي عملية التعديل الهيكلي- في مفهومها الضيق- على تبني كافة السياسات التي تعمل على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، عقب تعرضه لأختلالات ناجمة عن مصادر داخلية او خارجية، بينما في

<sup>1</sup>- سميرة ابراهيم أيوب "صندوق النقد الدولي وقضية الإصلاح الاقتصادي والمالي، مرجع سابق ص 13-14 بتصرف.

مفهومها الواسع تستهدف عملية التعديل الهيكلي إلى تحقيق توازن مستمر في ميزان المدفوعات، تحفيز الصادرات، تحقيق نمو حقيقي في الناتج المحلي بالإعتماد على تكيف الهياكل الإقتصادية خاصة هيكل الإنتاج، وذلك حتى لا يتم تحقيق الاستقرار الاقتصادي على حساب ضغط معدلات النمو، أو الإفراط في الإعتماد على مصادر التمويل الأجنبي.

### السياسات المقترحة في برامج صندوق النقد الدولي: الفرع الثالث

: يمكن حصر أهم أهداف سياسات برامج الموازنة الإقتصادية في الدول النامية فيما يلي

1. خفض معدلات عجز الموازنة العامة للدولة .
2. تحجيم العجز في ميزان المدفوعات, و حصره في أضيق الحدود الممكنة .
3. تخفيض معدلات التضخم بما يضمن الحفاظ على مستوى معيشة مناسب للسكان .
4. السعي إلى حفر الطاقة الإنتاجية, و تحسين تخصيص الموارد الإقتصادية باستخدام سياسات تعديل هيكل ملامم, يسهم في رفع قيمة معامل مرونة الجهاز الإنتاجي .
5. ترشيد برامج الإستثمار العام و رفع إنتاجيتها, من خلال تقليص الإستثمارات العامة في قطاعات الإنتاج المباشر, و تحويلها إلى قطاعات البنية الأساسية المادية و الخدمية .
6. تطوير الفن التقني المستخدم بما يتلاءم و طبيعة الخصائص و المشاكل الإقتصادية.<sup>1</sup>

### الفرع الرابع: الأدوات المستخدمة لعلاج الإختلالات<sup>2</sup>

يمكن إدراج سياستين على سبيل المثال لا على سبيل الحصر من اجل أخذ نظرة حول طريقة تدخل الصندوق في توجيه السياسات في البلدان التي تعاني من اختلالات.

#### **أ-السياسات الموجهة للتأثير على صافي مدخرات القطاع الخاص:**

تسعى هذه السياسات إلى تدعيم قدرة المستثمر في قطاع الأعمال المحلي و الأجنبي, على تكوين المدخرات و حفز ميله للإستثمار بما يؤدي إلى تحسين معدلات الأداء الإقتصادي الكلي, من خلال زيادة العرض الإجمالي لعوامل الإنتاج و زيادة الإنتاج المحلي. و يمكن حصر أهم السياسات المالية و النقدية المقترحة في هذا الصدد في:

1. تخفيض الضرائب على الدخول و عوائد رؤوس الأموال المستثمرة في قطاع الأعمال الخاص .
2. تقديم تيسيرات جمركية ملموسة على الواردات الإستثمارية و الوسيطة للمشروعات الجديدة بغرض تخفيض تكلفة الإنتاج و تعظيم معدلات العائد على الإستثمار فيه .

<sup>1</sup>د-سميرة إبراهيم أيوب "صندوق النقد الدولي وقضية الإصلاح الاقتصادي والمالي، مرجع سابق ص 13-14 بتصرف.

<sup>2</sup> <http://mckadi.ifrance.com>

3. إلغاء الرقابة و التدخل الحكومي في مجال تسعير منتجات القطاع الخاص, و ترك آليات السوق تحدد هذه الأسعار, علاوة على رفع معدلات الفائدة على المدخرات المحلية, و إعفاء تلك الفوائد من الضرائب و كذلك تنمية و تدعيم دور القطاع الخاص في تنفيذ برامج التنمية الاقتصادية بالتوسع في عمليات الخوصصة .

### ب-السياسات الموجهة للتأثير على العجز المالي للحكومة:

و هي تستهدف خفض الإنفاق العام و زيادة الإيرادات العامة و حيث تتلخص الإجراءات فيما يلي:

1. إجراء تخفيضات ملموسة في بند النفقات التحويلية ذات الطابع الاجتماعي, و بصفة خاصة بند الدعم المتعلق بأسعار السلع الضرورية .

2. تجنب الدعم الاقتصادي الممنوح للوحدات الاقتصادية التي تحقق خسائر ضخمة في نطاق القطاع العام, و يتم ذلك بتصفية تلك الوحدات من خلال عملية الخوصصة .

3. ابتعاد الدولة عن الاقتحام في المجالات الإستثمارية التي تنافس القطاع الخاص المحلي و الأجنبي أو المشترك, و حصر دور الإستثمار في تدعيم مشروعات البنية الأساسية, أما الإجراءات المقترحة في مجال زيادة الإيرادات العامة و الإيرادات الضريبية بصفة خاصة يمكن إيجازها فيما يلي :

\*زيادة أسعار موارد الطاقة خاصة المستخدم منها في أغراض الإستهلاك العائلي, زيادة رسوم الخدمات العامة التي تقدمها الحكومة, مثل خدمات النقل و الإتصال... إلخ .

\*رفع معدلات بعض الضرائب غير المباشرة ,خاصة فيما يتعلق منها بالضرائب على السلع الكمالية, و منتجات الصناعات التحويلية و الخدمات المحلية .

\*تبني برنامج زمني محدود لخوصصة مشروعات القطاع العام غير الراجعة بهدف التخلص من الأعباء المادية الناجمة عنها, و تحقيق إيرادات ضخمة تسهم في تمويل برامج التنمية.

### المبحث الثاني:خصائص صندوق النقد الدولي

#### المطلب الأول:الهيكل التنظيمي و الإداري للصندوق<sup>1</sup>

حددت اتفاقية صندوق النقد الدولي هيكله التنظيمي،وهي تنص على التركيبة التالية:

–مجلس المحافظين

–المجلس التنفيذي

–المدير العام

<sup>1</sup>-د.صالح صالح"ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"دراسات اقتصادية، دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية،مرجع سابق ص94-95-

-اللجنة المؤقتة ولجنة التنمية.

### الفرع الأول: مجلس المحافظين

و يتكون من محافظ و نائبه لكل دولة من الدول الأعضاء في الصندوق، و المحافظون هم عادة إما وزراء مالية أو رؤساء البنوك المركزية، و أحيانا يختاروا من بين الشخصيات الأخرى المماثلة، و هو بمثابة الجمعية العامة للصندوق و يجتمع مرة واحدة في السنة، وله أن يعقد اجتماعات أخرى لمناقشة و إبداء الرأي في مجموعة من القضايا التي تدخل ضمن صلاحياته كأعلى سلطة في الصندوق و منها :

✓ الفصل في انضمام الأعضاء الجدد

✓ مراجعة الحصص و أشكال الدفع

✓ تعديل اتفاقيات الصندوق أو حلها

✓ تحديد الدخل الصافي للصندوق الواجب توزيعه ... الخ

و يختلف وزن أعضاء مجلس المحافظين حسب وزن الدولة العضو و حجم حصتها، فهناك الأعضاء ذوو الأهمية الذين يقررون سياسة الصندوق، و هناك الأعضاء الذين لا تأثير لهم في تحديد سياسة الصندوق رغم أغلبيتهم داخل المجلس، و لذلك نلاحظ الهيمنة الواضحة للدول الرأسمالية المتقدمة على توجيهات الصندوق، لأن أسلوب اتخاذ القرارات يقضي بضرورة حصول أي قرار مبدئي على أكثرية 85% من الأصوات و هذا ما يعطي للولايات المتحدة الأمريكية وحدها ما يوازي حق النقض لأي قرار لا توافق عليه فهي تملك بمفردها 17,83% من الأصوات .

### الفرع الثاني: المجلس التنفيذي

يتكون من 24 مدير تنفيذي يجري تعيين خمسة منهم بصورة منفردة من قبل بلدانهم و هي: الو.م.أ، اليابان، فرنسا، ألمانيا، بريطانيا. و ينتخب الباقون من قبل بقية الدول الأعضاء المقسمة إلى مجموعات، بحيث تختار كل مجموعة مديرا تنفيذيا يمثلها في المجلس الذي يعتبر الهيئة الدائمة لاتخاذ القرارات في صندوق النقد الدولي و ممارسة صلاحياته كمراقبة سياسات أسعار الصرف، و تحديد المساعدات المالية و الفنية المطلوبة تقديمها، و إجراء المشاورات مع أعضائه، و القيام بالمراقبة عن طريق إرسالياته للبلدان المعنية بذلك، و تحديد الميزانية الإدارية و المصادقة عليها، و اختيار المدير العام للصندوق. و تتفاوت مكانة المديرين التنفيذيين تبعاً لمكانة دولهم التي ترتبط بالقيمة المالية للحصة التي تعتبر "أهم عنصر في العلاقات المالية و التنظيمية بين العضو و صندوق النقد الدولي".



و بصورة عامة فإن للمجلس التنفيذي "مجلس إدارة صندوق النقد الدولي" وظائف تتعلق بالميزانية الإدارية و أخرى تنظيمية إدارية، و بعضها استشارية رقابية و هو المحرك الحقيقي و الفعلي لصندوق النقد الدولي .

### الفرع الثالث: المدير العام لصندوق النقد الدولي<sup>1</sup>

ينتخب من قبل أعضاء المجلس التنفيذي لمدة خمس سنوات، و جرت العادة أن يكون غير أمريكي على عكس مدير البنك الدولي الذي يختار من بين رعايا الو.م.أ، فكان جميع مدراء الصندوق منذ تأسيسه إلى الآن الأوروبيين . و يقوم المدير العام برئاسة المجلس التنفيذي و يدير الأعمال اليومية للصندوق تحت إشرافه، و هو مكلف بتحقيق الانسجام بين المجلس المذكور و موظفي الصندوق و له دوره في إعداد الميزانية و تنفيذها بعد مصادقة المجلس عليها، كما يؤمن بالتنسيق بين المجلس و سائر الأعضاء و المنظمات الدولية و الجهوية، إضافة إلى مهامه الاستشارية و التمثيلية و التنسيقية.

و يقوم بالإشراف على مختلف إدارات الصندوق سواء ذات الاختصاص الوظيفي مثل: إدارة الشؤون المالية و إدارة الشؤون القانونية، و إدارة شؤون النقد و الصرف و إدارة الإحصاء و الخزينة ... الخ، أو ذات الاختصاص الجهوي مثل دائرة إفريقيا و دائرة آسيا، و دائرة أوروبا و دائرة نصف الكرة الغربي ... أو ذات الاختصاص الفني و التكويني مثل معهد صندوق النقد الدولي و معهد فيينا المشترك و دائرة المصارف المركزية، و أمانة المساعدة الفنية... الخ.

و يمارس المدير العام وظائفه تحت إشراف المجلس التنفيذي و بمساعدة ثلاث نواب له.

### الفرع الرابع: موظفو الصندوق :-

يجب أن يتمتعوا بأكبر درجات الكفاءة و هذا ما نصت عليه اتفاقية الصندوق، حيث يقومون بإعداد معظم الوثائق التي تمثل الأساس لمداولات المجلس التنفيذي، إذ يضم الصندوق حوالي 2700 موظفا من 165 بلدا.<sup>2</sup>

### الفرع الخامس: الأجهزة الاستشارية<sup>3</sup>

نظرا لتوسع نشاط الصندوق و تعدد مهامه، فإن الاتفاقية أجازت لمجلس المحافظين و المجلس التنفيذي أن يعين اللجان التي تكون ضرورية لحاجة العمل في الصندوق، و هذه اللجان على نوعين، منها ما هو مؤقت يعمل معين

<sup>1</sup> د. صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي" دراسات اقتصادية، دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية، مرجع سابق ص-95-96- بتصرف.

<sup>2</sup> <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/list.aspx>

<sup>3</sup> د. صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي" دراسات اقتصادية، دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية، مرجع سابق ص-96-97- بتصرف.

او بفترة زمنية معينة، حيث تنتهي اللجنة بانتهاء مهمتها او الفترة الزمنية المتفق عليها، ومنها ما هو دائم له صفة الاستمرار.

سوف نتطرق الى بعض اللجان التي لها علاقة بهيئة المحافظين، والتي تسهم في رسم السياسة العامة للصندوق نظرا لكثرة عدد اللجان التي ينشأها الصندوق، والتي يصعب حصرها، لان اغلبها لا يتسم بطابع الاستمرار.

• **اللجنة المؤقتة:** أنشئت خلال الاجتماعات السنوية لعام 1974 و تتكون من 24 محافظا من محافظي الصندوق (وزراء المالية عادة)، و تجتمع مرتين خلال السنة لترفع التقارير اللازمة إلى مجلس المحافظين و المتعلقة بإدارة و عمل النظام النقدي الدولي، و ترفقها بالاقترحات الخاصة بتعديل و إثراء مواد اتفاقية إنشاء الصندوق.

و قد أنشئت بصورة مؤقتة كبديل للمجلس الذي نصت عليه الاتفاقية، و يعتبر الهيئة الدائمة على المستوى الوزاري الذي يشرف على إدارة النظام النقدي الدولي و يقدم التوجيهات، و المقترحات اللازمة لتعديل مواد الاتفاقية و لكن مجلس المحافظين لم ينشئ هذا المجلس.

• **لجنة التنمية:** هي لجنة وزارية مشتركة بين مجلس محافظي صندوق النقد الدولي و مجلس محافظي البنك الدولي، تتكون من 22 عضوا من وزراء المالية و تعقد عادة اجتماعين في السنة، يترافقان مع اجتماعي اللجنة المؤقتة. و تقوم برفع التقارير إلى مجلس المحافظين، تتعلق بقضايا التنمية و السبل الملائمة لنقل موارد حقيقية على البلدان النامية.

إن لجنة التنمية تعتبر الهيئة التي تساعد على التنسيق القراري و التكامل البراجمي بين صندوق النقد الدولي و البنك الدولي في تعاملها مع البلدان النامية.

و هناك لجنتان تعملان خارج إطار الهيكل التنظيمي للصندوق تشمل الأولى الدول الأكثر تصنيعا في العالم و تسمى مجموعة العشرة « GROUPE10 » ، و تمثل الثانية البلدان النامية و تسمى مجموعة الـ 24 « GROUPE 24 ».

#### \* مجموعة العشرة:

قد أنشئت سنة 1962 بمقتضى الاتفاق المبرم بين مجموعة من البلدان الصناعية الأعضاء وهي بلجيكا، كندا، الو.م.أ، فرنسا، بريطانيا، اليابان، هولندا، ألمانيا، إنجلترا، السويد، تعمل على تقديم قروض دعم مالية إضافية للصندوق، لمساعدة أعضائه في إطار تسهيلات الاتفاقات العامة للقروض. و تعبر هذه المجموعة عن مواقف الدول الصناعية المتعلقة بالنظام النقدي و المالي الدولي، و تعتبر قراراتها و توصياتها المؤشر الأساسي الذي يحكم قرارات و مواقف صندوق النقد الدولي.

\*مجموعة الـ 24 الحكومية لتابعة الشؤون النقدية الدولية:

وقد انبثقت عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية في عام 1972، وهي تتكون من 24 دولة بواقع 8 دول لكل من إفريقيا و آسيا و أمريكا اللاتينية، بالموازاة مع اجتماع لجنة التنمية و اللجنة المؤقتة التابعين للصندوق. ولها مواقف انتقادية جريئة اتجاه برامج الصندوق و سياساته في الدفاع عن المصالح الاقتصادية للبلدان النامية. لقد أنشأ الصندوق عددا من الإدارات التنفيذية تضطلع بجانب من المهام الأساسية للصندوق، وبعض هذه الإدارات أنشئت مند أن بدأ الصندوق نشاطه عام 1946 مثل: - مكتب للسكترارية *Secretary Office* - مكتب للمراقبة المالية *Controller Office* - الادارة القانونية *Legal Department*... الخ. والبعض الآخر من الإدارات أنشأت على فترات زمنية مختلفة، أي كلما اقتضت الضرورة ذلك، مثال ذلك: مكتب الشؤون الإدارية *Administration Office* أنشئ في عام 1947، مكتب العلاقات العامة *Public Relation Office* 1950، الإدارة الأوربية و شمال أمريكا، إدارة الشرق الأقصى و الأوسط و أمريكا اللاتينية..... الخ.

و قد تناوب على إدارة صندوق النقد الدولي منذ تأسيسه المدراء الآتية أسماؤهم :

- Camille Gutt كميل جوت بلجيكا أول مدير للصندوق 1946-1951

- Ivar Rooth إيفاروت - من السويد مدير عام للصندوق 1951-1956

- Peter Jacobsson بيتر جاكوبسون من السويد مدير عام للصندوق 1956-1963

- Pierre-Paul Schweitzer بيربول شفايتزر من فرنسا مدير عام للصندوق 1963-1973

- H. Johannes Witteveen هوهانس ويتيفين من هولندا مدير عام للصندوق 1973-1978

- Jacques de Larosière جاك لاروزيير من فرنسا مدير عام للصندوق 1978-1987

- Michel Camdessus ميشال كامديسون من فرنسا مدير عام للصندوق من 1987-2000

- Horst Köhler هورست كولر من ألمانيا مدير عام للصندوق من 2000-2004

- Anne Krueger كروجر من الو.م.ا مدير عام للصندوق من 4 مارس 2004 الى 4 ماي 2004

- Rodrigo Rato رودر يورانو من اسبانيا مدير عام للصندوق من 4 ماي 2004 الى 1 نوفمبر 2007

- Dominique Strauss-Kahn دومنيك شراوس خان من فرنسا، مدير عام للصندوق من 1 نوفمبر 2007 الى يومنا

هذا.

الشكل التالي بين الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي بشيء من التفصيل.

الشكل رقم 9: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي

## المطلب الثاني: العضوية في صندوق النقد الدولي<sup>1</sup>

العضوية في الصندوق نوعين: عضوية أصلية، وعضوية بالانضمام أو عضوية لاحقة.

### الفرع الأول: العضوية الأصلية *Original Membership* :

تعود العضوية الأصلية إلى الدول التي إشتراك في المؤتمر النقدي الدولي و المالي للأمم المتحدة الذي انعقد

في بریتون وودز عام 1944، وتكون حكومات هذه الدول قد قبلت العضوية قبل 31 ديسمبر 1945<sup>2</sup>، أي أن تكون الدولة قد جعلت الاتفاقية جزءاً من قانونها الداخلي، وهذا ما تشير إليه المادة 31 القسم الثاني، الفقرة (أ).

---

د-خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي، دراسة قانونية واقتصادية"، مرجع سابق ص 114-115 بتصرف<sup>1</sup>

د.محمد عبد العزيز محمد "الدور التمويلي لصندوق النقد الدولي و البنك الدولي" مرجع سابق ص 44.<sup>2</sup>

كما تلتزم هذه الدول لاستكمال شروط عضويتها الأصلية أن ترسل إلى حكومة الو.م.أ 1% من قيم اكتتابها لمواجهة المصروفات الإدارية للصندوق، على أن يتم ذلك بالذهب او بدولارات أمريكية، وهذا يتضح من نص المادة 31 القسم الثاني الفقرة (د). (انظر الى اتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي)

### الفرع الثاني: العضوية بالانضمام (subsequent membership):

تطلق هذه الصفة على الدول التي لم تشترك في مؤتمر بريتون وودز عام 1944، او اشتركت ولم تقبل العضوية، أو تقدمت بطلب العضوية بعد 31 ديسمبر 1945، وتسمى أيضا بالعضوية الملحقه.

### الفرع الثالث: الشروط الواجب توافرها للعضوية في الصندوق

حددت المادة "2" الشروط الواجب توافرها في الدول راغبة الانضمام إلى عضوية الصندوق، وهذه الشروط بعضها موضوعي، والآخر شكلي، وهي على النحو التالي:

#### **1- الشروط الموضوعية:**

أ- ان تكون الدولة مستقلة و كاملة السيادة، وعلى ذلك لا تقبل عضوية الدول ناقصة السيادة كالمستعمرات او الدول تحت الحماية و الانتداب .

ب- أن تقبل الدولة الالتزام بجميع أحكام اتفاقية الصندوق، وتعبر عن ذلك في وثيقة الطلب المقدم للحصول على العضوية.

ج- أن تكون الدولة قادرة على الوفاء بالالتزامات التي تفرضها اتفاقية الصندوق وهذا الشرط هو نتيجة منطقية لتحقيق الشرطين السابقين.

#### **2- الشروط الشكلية:**

تمثل مجموع الإجراءات القانونية والإدارية التي يجب على الدولة راغبة الانضمام إتباعها، وهذه الشروط وردت في اللائحة الداخلية للصندوق، القسم 21، تتمثل فيما يلي:

أ- أن تقدم الدولة الراغبة في الانضمام طلبا إلى المجلس التنفيذي يحوي جميع المعلومات و البيانات اللازمة لدراسته بصفة مبدئية تمهيدا لاتخاذ القرار النهائي بخصوص العضوية.

ب- إذا قبل المجلس التنفيذي بطلب الدولة، ينتقل إلى بحث الطلب بصفة رسمية، حيث يجوز للمدير التنفيذي أن يطلب من الدولة مزيدا من المعلومات حتى تساعده في اتخاذ قرار القبول من عدمه.

ج- تبدأ مرحلة التفاوض حول قيمة الحصص وطريقة الاكتاب وغير ذلك من الشروط، بعد موافقة المجلس التنفيذي على الطلب، وعرضه على مجلس المحافظين للتصويت عليه.

### الفرع الرابع: فقدان العضوية<sup>1</sup>

<sup>1</sup>د-خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي، دراسة قانونية واقتصادية"، مرجع سابق 115-116-117 بتصرف

حددت المادة السادسة والعشرين من اتفاقية الصندوق في القسم الأول حق البلدان الأعضاء في الانسحاب على الشكل التالي: "يجق لأي بلد عضو أن ينسحب من الصندوق في أي وقت يشاء، وذلك بإبلاغ الصندوق خطياً في مقره، ويصبح الانسحاب نافذاً من تاريخ استلام هذا الإبلاغ.

وفضلاً عن الانسحاب الاختياري هناك الانسحاب الإلزامي الذي يعد بمثابة عقوبة تقع على عاتق الدولة العضو التي تخل بأحد التزاماتها، وقد فصل القسم الثاني من نفس المادة حول الإجراءات المتبعة لفصل البلد العضو يمكن إدراجها بنوع من التبسيط على الشكل التالي:

- 1- يعرض موضوع الدولة المخلة بالتزاماتها على المجلس التنفيذي الذي يبحث أسباب الإخلال، ويطلب من الدولة المخلة أن تشرح موقفها، وفي ضوء ذلك يقدم المجلس رأيه في هذا الصدد ويقدمه إلى مجلس المحافظين.
- 2- يخطر العضو بتوصية المجلس التنفيذي، والتاريخ الذي سوف ينظر فيه مجلس المحافظين في القضية، ويتاح للعضو خلال مدة كافية فرصة لتقديم دفاعه إلى مجلس المحافظين شفاهة أو كتابة.
- 3- إذا لم يقتنع الصندوق بدفاع الدولة العضو، فله أن يعلن عدم أهليته لاستخدام الموارد العامة للصندوق، وتمنح الدولة العضو فترة زمنية كفرصة نهائية لتصحيح أوضاعها والوفاء بالتزاماتها.
- 4- إذا انقضت مدة المهلة الممنوحة للعضو دون أن يكون قد نفذ التزاماته، فإنه من حق الصندوق أن يطلب من العضو الانسحاب من العضوية، ويكون ذلك بموجب قرار من مجلس المحافظين بأغلبية من يملكون 85% من مجموع الأصوات.

كل هذه الإجراءات تعمل على الحفاظ على عضوية الدول الأعضاء وعدم قهرها بالانسحاب دون وجود ضمانات حقيقية.

#### الفرع الخامس: تسوية حسابات الأعضاء المنسحبين

إن الدول التي تنسحب من عضوية الصندوق سواء كان الانسحاب اختيارياً أو إلزامياً، فإنه يترتب على ذلك تسوية جميع الحسابات الموجودة بينها وبين الصندوق، فيجوز الاتفاق بين الدولة والصندوق على الطريقة التي تتم بها التسديد، والتي تظهر جلياً في الملحق العاشر الخاص بتصفية الحسابات مع بلد عضو ينسحب من الصندوق (انظر إلى النشرة الإلكترونية لصندوق النقد الدولي "اتفاقية الصندوق" ص 69).

من بين الدول التي فقدت العضوية من الصندوق سواء اختيارياً أو إلزامياً مايلي:

\* بلونيا *la Pologne* انسحبت من الصندوق اختيارياً في عام 1950 لتعود إلى عضويته عام 1986.

\* تشيكوسلفاكيا *la Tchecoslovaquie* انسحبت إجبارياً عام 1954 لتعود في عام 1990.

\* كوبا *Cuba* انسحبت عام 1964.

\* أندونيسيا *L'indonésie* انسحبت لمدة عامين، من 1965 إلى 1967.

\*في الأول ماي 2007، الرئيس الفنزويلي هيغو شافيز **HUGO CHAVEZ** أعلن عن نية بلاده بالانسحاب من البنك العالمي و صندوق النقد الدولي، وهذا بعد تصفية جميع الديون تجاه الصندوق في عام 2006. لكن هذا التهديد لم يطبق لحد الآن.<sup>1</sup>

إذا لكل عضو الحق في الانسحاب من الصندوق في أي وقت يشاء بتوجيه إعلان كتابي إلى الصندوق ويصبح الانسحاب نافذا ابتداء من اليوم الذي يتلقى فيه الصندوق ذلك الإعلان. ومن جهة أخرى إذا فشل البلد العضو في القيام بالتزاماته طبقا للاتفاق يمكن للصندوق أن يطلب إليه التخلي عن عضويته وان يعلن انه لا يتمتع بحق استعمال موارد الصندوق كالاتي<sup>2</sup>.

### الفرع السادس: عدم أهلية البلد العضو لاستخدام موارد الصندوق العامة<sup>3</sup>

إذا تبين للصندوق أن احد البلدان الأعضاء يستخدم موارده العامة بشكل يتنافى مع أهداف الصندوق، عليه أن يوجه إلى هذا البلد تقريرا يعرض فيه وجهة نظره مع تحديد مهلة مناسبة للرد. ويجوز للصندوق بعد توجيه هذا التقرير إلى البلد العضو المعني أن يحد من حقه في استخدام موارد الصندوق العامة. وفي حال عدم تلقي الصندوق ردا على تقريره خلال المهلة المحددة، أو إذا كان الرد غير مرض، يجوز للصندوق أن يواصل الحد من حق البلد العضو في استخدام موارده العامة، كما يجوز له أن يعلن بعد منح العضو مهلة مناسبة، عدم أهليته لاستخدام موارد الصندوق العامة. ومن أمثلة ذلك إعلان الصندوق عدم أهلية ليربيا في 28 يناير 1986، وعدم أهلية السودان في 3 فبراير في نفس العام، وعدم أهلية بيرو في 15 أوت 1986. وقد صدرت هذه القرارات على إثر إخلال هذه الدول بالتزاماتها تجاه الصندوق والتي تمثلت في العجز عن سداد الديون المستحقة للصندوق.

### المطلب الثالث: نظام الحصص و التصويت في الصندوق

كل بلد عضو. بمجرد انضمامه لصندوق النقد الدولي يساهم بمبلغ محدد من المال يسمى حصة الاشتراك، وهي عبارة عن نوع من أنواع رسم العضوية، حيث تحدد الحصص أغراضا متنوعة: أولا: أنها تشكل مجمعا للنقد يمكن للصندوق السحب منه لإقراض الأعضاء الذين يعانون من صعوبات مالية. ثانيا: أنها تمثل الأساس عند تحديد الكم الذي يمكن للعضو المساهم أن يقترضه من الصندوق، أو أن يتلقاه من الصندوق في صورة مخصصات دورية من الأصول الخاصة المعروفة باسم حقوق السحب الخاصة. وكلما ساهمت الدولة العضو بمبالغ أكثر، كلما ازدادت قدرتها على الاقتراض في وقت الحاجة.

<sup>1</sup> <http://fr.wikipedia.org/wiki>

<sup>2</sup> د-إسماعيل العربي "التعاون الاقتصادي للتنمية، في نطاق المنظمات الدولية" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 1979، ص. 251

<sup>3</sup> د-خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي، دراسة قانونية واقتصادية"، مرجع سابق ص-117 بتصرف



ثالثا: أنها تحدد القوة التصويتية للعضو.

ويحدد صندوق النقد الدولي بنفسه كما سبق ذكره عند التعرض لموارد الصندوق، من خلال تحليله لثروة كل بلد وأدائها الاقتصادي، مقدار الحصة التي ستساهم بها الدولة العضو. وكلما زاد ثراء البلد، كلما ارتفعت حصتها. وتتم مراجعة الحصص كل خمسة أعوام، ويمكن زيادتها أو تخفيضها وفقا لاحتياجات الصندوق ولدرجة الرخاء الاقتصادي بالنسبة للعضو.

وقد توصلت الدول المؤسسة في عام 1944 إلى أن صندوق النقد الدولي قد يقوم بوظيفته بشكل أكثر كفاءة، وأن قراراته قد تزداد درجة الثقة فيها، إذا ما تم الربط بين القوة التصويتية للأعضاء مباشرة، وبين كمية الأموال التي يساهمون بها في المؤسسة من خلال حصصهم. وعلى ذلك فأولئك الذين يقدمون أكبر الإسهامات للصندوق يأخذون أقوى الأصوات عند تحديد سياساته. ومن ثم فإن الولايات المتحدة لديها الآن حوالي 180 ألف صوت، أو حوالي خمس جملة هذه الأصوات، بينما جزر المالديف لديها 270 صوتا.

### الفرع الأول: كيفية تحديد الحصص<sup>1</sup>

تحدد حصص الاككتاب المبدئية في عضوية الصندوق للأعضاء الأصليين بموجب صيغة تشمل على متغيرات اقتصادية هامة تتمثل في الدخل القومي، الأرصدة الاحتياطية الرسمية من العملات القابلة للتحويل، وقيمة الصادرات و الواردات ... الخ.

و قد استحدث الصندوق منذ إنشائه صيغا عديدة لتمديد الحصص المبدئية ألا وهي:

$$\begin{aligned} Q1 &= (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC) (1 + C/Y) I - \\ 2- Q2 &= (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC) (1 + C/Y) \\ 3- Q3 &= (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC) (1 + C/Y) \\ 4- Q4 &= 0,005Y + 0,042280464R + 0,044 (P + C) + 0,8352VC \\ 5- Q5 &= 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039 (P + C) + 1,0432VC \end{aligned}$$

و تعرف الرموز السابقة كما يلي:

$Q1, Q2, Q3, Q4, Q5$  = الحصص

$Y$  = إجمالي الناتج المحلي (1985)

$R$  = متوسط الاحتياطيات الشهرية ( الذهب و العملات القابلة للتحويل) (1985)

$P$  = المتوسط السنوي للمدفوعات الجارية (متوسط 1981-1985)

$C$  = المتوسط السنوي للمحصلات الجارية (متوسط 1981-1985)

$Vc$  = تغيرية المتحصلات الجارية ( انحراف معياري واحد عند متوسط متحرك لخمس سنوات في الفترة

(1973-1985)

<sup>1</sup> د-صالح صالح "دراسات اقتصادية"، مرجع سابق ص 98

وقد أجريت تعديلات وزيادات في حصص جميع الأعضاء تقريبا. كان الأعضاء يدفعون 75% بالعملة الوطنية و 25% من الحصة المتبقية بالذهب، و عدلت فيما بعد و أصبح البلد العضو يدفع 75% بالعملة الوطنية و 25% بالعملة القابلة للتحويل و الاستخدام.<sup>1</sup> حيث ان حصص الأعضاء يتحدد على أساسها:

- إكتتاب كل دولة في الصندوق

-القوة التصويتية لكل دولة

-الإمكانية المتاحة لاستخدام موارد الصندوق (حقوق السحب)

### الفرع الثاني: أثر الحصص على القوة التصويتية في الصندوق

إن مقدار الحصة الذي يتحدد على أساس القوة الاقتصادية للبلد العضو ممثلة في حجم اقتصاده، يعتبر أهم عنصر يبرز العلاقة المالية و التنظيمية و التأثيرية لذلك البلد بالصندوق، و تحسب على أساسه قوته التصويتية. فلكل عضو 250 صوت مستحق مضاف إليها صوت واحد مقابل كل 100 ألف وحدة حقوق سحب خاصة، و من هنا نجد أن البلدان القوية هي المهيمنة على الصندوق، و سياساته تندرج في إستراتيجيتها العامة، و إنه لا وزن للبلدان النامية ذات الاقتصاديات الضعيفة، فهي مجرد تابعة في قراراتها. فستحوز 5 دول على أكثر من 39% من الحصص و الأصوات، و هي أمريكا 17% و اليابان و فرنسا و ألمانيا و بريطانيا بـ 22%.

و إذا أضفنا مجموعة أخرى من دول الإتحاد الأوربي نجد بأن 12 دولة تستحوز على أكثر من 52% من الأصوات و من الحصص، في حين لا تمتلك بقية الدول و عددها 179 دولة سوى على أقل من 48% من الحصص للأصوات. و هذه الوضعية تجعل الصندوق مجرد مؤسسة في خدمة الدول القوية المهيمنة، و لذا فإن استراتيجياته و إصلاحاته مستوحاة من واقع الأزمات التي تشهدها تلك البلدان بغية تكييف التطورات في البلدان النامية مع أزمات الدول المتقدمة في إطار موجة جديدة لعملة الليبرالية و إعادة إنتاج التبعية و تحديد آلياتها.

### الفرع الثالث: نظام التصويت في الصندوق

يستند نظام التصويت في الصندوق على حصص الأعضاء، أي أن الأسلوب الذي اتبعه الصندوق في التصويت هو جعل قوة التصويت تتناسب مع حصص الأعضاء. يظهر ذلك جليا من خلال الجدول التالي:

جدول رقم 6 : توزيع الحصص والأصوات في سبتمبر 2006

الدول	الحصص	حق التصويت
الو.م. أ	17,09%	16,79%

<sup>1</sup>على اثر التعديل الثاني للاتفاقية الذي بدأ سريانه في أول ابريل 1978، أصبحت حقوق السحب الخاصة تمثل الاحتياطات الرئيسية للصندوق، وانتهى بذلك دور الذهب (ح.س.خ مكان الذهب).

اليابان	6,13%	6,02%
ألمانيا	5,99%	5,88%
فرنسا	4,94%	4,86%
بريطانيا	4,94%	4,86%
الصين	3,72%	3,66%
إيطاليا	3,25%	3,20%
كندا	2,93%	2,89%
روسيا	2,74%	2,70%
هولندا	2,38%	2,34%
بلجيكا	2,12%	2,09%
الهند	1,91%	1,89%
المكسيك	1,45%	1,43%
اسبانيا	1,40%	1,39%
البرازيل	1,40%	1,38%
كوريا الجنوبية	1,35%	1,33%
جنوب إفريقيا	0,86%	0,85%
تركيا	0,55%	0,55%

المصدر: [www.ladocumentationfrancaise.fr](http://www.ladocumentationfrancaise.fr)

انطلاقاً من الجدول أعلاه نلاحظ القوة التصويتية تتركز في الو.م.أ حيث تصل قوتها التصويتية ما يقرب 17%، لتأتي بعدها كل من اليابان، ألمانيا، فرنسا وبريطانيا، أي أن الدول الخمس الكبار تملك حوالي 38.41% من القوة التصويتية في الصندوق، نظراً لأنها شاركت منذ تأسيسه بأكبر الحصص في موارد الصندوق، وفي مقدمتها على الإطلاق هي الو.م.أ كما هو واضح في ملكيتها لخمس القوة التصويتية في الصندوق تقريباً، مما يخول لها حق الفيتو على قرارات الصندوق.

لإبراز مدى قوة الو.م.أ في قرارات الصندوق ندرج المثال الحي التالي<sup>1</sup>:

حين دعا ميشل كامديسو (مدير عام سابق لصندوق النقد الدولي) عند انعقاد المؤتمر السنوي لصندوق النقد الدولي و البنك الدولي في واشنطن في سبتمبر 1989 إلى مضاعفة موارد الصندوق إلى 180 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة بدلاً من 90 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة، حتى يكون الصندوق قادراً على مواجهة أعباء التمويل الإضافية في التسعينات، أثار ذلك رد فعل مضاد لدى الو.م.أ التي لم تكتف فقط بمعارضة مضاعفة الحصص، وإنما أثار اقتراحاً مضاداً يدعو إلى ضرورة إعادة النظر في دور الصندوق.

د-عبد المطلب عبد الحميد "النظام الاقتصادي العالمي الجديد، وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر" مجموعة النيل العربية ص 86-87. <sup>1</sup>

لكي يتسنى لنا معرفة كيفية تكوين الأصوات من خلال الحصص يمكن الاطلاع على المادة الثانية عشر(12)، القسم الخامس من اتفاقية الصندوق التي تحوي مايلي:

أ- لكل عضو مائتان وخمسون صوتا يضاف إليها صوت واحد عن كل جزء من حصته يعادل مئة ألف وحدة حقوق السحب الخاصة.

ب- عند إجراء تصويت بناء على أحكام القسم الرابع او الخامس من المادة الخامسة، يكون لكل عضو عدد الأصوات المحدد له بموجب الفقرة (أ) أعلاه مع تعديله على النحو التالي:

1- يضاف صوت واحد عما يعادل كل أربعمئة ألف وحدة حقوق السحب الخاصة من المبيعات الصافية لعملته المحازة في حساب موارد الصندوق العامة حتى تاريخ عملية التصويت.

2- او يطرح صوت واحد عما يعادل كل أربعمئة ألف وحدة حقوق السحب الخاصة من مشترياته الصافية بموجب الفقرتين (ب) و (و) من القسم الثالث من المادة الخامسة حتى تاريخ عملية التصويت، وذلك شرط ألا تزيد المشتريات الصافية أو المبيعات الصافية في أي وقت عن مبلغ يعادل حصة البلد العضو المعني.

ج- تتخذ جميع قرارات الصندوق بأكثرية الأصوات المدلى بها، ما لم ينص بوضوح على خلاف ذلك.

انطلاق من الفقرة (ج) يتضح أن الأساس القانوني للتصويت هو مبدأ الأغلبية كقاعدة عامة، ومبدأ الإجماع هو الاستثناء، ويلاحظ أن الاتفاقية أخذت بالأغلبية الخاصة، وبشكل يضمن المحافظة على مصالح الدول الكبرى حتى يكون لها حق الاعتراض على أي قرار لا ينال موافقتها. حيث تأرجحت نسبتها (الأغلبية) ما بين 80% و 85% لتستقر بعد التعديل الثاني للاتفاقية عند 85% وهي نسبة عالية سهلت للدول الكبرى استعمال حق الاعتراض على قرارات الصندوق، وفي ظل هذه الأغلبية الخاصة تزول مزايا مبدأ الأغلبية، وكأن العمل يتم على أساس مبدأ الإجماع.<sup>1</sup>

#### الفرع الرابع: طريقة التصويت

الصندوق بأجهزته يمارس التصويت كل بطريقته الخاصة، حيث تختلف طريقة التصويت في مجلس المحافظين عنها في المجلس التنفيذي ولجان الصندوق على النحو التالي:

#### **1- التصويت في مجلس المحافظين:**

يتم التصويت في هذا المجلس على الموضوعات المطروحة في اجتماعاته السنوية أو اجتماعاته الخاصة، أما إذا طرح موضوع لا يحتمل التأخير فانه يمكن أن يتم التصويت عليه عن طريق البريد، وهو ما يعرف (بالتصويت). تتلخص طريقة التصويت بقيام رئيس المجلس او من ينوب عنه بإيضاح الهدف من الاجتماع، ويوزع النص التحريري للاقتراح على الأعضاء الذين لهم حق التصويت، وطبقا لذلك تصدر القرارات بأغلبية الأصوات المعطاة، حيث يدلي كل محافظ بأصوات العضو الذي عينه ومن مجموع أصوات المحافظين الذين صوتوا على

<sup>1</sup> اتفاقية صندوق النقد الدولي، مرجع سابق ص 34-35.

القرار استخلاص الأغلبية التي تم التوصل إليها، فإذا كانت الأغلبية المطلوبة، فإن القرار يعتبر قد نال الموافقة، ويأخذ طريقه للتنفيذ، أما إذا لم تتحقق الأغلبية فيعتبر هذا بمثابة رفض له.

## 2- التصويت في المجلس التنفيذي:

يحق لأي مدير تنفيذي أن يطلب إجراء تصويت رسمي، ويتم التصويت على أساس أن كل مدير تنفيذي معين يعطي الأصوات الخاصة بالدول التي عينته، أما المدير المنتخب فيدلي بأصوات مجموعة الأعضاء الذين يمثلهم بحيث تجمع أصوات أعضاء المجموعة التي تختلف باختلاف الحصص، وتطرح الأصوات وحدة واحدة، ولا يجوز تجزئتها لأي سبب كان حتى لو تباينت مواقف دول المجموعة.

## 3- التصويت في لجان الصندوق:

أجازت اتفاقية الصندوق لكل من مجلس المحافظين والمجلس التنفيذي تعيين لجان تضطلع بجانب من مهام هذه الأجهزة، والقاعدة العامة انه لا يتم التصويت في هذه اللجان بشكل رسمي، نظرا لعدم وجود نص في اتفاقية الصندوق يجيز التصويت في اللجان باستثناء لجنة التفسير التي أعطيت حق التصويت بموجب المادة 29 فقرة (ب) من الاتفاقية، والتي نصت على أن لكل عضو في اللجنة المذكورة صوتا واحدا، كما ينظم مجلس المحافظين عضوية اللجنة وإجراءاتها ويحدد الأكثرية المشترطة لاتخاذ قراراتها. ويعتبر قرار اللجنة قرار يتخذه مجلس المحافظين، إلا إذا قرر هذا الأخير خلاف ذلك بأكثرية 85% من مجموع الأصوات. أما باقي اللجان فإنها تقدم توجهات لكون مهمتها استشارية، ودائما تبذل الجهود للخروج برأي موحد ما أمكن، لهذا فقد نص في القواعد والنظم الداخلية على انه لن يكون هناك تصويت رسمي في اللجان واللجان الفرعية. (لمزيد من التفصيل انظر الى اتفاقية الصندوق)

## المبحث الثالث: أحكام عامة لصندوق النقد الدولي

صندوق النقد الدولي مثله كمثل أية منظمة دولية قائمة بذاتها، يتمتع بشخصية قانونية تساعد على المثول أمام مختلف المواقف الدولية، والتحرك فيما يسمح به القانون الدولي. ضف إلى ذلك، تمتعه بالحصانة السياسية وعلاقته مع الأشخاص القانونية الدولية المتميزة، وحصوله على امتيازات تحدمه وتسهل عليه مهامه. إن اتفاقية الصندوق لم تغفل عن التعريف بالإطار القانوني والتنظيمي للصندوق حتى يتسنى لأي شخص قانوني، معنوي أو طبيعي أن يضطلع على الأحكام العامة التي تخص الصندوق، ويظهر ذلك جليا في الآتي ذكره.

## المطلب الأول: الشخصية القانونية للصندوق<sup>1</sup>

<sup>1</sup> مستخلص من اتفاقية الصندوق بالاستعانة بكتاب "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي".

نصت المادة التاسعة من اتفاقية الصندوق القسم الأول على مايلي: "يمنح الصندوق في أراضي كل من البلدان الأعضاء الوضع القانوني و الحصانات و الامتيازات المحددة في هذه المادة، وذلك لتمكينه من القيام بالمهام المعهودة إليه".

يلاحظ أن الاتفاقية تنص صراحة على منح الشخصية القانونية الدولية، ويمكن التأكيد على ذلك من خلال ما ورد في القسم الثاني من نفس المادة: "يتمتع الصندوق بشخصية قانونية تامة، وهو يمارس بنوع خاص الحقوق التالية: حق التعاقد، حق امتلاك الأموال الثابتة و المنقولة و التصرف بها، حق التقاضي".

### الفرع الأول: مظاهر الشخصية القانونية للصندوق

أمر منطقي أن يتمتع الصندوق بالشخصية القانونية الدولية حتى يستطيع القيام بالمهام التي أنشأ من أجلها. تتمثل مظاهر الشخصية القانونية فيما يلي:

1- استقلال الصندوق عن جميع المنظمات الدولية الأخرى: يتجسد هذا الاستقلال في الاتفاق الذي أبرم بين الصندوق و منظمة الأمم المتحدة في عام 1947 ، حيث يمكن لكليهما تقديم توصيات بعد إجراء مشاورات دون أن يكون هناك إلزام للواحدة على الأخرى. فقد نص الاتفاق على مايلي: نظرا لطبيعة المسؤوليات الدولية للصندوق و شروطه الأساسية، فهو يعمل بصفته منظمة دولية مستقلة، بالإضافة إلى ذلك فان عضوية الأمم المتحدة ليست شرطا للعضوية في الصندوق.

2- أهلية إبرام الاتفاقات مع الأشخاص القانونية الدولية: أكدت المادة العاشرة من اتفاقية الصندوق حقه في إقامة العلاقات مع الهيئات الدولية الأخرى، حيث أبرم الصندوق اتفاقات عدة من بينها، الاتفاق مع الأمم المتحدة عام 1974، الاتفاق مع الدول العشر الصناعية عام 1962 في خصوص الترتيبات العامة للاقتراض.

3- المسؤولية القانونية الدولية: يملك الصندوق حق تحريك دعوى المسؤولية تجاه غيره من الأشخاص القانونية الدولية متى توافرت شروطها، كما يمكن للغير أن يحرك دعوى المسؤولية القانونية تجاه الصندوق. محكمة العدل الدولية هي التي تقدم المشورة القانونية حول القضايا المتنازع فيها، حيث لا يملك الصندوق إلى جانب المنظمات الدولية الأخرى الحق في رفع الدعاوي أمام المحكمة. حيث تتم تسوية النزاعات وفقا لاتفاقات مبرمة او عقود مبرمة بين الصندوق و أشخاص القانون الدولي، سواء بالتسوية الودية أو اللجوء للتحكيم الدولي.

4- الحصانات و الامتيازات للصندوق و موظفيه: يتمتع الصندوق بمجموعة من الامتيازات و الحصانات تكفل حماية أمواله و أملاكه و مراسلاته و موظفيه. فالامتيازات يقصد بها كافة التسهيلات و المزايا المالية مثل إعفاء الصندوق من جميع الضرائب و الرسوم الجمركية ، أما الحصانات تتمثل في الحصانة القضائية حيث لا يمكن لأي بلد عضو رفع دعوى قضائية أمام المحاكم الوطنية ضد الصندوق، كما لا يمكن تفتيش مقر ومباني الصندوق، وسكانه، ممتلكاته المنقولة، محفوظات الصندوق و مراسلاته لما تتميز به من سرية واستعمال رسمي. كل هذه الامتيازات و الحصانات نجدها عند موظفيه سواء من حيث الحصانة القضائية التي تدخل في العمل المعتاد

في الصندوق، أو الإعفاء من الضرائب على جميع أشكال المداخيل، إلى جانب ذلك، الإعفاء من الخدمة العسكرية وجميع القيود الخاصة بالهجرة.

### الفرع الثاني: إنتهاء الشخصية القانونية للصندوق

تضمنت اتفاقية الصندوق أسلوب التصفية وإجراءاتها كطريق لإنهاء الشخصية القانونية وقد نصت المادة السابعة والعشرين من القسم الثاني الفقرة (أ) على أن، لا يجوز تصفية الصندوق إلا بناء على قرار صادر من مجلس المحافظين، وفي حالة الطوارئ يجوز للمجلس التنفيذي إذا قرر أن هناك ضرورة لتصفية الصندوق أن يوقف جميع العمليات والمعاملات بصفة مؤقتة، وذلك لحين صدور قرار مجلس المحافظين، وعلى ذلك تنتهي الشخصية القانونية الدولية للصندوق بانتهاء أعمال تصفية الصندوق.

وقد نصت نفس المادة من نفس القسم على أسلوب التصفية، من خلال الملحق الحادي عشر الذي يتضمن إجراءات التصفية على النحو التالي:

- 1- في حالة تصفية الصندوق تكون التزاماته غير المتعلقة برد الاككتابات متصفة بالأولوية عند توزيع أصوله، ولمواجهة كل من هذه الالتزامات يستخدم الصندوق هذه الأصول حسب الترتيب التالي:  
أ- العملة الواجب استخدامها لتسديد الالتزام.  
ب- الذهب.

ج- جميع العملات الأخرى بشكل يتناسب قدر الإمكان مع حصص البلدان الأعضاء.

- 2- بعد تسديد التزامات الصندوق طبقاً للفقرة الأولى أعلاه، يحسب الصندوق قيمة الذهب الذي كان يحوزه بتاريخ 31 أوت 1975، والذي بقي في حوزته حتى تاريخ التصفية، وذلك بثمن 1 وحدة ح.س.خ = 0.888671 غ من الذهب، يوزع على الدول الأعضاء كل حسب نسبة حصته، كما يرد إلى كل بلد عضو نصف ما يحوزه من عملته، شرط ألا يزيد المبلغ المردود عن 50% من حصته، حيث يقسم الصندوق الباقي من الذهب والعملات على جميع البلدان الأعضاء بشكل يتناسب مع المبالغ المستحقة لكل بلد، بعد عمليتي التوزيع المنصوص عليها سابقاً.

3- على كل بلد عضو أن يسترد بالشراء ما يوزعه الصندوق من عملته على البلدان الأعضاء الأخرى، وعليه أن يتفق مع الصندوق خلال ثلاث أشهر من تاريخ التصفية على إجراء نظامي لعملية الاسترداد.

- 4- إذا لم يتم الوصول إلى اتفاق بين البلد العضو و الصندوق خلال فترة الأشهر الثلاثة المذكورة، يستخدم الصندوق عملات البلدان الأخرى التي أصبحت من حصة ذلك البلد العضو من اجل استرداد عملته المقسمة على البلدان الأعضاء الأخرى<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: حياد الصندوق السياسي

<sup>1</sup> لمزيد من التفصيل يرجى الرجوع إلى الملحق الحادي عشر من اتفاقية الصندوق.

إذا كانت اتفاقية الصندوق لم تنص صراحة على مبدأ الحياد بعكس اتفاقية البنك الدولي، إلا أنه يلتزم بنفس السياسة، ويمكن استخلاص مبدأ الحياد ضمناً من مجموع أهداف الصندوق، فلم تخلو مادة من موادها عن التلميح إلى حياد الصندوق السياسي وضرورة بعده عن المؤثرات السياسية. بما يشمل ذلك حياد موظفي الصندوق كما نصت على ذلك المادة 12 القسم الرابع الفقرة (ج): "يعمل المدير العام و الموظفون بولاء تام للصندوق، ولا يخضعون لأية سلطة أخرى، وعلى كل بلد عضو أن يحترم الطابع الدولي لهذا العمل ويمتنع عن محاولة التأثير في أي موظف في سياق قيامه بعمله.

### المطلب الثالث: علاقة الصندوق مع الأشخاص القانونية الدولية

للصندوق علاقات متعددة مع أشخاص قانونية دولية أخرى تتسع و تضيق حسب متطلبات الحاجة الفعلية لتنمية العلاقات النقدية والاقتصادية الدولية، حيث يتعاون صندوق النقد الدولي تعاوناً نشطاً مع البنك الدولي وبنوك التنمية الإقليمية ومنظمة التجارة العالمية ووكالات الأمم المتحدة والهيئات الدولية الأخرى، وهي مؤسسات لكل منها مجال تخصص معين ومساهمة خاصة في الاقتصاد العالمي. إلى جانب التعاون مع الدول غير الأعضاء في الصندوق في مجالات متعددة. كل ذلك سنتطرق إليه على النحو التالي:

### الفرع الأول: علاقة الصندوق بالبنك الدولي

1- أطلق جون ماينارد كيتز على صندوق النقد الدولي و البنك الدولي عند نشأتهما اسم توأم بريتون وودز، وبدأت التسمية مناسبة، إذ كانت نشأتهما في آن واحد و مكان واحد، باعتبارهما ذرية للدول الآباء نفسها<sup>1</sup>. وعليه يعمل الصندوق مع البنك جنباً إلى جنب لتحقيق أهدافهما، حيث يعقدان اجتماعاتهما بصفة مشتركة في مكان وزمان واحد، بل وصل التضامن بينهما أن البنك الدولي، لا يقدم قروضاً لدولة نامية، حتى تحضر له خطاباً من صندوق النقد الدولي، يبين فيه أن تلك الدولة قد خضعت لسياسات الصندوق، ونفذت كل ما فيها.

2- إن معظم الدول المؤسسة للصندوق والبنك، هي الدول الغربية، وعلى رأسها دول الحلفاء: الولايات المتحدة الأمريكية، وبريطانيا، وفرنسا، التي انتصرت في الحرب العالمية الثانية، وقد استحوذت تلك الدول على نصيب الأسد في تمويل المؤسستين. ومن ثم تمكنت من السيطرة عليهما، وتوجيههما الوجهة التي توافق مصالحها ومبادئ النظام الرأسمالي الغربي، الذي يراد له أن ينتشر في العالم، مما يسهل للدول الغربية السيطرة والتحكم، وبخاصة فيما يتعلق بالدول النامية.

3- إن الصندوق والبنك يتفقان في أن المشكلة في الدول النامية هي تراكم أخطاء داخلية في تلك الدول، أدت إلى تفاقم كل من العجز الداخلي والخارجي. ومن ثم فهما يستبعدان العوامل الخارجية تماماً.

جاء ج. بولاك "البنك الدولي و صندوق النقد الدولي" ترجمة أحمد منيب، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، مصر، الطبعة الأولى 2001 ص 3.<sup>1</sup>



4- حسب ستيجلitz *Joseph E. Stiglitz* صندوق النقد الدولي والبنك الدولي يختلفان من حيث ثقافتهما، أسلوبهما ومهامهما. أحدهما مكلف بتخفيض الفقر والآخر المحافظة على الاستقرار العالمي. كل منهما يرسلان فرقا من الخبراء الاقتصاديين في مهام لثلاث أسابيع من اجل الدراسة ومن ثم تقديم المساعدة اللازمة.<sup>1</sup> إن التمييز بين صندوق النقد الدولي و البنك الدولي ليس صعبا على الأشخاص العاديين فقط بل يتعدى إلى أهل الاختصاص أمثال الاقتصادي الكبير والمخنك جون مينر كيتز، حيث يعترف صراحة بالحيرة واللبس في الاسم الذي أعطي لكل منهما: حيث اسم صندوق النقد الدولي يمكن أن يحمل اسم البنك الدولي والعكس صحيح، فهذا اللبس مازال قائما لحد اليوم<sup>2</sup>. من اجل التبسيط للقارئ حتى يتسنى له التعرف على المنظمتين قمت بإعداد الجدول التالي:

### جدول رقم 7: صندوق النقد الدولي والبنك العالمي في مختصر<sup>3</sup>

صندوق النقد الدولي	البنك الدولي
<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ يهتم الصندوق بالقضايا النقدية وتوازن موازين المدفوعات ، ومراقبة العناصر الإجمالية أو الكلية في الاقتصاد كالدخل القومي وكمية النقود ونحو ذلك.</li> <li>❖ برامج الصندوق قصيرة الأجل — عادة ما بين 3-5 سنوات.</li> <li>❖ الهدف الرئيسي للصندوق هو الإشراف على النظام النقدي الدولي ، ومساعدة الدول الأعضاء في التغلب على مشكلاتهما النقدية قصيرة الأجل.</li> <li>❖ ما يقدمه الصندوق للدول الأعضاء إنما هو تسهيلات ائتمانية إلى الدول التي تفتقر إلى مبالغ كافية من العملات الأجنبية لتغطية التزاماتها المالية قصيرة الأجل ، فهي معاملة صرف أو مبادلة عملة بعملة ، وقد يتوسط في ترتيب حصول الدولة العضو على قروض من جهات رسمية أو تجارية بعد موافقة البلد المعني على برنامج الصندوق الإصلاحي.</li> <li>❖ أكبر جزء من موارده هي من اكتتابات الحصص التي تشارك بها الدول الأعضاء.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ البنك الدولي مجال نشاطه التطوير الاقتصادي والاجتماعي ، وتنصب اهتماماته على عائد المشروعات الاستثمارية للوحدات الاقتصادية الجزئية كالزراعة ، والطاقة ، والصحة ، والنقل.</li> <li>❖ برامج البنك فهي تكمل مهمة الصندوق ؛ فهي قروض طويلة الأجل تمتد من 5-10 سنوات وبخاصة برامج التكيف الهيكلي ، التي تهدف إلى إعادة صياغة وتشكيل السياسات والتوجهات الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية ، وتكييف هياكلها بما يلائم الاقتصاد الرأسمالي .</li> <li>❖ الهدف الرئيسي للبنك فهو تحقيق النمو الاقتصادي طويل الأجل في الدول النامية الأعضاء ، من أجل الارتفاع بالمستوى المعيشي فيها ومكافحة الفقر والبطالة بتنشيط التمويل الموجه إلى التنمية.</li> <li>❖ ما يقدمه البنك فهو قروض للدول النامية الأعضاء التي تفتقر إلى الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية فيها ، وقد تكون تلك القروض من موارد البنك ، وبخاصة من حصيلة السندات التي يصدرها وي طرحها للتداول في الأسواق المالية العالمية.</li> <li>❖ اغلب مصادر الموارد تعود إلى الاقتراض من السوق الدولي للسندات.</li> </ul>

المصدر: من اعداد الطالب

<sup>1</sup> Joseph e.stiglitz « la grande désillusion » traduit de l'anglais par paul chemla, édition fayard sept 2003, traduit en arabe par l'étudiant.p51

<sup>2</sup> David D.Driscoll « le FMI et la BANQUE MONDIALE ,en quoi différent-ils », fonds monétaire international, washington, édition Aout 1993 p1.

<sup>3</sup> من اعداد الطالب بالاستعانة بكتيب دفيد دريسكول و الموقع الالكتروني <http://etudiantsdz.com/vb/>

تجدر الإشارة إلى أنه يجب التمييز بين البنك العالمي ومجموعة البنك العالمي. هذه الأخيرة التي تضم خمسة منظمات:

- البنك الدولي لإعادة البناء والتنمية (BIRD) : تم خلقه لمساعدة أوروبا ما بعد الحرب العالمية الثانية. غير أن دوره تطور تدريجياً مع مرور الوقت بحيث أصبح يمول التنمية بدول العالم الثالث.
- الشركة المالية الدولية (SFI) التي ظهرت عام 1956 لتمول القطاع الخاص بالدول النامية.
- الجمعية الدولية للتنمية (AID) تقوم منذ 1960 بتقديم قروض للدول الأكثر فقراً.
- المركز الدولي لفض النزاعات المتعلقة بالاستثمارات (CIRDI) ظهر سنة 1966 لتدبير نزاعات المصالح.
- الوكالة المتعددة الجنسية لضمان الاستثمارات، تم خلقها سنة 1988 لتأهيل وتشجيع الاستثمار بالدول النامية.

وأما فيما يخص مصطلح البنك العالمي، فإنه يضم كل من البنك الدولي لإعادة البناء والتنمية (BIRD) والجمعية الدولية للتنمية (AID) ، ويشغل البنك العالمي ما يناهز 10 آلاف شخص بواشنطن، وحوالي 3 آلاف عامل بمائة (100) مكتب له عبر أرجاء العالم.

أبرز تعاون تم بين المنظمتين، اتفاقهما على تخفيف أعباء ديون الدول الفقيرة المثقلة بالديون بموجب مبادرة تخفيف ديون البلدان المثقلة بالديون التي أطلقت عام 1996. في سياق هذا التعاون، تركز كل مؤسسة على مجالها الخاص الذي تتمتع فيه بميزة نسبية، حيث يعد صندوق النقد الدولي مسؤولاً عن إجراء حوار مع سلطات البلد المعنية بسياسات الاقتصاد الكلي والقضايا الهيكلية ذات صلة، بينما يحتل البنك الدولي مركز الصدارة في القضايا الاجتماعية والهيكلية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: علاقة الصندوق بالمنظمة العالمية للتجارة

أمام تعذر تأسيس منظمة دولية للتجارة، إلى جانب مؤسستي بريتون وودز الماليتين، بسبب رفض الكونغريس الأمريكي، اجتمعت 23 دولة بمافانا عام 1947 وأسست ما يعرف بالكات ، أي الاتفاق العام حول التعريف الجمركية والتجارة. **General Agreement on tariffs and trade – GATT**. وكانت الكات عبارة عن اتفاقيات تجارية تمر عبر دورات، بدأت من جوفيف عام 1947 وانتهت بدورة الأوروغواي سنة 1994 بمراكش بالمغرب ، إعلاننا بميلاد المنظمة العالمية للتجارة (OMC) ، لتدخل حيز التطبيق الفعلي ابتداء من فاتح يناير 1995.

تضع منظمة التجارة العالمية سياسات ومبادئ تطالب الدول الأعضاء بالالتزام بها، تتفق في الاتجاه العام والسياسات الاقتصادية التي ينفذها الصندوق والبنك في الدول النامية ، وهو اتجاه الإصلاح وتحرير السياسات، وفقاً لضوابط اقتصاد السوق ، وحرية التجارة ، وإعطاء الاهتمام اللازم للتصدير ، وإلغاء الدعم. وهذا لا يمنع عن وجود بعض الاختلافات التي نذكرها في الجدول التالي:

<sup>1</sup> <http://www.albankaldawli.org>

جدول رقم 8: أهم أوجه الاختلاف بين الصندوق و المنظمة العالمية للتجارة<sup>1</sup>

صندوق النقد الدولي	المنظمة العالمية للتجارة
<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ نظام التصويت المعمول به في صندوق النقد الدولي مبني على نظام التصويت المرجح — كما تقدم — بحيث يكون لبعض البلدان أصوات أكثر من غيرها</li> <li>❖ صندوق النقد الدولي يعامل الدول المتقدمة والدول النامية معاملة واحدة.</li> <li>❖ سياسات صندوق النقد الدولي وبخاصة برامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي ، فإنها لا تطبق إلا على الدول التي تحتاج إلى ذلك كالدول النامية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ منظمة التجارة العالمية فتنص اتفقيتها على أن اتخاذ القرارات في المنظمة يكون بتوافق الآراء ، أو أغلبية الأصوات إذا لزم الأمر ، ويكون لكل بلد صوت واحد . ولا شك أن جعل نظام التصويت في منظمة التجارة العالمية بهذا الشكل في مصلحة البلدان النامية ؛ لأنه أكثر عدالة من نظام التصويت المرجح.</li> <li>❖ اتفاقية منظمة التجارة العالمية قد أعطت الدول النامية الأعضاء فيها ، بعض الاستثناءات التي تخفف من الآثار السيئة لفتح الأسواق وتحرير الاستيراد<sup>2</sup>.</li> <li>❖ سياسات ومبادئ منظمة التجارة العالمية شاملة لجميع الدول الأعضاء.</li> </ul>

المصدر: من إعداد الطالب

نخلص مما سبق أن هناك علاقة وثيقة بين الصندوق و منظمة التجارة الدولية في رسم السياسة التي تساعد على تقوية مظاهر التعاون بين الدول المتقدمة والنامية، بما يضمن التحكم في الاقتصاد العالمي والذي أدخل العالم في حقبة جديدة عرفت باسم العولمة.

### الفرع الثالث: علاقة الصندوق بمنظمة الأمم المتحدة<sup>3</sup>

أنشئت منظمة الأمم المتحدة في توقيت متزامن مع نشأة صندوق النقد الدولي، حيث دخلت اتفاقية الأمم المتحدة حيز النفاذ انطلاقا من أكتوبر 1945، بينما اتفاقية الصندوق في ديسمبر 1945. وكل من منظمة الأمم المتحدة وصندوق النقد الدولي يعمل من أجل تحقيق أهداف محددة.

ومن اجل دعم العلاقة بين منظمة الأمم المتحدة وصندوق النقد الدولي، أبرمت بينهما اتفاقية بتاريخ 15 نوفمبر 1947، وأكدت المادة الأولى من هذه الاتفاقية استقلالية الصندوق بصفته منظمة ذات مسؤوليات دولية واسعة، وقد جسدت الاتفاقية مظاهر التعاون بين المنظمة والصندوق في عدة نقاط يمكن إدراج أهمها كالاتي:

\* يمكن لمندوبي هيئة الأمم المتحدة الحضور في اجتماعات مجلس المحافظين دون أن يكون لهم الحق في التصويت، وكذلك الاجتماعات التي يعقدها الصندوق لدراسة وجهات النظر المطروحة من قبل الهيئة، في المقابل يحق لممثلي الصندوق حضور اجتماعات الجمعية العامة للأمم المتحدة من اجل التشاور دون الحق في التصويت.

<sup>1</sup> من إعداد الطالب بالاستعانة بمعلومات من الموقع الإلكتروني <http://etudiantsdz.com>

<sup>2</sup> تشمل هذه الاستثناءات على بعض المزايا كتصدير منتجاتها إلى الدول الصناعية دون حواجز جمركية أو على الأقل جمارك منخفضة ، كما أنها تمكن الدول الأعضاء من اللجوء إلى جهاز فض المنازعات التجارية، في حالة تضررها من إحدى الدول بما فيها الدول الكبرى ، للحصول على تعويضات عن الأضرار التي لحقت بها .

<sup>3</sup> د.خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي"، مرجع سابق ص174-175 بتصرف

\*التشاور وتبادل التوصيات في كل الموضوعات و المسائل ذات الاهتمام المشترك بين الأمم المتحدة والصندوق، وذلك من خلال إجراء دراسات مشتركة وتبادل المعلومات عن طريق المطبوعات ذات الاهتمام المشترك.

\*تنظيم وتسهيل العلاقات بين المكاتب والفروع الإقليمية التي تنشئها كل من المنظمتين. وتتويجا لذلك حول الأمين العام للأمم المتحدة والمدير الإداري للصندوق اتخاذ أية ترتيبات إضافية يرى ضرورتها لتحقيق أغراض الاتفاقية المبرمة بينهما.

\*في إطار الاتفاقية، يسمح الصندوق بحضور ممثل عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية (الاونكتاد) مراقب لحضور الاجتماعات السنوية لمجلس المحافظين، وبالمقابل يحضر ممثل عن الصندوق اجتماعات الاونكتاد. من خلال كل ما سبق نلاحظ أن هناك علاقات قوية ومستمرة بين الصندوق ومنظمة الأمم المتحدة تسعى لتحقيق ما هو أسمى وانسب لسيرورة النظام العالمي.

#### الفرع الرابع: علاقة الصندوق بالدول غير الأعضاء<sup>1</sup>

حددت المادة الحادية عشر من اتفاقية الصندوق في القسم الأول طبيعة العلاقة التي يجب أن تكون مع

البلد غير العضو حيث جاءت على النحو التالي: يتعهد كل بلد عضو بما يلي:

(1) ان لا يقوم بمعاملات تناقض أحكام هذه الاتفاقية او أهداف الصندوق مع أي بلد ليس عضوا في الصندوق او مع أشخاص يوجدون على أراضيه، وكذلك ألا يسمح لأي من هيئاته المالية المشار إليها في القسم الأول من المادة الخامسة، بالقيام بمثل هذه المعاملات.

(2) أن لا يتعاون مع بلد ليس عضوا في الصندوق او مع أشخاص يوجدون على أراضيه بشأن تطبيق ممارسات تناقض أحكام هذه الاتفاقية او أهداف الصندوق.

(3) أن يتعاون الصندوق من اجل تطبيق إجراءات مناسبة في أراضيه تمنع القيام مع أي بلد ليس عضوا او مع أشخاص يوجدون على أراضيه، بمعاملات تناقض أحكام هذه الاتفاقية او أهداف الصندوق.

في القسم الثاني: "ليس في هذه الاتفاقية مايجد من حق أي بلد عضو في فرض قيود على عمليات الصرف مع أي بلد ليس عضوا في الصندوق او مع أشخاص يوجدون على أراضيه إلا إذا رأى الصندوق أن هذه القيود تضر بمصالح الأعضاء وتناقض أهدافه".

انطلاق من مما سبق يمكن القول أن الصندوق يميز جميع العلاقات مع البلدان غير الأعضاء إلا إذا كانت تتعارض وتخالف الاتفاقية المنشئة للصندوق.

<sup>1</sup> "اتفاقية إنشاء الصندوق" ص 30

## خلاصة الفصل:

قبل انتهاء الحرب العالمية الثانية، تبلورت فكرة إنشاء مؤسسة مالية نقدية تسهر على تصحيح الاختلالات التي خلفتها الحرب. ومع انتهائها تجسدت الفكرة في الواقع بظهور صندوق النقد الدولي على رأس النظام النقدي الدولي، هدفه الرئيسي هو المحافظة على سلامة الاقتصاد العالمي، والحيلولة دون الوقوع في الأزمات مثل التي سبقت وجوده ببضع سنوات. حيث ان السلام الاقتصادي أصبح ضرورة أساسية للحفاظ على السلام والأمن بمفهومهما الطبيعي.

باشر صندوق النقد الدولي عمله انطلاقاً من شهر ديسمبر **1945**، كمؤسسة قائمة بذاتها، بجهازها الإداري المتسلسل، بدءاً من المدير العام الى الموظفين الخبراء، وسياسته الصارمة في مجال الانضمام والانسحاب من عضويته، جعل لنفسه شخصية قانونية تتمتع بمجموعة من الامتيازات والحصانات التي تساعد في عمله على أحسن وجه.

عمد الصندوق على تأمين الموارد اللازمة للدول الأعضاء من خلال إنشاء وحدة حقوق السحب الخاصة، كعملة جديدة تحسب على اساس سلة من العملات، توضع في حسابات الأعضاء، انطلاقاً من حصص تفرض على كل دولة حسب وزنها الاقتصادي، لتكون هذه الحصص القوة التصويتية لكل عضو، والاعتماد كذلك على مصادر أخرى للسيولة من خلال تقنية الاقتراض. هذه الموارد يضعها الصندوق تحت تصرف الدول التي تعاني من مشاكل اقتصادية أيا كانت طبيعتها، سواء اختلال داخلي أو خارجي، وذلك على شكل تسهيلات ومساعدات تمويلية مناسبة لكل عارض ينتاب اقتصاد الدولة المتأزمة، دون أن ننسى المساعدة الفنية، التي يقدمها خبراء الصندوق الى الدول في المجال النقدي و المصرفي حتى يسهل عليها السير الحسن للاقتصاد الوطني. يعمل صندوق النقد الدولي جنباً الى جنب مع منظمات دولية وإقليمية، ودول غير أعضاء فيه، من أجل الوصول الى أهداف مشتركة، أغلبها تحقيق الرفاهية بمفهومها العام (الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية)، وذلك من خلال نشاطات متنوعة في مجالات متعددة، دون المساس بالسياسة الداخلية لأي بلد كان.

# الفصل الثالث

صندوق النقد الدولي و الأزمات المالية  
والاقتصادية

## تمهيد

يرجع تاريخ الأزمات المالية العالمية إلى أواخر القرن التاسع عشر بدأ بأزمة الكساد الكبير في الثلاثينات، وأزمة انهيار بريتون وودز في السبعينات، والأزمة الآسيوية في التسعينات، وأخيرا أزمة الاقتصاد العالمي الحالي والتي دعمتها الأحداث التي تعرضت لها الولايات المتحدة الأمريكية. فخلال الفترة 79 - 1997 كانت هناك أكثر من 158 أزمة سعر صرف و 54 أزمة مصرفية ، وكانت أزمات أسعار الصرف الأكثر شيوعا من الأزمات المصرفية خلال الفترة 75 - 1986 ، بينما سادت الأزمات المصرفية في الفترة 87 - 1997 ، وارتبط ذلك بسياسات التحرير المالي التي انتشرت خلال تلك الفترة مما دعا كارلوس - دياز الياندررو أن ينشر مقالا هاما في 1984 أطلق عليه عنوانا " وداعا للكبح المالي ، أهلا بالأزمات المالية " *Good - Bye Financial Repression , Hello Financial Crash* <sup>1</sup>.

أمام هذه التطورات وقفت المنظمات المالية الدولية عاجزة عن إيجاد حلول جذرية لهذه الأزمات في ظل ليبرالية جديدة حاضنة العولمة ، والتي أدت إلى التحرير الكامل لرؤوس الأموال، وهذا ما أثار الشكوك حول قدرة العولمة على تحقيق تنمية اقتصادية شاملة. فصندوق النقد الدولي من بين هذه المنظمات التي أسست خصيصا لمنع حدوث مثل هذه الأزمات والتخفيف من حدتها في حال وقوعها. فقد عمل الصندوق مند تأسيسه على معالجة الصدمات التي عان منها النظام العالمي بشتى الوسائل و الطرق التي سبق الإشارة إليها في الفصل السابق. سوف اقسام دراستي لهذا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

### المبحث الأول: مقدمة عن الأزمات المالية

#### المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية ودور الصندوق في مواجهتها

#### المبحث الثالث: الأزمة العالمية الحالية وخطط الإنقاذ لمواجهتها

### المبحث الأول: مقدمة عن الأزمات المالية

يشهد العالم هاته السنوات تغييرات كثيرة في جميع النواحي، ولعل ما نحن بصدد التكلم عنه ما يحدث في الأسواق المالية نتيجة ما يسمى بالأزمة المالية العالمية، حيث لم تصبح محطة اهتمام الأكاديميين و المتخصصين فقط، بل أيضا كافة أفراد المجتمع بدءا من رجال السياسة و صانعي القرارات على مستوى الدولة إلى رجال الأعمال وصولا إلى الرجل العادي البسيط.

<sup>1</sup> بحث تحت إشراف أ.د محمد بن بوزيان بعنوان "الازمات المالية" سنة 2008-2009.

فلقد كان لهذه الأزمات وقعا كبيرا على الاقتصاديات الدولية وأثرا رهيبا على مستوى الأسواق الدولية، والأنظمة المصرفية، وكأنها وباء يعم الأمة فيأتي على الأخضر و اليابس.

### المطلب الأول: مفهوم الأزمة

يعود اصطلاح الأزمة « Crise » إلى الفكر اليوناني القديم الذي يقصد بها نقطة تحول في الأمراض الخطيرة والقاتلة والتي تؤدي عادة إلى الموت المحقق أو الشفاء التام، كما ورد استخدام هذا المصطلح باللغة الصينية في شكل كلمتين « Wet-ji » أولاهما تعبر عن الخطر والثانية عن الفرصة التي يمكن استثمارها لدرء الخطر من خلال تحويل الأزمة وما تنطوي عليه من مخاطر، إلى فرص لإطلاق القدرات الإبداعية لاستثمار هذه الأزمة كفرصة لإعادة صياغة الظروف وإيجاد الحلول البناءة<sup>1</sup>.

لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمة المالية، لكن من المفاهيم المبسطة لمصطلح الأزمة المالية، هو أن الأزمة المالية هي اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.

إن صياغة مفهوم دقيق للأزمة المالية ليس بالأمر الهين ،وهكذا بالرغم أن العديد من المؤلفين قد حاولوا وصف النتائج الوخيمة لمثل هذه الأزمات ، لكن نجد أن القليل منهم فقط قد حاولوا إعطاء تعريف محدد و مضبوط لهذه الظواهر ، وتبيان طبيعتها .

لكن بالرغم من قلة الأهمية الموكلة لصياغة تعريف دقيق لمفهوم الأزمة المالية سنحاول رفع الإلتباس الذي يحيط بهذا المفهوم ، وذلك من خلال التطرق لبعض التعاريف القليلة المقترحة:<sup>2</sup>

فإستنادا لكتاب ( Cours d'économie politique ) عرف E.Barthalon الأزمة المالية " أنها عبارة عن نموذج أو تغير كبير تعرفه كل أو بعض قيم المتغيرات المالية التالية : عرض السندات والأسهم ,اسعارها ، الطلب على القروض، حجم الودائع البنكية وسعر الصرف " . ومن ثم فمصطلح الأزمة المالية يقترن بتغير ( إنخفاض ) معتبر لقيم هذه المتغيرات المذكورة آنفا .

فإسنادا لكتاب " c. Kindelberger " " panies and crashe" يقترح "E.Barthalon" تعريف ثاني للأزمة المالية والتي يعتبرها عبارة عن "إرتفاع شديد وسريع في الطلب عن النقود

محمد صدام جبر: المعلومات وأهميتها في إدارة الأزمات- المجلة العربية للمعلومات، تونس-المجلد التاسع- العدد الأول 1998.ص 66<sup>1</sup>

<sup>2</sup>أيت بشير " الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي ، دراسة الأزمتين المكسيكية والأسبوية " رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2001 ص 10 .



لأغراض احتياطية". ومن جهة أخرى يقترح " Eichengreen " و " portes " تعريفاً آخر، فإستناداً لهذين المؤلفين ، فالأزمة المالية هي " إضطراب أو اختلال يصيب الأسواق المالية ويتميز بإنخفاض معتبر في أسعار الأصول وعدم الملاءة أو عدم قدرة المدينين والوسطاء على الدفع ، وينشر هذا الاختلال على شكل تفرعات عبر النظام المالي ، متبطاً أو مبطلاً قدرة الأسواق على تخصيص رؤوس الأموال في الإقتصاد بشكل فعال . في حالة أزمة مالية دولية ، يتعدى الإضطراب الحدود الوطنية مما يعيق ، وبشكل كبير قدرة التخصيص الدولي لرؤوس الأموال من طرف الأسواق المالية .

كما قال " F . S Mishkin " بصياغة تعريف للأزمة المالية مؤكداً فيه على دور ونوعية وكيفية توزيع المعلومات في مثل هذه الأزمة ، هكذا فحسب " Mishkin " فالأزمة المالية هي " عجز الأسواق المالية على توفير رؤوس الأموال اللازمة للمستثمرين ، أصحاب المشاريع الأكثر مردودية، ويعزى هذا العجز بما يسمى بالإنقضاء العكسي " *adverse selection* " والخطر الاخلاقي " *aléa moral* ". ويجدر بنا أن نشير أن الإنقضاء العكسي يتمثل في لئون أن المستثمر صاحب المشروع الأكثر خطراً هو الذي تكون له حظوظ أوفر في الحصول على قروض من عند البنوك ، أما الخطر الاخلاقي فيتمثل في كون المدين ، وبعد التعاقد والحصول على قرض من عند البنك قد يباشر ممارسة نشاط معين آخر، من شأنه رفع احتمال عدم القدرة على الدفع ومن ثمة عدم استرجاع البنك لأمواله .

من كل هذا يمكن الخروج بتعريف شامل للأزمة المالية<sup>1</sup> وهي : " انهيار في الأسواق المالية مصحوباً بفشل عدد كبير من المنظمات المالية وغير المالية ، مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي " .

### المطلب الثاني: أنواع الازمات

يمكن تمييز الازمات على تعددها من خلال ادراج انواعها على النحو التالي:

#### الفرع الأول: الأزمات المصرفية

تظهر هذه الأزمة عندما يكون هناك طلب كبير على سحب الودائع، فالبنك لن يستطيع مواجهة هذا الطلب الهائل لان نسبة بسيطة من الودائع هي التي يقيها لمواجهة طلبات السحب اليومي، أما معظم الودائع يتم توظيفها، فتحدث ما يسمى أزمة سيولة لدى البنك . وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت الى بنوك أخرى، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية " *Systematic Banking Crisis* ". وعندما يحدث العكس، أي

<sup>1</sup> عرفات تقي الحسيني « التمويل الدولي » دار للنشر، الأردن 1999 ص 200

تتوافر الودائع لدى البنوك وتترض تلك البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان أو *Credit Crunch*. وقد حدث في التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي مثل ما حدث في بريطانيا لبنك " *Overend & Gurney* " وما حدث في الولايات المتحدة عندما انهار "بنك الولايات المتحدة *Bank of United States*" في عام 1931 وبنك " *Bear Stearns*".<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أزمات العملة وأسعار الصرف

هناك عدة تعاريف لازمة العملة أو النقد الاجنبي نحاول ادراج بعضها على النحو التالي:

\*تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات *Balance of Payments Crisis*. حسب الاقتصادي <sup>2</sup> *KRUGMAN (1979)* «ان أزمة الصرف تنجم بصورة أساسية و حتمية عن النقص في احتياطات الصرف و العجز التجاري الخارجي و التضخم، وتحدث هذه الظواهر السالفة الذكر مع تسجيل ميزان المدفوعات لعجوزات متتالية» .

\*تحدث الأزمة في النقد الأجنبي أو العملة، عندما تؤدي هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها ، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع حصص ضخمة من احتياطاته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة، ويميز بعض المحللين بين أزمات العملة ذات "الطابع القديم" أو "الحركة البطيئة" و بين الأزمات ذات "الطابع الجديد". إذ أن الأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة، التي تؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري، غالباً في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال، مما يؤدي في النهاية إلى تخفيض قيمة العملة. أما في الحالة الثانية، فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بالثقة، بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد، ( سواء أكان عاماً أو خاصاً) ، يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية والرأسمالية الأكثر تحرراً وتكاملاً إلى الضغط سريعاً على سعر الصرف.<sup>3</sup>

### الفرع الثالث: أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات"

تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعة" *"bubble"*. حيث تتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر. وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل – كالأسهم على سبيل المثال – هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل. في هذه الحالة يصبح اختيار أسعار الأصل مسألة

<sup>1</sup> بحث من إعداد د. عبد الله شحاتة بعنوان " الأزمة المالية: المفهوم والأسباب" ص3.

Aout 2001,P68 Paris, <sup>2</sup> Plihon.D « Les Taux De Changes »,Edition La Découverte,

مقال بعنوان "عين العاصفة" بمجلة التمويل والتنمية، مجلد رقم 39، عدد4، ديسمبر، 2002، ص6<sup>3</sup>

وقت عندما يكون هناك اتجاهًا قويًا لبيع ذلك الأصل، فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى، سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى. (عن بحث د. عبد الله شحاتة).

### الفرع الرابع: أزمة الديون

تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث و من ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ، ويحاولون تصفية القروض القائمة .وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل، وإلى أزمة في الصرف الأجنبي<sup>1</sup>. فخلال الفترة 1970-2007 حدثت 63 أزمة مديونية سيادية تمت معالجتها بإعادة هيكلة الديون . وأسلوب إعادة هيكلة الديون يعتبر الأسلوب الأنجع لحفظ حقوق الأطراف وعلى رأسهم الدائنون . ونذكر في هذا السياق مقولة الاقتصادي جون مينارد كيتز "إذا كنت مديناً بدرهم تقلق، أما إذا كنت مديناً بمليون درهم فالدائن يقلق" . لذلك ما على الدائنين إلا أن يتعاونوا مع المدين في حل أزمة المديونية بشكل ودي لاحتواء الأضرار وتقليص الخسائر.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين ، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية، ويمكن تخيص أهم هذه الأسباب فيما يلي:

### الفرع الأول: عدم استقرار الاقتصاد الكلي<sup>3</sup>

إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هي التقلبات في شروط التبادل التجاري . فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون . وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي حدث بها أزمة مالية ، شهدت

انخفاضاً في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة . وشكل انخفاض شروط التجارة سبباً رئيسياً للأزمة المالية في حالة كل من فنزويلا والأيكوادور ، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه .

وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية . فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر

<sup>1</sup> مقال بعنوان "عين العاصفة" بمجلة التمويل والتنمية، مجلد رقم 39، عدد4، ديسمبر، 2002 ص6

<sup>2</sup> مقال لـ د . علي توفيق الصادق " كيف تدار أزمة المديونية؟" 06 سبتمبر 2009 على موقع الأسواق العربية [www.alaswaq.com](http://www.alaswaq.com)

<sup>3</sup> د. ناجي توني "الأزمات المالية " سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية – العدد التاسع والعشرون-ماي 2004 ص05

على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها. ويقدر إن ما بين 50-67% من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات ، كان سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالمياً. كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية . وأكدت دراسات مختلفة على هذه الحقيقة ، وأظهرت أن 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية قد عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا. وذكرت الدراسة أنه بوقوع الأزمات المالية حدث ارتفاع حاد في أسعار الصرف الحقيقية كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع أسعار الفائدة المحلية. أما في الجانب المحلي، فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصراً حاسماً في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة . وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي. كما أن هناك آثاراً سلبية أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية.

### الفرع الثاني: اضطرابات القطاع المالي<sup>1</sup>

شكل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانحياز أسواق الأوراق المالية، القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في حالة دول جنوب شرق آسيا . فلقد شهد القطاع المالي في تلك الدول خلال حقبة الثمانينات والتسعينات توسعاً كبيراً، تواكب مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي، بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد . فلقد عانت تلك الدول من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي وضعف واضح في الأطر المؤسسية والقانونية والتنظيمية. فمن ناحية، أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركز الائتمان سواء في نوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية كما في حالة الأزمة المالية في كوريا الجنوبية ، أو لقطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري كما حدث في حالة الأزمة المالية في تايلاند.

ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية التي شهدتها الدول النامية، حصول انتعاش كبير في منح القروض . ودلت دراسة Mishkin 1994 أن من الدلالات الظاهرة والقوية التي تسبق حدوث الأزمات المالية، انهيار سوق الأوراق المالية بصورة متكررة كما حدث في فيتزويلا في بداية التسعينات.

أ . عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف:

<sup>1</sup>د. ناجي توني "الأزمات المالية " مرجع سابق ص5-6

الإفراط في منح القروض يؤدي الى عدم التلاؤم بين الأصول والخصوم لدى المصارف، لاسيما في فترات الرواج أين تكون أسعار الفائدة العالمية مرتفعة ومغرية مقارنة بالأسعار المحلية، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابتا، مما يحفز البنوك المحلية للاقتراض من الخارج.

دلت دراسة 1996 Honohan أنه كنتيجة للتقدم التكنولوجي ومعالجة المعلومات والتحسين الكبير في تنظيم القطاع المصرفي، فإن نسبة M2<sup>1</sup> إلى الناتج المحلي الإجمالي في عينة من 59 دولة نامية قد زادت من حوالي 25% إلى أكثر من 35% خلال الفترة 1980-1993، بدون أن تحدث أية زيادة مقابلة في رأسمال المصارف في تلك الدول. وخير مثال على ظاهرة عدم التلاؤم والمطابقة بين الأصول والخصوم هو الأزمة المالية في المكسيك حيث لوحظ أنه خلال الفترة التي سبقت حدوث الأزمة 1989-1994 حصل ارتفاع في نسبة عرض النقود M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي . وقد صاحب ذلك نقص كبير في الاحتياطي من العملات الأجنبية مما خلق فجوة بين التزامات المكسيك من الخصوم السائلة والاحتياطي من النقد الأجنبي المقابل لتلك الخصوم، واتسعت تلك الفجوة بشكل متسارع، حيث زادت قيمة M2 لتصل إلى خمس مرات أكبر من قيمة احتياطي النقد الأجنبي، مما حدا بالسلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة . ولقد تكررت نفس هذه المظاهر في حالة كل من البرازيل، وتشيلي ولكن بجدة أقل.<sup>2</sup>

## ب . تحور مالي غير وقائي:

ان التحرير المتسارع، غير الحذر، وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة من الانغلاق، قد يؤدي الى أزمة مالية. فاستحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف والقطاع المالي من خلال دخول منافسة خارجية قوية، تُصعب من مهام العاملين في المصارف وتؤزم نشاطاتهم.

من بين الأزمات المالية التي ساهم التحور المالي غير الوقائي وغير الحذر في حدوثها، نذكر الأزمات المالية في البرازيل وتشيلي وأندونيسيا والمكسيك وفنزويلا وبعض الدول الاسكندنافية وكذلك الولايات المتحدة . فقد أظهرت الدراسات أنه من بين عينة من 25 أزمة مالية كانت 18 منها قد حدثت في غضون السنوات الخمسة الأولى من عملية التحور المالي والتي اتخذت مظاهر مثل ارتفاع أسعار الفائدة المحلية الحقيقية وارتفاع في قيمة المضاعف المالي وهي جميعها علامات دالة على حدوث الأزمات المالية.

## ج . تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان:

من المظاهر المشتركة للأزمات المالية في العديد من الدول النامية كان الدور الكبير للدولة في العمليات المصرفية خصوصا في عملية تخصيص القروض الائتمانية . وفي كثير من الأحيان كانت الحكومة

<sup>1</sup>M2: تضم زيادة عن العناصر المكونة للمجموع M1 (M1: تمثل كل وسائل الدفع المصدرة من قبل البنك المركزي والبنوك التجارية، النقود الورقية+النقود المساعدة+الحسابات الجارية+الودائع تحت الطلب)، الدفاتر البنكية ذات عائد، دفاتر صناديق الادخار (ودائع التوفير، الادخار، ودائع لأجل). هذا المجموع يمثل الاصول التي لها علاقة مباشرة مع العمليات للسلع و الخدمات، أي تمثل الموجودات الجاهزة لدى البنك التجاري او صناديق الادخار ذات عائد أم لا.

<sup>2</sup> Adil NAAMANE « Les indicateurs d'alerte des crise financières . Centre d'Analyse Théorique Et de traitement des données économique P 07.

تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على قطاعات اقتصادية أو أقاليم جغرافية بعينها في إطار خطة لتنمية تلك الأقاليم والقطاعات أو لخدمة أغراض أخرى قد تكون سياسية بالدرجة الأولى وليست اقتصادية. وفي الدول العربية، لا يزال القطاع المصرفي في كثير منها مملوكاً للدولة بما يتبع ذلك من مشاكل من حيث انخفاض الإنتاجية وقلة الكفاءة والحافز على الإبداع . وفي أحيان كثيرة يعاني القطاع المصرفي من احتكار الحكومة لنشاطاته . وقد أدى هذا الوضع إلى حصول الأفراد ذوي النفوذ والاتصالات الواسعة مع الحكومة على القروض والائتمان دون الأخذ في الاعتبار سلامة المشروع الاستثماري أو القدرة المالية للمقترض.

#### د . ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي:

معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية، لم يكن لديها نظام محاسبي كفؤ، إلى جانب ضعف الشفافية حول المعلومات المصرفية خصوصاً عن نسبة الديون المعدومة في المحفظة المصرفية. إلى جانب ضعف النظام القانوني للعمليات المصرفية التي ترسم الحدود القصوى للقروض الممكن تقديمها لمقترض واحد. وتظهر الدراسات المتعلقة بالدول التي تعرضت لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة تعرضت منها، كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سبباً مباشراً في حدوث الأزمة . حيث يؤدي نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية، كما حدث في الأزمة الكورية.

الملاحظ تاريخياً، ان الرقابة والتنظيم يأتيان دائماً بعد الأزمة، لكن سرعان ما تنجلي، فيعود الأمر إلى ما كان عليه من دون مراقبة أو وقاية.<sup>1</sup>

#### و- دور ديون قصيرة الأجل

شهدت حقبة التسعينيات رواجاً في القروض قصيرة الأجل التي قدمتها المصارف الدولية للدول النامية ، فقد ارتفعت الديون قصيرة الأجل المستحقة على هذه الدول حسب بيانات بنك التسوية الدولي من حوالي 176 مليون دولار عام 1990، إلى حوالي 454 مليون دولار عام 1997 . وكان هذا التراكم السريع للديون قصيرة الأجل من العوامل الرئيسية لحدوث الأزمة المالية في المكسيك عامي 1994 و 1995 و دول جنوب شرق آسيا في عامي 1997 و 1998 ، بالإضافة إلى روسيا والبرازيل في عامي 1998 و 1999 . وقد أظهرت بيانات بنك التسويات الدولي من نسبة الديون قصيرة الأجل من جملة ديون الدول النامية تلعب حوالي 20% عام 1997 بعد أن كانت حوالي 12% في عام 1990 ، وكان حوالي 50% من القروض الجديدة الممنوحة من المصارف العالمية ذات أجال

<sup>1</sup>د. ناجي توني "الأزمات المالية"، مرجع سابق

استحقاق لمدة عام واحد أو أقل ، وهي نسبة تزيد كثيرا عما كانت عليه في أوائل التسعينيات . وقد تزايد حجم الديون قصيرة الأجل بأسرع ما يكون في دول شرق آسيا تليها في ذلك أمريكا اللاتينية . وكانت الدول العشرة الأكثر استحواذا للقروض قصيرة الأجل خلال الفترة 1990-1996 هي ، كوريا 15% من جملة القروض قصيرة الأجل الممنوحة لجميع الدول النامية ، تايلاندا 11% ، البرازيل 10% ، أندونيسيا 8% ، المكسيك 8% ثم الصين والأرجنتين وروسيا ، وجنوب افريقيا وماليزيا .

وتزامنت الزيادة في منح القروض قصيرة الأجل مع الزيادة المطردة في نصيب القطاع الخاص من إجمالي القروض ولاسيما المؤسسات المالية ، حيث حظيت المؤسسات المالية على 42% من القروض القصيرة الأجل الممنوحة لدول جنوب شرق آسيا مثلا . كما تزامن ذلك أيضا مع اصلاحات مالية ومصرفية كان من شأنها إهماك المصارف المحلية في التوسع في منح الائتمان مع تعزيز نوع من الرواج في الاستثمار يتم بالمضاربة خصوصا في الأسواق الآسيوية الناشئة<sup>1</sup> .

#### الفرع الثالث: تشوه نظام الحوافز

دلت التجارب ان قلة خبرة المديرين وعدم كفاءتهم، كانت سببا رئيسيا في حدوث الأزمات. الى جانب تواطئهم في إخفاء الديون المددومة للمصرف لسنوات ، نظرا لضعف الرقابة والإجراءات المحاسبية، مما حالت دون التنبؤ المبكر لحدوث الأزمة والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها. فعلى الرغم مما سببوه من آثار سلبية على النظام المصرفي، إلا أنهم لم يحاسبوا على أخطائهم، ولم يتأثروا ماليا بالأزمة التي كانوا طرفا فيها.

#### الفرع الرابع: سياسات سعر الصرف

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية . ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملات الأجنبية، حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطاتها من النقد الأجنبي، وحدثت أزمة العملة مثال حالة المكسيك والأرجنتين . وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي. وفي المقابل، وعند انتهاء سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان المصرفي.

#### الفرع الخامس: عدم تماثل المعلومات *Asymetrie D' Information*

<sup>1</sup> يوري داداوشي "دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة" مجلة التمويل والتنمية ديسمبر 2000 ص54.

المقصود بعدم تماثل المعلومات هو عدم إلمام أحد أطراف الصفقة بالمعلومات الكافية عن الطرف الآخر من هذه الصفقة مما لا تمكنه من اتخاذ القرار السليم. يترتب على وجود عدم تماثل المعلومات ظهور نوعين من المشاكل يعتبران من أهم أسباب انخفاض كفاءة الأسواق المالية؛ المشكلة الأولى تحدث قبل إتمام الصفقة وتسمى مشكلة الاختيار السيئ<sup>1</sup>، و المشكلة الثانية تحدث بعد إتمام الصفقة وتسمى مشكلة مخاطر سوء النية<sup>2</sup>. حيث ان أحد وأهم العوامل الأساسية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والإسهام في حدوث أزمات مالية ومصرفية هي مشكلة عدم تماثل المعلومات.

### المطلب الثالث: المؤشرات الاقتصادية للأزمة

بالطبع لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ومن ثم إمكانية تجنب الأزمة. ففي الحقيقة هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، والمنهج الشائع للاستخدام هو بناء " نظام للإنذار المبكر"، يعني تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد، فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكننا التنبؤ بوقوع الأزمة<sup>3</sup>.

أظهرت دراسة أجريت على عينة شملت 53 دولة متقدمة و متخلفة خلال الفترة من 1975-1997، أن سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل أسعار الصرف، مؤشرات الأسواق النقدية و المالية قد اختلفت عن سلوكها المعتاد قبل حدوث الأزمة بسنة أو سنتين، ويمكننا تصنيف أهم المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض دولة ما لأزمات في سوق الأوراق المالية و العملات في صنفين هما<sup>4</sup>:

#### ❖ التطورات في السياسة الاقتصادية الكلية

#### ❖ الخصائص الهيكلية للسوق (البنوية)

ويمكن توضيح المؤشرات الاقتصادية لكل صنف في الجدول الموالي:

جدول رقم 9: المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية

الخصائص الهيكلية أو البنوية	التطورات في الاقتصاد الكلي
* انخفاض معدلات التبادل.	* ارتفاع معدل التضخم
* إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.	* نمو سريع في التدفق النقدي
* قطاع التصدير أكثر تركيزا.	* انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات.
* ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية.	* عجز مالي متزايد.
* ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل.	* ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد.
* تحرر سوق المال الحديث.	* النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة
* إطار ضعيف للإشراف على الأموال و تنظيمها.	مئوية من الناتج القومي الإجمالي.

<sup>1</sup> وهو عدم قدرة أصحاب الأموال على التفرقة بين الصالح والظالم من الأفراد و المنظمات الذين يسعون للحصول على هذه الأموال لتمويل أنشطتهم الاستثمارية، الأمر الذي قد يعرضهم للاختيار السيئ أي توجيه مدخراتهم للطالح من الأفراد أو المنظمات وما يترتب عليه من نتائج غير مرضية.

<sup>2</sup> مستخدمى الأموال الذين يقومون باستخدام الأموال في أنشطة لا يرضى عنها أصحاب الأموال كالأنشطة الغير منتجة أو مرتفعة المخاطر، الأمر الذي يزيد من فرص عدم قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم المالية اتجاه أصحاب الأموال.

د. أحمد يوسف الشحات "الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لازمة جنوب شرق آسيا"، دار النيل للطباعة والنشر، مصر

2001، ص 18.<sup>3</sup>

د. عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي "العولمة المالية و إمكانات التحكم في عدوى الأزمات المالية" دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005، ص 38<sup>4</sup>



<p>*أسواق الائتمان مضمونة بأصول م الية أو عقارية.</p> <p>*انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم.</p> <p>* سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.</p> <p>* الرقابة على دخول السوق و الخروج منه.</p>	<p>*ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض.</p> <p>* ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.</p> <p>* نمو الديون الخارجية و زيادة الديون في العملات الأجنبية.</p> <p>*انخفاض الاحتياطي العالمي.</p> <p>* انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي.</p> <p>* ارتفاع معدل الأسعار و الأرباح.</p> <p>* ارتفاع معدلات الفائدة المحلية و ارتفاع معدل البطالة.</p>
--	---

المصدر: العولمة وإمكانات التحكم في عدوى الأزمات المالية ل عبد الحكيم م. الشرقاوي ص 39

يستخدم صندوق النقد الدولي نماذج من الاقتصاد القياسي، تعرف باسم نماذج نظام الانذار المبكر، وذلك ضمن سعيه للتنبؤ بأزمات العملات قبل حدوثها. وترتكز هذه النماذج لنظم الانذار المبكر على التقلبات الخارجية، وتستغل العلاقة المنتظمة التي تظهر من البيانات التاريخية بين المتغيرات المرتبطة بالطريق المفضي الى الازمات. تشمل المتغيرات نسبة الدين قصير الاجل الى احتياطات النقد الاجني، والارتفاع في سعر الصرف الحقيقي بالنسبة للاتجاه السائد، والعجز في الحساب الجاري للمعاملات الخارجية. حيث توحى كل من النظرية و الشواهد انه كلما ارتفعت قيمة كل متغير من هذه المتغيرات، ازداد احتمال وقوع الازمة. مجال هذا النظام طويل نسبيا يمتد من 12 الى 24 شهرا، لاعطاء البلدان مهلة مسبقة كافية لتبني سياسات تصحيحية. (يعتبر الصندوق أن القروض قصيرة الاجل /الاحتياطي الاجني<1 هو عبارة عن انذار واضح لنشوب أزمة مالية). كما ان الصندوق يضع نصب عينيه النماذج البديلة لنظام الانذار المبكر التي وضعها القطاع الخاص، ويستكشف التنويعات على النموذج الرئيسي لصندوق النقد الدولي. الآفاق الزمنية لنماذج القطاع الخاص التي انتجتها اساسا بنوك الاستثمار، أقصر، لأن الغرض هو أن تستهدي بها القرارات الاستثمارية قصيرة الاجل. من بين النماذج البديلة لصندوق النقد الدولي، هناك نموذج يركز على متغيرات الميزانية العمومية، وخاصة لقطاعي الشركات المالي وغير المالي، وهناك نموذج آخر (يقدر بالبيانات السنوية) يركز على المتغيرات المالية.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية ودور الصندوق في مواجهتها

تعرض العالم الى عدة ازمات اقتصادية ومالية لا يمكن ادراجها كلها على تعددها وتنوعها، وعليه ارتأيت ان اعرض بعض الازمات التي شهدتها العالم مند ميلاد صندوق النقد الدولي الى يومنا هذا، ختاماً بالازمة المالية الحالية التي نعيش احداثها حالياً وترقب انجلائها مستقبلاً. كل ذلك يتأتى من خلال تظافر الجهود الدولية والاقليمية على رأسها صندوق النقد الدولي الذي وضع خصيصاً لمعالجة الازمات، التي قد تعترض النظام الاقتصادي والمالي. فالصندوق قد استطاع ان يفرض نفسه بشكل او بآخر من خلال تدخلاته المباشرة او

<sup>1</sup> - مقال لـ كريستيان ملدر Christian Mulder "تقييم المخاطر"، مجلة التمويل والتنمية، مجلد 39، العدد 4، ديسمبر 2002 ص 8-9.

بارشاداته الهادفة الى علاج أو التخفيف من حدة الازمة والعمل على تفاديها مستقبلا. يظهر ذلك جليا مع التطرق لكل أزمة على حدة ،ابتداء بأزمة بريتون وودز 1971 .

### المطلب الأول: أزمة بريتون وودز ودور الصندوق في معالجتها

إن نظام بريتون وودز القائم على أساس قابلية تحويل الدولار الى ذهب، استطاع ان يحقق نجاحا فريدا يعود الى الظروف الاستثنائية التي تم فيها انعقاد المؤتمر و الى العناية الفائقة التي بذلت في اعداد هذا النظام من قبل كل من كيتز و وايت. حيث استمر التعاون بين الحبيرين مدة عامين و نصف استطاعا ان يوفقا بين مجموعة من الاقتراحات المتعارضة للخروج ببرنامج نقدي عالمي ينظم العلاقات النقدية الدولية، ويشجع المعاملات التجارية بين الدول ، وكل ذلك للحيلولة دون وقوع أزمات مثل التي حدثت في الثلاثينات. لكن سرعان ما تبخرت جهود الحبيرين بعد أكثر من عشرين سنة من النجاحات (في عام 1971)، تزامنت مع اعلان الرئيس الامريكى نيكسون عدم قابلية تحويل الدولار الى ذهب ، و بالتالي نهاية نظام بريتون وودز. إن قرار الرئيس الامريكى لم يأتي عبثا، بل جاء على انقاض سلسلة من الازمات المتتالية التي فرضت هذا القرار الصعب، و انتجت تحولا كبيرا في مسار نظام بريتون وودز، ألزم صندوق النقد الدولي بأن يتدخل من أجل وضع البلسم على الجرح القائم. سنتطرق الى دور الصندوق في هذه الازمة بعد عرض أهم الأزمات التي سبقت أزمة بريتون وودز وكانت سببا في حدوثها.

### الفرع الأول: حالات الاستنفار ما بين 1960 و 1961<sup>1</sup>

لقد كان ميزان مدفوعات بعض الدول الصناعية الكبرى مثل إنجلترا و الو.م.أ يعاني من اختلال كبير في ظل نظام بريتون وودز، و مرور الزمن تحول هذا العجز، الى عجز دائم وأساسي وكانت هاته الدول تواجه اختيارات صعبة لتصحيح العجز منها:

- ❖ اجراء تخفيض كبير في نفقات الدول أي اتباع سياسة مالية انكماشية.
  - ❖ رفع اسعار الفائدة للسيولة دون نزوح الاموال الى الخارج واتباع سياسة نقدية إنكماشية.
  - ❖ تخفيض قيمة العملة الوطنية (في حدود معينة).
- غير ان معظم البلدان لم تكن راغبة في اتباع السياستين الاولتين (النقدية و المالية الانكماشية). فبالنسبة لانجلترا انتهجت النهج الثالث لتصحيح العجز، وفي هذا الصدد يجب الاشارة الى ان الاسترليني يعد عملة دولية مهمة، فقد قام نظام بريتون وودز على احتياطي عملتين هما الدولار الامريكى و الباوند الاسترليني، وكان

<sup>1</sup> Jean bourget, arcangelo figliuzzi, yves Zeno « monnaies et systèmes monétaires », op, p146

الدولار قابلا للتحويل الى ذهب و الاسترليني قابل للتحويل الى الدولار، وبعد كل تخفيض للاسترليني كان يعقبه اعادة تقييم بعض العملات الرئيسية الاخرى.

خلال سنوات 46-47-1948 ساد الاعتقاد أن العجز الكبير في ميزان المدفوعات الانجليزي سببه أن الاسترليني كان مقيما بأعلى من قيمته بالنسبة الى الدولار، أي أن قيمته الخارجية أكبر من قيمته في الداخل. للقضاء على المشكل لجأت إنجلترا إلى تخفيض القيمة الخارجية للإسترليني في أيلول 1949 وأصبح سعر التعادل الجديد هو 2.80 دولار ولقد ترتب على هذا التخفيض أن انتهجت الكثير من دول أوروبا الغربية نفس النهج بتخفيض قيمة عملتها، ولو بنسبة أقل من نسبة تخفيض الإسترليني.

في عام 1960، ميزان المدفوعات الانجليزي عرف عجزا كبيرا، مما أدى الى اقبال المستثمرين على شراء الذهب في سوق لندن بصفة مضاعفة وبسرعة هائلة، الامر الذي أدى الى استحالة قيام البنك الانجليزي بالمحافظة على سعر الذهب الذي عرف ارتفاعا كبيرا نسبة الى الطلب الهائل عليه.

تبعاً لطلب أمريكا، ثمانية بنوك مركزية اجتمعت من أجل تغذية السوق بالذهب حفاظا على سعر التعادل عند 35 دولار للاوقية من الذهب والمحافظة على الاستقرار، سميت هذه المجموعة بمجمع الذهب تمثلت في: (إنجلترا، الو.م.أ، كندا، فرنسا، إيطاليا، بلجيكا، هولندا، ألمانيا الفدرالية). خلال بضعة أيام، المشتريات بغرض المضاربة من قبل المستثمرين توقفت إعتقاداً منهم أن سعر الذهب سيعاد تقييمه.

زبدة القول ان الاسترليني هو الذي كان مُهاجم، لكن الطلب على الذهب وليس الدولار، يؤكد ان هذا الاخير لا يوحي بالثقة الكاملة. فالصيافة يصرحون "ان الاسترليني هو الوضعية المتقدمة للدولار" « la livre est la position avancée du dollar », بمعنى ان الدولار سيصاب بنفس الحالة التي تعرض اليها الاسترليني.

في ربيع 1961، شهد نزوح رؤوس الاموال الى ألمانيا الفديرالية، وهولندا أملا في تحقيق استثمار مريح نظرا لما حققته الدولتين من فوائض في ميزان المدفوعات، فأقبل المستثمرون على تحويل عملائهم الى الدتشمارك و الفلورين، الامر الذي اقلق كل من امريكا وإنجلترا، مما حتم على هذه الاخيرة (إنجلترا) الى السحب من صندوق النقد الدولي للمحافظة على سعر التعادل للجنه الاسترليني. فوصول كينيدي الى السلطة زاد الطين بلة وذلك نظرا لعدم حضوره بالثقة في الوسط المالي.

في مارس 1961، ألمانيا و هولندا تحتم عليهما إعادة تقييم عملتيهما للحد من هذه التطورات. فأزمة ربيع 1961 اثبتت عدم كفاية إحتياطي الصندوق من العملات الصعبة الذي تحتم عليه بيع الذهب من أجل مساعدة البريطانيين. ففي ديسمبر 1961، تأسست مجموعة العشرة<sup>1</sup> التي سبق ذكرها في الهيكل التنظيمي للصندوق، وهي تظم الدول الصناعية الأكثر تصنيعا، وضعت خصيصا لتقديم كميات مختلفة من العملات للصندوق من أجل مساعدة الدولة التي تعاني عملتها صعوبة في سعر التعادل.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>مجموعة العشرة: الو.م.أ، ألمانيا الفديرالية، إنجلترا، فرنسا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، السويد، كندا، اليابان  
<sup>2</sup> Jean bourget, arcangelo figliuzzi, yves Zeno « monnaies et systèmes monétaires », op.p 147 ترجمة الطالب

## الفرع الثاني: أزمة الإسترليني

بتاريخ 1967/10/20 جرى تخفيض قيمة الإسترليني ليصبح 2.40 دولار للباوند، أي تخفيض ما نسبته 14.3%، نتيجة للسحب الكبير لرؤوس الاموال العربية الموظفة في لندن وذلك على اثر حرب دامت لمدة ستة (6) ايام بين اسرائيل و الدول العربية المجاورة، وقد حذا حذو بريطانيا في هذا التخفيض أربع عشرة دولة. وإلى جانب عملية التخفيض اتخذت الحكومة البريطانية إجراءات أخرى منها: الضغط على حجم الإنفاق الداخلي الخاص والعام. وبالنسبة إلى الإنفاق الخاص رفعت معدل الضرائب، أما بالنسبة إلى الإنفاق العام فقد قررت توفير (600 إلى 800) مليون من الجنيهات، وزعت على مختلف القطاعات: الاستثمار (100) مليون، الإنفاق العسكري (100) مليون، إلغاء إعانات التصدير (100) مليون، إلغاء إعانات العمال (80) مليون، كما قررت رفع معدل الحسم إلى 8%، بالإضافة إلى رفع الرسوم الجمركية على الاستيراد، ثم اقترضت من صندوق النقد الدولي مبلغاً قدره (1.4) مليار دولار. وبالرغم من كل هذه الإجراءات لم تتوصل بريطانيا إلى القضاء على عجز ميزان مدفوعاتها، كما بقي الوضع على الصعيد الدولي متأزماً.

بعد هذه الإجراءات التي اتخذتها بريطانيا، كان يظهر أن الأوضاع النقدية قد استقرت، والحقيقة أنه لم يمض أربعة أشهر إلا والأوضاع النقدية عادت إلى الاضطراب من جديد، وبصورة أعنف، وظهر هذا الاضطراب بالهجوم على الذهب، إلى حد لم يعرف له العالم مثيلاً؛ ومن هنا نشأت أزمة جديدة هي أزمة الذهب.

## الفرع الثالث: أزمة الذهب<sup>1</sup>

ويعود سبب هذه الأزمة إلى فقدان الثقة بالدولار الأميركي، ومن ثم بسائر النقود الورقية. ومن الطبيعي أنه عندما تفقد الثقة بالنقود الورقية يهرع الأفراد إلى الركض وراء الذهب، على اعتبار أنه الشكل النقدي الوحيد الذي يستطيع المحافظة على القيمة، مع الأمل بأن الولايات المتحدة ستضطر إلى رفع سعره، وهذا ما يفسر استمرار الطلب عليه (أي الذهب) طوال الأشهر التي أعقبت تخفيض قيمة الإسترليني. كل هذا دليل على أن المشكلة ليست متعلقة بنقدٍ مريضٍ يمكن معالجته، وإنما المشكلة هي في صلب النظام. وقد بلغت أزمة الذهب، وبالتالي أزمة الدولار، أشدها في 13 و 14 و 15 من شهر آذار سنة 1968، حتى كادت تطيح بنظام النقد الدولي. وتفيد الإحصاءات أن كمية الذهب التي بيعت، يوم الخميس 14 آذار سنة 1968، في سوق لندن، تراوحت بين (150-200) طن من الذهب، وأن معظم الكمية جاءت من الأرصدة الرسمية الذهبية لدول مجمع الذهب، ما عدا فرنسا؛ لأنها كانت قد انسحبت منه.

وقد أعلنت الخزينة الأميركية أنها أرسلت إلى سوق لندن المركزي (750) مليوناً من الدولارات، من أجل تثبيت سعر الذهب، أي من أجل منعه من الارتفاع -هذا التحويل أثناء الأزمة- وأن مجموع ما حولته الولايات المتحدة إلى سوق لندن، منذ مطلع 1968، بلغ (1500) مليون من الدولارات الذهبية؛ ولهذا السبب

<sup>1</sup>مقال لفتحي سليم بعنوان " نظام النقد الدولي : الدولار والأزمات الاقتصادية والمالية"، على الموقع الإلكتروني-<http://www.al-waie.org/issues/213/index.php>

انخفض حجم الأرصدة الذهبية الأميركية إلى (10.5) مليار دولار. وهذه الكمية هي التي نص عليها القانون من أجل الغطاء الذهبي الداخلي للدولار أي 25%. وفي تقرير لمصرف بريطانيا المركزي أن كمية الذهب التي انتقلت من أرصدة الذهب الرسمية، من بلدان أعضاء مجمع الذهب، إلى أيدي الأفراد والهيئات الخاصة، منذ تخفيض قيمة الاسترليني وحدوث أزمة الذهب، بلغت (14) ملياراً من الدولارات. وعندئذ طلب الرئيس الأميركي آنذاك (جونسون) من بريطانيا إقفال سوق الذهب في لندن. وتجدر الإشارة إلى أن أسواق الذهب العالمية جميعها أغلقت أبوابها، فيما عدا سوق باريس الذي بقي مفتوحاً يبيع الذهب لمن يشاء، لكن هذا البيع كان يتم من الذهب الذي يأتي من العرض الخاص، أي من الكنز.

إن إلغاء مجمع الذهب يعني الاستغناء عن نظام المراقبة على الصرف. يقول المراقبون أن الجنرال ديغول (أي فرنسا) هو الوحيد الذي رفض مساعدة وإقراض الحكومة البريطانية خلال أزمة نقدها المذكورة؛ ولذا يقولون إن الجنرال ديغول هو الذي سدد الضربة القاضية للجنيه الاسترليني. كما أن ديغول هو الوحيد الذي أبقى بورصة باريس مفتوحة، عندما أغلقت أسواق الذهب العالمية أبوابها. كما وقع الفرنك الفرنسي في أزمة نقدية حادة أيضاً، ولكننا لا نريد أن نضعها محل بحثنا الآن، فالذي يعيننا هو الأزمات المتتالية التي أصابت الدولار الأميركي، والذي يعتبر هذا خللاً في صميم نظام النقد الدولي.

#### الفرع الرابع: أزمة الدولار<sup>1</sup>

بعد حملت تخفيض العملات هذه ساد الاعتقاد بأن الدولار أصبح مقيماً بأعلى من قيمته، وتوقع الكثير أنه سيواجه التخفيض في قيمته قريباً، الأمر الذي فتح الباب أمام مضاربات خطيرة ضد الدولار الأمريكي. وعلى ذلك قام المضاربون ببيع الدولارات وشراء الذهب على أمل أن سعر الذهب سيزداد عند تخفيض قيمة الدولار، الأمر الذي أدى إلى استنزاف الرصيد الذهبي لدى الو.م.أ. ونتيجة هذا الضغط على سوق الذهب، اتخذ عام 1968 قرار بسحب المساعدات الرسمية عن سوق الذهب، مما أدى إلى ارتفاع سعره في السوق الحرة وعلى ذلك بدأ العمل بنظام سعرين للذهب، سعر رسمي محدد عند 35 دولار للأونصة الواحدة من الذهب، والسعر الغير رسمي الناجم عن المعاملات الحرة في سوق الذهب.

كما ساهمت هذه السلسلة من التخفيض في تأزم وضع ميزان المدفوعات الأمريكية، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع الاحتياطات الدولارية لدى البنوك المركزية في دول أوروبا الغربية، فكان أن فاق نمو رصيد العملة الدولارية بكثير من نمو الرصيد الذهبي، بشكل لم تستطع الو.م.أ. فيما بعد تحويل كل نقد الأرصدة إلى ذهب. فمخزون أميركا من الذهب، الموجود في بنكها المركزي، لم يعد قادراً على تغطية الدولار بالقيمة التي وضعتها له اتفاقية بریتون وودز أي (35) دولار للأونصة. ولتوضيح ذلك نقول:

لما أبرمت اتفاقية بریتون وودز ووضع نظام النقد العالمي الجديد، وهو (قاعدة صرف الذهب)، توج الدولار على رأس المال والاقتصاد العالمي، ولكن تحت عباءة الذهب. وأعطى الدولار خصيصة معينة، وهي تبديله

<sup>1</sup>مقال لفتحي سليم بعنوان "نظام النقد الدولي: الدولار والأزمات الاقتصادية والمالية"، مرجع سابق

بالذهب حسب ما رسم في الاتفاقية الآتفة الذكر، وثبت سعر أونصة الذهب بـ (35) دولاراً أميركياً، هذا في الوقت الذي يتمتع بغطاء ذهبي 100% وزيادة. بقي الدولار في عافية، وتعافت معه باقي العملات الرئيسية مثل: الإسترليني، والمارك، والفرنك، والين الياباني. وبما أن قوة الذهب ذاتية، وصلاحياته عالمية، وتدخلاته مؤثرة، وهذه الميزات لا يتمتع بها الدولار إلا بالتبعية للذهب. بقي الأمر بالنسبة للاقتصاد العالمي وبالنسبة للدولار، حتى جاء اليوم الذي أزاح الذهب فيه عباءته عن الدولار.

ذلك أن الغطاء الذهبي للدولار، الذي كانت نسبته أكثر من 100%، أخذ يتقلص إلى النصف، ثم نزل هذا الغطاء حتى انزاح بالكلية، وأصبحت الأرصدة الذهبية في المصرف الفدرالي الأميركي لا تكفي غطاء لتراكم الأرصدة الدولارية الورقية خارج أميركا. الجدول التالي يبين تطور الغطاء الذهبي للدولار من 1946 إلى 1965.

### جدول رقم 10: الغطاء الذهبي للدولار (الأرقام بمليارات الدولارات)

السنة	1946	1949	1957	1960	1967	ملاحظات
الأرصدة الذهبية في الو.م.أ	20.6	24.5	22.8	18.8	14	كانت كمية الأرصدة الذهبية تقدر بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية بـ 38 مليار دولار، منها 25 مليار في الو.م.أ وحدها وأرصدة الدولار في الخارج ضئيلة
أرصدة الدولار خارج الو.م.أ (رسمية وخاصة)	6.1	6.4	14.6	18.7	25.2	فكانت التغطية الذهبية للدولار 100% حتى 1960 كما يلاحظ في الجدول.

المصدر: [www.al\\_waie.org](http://www.al_waie.org)

من خلال الأرقام في الجدول السابق، نرى أن الدولار كان طوال الفترة الممتدة من سنة 1946 إلى سنة 1960 مغطى بالذهب بنسبة تفوق 100%، وهذا يعني أن أصحاب الأرصدة الدولارية يستطيعون تبديلها بالذهب استناداً إلى السعر الرسمي، وأن باستطاعة أميركا تأمين ذلك كله. كان الدولار نقداً قوياً ثابتاً طيلة الفترة من نهاية الحرب إلى سنة 1960، وكان استقراره هذا محل ثقة المجتمع الدولي، وهذا معناه استقرار نظام النقد الدولي، على اعتبار أنه الأساس. ولكن بدءاً من سنة 1960 لما تراكمت الأرصدة الدولارية خارج الولايات المتحدة، أخذ الغطاء الذهبي للدولار ينقص ويضمحل شيئاً فشيئاً، حتى تساوى الغطاء الذهبي مع الأرصدة الدولارية في الخارج، وهناك دق الانذار بمقدم الأزمات النقدية للدولار ولغيره. وصحب هذا، عجز في ميزان المدفوعات الأميركي، فتضاءلت ثقة المجتمع الدولي في الدولار. فبدأ الإقبال على الذهب، وظهرت موجة ارتفاع أسعار الذهب نتيجة الإقبال على شرائه؛ لاعتباره ملجأً آمناً؛ لأنه عالمي وغير متحيز. وارتفاع سعر الذهب يعني انخفاض سعر الدولار. وهكذا أخذت أسعار الذهب تزداد ارتفاعاً، وأسعار الدولار في هبوط متسارع، فأثر هذا على ميزانية الفدرالية الأميركية، وأخذ العجز يتسرب إليها.

وأمام ما كان يحصل داخل الو.م.أ كانت كل من ألمانيا الغربية واليابان تحققان باستمرار فوائض في موازين مدفوعاتهم فازدادت نسبة أهميتهما في التجارة الدولية، أما عن الاقتصاد الأمريكي فكان ينمو بمعدلات أبطأ منها، فتأزمت وتفاعلت هاته الأوضاع وكان من شأنها أن خلقت أزمة ثقة عنيفة في الدولار، فارتفعت معدلات البطالة والتضخم مما دفع بالرئيس الأمريكي سنة 1971 الإعلان عن سياسة اقتصادية جديدة تم بموجبها إصدار أمر عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، كما تبنت السياسة الجديدة فرض رسوم إضافية بمقدار 10% على الواردات الأمريكية من اليابان من أجل إجبار اليابان على إعادة تقييم الين الياباني.<sup>1</sup>

### الفرع الخامس: دور صندوق النقد الدولي في علاج الازمة<sup>2</sup>

بعد وقوع ضغوط شديدة على أسعار الصرف في الستينات، والالغاء الرسمي لقابلية الدولار الأمريكي للتحويل إلى ذهب في عام 1971، أصبح من الواضح ان الامر يتطلب نظاما نقديا جديدا. تولى المدير العام لصندوق النقد الدولي زمام القيادة من خلال اقتراح إعادة تنظيم تعادل أسعار صرف العملات الرئيسية، بما في ذلك تخفيض قيمة الدولار. انقسمت الدول الصناعية الرئيسية بشأن كيفية التجاوب، بينما قاومت الدول النامية تركها خارج المباحثات. وتولت مجموعة العشرة للدول الصناعية زمام القيادة من خلال الاتفاق على إعادة تنظيم تعادل العملات في اجتماع عقد في 18 ديسمبر عام 1971 في مؤسسة سيمثونيان في واشنطن العاصمة. وتكمن الصفة الأساسية للاتفاقية في تخفيض قيمة الدولار مقابل الذهب برفع السعر الرسمي للذهب من 35 دولار إلى 38 دولار للأونصة وبالتالي انخفضت قيمة الدولار بمقدار 8.5% مقابل العملات الرئيسية الأخرى، كما تضمنت الاتفاقية موافقة أمريكا على إزالة الرسوم الجمركية الإضافية على وارداتها من اليابان. وبموجب هاته الاتفاقية تم أيضا إعادة تقييم عملات البلدان التي تتمتع بفائض في موازين مدفوعاتها كألمانيا واليابان واتبعتها في ذلك دول مثلا: إنجلترا، إيطاليا، السويد، فرنسا. وقد نصت الاتفاقية على السماح بتقلبات أسعار الصرف في حدود 2.5% عن سعر التعادل بدلا من 1% من أجل توفير مرونة أكبر في أسعار الصرف. إلا أن اتفاقية سيمثونيان لم يكتب لها النجاح طويلا، إذ لم يكن بوسعها تحقيق أسعار صرف ثابتة لفترة طويلة، لأن أسعار التعادل لم تكن لتعكس القيمة الحقيقية لبعض العملات كالبوند الإسترليني والين الياباني. على الرغم من عدم قدرة مجموعة العشرة على التوصل إلى حل بنفسها، فقد وافقت على انشاء لجنة العشرين لاصلاح النظام النقدي الدولي، وهي هيئة وزارية استشارية كانت تمثل وقتذاك عشرين بلدا ومجموعة من المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي. في سنة 1973 اقترحت الو.م.أ رفع السعر الرسمي للذهب 42.22 دولار لأونصة، ونظرا للإعلان عن هذا التخفيض قبل تنفيذه، حصلت مضاربات كبيرة ضد الدولار وكانت النتيجة إغلاق سوق الصرف الخارجي في مارس 1973. وبعد افتتاحها كانت اليابان قد عومت الين الياباني واتبعتها في نفس الشهر

<sup>1</sup> د. ضياء مجيد موساوي "النظام النقدي الدولي" مرجع سابق 56-57 بتصرف.

<sup>2</sup> مقال ل جيمس م. بوتون James M. Boughton "هل هناك اتفاق بريتون وودز جديد؟"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009 ص 45-46.

-حكاية صندوق النقد الدولي-مجلة التمويل والتنمية، مجلد 41، عدد 3، سبتمبر 2004، ص 14-15 بتصرف

كل من بلجيكا، هولندا، ألمانيا الغربية، فرنسا، الدانمارك، لكسمبورغ بتعويم عملاتها<sup>1</sup>، رغم أنها حافظت على حدود تقلبات أسعار الصرف (2.5%)، كذلك عومت كل من إيرلندا، إيطاليا، إنجلترا في 23-06-1972. في 1974 وافقت لجنة العشرين على برنامج لمساعدة تطور النظام النقدي، بالاعتماد على المبادئ التوجيهية الخاصة لإدارة تعويم أسعار الصرف. كما تم انشاء تسهيل الصندوق الممتد بناء على توصيات لجنة العشرين، مما مكن الصندوق من مساعدة برامج السياسات متوسطة الاجل. في عام 1976-1978 تم ابرام ترتيبات الاستعداد الائتماني مع المملكة المتحدة وإيطاليا وإسبانيا، ولم تكن هناك اتفاقات تالية أخرى مع أي من الدول الصناعية. وأخيرا في عام 1976 عقد اتفاق في جاميكا جرت المصادقة رسميا على نظام اسعار الصرف العائمة<sup>2</sup>، لتختتم باجراء تعديل على اتفاقية الصندوق في 1978، الذي اعطى للدول الأعضاء حق اختيار ترتيبات سعر الصرف الخاصة بها، وأصبح الصندوق مكلفا بممارسة "الإشراف الحازم" «une ferme surveillance» ، على سياسات الدول الأعضاء.

### المطلب الثاني: أزمة المديونية 1982

في أوت 1982 تسارع تدهور الأوضاع الذي بدأ تدريجيا طوال عامين في أسواق الدين الدولية، مما عجل بحدوث أزمة اقتصادية ومالية كبرى تلخصت في توقف عدد كبير من هذه الدول عن دفع التزاماتها الخارجية بالعملة الأجنبية. حيث في نهاية 1983، قدرت مديونية الدول النامية حوالي 800 مليار دولار، 80% من المجموع كانت من نصيب 21 بلد فقط، و40% كانت لـ عشرة (10) دول الأكثر استئانة (الأرجنتين، الشيلي، اندونيسيا، المكسيك، نيجريا، البيرو، كوريا الجنوبية، الفلبين و فتزويلا). فالأرقام تنطق بما آلت إليه هذه الدول، حيث ان نسبة خدمة المديونية اقتربت الى نسبة الصادرات، الأمر الذي يعطي فكرة صريحة عن اعسار هذه الدول في تسديد ديونها. اذ في نهاية 1983 نسبة خدمة الديون بالنسبة للصادرات لـ 21 بلد نامي الأكثر استئانة كانت 71%، يعني عند مستوى ثلاث أضعاف صقف النسبة المتفق عليها في المنظمات الدولية (25%) التي تعتبر مقبولة عموما. مع الإشارة الى ان هذه النسبة (71%) ما هي الا عبارة عن متوسط، حيث ان هناك بعض الدول عرفت نسبة كبرى (155% بالنسبة للأرجنتين، 130% المكسيك، 120% البرازيل، 100% الشيلي).<sup>3</sup>

الجدول التالي يعبر عن مدى وقوع الدول النامية في مشاكل المديونية في مجال عامين فقط (1980-1982).

<sup>1</sup> في منتصف مارس 1973 أعلنت 6 دول أوربية رئيسية، أنها ستتع نظاما جديدا بدلا من اتفاقية سمنونيان سمي "التعبان في النفق" snake in tunnel ، أين تكون أسعار الصرف ثابتة بين عملاتها فقط، وعائمة أمام العملات الأخرى.

<sup>2</sup> د. فرانسيس جيرونيام- نقل الى العربية د. محمد عزيز- د. محمد سعيد الفاحري- "الاقتصاد الدولي"- منشورات جامعة دار يونس الطبعة الأولى سنة 1991 ص 169-170 بتصرف.

<sup>3</sup> JACKES-Henri David « crise financière et relations monétaires internationales », Economica 1985, p160.



**جدول رقم 11: نسبة الدين الخارجي الى الصادرات (%) بين عام 1980 الى 1989<sup>1</sup>**

البلد	1980	1982	1989	التغير بين 1980-1982
الأرجنتين	242,2	447.3	537	84.5
بوليفيا	258,2	362.2	489.3	40.3
البرازيل	304,8	395.4	301.6	29.7
الشيلي	192,5	335.9	187.7	74.5
المكسيك	259,2	311.5	262.9	20.2
البيرو	207,7	294	432.2	41.6
فنزويلا	131,9	159.8	211.5	21.2
الجزائر	130.6	119.2	248.8	8.7-
المغرب	223.8	326.9	328.6	46.1
مصر	208.4	277.8	355.3	33.3
باكستان	196.9	215	242.6	9.2
كوت افوار	180.7	276.5	463.9	53
نيجيريا	32.2	100.4	390.1	211.8
السودان	499.3	699.3	1051.1	40.1
الزايير	202.2	296.2	370.1	46.1

❖ Source : Banque Mondiale, Global Développement Finance 2002

هذا الجدول يبين لنا انه من سنة 1980 الى 1982 نسبة الدين الخارجي الى الصادرات قد ارتفعت في كل البلدان المذكورة ما عدا الجزائر و تركيا. هذه النسبة قد ارتفعت في مدة عامين في كل من الارجنتين ب 84.5%، 29.7% البرازيل، 24.8% بنجيريا. في عام 1989، هناك شيء ملفت للانتباه، حيث ان نسبة الدين الخارجي وصلت الى عتبة حرجة نظرا لتعديدها نسبة 200% في بعض البلدان. فانطلاقا من مفهوم العدوى وتفشيها في الاوساط المالية على اثر الضجة التي افرزتها عدم مقدرة الدول النامية على الالتزام بمسئولياتها كان له الوقع الكبير في تفشي الازمة عبر العالم. كيف تم الوصول الى هذا؟ وما العمل من أجل تسوية هذه الازمة؟ سؤال يتطلب منا التطرق الى الاسباب والى تبيان كيف تم التوصل الى حلها بتظافر الجهود بين الدول وصندوق النقد الدولي. قبل الولوج في الاسباب نستهل بتقديم بعض المفاهيم حول الديون الخارجية.

### الفرع الأول: مفهوم المديونية الخارجية

يقصد بالدين الخارجي في معناه العام أنه: الدين الذي تحصل عليه الدولة من الدول أو المصارف الأجنبية أو من المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي. وتكمن الصعوبة في إيجاد تعريف مشترك ودقيق للديون الخارجية، متفق عليه من جميع الأطراف المعنية المختلفة. وقد تبادلت المنظمات الدولية الأساسية الأربع المعنية بهذه القضايا وهي مصرف التسويات الدولية، صندوق النقد الدولي، البنك الدولي و منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية في صياغة تعريف للدين الخارجي، مفادها ان الدين الخارجي الإجمالي يعادل مبالغ الإلتزامات التعاقدية الجارية، أو بعبارة أخرى، "الديون الخارجية هي تلك المبالغ التي أقترضها الاقتصاد القومي

والتي تزيد مدة القرض فيها على عام أو أكثر، وتكون مستحقة للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو تصدير السلع والخدمات إليها. وللدين الخارجي تقسيمات:

• أولاً: حسب الفترة الزمنية: ديون قصيرة الأجل، ديون متوسطة الأجل و ديون طويلة الأجل.

• ثانياً: ديون رسمية وديون خاصة "تجارية"

يمكن تقسيم الديون على أساس مصادر الجهة التي تقدم القرض، إلى ديون رسمية وأخرى خاصة تجارية. فبالنسبة للديون الرسمية فإن الحكومات والمؤسسات المالية الاقليمية والدولية هي التي تقوم بتقديمها للدول الراغبة والمحتاجه لها. أما الديون الخاصة، فهي الديون المقدمة من قبل المصارف التجارية وتعتبر الشروط التي تضعها هذه المصارف على القروض المقدمة من قبلها، شروطاً قاسية بالمقارنة بالقروض الرسمية وذلك على النحو التالي: انخفاض مدة القرض، انخفاض فترة السماح، ارتفاع سعر الفائدة. وهي تقاس على أساس أسعار الفائدة في لندن وهي المعروفة اختصاراً باصطلاح "بيود" وهذه الفائدة خاضعة للتقلب باستمرار وذلك طبقاً لظروف العرض والطلب على القرض.

• ثالثاً: ديون قابلة للجدولة وأخرى غير قابلة: إعادة جدولة الديون الخارجية تحقق للدائن والمدين فوائد اقتصادية، فهي تضمن للدائن الحصول على أمواله يوماً ما، وفي الوقت نفسه تعطي للمدين فترة تأجيل تتيح له إعادة ترتيب أوضاعه الاقتصادية والتجارية. لكن رغم ذلك فإن هذه العملية لا تخلو من شروط قاسية تؤثر في الحياة الاقتصادية والاجتماعية للدول المدينة. يمكن تقسيم الديون الخارجية من حيث قابليتها للجدولة إلى ثلاثة أنواع:<sup>1</sup>

**النوع الأول:** ديون لا تقبل الجدولة وهي ديون المستحقة لمنظمات دولية أو إقليمية مثل "البنك الدولي أو صندوق النقد الدولي". بالنسبة لهذا النوع من الديون يجب على الدولة المعنية الوفاء بها في مواعيد الاستحقاق بغض النظر عن ظروفها الاقتصادية والمالية.

**النوع الثاني:** الديون التجارية وهي الديون المستحقة للمصارف التجارية الخارجية، وتتم إعادة جدولتها عن طريق التفاوض بين المصارف الدائنة و الدول المعنية وتتم عمليات الجدولة في نادي لندن.<sup>2</sup>

**النوع الثالث:** الديون الرسمية الحكومية وتتمثل في الديون المستحقة لحكومات، أو مضمونة من حكومات ويتم إعادة جدولة هذا النوع من الديون عن طريق نادي باريس.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> مقال لـ سراج السنوسي بعنوان "أزمة الديون الخارجية لبلدان الدول الافريقية على الموقع الإلكتروني <http://www.alhandasa.net>  
<sup>2</sup> نادي لندن: ظهر في بداية الثمانينات مع حاجة الدول النامية المتزايدة للقروض البنكية. يجمع الدائنين الخواص فهو بذلك لا يعالج التزامات دولة تجاه دولة.

<sup>3</sup> نادي باريس: نادي باريس هو مجموعة غير رسمية من الدول الدائنة التي تسعى لإيجاد حلول ملائمة للصعوبات التي تواجهها الدول المدينة في سداد ديونها. عقد أول اجتماع مع دولة مدينة عام 1956 عندما وافقت الأرجنتين على الاجتماع بدائنيها العموميين في باريس. وبما أن نادي باريس عبارة عن مجموعة غير رسمية فليس هناك تاريخ تأسيس، ويبلغ عدد أعضاء النادي 19 عضواً دائماً هم من اغنى بلدان العالم: النمسا وأستراليا وبلجيكا وكندا والدانمارك وفنلندا وفرنسا وألمانيا وإيرلندا وإيطاليا واليابان وهولندا والنرويج وروسيا الاتحادية وإسبانيا والسويد وسويسرا وبريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، و التي تقدم الخدمات المالية مثل إعادة جدولة الديون وتخفيف عبء الديون، والغاء الديون على البلدان المدينة والدائنة. أما الدول المدينة فعددها 77 دولة في أفريقيا وآسيا وأوروبا وأميركا الجنوبية. ويقوم صندوق النقد الدولي بتحديد أسماء تلك الدول بعد أن تكون حلول بديلة قد فشلت. ويجتمع نادي باريس كل ستة اسابيع في مقر وزارة الاقتصاد والمالية والصناعة الفرنسية. ويرأسها أحد كبار المسؤولين في دائرة الخزنة الفرنسية، وحالياً هو المدير العام بوزارة المالية وإدارة السياسة الاقتصادية خافيير موسكا.

للاستفادة من جدولة الديون يشترط على الدولة المدينة الالتزام بشرطين اساسين:

- ان تكون في وضعية وشيكة بعدم استطاعة الوفاء بالمدفوعات السابقة.

- ان تبرم مع صندوق النقد الدولي اتفاق على برنامج التصحيح الاقتصادي<sup>1</sup>.

ومنذ عام 1956 أبرمت الدول الدائنة الأعضاء في النادي ما يزيد على 343 اتفاقية تتعلق بـ 77 دولة مدينة، ومنذ عام 1983 بلغ مجموع الدين المغطى في هذه الاتفاقيات 389 مليار دولار.

**نادي لندن:** ظهر في بداية الثمانينات مع حاجة الدول النامية المتزايدة للقروض البنكية. يجمع الدائنين الخواص فهو بذلك لا يعالج التزامات دولة تجاه دولة، والمدينين يشترط توفرهم على الشروط التالية من اجل الاستفادة من اعادة جدولة الديون:

- يتوفر على نفس الشروط التي يفرضها نادي باريس.

- ان يكون قد استفاد من متابعة من قبل صندوق النقد الدولي على مدى التصحيح الاقتصادي.

- النادي لا يجتمع الا بعد اصدار قرار الموافقة المؤقت من قبل الصندوق لفائدة الدول المدينة. في المقابل، الصندوق لا يعطي اشارة الموافقة للدول المدينة الا بعد ان يضمن النادي وسائل التمويل<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: اسباب المديونية العالمية

تعود ازمة المديونية العالمية الى مجموعة من الأسباب يمكننا تصنيفها ضمن فئتين: الأسباب الموضوعية والأسباب الخاصة.

**1- الأسباب الموضوعية<sup>3</sup>:** يقصد بها الاسباب الخارجة عن سيطرة الدول المعنية والمتمثلة في الظروف السياسية و الاقتصادية و المالية التي شهدتها العالم منذ بداية السبعينات من القرن العشرين، ندرجها على النحو التالي:

❖ خطة مارشال قصد إعمار أوروبا، حيث شجعت الو.م.أ منشآتها للاستثمار بالخارج، إذ تراكمت

الدولارات في البنوك الأوروبية (سوق الأورو- دولار)، الأمر الذي جعل البنوك الغربية تبحث عن أسواق واستثمارات فأقرضتها لبلدان الجنوب الساعية إلى تمويل تنميتها، لاسيما البلدان الأفريقية المستقلة حديثا وبلدان أمريكا اللاتينية.

❖ عقب أزمة البترول 1973، حصلت البلدان المنتجة على مداخيل ضخمة، فأودعتها في البنوك الغربية، إنها

البترول- دولار، فأقرضتها هذه البنوك هي الأخرى الى بلدان الجنوب بأسعار فائدة ضعيفة لحفزها على الاقتراض.

❖ حين استقرت الأزمة منذ صدمة البترول، استعصى على السلع المنتجة بالشمال إيجاد مشتر بفعل

الانكماش وبداية البطالة الكثيفة. فقررت تلك البلدان الغنية توزيع قدرة شرائية بالجنوب، بقصد حفز بلدانه

على شراء سلع الشمال. ومن ثمة قروض من دولة الى دولة، في شكل سلفات تصدير في الغالب. إجمالاً

<sup>1</sup> Jean-marie le page « crises financières internationales et risque systémique », de boeck, 1<sup>ère</sup> édition 2003, p94

<sup>2</sup> Jean-marie le page « crises financières internationales et risque systémique », op, p94

<sup>3</sup> د. ماهر كنج شكري، د. مروان عوض "المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق"، نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، الطبعة الأولى 2004، ص 45.

أقرضك 10 مليون بسعر فائدة منخفض بشرط أن تشتري ميني سلعا ب 10 مليون، انه القسم الثنائي من ديون البلدان النامية.

❖ قروض البنك العالمي، حيث عرفت قفزة نوعية في الفترة 1968-1973، وذلك مقارنة بالفترة 1945-

1968 بكاملها. الهدف من وراء ذلك هو مواجهة النفوذ السوفييتي ومختلف المحاولات القومية. كانت الاستدانة خلال تلك السنوات ممكنة التحمل من دول الجنوب لأن تلك القروض كانت تتيح لها، رغم كل شيء، زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة الصادرات واستعادة العملة الصعبة من أجل التسديد واستثمارات جديدة.

إن هؤلاء المتدخلين الثلاثة (بنوك خاصة، دول الشمال، البنك العالمي) — بتواطؤ الطبقات السائدة

بالجنوب هم أصل ارتفاع أسي للديون (تضاعفت 12 مرة بين 1968 و1980)، فكان مقدمة لانعطاف

مأساوي<sup>1</sup>، وذلك على اثر ارتفاع اسعار الفائدة على القروض، مما اعجز الدول المدينة عن الوفاء

بالتزاماتها، خصوصا وان اغلب الديون كانت في المدى القصير، وبنسبة كبيرة كانت ديون منشآت خاصة.<sup>2</sup>

**2- الأسباب الخاصة:** اختلفت الاسباب الخاصة لأزمة المديونية بين الدول باختلاف خصوصيات كل من

اقتصاداتها، الا ان معظم هذه الاقتصادات كانت تعاني من مجموعة متشابهة من الاختلالات على النحو التالي:

❖ اعتماد سعر صرف مبالغ فيه للعملة المحلية **Overvalued Currency** و الذي كان من شأنه تحقيق عجز

شبه دائم في ميزان المدفوعات بسبب ارتفاع الاستراد من جهة وهروب رؤوس الاموال وتهربها من جهة أخرى.

❖ وجود اختلالات هيكلية تراكمت نتيجة لاتباع سياسات تجارية و مالية ونقدية غير صحيحة تعتمد

بالدرجة الاولى على قرارات ادارية خاطئة لا تخضع للمساءلة و المحاسبة في ظل غياب تمثيل ديموقراطي لمختلف

التجمعات الاقتصادية المنتجة. وقد يكون من اكثر هذه القرارات تأثيرا، اللجوء الى دعم أسعار المنتجات

الأساسية و الطاقة وغيرها مما كان يزيد من سوء تخصيص الموارد النادرة في الاقتصاد و يزيد من الاستهلاك و التهريب و الفساد بشكل عام.

❖ ضعف معدلات الادخار، بسبب تدني مستويات الدخل لدى الأغلبية واتباع الأقلية الثرية لأنماط

استهلاك تفاخرية تسبب هدرا كبيرا في موجودات البلد من العملات الأجنبية.

❖ فشل انماط التنمية المتبعة في تحقيق أهدافها، فبدلا من بناء شركات صناعية ناجحة تحترق أسواق التصدير و

تحل محل جزء كبير من الاستراد وتنجح في توليد الفوائض اللازمة لخدمة وتسديد الدين العام الخارجي، أدت

الادارة الحكومية الى تحقيق هذه الشركات خسائر متنامية أرهقت موازنات تلك الدول وبنوكها

المتخصصة، وزادت في المحصلة من مديونيتها الخارجية وعجزها عن خدمة هذه الديون.<sup>3</sup>

عدد 25 <http://www.almounadil-a.info> مقال في جريدة المناضل- بعنوان "مأساة العالم الثالث: من استعمار الى آخر على الموقع<sup>1</sup>

André dumas « L'economie mondiale ,commerce,monnaie,finance »,2 edition 2004,p104.<sup>2</sup>

<sup>3</sup> د.ماهر كنج شكري، د. مروان عوض "المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق"، مرجع سابق، ص 49-50..

## الفرع الثالث: الصندوق أمام أزمة المديونية

لمعالجة الاسباب الخاصة لأزمة المديونية والتي ترتب عليها حرمان تلك الدول من التمويل الدولي، لجأت كل من الدول المتوقفة عن الدفع الى المنظمات الدولية ممثلة في صندوق النقد الدولي و البنك الدولي، لمساعدتها في وضع وتنفيذ برامج تصحيح تعيد اليها مصداقيتها الائتمانية الخارجية والتي تبقى شرطا ضروريا لحصول تلك الدول على التمويل الدولي اللازم لتحقيق وتأثر نمو مرتفعة ترفع من مستوى معيشة مواطنيها وتدعم آمالهم في مستقبل أفضل.

فصندوق النقد الدولي بعد ظهور أزمة الديون الخارجية اكتسب دورا مركزيا ترتب عليه عدم وقوف دوره عند الدور التمويلي ليتخطاه الى دور لا يقل أهمية عنه و هو ما يسمى بالدور التحفيزي *catalytic role* للصندوق و الذي يعنى القدرة على تعبئة الموارد المالية من مصادر التمويل الأخرى مثل البنوك التجارية أو حكومات البلدان الدائنة أو بنك التسويات الدولية.<sup>1</sup> فاستطاع الصندوق ان ينسق بين الدول الدائنة و الدول المدينة من أجل الوصول الى اتفاق على جدولة للديون مهما كانت طبيعتها من خلال نادي باريس و نادي لندن، في المقابل التعاون مع بنوك التنمية الاقليمية والجهوية من أجل توفير مزيد من الموارد للدول المدينة لتغطية فجوة التمويل الخارجية *External Gap*.<sup>2</sup> فالجديد في مجهودات الصندوق انه عمل على تقليص المديونية بشتى الوسائل بغض النظر عن اعادة الجدولة وذلك بالاعتماد على خطة برادي لمعالجة الديون التجارية.

### خطة برادي:

على اثر اقتناع المنظمات الدولية ومجموعة الدول الكبرى بعدم قدرة الدول المدينة على استئناف النمو الاقتصادي و تسوية ديونها في نفس الوقت ،تقدم وزير الخزينة الامريكية "نيكولاس برادي في عام 1989 بمخطته لمعالجة المديونية التجارية لدول العالم الثالث. وقد اعتمد لهذه الغاية الاساليب المعروفة في اسواق الولايات المتحدة لمعالجة الشركات المتعثرة *u.s.corporate work-out transactions* والتي تعتمد ثلاث محاور رئيسية:

1- تمنح البنوك الدائنة الدول المدينة خصما يتراوح ما بين 30% و 50% حسب كل حالة على حدة، مقابل ضمان تسديد الرصيد المتبقي بعد الخصم وفوائده، وقد تم توفير هذه الضمانات من خلال تقديم الدول لسندات خزينة امريكية *30 Year Zero Coupon Bonds* ، تم تمويل شرائها من المنظمات الدولية، في اطار برامج التصحيح المعتمدة.

2- يشترط للحصول على الخصم المذكور قيام الدول بتبني برامج تصحيح اقتصادي جديدة تقترن بشهادة حسن اداء يصدرها صندوق النقد الدولي وذلك لضمان استمرار تلك الدول في خدمة ديونها.

د-محمد عبد العزيز محمد "الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين"، مرجع سابق، ص 239.<sup>1</sup>

<sup>2</sup> Escha Ray « des ressources financières pour le fmi »département des relations extérieures, fonds monétaire international, Washington 1990,p10

3- يحول رصيد الدين بعد الخصم الى سندات قابلة للتداول سميت سندات برادي، وذلك لتمكين البنوك الدائنة من تنويع مخاطرها بشكل أوسع من جهة، وتمكين الدول المدينة من شراء ديونها من الأسواق الثانوية بخصم قد يكون أكبر بالنظر لتذبذب أسعار سندات برادي بتباين أكبر بكثير من تباين أسعار سندات الخزينة الأمريكية الضامنة لها من جهة أخرى.

وبالفعل فقد نجح العديد من الدول في اطفاء نسبة كبيرة من سندات برادي التي اصدرتها في ظل عوامل سوق مناسبة وذلك خلال الحقبة الاخيرة من القرن العشرين.<sup>1</sup> يمكن ادراج أزمة مديونية الجزائر كنموذج استعراضي لدور الصندوق في معالجتها.

### الفرع الرابع: دور الصندوق في أزمة مديونية الجزائر

نظرا لتدهور الوضعية المالية و الاقتصادية للبلاد في نهاية 1993 ، كان من المتوقع أن تصل نسبة خدمة الدين إلى 100% من إجمالي الصادرات، طلبت الجزائر إعادة جدولة ديونها الخارجية و عقد عدة اتفاقيات مع صندوق النقد الدولي و كان أولها STAND By سنة 1994 و أخرى من نوع التسهيلات التمويلية الموسعة في سنة 1995 فتوجهت إلى نوادي الدائنين في باريس و لندن لإعادة جدولة ديونها العمومية و الخاصة. باشرت الجزائر عدة مراحل من المفاوضات مع خبراء صندوق النقد الدولي، تعلقت في البداية حول وضعية الاقتصاد الجزائري ثم مرحلة أخرى ارتكزت حول الإصلاحات التي يجب تنفيذها، و تتدرج زيارة وفد عن الصندوق من الخبراء إلى الجزائر التي تعبر عن برنامج الاستقرار الاقتصادي التي تنوي الالتزام به لاسترجاع التوازنات المالية خلال سنة من التطبيق، و الذي يحمل عنصر رضى الصندوق الذي تنص مبادئه على أن ترتيبات الصندوق ليست اتفاقية تعاقدية مع الأعضاء، و إنما هي قرارات من الصندوق تحدد بالاتفاق مع الأعضاء شرط مساعدته المالية لهم، و توقفت الجزائر عن الدفع مباشرة بعد إرسالها رسالة حسن النية للصندوق الذي وافق مجلس إدارته عليها في ماي 1994. و تعتبر موافقة صندوق النقد الدولي على برامج الاستقرار الاقتصادي بمثابة ضمان أساسيا للدائنين الذين علقوا مساعدتهم المالية بالاتفاق مع الاقتصاد و قبولهم للدخول في مفاوضات ترمي إلى إعادة الجدولة، و قد صاحب موافقة مجلس الإدارة على رسالة حسن النية منح تسهيلات مالية للجزائر باعتبارها عضو في الصندوق بحوالي مليار دولار، و قبل المرور على نادي باريس قام الوفد الجزائري المفاوض (وزير المالية، محافظ البنك المركزي) بشرح البرنامج الاقتصادي للعديد من الدول الدائنة و المؤسسات المتعددة الأطراف، و هذا للحصول على الدعم الضروري لتنفيذ البرنامج الذي يتوقف أساسا على ثقة الدائنين فيه. و قد تقدمت الجزائر رسميا بطلب إلى رئيس نادي باريس إلى الاجتماع، و هو ما تم فعلا في 31 جوان 1994 بحضور الوفد الجزائري يقوده وزير المالية، و ممثلين على الصندوق و البنك العالمي و ممثلين آخرين عن بعض الهيئات و البنوك، و بعد 36 ساعة من المفاوضات ثم التوصل إلى المحضر الرسمي الذي يحدد الإطار العام لإعادة الجدولة. و تعتبر الديون القابلة لإعادة الجدولة لدى نادي باريس هي الديون العمومية

1- د-ماهر كنج شكري، د-مروان عوض "المالية الدولية، العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين النظرية و التطبيق"، مرجع سابق ص 51-52.

المتوسطة و طويلة الأجل، يستثنى منها قصيرة الأجل المقدرة بحوالي 60% من إجمالي الديون الجزائرية و المقدرة في أواخر سنة 1993 بـ 24.012 مليار دولار. و قد كان هدف النادي وضعيا هو تأجيل الدفع لنسبة من خدمات الديون العمومية للجزائر باعتبارها تواجه أزمة السيولة.

**طريقة إعادة الجدولة:** اتفق الدائنون في نادي باريس بعد العرض الذي قدمه وزير المالية الجزائري على أن يتم إعادة الجدولة وفق المجال التطبيقي و طريقة التسديد التاليين :

**أ- مجال التطبيق:** مست إعادة الجدولة للديون المبرمة قبل تاريخ 30 ديسمبر 1993، وهو تاريخ محدد و مثبت لا يمكن تجاوزه، و التي تستحق خلال الفترة التي تمتد من 1 جوان 1994 إلى 31 ماي 1995، و المسماة بفترة التجسيد أو نافذة التجسيد و التي تحسب عموما بناءا بما يتوافق مع الفترة التي يستغرقها برنامج الاستقرار الاقتصادي (اتفاق الاستعداد الائتماني) المتفق عليه مع الصندوق قبل المرور إلى نادي باريس و المقدرة بـ 12 شهر.

**ب- طريقة التسديد:** باعتبار أن الجزائر بلد منتج للبتروول و له قدرات كبيرة فهو يصنف من الدول ذات الدخل المتوسط و ليس من الدول الفقيرة، و من هنا فإن طريقة التسديد تكون كالآتي :

- التسديد يكون على أساس إطالة فترة الاستحقاق إلى 16 سنة.

- مدة العضو تقدر ب 4 سنوات على الأكثر.

- التسديد يبدأ بعد الانتهاء من فترة الأعضاء أي السنة الخامسة ابتداء من سنة 1998، فالجزائر لا تسدد أي شيء من المبلغ المعاد جدولته في 4 سنوات الأولى و تسدد فقط 10,7% من المبلغ خلال أربع سنوات التالية. و في الأخير نشير إلى أن الجزائر و بمجرد إعادة الجدولة تحرم من الحصول على قروض مالية على الأقل خلال فترة العضو، في حين تبقى القروض التجارية المضمونة للمديونية باعتبار أن الجزائر لا تعتبر بلدا فقيرا مقارنة مع الدول التي استفادت من ذلك (الدول الإفريقية و بعض دول أمريكا اللاتينية).

إعادة الجدولة مثلما تسمح بالحصول على النقود السائلة، تمكن كذلك للبلد المدين من تحرير شرائح القروض المجمدة في إطار تنفيذ بعض الشروط و الاتفاق مع الصندوق، و الحصول كذلك على تسهيلات مالية من الهيئات المتعددة الأطراف.

و بصفة عامة، شكل إجمالي القروض التي ترغب الجزائر في الحصول عليها بالإضافة إلى مليار دولار من الصندوق أكثر من 01 مليار دولار من المؤسسات المتعددة الأطراف، 5,3 مليار دولار ناتجة عن عملية إعادة الجدولة بالإضافة إلى المساعدات المالية الثنائية على شكل قروض تجارية.

### **\*إعادة الجدولة الأولى للديون العمومية 1 جوان 1994:**

بعد التوقيع على اتفاقية STAND . BY دخلت الجزائر في مفاوضات مع نادي باريس لإعادة جدولة ديونها العمومية و قد تم جدولة 5,3 مليار دولار و تم تحديد مدة تسديد 16 سنة مع 4 سنوات فترة إعفاء و تشمل الديون التي وصلت إلى 5 مليار سنة 1994 مقابل 8 مليار دولار سنة 1993 حيث أصبحت نسبة الديون إلى

الصادرات 86% سنة 1993 و هكذا تم التوقيع على 17 اتفاقية ثنائية أولها كانت مع كندا في سبتمبر 1994 و آخرها مع إيطاليا فيفري 1995.

و تعتبر الاتفاقيات الثنائية تجسيدا للاتفاق العملي و الشامل لإعادة الجدولة حيث بلغت الديون العمومية 13,5 مليار دولار بالنسبة للدين القائم الذي يساوي 26 مليار دولار، و أهم الصعوبات التي واجهت المفاوضات هي تردد اليابان و الذي طالب بضمانات و معاملة خاصة.

### **\*إعادة الجدولة\_الثنائية\_21 جويلية 1995\***

استمرار لعملية إعادة جدولة الديون العمومية عبر نادي باريس، تم يوم 21 جويلية 1995 إمضاء ثاني اتفاق مع الدائنين الرسميين و قد مست هذه العملية القروض المضمونة التي حصلت عليها الجزائر قبل 30 سبتمبر 1993، و هو المبلغ المتبقي بعد إعادة الجدولة الأولى بحيث تم الاتفاق على أن التسديدات تكون ضعيفة من 1995 إلى 2005 و تصبح أكثر أهمية بعد ذلك، وهو ما يسمى التسديد المختلط.

و على هذا فإن رزنامة التسديد تكون كما يلي:

- تسديد 0,43% من المبلغ المعاد جدولته في 30/11/1999
- تسديد 0,60% من المبلغ المعاد جدولته في 30/11/2000
- تسديد 0,43% من المبلغ المعاد جدولته في 11/30 /2001
- تسديد 0,98% من المبلغ المعاد جدولته في 30/11/2002
- تسديد 8,82% من المبلغ المعاد جدولته في 30/11/2011
- تسديد 9,59% من المبلغ المعاد جدولته في 30/11/2012

وهكذا كان يجب على الجزائر أن توقع على 17 اتفاقية قبل 31 مارس 1996، بحيث تم التوقيع على 14 اتفاقية ثنائية كان آخرها مع الولايات المتحدة الأمريكية يوم 28 مارس 1996 بمقدار 1 مليار دولار. لقد سمح الاتفاق الثنائي بإعادة جدولة أكثر من نصف الديون العمومية و يبدأ التسديد في نهاية 1999، و المدفوعات تكون على مدى 25 سداسي و بصفة تدرجية بالنسبة لـ 8 سنوات الأولى، بحيث تدفع الجزائر خلالها 9% من أصل الدين<sup>1</sup>.

### **المطلب الثالث:الازمة المكسيكية 1994-1995 ودور الصندوق في معالجتها**

قبل الحديث عن الأزمة المكسيكية وحيثياتها، قد يقتضي بنا الأمر أن نشمل هذه النقطة بإعطاء وصف شامل وملخص للسياق والظرف الذي جاءت فيه .

### **الفرع الاول:ملخص عن أزمة المكسيك**

<sup>1</sup>بحث بعنوان"بحث في صندوق النقد الدولي" على الموقع الالكترونيhttp://www.mn940.net/forum/showthread.php?t=7501



فبعد أن كان المكسيك هو المنطلق لأزمة المديونية سنة 1982 ، بدأت الدولة في القيام بإصلاحات هيكلية تضمنت عدة نقاط غرضها إعادة الثقة لدى المستثمرين قصد إعادة المكسيك إلى الأسواق المالية الدولية . فإنتهاج برنامج اصلاحات ذو طابع حر (رفع الرقابة على أسعار الصرف ،خصوصة ، تحرير التجارة الخارجية ، إزالة القيود التنظيمية بالإستثمارات الاجنبية ، التخفيف من القيود التنظيمية وتحديث الأسواق المالية) كان يحظى بدعم من عدة هيئات مالية دولية ( كون المشروع برادي لإعادة هيكلة الديون على إتفاق مع البنوك التجارية ومصالحها) ، قد سمح بإعادة المكسيك إلى النمو الاقتصادي ، تخفيض معدل التضخم والرجوع إلى التوازن الميزاني. وهكذا تراجع معدل التضخم من 114% سنة 1988 إلى 26% سنة 1990 ، وفي سنة 1994 انخفض التضخم إلى مستوى الأرقام الأحادية وهو الأمر الذي لم يحدث منذ 20 سنة من قبل . هذا كما عرف معدل النمو الانتاج المحلي الاجمالي للمكسيك تنامي معتبر ليصبح في الفترة 1989-1994 يقدر بـ3.9% في المتوسط.<sup>1</sup>

وفي هذه الفترة عرف فيها المكسيك تحسن وضعيته المالية ، ثم التوقيع على اتفاق التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (NAFTA) والذي يربط الولايات المتحدة الأمريكية ، المكسيك ، كندا قصد إنشاء منطقة للتبادل الحر . كل هذه النقاط ساهمت في إعادة الثقة لدى المستثمرين اتجاه المكسيك ، ففي حين كان يعرف هذا الأخير في الفترة 1983-1989 خروج صافي لرؤوس الأموال بمقدار 15 مليار دولار كمتوسط سنوي ، سجل هذا البلد في الفترة 1990-1994 دخول لرؤوس الأموال بمقدار 102 مليار دولار (قيمة مجمعة) ، من بينها 30 مليار دولار في سنة 1993 ، أي ما يمثل 8% من الناتج الداخلي الخام . كذلك ، وفي إطار الحديث عن عودة الثقة لدى المستثمرين تجاه المكسيك ، فقد نشير إلى دور خطة برادي Brady والتي بالإضافة إلى دورها في تخفيض القيمة الإسمية للمديونية ، فقد أدت إلى جعل المديونية تصبح على شكل سندات مضمونة جزئيا بسندات الخزينة الأمريكية ، وهي قابلة للتداول بكل حرية ، ومن ثم فيمكن أن نعتبر أن المكسيك قد أصبح في بداية التسعينيات من أهم بلدان الأسواق الناشئة بإعتبار الفترة 1989-1993 قد تمكن من استقطاب 13% من اجمالي صافي تحركات

1 غيلبرمو أوربتر مارتينير " ماهي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للإنتعاش في آسيا ؟ " مجلة التمويل والتنمية عدد يونيو 1998 ص 8،7.

رؤس الأموال الخاصة نحو الدول السائرة في طريق النمو وهو ما يجعله في الرتبة الثانية بعد الصين .

هذا ، ويجب أن نشير أن كل هذه التطورات قد أفضت إلى حدوث طفرة في شكل وبنية التمويلات الخارجية الداخلة إلى المكسيك ، فقد أصبحت استثمارات الحوافز المالية هي المسيطرة متجاوزة بالتالي حجم الاستثمارات المباشرة والقروض البنكية . هكذا ففي الفترة 1991 إلى 1993 كان ماقيمته 77% من تدفقات رؤس الأموال الخاصة المتجهة نحو المكسيك على شكل شراء اصول مالية .

وبالرغم من تحسن وضعية المكسيك فيما يخص التوازن الميزاني ، محاربة التضخم واستقطاب رؤوس الأموال لكن في المقابل فقد تزامن هذا مع تنامي العجز في ميزان المدفوعات خاصة في ديسمبر 1994 ، بحيث تدهور رصيد الميزان الجاري في الفترة 1990-1994 ليصبح يقدر بـ 6.5% من الناتج الداخلي الاجمالي 1 ، وإضافة إلى عجز ميزان المدفوعات ، فثمة هناك أسباب أخرى رفعت من حدة التشكيك خاصة منها ، الاضطرابات السياسية المرتبطة بالانتخابات الرئاسية في اوت 1994 ، لاسيما باغتيال واحد من المرشحين فيها ، ظهور ثورة " الزباطيين " Zapatistes في منطقة الشيباس Chiapas في جانفي 1994 وارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة ، وهو ما أدى إلى انخفاض مؤشرات الأسواق المالية في أمريكا الجنوبية. هذا ولقد كان أول مظهر للأزمة المكسيكية ، ظهور ضغوطات على سعر صرف البيزو ، أو بتعبير آخر ظهور أزمة مرتبطة بسعر الصرف .

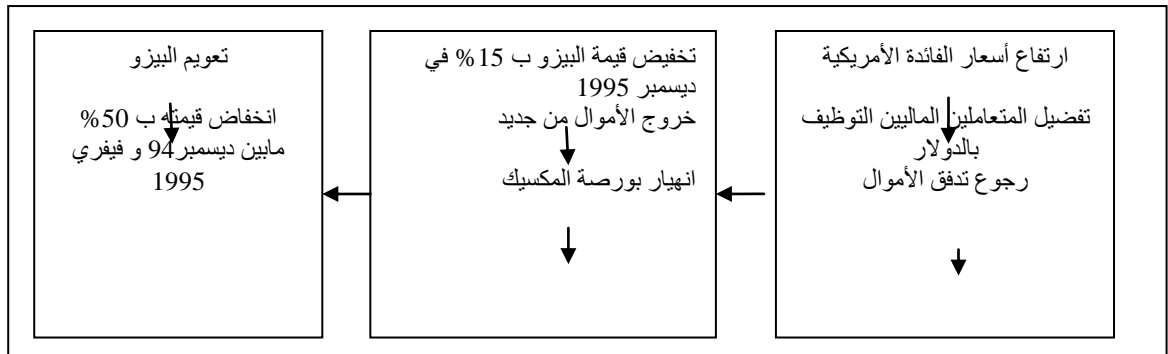
وقد يعزى هذا إلى تنامي العجز في الميزان الجاري للمكسيك ، والذي أصبح في نهاية 1994 يعادل 8% من الناتج الاجمالي الداخلي ، وهو مستوى أكبر من مستوى العجز الذي سجل في بداية الثمانيات قبيل الأزمة التي عرفتها ديون الدول النامية ( أزمة المديونية) . وقد رجع كذلك هذه الضغوطات من جهة أخرى، إلى النمو السريع للإئتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص والاحتفاظ بالارتباط بعملة أخرى أو كركيزة لسعر الصرف ( في حالة المكسيك كانت العملة التي يركز عليها سعر الصرف هي الدولار الأمريكي) وارتفاع أسعار الفائدة دوليا ، ناهيك عن الاضطرابات السياسية التي سبقت إليها الإشارة ،

<sup>1</sup> M.Aglietta une analyse des perturbation récentes , revue problème économique n°2541-2542 du 5-12 Novembre 1997-p45.

وبالتوازي مع هذا فقد انخفضت احتياطات الصرف لتنتقل من 29 مليار دولار في فيفري 1994 إلى 7 مليار في شهر ديسمبر من نفس السنة . ويجب أن نذكر هنا أن قيمة البيزو المكسيكي كانت على ارتباط وثيق بقيمة الدولار الأمريكي ، حيث كانت تقلبات البيزو تتبع تقلبات قيمة الدولار في حدود مجال ضيق نسبي ، ونظرا للضغوطات التي ما فتئت تزداد حدة لاسيما مع بداية خروج رؤوس الأموال من المكسيك ( خاصة لكون معظم رؤوس الأموال التي دخلت المكسيك كانت عبارة عن استثمارات للحواظ المالية والتي كان من السهل التنازل عنها في الأسواق المالية ) . بالرغم من تعهداتها على الحفاظ على قيمة البيزو ، قررت الحكومة المكسيكية الجديدة ( بعد ثلاث اسابيع من انشائها ) يوم 1994/12/20 تخفيض قيمة العملة الوطنية بـ 15% بالنسبة للدولار الأمريكي ، هذا القرار أدى إلى ظهور أزمة ثقة مع خروج رؤوس الأموال بشكل أكبر وهو الأمر الذي انجر عنه بداية نفاذ احتياطات الصرف ، الأمر الذي دفع السلطات النقدية بعد يومين من القرار الأول إلى إقرار تعويم الحر لسعر الصرف البيزو الذي انخفض بسرعة رهيبية بنسبة 50% مع انهيار بورصة المكسيك.

مضت عدة أسابيع وشيئ لم يوقف سقوط البيزو و البورصة ، بل انتقلت العدوى الى عدة دول نامية مجاورة في أمريكا اللاتينية وآسيا بخروج رؤوس الاموال.ومما زاد الطين بلة، رفض الكونغرس الامريكي تقديم الدعم المالي المقدر ب 40 مليار دولار المقترح من قبل ادارة كلينتون<sup>1</sup>. الشكل التالي يلخص ما سبق ذكره :

الشكل رقم 10: تسلسل الازمة المكسيكية<sup>2</sup>



الفرع الثاني: دور الصندوق في الأزمة المكسيكية

الفرع الثاني: دور الصندوق في الأزمة المكسيكية

<sup>1</sup> Patrick lenain « le FMI »,o p,p43

<sup>2</sup> J-Bourget,A-Figliuzzi,Y-Zenou « Monnaies et Systèmes Monétaires »op,p217.

صرح مدير صندوق النقد الدولي ميشال كمديسيس أن الأزمة المكسيكية عام 1995 كانت الأزمة الكبيرة الأولى في عالمنا الجديد، عالم " الأسواق المعولة"<sup>1</sup>.

على هذا الأساس فقد عمد صندوق النقد الدولي ، إلى جانب دول أخرى إلى توفير

الدعم المالي للمكسيك بحيث توزعت المساهمات بالشكل التالي 2 :

- تعهد صندوق النقد الدولي في اول فيفري 1995 بتقديم قرض قيمته 18 مليار دولار

على شكل تسهيلات Stand-By (سبع مرات حصة المكسيك ) .

- قدمت الخزينة الأمريكية قرضا بقيمة 20 مليار دولار مقتطعة من صندوق استقرار

اسعار الصرف ، بحيث كان هذا القرض على شكل اتفاق تبادل Swap مقابل

ضمانات حول مداخل بترولية ، وإلى جانب هذا فقد طالبت الخزينة من بنك

الاحتياطي الفيدرالي قرضا قصير الأجل بقيمة 6 مليار دولار

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

- كما تعهدت بعض البنوك التجارية بتقديم قرض قيمته 3 مليار دولار .

- وبالنظر إلى المبالغ المقدمة إلى المكسيك والسرعة التي تمت بها توفيرها ، فيمكن

اعتبار أن هذا الدعم المالي طارئ ولم يسبق له مثيل ، فعلى سبيل المثال 18 مليار

دولار التي قدمها الصندوق النقد الدولي للمكسيك إنما في الحقيقة تمثل ما قيمته

688% من حصته Quote-Part في هذه الهيئة المالية . ولولا هذا الدعم المالي الذي

تقرر إعداده في فيفري 1995، لكان من المنتظر أن يصل إلى عدم استطاعة الوفاء

بتعهداته ، خاصة منها دفع خدمة ديونه قصيرة الأجل في آجالها المحددة ،وقد

ترافقت هذه المساعدات المختلفة بمقاييس لمراقبة الانكماش الداخلي من قبل

الصندوق.

- فلقد ساهم هذا الدعم في إعادة الثقة لدى المستثمرين إزاء المكسيك ، الأمر الذي

سمح للحكومة المكسيكية بالرجوع إلى الأسواق المالية الدولية وهو ما قد يفسر

عودة رؤوس الاموال نحو المكسيك، ففي سنة 1996 بلغ الحجم الصافي لدخول

رؤوس الأموال الخاصة مبلغ 28.1 مليار دولار .

<sup>1</sup> Michel Ielart « le système monétaire international », 6<sup>ème</sup> édition, édition la découverte, paris 2003, p98

<sup>2</sup> Bultin de FMI du 13 Fevrier 1995 "Aide exceptionnelle du FMI au Mexique p33.

ان صندوق النقد الدولي وجد نفسه مجبرا على اخذ الدرس من الازمة المكسيكية من اجل ضبط عملياته في مجال المراقبة والتتبؤ بالازمة قبل حدوثها،حيث صرح عن نفسه في تقرير سري في عام 1995 ان الازمة المكسيكية لم تكن في الحسبان،فقدومها لم يكن له اي سابق انذار،فالازمة المكسيكية حتمت تغيير ثقافة الصندوق،ومن ثم مراجعة الاجراءات المتبعة من قبل الصندوق.<sup>1</sup>

تغييرات كثيرة هي التي اعلنت في 1995 من اجل تكيف الصندوق وتعزيز رقابته في عالم اين يكون لتقلبات الاسواق كلمتها في الاقتصاد العالمي،وقد تبلورت هذه الجهود في ثلاث موضوعات<sup>2</sup>:

➤ تقديم بيانات احصائية حديثة و تامة.

➤ طابع الرقابة المتواصل.

➤ نقاط تركيز الرقابة

أ-تقديم البيانات الاقتصادية: تتوقف نوعية رقابة الصندوق بشكل حيوي على توفر بيانات احصائية حديثة و موثوقة،وقد حدد الصندوق مجموعة اساسية من المؤشرات الاقتصادية و المالية،وشجع البلدان الأعضاء على تقديم هذه البيانات للصندوق بوتيرة شهرية وفي حال التأكد من وجود نواقص في بيانات البلدان الأعضاء،يتبع الصندوق والبلدان المعنية استراتيجية تعاونية لسد هذه النواقص،كذلك يقدم الصندوق لاعضائه مساعدة فنية فيما يتعلق بتجميع الاحصاءات الاقتصادية وابلغها.وعليه انشأ الصندوق في ابريل 1996 المعيار الخاص لنشر البيانات الاحصائية،كي تستخدمه البلدان الأعضاء القادرة على الوصول الى اسواق رأس المال الدولية اوالتي تسعى الى ذلك،ويستهدف هذا المعيار،والاشترك فيه طوعي،التشجيع على نشر بيانات اقتصادية حديثة كي يستخدمها المتعاملون في السوق في تقييم سياسات البلدان المعنية وتطوراتها الاقتصادية المرتقبة.وقد تم تصميم معيار عام لنشر البيانات الاحصائية والذي سنتطرق اليه لاحقا.

ب-طابع الرقابة المتواصل: نتيجة التكامل العالمي لأسواق رأس المال الدولية وما تحدثه تغييرات المعطيات الاقتصادية من أثر عليها،قام الصندوق تأميناً لمواصلة رقابته بشكل أفضل،بتكثيف جهوده في ميادين عديدة منها:

<sup>1</sup> Patrick lenain « le fmi »op,p44.  
<sup>2</sup>نشرة صندوق النقد الدولي "سبتمبر 1996 ص 8-9.

- تكميل المشاورات السنوية بزيارات مرحلية يقوم بها خبراء الصندوق لبعض البلدان الأعضاء، وفي حالات عديدة، قامت الإدارة العليا للصندوق بعد مناقشة المشاورات السنوية في المجلس التنفيذي، بإرسال مذكرات الى سلطات البلدان المعنية بشأن قضايا هامة تتعلق بالسياسات الاقتصادية.
- عقد اجتماعات شهرية غير رسمية للمجلس من أجل استعراض التطورات الرئيسية في عدد من البلدان الأعضاء المختارة، وهي اجتماعات تسهل الكشف المبكر للتوترات المالية الناشئة عن طريق التركيز على المشكلات الممكن نشوؤها وتوفير معلومات اضافية.
- عقد اجتماعات مرتين في السنة يناقش فيها المجلس تنفيذ سياسات البلدان الأعضاء في اطار رقابة الصندوق، وهي مناقشات تركز على القضايا الرئيسية التي تظهر نتيجة المباحثات مع البلدان الأعضاء خلال مشاورات المادة الرابعة. و يجري اعداد تقرير عن هذه المناقشات، وهو همزة وصل بين عمل المجلس اليومي في ميدان الرقابة و دور الاشراف الذي تمارسه اللجنة المؤقتة.
- ج-نقاط تركيز الرقابة: يبرز التكامل المتزايد في الاقتصاد العالمي احتمال نشوء قضايا ومخاطر جديدة، كما يؤكد بقوة على أهمية المتابعة الدقيقة لعمليات الرقابة التقليدية، وقد وافق المجلس التنفيذي بهدف تلبية هاتين الحاجتين، على انه من الضروري لرقابة الصندوق:
- أن تركز عن طريق مشاورات المادة الرابعة، على الموضوعات الرئيسية المرتبطة مباشرة بصلاحيات الصندوق القانونية بشأن ممارسة الرقابة على اسعار الصرف التي يتبعها البلد العضو.
- أن تولي مزيدا من الاهتمام للتطورات في حساب المعاملات الرأسمالية.
- أن تتابع عن كثب، وبمزيد من الدقة، البلدان التي يمكن لآثار تطوراتها الاقتصادية ان تنتشر في بلدان أخرى.
- أن تواصل تعزيز الرقابة الاقليمية، حيث تصمم سياسات اقتصادية مهمة على صعيد يتعدى الصعيد الوطني.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> نشرة صندوق النقد الدولي "سبتمبر 1996 ص 8-9.

## الفرع الثالث: الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية

لعل من الدروس المستخلصة من أزمة المكسيك مايلي: <sup>1</sup>

أ- إن الاعتماد على التدفقات الرأسمالية تسبب مشاكل لاقتصاد الدولة المتلقية لها، إذ تؤدي إلى فقدان الرقابة النقدية المحلية، والمغالاة في سعر الصرف الحقيقي وعدم الاستقرار، وأكثر المشاكل خطورة تلك التي تنشأ عن التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل. فهي تؤدي إلى المغالاة في سعر الصرف الحقيقي ويتعارض ذلك مع الأهداف طويلة الأجل للإصلاح الاقتصادي، كما أن هناك حدودا لحجم العجز في ميزان العمليات الجارية التي يمكن للأسواق المالية تمويله، فضلا عن ذلك فإن تقلب تلك التدفقات يزيد من تعرض الدولة لفقدان ثقة الأسواق المالية بها، وتؤدي أيضا إلى هروب رأس المال المحلي.

ب- يتلخص هذا الدرس في أن المكسيك استطاعت مواجهة أزمة سعر الصرف التي تعرضت لها بفضل تدخل صندوق النقد الدولي بقوة مع الولايات المتحدة الأمريكية، والتي ساندت المكسيك لأنها عضو في التكتل الاقتصادي المعروف باسم الـ NAFTA ، وهما عاملان قد لا يتوافران في دول أخرى.

ج- لقد تسرعت المكسيك في إطلاق حرية تمويل العملات وفتح أسواق المال على مصارعها للاستثمار الأجنبي، وكانت نصائح صندوق النقد الدولي بإلغاء قيود تحويل العملة وتطبيق التعويم الكامل لها وراء هذه الأزمة.

ث- إن من أهم الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية هو أنه في جو التحرر المالي، وغياب والإشراف السليم للبنك المركزي على البنوك والسياسة النقدية، يؤدي إلى إسراف البنوك في منح الائتمان للقطاع الخاص دون ضمانات كافية أو دراسة سليمة، وعلى الأخص في فترات الرواج الاقتصادي المصحوبة بتدفقات كبيرة للاستثمارات الأجنبية، وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية من الخارج، وكثيرا ما تستخدم موارد مالية قصيرة الأجل لتمويل أصول طويلة الأجل مما يجعلها عرضة لمشكلات مخاطر الائتمان والإعسار، والسيولة.

د- وأخيرا فقد أظهرت الأزمة المكسيكية أن قرار التخفيض لسعر العملة الوطنية، يعني

<sup>1</sup> عبد المطالب عبد المجيد "العولمة واقتصاديات البنوك" الإسكندرية مصر ، 2001 ص48.

المخاطرة بالاحتياطات من العملة الأجنبية لدى البنك المركزي.  
يمكن القول في نهاية هذه الدراسة للأزمة المكسيكية بأنها أزمة نموذجية لأزمات موازين المدفوعات في ظل أنظمة الصرف الثابتة أين السلطات النقدية لا تترجم بالقدر الكافي ارتفاعات الأسعار في مختلف معدلات الصرف.

### المطلب الرابع: الأزمة الآسيوية وصندوق النقد الدولي

نمت اقتصادات دول شرق آسيا بداية من اليابان و مروراً بالنمور الأربعة (كوريا، سنغافورة، تايوان، هونج كونج) وانتهاء بالنمور الحديثة (ماليزيا، اندونيسيا، وتايلندا) بمعدلات سريعة خلال العقود الثلاثة الاخيرة من القرن المنصرم. فقد تمكنت تلك الدول من تحقيق النمو بسرعة تزيد على الضعف سرعة باقي منطقة شرق آسيا، وعلى ثلاثة أمثال سرعة النمو في دول امريكا اللاتينية، وعلى خمسة أمثال سرعة النمو في جنوب الصحراء بافريقيا، وذلك فيما يسمى بالمعجزة الاقتصادية الآسيوية.<sup>1</sup>

إن الازدهار و الصحوة الاقتصادية التي شهدتها دول جنوب شرق آسيا ابتداء من الثمانينات انعكس بالإيجاب على المؤشرات الاقتصادية الكلية، الذي أعطى انطباعاً جيداً لهذه الدول بأن تملك اقتصاداً قوياً تواجه به اقتصاديات الدول المتقدمة، والذي أدى بها إلى تبني سياسات تفتحية بعدما كانت منغلقة لحماية اقتصادها، والتي من بينها تحرير التجارة الخارجية، تعويم العملة الوطنية، وفتح الأبواب الخاصة أمام الاستثمار الأجنبي...

في أوائل ماي 1997 لمحت اليابان إلى أنها سوف ترفع معدلات الفائدة للدفاع عن الين الياباني، إلا أنه لم يتجسد ذلك، وأصابها أزمة مالية أثرت على اقتصادها، وتسببت في تدهور حاد في الأسواق المالية. حيث شهدت الأسواق المالية لدول النمور الآسيوية : تيلاندا، فلين، كوريا الجنوبية، ماليزيا، تايوان، اندونيسيا، سنغافورة، وهونغ كونغ.... انهياراً كبيراً مما يستدعي لنا طرح هذه الإشكالية :

كيف حدثت الأزمة الآسيوية؟ وما هي الحلول المقترحة من قبل صندوق النقد الدولي لمعالجتها؟

### الفرع الأول: جنوب شرق آسيا من النمو المتسارع إلى الأزمة المالية

قد عرفت التنمية الاقتصادية في آسيا عدة مراحل فإطلاقاً من اليابان (منذ حوالي قرن) ،

<sup>1</sup> د-عاطف وليم اندراوس "أسواق الأوراق المالية، بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها" دار الفكر الجامعي الإسكندرية، الطبعة الأولى 2006، ص 251.



وصولاً إلى الصين حالياً . كان نموذج التنمية المتبع متشابه إلى حد كبير ، فقد كان يعتمد دوماً في بادئ الأمر على تصدير منتجات ذات كثافة من حيث استعمال اليد العاملة (النسيج ، صناعة مصغرة) والتي سرعان ما تنتقل شيئاً فشيئاً إلى المنتجات أكثر تعقيداً، لا سيما مع الميل إلى الصناعة " الثقيلة". إضافة إلى هذا ، فقد كانت تتميز اقتصاديات هذه البلدان بوجود أسواق داخلية معتبرة لكنها محمية من دخول المنافسة الأجنبية ، شركات ضخمة عادة ما تحظى بحماية من عند الدولة ، وتوفر اليد العاملة لا سيما بفضل الزحف الريفي ( والتي عملت على ارتفاع مستويات معدل الادخار).

وانطلاقاً من نهاية الحرب العالمية الثانية ، كان اليابان من أوائل البلدان التي سارت على هذا النهج (بفضل إعانة من الولايات المتحدة ) ، ليصبح هذا البلد أول مصدر للملابس في العالم سنة 1955 ، لينتقل في العقد الذي تلى، إلى إنتاج السيارات على نطاق واسع مروراً بالصناعة الإلكترونية الموجهة للتصدير . وبعد عشرية تقريبا من بداية هذه التغيرات ، انتهجت دول أخرى من دول جنوب شرق آسيا نفس النهج الذي سار عليه اليابان من قبل ، أي الإنطلاق من صناعة نسيجية موجهة للتصدير للوصول إلى إنشاء صناعة الإلكترونيات والتي كانت دوماً موجهة للتصدير . وبناءً على هذا النموذج فقد عرفت دول جنوب شرق آسيا الدخول في فترة من النمو الاقتصادي لاسيما في بداية التسعينيات ، فقد كان متوسط معدل النمو في هذه المنطقة دوماً أكبر من 8% علماً أنه بلغ هذا المتوسط في الصين ما يقارب 12.5% خلال الفترة 1993-1998 ، ولقد ترجم هذا بدخول رؤوس الأموال إلى جنوب شرق آسيا بشكل معتبر نسبياً، لاسيما بعد وقوع الأزمة المكسيكية . وكدليل على مدى استقطاب منطقة جنوب شرق آسيا لرؤوس الأموال الأجنبية نشير أن الفترة من 1991 إلى 1994 قد تلقت هذه المنطقة ما قيمته 61% من الاستثمارات المباشرة و 29% من استثمارات الحوافز المالية في طريق النمو ، ويرجع البعض هذه النسبة وبنية رؤوس الأموال الداخلة لجنوب شرق آسيا إلى ارتفاع معدلات الادخار والاستثمار في هذه المنطقة والعوائد التي قد يحققها المستثمرون في هذه المنطقة ( 6% بالنسبة للمدى قصير الأجل).

لكن بالرغم من كل هذا، فلا بد من الإشارة إلى أنه في أواسط التسعينيات ظهرت بعض العوامل التي سرعان ما أثرت سلباً على الثقة التي وضعها المستثمرون في هذه البلدان

وأدت إلى ظهور الأزمة.

فبادئ ذي بدء لابد من الإشارة إلى تراجع الصادرات وبداية ظهور العجز الجاري لدى بلدان جنوب شرق آسيا ، لا سيما مع بداية التسعينيات . وقد يعزى هذا إلى انتهاج سياسة تثبيت سعر الصرف العملة بالنسبة للدولار الأمريكي والذي بدأت قيمته في الإرتفاع خاصة سنة 1995 من جهة ، وإلى انخفاض أسعار المنتجات الإلكترونية لا سيما سنة 1996 والتي كانت تشكل من بين أهم المنتجات المصدرة من طرف دول جنوب شرق آسيا ( وقد يترجم هذا اتباع النموذج الآسيوي).

وقد تم تمويل هذا العجز بفضل رؤوس الأموال الأجنبية والتي كانت في معظمها عبارة عن قروض قصيرة الأجل عمل النظام المالي والبنكي في دول جنوب شرق آسيا على إعادة تخصيصها في المنطقة، لاسيما لتمويل استثمارات مالية وعقارية ( وهو ما قد يفسر ظهور فقاعة مضاربة عقارية) ، وبالتوازي مع تراجع مردودية الاستثمارات في دول شرق آسيا في بداية التسعينيات (بالرغم من الدخول المتزايد لرؤوس الأموال) فلا بد من الإشارة إلى بعض الخصائص التي تمتاز بها الأنظمة المالية في المنطقة، فإلى جانب اعتماد البنوك على العقارات كرهن لمنح القروض فقد كانت الأنظمة البنكية والمالية تعرف تدخل رجال السياسة فيها بواسطة نفوذهم، وكذلك تشهد نقص للتنظيمات الاحتياطية وانتشار المعلومات فيها ، وعلى ضوء كل هذا فقد أدى التراجع المزمن للصادرات ومردودية الاستثمارات في دول جنوب شرق آسيا إلى ظهور الشكوك حول قدرة هذه البلدان على الإبقاء ومواصلة العمل بسياسة ارتباط سعر صرف عملاتها بقيمة عملة أخرى كانت تتمثل في الدولار الأمريكي.

أساسا إضافة إلى هذا، فقد اشرنا سابقا إلى سوء تخصيص رؤوس الأموال من طرف الأنظمة المالية في دول جنوب شرق آسيا وهو ما أدى إلى ظهور الفقاعة المضاربة (عادة ما تعرف هذه الظاهرة بالانتقاء المعاكس) ، وفي هذا الإطار فقد ادى الاعلان سنة 1997 عن مستوى الديون المشكوك في تحصيلها لدى 10 هيئات مالية بين 92 هيئة مالية إلى الرفع من هذه الشكوك.

وقد اظهرت بعض الاحصائيات مثلا أن مستوى الديون المشكوك في تحصيلها في تايلندا ، ماليزيا ، اندونيسيا، الفلبين وسنغافورة تقدر بـ 73 مليار دولار أي 13% من الانتاج

الداخلي المجمع لهذه الدول.

ومع تنامي هذه الشكوك بدأت رؤوس الأموال بالخروج من دول شرق آسيا الامر الذي ادى الى بداية انخفاض أسعار الأصول المالية والعقارات والذي أثر سلبا على البنوك وبقاى الهيئات المالية.

هكذا فبعد أن انتقلت قيمة رؤوس الأموال الصافية الخاصة الداخلة إلى هذه المنطقة (كوريا ، أندونيسيا ، تيلندا ، الفلبين ماليزيا) من 38 مليار دولار سنة 1994 إلى 97 مليار سنة 1996 ، انخفضت هذه القيمة لتصبح في حدود (-12) مليار دولار (تدفق سلبي) وهو ما يمثل 10% من الناتج الداخلي الاجمالي لهذه البلدان.

هكذا فقد ظهرت أول الضغوطات ضد الباهت التايلندي انطلاقا من شهر فيفري 1997 ، وهي ناتجة عن افلاس واحدة من أهم الهيئات المالية في تايلندا شركة Finance one ، بحيث تمكنت السلطات النقدية التايلندية من مواجهتها لتتبعها سلسلة ثانية من الضغوطات ضد الباهت دائما في شهر ماي من نفس السنة، وقد استدعى مواجهتها تدخل كافة البنوك المركزية في المنطقة ، وبالرغم من كل هذا فقد عرف الباهت موجة ثالثة من الضغوطات المضاربة دفعت السلطات النقدية التايلندية إلى الاعلان عن تعويم سعر الصرف الباهت في 02 جويلية 1997. ومع اعلان تايلندا عن تعويم سعر صرف عملتها والتي بدأت بالإنخفاض، قد بدأت الصعوبات تظهر في النظام المالي التايلندي واخذت الانتقال إلى باقي البلدان في جنوب شرق آسيا.

فقد أدى الخروج الكبير نسبيا لرؤوس الأموال من المنطقة إلى ظهور جملة من ردود الفعل المتسلسلة ، فنظرا لتخلي السلطات النقدية عن نظام ربط قيمة العملة بقيمة الدولار الأمريكي ، فقد عمد العديد من المقترضين الذين اقترضوا من قبل رؤوس اموال بالعملة الأجنبية إلى شراء الدولارات، وذلك خوفا من تكبد خسائر الصرف، وفي المقابل فقد شكك المقترضون في قدرة المدينين على دفع خدمة ديونهم ومن ثم القرار بعدم منح القروض وعدم تجديدها ، كل هذا قد أدى إلى نقص السيولة في اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا ( وهو الأمر الذي قد يعتبر من بين الخصائص الأساسية للأزمة المالية ) ونظرا لصعوبات التي وجدتها المؤسسات في الحصول على القروض لا سيما لتمويل رأس المال العامل فقد خلق صعوبات للبنوك وللهيئات المالية الأخرى.

وبالتالي فكل هذه العوامل قد تفسر الصعوبات التي اعثرت البنوك التايلندية. فعلا فقد شهدت هذه الأخيرة انخفاض الباهت بنسبة 37%، انخفاض الأصول المالية بنسبة 40%، وانخفاضا بقيمة 50% على العقارات التي تحصلت عليها على شكل رهن. واستنادا إلى هذا فقد حاول A.Guillouet أن يعطي صورة عن نمط انتقال الأزمة المالية من قسم إلى قسم آخر في النظام المالي التايلندي .

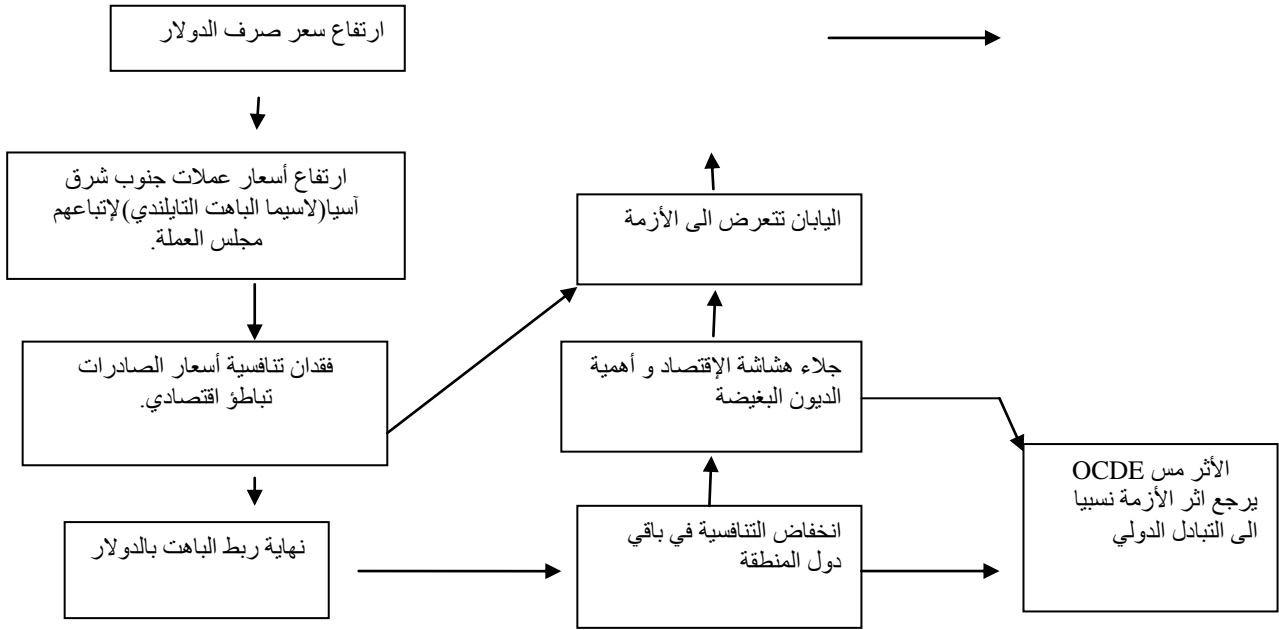
↓ العقارات ⇌ حالات افلاس ↓ ⇌ القروض ⇌ إفلاس الشركات ⇌ افلاس الهيئات المالية  
 ⇌ الباهت ⇌ ديون المؤسسات بالعملة الأجنبية واسعار الفائدة للدفاع عن الباهت ⇌  
 حالات الافلاس<sup>1</sup>

هذا ولقد ساهم تدهور قيمة الباهت في تنشيط هذه الحلقة وذلك لكون هذا التدهور قد أدى إلى رفع قيمة المديونية التي تم الحصول عليها بالعملة الصعبة ، وبالتوازي مع انتشار الأزمة المالية عبر النظام المالي التايلندي فقد بدأت الأزمة في الانتقال نحو باقي دول المنطقة بحيث ظهرت ضغوطات مضاربة ضد عملات باقي الدول ، ماليزيا ، الفلبين واندونيسيا في مرحلة اولي ثم هونغ وكوريا الجنوبية في مرحلة ثانية.

من خلال ماسبق يتضح جليا ان الازمة الآسيوية قد توسعت على ثلاث اطوار:  
 الازمة في المرحلة الاولى اقتصر على الدائرة النقدية في اوت 1997، ثم على مستوى الدائرة المالية في ربيع 1998، لتتعدى بعد ذلك خارج المنطقة الآسيوية لتشمل روسيا ودول امريكا اللاتينية، ودول منظمة التنمية و التعاون الاقتصادي<sup>2</sup> OCDE. و الشكل التالي يبين المراحل التي مرت بها الأزمة الآسيوية :

الشكل رقم 11: الازمة الآسيوية<sup>3</sup>





فالأزمة الروسية حدثت بعد تحقيق عجز في الميزانية (ما يقارب 8% من الناتج الداخلي الخام)، فلمات روسيا لتمويله ابتداء من سنة 1996 إلى الاقتراض الخارجي المحفز بالعائد المرتفع في السوق المالي الروسي، و من خلال استقرار سعر الصرف، فقد درج المستثمرون الأجانب على اقتناء سندات الخزينة بالروبل (GKO) و سندات اليورو المصدرة من طرف البلد، و في سنة 1998 كانت روسيا ضحية لصدمة مضاعفة (العدوى من الأزمة الآسيوية التي ترجمت بخروج رؤوس الأموال المضاربة، و انخفاض أسعار البترول الذي فاقم العجز في الميزان التجاري)، الأمر الذي دفع السلطات الروسية لإعلان توقفها بالوفاء بالتزاماتها. و نتيجة الهجمات المضاربة على عملتها خفض البنك المركزي سعر صرف الروبل بما يعادل 34% في 17 أوت 1998، و إجماعه عن التدخل في سوق الصرف وفي 26 أوت فقد الروبل 30% من قيمته أمام الدولار الأمريكي.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: الأزمة الآسيوية من العدوى إلى تدخل صندوق النقد الدولي

حسب الخبراء الاقتصاديين الأزمة الآسيوية 1997 تصنف في الجيل الثالث، فالدول التي اصابتها الأزمة لم تكن نتيجة اختلالات في الاقتصاد الكلي، لكن ضحية اختلالات في الاقتصادات الجزئية المجسدة في سلوك المستثمرين واصحاب رؤوس الاموال، تسيير مخاطر سعر الصرف، والمديونية في المدى القصير.

الدول التي مستها الأزمة تقدمت فعلا الى صندوق النقد الدولي لمنحها مساعدة مالية لم

يسبق لها مثيل ( 36.1 مليار دولار).مبالغ معتبرة اخرى توعدت بها هيئات ودول

<sup>1</sup>مداخلة الاستاذ جبوري محمد تحت عنوان "الازمة المالية العالمية وأثرها، محاولة دراسة الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR" جامعة د.طاهر مولاي، سعيدة.

اخرى(البنك العالمي،البنك الآسيوي،ودول أخرى) على شكل مساعدات ثنائية ومتعددة الجوانب لتبلغ مجموع 85 مليار دولار والتي لم تنفق كلها.<sup>1</sup>  
الجدول التالي يبين المساعدات التي تلقتها ثلاث بلدان الاكثر تضررا .

جدول رقم 12 :المساعدات المختلفة المقدمة لثلاث دول آسيوية (الوحدة مليار دولار)

المساعدة الكلية	المساعدة الثنائية	المساعدة متعددة الجوانب	النسبة المئوية للمساعدة من حصة البلد(%)	المساعدة المقدمة من قبل الصندوق	البلد
17.2	10.5	2.7	508	4.0	تايلاندا
42.3	21.1	10.0	545	11.2	اندونيسيا
58.2	23.2	14.0	1906	20.9	كوريا
117.7	54.9	26.7		36.1	المجموع

1 Sources : FMI, Rapport annuel 1998, page26.

فمنظرا للانخفاض المعتبر لأسعار صرف عملاتها والخروج المكلف لرؤوس الأموال الأجنبية منها اضطرت كوريا واندونيسيا وتايلاندا إلى طلب الإعانة (على غرار ما حدث في المكسيك سنة 1994-1995 من صندوق النقد الدولي. كان تدخل الصندوق في إطار اتفاقية تأكيد، أو اتفاق موسع، لكن الأصل إطار مزدوج: من جهة استعمل صندوق النقد الدولي ميكانيزم التمويل الطارئ الذي استحدثت لمساعدة الفلبين في سبتمبر 1995، فهو إجراء جديد يسمح بالموافقة السريعة عليه من قبل المجلس الإداري، ومن جهة أخرى، هذه السحوبات تعدت النسب المحدودة ( والتي كانت في صقف 100% في السنة، 300% في المجموع ) . حقا يمكن للصندوق ان يتعدى حدوده في الحالات الشاذة، مثلما فعل في أزمة المكسيك، البرازيل والأرجنتين في 1983، ومجددا في أزمة المكسيك 1995. لكن في هذه المرة استحدثت في ديسمبر 1997 تسهيلات جديدة تحت اسم تسهيلات الاحتياطي التكميلي، وضعت خصيصا تحت تصرف الدول التي تعاني من الحاجة الماسة للتمويل في المدى القصير، متبوعة بفقدان الثقة المفاجئة و المقلقة على مستوى الأسواق المالية، لاسيما عندما تهدد حركة خروج رؤوس الأموال بظاهرة تفشي العدوى على مستوى النظام النقدي الدولي<sup>2</sup>.  
من خلال الجدول السابق يظهر ان تايلاندا تلقت دعم في سنة 1997 ب 17.2 مليار دولار تحت شروط صندوق النقد الدولي، تضمنت التزام الدولة بتحقيق احتياطي من النقد الأجنبي قدر ب 23 مليار دولار، و25 مليار دولار سنة 1998، وأن تخفض الدولة العجز في حسابها الجاري بمقدار 5% من الناتج الإجمالي الوطني سنة 1997، وبمقدار 3% سنة 1998.

<sup>1</sup> JEAN Bruno Rakotomalala « Le Fmi et La Crise Financière Internationale Depuis Les Années 80 » sur le site :www.mémoireonline.com

<sup>2</sup> Michel Lelart « Le Fonds Monétaire International et La Crise Asiatique », pdf p 2-3 sur le site http://fr.wikipedia.org.

أما الدعم المالي لإندونيسيا والمقدر بـ 42.3 مليار دولار كان شرط إعادة هيكلة بنوكها والإسراع بالخصوصية وإصلاح المؤسسات الحكومية ، وأن تخفض المساعدات الممنوحة لدعم الوقود .  
وأخيراً، الدعم المالي لكوريا الجنوبية قدره 58.2 مليار دولار وذلك تحت شروط أهمها:  
- تخفيض العجز في الحساب الجاري بما يعادل 5 مليار دولار ما بين 1998/1999 .  
- تكوين احتياطات عالمية لأكثر من شهرين من الواردات في نهاية 1997 .  
- إعادة هيكلة النظام الحالي في كوريا بصورة كاملة و دعمه كي يصبح الاقتصاد سليماً و أكثر شفافية و كفاءة .<sup>1</sup>

يظهر من خلال الخطة المقترحة من طرف صندوق النقد الدولي للخروج من الأزمة، أنها شملت شطين: أولهما مرتبط بالسياستين النقدية والجبائية، والآخر بجملة من الإصلاحات الهيكلية. فقصد الحد من العجز الخارجي والعمل على استقرار العملة بعد تدهورها (كشروط لإسترجاع القدرة التنافسية) ، كان من الواجب انتهاج سياسات نقدية و جبائية تقييدية وذلك محاولة لتخفيض الطلب الداخلي واسترجاع ثقة المستثمرين. وبالتوازن مع هذا، فقد طلب الصندوق من هذه البلدان ( كوريا، تايلندا ، واندونيسيا) اتخاذ جملة من التدابير الهيكلية وإعادة هيكلة ورسملة القطاع البنكي ، تقييد ورفع الرقابة الاحتياطية *Prudential Contrôle* ، تطوير التشريع الخاص بالبنوك وبالإفلاس، وفتح النظام البنكي لرأس المال الأجنبي. ومن خلال هذا نلاحظ أنه إلى جانب اتباع سياسات نقدية و جبائية تقييدية فقد تمحور معظم التدابير الهيكلية المقترحة، على النظام البنكي، الذي قد يعتبر واحد من الأسباب الرئيسية للأزمة، وذلك لنمط تخصيصه للقروض ولرؤوس الأموال.

فلم تكن الأزمة الآسيوية أزمة صرف، ولكن أزمة بورصة و أزمة بنكية أيضاً، وهو ما يعرف بالأزمة التوأمية.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: الدروس المستخلصة من الأزمة الآسيوية

ان دراستنا للآزمة الآسيوية تبين دور مجموعة من العوامل المالية في تفجير الأزمات. كلها مرتبط بالسيولة (ديون قصيرة المدى أعلى من القيمة السوقية للأصول، احتمال إفلاس البنوك من خلال سحب الودائع). فالعولمة المالية التي يمكن ان تؤدي الى تحولات متتابة نتيجة عواقب عدم التوازن بين الأصول والخصوم في الحسابات، بالإضافة الى هشاشة النظام المالي، وظهور فقاعة الرهن العقاري التي حفزت على الاقتراض وبالتالي المساهمة في رفع المديونية، دون ان ننسى نظام ضمانات الودائع الذي شجع المستثمرين على الإقبال على أخطار لا يحمد عقباها، وعدم التردد في الاقتراض، كلها عوامل تجمعت وتالت لتكون سببا في الأزمة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> هانس بيتر، هارالد شومان، "فخ العولمة، الاعتداء على الديمقراطية والرفاهية"، ترجمة عنان عباس علي، مجلة عالم المعرفة، الكويت: المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، العدد 37 ، ص 9. بتصرف

<sup>2</sup> M. Dupuy , J.M Cardebat , Y.Jegourel, « finance internationale », Dunod, Paris, 2006, P.151.

<sup>3</sup> Philippe D'arvisenet « Finance Internationale », 2<sup>ème</sup> Edition, Dunod, Aout 2008, P277.

يمكن استخلاص الدروس التالية:

**الدرس الأول:** ضرورة إيلاء الإهتمام المبكر بتصحيح الإختلالات الاقتصادية الكلية قبل فترة من اندلاع الأزمات، وهذا لم يحدث في تايلندا بالرغم من التحذيرات المتكررة في هذا الصدد.

**الدرس الثاني:** بمقدور الدول المجاورة التي تعرضت إلى الأزمة ذاتها أن تأخذ جانب الحذر مقدما وذلك من خلال تعزيز سياستها الإقتصادية.

**الدرس الثالث:** إن معدل النمو الاقتصادي التي حققتها دول الأزمة إنما كانت تخفي بعض المشاكل، ومنها العجز الكبير في الحساب الجاري، وتدفق الاستثمارات الأجنبية عبر نظم اقتصادية اعتمدت على نحو واسع على تقديم قروض بالعملات الصعبة بأسعار فائدة منخفضة للغاية لصالح قطاعات غير منتجة.

**الدرس الرابع:** إن التطورات الأخيرة لأسواق المال الآسيوية لا تكشف عن مخاطر الأسواق العالمية فحسب، بل في كيفية التعامل معها بصورة مسؤولة من خلال إتباع سياسات اقتصادية تقوم على أسس متينة من الإصلاحات الهيكلية التي يمكن أن تقود إلى تحديد الثقة، وبالتالي تساعد على تخصيص الموارد بصورة كفؤة.

لندارك مخاطر الأسواق المالية، بذل الصندوق مجموعة من الجهود تمثلت فيما يلي:

#### الفرع الرابع: جهود الصندوق في رصد مخاطر القطاع المالي

ردا على مخلفات الأزمة وأثرها على مختلف البلدان، عمد الصندوق الى إعادة رسم قواعد الإنذار المبكر فاتبع نهجا ذا ثلاث شعب:

1- مساعدة البلدان الأعضاء في القيام بعمليات تقييم شاملة لمدى تعرض القطاع المالي للمخاطر، و الاحتياجات اللازمة لتطويره.

2- تقوية عمليات الرصد و التحليل للقطاعات المالية، ووضع مبادئ توجيهية وزيادة الشفافية والتראה

3- مساعدة البلدان على بناء مؤسسات قوية.

تقييم نواحي تعرض القطاع المالي للمخاطر، هو الجزء الرئيسي في جهود الصندوق، فاستحدث برنامج جديد بالتنسيق مع البنك الدولي أكبر دليل على ذلك، وهو برنامج تقييم القطاع المالي الذي بُدئ العمل به في عام 1999، ويعتبر هذا البرنامج بمثابة تقييم لصحة النظام المالي لبلد ما، وقد تم تصميمه لمساعدة صناع السياسات في تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف حتى يمكن إنقاص احتمالات حدوث الأزمات. تقييم القطاع المالي هو جهد تعاوني بين خبراء الصندوق و البنك الدولي و الوكالات الوطنية المختلفة وأجهزة وضع المعايير، وهو يتضمن تقييما لنطاق واسع من المؤسسات المالية (مثل البنوك، صناديق الاستثمار المشترك وشركات التأمين)، والأسواق المالية ذاتها (أسواق الأوراق المالية و الصرف الأجنبي وأسواق النقد) ونظم المدفوعات، والأطر التنظيمية والإشرافية و القانونية. فريق العمل المكلف بتنفيذ برنامج تقييم القطاع المالي يقوم ببحث النتائج التي يجري التوصل إليها مع السلطات الوطنية في أثناء المشاورات التي يجريها الصندوق طبقا للمادة الرابعة من اتفاقية إنشائه (وهي منتظمة سنوية عادة، وتتناول مراجعة اقتصاد البلد المعني). وبعد تلك المباحثات يقوم الصندوق



بإعداد تقرير لمجلس إدارته بشأن تقييم استقرار النظام المالي للدولة ويقدمه لمجلسه التنفيذي. ويركز هذا التقييم الذي يعتمد على النتائج التي توصل إليها البرنامج، وكذلك المناقشات أثناء مشاورات المادة الرابعة أساسا على موضوعات استقرار الاقتصاد الكلي المتصلة بالتطورات في القطاع المالي، كما يتضمن التقييم تقريرا عن مدى مراعاة المعايير والقواعد.

في نهاية 2001 كان أكثر من ثلث الدول الأعضاء البالغ أنداك 183 دولة، قد اشتركوا في برنامج تقييم القطاع المالي او أعلنوا عن عزمهم على القيام بذلك مستقبلا. من خلال المراجعة للبرنامج في نوفمبر 2000 ، وافق المجلس التنفيذي على انه ينبغي في أية سنة إعطاء أولوية أكبر للدول ذات الأهمية الخاصة بصورة منتظمة، أي الدول التي يمكن ان تكون لمشاكلها الاقتصادية تداعيات في دول أخرى.<sup>1</sup>

### المطلب الخامس: أزمة الأرجنتين وصندوق النقد الدولي

قد اعتبرت الأرجنتين كأفضل تلميذ مثالي لمشروطة الصندوق، قام بالواجبات على أحسن وجه في خصوص التصحيح الهيكلي، القائم على ثلاثة مبادئ من توافق واشنطن<sup>2</sup>: التعويم، الانفتاح الاقتصادي، انسحاب الدولة. بالإضافة الى ذلك عمدت الدولة منذ 1991 الى سياسة نقدية شديدة مبنية على صندوق الإصدار (مجلس العملة) لضمان التعادل بين البيزو و الدولار، وسياسة تقشفية للميزانية، سياسات تحرير المبادلات... استطاعت الأرجنتين ان تحقق نمو ما بين 5 الى 10% في السنة مع هبوط في التضخم السريع.<sup>3</sup> لكن ذلك لم يستمر طويلا، فسرعان ما أعلن الرئيس الأرجنتيني المؤقت "أدول رودريجيز" توقف بلاده عن سداد الديون الخارجية المستحقة عليها والبالغة 132 مليار دولار ، فكان هذا الإعلان بمثابة أكبر انهيار مالي يشهده العالم عقب أزمة روسيا في 1998. بل أصبحت الأرجنتين بذلك أكبر دولة تتخلف عن سداد ديونها في التاريخ. وقد عانت الأرجنتين، التي تمثل ثالث أكبر اقتصاد في منطقة أمريكا اللاتينية، كثيرا جراء مشكلات اقتصادية أفضت إلى ركود اقتصادي خلال السنوات الأربع الماضية.

وأوضحت التقارير خلال أيام قليلة بعد النكسة أن هناك ما لا يقل عن ألفي شخص يقعون يوميا تحت خط الفقر، وحوالي 14 مليوناً من جملة السكان البالغ عددهم 36 مليوناً يعيشون فعلا على أقل من 4 دولارات في اليوم، وأصبح 40% من السكان يصنفون في عداد الفقراء، بينما أكثر من 18% لا يجدون وظائف وهو ما أدى إلى اندلاع مظاهرات عارمة راح ضحيتها ما لا يقل عن 20 شخصا، وأصيب أكثر من 250 آخرين بجروح خطيرة ، وأسفرت النتائج عن استقالة الرئيس "فرناندو دي لاروا"، وقيام البرلمان بتكليف حكومة مؤقتة إلى

<sup>1</sup> مقال لـ هايزو هوانج و س. كال واجيد "الاستقرار المالي في إطار التمويل العالمي" مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، عدد 1، مارس 2002 ص14-15، بنصرف.

<sup>2</sup> يتمثل في مقاييس نيوليبرالية تأسست في أواخر الثمانينيات من قبل خبراء صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وضعت خصيصا للدول النامية بالاحص أمريكا اللاتينية لمعالجة الاختلالات الداخلية والخارجية.

<sup>3</sup> Article « du bon élève aux programmes déstabilisateurs » sur le site [www.ladocumentationfrancaise.fr](http://www.ladocumentationfrancaise.fr)

حين إجراء انتخابات في مارس المقبل. والجدول التالي يبين المؤشرات الاقتصادية للأرجنتين بين عامي 2000-2001<sup>1</sup>.

**الجدول رقم 13: مؤشرات أساسية حول اقتصاد الأرجنتين 2000-2001 (نسب مئوية)**

المؤشر	2000	2001
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	-0.5	-3.1
متوسط تضخم أسعار المستهلكين	-0.9	-1.4
الاستثمار المحلي الإجمالي	15.9	20.2
الادخار المحلي الإجمالي	15.3	18.2
عجز الميزانية العامة	-1.5	-2.6
الدين الخارجي	47.9	51.8

اله

سنتطرق في هذا المطلب الى دور الصندوق في معالجة هذه الأزمة بعد التطرق لعرض حيثياتها وجدورها على النحو التالي:

**الفرع الأول: حيثيات أزمة الأرجنتين**

يمكن إدراج حيثيات الأزمة على شكل النقاط التالية:

- بعد النصف الثاني من سبعينيات القرن الماضي قامت الحكومة الأرجنتينية في ذلك الوقت بانفتاح شديد على العالم الخارجي للأنشطة الاقتصادية سواء الإنتاجية أو الاستهلاكية معتمدة في ذلك على تمويل خارجي متمثل في عمليات استئانة واسعة تفوق قدرة الأرجنتين على مواجهة أعباء سداد فوائدها، ما جعلها تتراكم وتؤدي في النهاية إلى حالة من التراجع المستمر.
- ومنذ منتصف عام 1998 بدأت الأرجنتين تعاني من حالة ركود قوية لها عدة أسباب نابعة من سوء التخطيط الحكومي. فقد رأت الحكومة منذ بداية التسعينيات من القرن الماضي أن الحل الأمثل للخروج من الارتفاع الرهيب للأسعار والذي وصل في عام 1998 إلى 3000% هو ربط البيزو بالدولار الأميركي على أساس 1 بيزو = 1 دولار.
- ويعتبر المحللون أن ربط البيزو بالدولار هو سبب جعل الصادرات الأرجنتينية أكثر كلفة من صادرات دول الجوار. فالمساواة بين عملتين لا مجال للمقارنة بين اقتصاديهما نوعاً وكما من كل الجوانب، هو أكبر الأخطاء الاقتصادية التي وقعت فيها الأرجنتين في العقود الأخيرة من القرن الماضي.
- ومن السياسات الخطأ أيضاً فرض أعباء ضريبية وجمركية في كل من الأرجنتين والبرازيل على بعض المواد المستخدمة في الصناعات الوطنية، مما أدى إلى ضعفها وفتح الأسواق أمام السلع الاستهلاكية المستوردة لتغطية احتياجات السوق المحلي وبالطبع أدى هذا إلى حالة من الركود الحاد.

<sup>1</sup>د. محمد شريف بشير "الأرجنتين، برامج جديدة من صندوق قديم" على الموقع الإلكتروني www.islamonline.net

➤ أطلت الأزمة برأسها عقب تنفيذ إجراءات خطة تقشف اقتصادي تم اعتمادها في فترة الرئيس المستقيل فرناندو ونالت تلك الإجراءات رضا الصندوق ودعمه لما اشتملت عليه من سياسات تلي مطالب الصندوق مثل إنقاص الإنفاق العام ورفع الدعم وزيادة الضرائب، ولم تتردد الحكومة السابقة في اتخاذ إجراءات صارمة؛ حيث خفضت الأجور بنسبة 14% وقللت الإنفاق في مجالات التعليم والصحة، كما خفضت الإعانات الحكومية مع زيادة الضرائب بمعدلات كبيرة.

➤ وخلال ديسمبر 2001 كان وزير المالية المستقيل قد قدم مقترحات الميزانية العامة لسنة 2002، واشتملت أيضا على تقليل الإنفاق العام من 34 مليار دولار إلى 27 مليار دولار وتجميد الحسابات المصرفية، واستخدام حسابات المعاشات الحكومية، وذلك من أجل تلبية سداد قروض أجنبية وفقا لنصيحة صندوق النقد الدولي.

و عليه يمكن تشخيص الأزمة بإرجاع أسبابها إلى الاقتراض الكبير من الخارج وارتفاع حجم القروض التجارية بمعدلات فائدة عالية وفترات سداد قصيرة، والإنفاق الحكومي المتزايد في ظل حالات فساد مالي كثيرة حتى غدت البلاد عاجزة عن سداد الديون العامة التي تبلغ في الجملة 155 مليار دولار أمريكي، وهو ما يساوي 14% من إجمالي ديون الدول النامية. وفي هذا الوقت أيضا كانت العائدات الضريبية قد انخفضت، وقدر انكماش الاقتصاد في الربع الثالث من العام 2001 بحوالي 4.9% مقارنة مع الربع الثالث من العام الماضي. ولم تستطع الحكومة رغم تخفيض سعر الفائدة أن تنجح في تحريك جهود الاقتصاد، وفشل الرئيس فرناندو خلال السنتين اللتين قضاهما في السلطة في أن يفني بما وعد به عند مجيئه من إصلاح الاقتصاد ومحاربة الفساد؛ ولذلك توجه صب المتظاهرين والمعارضين غضبهم على الرئيس المستقيل ووزير ماليته بجانب صندوق النقد الدولي.

وكان المحللون الاقتصاديون يرون أن محدودية الخيارات الاقتصادية أمام الحكومة السابقة وحدها غير كافية لتبرير سياسة التخفيضات والتقشف الصارمة من أجل مدفوعات الدين، خاصة إذا قورن ذلك بمطالب صندوق النقد الدولي من الحكومة أن تجري المزيد من التخفيضات في الإنفاق العام من أجل التوصل لبرنامج يدعمه الصندوق باعتمادات مالية تقدر بحوالي 1.3 مليار دولار، على أن تقوم الأرجنتين بإعادة هيكلة الديون الخارجية بحلول يناير 2002، وأن تدفع فوائد ديون لصالح الصندوق تبلغ 1.24 مليار دولار بنهاية ديسمبر 2001. ولكن أحجم صندوق النقد الدولي فيما بعد عن الموافقة على صرف الاعتمادات المالية المذكورة لصالح الأرجنتين، وعلل ذلك بعدم الوصول إلى اتفاق نهائي بشأن برنامج للإصلاح الاقتصادي بخطة تمويلية متوسطة المدى لعام 2002 مع الحكومة المستقيلة.

### الفرع الثاني: علاقة الأرجنتين بالصندوق

كان صندوق النقد الدولي قد أثنى على الخطة المقترحة قبيل سقوط حكومة فرناندو، ووصف "توماس داوسون"، مدير إدارة العلاقات الخارجية بصندوق النقد الدولي، الخيارات الاقتصادية المتعلقة بخطة التقشف

الاقتصادي بأنها "هي الصحيحة وما سواها خاطئة.."، وأن هذه الخطة "ستنال رضا المجتمع الدولي..". - يعني بذلك الصندوق والبنك الدوليين وأمريكا.

وأوضح داوسون أن الإجراءات الأخيرة التي أمضتها حكومة فرناندو المستقيلة هي إجراءات فعالة "في استعادة ثقة المانحين والمستثمرين في الداخل والخارج". وقال في إشارة إلى تقييد السحب من الحسابات المصرفية: "إن المدعين في الأرجنتين لم يوقفوا فقط سحب أموالهم من المصارف، بل أرجعوا الأموال التي بحوزتهم إلى الجهاز المصرفي". وفي معرض الدفاع عن تلك السياسة ونفي ما يُقال عن تدخل الصندوق في رسم السياسة الاقتصادية في الأرجنتين قال ما يمكن تلخيصه في الآتي:

1- برنامج الإصلاح، الذي وضعته حكومة الأرجنتين وليس الصندوق، سيبنى على السجل الجيد للأرجنتين في التحول الاقتصادي خلال العقد الماضي، وسيكون اقتصاد البلاد قادراً على التكيف بسهولة مع الصدمات الخارجية دون أن يؤثر ذلك سلباً على كفاءة وإنتاجية القطاع الخاص.<sup>1</sup>

2- الإجراءات التقشفية حظيت بموافقة مجلس العملة الأرجنتيني، وهو مجلس في نظره يتمتع بتأييد واسع في البلاد، وهو الذي جعل اقتصاد البلاد مربوطاً بالدولار؛ ولذلك يرى "داوسون" أن الأرجنتين ليست لها خيار آخر سوى تخفيض الإنفاق وتقييده لتقليل حجم عجز الموازنة؛ لأن أي خيار آخر سيؤدي إلى فقدان الوصول إلى أسواق المال الدولية لسنوات عديدة.

3- الحكومة-السابقة- اتخذت عدة خطوات لحماية الفقراء من آثار التصحيح الاقتصادي، وذلك من خلال دعم البرامج الاجتماعية الأساسية، وتعزيز شبكة الأمان الاجتماعي، وجعل تخفيضات الأجور والمعاشات في أضيق حدود ممكنة.

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

ورغم تلك الحجج التي ساقها داوسون فإن الصندوق لا يمكن أن يخلي مسؤوليته مما حدث للأرجنتين، فهو يواصل إقراضها دون النظر لجدارتها الائتمانية، كما أنه جعل استخدام القروض الممنوحة لها من مصادره أو الجهات الأخرى مقصورة على الاستمرار في تسديد أقساط الديون. فالجدولين التاليين يبينان ترتيبات الاقتراض من قبل الصندوق والالتزامات الواجبة على الأرجنتين تجاهه.

جدول رقم 14: ترتيبات الاقتراض المقدمة من الصندوق إلى الأرجنتين (بالمليون من "حقوق السحب الخاص"  $SDR = 1.26$  دولار):

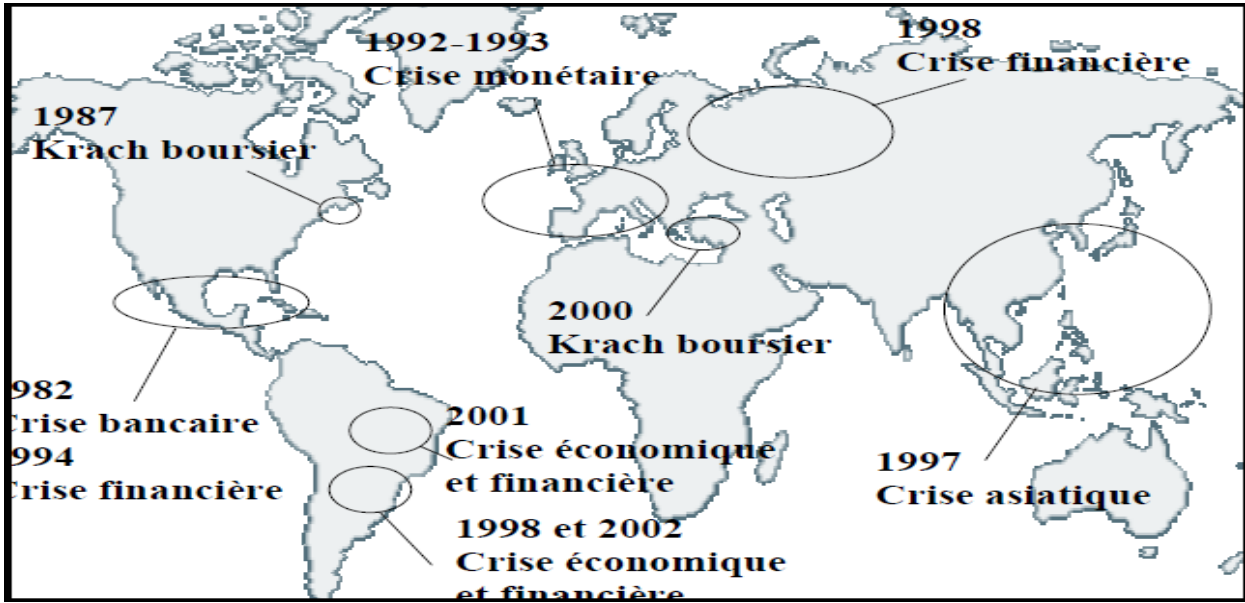
نوع التسهيل المالي	تاريخ المصادقة عليه	تاريخ انتهاء مدته	المبلغ المصدق عليه	المبلغ المسحوب
ترتيبات داعمة	مارس 102000	مارس 92003	16,936.80	9,756.31
تسهيل احتياطي تكميلي	يناير 122001	يناير 112002	6,086.66	5,874.95

<sup>1</sup>د-خالد سعد ز غلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي"، مرجع سابق، ص556-557، بتصرف

المصدر: إحصاءات صندوق النقد الدولي 2001.

وهكذا فإن الأزمة المالية في الأرجنتين هي إعادة إنتاج لا تختلف في شيء إلا في التفاصيل عن الأزمات المالية في المكسيك 1995، ودول شرق وجنوب شرق آسيا، وعلى رأسها كوريا الجنوبية 1997-1998، فكل هذه الأزمات ناجمة عن الإفراط في الاستدانة، وعن اندماج سياسات اقتصادية غير كفأة تتسبب في عجز الموازين الخارجية، وركود الاقتصاد وتزايد البطالة. وإذا كانت أحداث سبتمبر الأمريكية قد أسهمت في تكثيف الضغوط على الاقتصاد الأرجنتيني، بما أدت إليه من تراجع في السياحة و الخدمات المرتبطة بها، وما أدت إليه من تراجع التجارة الدولية، فإن ذلك فاقم من أزمة موجودة أصلا ولم يخلقها<sup>1</sup> فبناء على ما تم عرضه من أزمات يمكن ان نلخصها في شكل خريطة تبين نوع الأزمة مع المنطقة التي مستها:

شكل رقم 12: خريطة الأزمات من 1982-2002<sup>2</sup>



### المبحث الثالث: الأزمة المالية الحالية وخطط الإنقاذ لمواجهتها

في أعقاب كل أزمة مالية هناك أطراف ووجهات يتكرر ذكرها في حالة من الإشتباه و الإلتباس، إما من جهة كونها أطراف فاعلة مسببة للأزمة، أو في كونها مستوعبة لآثارها، أو إلى خلاف ذلك في اعتبارها مسؤولة عن التنبأ بالأزمة و استباقها بإجراءات معينة أو على الأقل الحد من آثارها. دائما تكون هذه الأدوار

<sup>1</sup> د-خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي"، مرجع سابق، ص 557  
<sup>2</sup> بحث لـ: أ. زابدي عبد السلام، أ-مقران يزيد "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصادات المغربية"

الفاعلة أو المتلقية موضع إشتباه. على مدى الأزمات السابقة و عبر ثلاث عشريات مضت كان من الصعب دائما تحديد من المسؤول عن حدوث الأزمة، و كان في المقابل معروف نظريا من المسؤول عن كبح جماحها و معالجة آثاره، إنه صندوق النقد الدولي والبنوك المركزية و من ورائها الدولة التي تتدخل ككل مرة لتصحيح انحرافات السوق، دون أن يتم محاسبة أحد، بل و غالبا ما يمول أولئك البعيدين تماما عن الفضاء المالي برامج الإنعاش الطارئة عندما يتم اختصار الحلول في ضح السيولة.<sup>1</sup>

تعرض العالم في الآونة الأخيرة لأزمة مالية توصف بأنها الأسوأ ربما منذ أزمة الكساد الكبير على حد تعبير الخبراء الاقتصاديين. فمنذ مطلع العام 2008 تنبأت المؤشرات الاقتصادية المختلفة بحدوث كساد في النشاط الاقتصادي على المستوى العالمي. كان من أهم تلك المؤشرات الارتفاع المطرد في أسعار البترول؛ تكرر الأزمات الإئتمانية في الأسواق العالمية؛ أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة؛ وإرتفاع معدل البطالة. ففي يناير 2008، ارتفعت أسعار البترول لتصل الى 147 دولار للبرميل في يوليو، وذلك قبل أن تبدأ في الانخفاض بعد ذلك. وقد أدى ذلك الارتفاع الذي استمر لفترة الى قفزة كبيرة في أسعار السلع الأساسية مما هدد بحدوث ركود أو كساد "تضخمي Stagflation". أما في النصف الثاني من 2008 فقد شهدت أسعار معظم السلع انخفاضاً في ظل التوقع لحدوث كساد عالمي.

من ناحية أخرى، سجلت معدلات التضخم العالمية مستويات تاريخية، حيث كان هناك اتجاه عام لزيادة عرض النقود خاصة من قِبل البنك المركزي الأمريكي "FED"، في محاولة للتخفيف من حدة أزمة الرهن العقاري الأمريكي. وقد كان هذا التضخم أكثر قوة في البلاد المصدرة للبترول حيث ارتفعت لديها إحتياجات النقد الأجنبي، مع الإفتقار إلى حزمة من السياسات النقدية المناسبة - مثل عمليات السوق المفتوحة على سبيل المثال - وذلك للاحتفاظ بالمعدلات المستهدفة لأسواق النقد وأسعار الفائدة، فيما يُسمى بعمليات التعقيم . Sterilization

### المطلب الاول:مقدمة عن الازمة الحالية

تفجرت بقوة في 15 سبتمبر 2008 أسوأ و أخطر أزمات القرن 21 ، فقد استيقظ العالم من جديد على أوتار أزمة مالية عاتية أتت من نفس منبع الكساد الكبير، و تسارعت خطاها بدرجة كبيرة فتعدت إلى كافة أنحاء العالم، وأصابت كل قطاعات النشاط الاقتصادي، فأعدت إلى الأذهان تلك المشاهد المأساوية التي صاحبت أزمة الكساد الكبير، فقد وصفها " بان كي مون " الأمين العام للأمم المتحدة في كلمته أمام الجمعية العامة للأمم المتحدة عندئذ بقوله " ما يواجهه العالم اليوم يشكل أزمة من نوع مختلف ،لا تعرف حدود و تؤثر على جميع الأمم كما تعقد جميع مشكلات العالم الأخرى و تمثل تحديا للقيادة العالمية.و أكد " دومينيك ستراوس " مدير صندوق النقد الدولي بخصوصها - في نفس هذا المخفل - أن " ما يحدث لا يمكن وصفه بغير كلمة انهيار

<sup>1</sup> مداخلة لـ: دلمياء عماني، د-شهرزاد زغيب "الأزمة المالية من المتسبب و من المتضرر؟جامعة باجي مختار-عنابة-على موقعwww.google.com

ووصفها بعد ذلك بأنها أخطر صدمة تتعرض لها الأسواق المالية منذ الكساد الكبير سنة 1929 وهو ما رده تقريباً نائبه جون ليبسكي بقوله : ما يحدث تحركات زلزالية، و لم تشهد نظم المال العالمية مثيلاً لها من قبل. ويمكن القول بأن البداية الحقيقية لنشأة الأزمة المالية العالمية تعود إلى بداية سنة 2007 حيث لاحت بوادرها في شهر فبراير من تلك السنة بسبب انتشار ظاهرة عجز المدينين بقروض مضمونة بأصول عقارية في الـ.م.أ عن الوفاء بمديونياتهم للبنوك المتخصصة في هذا المجال، مما أسفر عن الإعلان عن أول عملية إفلاس لمؤسسة مصرفية متخصصة في مجال الإقراض العقاري، ثم بدأت مراحل الأزمة المالية في التطور بعد ذلك. و لا يختلف أحد على أن المفجر الأساسي لتلك الأزمة بحجمها الضخم الكبير هي أزمة الرهن العقاري الأمريكي، فيما أطلق عليها باسم " الفقاعة العقارية " و التي وصلت ذروتها عندما أفلس رابع أكبر بنك في الـ.م.أ " Lehman Brothers " و العديد من البنوك الأخرى . الا أن الأزمة الحالية لم تعد أزمة مالية فقط و أمريكية الجنسية كما انطلقت في البداية، بل تحولت إلى أزمة اقتصادية بمفهومها الشامل حيث امتد تأثيرها لكل متغيرات الاقتصاد النقدي والعيني على حد سواء، فقد انتقلت من أسواق العقارات إلى بنوك الاستثمار وشركات التأمين والمال والبورصات ثم إلى أسواق الطاقة والمعادن النفيسة حتى وصلت إلى صناعات السيارات والطائرات والحديد والصلب، و القائمة لم تكتمل بعد.<sup>1</sup>

### الفرع الأول: جذور الأزمة

خلال حقبة العولمة النيو - ليبرالية التي بدأت في سبعينات القرن العشرين، مرت المراكز الرأسمالية الكبرى، خاصة الولايات المتحدة، بعملية " لا تصنيع، أو نزع التصنيع (Désindustrialisation) ، انتقلت بموجبها الرأسمالية الغربية " من الاعتماد على الأسواق المحلية - القومية إلى الشكل الحالي من العولمة عبر نقل الصناعات الثقيلة الملوثة إلى الصين والهند وغيرهما. وترافق ذلك مع " تحرير " أسواق المال ونزع كل القيود المنظمة لها، مما أدى إلى هجرة جماعية لرؤوس الأموال إلى "الجنان الآسيوية " وأيضاً إلى تقسيم عمل دولي جديد: التكنولوجيا المتطورة والبحث والتطوير والسلع " الخاصة " ( الخدمات المالية ) في المراكز الرأسمالية، والعمليات الصناعية التقليدية في الأطراف.

هذا التطور لم يؤد فقط إلى خلق بطالة واسعة النطاق في الغرب، بل أيضاً إلى توسع هائل للأسواق المالية التي انفتحت بسرعة، فبات القطاع المالي في بريطانيا، على سبيل المثال، مسئولاً عن نصف النمو الاقتصادي، وكذا الأمر بالنسبة للقطاع المالي العقاري في أمريكا حتى عام 2006 ، وكلا القطاعين اعتمدا بشكل كامل على المضاربة وليس على الاقتصاد الحقيقي.

بدأت الأزمة بعد تزايد حدة قلق المتعاملين في أسواق المال بشأن الظروف التي تمر بها أسواق الائتمان في

<sup>1</sup> أ جوري محمد "الأزمة المالية العالمية وأثرها، محاولة دراسة الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي var على الموقع [www.etudiantdz.com](http://www.etudiantdz.com)

العالم، والتي أرجع المحللون معظمها إلى المشاكل التي تعرضت لها سوق الإقراض العقاري الأمريكي المعروفة باسم "ساب برايم" والتي تمنح للراغبين في السكنى من دون الاشتراط بأن يكون للمقترض سجل مالي قوي، شهدت القروض الموجهة لضعيفي الملائة طفرة في أمريكا خلال الأعوام الأخيرة ولم يكن هناك ما هو أسهل من الحصول على قرض سكني.

فإذا كانت الجدارة الائتمانية لطالب القرض متدنية أو كان لديه تاريخ بالإفلاس، فهذا لا يهم؛ وإذا كان دخله متدنياً إلى حد لا يكفي للتأهل للحصول على قرض، فكل ما عليه أن يفعله هو محاولة الحصول على القرض من خلال تعبئة طلب خاص " يصرح فيه عن دخله" (ويكتفي البنك بذلك وإن كان يتعين عليه التحقق من بيان الدخل).

وإذا كان طالب القرض يشعر بالتوتر من أن الجهة المقرضة يمكن أن تستعلم عن " الدخل المصرح " فكل ما عليه هو زيارة موقع شركة معينة على الإنترنت ومقابل رسوم مقدارها 55 دولارا سيساعدك المأمورون العاملون في هذه الشركة الصغيرة (مقرها ولاية كاليفورنيا) في الحصول على قرض بتوظيفك على أنك "مقاول مستقل"، وسيعطونك إشعارات بالرواتب لتكون " دليلا " على الدخل، وإذا دفعت رسماً إضافياً مقداره 25 دولاراً فإنهم يضعون مأموري الهاتف الذين يردون على المكالمات ويجيبون أجوبة تعطي عنك صورة براقية إذا احتاج البنك إلى الاستفسار عن وضعك. لعل أكثر جانب سقيم بالنسبة لسوق القروض لضعيفي الملائة في السنوات الأخيرة، هو أن الجهات المقرضة بلغت من السخاء في ترويد القروض للمقترضين الفقراء حداً جعل القلة القليلة منها فقط هي التي تقوم بالاستفسارات إن فعلت ذلك أصلاً.

" الساب برايم " Subprimes ساهمت في تدهور أسعار الأسهم بشكل ملحوظ خلال الفترة الماضية، وقد كانت أسهم القطاع المصرفي وعلى وجه التحديد بنوك يو بي إس، وإتش إس بي سي، وباركليز قاطرة الانهيار في أسعار الأسهم، حيث كانت هي الأكثر تضرراً خلال الأزمة، وهو أمر لفت أنظار المحللين الماليين الذين فسروا ذلك بأن المستثمرين في البورصة لا يعرفون أي البنوك معرضة لمشكلات الائتمان العقاري ومدى خسائرها المحتملة، فبدأ الجميع في البيع بشكل هستيري. وعلى هذا الصعيد علقت قرابة 70 شركة رهن عقاري أمريكية عملياتها وأعلنت إفلاسها، أو عرضت للبيع منذ بداية عام 2006 وحتى الآن، وذكرت شركة "كونتري فاينانشيال" أن مصاعب سوق الرهن العقاري أصبحت تهدد أرباحها ووضعها المالي جدياً، وأخيراً أعلنت شركة " هوم مورجيج إنفستمنت " إفلاسها، وانخفضت الإيرادات ربع السنوية لشركة " تول بروذرز " العقارية، وأعلنت شركة هوم ديبو العاملة في المجال العقاري توقع تراجع أرباحها أيضاً بسبب تراجع سوق العقارات السكنية. وعلى الرغم من كل الإجراءات إلا أن هذا لم يؤد إلى منع انتشار الظاهرة عالمياً، والتي عبرت عن نفسها في تراجع أسواق المال في كل من تايلاند وماليزيا وهونج كونج وإندونيسيا وكوريا وسنغافورة وتايوان. كان تراجع سوق الصين أقل من نظيراتها الآسيوية حيث أعلنت البنوك في الصين أنها لا تمتلك استثمارات مرتبطة بمشكلات الرهن العقاري الأمريكي، وفي أوروبا وصف المحللون المليون الأزمة هناك



بأنها أزمة خطيرة تهدد النظام المالي الأوروبي ولكنها ليست كارثية، وقد تراجعت أسواق السويد وهولندا والنرويج وبلجيكا والنمسا والدنمارك وفنلندا، وانخفض (مؤشر فاينانشيال تايمز) البريطاني، وداكس الألماني، وكاك 40 الفرنسي، وفوسيتي البريطاني، وميبتل الإيطالي، وتوبكس الأوسع نطاقا والذي سجل أدنى نقطة منذ نوفمبر 2006، ومؤشر نيكاي الياباني الذي أقفل عند أقل معدل له منذ ثمانية أشهر، وذلك بعد أن انعكست مشاعر المستثمرين المضطربة بشكل واضح على مؤشر داو جونز الصناعي الذي اهتز بعنف، لينخفض إلى مستويات أدنى من حاجز الـ 13000 نقطة، بينما فقد مؤشر ناسداك نحو 1.7 من قيمته.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: نظرية الدومينو في تحليل الأزمة

توجد عدة إسهامات علمية تناولت هذه الأزمة بالدراسة والتحليل، وحاول البعض تقديم صورة مبسطة للأزمة

المالية العالمية الأخيرة، من بينهم الباحث الفرنسي الشاب طوماس غينولي. تبعا لوجهة نظرة (غينولي) فإن ما يلخص الأزمة هو مفعول الدومينو، فإذا كان هناك صفيين من الدومينو تم وضعهما إلى جانب بعضهما البعض، وهناك صف آخر من الدومينو تم وضعه خلفهما: الصفان الأماميان يقعان، وكرد فعل تتابعي يسقط البقية؛ ففي الولايات المتحدة مثلا تقوم مؤسسات إقراض بتمويل أصول وعقارات وممتلكات وبضائع لأناس يكون واضحا من الأول أنهم ليسوا قادرين على الوفاء بالتزامهم المالية، ينبغي على هؤلاء خلال السنتين الأوليين دفع فوائد تلك القروض، وفي السنة الثالثة يقومون بدفع الدين وفوائده. ولكن هناك حاليا الكثير من هؤلاء الذين لا يقدرّون على الدفع، وهو ما يعني أن قيمة تلك القروض قد ضعفت، وهذا هو أول دومينو في الصفيين الأولين؛ يضاف إلى ذلك أنه في الولايات المتحدة مؤسسات إقراض توافق على ديون تمنح بموجبها أموالا لأناس يملكون عقارا يتم استخدامه ككفالة أو ضمانا للقرض، ولكن منذ مدة بدأ الطلب على العقارات في التضاؤل إلى أن وصل إلى حد التجمد، حيث ليس هناك طلب أصلا على شراء العقارات، وأدى ذلك بطبيعة الحال إلى هبوط أسعار العقارات، وهو ما يدفع مؤسسات الإقراض إلى طلب السيولة، والتعويض من أولئك الأشخاص الذين لا يملكون بالضرورة مالا. وتبعا لذلك تبدأ تلك المؤسسات في المعاناة من أجل الحفاظ على قيمة تلك القروض والديون، وهو ما يضعف من قيمتها في السوق والتعاملات المالية، وهذا هو الدومينو الثاني؛ هذه المؤسسات المالية قامت بتحويل تلك القروض إلى "أصول" أي أنها حولتها إلى منتج جديد يمكن بيعه وشراؤه في البورصة، أي مثل أن تكون تدين لشخص بالمال، ويقوم هذا الشخص ببيع دينك لشخص آخر، ونظرا لكون "الأرباح الموعودة" من هذه العملية مرتفعة، فقد أقدمت صناديق الاستثمار على شراء هذه "الأصول" في البورصة؛ ولكن مع بدء هذه الأصول في فقدان قيمتها، أرادت صناديق الاستثمار التخلص منها بيعها؛ ولكن المشكل أنه ليس هناك من مشتريين باستثناء راغبين في الشراء بأسعار متدنية، وهذا هو الدومينو الثالث.

<sup>1</sup>د. الداوي الشيخ:مداخلة بعنوان "الأزمة المالية العالمية، انعكاساتها وحلولها" على الموقع <http://wikipedia.org>

ولتجنب مشاكل انعدام السيولة، تقوم صناديق الاستثمار هذه ببيع أصول أخرى تملكها في البورصة ولا علاقة لها بهذه القروض، وبفعل ذلك، ولاسيما التسرع، تمبط قيمة هذه الأصول، ولكن زيادة على ذلك، فإن البنوك التي اشترت منها هذه الصناديق تلك الأصول، تخسر الكثير من الأموال، وهذا هو الدومينو الرابع. هذه البنوك التي فقدت الكثير من الأموال، وتعاني من نقص السيولة، ستحاول الحصول على الأموال بواسطة الاقتراض من بنوك أخرى، وهو أمر يومي في الأسواق، ويعرف بالسوق المالية بين البنوك؛ لكن ولأن كل بنك يجهل حقيقة وعمق المشكل المالي الذي يعاني منه البنك الآخر، فإنه يرفض بالتالي إقراضه، وذلك يعني ترايد عدد البنوك التي تعاني من مشاكل سيولة حتى لو كان وضعها جيدا وغير مشمولة بالأزمة، وهذا هو الدومينو الخامس.

وبطبيعة الحال، إذا كان هناك عدد كبير من البنوك تعاني من مشاكل السيولة فإن النشاط المالي ككل يتأثر، ولذلك فإن البنوك المركزية (الأمريكية والأوروبية) تقرض تلك البنوك أموالا، والهدف هو الحفاظ على توازن على المدى المتوسط، وهذا هو الدومينو السادس. العاملون في البورصة يحتاجون دائما إلى سيولة تحت أيديهم حتى لا يكونوا مضطرين إلى بيع أصول كل مرة يطلب فيها أحد مستثمريهم مالا يستحقه عليهم، ولأن الكثير من أصول البورصة والأسهم تنخفض، فإنهم يبيعونها سواء للحصول على السيولة أو بفعل الذعر من الوضع الذي تمر به السوق. ويؤدي ذلك إلى مزيد من الهبوط في قيمة تلك الأصول، وهذا هو الدومينو السابع. وهو ما يفسر سبب هبوط قيمة الأصول والأسهم ومعانات البنوك من نقص و انحصار السيولة<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: تداعيات الأزمة<sup>2</sup>

لقد أخذت تداعيات هذه الأزمة تتفاقم منذ أوت 2007 بشكل سريع، وتشير الأرقام المتاحة إلى أن، الأسوأ في هذه الأزمة كان خلال الربع الأول ونهاية الربع الثالث وبداية الربع الرابع من عام 2008. وما زالت الأزمة مستمرة مع وجود اختلاف بين المؤسسات الاقتصادية العالمية بين كون الأسوأ في هذه الأزمة قد مضى أو أن الأسوأ فيها لم يأتي بعد. وتتمثل أهم تداعيات الأزمة على الاقتصاد الأمريكي والعالمي فيما يلي:

#### أ- تداعيات الأزمة على الاقتصاد الأمريكي:

زادت هذه الأزمة من معاناة الاقتصاد الأمريكي، الذي يعاني بالفعل منذ سنوات من النمو المتباطئ نتيجة العجز التجاري، وظهرت أعراض هذه الأزمة على كافة مؤشرات الأداء الاقتصادي الكلي للولايات المتحدة على النحو التالي:

-تفاقم العجز في الميزانية، والذي وصل لأقصاه في الربع الأول من عام 2008 م، حيث أصبح يمثل حوالي 9.2% من الناتج المحلي الإجمالي. مع وجود توقعات بارتفاع عجز الموازنة في نهاية عام 2008 من حوالي 155

<sup>1</sup> <http://www.islamicnews.net/Document/ShowDoc01.asp?DocID=113101&TypeID=1&TabIndex=1>

<sup>2</sup> أ.طالب دليبة، أ.عباد سيدي محمد، أ.وهراني كريم:مداخلة بعنوان "الازمة المالية الراهنة وأثرها على الاقتصاد الجزائري على الموقع <http://wikipedia.org>

مليار دولار الى حوالي 258 مليار دولار بدون تكاليف خطة إنعاش الاقتصاد مقابل 163 مليار دولار عام 2007.

-ارتفاع حجم المديونية ليصل إلى 36 تريليون دولار (حسب إحصاءات وزارة الخزانة الأمريكية)، فقد ارتفعت الديون الحكومية لتشكّل حوالي 64% من الناتج المحلي الإجمالي، هذا إلى جانب ارتفاع مديونيات الأفراد والشركات لتصل إلى 6 تريليون دولار، منها حوالي 2.9 تريليون دولار ديون أفراد نتيجة التمويل العقاري، وحوالي 4.18 تريليون دولار ديون على الشركات.

-تزايد تباطؤ نمو الاقتصاد الأمريكي منذ شهر يناير 2008 م، حيث شهدت قطاعات الإسكان والتصنيع وحركة البيع والشراء ضعفاً في أنشطتها نتيجة لارتفاع أسعار المواد والسلع الأولية والطاقة. -ارتفاع معدلات التضخم التي تجاوزت % 5.4 ، علاوة على ارتفاع معدلات البطالة إلى 1.5% وفقدان أكثر من 3 مليون شخص لوظائفهم بمعدل 80000 وظيفة شهرياً، ليصل إجمالي من فقدوا وظائفهم في الاقتصاد الأمريكي بسبب أزمة الرهن العقاري حتى ماي 2008 أكثر من نصف مليون شخص.

-انخفاض المؤشر العام لثقة المستهلكين إلى أدنى مستوى له منذ عام 1992 نتيجة تخوف المستثمرين، حيث تراجع كل من مؤشر النشاط الصناعي في نيويورك، ومؤشر الطلب على الاستهلاك إلى أدنى قيم لهما منذ أكتوبر 2001 ، كما انخفض معدل استخدام الطاقة الإنتاجية لأدنى مستوى له.

-تراجع تحويل رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية بحوالي 50% ، لدرجة أن تحويل رؤوس الأموال أصبح كافياً فقط لمجرد سد العجز في الميزان التجاري الأمريكي، الذي بلغ حوالي 60 مليار دولار.

-تراجعت عمليات بناء المساكن بنسبة 6% لتصل إلى 165.1 مليون وحدة سنوياً، مقارنة بالمعدل السنوي المسجل وهو 171.1 مليون وحدة، كما تراجع عدد تصاريح البناء إلى 987 ألف وحدة مقابل 61.1 مليون وحدة، وتراجعت أسعار المساكن بحوالي 10% ، مع وجود توقعات بتراجعها بنسبة 10% أخرى بنهاية عام 2008.

-الهبوط السريع في سعر العملة الأمريكية مقابل العملات الرئيسية الأخرى في العالم، حيث وصل الدولار إلى مستوى 100 ين ياباني وهو أدنى سعر له منذ التسعينات، كما وصل الأورو إلى ما بعد حاجز "الدولار والنصف" لأول مرة منذ صدور الأورو. وهو ما أدى لتزايد التحول عن التعامل بالدولار الضعيف سواء من الأفراد أو الدول.

-تراجع أرباح البنوك الأمريكية، وذلك بعد إعدام مبالغ كبيرة من الديون العقارية التي لم تتمكن من تحصيلها، وتوالي إعلان انهيار صناديق التحوط التابعة لعدد من البنوك، بسبب القروض العقارية الرديئة، وحدوث عمليات بيع واستحواذ في الجهاز المصرفي بأسعار متدنية جداً، بعد تراجع أسعار أسهم المصارف بشكل كبير. حيث مع مطلع هذا العام 2010 انهار 50 بنكاً أمريكياً<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>حسب أخبار الجزيرة في التلفزيون ليوم 2010/04/17.

-زيادة مشتريات الأجانب لحصص في الشركات والمصانع الأمريكية، وذلك بسبب تراجع أسعار الأسهم وتراجع قيمة الدولار، حيث بلغت هذه المشتريات حوالي 414 مليار دولار في نهاية الربع الأول من عام 2008 ، وذلك بنسبة زيادة حوالي 90 % مقارنة بنفس الفترة من عام 2006.

وبالإضافة لما سبق، قدرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إجمالي الخسائر الاقتصادية الأمريكية بسبب أزمة الرهن العقاري بحوالي 350-540 مليار دولار، بينما قدر صندوق النقد الدولي هذه الخسائر بحوالي 945 مليار دولار. ومهما كانت درجة الدقة في هذه الأرقام فإنها تبين مدى خطورة الأزمة التي يمر بها الاقتصاد الأمريكي من حيث حجمها. ولكننا نود التأكيد هنا على نوعية الأزمة أكثر من التأكيد على حجمها، حيث تكمن خطورة هذه الأزمة من كونها ناجمة عن تراجع الاستهلاك الفردي وليس عن ارتفاع أسعار الفائدة كما كان الأمر في الأزمات السابقة، وهو ما يجعلها أزمة ديناميكية قد تطول بعض الوقت.

### ب- تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي:

أكدت العديد من المؤسسات المالية الدولية وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي أن أزمة الاقتصاد الأمريكي بسبب الرهن العقاري لن تنجو منها أي دولة من دول العالم، وأنها ستطول اقتصاد جميع الدول ولكن بنسب متفاوتة. وقد ظهرت تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي بوضوح خلال الفترة المنقضية من عام 2008 ، بشكل يؤكد أن العالم سيدفع ثمن التعافي من هذه الأزمة مع الولايات المتحدة الأمريكية، إذ هناك مجموعة من التصريحات<sup>1</sup> التي تلوم الاقتصاد الأمريكي في الأزمة الراهنة وتشير إلى شدتها وأثارها على دول المعمورة نجملها في ما يلي:

-الرئيس الأميركي جورج بوش: "الاقتصاد الأميركي في خطر، وقطاعات رئيسية في النظام المالي الأميركي مهددة بالإغلاق".

-الرئيس الروسي السابق فلاديمير بوتين: "هذا لم يعد انعداما للإحساس بالمسؤولية من جانب بعض الأفراد، بل عدم إحساس بالمسؤولية لدى النظام كله الذي يتباهى بالزعامة العالمية".

-رئيس الوزراء البريطاني غوردون براون: "الاستهتار داخل الولايات المتحدة بالنظام المالي هو الذي أدى إلى أزمة الائتمان المالي التي يعاني منها العالم".

-الرئيس السابق للاحتياطي الفدرالي الأميركي آلان غرينسبان: "الأزمة هي الأخطر منذ قرن، ولم تنته بعد وستستغرق مزيدا من الوقت، وأتوقع انهيار العديد من المؤسسات المالية الكبرى بسبب القسوة الاستثنائية لهذه الأزمة".

-الأمين العام للأمم المتحدة بان كي مون: "الأزمة المالية تهدد معيشة مليارات الأشخاص عبر العالم خصوصا الأكثر فقرا".

<sup>1</sup> <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/DFE77E7E-EC1A-4D4C-A1A1-6CE0A5B01601.htm>

-رئيس البنك الدولي روبرت زوليك "الأزمة ستؤثر سلبا على الدول النامية، التي تواجه بالفعل ضغوطا على ميزانيات المدفوعات، لأن الأسعار المرتفعة تؤدي إلى تضخم فواتير الواردات".

-السيد ليبسكي (النائب الأول للمدير العام للصندوق): "ان الركود العالمي حمل إفريقيا تكلفة حقيقية باهظة. فبعد ان كان متوسط النمو في البلدان الإفريقية أكثر من 6% مند عام 2002، سجلت هذه البلدان نموا متوسطا لم يتجاوز 1% في العام الماضي 2009. ومؤدى ذلك ان متوسط دخل الفرد قد انخفض بالفعل بواقع 1% وهو أول انخفاض في مستويات المعيشة الإفريقية مند عشر سنوات.<sup>1</sup>

نظرا لأن الأزمة المالية العالمية قد طالت مختلف دول العالم المتقدمة و النامية على السواء فقد أثرت - بالتالي- على اقتصاديات جميع هذه الدول, ويمكن إبراز أهم هذه الآثار فيما يلي:

### 1- الدول الصناعية الكبرى

انتشرت الأزمة الحالية لتشمل جميع القطاعات الاقتصادية، على رأسها القطاع الإنتاجي. فشلت المشروعات الإنتاجية التي تعتمد على الاقتراض، نظرا لفقدان ثقة البنوك في إمكانية الاسترداد، فتم غلق العديد من المصانع، وإيقاف عدة مشاريع، وارتفعت نسبة البطالة بفعل عملية التسريحات التي اتخذتها المؤسسات لتقليص نفقاتها. ولقد أعلنت كبرى الشركات الصناعية في مجالات صناعة السيارات والإلكترونيات والحديد والأسمنت عن خسائر كبرى في الربع الثالث من عام 2008، مع توقعات بمزيد من الخسائر في الفترة القادمة، وهذا سيؤدي إلى المزيد من البطالة وإنخفاض في القدرة الشرائية للمستهلكين.<sup>2</sup>

نقص السيولة النقدية بالأسواق العالمية دفع بكبرى البنوك المركزية في دول العالم أن تتخذ سياسات مالية - متشابهة فيما بينها إلى حد كبير - لتنشيط الطلب على النقود، و من ثم على الاستهلاك لمواجهة حالة الركود التي دبت في اقتصادات العالم المتقدم بسبب الأزمة، تمثلت في أمرين أساسيين:

الأمر الأول: التوسع في ضخ كميات كبيرة من النقود في البنوك و المؤسسات المالية- وصلت على مستوى العالم- إلى ما يقرب من أربعة تريليون دولار حتى ديسمبر 2008 .

الأمر الثاني: تخفيضات متتالية لسعر الفائدة على الإقراض و يمكن إبراز أهم ملامح هذه السياسة فيما يلي:

في 1 أكتوبر 2008 حدث أول تخفيض منسق لأسعار الفائدة بين العديد من البنوك المركزية، حيث قررت البنوك المركزية في ال.م.أ و أوروبا التنسيق فيما بينها لتخفيض سعر الفائدة، حيث خفض البنك الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة في ال.م.أ من 2.5% في بداية الأزمة إلى 2% ثم إلى 1.5% على الرغم من انها كانت 4.25% حتى 22 يناير 2008. كما خفض بنك إنجلترا المركزي سعر الفائدة من 5% إلى 4.5%، بينما خفض البنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة من 4.5% إلى 3.75%.

<sup>1</sup> نشرة صندوق النقد الدولي "إفريقيا و الازمة الاقتصادية العالمية" 18 فبراير 2010 على الموقع الإلكتروني [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

<sup>2</sup> مداخلة ل: أ-اليزيد وهيب "المرض المالي العالمي:النشأة والتطور" في الملتقى الدولي بجاية يوم 10- 11 أكتوبر 2009.

كما حذت البنوك المركزية للصين وكندا، والسويد، وسويسرا حذو هذه البنوك، وأعلن البنك المركزي الياباني دعمه للإجراءات المتخذة بدون أن ينظم إليها، لكون معدل فائدته الرئيسية منخفض جدا أساسا بمستوى 0.5%.

غير أنه بسبب استمرار انخفاض أسعار العقارات، و تراجع مبيعات السلع الاستهلاكية المعمرة، وارتفاع البطالة خلال شهر أكتوبر، و بعدها أصبحت علامات الركود أكثر وضوحا، و بعد التراجع الواضح في الاقتصاديين الوطني و العالمي، قررت البنوك المركزية في الـوم.أ و دول الاتحاد الأوروبي و اليابان تخفيض أسعار الفائدة بها مرة أخرى في أول شهر نوفمبر التالي إلى معدلات قياسية، حتى تساهم في خلق الطلب على الودائع، و تساعد على تنشيط حركة الائتمان، و بث الثقة لدى البنوك في علاقة كل منها بالآخر للحد من علامات الاقتصاد المتباطئ المتزايدة، و منع حدوث كساد، وأصبحت معدلات الفائدة كما يلي: 1% في الـوم.أ ، و 3.25% في دول منطقة اليورو، و 3% في بريطانيا، و 5.25% في أستراليا.

-أما في اليابان فقد تم تخفيض الفائدة على القروض قصيرة الأجل لتصل إلى 0.3% بدلا من 0.5%، و هذا التخفيض هو الأول من نوعه على مدى سبعة أعوام و نصف من العام، ليقترب من معدل الصفر، الذي سجل في اليابان في التسعينيات من القرن الماضي.

-و في النرويج أعلن بنكها المركزي تخفيض سعر الفائدة بمقدار 0.5% من 4.75%.

-و خفض البنك المركزي الصيني أسعار الفائدة الأساسية للقروض و الودائع بنسبة 0.27% في ثالث تخفيض خلال 6 أسابيع ( المرة الأولى كانت في منتصف شهر سبتمبر و الثانية في الأسبوع الأول من أكتوبر) كما خفض تكلفة القروض البنكية لأجل عام واحد إلى 6.66% من 6.93% في حين خفض فائدة الودائع لأجل عام إلى 3.6% من 3.87%.

-و انتهجت أيسلندا الاتجاه العكسي لأغلب الدول، إذ رفعت أسعار الفائدة بمقدار 6% إلى 18% و انعكست هذه السياسة على سعر صرف العملات الحرة فيما بينها في بداية شهر نوفمبر، فعلى سبيل المثال تراجع سعر صرف اليورو في مقابل الدولار \$ بنسبة 1.5% إلى 1.275% كما انخفض بنسبة 1.2% مقابل الجنيه الاسترليني إلى 80.38 بنس . و انخفض الجنيه الإسترليني في مقابل الدولار \$ 1.5722 انخفاضا من 1.586 دولار . غير أن هذه الأسعار ظلت دائمة التقلب أثناء الأزمة المالية.

و اعتبارا من 4 ديسمبر 2008 قامت البنوك المركزية في الكثير من دول العالم بحملة منسقة أخرى لتخفيض أسعار الفائدة في مسلسل متشابه من السياسات النقدية لتنشيط الطلب و دعم الاقتصاد.

يمكن لنا بيان هذا التخفيض من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 15: الرقم القياسي لتخفيض أسعار الفائدة ببعض الدول خلال الفترة (من 1 سبتمبر - 4 ديسمبر 2008)<sup>1</sup>

الدولة	سعر الفائدة في أول	سعر الفائدة في 4	الرقم القياسي لنسبة
--------	--------------------	------------------	---------------------

<sup>1</sup> د-ابراهيم عبد العزيز النجار "الازمة المالية واصلاح النظام المالي العالمي"الدار الجامعية-الاسكندرية،الطبعة الاولى 2009،ص80.

التخفيض	ديسمبر	سبتمبر	الو.م.أ
%60	1%	%2.5	دول منطقة اليورو
%44.44	%2.5	%4.5	اليابان
%40	%0.3	%0.5	المملكة المتحدة
%60	%2	%5	الصين
%25.30	5.58%	%7.47	كوريا الجنوبية
%23.80	%4	%5.25	سويسرا
%63.63	%1	%2.75	السويد
%55.56	%2	%4.5	نيوزيلاندا
%39.39	%5	%8.25	استراليا
%41.38	%4.25	%7.25	

إن السياسات النقدية التي اتخذتها البنوك المركزية في مختلف دول العالم قد ساهمت في التغلب على مشكلة نقص السيولة التي تسببت فيها الأزمة، و أدت إلى ارتفاع المعروض النقدي في جميع أسواق العالم. بل و أكثر من هذا فانه منذ منتصف ديسمبر 2008 خفض بنك الاحتياط الفيدرالي سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية من جديد إلى ما بين 0 و 0.25% و بدأ يطبق سياسات " سعر الفائدة صفر " والتي اتبعتها اليابان على مدى أعوام من أجل القضاء على الانكماش المالي. و أعلن استعداده لاتخاذ كافة صلاحياته من أجل مساعدة الاقتصاد الأمريكي على تجاوز مرحلة الانكماش الذي تواجهه، بعد أن كشفت الإحصاءات الرسمية تراجع مؤشر أسعار المستهلكين خلال نوفمبر 2008 بنسبة 1.7%، و هي أعلى نسبة يتم تسجيلها منذ البدء في متابعة أسعار المستهلكين في الو.م.أ سنة 1947 .

و لذا قرر إصدار كميات كبيرة من أوراق البنكوت لإنعاش أسواق الائتمان، و شراء كميات كبيرة أيضا من السندات المتعلقة بالرهن العقاري، و سندات وزارة الخزانة طويلة الأجل، و ديون الشركات، و حتى قروض المستهلكين. و مما لاشك فيه أن هذه السياسة ستؤدي حتما إلى انفجار التضخم في الو.م.أ. بالنسبة لدول الاتحاد الأوروبي، حقق الميزان التجاري لدول الاتحاد الأوروبي خلال أغسطس 2008 وحده عجزا بقيمة 27.2 مليار يورو (ما يعادل 36 مليار \$) مقارنة ب 16.1 مليار في أغسطس من العام الماضي لعام 2007، حيث ازداد العجز التجاري في مجال الطاقة من 219.4 مليار يورو في الفترة من يناير إلى يوليو 2008 مقارنة ب 144.8 مليار يورو في نفس الفترة من عام 2007. و يأتي ذلك في الوقت الذي هبط فيه قيمة الفائض التجاري مع الو.م.أ من 38.5 مليار يورو في الفترة من يناير إلى يوليو 2008 مقارنة ب 46.3 مليار في نفس الفترة من عام 2007. و تفاقم العجز التجاري مع روسيا إلى 44.8 مليار يورو مقارنة ب 32.9 مليار مع النرويج إلى 29.7 مليار مقارنة ب 18.1 مليار، فيما بقي العجز ثابتا إلى حد ما مع الصين بمقدار 86.6 مليار مقارنة ب 86 مليار يورو، فيما تراجع مع اليابان لشكل طفيف إذ بلغ 19.6 مليار مقارنة ب 20.2 مليار عن نفس الفترة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>د-ابراهيم عبد العزيز النجار "الازمة المالية واصلاح النظام المالي العالمي"، مرجع سابق، ص76-77-78-79 بتصرف.

## 2- الدول النامية:

لأن العالم قرية صغيرة والدول النامية ليست في عزلة عن هذا العالم، فإن العدوى طالت هذه الدول، ذلك أن غالبية حكومات الدول النامية تبنت خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين السياسات الإقتصادية المعروفة باسم "البرالية الجديدة" بهدف ربط إقتصادياتها بالمراكز الرأسمالية الكبرى، من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية والإنتاج التصديري وتحرير السوق من خلال الخصخصة وتحرير أسواق السلع والعقارات والخدمات وتقليص دور الدولة في الإقتصاد بشكل عام.

فالمرض المالي طال العديد من الدول النامية وعلى رأسها الصين، حيث أن الشركات المتعددة الجنسيات قامت بعملية هروب كبيرة من الأسواق الناشئة، وإزدادت مؤشرات انهيار البورصات، فعلى سبيل المثال فقدت بورصة شنغهاي الصينية أكثر من 50% من قيمتها في الشهور الثمانية الأولى من عام 2008.

وقد قدرت مؤسسة "مورجان ستانلي" المالية أن التدفقات المالية إلى الدول النامية ستنخفض خلال 2009، بما يتجاوز 200 مليار دولار مما سيزيد من العجز في ميزان المدفوعات لأكثر من 80 دولة في العالم الثالث، إلى جانب هذا هناك إنكماش كبير لصادرات دول العالم الثالث وتدهور في أسعار الطاقة والمواد الخام والمواد الغذائية، بسبب الإنخفاض السريع للطلب العالمي. ورغم إنخفاض أسعار هذه الأخيرة إلا أن الطبقة الكادحة لن تستفيد من هذا التخفيض بسبب مايلي:

\* إنخفاض أسعار السلع الأساسية لا ينعكس بشكل مباشر على الأسواق المحلية، والمستفيد الأول منها سيكون كبار محتكري تلك السلع.

\* البطالة وإنخفاض الأجور الحقيقية ( فالعامل العاقل لن يستفيد من الإنخفاض المحدود لأسعار السلع).

\* إهتبار قيمة العملات الذي ينجر عنه تضخما في أسعار السلع الأساسية التي تستوردها البلدان النامية.

\* الدول النامية تعتمد على تصدير بعض السلع الغذائية والمواد الخام، وبالتالي فإن إهتبار أسعارها سيؤدي إلى إهتبار قيمة صادراتها.<sup>1</sup>

فيما يخص الدول العربية فقد تأثرت و ستتأثر حتما بالركود العالمي و ما يترتب على ذلك من آثار على الصادرات و تدفقات الاستثمارات المباشرة و الإيرادات من السياحة و التحويلات الخارجية، و إن مدى تأثر الدول العربية يعتمد على حجم العلاقات الإقتصادية المالية بين هذه الدول و العالم الخارجي.

وعلى الأخص في دول مجلس التعاون الخليجي حيث تأثرت المؤسسات بالأزمة عن طريق عدد من القنوات أهمها التعرض المباشر لسوق العقار أو الأوراق المالية المدعومة بالقروض العقارية في الولايات المتحدة، و التعامل مع المؤسسات المالية الأمريكية المتعاملة في سوق العقار أو في الأوراق المالية المدعومة بالقروض العقارية و تأثير الأزمة على متطلبات السيولة للمؤسسات المالية العربية، إلا أنه ليس من المتوقع أن تمر هذه الدول بركود إقتصادي. بمعنى النمو السالب.

<sup>1</sup> مداخلة ل: أ.اليزيد وهيب"المرض المالي العالمي:النشأة والتطور" في الملتقى الدولي ببيجاية يوم 10 - 11 اكتوبر 2009، مرجع سابق.



الجزائر ليست بمنأى عن التحولات الاقتصادية العالمية وتداعيات الأزمة الراهنة، فعكس التطمينات السابقة لوزير المالية كريم جودي الذي قال ان الأزمة المالية لن تمس الجزائر بصفة مباشرة لكون النظام المالي الجزائري غير مندمج في النظام العالمي، فان مالك سراي الخبير الاقتصادي الجزائري قال ان الأزمة إذا استمرت سيكون لها تأثير على الاقتصاد الجزائري<sup>1</sup>، وذلك من خلال عدة جوانب أساسية منها الاستثمار الأجنبي، تحديث البنوك و قطاع المحروقات:

الجزائر في إستراتيجيتها من أجل النمو بذلت مجهودات جبارة طيلة العشرية الحالية من أجل جذب الاستثمار الأجنبي إلا أنه مع انتشار الأزمة الحالية و انحصار رؤوس الأموال فقد حصد معظم المستثمرين الكبار من انتشارهم في الخارج و بالتالي ستعرف معظم المشاريع المشتركة جمودا لم تعرف مدته بعد.

بالنسبة لتحديث البنوك الجزائرية العمومية، « BDL » بنك التنمية المحلية مثلما هو الحال في القرض الشعبي الجزائري « CPA » فقد وضعت مخططات من أجل الخخصة الجزئية لرؤوس أموالها، هاته العمليات تم تأجيلها مرارا و تكرارا لأسباب تنظيمية داخلية متعلقة بالبنوك في حد ذاتها، ثم علقت في النهاية دون تحديد تواريخ محددة لمواصلة الخخصة. هذا التعليق ولو كان لأسباب داخلية بحتة، كان سبب في تجنيب البنوك الجزائرية الآثار المباشرة للأزمة. إن تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة المالية العالمية مرتبط أساسا بحالة الكساد التي ستهيمن على الاقتصاد العالمي، وعلى اعتبار أن الصادرات النفطية تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي (98.01% من إجمالي قيمة الصادرات لسنة 2007)، إذ يشكل قطاع المحروقات المصدر الرئيسي للدخل الوطني، فإن انخفاض أسعار البترول من 147 دولارا للبرميل في شهر فيفري 2008 إلى 33.87 دولارا للبرميل في شهر ديسمبر من نفس السنة، أي بانخفاض نسبته 334%، مما لا شك فيه أن هذا الانخفاض الحاد سيؤثر على وضع الموازنات العامة القادمة، وعلى معدلات النمو الاقتصادي، فضلا عن تدني إيرادات الدولة من العملة الأجنبية والتي يعتمد عليها اعتمادا كليا في تمويل مشاريع البنية التحتية وبرامج التنمية المختلفة<sup>2</sup>.

#### الفرع الرابع: أزمة ديون دبي من تداعيات الأزمة الحالية

إعلان إمارة دبي عجزها عن الوفاء بسداد ديون شركات تابعة لها، تسبب في حالة ذعر وتدهور في العديد من الأسواق المالية الدولية، وهي أسواق تدرك أن دبي نموذج مصغر تحركت فيه مشروعات كبرى خلال السنوات الماضية عبر تمويل وقروض من بنوك عالمية ومحلية، وقد وصلت اليوم إلى حالة عدم القدرة على السداد تحت بند إعادة هيكلة الشركات المتضررة أو المتورطة .

<sup>1</sup> مقال لحنان حيمر في مجلة المساء بعنوان "الدعوة الى تنويع سلة العملات الاجنبية" على الموقع الالكتروني: [www.el-massa.com/ar/pdf/2009/01-09/missa.pdf](http://www.el-massa.com/ar/pdf/2009/01-09/missa.pdf)

<sup>2</sup> مداخلة ل: أ-زايدي عبد السلام، أمقران يزيد بعنوان "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر) على الموقع الالكتروني [www.al-waie.org](http://www.al-waie.org)

عندما كان الحديث عن أن ثمة فقاعة تكاد تنفجر (فقد حذر رئيس البنك الدولي روبرت زوليك من أن فقاعة جديدة في طريقها للتشكل سماها (فقاعة السيولة). وزوليك لا يبالي في توقعاته خاصة أنه من أنصار السوق<sup>1</sup>، لم يكن الكثيرون يصدقون أن نموذج دبي يمكن أن يخسر الرهان، وهو أصبح في عقول الكثيرين نموذجاً للنجاح والتفوق. ازدهرت إمارة دبي كمركز مالي وسياحي خلال الأعوام الماضية ، وبطموح عالمي حتى بدا للبعض أنها تستعيد أسطورة سنغافورة في الشرق الأوسط، إلا أنها اليوم تطلب من دائني شركة دبي العالمية ونخيل العقارية تعليق المطالبة بسداد ديون بمليارات الدولارات<sup>2</sup>.

### الفرع الخامس: أزمة ديون اليونان مخاض جديد للأزمة

بعد أزمة ديون دبي لم يعد التقليل من خطورة الديون واردا، حيث الشكوك حول مستقبل اليونان ومدى قدرتها على الصمود في مواجهة شبح الانهيار المالي كان الموضوع الرئيسي لمعظم الصحف العالمية منذ ان تم تخفيض تصنيف ديونها الى أدنى مستوى في منطقة اليورو، وهو ما أدى الى انهيار سوق السندات اليونانية. وحسب البيانات الرسمية المعلنة فإن ديون اليونان تبلغ 300 مليار يورو ومن المتوقع ان يصل الدين العام الى 120% من إجمالي الناتج المحلي في العام المقبل وهو أعلى مستوى من الديون منذ عام 1974، والمشكلة كما يوضح تقرير الهيرالد تريبيون في وجه الشبه مع أزمة دبي ليس حجم الدين بقدر ما هو ضعف مصداقيتها، بالإضافة الى انه لا يمكن اعتبار أزمة ديون دبي واليونان وبقية الدول المثقلة بالديون أزمات محلية. والبعض يذكر ان في بداية انهيار بنك ليمان براذرز، اعتبر وزير مالية ألمانيا سابقاً مسألة أزمة الرهن العقاري شأنها أمريكياً فحسب، وهو ما أدى الى تفاقم المشكلة وليس حلها.

مباشرةً بعد تولي بابانديرو السلطة في شهر أكتوبر 2009، كشفت حكومته الاشتراكية بأن الوضع المالي لليونان أسوأ بكثير مما صرحت به الحكومة السابقة. فالعجز لعام 2009 بلغ نحو 13 % من إجمالي الناتج المحلي، علماً أن الحد الأقصى للعجز في منطقة اليورو هو 3% فقط. وخلال الشهرين الماضيين تراجع اليورو بنحو 7% مقابل الدولار، على خلفية تنامي المخاوف من أن تؤدي الأوضاع المالية الخطيرة في اليونان إلى إصابة باقي دول أوروبا بالعدوى. لذلك يبدو أن الأزمة اليونانية أصبحت بمثابة اختبار حاسم للعملة الأوروبية. وفي عدد صحيفة «فايننشال تايمز» الصادر في الثالث من فبراير، قال أرنوب داس وزميله نورييل روبيني، الذي كان من أبرز الذين تنبؤوا بالأزمة المالية العالمية، إنه ما لم تقم أوروبا بوضع أسس قوية للتعامل مع مشاكل كل دولة على حدة، فإن «الشكوك حول قدرة الاتحاد النقدي والاقتصادي على الاستمرار ستعود مع كل أزمة؛ وعاجلاً أم آجلاً سوف تجد هذه الشكوك ما يبررها»<sup>3</sup>. كما يحذر بعض المحللين من ان ارتفاع عجز الميزانيات بأكثر من 3% من إجمالي الناتج المحلي، يعكس الفشل في التنسيق بين الدول الأعضاء في منطقة اليورو على

<sup>1</sup> مقال لـ دحميدي عبد الله "فقاعة السيولة" يوم 2008/11/25 على الموقع الإلكتروني?\_kuttab\_a\_asp http://thawra.alwehda.gov.sy/

1-مقال لـ: عبدالله الفقاري "أزمة دبي: هل هي أزمة مديونية.. أم افلاس النموذج؟" على الرابط الإلكتروني <http://www.alriyadh.com/2009/12/14/article481232.html>

<sup>3</sup>مقال لمالك عساف، عن مجلة تايم الامريكية بعنوان "الازمة المالية في أثينا.. اختبار للعملة الاوربية المشتركة، بتاريخ 2010/02/08 على الموقع: [www.indexsignal.com/vb/forum\\_display.php?6](http://www.indexsignal.com/vb/forum_display.php?6)

إستراتيجية للخروج من الأزمة ، وعدم التزام اليونان بالقواعد المالية للاتحاد الأوروبي ينطبق أيضا على دول أوروبية أخرى ومنها فرنسا.

تعهد رئيس الوزراء اليوناني باباندريو بعمل كل ما في وسعه لتقليص العجز الكبير في الميزانية، ووعده بالقضاء على البيروقراطية الحكومية لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، وكذلك إصلاح نظام المعاشات. وقال أن أكبر مشكلة تواجه حكومته هي الحفاظ على مصداقيتها، فالأسواق في رأيه في حاجة إلى رؤية إجراءات فعالة لإصلاح المالية العامة، وليس مجرد سماع تصريحات. واليونان في حاجة إلى إجراء تغييرات مؤلمة، لكن المناخ العام شديد العدائية للتغيير وأعلن صراحة بأنه لا بد من الاتفاق على صيغة اجتماعية جديدة. وفي المقابل أعلن أعضاء نقابات العمال اليونانية احتجاجهم على إجراءات تقليص عجز ميزانية الحكومة والتي تتضمن إلغاء مكافآت موظفي القطاع العام وعدم رفع أجور الذين يتقاضون أكثر من ألف يورو شهريا، وغيرها من الإجراءات التي وصفها رئيس نقابات البناء، بأنها ستؤدي إلى زيادة معدلات البطالة، وستؤثر على الخدمات العامة من تعليم ورعاية صحية، ولكن رئيس الوزراء طلب الدعم السياسي من بقية الأحزاب لمساندة خطته التي يعتبرها قاسية لكن ضرورية لتقليص العجز الحكومي الذي يعد الأكبر في منطقة اليورو، محذرا من ترك اليونان تغرق في الديون.<sup>1</sup>

هذه خطة رئيس الوزراء اليوناني في التعامل مع الأزمة، فما هي خطة العالم؟

### المطلب الثاني: خطة العالم في التعامل مع الأزمة

مع تزايد نطاق الأزمة جغرافيا كان لا بد من التدخل المنسق من قبل البنوك المركزية الكبرى لتضخ المزيد من السيولة في الأسواق لبعث الاستقرار وطمأننة المتعاملين، والحد من ارتفاع سعر الفائدة قصير الأجل. حيث ضخت البنوك المركزية في أمريكا وآسيا وأوروبا نحو 326 مليار دولار في أسواق العالم خلال أقل من 48 ساعة لضمان سيرورة النظام المالي العالمي و منعه من الانهيار. وربما يكون هذا القرار المنسق، هو الأكبر من نوعه عالميا، وهو ما دفع مؤسسات مالية مثل صندوق النقد الدولي للتعبير عن رأيه بان الأزمة التي هزت البورصات العالمية بسبب الديون العقارية يمكن احتواؤها. حيث أشاد متحدث باسم الصندوق بالتدخل السريع و الجماعي الذي نفذته البنوك المركزية عدة مرات في الأسواق مما ساعد على تهدئة توتر المستثمرين.<sup>2</sup>

### الفرع الأول: خطة أوروبا في التعامل مع الأزمة المالية

امتدت الأزمة إلى أوروبا بسبب عولمة الاقتصاد فانخفضت البورصات فيها بسبب الأزمة المالية. وازداد اثر الأزمة على بريطانيا بسبب الامتداد الذي تشكله البنوك البريطانية للبنوك الاستثمارية الأميركية، حيث صرح وزير المالية البريطاني أليستر دارلنغ تعليقا على الأزمة إنه ينبغي على الحكومات والأجهزة الرقابية والبنوك

<sup>1</sup> مقال لـ شريفة عبد الرحيم بعنوان "الديون الحكومية تهدد اقتصاديات العالم" يوم 2009/12/21 على الموقع :

<http://ik.ahram.org.eg/ik/ahram/2009/12/21/econ1>.

<sup>2</sup> د.محي محمد مسعد "عولمة الاقتصاد في الميزان (الإيجابيات والسلبيات)"، المكتب الجامعي الحديث، الطبعة الأولى 2008، ص425، 424.

المركزية، التعاون لمنح النظام المالي استقراراً وسط الاضطراب المستمر بالأسواق. بينما طالب وزير المالية الألماني بير شتاينبروك عدم التهويل والمبالغة فيما يتعلق بالوضع في أسواق المال، مؤكداً في الوقت نفسه على أن الأمر يتعلق بأكبر أزمة مالية منذ عشرات السنين، غير أنه استدرك بالقول إن هذا لا يعني تطبيق "نظرية الدومينو" على المؤسسات المالية في أوروبا ولا يعني بالطبع إغلاق بنوك في أوروبا.<sup>1</sup> شملت الخطة البريطانية:

1- خطة لضخ مليارات الجنيهات الإسترلينية لإنقاذ البنوك البريطانية تشمل ضخ ما يصل 250 مليار جنية (نحو 450 مليار دولار) من الأموال الحكومية في أكبر بنوك البلاد.

2- قامت الحكومة البريطانية بعرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك وكذلك إتاحة رؤوس أموال لها، إضافة على توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل. أما فرنسا فكان تأثير الأزمة أقل بسبب القيود التي تفرضها الحكومة على بنوك الاستثمار، وقد قامت كذلك بضخ ما يزيد عن 200 مليار يورو في مصاريفها.

أما ألمانيا فاطرة الاقتصاد الأوروبي، فكانت الأقل تأثراً بسبب إتباعها سياسات مالية أكثر استقلالية عن بريطانيا والولايات المتحدة، لكنها عدت خطة إنقاذ أولى مشاهمة تصل قيمتها إلى 549 مليار دولار لضخ مليارات الدولارات في بنوكها، ومنح ضمانات للإقراض بين البنوك.

في 27 يناير 2009 وافقت الحكومة الألمانية على خطة إنقاذ اقتصادية ثانية، تتضمن حزمة حوافز قياسية لم تشهدها ألمانيا منذ انتهاء الحرب العالمية الثانية. ووفقاً لهذه الخطة سيتم تخصيص 50 مليار يورو، خلال عامي 2009 و2010 لتمويل استثمارات في البنية التحتية، خصوصاً في مجال ترميم المنشآت الحكومية من مستشفيات وجامعات ومدارس، وكذا إصلاح الطرقات والمؤسسات العمومية. كما تتضمن هذه الخطة تخفيضات ضريبية طفيفة بهدف رفع القدرة الشرائية وتشجيع الاستهلاك لدى متوسطي ومحدودي الدخل.

كما تشمل الخطة مجموعة من المساعدات لدعم قطاع صناعة السيارات المتعثر، والذي يعتبر من ركائز الاقتصاد الألماني، إذ خصص مبلغ 2500 يورو كمساعدة تشجيعية لكل من يقرر الاستغناء عن سيارته القديمة ويقودها إلى الخردة ويشترى أخرى جديدة.<sup>2</sup>

أقر وزراء المال لمنطقة الأورو يوم الأحد 2 أيار 2010 خطة مساعدة اليونان تنص على إقراضها 110 مليارات يورو على ثلاث سنوات، هي 80 ملياراً من منطقة الأورو، والباقي من صندوق النقد الدولي وذلك بعد ساعات من توقيع أثينا اتفاقاً مع صندوق النقد الدولي والأوروبيين، يفرض عليها تطبيق خطة تقشف علاجية قاسية تنطوي على تضحيات مؤلمة لشعب اليونان لإنقاذ البلاد من الإفلاس.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/DFE77E7E-EC1A-4D4C-A1A1-6CE0A5B01601.htm>

<sup>2</sup> مقال بعنوان: الحكومة الألمانية تقر خطة إنقاذ اقتصادية ثانية بقيمة 50 مليار يورو بتاريخ 2009/01/27 على الموقع الإلكتروني:

[http://www.dw-world.de/popups/popup\\_lupe/0,3979313,00.html](http://www.dw-world.de/popups/popup_lupe/0,3979313,00.html)

<sup>3</sup> توفيق المدني "الازمة اليونانية تكشف هشاشة المشروع الأوروبي" على يومية الثورة بتاريخ 2010/05/10 على

موقعها: [www.thawra.alwehda.gov.sy](http://www.thawra.alwehda.gov.sy)

واعتبر (Jean-Glaude) رئيس المصرف المركزي الأوروبي أن مؤسسات الاتحاد الأوروبي ليست مهيأة لإطلاق خطة إنقاذ مصرفية مماثلة للخطة الجاري إقرارها بالولايات المتحدة، لعدم وجود ميزانية فدرالية بالاتحاد الأوروبي. وقد تم طرح فكرة إقامة صندوق إنقاذ مصرفي أوروبي حجمه 300 مليار يورو ( 418,4 مليار دولار)، لكن رئيس لجنة وزراء مالية منطقة اليورو أيد موقف ألمانيا بعدم ضرورة تكوين صندوق أوروبي للبنوك المتعثرة، وهو الموقف نفسه الذي تبنته الحكومة الهولندية مع تأييدها لفكرة صندوق إنقاذ يخصص له 3% من إجمالي الناتج المحلي لانقاذ البنوك الوطنية. وأصر (Jean-Glaude Juncker) رئيس مجموعة اليورو على أن أوروبا ليست بحاجة لبرنامج مماثل لما أنتجته الحكومة الأمريكية، لان الأزمة المالية أعمق بكثير في الولايات المتحدة منها في أوروبا. كما ذكر المتحدث باسم رئيس الوزراء البريطاني (Gordan Brown) أنه لا يتوقع بحث إنشاء صندوق إنقاذ أوروبي .

### الفرع الثاني: خطة دول مجموعة البلدان الصناعية السبعة الكبرى G7

نقلًا عن قناة الجزيرة فان خطة الدول الصناعية السبع كانت على النحو الآتي:

اتفق وزراء المالية وحكام المصارف المركزية في دول مجموعة البلدان الصناعية السبعة الكبرى G7<sup>1</sup> على خطة تحريك تهدف إلى إعادة الثقة في أسواق المال في العالم. تتألف من النقاط التالية:

- 1- اتخاذ إجراءات حاسمة واستعمال جميع الوسائل لدعم المؤسسات المالية الكبرى . (أي التي يؤدي إفلاسها إلى حالات إفلاس أخرى) والحول دون إفلاسها، بتملك حصص من البنوك لإعادة الثقة في الأسواق المالية مثلاً.
- 2- اتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على سيولة ورؤوس الأموال.
- 3- استعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات قوية و متماسكة من قبل السلطات العامة لاستعادة ثقة المودعين في سلامة ودائعهم وتمكين المصارف من جمع رؤوس الأموال الكافية من القطاعين العام والخاص على حد سواء لتمكين من (مواصلة إقراض العائلات والشركات).
- 4- القيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سبباً للازمة المالية الحالية.
- 5- مواصلة التحرك معاً من أجل إحلال الاستقرار في أسواق المال وإعادة تدف ق الأموال لدعم النمو الاقتصادي العالمي.

### الفرع الثالث: خطة الحكومة الأمريكية للإنقاذ

وزارة الخزانة الأمريكية كشفت تفاصيل الخطة الحكومية لإنقاذ القطاع المصرفي في الولايات المتحدة وذلك بعد الإعلان عن رصد 700 مليار دولار لتنفيذها. وجاء في بيان لوزارة الخزانة أن الخطة تتيح لوزير الخزانة هنري بولسون بالتنسيق مع رئيس الاحتياط الفيدرالي الحصول على الصلاحية التي تخوله شراء أصول بنوك وشركات ومؤسسات مالية أخرى طالما كان ذلك ضرورياً لتثبيت الأسواق المالية. لكن الخطة التي

<sup>1</sup> مجموعة الدول الصناعية السبع هي: ألمانيا وكندا والولايات المتحدة وفرنسا وبريطانيا وإيطاليا واليابان

وصفها بوش بأنها "ضخمة لأن المشكلة هائلة" سترفع سقف الدين الأمريكي العام من مستوى 10.6 إلى 11.3 تريليون دولار، وهو ما من شأنه أن يزيد الضغوط بشكل كبير على مجمل الاقتصاد الأمريكي الذي يعاني بشدة من نزيف السيولة بسبب الحرب في العراق وأفغانستان.

وفي محاولة لاحتواء الاضطرابات في أسواق المال، أعلنت وزارة الخزانة الأمريكية أيضاً أنها ستدعم بـ 50 مليار دولار صناديق الاستثمار التي تتعامل في سوق النقد، وانخفضت قيمة أسهمها عن دولار واحد. وقال وزير الخزانة الأمريكية هنري بولسون إن التدخل غير المسبوق والشامل للحكومة، يعتبر الوسيلة الوحيدة للحيلولة دون انهيار الاقتصاد الأمريكي بشكل أكبر، موضحاً أن خطة وزارته تركز على إنشاء وكالة حكومية جديدة من شأنها ابتلاع كافة الأصول التي تهوي بالمؤسسات المالية الأمريكية.<sup>1</sup>

#### الفرع الرابع: منهج بعض الدول العربية في التعامل مع الأزمة المالية

أعلن بنك الاستثمار البحريني (Invest Group) إطلاق صندوق بقيمة مليار دولار بالتعاون مع صندوق سيادي خليجي للاستثمار في الديون العقارية بالولايات المتحدة. وذكر البيان أن الصندوق سي شتوي قروضا كاملة وأوراق مالية مدعومة بضمانات رهن عقاري في الولايات المتحدة. كما أشار إلى صندوق سيادي خليجي لم يمسه، قد ساهم بمبلغ 850 مليون دولار في تمويل هذا الصندوق لرفع موارده إلى 2-3 مليارات دولار. كما يهدف الصندوق لشراء أصول أمريكية تبدو جذابة بسبب الأزمة المالية وارتفاع سعر الدولار. وللحيلولة دون الوقوع في الأزمة المالية فقد قامت حكومة البحرين بضخ 50 مليون دولار في مصارفها. وقد اتخذت معظم الدول العربية إجراءات مماثلة.

في حين لقي إعلان حكومة دبي عن خططها المقترحة، لإعادة جدولة ديون «دبي العالمية» وقيمتها 23.5 بليون دولار، ترحيباً كبيراً من الأسواق المحلية والعالمية. وترجم الخطة بضخ حكومة دبي 9.5 بليون دولار إلى «دبي العالمية» تكون حصة «نخيل»، الشركة التابعة لها والمختصة بالتطوير العقاري، 8 بلايين دولار. وتساعد هذه الأموال في تسهيل إعادة هيكلة «دبي العالمية» لأنشطتها وفق خطة عمل جديدة تمكّنها من تسديد الديون المتبقية بقيمة 14 بليون دولار خلال فترة من 5 إلى 8 سنوات.<sup>2</sup>

وفي الكويت عرض البنك المركزي أموالاً ليلية واحدة ولأسبوع ولشهر للبنوك لإظهار استعدادها لضمان توفير سيولة كافية بعد الهبوط الأخير للبورصة، وتأمل الحكومة الكويتية من خلال هذا الإجراء تخفيض أسعار الفائدة بين البنوك، مؤكدة استعدادها لضخ مزيد من الأموال إذا تطلب الأمر ذلك، رغم المخاوف من ارتفاع التضخم.

وفي قطر اشترت هيئة الاستثمار ما بين 10% و 20% من رأسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة في السوق، وتهدف الخطوة القطرية بشراء الأسهم، إلى ضخ سيولة لتعزيز قدرة البنوك

<sup>1</sup> مقال لـ: د. حازم الببلاوي "الأزمة الحالية، محاولة للفهم" يوم 2008/10/04 على الموقع الإلكتروني:

<http://www.hazembelawi.com/arabic.com/articleDetails.aspx?articleID=241>

<sup>2</sup> مقال لـ: ناصر السعيد بعنوان "دبي من الأزمة الى النهوض" يوم 2010/05/04 على الموقع [www.alaswaq.net](http://www.alaswaq.net)

القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة بشكل أوسع وتأكيد الثقة الكبيرة في أوضاعها المالية، واتخذ القرار في اجتماع حضره رئيس وزراء قطر " الشيخ حمد بن جاسم آل ثاني"، وممثلو البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية ونائب محافظ البنك المركزي.

وفي المملكة العربية السعودية، أعلن المصرف المركزي أنه سيوفر أي سيولة تحتاجها البنوك، حيث تشير تقارير رسمية أن بنوك المملكة تملك أوراقا مالية حكومية قيمتها نحو مائتي مليار ريال ( 53.1 مليار دولار)، ولديها خيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق أي نحو 150 مليار ريال.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مجموعة العشرين و خطط الإنعاش الاقتصادي

**الفرع الأول: تعريف مجموعة العشرين:** مجموعة العشرين هي منتدى اقتصادي انشئ سنة 1999، اثر الأزمات المالية التي تتالت خلال سنوات التسعينات وخاصة في آسيا والولايات المتحدة الأمريكية، ويهدف هذا المنتدى الى إيجاد إطار للحوار والتشاور الاقتصادي بين مجموعة موسّعة من الدول الفاعلة اقتصاديا وهي تتألف من وزراء المالية ومحافظي المصارف المركزية في 19 بلدا:

استراليا، البرازيل، كندا، الصين، فرنسا، ألمانيا، الهند، اندونيسيا، ايطاليا، اليابان، المكسيك، روسيا، والمملكة العربية السعودية، الأرجنتين، جنوب إفريقيا، كوريا الجنوبية، تركيا، المملكة المتحدة، والو.م.أ، بالإضافة الى الاتحاد الأوروبي. كما يشارك فيها المدير العام لصندوق النقد الدولي ورئيس البنك الدولي، بالإضافة الى رئيسي اللجنة الدولية للشؤون النقدية و المالية ولجنة التنمية في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. تمثل الأعضاء مجتمعة حوالي 90% من الناتج الوطني الإجمالي العالمي، و80% من التجارة العالمية (بما في ذلك التجارة فيما بين البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي) علاوة على ثلثي سكان العالم.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني خطة قمة مجموعة دول العشرين:

عقدت في العاصمة الأمريكية واشنطن القمة الاقتصادية العالمية لمجموعة دول العشرين في 15/11/2008 لوضع خارطة طريق لمواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية، و عقدت القمة في ظل تطلعات العالم بأن تلعب الصين و روسيا و القوى الناشئة الأخرى دورا كبيرا لمواجهة الأزمة الاقتصادية، و أن تكون بمثابة المحرك لإنعاش الاقتصاد العالمي من دواعي الأزمة المالية.

فتوصلت قمة الدول العشرين إلى خطة عمل لتنظيم أسواق المال العالمية بشكل أفضل، و اتخاذ خطوات لوقف التراجع الاقتصادي العالمي و إنقاذ الاقتصاد العالمي من الركود.

و أكدت القمة على ضرورة إصلاح نظام السوق المالي العالمي و ضرورة الالتزام بالمعايير الدولية ومنها " المحاسبة العالمية التنظيمية " و قد تركزت خطة العمل التي اتفق عليها القادة في ست نقاط رئيسية هي:

<sup>1</sup>د- محمد احمد زيدان "فصول الازمة المالية العالمية: اسبابها، جذورها، وتبعاتها الاقتصادية" ورقة بحث مقدمة الى مؤتمر حول الازمة المالية العالمية على الموقع الإلكتروني <http://ar.wikipedia.org>

<sup>2</sup>مقال لـ:كارلو كوتاريللي "التكفل بالتبعات المالية" في مجلة التمويل والتنمية، مارس 2009، مرجع سابق ص28.

1- تعزيز شرعية و فاعلية المؤسسات المالية القائمة كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي والاتفاق على إجراءات جوهرية لإصلاح النظام المالي لتفادي الأزمات المالية المستقبلية بسبب القروض المصرفية القائمة على المخاطرة.

2- الوصول لاتفاق بنهاية عام 2008 تمهيدا لاتفاق عالمي للتجارة الحرة و مراجعة بنود اتفاقية الدوحة عام 2001 من اجل التوصل لاتفاق لتحرير التجارة العالمية و الانتهاء من حل الملفات العالقة.

3- تحقيق الشفافية في أسواق المال الدولية، و ضمان الإفصاح الكامل عن أوضاعها المالية من خلال شركات تقوم بمراجعة أدائها في السوق.

4- الإشراف الكامل و مراقبة البنوك و المؤسسات المالية و ضمان عدم دخولها في عمليات شديدة المخاطرة مثل قروض الرهن العقاري و استحداث أدوات مالية جديدة مثل صناديق التحوط التي كانت سببا رئيسيا من أسباب الأزمة المالية.

5- قيام وزراء المالية في دول المجموعة بوضع قائمة بالمؤسسات المالية التي يمكن أن يؤدي انهيارها إلى تعرض الاقتصاد العالمي إلى مخاطرة كبيرة و ضرورة مساعدة هذه المؤسسات.

6- تحسين نظام الرقابة المالية لكل دولة، كما أن لكل دولة الحق في التحكم في أدوات سياساتها المالية والنقدية مثل أسعار الفائدة حسب أحوالها الاقتصادية.

في قمة ابريل 2009، تبنت قمة العشرين عدة تدابير هي الأضخم في التاريخ لإنعاش الاقتصاد العالمي والحيلولة دون تكرار الأزمة المالية العالمية الراهنة، ووضع حد لما يوصف بانفلات الرأسمالية العالمية. وتم الاتفاق على زيادة موارد صندوق النقد الدولي إلى ثلاثة أمثالها لتصل إلى 750 مليار دولار. وتوقعت المجموعة إنفاق خمسة تريليونات دولار بحلول العام المقبل. كما جرى الاتفاق على تخصيص 250 مليار دولار إضافية لتمويل التجارة العالمية. وقررت القمة فرض قواعد جديدة على أجور ومكافآت رؤساء الشركات الكبرى. كما اتفقت قمة لندن على ضخ تريليون دولار من أجل تحفيز الاقتصاد العالمي.<sup>1</sup>

## المطلب الرابع: الصين ودورها في مواجهة الأزمة المالية<sup>2</sup>

على عكس ما أحدثته الأزمة المالية من آثار سيئة باقتصاديات العالم الغربي المؤسس للنظام الرأسمالي نجد الصين أحد المعازل التاريخية للنظام الاشتراكي، وقد احتلت مكانة اقتصادية متميزة جعلتها بمنأى عن التأثير المباشر بهذه الأزمة، سواء بسبب انعزال نظامها المالي بصورة كبيرة عن الأزمة المالية، لتركيز البنوك الصينية على الأوضاع الداخلية، و تأثيرها بصورة بسيطة نسبيا بالسندات المالية المتعثرة، و التي احتلت الصين أثناء بداية الأزمة مكان الصدارة في تملكها، خاصة تلك التي تتعلق بسندات الخزانة الأمريكية التي تأثرت بالأزمة المالية،

<sup>1</sup> مقال على موقع الجزيرة: ارتياح أمريكي و أوروبي لإقرار مجموعة العشرين خطة الإنقاذ" على الموقع: www.aljazeera.net  
<sup>2</sup> -إبراهيم عبد العزيز النجار"الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"، مرجع سابق، ص123-124



أو بسبب امتلاكها قدرا هائلا من الاحتياطي النقدي، كشفت الأزمة المالية عن أهميته في مواجهتها. أو أخيرا بسبب الفائض الكبير في ميزانها التجاري مع كل من الو.م.أ و دول أوروبا. و مع كل هذا، فقد أثرت الأزمة على الاقتصاد الصيني بصورة غير مباشرة بسبب تأثير صادرات الصين بتأثر أسواق الدول الأوروبية بالأزمة المالية العالمية، مما جعلها تتبنى خطة تحرك مماثلة - من حيث المنهج - لخطط التحرك الغربية، و إن اختلفت عنها - من حيث الجوهر - لاتباعها هذه الخطوة نحو ميادين البنى التحتية الصينية، لتدعيم قطاع الإنتاج باعتباره الداعم الأساسي لقطاع التصدير، الذي يعتمد عليه الاقتصاد الصيني بصفة أساسية.

ففي مطلع شهر نوفمبر 2008 أقر مجلس الوزراء الصيني خطة لاستثمار أربع تريليون يوان (586مليار\$) حتى عام 2010 ، للمساعدة في تنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي إلى جانب 100 مليار يوان إضافية في البنية التحتية على مستوى البلاد خلال سنة 2008 ، و 20 مليار يوان أخرى سنة 2009 لإعادة الاعمار. كما خفض البنك المركزي الصيني ( بنك الشعب الصيني) أسعار الفائدة ثلاث مرات منذ منتصف شهر سبتمبر حتى منتصف شهر نوفمبر 2008 ، أي في خلال شهرين فقط، في محاولة لتنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي كذلك للحد من معدلات الادخار المرتفعة لدى الصينيين، من أجل دعم الاقتصاد الصيني، على ضوء إدراك المؤسسات المالية في الصين لأهمية الطلب المحلي على المنتجات الصينية كوسيلة مناسبة للتغلب على ضعف الطلب الخارجي عليها بسبب الأزمة المالية، و عدم إمكانية الاعتماد على الصادرات كقاطرة لتقدم الاقتصاد الصيني، على الأقل في الأجل القريب لاندلاع الأزمة المالية، بسبب تأثير الاقتصاد الصيني بهذه الأزمة. "وقد ساهمت الصين في الدعم الإضافي لموارد صندوق النقد بـ 40 مليار دولار، في حين ساهمت دول الاتحاد الأوروبي مجتمعة بـ 100 مليار، فهذا ان دل على شيء فانه يعبر عن الوزن الاقتصادي العالمي الذي يحضه به العملاق الصيني".<sup>1</sup>

## خلاصة الفصل

باشر صندوق النقد الدولي عمله منذ تأسيسه في دعم اقتصادات البلدان الأعضاء من خلال المشورة والرقابة عليها، لتوجيهها الى الطريق السديد، وبتقديم المساعدات الفنية و المالية لتصحيح الاختلالات البسيطة التي تنتاب هذا البلد أو ذلك، ليتحول مباشرة الى دور أكبر وأهم مع ظهور الأزمات النقدية والمالية التي اتسمت بالعمق والعالمية.

<sup>1</sup> مقال على موقع الجزيرة: ارتياح أمريكي و أوروبي لإقرار مجموعة العشرين خطة الإنقاذ"، مرجع سابق

فبدأً من أزمة بريتون وودز، تحول دور الصندوق من الدور الذي وجد من أجله، ألا وهو العمل على تحقيق الاستقرار النقدي، من خلال تثبيت سعر صرف الدولار الى الذهب بالنسبة لكل الدول الأعضاء وفق هامش محدد لتدبده، الى دور لا يقل أهمية عن الأول، بإعطاء الدول الأعضاء حق اختيار ترتيبات سعر الصرف الخاصة بها، وأصبح الصندوق مكلفا بممارسة "الاشراف الحازم" « une ferme surveillance » ، على سياسات الدول الأعضاء.

تأتي بعدها أزمة المديونية في الثمانينات، حيث اكتسب الصندوق دورا مركزيا، لينتقل من الدور التمويلي الى الدور التحفيزي، والذي يعني القدرة على تعبئة الموارد المالية من مصادر التمويل الاخرى مثل البنوك أو حكومات البلدان الدائنة، من أجل الوصول الى اتفاق على جدولة للديون مهما كانت طبيعتها من خلال نادي باريس و نادي لندن.

تأتي سنوات التسعينات وما تحمله من أزمات، انطلاقا من أزمة المكسيك عام 1994، وأزمة جنوب شرق آسيا عام 1997، أزمة روسيا عام 1998. فهي أزمات جمعت بين انواع عدة ، من أزمة ميزان المدفوعات أو أزمة العملة في المكسيك، الى أزمة صرف ، وأزمة بورصة، وأزمة بنكية في جنوب شرق آسيا. تدخل الصندوق من خلال مجموعة من السياسات والخطط لمعالجتها، شملت سياسات نقدية وجبائية يرسمها الصندوق للدول المتأزمة، الى جانب مساعدات مالية في ظل جملة من الاصلاحات الهيكلية. أخيرا، يطل القرن العشرين وأزمة الارجتنتين في الاستقبال. أزمة ناتجة عن الاقتراض الكبير من الخارج، والانفاق الحكومي المتزايد في ظل حالات الفساد، حتى اصبحت عاجزة عن سداد ديونها، ليتدخل الصندوق بمساعدات مالية شرط القيام باصلاحات هيكلية قاسية، رأى الصندوق ضرورتها للخروج من الازمة، في حين رأى البعض الاخر انها السبب في تفاقمها. أزمة الارجتنتين لا تختلف في شيء الا في التفاصيل عن الازمات المالية في المكسيك، ودول جنوب شرق آسيا، كلها ناتجة عن الافراط في الاستدانة، وعن اندماج سياسات اقتصادية غير كفؤة.

بعد هدوء نسبي في الاسواق العالمية لبضع سنوات، تظهر في الافق الازمة العقارية 2008، حيث لم تعد ازمة مالية فقط، وامريكية الجنسية، بل تحولت الى أزمة اقتصادية بمفهومها الشامل، امتد تأثيرها الى كل متغيرات الاقتصاد النقدي والعيني على حد سواء. أزمة ناتجة عن تراجع الاستهلاك الفردي، وليس عن ارتفاع أسعار الفائدة، كما كان الامر في الازمات السابقة، مما يجعلها أزمة ديناميكية قد تطول بعض الوقت.

نظرا لعمق الازمة وحدثها (فهي تعتبر الاخطر منذ الكساد العالمي في الثلاثينات)، تضافرت الجهود وتناسقت الخطط لمواجهةها بشكل ملفت للانتباه، فضخ ما يزيد عن 326 مليار دولار في ظرف أقل من 48 ساعة أكبر مظهر للتنسيق في المجال النقدي العالمي. عززت كل ذلك خطة مجموعة العشرين التي تجمع بين الدول الصناعية والدول الصاعدة من الدول النامية، تهدف الى اقامة نظام نقدي ومالي عالمي متعدد الاطراف، مؤكدة على ضرورة التعاون من أجل الخروج من هذه الازمة الخائفة.



## تمهيد

قبل حلول الأزمة الحالية، كان صندوق النقد الدولي يعاني الجمود، فكانت معنوياته ضعيفة جدا من جراء ثلاث مشاكل وجودية. فالسبب الذي وجد من أجله اختفى، وعمله السابق المتعلق بالإصلاحات الهيكلية معترض عليه من غالبية الدول، أما حاكميته فلم تعد شرعية. كان سبب وجوده يتمثل في إقراض الأموال للبلدان الفقيرة والمستدانة، أما في الوقت الحاضر فنجد معظم

البلدان تتمتع باحتياطات مهمة من العملة الصعبة. والأسوء من ذلك، أن صندوق النقد الدولي و البنك الدولي، أصبحا الآن غير مرغوب فيهما، فعندما يكون بلد ما في حاجة إلى الأموال، فهو لا يتوجه إليهما، بل يتوجه إلى بلدان مثل الصين، وفتروبيلا، أو السعودية.

أما حاكميته، على الرغم من أنها متمركزة في واشنطن، فإن الأوروبيين هم الذين يمتلكون السلطة الفعلية، مع تهميش صوت البلدان النامية.<sup>1</sup>

لكن سرعان ما بدأت الأزمة الاقتصادية العالمية توطد أركانها، فأخذت الدول تحول نظرها إلى الصندوق طلباً للنصح وللدعم المالي، فاستعاد الصندوق مكانته رسمياً بعد قمة العشرين، عندما تعهد قادة العالم المجتمعين في لندن بمضاعفة موارد الصندوق بمقدار أربعة أمثال وتعزيز سلطاته. يقول سيمون جونسون، وهو اقتصادي بارز سابق بصندوق النقد الدولي: «عانى صندوق النقد الدولي من انخفاض بطيء في المعنويات، حيث كانت الأزمة الآسيوية مخيفة ومن الصعب معالجتها... خسروا الكثير من الثقة».<sup>2</sup>

في هذا الفصل الرابع و الأخير سأحاول ان أتطرق الى الدور المتميز لصندوق النقد الدولي في هذه الأزمة الأخطر في تاريخ الصندوق بإجماع العديد من الخبراء و المنظمات الدولية، مع التركيز على بعض الجوانب التي تعزز المبادرة التي قامت بها مجموعة العشرين لمنح الصندوق حياة ثالثة من خلال مجموعة من الإصلاحات، أختتمه بدراسة تقييمية حول صندوق النقد الدولي، مع الإشارة الى آفاق النظام النقدي الدولي بعد الأزمة. فعليه قمت بتقسيم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث:

### المبحث الأول: صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة الراهنة.

### المبحث الثاني: إصلاحات صندوق النقد الدولي و حتمية تفعيلها.

### المبحث الثالث: تطلعات صندوق النقد الدولي لما بعد الأزمة

### المبحث الأول: صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة الراهنة

أمام غزارة هذه الأزمة وشدتها، يؤكد صندوق النقد الدولي على لسان مديره " دومينيك ستراوس كان" انه على استعداد تام لوضع موارده تحت تصرف الدول التي عانت أو يحتمل معاناتها من مشاكل السيولة، فيصرح المدير: "الصندوق هنا، لقد وجد من أجل ذلك، ونحن مستعدين لتقديم السيولة لمختلف الدول التي تحتاجها". يضيف المدير "لدينا دور الطبيب، يطلبنا من هو مريض، فالمرض دائما يسبق مجيء الطبيب، عندما نصل

<sup>1</sup> مقال لـ: توفيق المديني « صندوق النقد الدولي في مواجهة العولمة، » مقالات اقتصادية على الموقع [www.uaec.com/articlrs-action](http://www.uaec.com/articlrs-action)

[listarticles-id3.htm](http://listarticles-id3.htm)

<sup>2</sup> مقال بجريدة العرب الدولية "الشرق الأوسط" بعنوان "صندوق النقد الدولي يستعيد أهميته بعد قمة العشرين " يوم 2009/04/5، العدد 11086 على الموقع الإلكتروني: [www.aawsat.com/](http://www.aawsat.com/)

نوفر موارد لتمويل فترة التحول"<sup>1</sup>. فتصريح المدير العام للصندوق يعزز الدور المتميز لصندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية الحالية، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا البحث، من خلال ما يلي:

### المطلب الأول: إعادة تأهيل صندوق النقد الدولي كمحارب للازمات

مع كل أزمة جديدة تضرب الاقتصاد العالمي تتعالى الأصوات من جديد بضرورة إلغاء المنظمات الاقتصادية الدولية المهيمنة على النظام الاقتصادي العالمي، لكي يحل محلها منظمات أخرى ذات طبيعة مختلفة، أو على الأقل إعادة صياغة الدور الذي من أجله أنشئت المنظمات القائمة. 2.

فإعادة صياغة منظمة من جديد يبقى أمراً صعباً في ظرف لا ينتظر اجتماعات وتفاوضات قد تستغرق سنوات، مثلما تطلب ذلك عند تأسيس منظمتي بريتون وودز، حيث سبق تأسيسهما مفاوضات ونقاشات دامت ما يقارب ثلاث سنوات. فالحل إذاً هو إعادة تأهيل الجاهز "صندوق النقد الدولي"، وهو ما حصل على يد مؤتمر قمة العشرين الذي أعطى هذا الأخير نفساً جديداً، وأيقضه من السبات الذي كان فيه لمدة من الزمن. فقبل حلول أزمة الرهن العقاري، كان صندوق النقد الدولي بعيداً عن الساحة الاقتصادية العالمية، فلم يكن هناك إقبال على موارده بسبب الصورة السيئة التي إكتسبها خلال أزمة المديونية في الثمانينيات والأزمة الآسيوية في التسعينيات من جهة، و الهدوء النسبي في الأوضاع النقدية والمالية التي ميزت فترة ما قبل الأزمة من جهة أخرى. لكن سرعان ما تغيرت الأمور بظهور الأزمة، فارتفع عدد الدول الطالبة للمساعدة، مما تحتم على الصندوق زيادة موارده إلى ثلاث أضعاف، إلى نحو 750 مليار دولار، إلى جانب مراجعة تسهيلات الإقراض الخاصة به لتقديم الأموال بشكل أسرع، باستحداث مجموعة من التسهيلات، مع تحديث نموذج الدخل لتوفير الموارد اللازمة لذلك. أما على الصعيد الفكري، فتخلى عن بعض منهجيات الأسواق الحرة التي سادت في تسعينيات القرن الماضي – مثل تكريسه لبلدان تفتح حسابات رأس المال الخاصة بها، والسماع للأموال بالتدفق داخلياً وخارجاً دون قيود. 3.

### الفرع الأول: تحديث التسهيلات والمساعدات التمويلية

مع وقوع الاقتصاد العالمي فريسة لأزمة هي الأسوأ منذ عدة عقود، بادر الصندوق بتعبئة الجهود على جبهات متعددة بغية مساندة بلدانه الأعضاء عن طريق زيادة منح القروض والاسترشاد بخبراته السابقة في البلدان المختلفة، لتقديم المشورة الكفيلة بإيجاد حلول على مستوى السياسات، وإجراء إصلاحات لتحديث عملياته، وتعجيل استجابته لاحتياجات البلدان الأعضاء.

<sup>1</sup> Interview « Crise grecque, régulation, rôle du FMI... Dominique Strauss-Kahn s'explique dans La Tribune » sur le site : [www.latribune.fr](http://www.latribune.fr)

<sup>2</sup> مقال لـ: محمد حسن يوسف بعنوان "مؤسسات التمويل الدولية: إعادة صياغة أم إعادة تشكيل" على الموقع: [www.saaid.net](http://www.saaid.net)

<sup>3</sup> مقال على صحيفة الاقتصادية الإلكترونية بعنوان "الصندوق يعيد تأهيل نفسه كمحارب للازمات" على الموقع [www.aleqt.com](http://www.aleqt.com)

1- **التسهيل الائتماني الممدد extended credit facility**<sup>1</sup>: استحدث هذا التسهيل اعتمادا على الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر المنشأ مؤخرا في إطار إصلاح موسع، يجعل الدعم المالي الذي يقدمه الصندوق أكثر مرونة وتواؤما مع مختلف احتياجات البلدان منخفضة الدخل، بما في ذلك احتياجاتها في وقت الأزمات. ويحل هذا التسهيل محل تسهيل النمو والحد من الفقر لتقديم الدعم متوسط الأجل للبلدان منخفضة الدخل، حيث يتيح لها الاستفادة من موارد أكبر بشروط تمويلية أكثر يسرا. تقدم المساعدات لفترة ثلاث سنوات قابلة للتمديد بما لا يتجاوز عامين إضافيين، وعقب انتهاء مدة اتفاق التسهيل الائتماني الممدد أو إلغائه، يجوز الموافقة على اتفاقات مماثلة أخرى. يبلغ مجموع الموارد التي يمكن الحصول عليها من الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر على سبيل التمويل الميسر 100% من حصة العضوية سنويا، بحد أقصى إجمالي 300% من الحصة. ويمكن تجاوز هذه الحدود القصوى في الظروف الاستثنائية، كما يمكن مضاعفة الموارد المتاحة خلال فترة الاتفاق إذا اقتضت الحاجة. لا تحصل فوائد على التمويل بموجب التسهيل الائتماني الممدد، وتبلغ مهلة السداد خمس سنوات ونصف، بينما يبلغ أجل الاستحقاق النهائي 10 سنوات، ويراجع الصندوق كل عامين مستوى أسعار الفائدة على جميع تسهيلات الإقراض بشروط ميسرة من موارد "الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر".<sup>2</sup>

2- **التسهيل الائتماني السريع Rapid Credit Facility**<sup>3</sup>: يتيح هذا التسهيل مساعدات مالية سريعة بشروط محدودة للبلدان منخفضة الدخل، التي تواجه موازين مدفوعاتها احتياجات تمويلية عاجلة. وقد استحدث هذا التسهيل اعتمادا على الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر. يأتي التسهيل الائتماني السريع ترشيحا لمساعدات الصندوق في الظروف الطارئة (يحل محل عنصر الموارد المرتفعة في تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية فضلا على العناصر المدعمة في المساعدة الطارئة لمواجهة الكوارث الطبيعية). حيث يقترن بشروط بالغة التيسير، كما يمكن ان يكون استخدامه مرنا في مجموعة كبيرة من الظروف، ويتسم بتركيز أكبر على أهداف النمو والحد من الفقر. تقدم المساعدات في ظل هذا التسهيل في شكل موارد فورية، مع مرونة في صرف الموارد دفعة واحدة للبلدان منخفضة الدخل، التي تواجه احتياجات تمويلية عاجلة ومحدودة المدة، وكذلك الصرف على دفعات متكررة على مدار عدد محدود من السنوات، بما في ذلك الحالات التي تتحول التسهيلات الائتمانية

<sup>1</sup> صندوق النقد الدولي "صحيفة وقائع" يناير 2010 عل موقع الصندوق

<http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/howlenda.pdf>

<sup>2</sup> أنشئ الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر لتقديم القروض للبلدان المؤهلة ذات الدخل المنخفض على سبيل الدعم للاتفاقات ذات الصلة، ولتوفير سعر فائدة سوقي مدعم يصل إلى 0,5% سنويا. وقد تعهد 17 مساهما بتقديم موارد للإقراض من خلال هذا الصندوق الائتماني والصناديق السابقة بمقدار 26 مليار دولار تقريبا، بينما قدم عدد أكبر من البلدان الأعضاء مساهمات لتمويل الدعم.

وفي يوليو 2009، وافق المجلس التنفيذي على إصلاحات واسعة النطاق في التسهيلات التمويلية الميسرة، حل بمقتضاها الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر محل الصندوق الائتماني المشترك بين "تسهيل النمو والحد من الفقر" و"تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية". وفي إطار مجموعة الإصلاحات المقررة، وافق المجلس التنفيذي أيضا على تخفيف استثنائي لأعباء الفوائد على قروض الصندوق الميسرة لجميع البلدان منخفضة الدخل، بحيث أصبح سعر الفائدة صفرا حتى نهاية عام 2011 لكي تتمكن هذه البلدان من التواءم مع أثر الأزمة. وقد دخلت هذه الإصلاحات حيز التنفيذ في يناير 2010 بعد موافقة جميع الأطراف المقرضة والمساهمة على أساس ثنائي في تقديم الدعم للصندوق الائتماني المشترك بين "تسهيل النمو والحد من الفقر" و"تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية".

<sup>3</sup> صندوق النقد الدولي "صحيفة وقائع" يناير 2010 عل موقع الصندوق  
<http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/howlenda.pdf>

السريعة في نهاية المطاف الى اتفاق للتسهيل الائتماني الممدد. يتحدد حجم الموارد التي يمكن الاستفادة بها من خلال هذا التسهيل بحد أقصى 25% من حصة العضوية، 75% منها على اساس تراكمي، وإذا كانت حدود الاستفادة المعززة تطبق في ظل نافذة مواجهة الصدمات ضمن هذا التسهيل (50% من حصة العضوية سنويا، و 100% على اساس تراكمي). أما الفوائد والمهلة مثلها كمثل التسهيل الائتماني الممدد.

### 3- تسهيل الاستعداد الائتماني (Standby Credit Facility) 1: يتيح هذا التسهيل المساعدة المالية للبلدان

منخفضة الدخل التي تحتاج موازين مدفوعاتها الى التمويل قصير الأجل. وقد استحدث هذا التسهيل اعتمادا على الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر". يجلب هذا التسهيل محل عنصر الموارد المرتفعة في تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية، ويقدم الدعم في طائفة أوسع من الظروف، كما يسمح بالحصول على قدر أكبر من الموارد بسعر فائدة أقل، ويمكن استخدامه على أساس وقائي. ويركز هذا التسهيل بدرجة أكبر على أهداف النمو والحد من الفقر. تتراوح مدة اتفاق تسهيل الاستعداد الائتماني بين 12 و 24 شهرا. ونظرا لأن التسهيل مصمم لمعالجة الاحتياجات العارضة قصيرة الأجل، فمن الطبيعي ان يكون استخدامه محدودا في نطاق عامين ونصف، كل خمس سنوات. وضمن هذه الحدود، يمكن تمديد الاتفاق أو إلغاؤه، كما يمكن الموافقة على اتفاقات متعاقبة. يبلغ سعر الفائدة على التمويل بموجب هذا التسهيل 0.25%، لكن هذا السعر يخضع للإعفاء الاستثنائي من كافة مدفوعات الفائدة على القروض الميسرة، المستحقة حاليا للصندوق وحتى نهاية 2011. يمنح تسهيل الاستعداد الائتماني فترة مهلة 4 سنوات، ويبلغ أجل استحقاقه النهائي 8 سنوات. يطبق رسم إتاحة قدره 15 نقطة أساس على كل دفعة تسحب من الموارد التي تمت الموافقة عليها، على ان تكون قابلة للرد على اساس تناسبي عند الصرف الفعلي.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: التزامات غير مسبقة للتمويل من موارد الصندوق في 2009

أدت حدة الأزمة المالية العالمية إلى بلوغ مستوى غير مسبوق من التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال السنة المالية 2009، حيث تم التعجيل بإصدار العديد من الموافقات على القروض عن طريق آلية التمويل العاجل<sup>3</sup>. فقد وافق الصندوق على قروض بلغت قيمتها 65.8 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة إلى 15 بلدا عضوا، من خلال تسهيلات لتقديم القروض بشروط غير ميسرة. وبالمثل وافق الصندوق على تقديم قروض أو على زيادات في الموارد المتاحة لاتفاقات قائمة لـ 26 بلدا، بلغت في مجموعها 1.1 مليار حقوق سحب خاصة، من خلال تسهيلات للإقراض بشروط ميسرة. ولم يكن الصندوق قد سبق له الموافقة منذ نشأته على مثل هذه المبالغ في مثل هذه الفترة الزمنية القصيرة. وكانت شدة الطلب على موارد الصندوق، قد أثارَت المخاوف بشأن مدى كفاية هذه الموارد لمواجهة الأزمة، مما دفع العديد من البلدان

<sup>1</sup> صندوق النقد الدولي "صحيفة وقائع" يناير 2010 عل موقع الصندوق

<http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/howlenda.pdf>

<sup>2</sup> لمزيد من التفصيل حول التسهيل الائتماني السريع، المدد والتسهيل الاستعداد الائتماني اطلع على صحيفة وقائع على الموقع الالكتروني المذكور.  
<sup>3</sup> آلية التمويل العاجل: تأسست في عام 1995، ولم تكن هذه الآلية قد استخدمت إلا في خمس حالات قبل وقوع الأزمة العالمية: حيث استخدمت في عام 1998 أثناء الأزمة الآسيوية لكل من الفلبين وتايلند وكوريا، وفي 2001 استخدمت لصالح تركيا.



الأعضاء إلى تقديم الدعم، وتعهدت مجموعة العشرين في أبريل 2009 بزيادة موارد الصندوق المتاحة للإقراض بشروط غير ميسرة إلى ثلاثة أضعاف حجمها، وزيادة بمقدار الضعف في طاقته الإقراضية بشروط ميسرة. وكانت زيادة الطلب على موارد الصندوق قد أسهمت كذلك في المراجعة الجارية لمجموعة أدوات الصندوق المستخدمة في الإقراض، مما أدى إلى إجراء مراجعة شاملة لتسهيلات الصندوق الإقراضية في مارس 2009. 1. فاعتباراً من بداية ماي 2009، توقف تطبيق معايير الأداء الهيكلية بالنسبة لجميع قروض الصندوق، بما في ذلك البرامج مع البلدان منخفضة الدخل. وسوف تظل الإصلاحات الهيكلية جزءاً من البرامج المدعومة بموارد الصندوق، على أن يقتصر ذلك على الحالات التي تشكل فيها هذه الإصلاحات عنصراً حاسماً في إنعاش الاقتصاد. وسوف تتم مراقبة تنفيذ هذه السياسات على نحو يحد من طابع الوصمة الذي يغلب عليها، حيث لم تعد البلدان مطالبة بالحصول على إعفاء رسمي إذا لم تتمكن من تنفيذ أحد التدابير المتفق عليها في الموعد المقرر. من الأمثلة على المرونة في البرامج المدعومة بموارد الصندوق:

1- يسمح برنامج آيسلندا المدعم بموارد الصندوق والذي بدأ في نوفمبر 2008 بارتفاع عجز المالية العامة في عام 2009 تجنباً لتفاقم الانهيار المتواصل في النشاط الاقتصادي، مع اتخاذ تدابير لتحقيق استقرار سعر الصرف، وإعادة هيكلة القطاع المصرفي.

2- يلجأ برنامج كوستاريكا المدعم بموارد الصندوق والذي بدأ في سبتمبر 2008، إلى استخدام سياسة توسعية للمالية العامة من أجل تخفيف الآثار السلبية الناجمة عن هبوط الطلب الخاص خلال عام 2009، بما في ذلك زيادة مجموع الأجور والإنفاق على البنى التحتية.

3- يسعى برنامج غواتيمالا المدعم بموارد الصندوق والمؤرخ في إبريل 2008 إلى تنفيذ دفعة تشييطية مالية معتدلة لدعم الطلب المحلي، تُموّل بموارد خارجية كبيرة من مؤسسات متعددة الأطراف. ومن المقرر زيادة الإنفاق الاجتماعي بنسبة 0.6% من إجمالي الناتج المحلي، للمساعدة في موازنة أثر الأزمة على أفقر شرائح المجتمع.

4- في باكستان، أدى التباطؤ الاقتصادي، والدعم الإضافي من المانحين، وضرورة حماية النفقات ذات الأولوية، إلى اتفاق مبدئي بين الصندوق والسلطات على تخفيض مستوى العجز المستهدف في المالية العامة للفترة 2009/2010. ومن شأن هذا التخفيف أن يتيح حيزاً مالياً لاستيعاب الدعم الإضافي من الجهات المانحة، وإعطاء دفعة للنمو وزيادة الإنفاق على المتطلبات الاجتماعية والإنمائية والأمنية، بما في ذلك الإنفاق على المرشدين داخلياً.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: الصندوق يوافق على إصدار سندات للدول الأعضاء

<sup>1</sup> التقرير السنوي 2009 لصندوق النقد الدولي "صندوق النقد الدولي، مكافحة الأزمة" ص 27  
<sup>2</sup> صحيفة وقائع "صندوق النقد الدولي .. وجه متغير وتحرك لمواجهة الأزمة" على الموقع  
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/howlenda.pdf>

في أول جويلية 2009 صرح المجلس التنفيذي انه قد وافق على إطار لإصدار سندات للدول الأعضاء وبنوكها المركزية. فذكر مدير الصندوق دومينيك شتراوس-كان في بيان "ان هذا الإطار المبتكر سيعزز قدرة صندوق النقد الدولي على تقديم مساعدة سريعة لأعضائه عند الحاجة، ان هذه الأداة المالية الجديدة ومبادراتنا المالية الأخرى تبرهن على التزام الصندوق وأعضائه بمواجهة آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مضيفا "في الوقت نفسه، توفر سندات صندوق النقد الدولي استثمارا آمنا لأعضائنا". وفي هذا الإطار، يجوز للأعضاء التوقيع على اتفاقات لشراء سندات صندوق النقد الدولي في حدود يضعها العضو. وقد أعرب عدد من الأعضاء عن رغبتهم في شراء سندات صندوق النقد الدولي، وألحت الصين الى نيتها استثمار ما يصل الى 50 مليار دولار أمريكي، بينما تعترم البرازيل وروسيا استثمار 10 مليارات دولار أمريكي لكل منهما. يمكن تداول السندات في إطار القطاع الرسمي والذي يضم جميع الدول الأعضاء بالصندوق وبنوكها المركزية و15 مؤسسة متعددة الأطراف، وهي تلك الهيئات التي تحمل حقوق سحب خاصة. وسيتم تسمية أصل السندات في شكل حقوق سحب خاصة. وسيتم دفع الفوائد كل ثلاثة أشهر، بناء على أسعار الفائدة الرسمية لحقوق السحب الخاصة. وسيكون الحد الأقصى لاستحقاق السندات خمس سنوات، وهو ما يتسق مع الحد الأقصى لاستحقاق قروض صندوق النقد الدولي في إطار ترتيبات الاحتياطي وترتيبات خط الائتمان المرن. وقد زادت الالتزامات بموجب هذه الترتيبات لصندوق النقد الدولي الى أكثر من 100 مليار من حقوق السحب الخاصة (حوالي 150 مليار دولار أمريكي) في العام الماضي، حيث استجاب الصندوق بمرونة للحاجات المالية للأعضاء خلال الأزمة العالمية. يؤكد شتراوس-كان "ان هذا الإطار لإصدار سندات الصندوق يمثل خطوة هامة في حملتنا المستمرة للتأكد من ان صندوق النقد الدولي قادر على الاستجابة بفعالية لحاجات الدول الأعضاء في هذه الأوقات الصعبة وغير المفكدة"<sup>1</sup>.

#### الفرع الرابع: نموذج الدخل الجديد لصندوق النقد الدولي والحكومات الأعضاء

على اثر الإطار الذي وافق عليه الصندوق بخصوص إصدار السندات للأعضاء وما يمكن توفيره من موارد من خلاله، عزز الصندوق من موارده بمجموعة من الإجراءات التي تغدي خزينته وخزينة الحكومات نذكرها فيما يلي:

❖ دعوة قمة العشرين المنعقدة في أبريل 2009، لتوزيع حقوق السحب الخاصة بقيمة 250 مليار دولار، قد استجاب إليها صندوق النقد الدولي. حيث وافق مجلس محافظي صندوق النقد الدولي في 2009/08/08 على إجراء التوزيع العام المقترح ليصبح نافذا في 28 من نفس الشهر. تعقبه توزيعات أخرى تبلغ قيمتها 33 مليار

<sup>1</sup> مقال بعنوان "الصندوق يوافق على إصدار سندات للدول الأعضاء" يوم 2009/07/02 على الموقع [www.xinhuanet.com](http://www.xinhuanet.com)

دولار، ليصبح مجموع التوزيعين 283 مليار دولار. فيرتفع رصيد حقوق السحب الخاصة بمقدار عشرة أضعاف لتصل قيمتها الكلية نحو 316 مليار دولار.

يأتي هذا التوزيع من منطلق الحاجة العالمية طويلة الأجل إلى موارد إضافية مكتملة للأصول الاحتياطية الحالية لدى البلدان الأعضاء.<sup>1</sup>

❖ وافق المجلس التنفيذي للصندوق في سبتمبر 2009 على بيع كمية من ذهب الصندوق يبلغ مقدارها 403.3 طن متري، بعد ان باع بالفعل أكثر من نصف الكمية لعدة بنوك مركزية، في انتظار بيع الكمية المتبقية المقدرة بـ 19.3 طن من الذهب. إذ ثبت ان اهتمام القطاع الرسمي كبير بذهب الصندوق، حيث بيع 212 طناً حتى الآن، ويبلغ العائد من هذه المبيعات حوالي 7.2 مليار دولار، أو ما يزيد بقليل على 4.5 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة. كان البيع بأسعار السوق وتم تحديد المشترين على اساس الأسبقية، حيث وقع الاختيار على ثلاثة بنوك مركزية سبقت في الإعراب عن اهتمامها بالشراء. فالجدول التالي يبين البنوك المركزية التي حازت على ذهب الصندوق :

جدول رقم 16: عملية بيع الذهب لثلاث بنوك مركزية

المشتري	الكمية	التاريخ
بنك الهند المركزي	200 طن	19-30 أكتوبر
بنك موريشيوس المركزي	2 طن	11 نوفمبر
بنك سري لانكا المركزي	10 أطنان	23 نوفمبر

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي

يرى بعض معلقى السوق ان بيع 200 طن من الذهب لبنك الهند المركزي هو أكبر عملية على الإطلاق خلال العقود الأخيرة، حيث أثمرت ما يعادل 6.7 مليار دولار أو 4.2 مليار وحدة ح.س.خ. ونظراً لضخامة الكمية المباعة، استمرت المبيعات اليومية في إطار هذه المعاملة على مدار أسبوعين من 19 إلى 30 أكتوبر 2009، لحماية الطرفين من مخاطر التذبذبات قصيرة الأجل في أسعار الذهب. وقد أجريت كل عملية بيع يومية على أساس سعر السوق السائد يوم البيع. وقد حقق بيع الذهب لبنك موريشيوس المركزي عائداً يعادل 72 مليون دولار (45 مليون وحدة ح س خ)، بينما حقق البيع لبنك سري لانكا المركزي 375 مليون دولار (234 مليون وحدة ح س خ). يقوم نموذج الدخل الجديد الذي اعتمده الصندوق للحد من اعتماد الصندوق على عائد الإقراض لتغطية مصروفاته الإدارية، كما يهدف الى تنويع مصادر دخل الصندوق وتحسين اتساقها مع الوظائف المتنوعة التي يؤديها. ومن العناصر الأساسية في هذا النموذج إنشاء صندوق وقف باستخدام العائد من بيع الذهب، على ان تستثمر هذه الموارد بما يتناسب مع هذه الأموال ذات الطابع العمومي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> نشرة صندوق النقد الدولي بتاريخ 2009/08/28 بعنوان "صندوق النقد الدولي يضخ في الاقتصاد العالمي كما من حقوق السحب الخاصة" على الموقع الإلكتروني المذكور سابقاً.

<sup>2</sup> نشرة صندوق النقد الدولي يوم 2010/02/17 "الصندوق يشرع في بيع الذهب في السوق" على الموقع [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

❖ تشير تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أنه سيتعين تدبير موارد إضافية للإقراض قدرها 13.5 مليار دولار تقريباً من أجل تلبية الطلب المتوقع من البلدان منخفضة الدخل على قروض الصندوق في المدين القصير والمتوسط. كما يتعين تدبير موارد جديدة لتمويل أسعار الفائدة المدعومة على القروض الميسرة في ضوء توقعات التمويل الميسر الجديد. فحتى يتسنى توفير 17 مليار دولار من القروض الميسرة المدعومة بالكامل حتى نهاية 2014، ينبغي أن تتوافر موارد يبلغ حجمها التقديري 3.75 مليار دولار (بالقيمة الحالية الصافية في نهاية 2008)، منها 1.5 مليار متاحة حالياً، و2.25 مليار لا يزال يتعين تدبيرها لتلبية الاحتياجات المتوقعة. وقد حدد الصندوق أربعة مصادر يمكن الاعتماد عليها في الحصول على موارد دعم إضافية: (1) المساهمات الثنائية الجديدة من البلدان الأعضاء؛ (2) تأخير سداد المدفوعات المستحقة من الصندوق الاستئماني المشترك بين "تسهيل النمو والحد من الفقر" و"تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية" (PRGF-ESF Trust) إلى حساب الموارد العامة (General Resource Account)؛ (3) استخدام الموارد المودعة حالياً في حساب الاحتياطي الاستئماني المشترك بين "تسهيل النمو والحد من الفقر" و"تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية" (PRGF-ESF Trust Reserve Account)؛ (4) استخدام الموارد المنتظرة من عائد مبيعات ذهب الصندوق، مثلما سبق ذكره أعلاه.<sup>1</sup>

❖ صرح جون ليسكي، النائب الأول للمدير العام لصندوق النقد الدولي، بأن الصندوق ينظر حالياً في عدة سياسات ممكنة، منها فرض ضريبة على القطاع المالي، تتيح للحكومات استرداد مليارات الدولارات التي قدمتها على سبيل الدعم للنظام المصرفي و المالي خلال الأزمة الحالية، وكذلك لتغطية التكاليف المستقبلية المحتملة. حيث نبه السيد ستراوس كان أثناء زيارته للعاصمة لندن، إلى عدم وجود أي تقبل حكومي لإجراء عمليات انقذ أخرى في المستقبل، وأضاف قائلاً "أود الإشارة إلى ضرورة مساهمة القطاع المالي في تكلفة الإنقاذ وفي الحد من اللجوء إلى التمويل العام إذا وقعت أي أزمة في المستقبل، وينبع اقتراحي هذا من اعتبارات عملية، لأنني أرى أن البرلمانات لن تمنح تأييدها السياسي للقيام بإنقاذ على النطاق الذي رأيناه أثناء هذه الأزمة". فالموضوع الشائك لا يزال دائراً حول ما إذا كان من الصواب تطبيق ضريبة على المعاملات المالية، وهو ما يشار إليه غالباً باسم ضريبة توبين نسبة إلى جيمس توبين الحائز على جائزة نوبل وصاحب اقتراح الضريبة الأصلي في أوائل السبعينات. وأشار ليسكي إلى أن اقتراح توبين الأصلي كان مقصوراً على معاملات الصرف الأجنبي، وكان يستهدف الحد من المعاملات وليست تعبئة الإيرادات.<sup>2</sup> فمن خلال هذه التقنية يسعى الصندوق إلى التقليل من مخاطر الأسواق المالية إلى جانب التخفيف من الضغط على موارد الصندوق بتوفير مداخل لا بأس بها للحكومات .

<sup>1</sup> نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية "من أين سيحصل الصندوق على الأموال المزمع استخدامها في إقراض البلدان منخفضة الدخل" على الموقع:

[www.http://www.inf.org/external/arabic/np/exr/faq/licfaqsa-htm](http://www.inf.org/external/arabic/np/exr/faq/licfaqsa-htm)

<sup>2</sup> نشرة الصندوق الإلكترونية "الصندوق يدرس الخيارات الضريبية في القطاع المالي" يوم 2009/12/10 على الموقع

[www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)

## المطلب الثاني: الدور الجديد لصندوق النقد الدولي

مع بداية الأزمة في خريف 2008، طالب ما لا يقل عن تسعة بلدان بقروضٍ تصل إلى 48.673 مليار دولار بين أكتوبر 2008 ويناير 2009. فيما راحت لائحة البلدان المأزومة تطول (رومانيا، لبنان، تركيا.. الخ)، تبين سريعاً أن إمكانات صندوق النقد الدولي أعجز من مواجهة طلب البلدان المعرّضة للمصاعب. من هنا جاءت مضاعفة قدراته الماليّة ثلاث مرّات، كما أعلنتها بصحب إعلامي مجموعة الدول العشرين. وعليه أصبح بمقدور الصندوق مساعدة الدول الأعضاء ودعمها بشكل من الطمأنينة والارتياح في معالجة مشاكلها المختلفة، واستطاع الصندوق ان يجد له دوراً جديداً يختلف عن سابقه، تتمثل في الآتي:

### الفرع الأول: دور الصندوق في حماية الإنفاق الاجتماعي<sup>1</sup>

عهدنا له في الإصلاح الاقتصادي بتقليص الإنفاق الحكومي وتقليص المساعدات، بينما يعمل صندوق النقد الدولي في هذه الأجواء الصعبة على تقديم العون اللازم للحكومات كي تتمكن من حماية الإنفاق الاجتماعي أو حتى زيادة هذا الإنفاق، بما في ذلك المساعدات الاجتماعية. ويسعى الصندوق على وجه الخصوص إلى زيادة الإنفاق على برامج شبكات الأمان الاجتماعي التي يمكن أن تخفف وطأة الأزمة على قطاعات المجتمع الأكثر عرضة للتأثر، مع توخي المزيد من الدقة في توجيهها للمستحقين. ونورد فيما يلي أمثلة لبعض الأساليب المتبعة مؤخراً في البرامج المدعومة بموارد الصندوق من أجل حماية الإنفاق الاجتماعي على أساس مالي قابل للاستمرار، وبما يحقق مردودية التكلفة.:

**أرمينيا زيادة الإنفاق الاجتماعي:** يتضمن البرنامج زيادة في الإنفاق الاجتماعي تعادل % 0.3 تقريباً من إجمالي الناتج المحلي.

**السلفادور تعزيز الدقة في استهداف المستحقين:** ألغت السلطات الدعم غير السكني على الكهرباء في أوائل مارس، مما أتاح حيزاً مالياً (يصل إلى % 0.3 من إجمالي الناتج المحلي) لزيادة الإنفاق الاجتماعي. ويمكن استخدام مثل هذه الوفورات في توسيع نطاق برنامج *Red Solidaria* (للتحويلات النقدية) ليغطي 100 من أفقر البلديات في البلاد، وتطبيق برامج توجّه إلى المستحقين وتشمل الصحة والتعليم وتخفيف الدمار الناجم عن العواصف الاستوائية.

**أوكرانيا زيادة الإنفاق الاجتماعي وتعزيز الدقة في استهداف المستحقين:** ينطوي البرنامج المدعم بموارد الصندوق على زيادة كبيرة في الإنفاق الاجتماعي أثناء الركود (% 0.8 من إجمالي الناتج المحلي). وتشمل التدابير ما يلي: (1) حماية الفقراء من زيادات أسعار الغاز بتطبيق "تعريفه حبل السلامة" ومنح بدلات للسكن والمرافق، (2) حماية العاطلين عن العمل من خلال نظام تأمينات البطالة، (3) توسيع النطاق الذي يغطيه برنامجين للأمان الاجتماعي حددهما البنك الدولي للدقة التي يتميزان بها في استهداف المستحقين.

<sup>1</sup> صحيفة الوقائع الإلكترونية "دور الصندوق في دعم جهود الحماية للقطاعات الأشد تعرضاً لآثار الأزمة العالمية، ماي 2009 على الموقع <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm>

كوت ديفوار **زيادة الإنفاق الاجتماعي: من أهم أهداف "تسهيل النمو والحد من الفقر" الذي أُقر في مارس 2009** إيجاد حيز مالي لجهود الحد من الفقر في حالات ما بعد انتهاء الصراعات. وتحقيقاً لهذا الهدف، حددت الحكومة 32 بنداً من بنود الإنفاق تعتبر الأشد تأثيراً على الفقراء، وسوف تسعى للتأكد من زيادة هذا الإنفاق الموجه للفقراء من % 6.9 من إجمالي الناتج المحلي في عام 2008 إلى % 8.3 من إجمالي الناتج المحلي في عام 2011 (الحد الأدنى الإرشادي لمستوى الإنفاق الموجه للفقراء في البرنامج المدعم بموارد تسهيل النمو والحد من الفقر).<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: منهج الصندوق في الحد من الفقر

في أكبر تعزيز للدعم الموجه للبلدان منخفضة الدخل على مدار العشرين عاماً الماضية، قام الصندوق بتفعيل مجموعة جديدة من تسهيلات الإقراض لأفقر البلدان في العالم وذلك بناءً على مجموعة من التدابير من بينها:  
\* زيادة كبيرة في الموارد المتاحة لإقراض بلدان الدخل المنخفض.  
\* إلغاء تكلفة الفوائد لمدة عامين على جميع القروض الميسرة الجديدة والقائمة.  
\* أدوات جديدة للإقراض، وشروط أكثر مرونة لتقديم دعم إضافي.

وقد أعلنت هذه التدابير في جويلية 2009 حين وافق المجلس التنفيذي للصندوق على تسهيلات الإقراض الجديدة، وكان تفعيل هذه التدابير مشروطاً بموافقة المقرضين والمساهمين في موارد الدعم التي تركز عليها آليات تمويل التسهيلات الجديدة. وقد استكملت هذه العملية بتاريخ 07 يناير 2010. ففي إطار تحرك الصندوق لمواجهة الأزمة، قام بالفعل بزيادة مساعداته المالية للبلدان منخفضة الدخل بمقدار يتجاوز الضعف، وبلغت تعهدات الإقراض الميسر المقدمة من الصندوق لهذه البلدان 3.8 مليار دولار أمريكي في عام 2009، مقارنةً بالمتوسط المعتاد الذي يبلغ مليار دولار أمريكي، مع تخفيف أعباء الفوائد بإلغائها حتى نهاية 2011 على قروض الصندوق القائمة بشروط ميسرة، إلى جانب المساهمة في تفعيل المبادرة التي قام بها نادي باريس بإلغاء كامل ديون أفغانستان مثلما جاء على شريط أخبار الجزيرة.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: تكثيف عملية الرقابة على القطاع المالي بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي

نظراً لبروز أهمية القضايا الاقتصادية الكلية والمالية في الأزمة العالمية، تزايد التركيز في السنة المالية 2009 على زيادة دمج التحليل الاقتصادي الكلي والمالي في أعمال رقابة الصندوق على القطاع المالي. فعلى اثر عقد حلقة غير رسمية في فبراير 2009 من قبل المجلس التنفيذي، إستعرض فيها أبرز التحديات التي تواجه دمج قضايا القطاع المالي في أعمال الرقابة، فأبرزت الحلقة أهم المبادرات الجارية في ذلك الوقت لسد الفجوة بين الرقابة متعددة الأطراف و الرقابة الثنائية، وتوسيع نطاق تحليل القطاع المالي وتحسين جودته في سياق مشاورات المادة الرابعة، وتعزيز الإطار التحليلي ومجموعة الأدوات المستخدمة في دراسة الروابط الاقتصادية الكلية والمالية.

<sup>1</sup> صحيفة الوقائع الالكترونية "دور الصندوق في دعم جهود الحماية للقطاعات الأشد تعرضاً لآثار أزمة العالمية، ماي 2009 على الموقع <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm>  
<sup>2</sup> شريط الأخبار في الجزيرة يوم 2010/03/17.

ويشمل ذلك التعاون على نحو أوثق مع مجلس الإستقرار المالي<sup>1</sup>، لاسيما من خلال الإنذار المبكر، واعتماد منظور قطري مقارنة أقوى في سياق مشاورات المادة الرابعة، وتحسين عملية تحليل القضايا الإقليمية و المواضيع و قضايا السوق. وشملت هذه الجهود أيضا توجيه الروابط الاقتصادية الكلية والمالية وبناء خبرات الصندوق في مجال القطاع المالي من خلال سياسات التعيين و التنقل و التدريب.

فبالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي، يخطط الصندوق لإجراء عملية للإنذار المبكر في النصف الأول من السنة 2010، بهدف تحديد مكان الخطر الاقتصادية الكلية و المالية على مستوى العالم، مع العلم بان الصندوق مند عام 2001 وهو يعمل على تحديد مكان الخطر على أساس سنوي لتوفير تقييمات منتظمة مقارنة بين البلدان لمكان الخطر الأساسية. هذا التعاون في تكثيف الرقابة يأتي كضرورة فرضتها تداعيات الأزمة الراهنة حتى يتسنى للصندوق التنبؤ بالأزمة قبل وقوعها ليحضر العدة لمواجهةها.

#### الفرع الرابع: الصندوق يقترح صندوقا اخضرا

حذر البنك الدولي يوم 2009/10/04 في مقال عرض في جريدة الأخبار في الجزيرة من أن التغير المناخي قد يقلل من الناتج الاقتصادي لأفريقيا وجنوب آسيا بنسبة 5 % هذا العام. ومن الممكن أن تؤدي تداعيات ارتفاع حرارة الأرض بمقدار درجتين إلى تعرض 400 مليون شخص لخطر الجوع ، وافتقار ملياري شخص لموارد المياه، و إن تكاليف الحياة في عالم أكثر حرارة تجعل من المهم أن تقوم الحكومات بالعمل على تقليل الانبعاثات الغازية المسببة لارتفاع درجة الحرارة.

وقال كبير الاقتصاديين بالبنك الدولي، جاستن لين، في مؤتمر صحفي في إسطنبول حيث يعقد البنك الدولي وصندوق النقد الدولي مؤتمرها السنوي «جميعنا متفقون على أنه من الأفضل تبني إجراءات للحد من الانبعاثات بدلا من تبني إجراءات للتكيف مع الوضع لاحقا». وقال لين إن البنك الدولي قدر أن العالم سوف يشهد انخفاضا نسبته 1 % في الناتج الاقتصادي بسبب التغير المناخي ، حيث إن الدول المتقدمة سوف تشهد تأثيرا محدود النطاق مقارنة بتراجع الناتج الاقتصادي بنسبة تتراوح بين 4 إلى 5 % في أفريقيا وجنوب آسيا . وهذا يعني أنه يتعين على الاقتصادات الغنية ، مساعدة الدول النامية في عملية التكيف . فوفقا لما ذكره تقرير البنك في نوفمبر 2009 إن الدول النامية سوف تتحمل الوطأة الأشد للاحتباس الحراري «حيث أن ما بين 75 % و 80 % من تداعياته سوف تصيب الدول النامية»<sup>2</sup>.

على اثر هذه التحولات المناخية، صرح دومينيك ستراوس-كان أمام المنتدى الاقتصادي العالمي في دافوس بان صندوق النقد الدولي يعمل على وضع مجموعة من المقترحات لإنشاء صندوقا اخضرا، تودع فيه

<sup>1</sup> مجلس الإستقرار المالي تأسس في 2009 بهدف تشجيع استقرار النظام المالي الدولي مع نشر و تقديم تعليمات مشددة في مجال التنظيم و الرقابة على الأسواق و المؤسسات المالية المجلس يتكون من ممثلي وزارة المالية ،البنوك المركزية، هيئات الرقابة، الى جانب مؤسسات التمويل الدولية . أعضاء المجلس هم حاليا الدول الأعضاء في مجموعة العشرين بالإضافة الى كل من، سويسرا، هولندا، اسبانيا، هونج كونج وسانغفورا. اصف إليهم ممثلي المنظمات المالية الدولية(البنك الدولي، بنك التسويات الدولية، منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وصندوق النقد الدولي).

<sup>2</sup> معلومات على موقع [www.aawsat.com](http://www.aawsat.com) على شكل عناوين أخبار.

عدة مليارات من الدولارات الضخمة التي تحتاجها البلدان لمواجهة تحديات تغير المناخ، والتي يمكن ان تصل الى 100 مليار دولار سنويا في غضون بضع سنوات. ففي جلسة نقاش تناولت مستقبل الاقتصاد العالمي، قال المدير العام دومينيك: " ان البلدان النامية لا تملك بالطبع الموارد اللازمة، فليس من المعقول أننا لا نملك حلا لهذه المشكلة الضخمة". وإسنادا الى ما سبق ذكره، سوف يبدأ الصندوق مناقشته مع البنوك المركزية ووزراء المالية حول إمكانية إنشاء صندوق أخضر، ربما بتمويل جزئي يستمد من إصدار وحدات إضافية من حقوق السحب الخاصة.

أضاف السيد ستراوس: "ان تمويل تغير المناخ قضية جسيمة حتى انه لا يمكن النظر إليها باعتبارها مشكلة دو ن حل".<sup>1</sup> فبمجرد التفكير في إنشاء هذا الصندوق، يعتبر تحول كبير في دور الصندوق من الدور التقليدي الى دور جديد ليس في أجنحة الصندوق إطلاقا.

### الفرع الخامس: الصندوق يدخل أوروبا

" لن نلجأ الى صندوق النقد الدولي ولن نخرج من الاتحاد الأوروبي. لسنا بحاجة لذلك". هذا ما أكدته رئيس وزراء اليونان " جورج بابانديرو" في تصريح له يوم 2010/01/13. كما قد أعلنت في نفس اليوم وكالة " موديز " ان اليونان والبرتغال " أمام خطر الموت الاقتصادي البطيء"، ان لم تسارعا الى اتخاذ الإجراءات اللازمة لوقف التدهور المالي والاقتصادي<sup>2</sup>. فبعد أخذ ورد حول الحالة المزرية التي تعانيها اليونان وما يمكن ان تؤدي بذلك من انعكاسات على المنطقة كلها، اتفقت بلدان منطقة اليورو أخيراً على أن الصندوق يستطيع أن يذهب إلى اليونان، ومن المفترض البرتغال وإسبانيا وإيطاليا وإيرلندا، إذا لزم الأمر. وبالتالي يبقى تصريح بابانديرو مجرد ضربا من الخيال.

بهذا الدور المحوري الذي يلعبه صندوق النقد الدولي الآن في صياغة خطة منطقة اليورو لإنقاذ اليونان، يكون هذا المرفق المتعدد الأطراف قد أتم دورة كاملة. ففي أيامه الأولى بعد الحرب العالمية الثانية، كان الدور المركزي لصندوق النقد الدولي يتلخص في مساعدة أوروبا في الخروج من ويلات الحرب ، لينتقل في السنوات القليلة الماضية الى إدارة عشرات البرامج في أنحاء القارة المختلفة للخروج من مشكلة الديون السيادية. أمام حلول الأزمة المالية الأخيرة، كان أغلب الأوروبيين يفترضون أنهم أكثر ثراءً من أن يتعرضوا لمذلة طلب المساعدة من صندوق النقد الدولي. لكن الواقع أكد غير ذلك، فتحوّلت أوروبا إلى نقطة انطلاق أضخم توسعات صندوق النقد الدولي في الإقراض. فلعديد من البلدان الأوروبية الضخمة، بما في ذلك الجر ورومانيا وأوكرانيا، لديها الآن بالفعل مشاريع قروض ضخمة من صندوق النقد الدولي.

أما الآن، حيث تمت دعوته (الصندوق) إلى جهود الإنقاذ اليونانية، إلى جانب بلدان منطقة اليورو، والبنك المركزي الأوروبي، فإن صندوق النقد الدولي يواجه أكبر تحدٍ له منذ أكثر من عقد - وهو تحدٍ يخضع في ظله

<sup>1</sup> نشرة صندوق النقد الدولي "الصندوق يقترح صندوقا أخضرا لتمويل الإجراءات المضادة لتغير المناخ" على الموقع المذكور سابق.  
<sup>2</sup> عناوين أخبار على الموقع [www.boursa.info](http://www.boursa.info) يوم 2010/01/13.



نموذجه التشغيلي إلى اختبار جهد صارم ، حيث إنها أول دولة أوروبية غربية تطلب مساعدة صندوق النقد الدولي منذ أن طلبتها إيطاليا والمملكة المتحدة في سبعينيات القرن الماضي . فإن اليونان تضيف إلى مخزون الدين الكبير فعلياً - 113 % من الناتج المحلي الإجمالي - بعجز حكومي يبلغ 13 % من الناتج المحلي الإجمالي، وواجهت أئتنا في العام الماضي 2009 عجزاً في الحساب الجاري بلغ 11 % من الناتج المحلي الإجمالي ، وأسهم تخفيض أسعار الصرف الفعلية في تقليل قدرتها التنافسية.

إن المخاطر التي تواجه صندوق النقد الدولي في أوروبا هائلة ، فلن تكون مهمة تحقيق التوازن هناك سهلة يسيرة. وإذا فرض الصندوق شروطاً قاسية (على غرار الشروط الألمانية) على المقترضين، فإنه يجازف باستفزاز مواجهات مباشرة وحالات عجز عن سداد الديون. وهذا آخر ما يريد صندوق النقد الدولي أن يفعله في أوروبا. فحتى الآن كان متساهلاً في التعامل مع أوروبا الشرقية، فأقر برامج تعتمد على توقعات متفائلة سواء فيما يتصل بخفض الموازنة في المستقبل أو معدلات النمو الاقتصادي.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: صندوق النقد الدولي و الصناديق السيادية

#### الفرع الأول: ظاهرة الصناديق السيادية وعوامل نموها

تعتبر الصناديق السيادية ظاهرة ليست بالجديدة على الساحة المالية العالمية، حتى وإن عرفت نمواً سريعاً في نهاية القرن العشرين وبدايات الألفية الثالثة. حيث تعود هذه الصناديق إلى خمسينيات القرن العشرين عندما أنشأت دولة الكويت هيئة الاستثمار الكويتية سنة 1953 ، ليتوالى إثر ذلك في السبعينيات وما بعدها ظهور صناديق أخرى في سنغافورة والإمارات العربية المتحدة، حتى وصلت في منتصف سنة 2008 إلى 53 صندوقاً. ويُعرف صندوق النقد الدولي الصناديق السيادية على أنها " صناديق أو ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة. وتنشئ الحكومة العامة صناديق الثروة السيادية لأغراض اقتصادية لكلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية، وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة."

تتميز الصناديق السيادية عن غيرها من الهيئات المالية الأخرى فيما يلي:

- تتميز عن البنوك المركزية من حيث أهدافها، فهي تسعى إلى الاستثمار وليس إلى إدارة السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف، ويغلب على محفظة أصولها، الاستثمار في الأسهم. في حين أن البنوك المركزية، ولكونها ملزمة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف، تستثمر أساساً في السندات .

<sup>1</sup> مقال Kenneth Rogoff بعنوان "الصندوق يدخل أوروبا" على موقع الصحيفة الاقتصادية الإلكترونية [www.aleqt.com](http://www.aleqt.com) يوم 2010/04/05، وعلى موقع الجريدة [www.aljarida.com](http://www.aljarida.com) يوم 2010/04/09 ، وهو أستاذ علوم الاقتصاد والتخطيط العام في جامعة هارفارد وكان سابقاً يشغل منصب كبير خبراء الاقتصاد لدى صندوق النقد الدولي.

وهذا بالرغم من أن بعض الدول مثل الصين والنرويج توكل مهمة إدارة صناديقها السيادية إلى أقسام في البنوك المركزية لصالح وزارة المالية.

- تتميز عن صناديق المعاشات العمومية لكون موارد هذه الأخيرة تأتي أساساً من الاشتراكات من جهة، وهي تهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة ثانية.

- تتميز عن المؤسسات العمومية، حيث تأخذ المؤسسات العمومية شكل شركات تجارية وتخضع بموجب ذلك للقانون التجاري. والأمر ليس كذلك بالنسبة للصناديق السيادية التي هي عبارة عن صناديق استثمار. ووظيفة الشركات الأساسية هي إنتاج السلع والخدمات في حين أن الوظيفة الأساسية للصناديق السيادية هي استثمار الأصول المالية.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أهمية ووزن الصناديق السيادية في النظام المالي العالمي

أفاد تقرير اقتصادي بأن صناديق الثروة السيادية تُعيد تشكيل الاقتصاد العالمي، وقد تتجاوز بمعدل نموها الراهن، الناتج الاقتصادي الحالي للولايات المتحدة بحلول عام 2015، وبالتالي يمكن أن تصبح أكبر «اقتصاد» في العالم. ومع وجود حوالي 3.5 تريليون دولار أميركي في صناديق الثروة السيادية العالمية، في ظل إدارة أصول نشطة، أصبحت صناديق الثروة السيادية الآن أكبر قليلاً من الأصول المجمعة لكل من صناديق التحوط<sup>2</sup> (1.5 تريليون دولار أميركي) وصناديق الأسهم الخاصة (1.5 تريليون دولار أميركي)، مع استثناء احتياطات البنوك المركزية، والتي تشكل 4.5 تريليون دولار أميركي<sup>3</sup>.

ويمكن لهذه الصناديق وهي بهذا الحجم المساهمة في النظام المالي العالمي ب:

- قدرتها على أداء دور الاحتياط بالنسبة للدول المالكة لها، بتحويل جزء من عوائدها لصالح الأجيال المولودة بعد نضوب المواد الأولية.

- سماحها بتنويع مصادر الناتج المحلي الخام بتطوير أنشطة جديدة. كما هو حال صناديق أبو ظبي، دبي بتطويرها للسياحة وصناعات التسلية والأنشطة الأخرى المرتبطة بالمواد الأولية.

- توفيرها لموارد دائمة ومنظمة للدول المالكة لها، تكون غير مرتبطة بالمواد الأولية التي مهما بلغ مخزنها تبقى قابلة للنضوب.

<sup>1</sup> مداخلة لـ د. عبد المجيد قدي في مؤتمر: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي في طرابلس لبنان 13-14 آذار 2009 بعنوان "الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة" ص 1-2-3 بتصرف على محرك البحث غوغل  
<sup>2</sup> ظهر أول صندوق تحوط في العام 1949 على يد الفرد وينسلو جونز عالم الاجتماع عندما كان يعد مقالة حول أحدث الوسائل المستخدمة في تحليل أداء الأسواق المالية والتنبؤ بتطوراتها لحساب مجلة «فورتشن» حيث توصل إلى آلية تمكنه من تحقيق عوائد أعلى مما يحققه المحترفون وكانت استراتيجيته تقوم على المتاجرة في الأسهم بناء على مركزين مابين طويل الأجل بحيث يشتري الأسهم التي يتوقع أن ترتفع ويحتفظ بها إلى أن يبيعها بالثمن المتوقع وقصير الأجل وهو ما يسمى «short selling» أو البيع على المكشوف بحيث يبيع أسهم يتوقع انخفاضها ليعيد شرائها في وقت لاحق مع استخدام الاقتراض للاستثمار في أدوات مالية تدر عائداً أعلى من سعر فائدة الاقتراض وهو ما يسمى الرفع المالي وما تزال هذه الآليات من اخص خصائص صناديق التحوط في عصرنا هذا مع محاولة التطوير والابتكار في آليات الاستثمار من قبل مديري هذه الصناديق لإيجاد آليات استثمارية تحقق عائداً عالياً مع مخاطر مقبولة ومحاولة إيجاد آليات لتحييد هذه المخاطر ويبلغ عدد صناديق التحوط الموجودة في العالم 10 آلاف صندوق تقريبا تدير 1.5 تريليون دولار وتعتبر صناديق التحوط من أسرع الأدوات المالية نمواً في العالم  
3 تقرير دولي: «الصناديق السيادية ستصبح أكبر اقتصاد» في العالم بحلول 2015 في جريدة الشرق الأوسط يوم 2008/04/30، عدد 10746 على موقعها الإلكتروني: www.aawsat.com

- بقيامها بدور استقراري بامتصاص الصدمات الناجمة عن الانخفاض المؤقت في أسعار المواد الأولية، فيسمح تكوين صندوق سيادي بتوفير مداخيل سنوية غير مرتبطة بأسعار المواد الأولية، وتعمل على تغطية الصدمات الاقتصادية السلبية. فلقد استطاع صندوق الأجيال القادمة في الكويت مثلاً تمويل إعادة إعمار الكويت بعد الغزو العراقي.

- المساهمة في تنمية الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق، بتمويل الهياكل القاعدية. وهذا ما دفع رئيس البنك العالمي إلى الاقتراح على هذه الصناديق استثمار 1 % من أصولها في المؤسسات الأفريقية بالتعاون مع البنك.

- المحافظة على الوظائف التي توفرها الشركات بدعمها لرؤوس أموال الشركات المتعثرة.

- المساهمة في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي وزيادة المشاركة وربط المصالح.

- المساهمة في تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي، في الدول المنتمة إليها بتنويع الاقتصاد بالتوسع في الأنشطة غير النفطية، خاصة بما يعمل على تقليص الاعتماد على واردات السلع الاستهلاكية، ومن ثم تأثيرات التضخم المستورد<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: موقع الصناديق السيادية من الأزمة المالية الراهنة

هناك إقرار واسع بأن الأزمة المالية العالمية الراهنة هي أزمة سيولة في جوهرها، وأنه لا مسؤولية للصناديق السيادية فيها، حتى وإن حاولت الو.م.أ. إلقاء مسؤولية الأزمة بطريقة أو بأخرى على الاقتصاديات النفطية والآسيوية، حيث اتهمت هذه الدول بتعميق مشكلة احتلال موازين المدفوعات الدولية باستخدامها للفوائض التجارية التي حققتها في سنوات الازدهار لزيادة احتياطياتها من النقد الأجنبي وإفراطها في تقبل الأخطار و البحث عن العائد.

بل على العكس، لقد ساهمت الصناديق السيادية في إعادة رسملة المؤسسات المالية المتعثرة. ففي ظرف ستة أشهر استثمرت فيها الصناديق السيادية ما قيمته 76.83 مليار دولار في رأسمال المؤسسات المالية المتعثرة. لولا تدخلها كان يمكن للخطر النظامي للأزمة (أثر العدوى) أن يكون له أكبر تأثير. لقد أصبحت الصناديق الخاصة وصناديق المضاربة تعاني من نقص فادح في السيولة، مما جعل الصناديق السيادية تقوم بتوفير جزء من هذه السيولة.

الجدول التالي بين المساهمة الكبيرة التي قامت بها الصناديق السيادية في إعادة رسملة العديد من البنوك الغربية أمام شح السيولة وصعوبة الحصول عليها<sup>2</sup>:

جدول رقم 17: مساهمة الصناديق السيادية في إعادة رسملة البنوك

البنك	جنسية البنك	الصندوق السيادي	جنسية الصندوق السيادي	التاريخ	المبلغ بـمليار \$
-------	-------------	-----------------	-----------------------	---------	-------------------

<sup>1</sup>مداخلة د- عبد المجيد قدي " الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة" مرجع سابق، ص4  
<sup>2</sup>مداخلة عبد المجيد قدي، مرجع سابق

2.05	2007/07/25	سنغورية	تيماسك	بريطانية	بارك لايس
3.08	2007/07/25	صينية	بنك التنمية الصيني	بريطانية	بارك لايس
6.94	2008/10/31	قطرية	هيئة الاستثمار القطرية، تحدي	بريطانية	بارك لايس
4.84	2008/10/31	قطرية	هيئة الاستثمار القطرية	بريطانية	بارك لايس
7.5	2007/11/26	امارتية	هيئة الاستثمار أبو ظبي	أمريكية	سبي غروب
6.9	2008/01/15	سنغورية	شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة	أمريكية	سبي غروب
5.6	2008/01/15	كويتية	هيئة الاستثمار الكويتية، الوليد بن طلال	أمريكية	سبي غروب
8.71	2008/10/16	قطرية	هيئة الاستثمار القطرية وآخرون	سويسرية	القرض السويسري
4.4	2007/12/24	سنغورية	تيماسك	أمريكية	ميريل لينش
6.6	2008/01/15	كورية، كويتية	شركة الاستثمار الكورية، هيئة الاستثمار الكويتية	أمريكية	ميريل لينش
0.6	2008/02/24	سنغورية	تيماسك	أمريكية	ميريل لينش
0.9	2008/07/28	سنغورية	تيماسك	أمريكية	ميريل لينش
5.58	2007/12/19	صينية	شركة الاستثمار الصينية	أمريكية	مورغان ستانلي
9.75	2007/12/10	سنغورية	شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة	سويسرية	يو بي إس UBS
1.77	2007/12/10	شرق اوسطية	صناديق غير محددة	سويسرية	يو بي إس UBS
1.61	2008/10/17	ليبية	البنك المركزي الليبي، هيئة الاستثمار الليبي، بنك ليبيا الخارجي	ايطالية	يوني آردي
76.83					المجموع

SOURCE : Banque de France, Bilan et perspectives des fonds souverains, focus, 28/11/2008, p13

أصبحت صناديق الثروة السيادية موضع اهتمام متزايد بالنسبة للأسواق وصانعي السياسات والهيئات التشريعية الوطنية ووسائل الإعلام، لا سيما بعد هذه العمليات الكبرى التي استهدفت ضخ رؤوس أموال تجاوزت 70 مليار دولار أميركي في البنوك الأوروبية والأميركية التي تكبدت خسائر فادحة. وقد رحب الصندوق وأطراف أخرى بعمليات ضخ السيولة المذكورة، نظرا لما حققته من أثر إيجابي على استقرار الأسواق. وفي هذا السياق، قال **جون ليبسكي** النائب الأول لمدير عام صندوق النقد الدولي، «من منظور الأسواق المالية الدولية، يمكن لصناديق الثروة السيادية، أن تساعد في رفع الكفاءة التوزيعية للإيرادات المتحققة من الفوائض السلعية في البلدان المختلفة، وأن تعزز سيولة الأسواق بشكل عام، حتى في فترات الضغوط المالية العالمية». وأضاف قائلا «.. ويغلب على هذه الصناديق أيضا طابع الاستثمارات طويلة الأجل، مع اقتصار احتياجات السحب على قدر محدود من الموارد يسمح لها بالصمود أمام ضغوط السوق في أوقات الأزمات، وبتخفيف حدة التقلب».<sup>1</sup>

#### الفرع الرابع: موقف صندوق النقد الدولي تجاه الصناديق السيادية

<sup>1</sup> مقال بعنوان "الصناديق السيادية الشرق الأوسطية تضخ نحو 25 مليار دولار في أول شهرين من العام الماضي" على جريدة الشرق الأوسط يوم 2008/03/21 عدد 10706 على موقعها الإلكتروني www.aawsat.com

أمام النمو المتزايد للصناديق السيادية وزيادة دورها على مستوى الأسواق المالية العالمية، عمل صندوق النقد الدولي على إيجاد آليات تمكن من إدماج هذه الصناديق ضمن قواعد النظام المالي العالمي. وهكذا قامت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية بدعوة من الصندوق في أكتوبر 2007 إلى إقامة حوار مع البلدان الأعضاء قصد وضع مجموعة من القواعد التي تحكم الممارسات في مجال إدارة الصناديق السيادية. وعمل صندوق النقد الدولي في ذات الوقت بهذا الخصوص مع منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.

وتبعاً لذلك تم تأسيس مجموعة عمل دولية في 01 ماي 2008 لتحديد مجموعة من المبادئ الطوعية تسمح بفهم أوضح للإطار المؤسسي الذي تركز عليه الصناديق السيادية ونظام حوكمتها وعملياتها الاستثمارية، بما يدعم المحافظة على مناخ استثماري منفتح ومستقر. وعقد لذلك جلسات عمل في واشنطن، سنغافورة وسنتياغو أين توصلت إلى اتفاق أولي حول مبادئها في 02 سبتمبر 2008 .

وأصبحت هذه المبادئ تسمى بمبادئ سنتياغو وعددها أربعة وعشرون مبدأ طوعياً تغطي المجالات التالية:

-الإطار القانوني والأهداف والاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية.

-الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة.

-إطار الاستثمار وإدارة المخاطر.

وكان الغرض من هذه المبادئ هو:

- 1- إرساء هيكل شفاف وسليم للحوكمة، يكفل الضوابط التشغيلية الملائمة، وسلامة إدارة المخاطر والمساءلة.
- 2- ضمان الالتزام بكافة متطلبات التنظيم والإفصاح في البلدان التي تستثمر فيها صناديق الثروة السيادية.
- 3- التأكد من أن استثمارات صناديق الثروة السيادية تراعي المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد.
- 4- المساعدة على الاحتفاظ بنظام مالي عالمي مستقر، وبحرية تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات.

ورغم أهمية هذه المبادئ ومشاركة بعض الصناديق السيادية في صياغتها وإعدادها، فإنها تنطلق من رؤية اتهامية للصناديق بأنها بعيدة في إدارتها عن الشفافية وقواعد الحكم الراشد، وهي بهذا تشكل تهديداً لأسس النظام المالي العالمي.

في تقرير اقتصادي صادر بجريد الشرق الأوسط، ان هناك دراسة أجرتها " مؤسسة كارنيغي للسلام-الشرق الأوسط"، تبين ان أربعة فقط من صناديق الثروة السيادية الستة وعشرين (26) التي وقعت على مبادئ سانتياغو أو شكت على التطبيق الكامل للمبادئ كافة. وباعتبارها اتفاقاً طوعياً، فثمة خطر بأن تفشل هذه المبادئ إذا لم تحظ بتأييد واسع.<sup>1</sup>

من المفيد الإشارة إلى أن هذه المبادئ تم وضعها للشركات متعددة الجنسيات، علماً بأنه تم تسجيل صعود متزايد لهذا النوع من الشركات المملوكة لدول العام الثالث. ويتم التغاضي عن جزء من هذه

<sup>1</sup>تقرير: "الطريق طويل قبل ان تصبح الصناديق السيادية طرفاً مسؤولاً في الاقتصاد" على جريدة الشرق الأوسط يوم 2010/05/25 العدد 11501 على الموقع المذكور سابقاً.

المبادئ لما يتعلق الأمر بحماية مصالح الدول الكبرى. مثلاً التعامل مع مبدأ الشفافية، فالدول الصناعية لا تعلن بشكل شفاف عن مخزونها الاستراتيجي من النفط إلا عند رغبتها في التأثير على السوق النفطية.<sup>1</sup> كان التفاعل العدائي الذي واجه صناديق الثروة السيادية قد دفع مجموعة من الدول التي تملك 26 صندوقاً سيادياً-وبدعم من صندوق النقد الدولي- إلى تأسيس ما أصبح يعرف باسم "مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية" التي أصبحت طبقاً للتقرير السابق، تمثل مع بداية العام الحالي 2010 ما يقرب من 2.3 تريليون \$ على شكل أصول مالية مدارة، بهدف تطوير موقف مشترك بينها للحفاظ على نظام استثماري عابر للحدود.

### المبحث الثاني: إصلاحات صندوق النقد الدولي وحتمية تفعيلها

من المرجح ان يتسم عالم ما بعد الأزمة بتعزيز العمل متعدد الأطراف. وبمزيد من التنسيق بين السياسات وبنظام مالي أكثر فاعلية في تنظيمه. فعقب قمة مجموعة العشرين في أبريل 2009، صار صندوق النقد الدولي مهيناً للعب دور رئيسي في هذه البيئة العالمية الجديدة، وأخذ يعمل على ضمان ان تتوافر له الأدوات و الموارد الكفيلة بمواجهة التحديات التي ينطوي عليها هذا الدور الجديد بصورة كاملة. فالأزمة طرحت تحدياً غير مسبوق، يتطلب استجابة غير مسبوقة. وهذا ما تجسد في قمتي الزعماء غير المسبوقتين نوفمبر 2008، وأبريل 2009، وكان هذان الاجتماعان جوهريين، حيث افرازا التزامات مهمة من مجموعة البلدان العشرين، الصناعية و بلدان الأسواق الناشئة، بتوثيق تعاونها في مجال سياسات الاقتصاد الكلي و المالي.<sup>2</sup> لقد توصل صندوق النقد الدولي في المؤتمر الدولي للصندوق والبنك الدولي الذي عقد في اسطنبول بين 6 و 7 أكتوبر 2009 إلى نتيجة عقب الأزمة، انه لا بد من أن يأخذ الصندوق على عاتقه تفويضاً يمنحه صلاحيات أكبر في توجيه وقيادة الاقتصاد العالمي وكذلك في الشؤون المالية والقروض. ففي هذا السياق، يتطلع المجتمع العالمي لقيام الصندوق بدور القيادة، لكن لن يتأتى ذلك إلا بعد إجراء تغييرات واسعة على مستويات مختلفة. فما هي التغييرات والإصلاحات المطلوبة لضمان نجاحه في دوره الجديد؟ قبل الإجابة عن هذا السؤال دعونا نستعرض أهم التحديات والدعوات التي عززت من ضرورة الإصلاح وجعلته ضرورة لا يمكن مراجعتها .

### المطلب الأول: التحديات التي تواجه صندوق النقد الدولي وتؤثر على نشاطه التمويلي

من الثابت أن صندوق النقد الدولي تم أنشاؤه برغبة وإرادة الدول الاحتكارية ، بدافع الهيمنة الاقتصادية على العالم، وينطوي هذا التوجه في إطار الصراع الدولي الساخن في تلك الفترة بين النظامين الرأسمالي والاشتراكي. والهدف الذي يتوخاه صندوق النقد الدولي من فرض سياساته على البلدان النامية (برامج الإصلاح القاسية) هو خلق الظروف الموضوعية لوضع مسارات الاقتصاديات النامية على طريق التوجه الرأسمالي وتعميق تبعيتها الاقتصادية والمالية والتكنولوجية الى الدول الاحتكارية، و ليس لتعزيز قدرتها على الادخار لتمويل مشروعات

<sup>1</sup> مداخلة عبد المجيد قدي، مرجع سابق

<sup>2</sup> جون ليبسكي "الاستعداد لعالم ما بعد الأزمة" مجلة التمويل والتنمية جوان 2009، المجلد 46، العدد 2 ص 29، بتصرف.

التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي هي بأمس الحاجة إليها. فأمام هذه الرأسمالية المتوحشة، والشروط المتعسفة لصندوق النقد الدولي، ظهرت شعارات مناهضة لخطرسة الصندوق، توجتها ظهور منظمات ومؤسسات تمويلية تسعى الى الاستغناء عن المساعدات المالية للصندوق، بتوفيرها مساعدات على نحو ملائم و ميسر، لتحقيق التنمية التي عجز عن تحقيقها الصندوق.

### الفرع الأول: بديل مجموعة بوليفار في أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي

هذه التجربة بادرت بها الحكومة الفنزويلية في 2001 كبديل لمقترح الو.م.أ التجاري: التجارة الحرة للأمريكيتين المشابهة لاتفاقية نافتا. أصبح المقترح واقعاً حينما وقّعت فنزويلا وكوبا على معاهدته الأولى في 2004، وإنضمت لهما لاحقاً كل من بوليفيا (2006)، نيكاراغوا (2007)، دومينيكا وهندوراس (2008) وإكوادور، سانت فينسنت وغريناديتز، وأنتيجوا وباربودا (2009)، وقد أعلنت باراجواي أنها ستلتحق بالركب لاحقاً. تبنت قمة مجموعة بوليفار (فنزويلا وكوبا وبوليفيا وهندوراس ونيكاراغوا ودومينيكا) في أبريل 2009 المنعقدة في فنزويلا، قرار إنشاء وحدة حسابية خاصة بدول المجموعة أطلق عليها اسم "سوكري" the Sucre كبديل مستقبلي للدولار. تلتزم المجموعة إستراتيجية تنمية تضطلع من خلالها، قيادة عمليات التعاون والتنسيق بين أغلبية منتجي الدول المشاركة فيها، لتشكيل نظام إنتاج إقليمي يستهدف تصدير السلع خارج الإقليم.

يتكفل المجلس الرئاسي بإتخاذ القرارات في مجموعة بوليفار، ويقوم بتنفيذها مجلس وزاري. يصيغ خطط هذين المجلسين، مجلس استشاري مكون من حركات المجتمع المدني ويشرف على أعمالهما. في يناير 2008 كوّنّت دول المجموعة بنك برأس مال قدره بليون دولار. هذا البنك لا يملّي ولا يفرض شروطاً كما يفعل البنك الدولي وصندوق النقد، وتُسيّر أعماله وفق تراضي الدول الأعضاء ( consensus by). من أهداف البنك تشجيع الإنتاج الصناعي والزراعي في دول المجموعة ودعم المشاريع الإجتماعية، والاتفاقيات التعاونية متعددة الأطراف خاصة في حقول الطاقة. لذلك تم تخصيص دراسات لتوزيع إنتاج السلع والخدمات حسب الميزة النسبية لكل دولة في المجموعة، فكل دولة لديها مكان قوة متفردة تميزها عن بقية دول المجموعة.

رغم ان المجموعة مازالت في طورها الأول، إلا أنها أنجزت مجموعة مهمة من الاتفاقات والمبادرات منها على سبيل المثال، أن فنزويلا تزوّد كوبا بالبتروول مقابل خدمات الأطباء والمدرسين الكوبيين، بالإضافة ان لهما مشاريع زراعية مشتركة لإنتاج حبوب فول الصويا، والأرز ومنتجات الدواجن والألبان. فنزويلا أيضاً تمد كوبا بالباصات bus لتحسين مواصلاتها العامة، كما ساعدتها في تشييد قناة ضخمة لتحسين مواردها المائية، كما أنجزت معها إعادة تصميم وصيانة مصفاة بتروول كوبا الأساسية. والدولتان بصدد إنشاء شركات مشتركة في كوبا لإنتاج حديد صلب مضاد للصدأ (stainless steel) والنيكل.

دومينيكا بدورها قد استفادت من تعاون المجموعة معها حيث تساعدها كوبا وفتروبيلا في تحديث مطارها الدولي وتوسيع طاقة تخزين البترول وتكريره . آلاف من مواطني الدومينيكان تلقوا جراحات عيون مجانية في كوبا وشباب الدومينيكان يدرسون الطب في كلية الطب اللاتين-أمريكية في كوبا. مؤخرًا قد قامت دول فتروبيلا، نيكاراغوا، إكوادور، بوليفيا، هندوراس ودومينيكا، بإنشاء شركة إنتاج غذائية مشتركة بهدف تأمين سيادة وإكتفاء غذائي وسط هذه الدول. هذه الشركة فوق القومية ستشرف على مجموعة من المنشآت التي تروّج للتعاون والتدريب التقني والاستثمار في البنية التحتية في الريف وتعمل على توزيع الغذاء إقليمياً بين دول المجموعة.

الملاحظ أن المجموعة تنطلق من مفاهيم ترّجح الملكية العامة على الملكية الخاصة، وتركز على الإنتاج للإستهلاك المحلي أكثر من الإنتاج نحو التصدير، وتحتفي بالدوافع الاجتماعية مقابل الدوافع الربحية، وبناء علاقات تضامنية و تعاضدية مقابل علاقات تنافسية . على الرغم من كل المظاهر المتميزة للتعاون داخل المجموعة، توجد حقائق مثيرة للقلق حول مستقبلها منها: أولاً: المجموعة تعتمد بشكل أساسي على قرارات رؤساء الدول المشاركة فيها، مما يعكس الدور الهامشي للمجلس الاستشاري، وبالتالي الإخفاق في توجيه المشاريع التنموية باستراتيجية موضوعية وسليمة. ثانياً: إعتقاد المجموعة كلياً على موارد واردة من فتروبيلا. فلاشك ان التقدم الذي أحرزته المجموعة حتى الآن يرجع للعامل الفتروبيلي *Venezuelan factor* ؛ من حيث دور الحكومة الفتروبيلية القيادي وكرمها المالي. فتكمن خطورة الإعتقاد على دولة واحدة في الإستحواذ على أهم القرارات داخل المجموعة من جهة، ومن جهة أخرى خطر تقلبات أسعار البترول وما ينجم عنه من شلّ للمشروعات، بحكم أن مداخيل فتروبيلا تقريبا كلها من ريع البترول<sup>1</sup>.

صندوق النقد الدولي معرض لشل نشاطاته على مستوى أمريكا اللاتينية ، إذا لم يسارع الى تدارك أخطائه وإصلاح منظومته مستغلا الفجوة التي تلوح في أفق هذا البديل.

### الفرع الثاني: بنك الجنوب

يأتي بنك الجنوب ، كجهد إقليمي، في المرتبة الثانية بعد مجموعة بوليفار في سبيل استشراف عملية إقليمية تنموية بديلة. رغم ان أهداف البنك المعلنة تعتبر أقل طموحا وأكثر محدودية من البديل المذكور أعلاه، إلا ان وعده الكامن في التنشيط والترويج للتكامل الإقليمي سيكون في بعض وجوهه، أكثر تأثيراً ، كونه يضم معظم دول أمريكا الجنوبية.

<sup>1</sup> ورقة بحث مقدمة من قبل مارتن هارت لانزبيرغ، ترجمة الفاضل الهاشمي "البديل البوليفاري في أمريكا اللاتينية وتجربة بنك الجنوب" في مؤتمر عن "المقاربة بين أفكار وإستراتيجيات الحركات المناهضة للعولمة" المنعقد بسيول ، جنوب كوريا ماي 2009 . توثيق كامل لهذه المقالة

تجده في الوصلة: <http://www.monthlyreview.org/090901hart-landsberg.php>



تبع فكرة البنك من هدف مشترك هو ضرورة الإستقلال الإقليمي . صدرت فكرته من مجموعتين مختلفتين في أمريكا الجنوبية: مجموعة الدول التي تقود مشاريع تحول اشتراكي راديكالي مثل فترويلا ، بوليفيا وإكوادور، وتلك التي تلتزم بالمشروع الرأسمالي، ولكنها تؤمن بأن نجاحها يعتمد على الإستقلال المالي من الولايات المتحدة الأمريكية مثل البرازيل والأرجنتين. هناك مجموعة ثالثة من الدول مازالت مستمرة في تكامل تجارى حر مع الولايات المتحدة الأمريكية لكنها لم تشترك حتى الآن في عضوية البنك مثل شيلي وبيرو. أما كولومبيا ذات العلاقات الوطيدة بالولايات المتحدة قدّمت طلباً للالتحاق بالبنك مازال قيد النظر.

العامل الحاسم في نجاح فكرة تأسيس البنك صادرة من القوة المالية المتزايدة لدول أمريكا الجنوبية والتي ساهم فيها زيادة أسعار السلع في مرحلة مابعد 2002 (وبالأخص زيادة الطلب على هذه السلع من شرق آسيا). يأمل أنصار فكرة البنك ويعولون على مقدرته في مركزة centralization إدارات دول المجموعة الأعضاء وتحويلها الى استثمارات منتجة مما يخفف من ضعف وتأرجح الإقليم وتأثره السليبي بدورات الإقتصاد العالمي. أطلقت المبادرة الفنزويلية الأرجنتينية في فبراير 2007 لقيام بنك الجنوب وبعد شهر منه ألحقت المبادرة باقتراح رسمي. بعد ذلك مباشرة التزمت بوليفيا ثم إكوادور، باراغواي ، البرازيل وأخيراً أروغواي.

أنشئ البنك رسمياً في 9 ديسمبر 2007 بعضوية السبعة دول، و إتفق المؤسسون على القضايا الآتية:

- أن تكون كاراكاس (فترويلا) هي المركز الرئيسي لبنك الجنوب.
- تُتخذ القرارات الأساسية بمبدأ صوت واحد لكل دولة ؛ ولكن ترغب كل من البرازيل والأرجنتين بأن يطبق هذا المبدأ مرة واحدة في العام في اجتماع مجلس الإدارة السنوي، على أن تُتخذ القرارات التي تدير العمليات اليومية تبعاً لحجم مساهمة الدولة في رأسمال البنك.
- يكون رأس المال المشترك 7 بليون دولار الى أن يصل 10 بليون دولار في حالة انضمام دول أخرى من المنطقة، وتكون المساهمة في رأس المال كما يلي: 2 بليون دولار من كل من البرازيل والأرجنتين وفترويلا و 400 مليون دولار من كل من إكوادور وأورغواي و100 مليون دولار من باراغواي وبوليفيا.

أن محور الصراع الرئيسي حول مستقبل بنك الجنوب يدور بين البرازيل من جهة، وفترويلا وإكوادور من الجهة الأخرى. فالبرازيل تشكّل أكبر قوة اقتصادية في أمريكا الجنوبية، وبالطبع فإنها لا ترغب أن يجد البنك من قدرتها على استغلال ذلك النفوذ، فتفضّل أن تمارس موقفاً معارضاً من داخل عضوية البنك حتى تستطيع أن تؤثر على إتجاه أعماله.

أما من الضفة الأخرى للنهر فان فترويلا وإكوادور لا ترغبان في دفع التفاوض الى نقطة اللاعودة التي تسحب فيها البرازيل عضويتها ، كونهما يعولان على دور اقتصاد البرازيل الكبير في الإقليم على مساعدة البنك في إنجاز أهدافه. هذا الوضع أدّى الى فشل التفاوض حول مجموعة من القضايا وإهمال مستقبل البنك. لعلّ البرازيل ارتضت بهذا الوضع حتى إشعار آخر.

من سوء الطالع ان الأزمة العالمية هدّدت قيام بنك الجنوب كونها أصابت الميزان التجاري للدول الأعضاء في البنك بحالات العجز كلما تعمّقت الأزمة، فازداد قلق تلك الدول حول كيفية تمويل ذلك العجز ، لاسيما لجوء المؤسسات المالية العالمية مؤخرًا الى تصميم نظم تسليفية جديدة خاصة بأمريكا اللاتينية. في حين رفضت معظم الدول الأعضاء في بنك الجنوب التعامل مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

فحسب المتحدث (صاحب ورقة البحث « مارتن »)، لو بدأت عمليات بنك الجنوب قبل اندلاع الأزمة العالمية لكان في مقدوره نظرياً أن يعضّد جهود التضامن الإقليمي في أمريكا اللاتينية ، بما لا يزيد عليه، في تجنّب آلام سياسات الليبرالية الجديدة الموجهة. وقد أمّن كلٌّ من الرئيس الإكوادوري (كوريا) والرئيس الفنزويلي (هوجو تشافيز) في قمة ميركوسور (يناير 2009) Mercosur بأن بنك الجنوب كان بإمكانه تحقيق ادّخارات وموارد تكفي لتعويض خسائر الإقليم في الإستثمارات الأجنبية إبان الأزمة العالمية.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: اقتراح إنشاء صندوق آسيوي

لم يكن هناك أدنى قدر من ا لشك في الهدف النهائي لمبادرة شيانج ماي، أو نظام الدعم المالي الآسيوي الذي تأسس في عام 2000 في تلك المدينة التايلاندية التي سميت المبادرة باسمها. كان ذلك الهدف يتلخص في إنشاء صندوق نقد آسيوي، كبديل إقليمي لصندوق النقد الدولي، الذي لم تغفر له آسيا خدماته الهزيلة الواهنة أثناء أزمة 1997-1998 المالية التي ضربتها .

ولكن حتى الآن ظلت مبادرة "شيانج ماي" حبراً على ورق، فلم يتم تفعيل أرصدها ومبادلاتها قط. والحقيقة أن الأزمة التي أعقبت إفلاس ليمان براذرز كانت لتشكل مناسبة واضحة تستدعي تفعيل المبادرة. فرابطة دول جنوب شرق آسيا وشركاءها الثلاثة نجحت في إنجاز تطور عظيم ، أو ما أطلق عليه تعددية أطراف مبادرة شيانج ماي، والتي تهدف إلى تحويل مبادلاتها الثنائية وأرصدها المالية إلى مجموعة احتياطية إقليمية. كان ذلك الهدف قد تحدد في عام 2005، وفي بداية عام 2009 ،جلس وزراء مالية رابطة دول جنوب شرق آسيا للتفاوض على التفاصيل. فعينوا مساهمات الأعضاء في رصيد المبادرة الإجمالي والذي يبلغ 120 مليار دولار، وحددوا متطلبات الاقتراض، وخصصوا حصص التصويت .

ويقال إن الاتفاق على توزيع المساهمات يشكل أهمية خاصة، وذلك لأن الصين واليابان سيساهمان بنحو 32 في المائة.

في الاتفاقيات الإقليمية السابقة، مثل اتفاقية مساهمات رأس المال في بنك التنمية الآسيوي، كانت الصين تلقى دوماً معاملة القوة ذات المرتبة الثانية وكان يُطلب منها أن تسهم بنسبة أقل. والحقيقة أن الصين رفضت الاقتراح الذي طرحته اليابان في عام 1997 بتأسيس صندوق نقد آسيوي، وذلك لأنها كانت تخشى أن تلعب دوراً ثانوياً. وبعد الاعتراف بالصين اليوم باعتبارها شريكاً متساوياً فهذا يعني أنها لن تعترض سبيل المزيد من التعاون.

<sup>1</sup> ورقة بحث مقدمة من قبل مارتن هارت لانزبيرغ،ترجمة الفاضل الهاشمي،مرجع سابق.

وعلى القدر نفسه من الأهمية ، كان الحديث عن الاتفاق الخاص باتخاذ القرارات استناداً إلى الأغلبية البسيطة، حيث تتحدد قوة تصويت البلدان الأعضاء تبعاً لمساهماتها. وهذا يعني أن أي بلد بمفرده لن يتمكن من عرقلة أي قرار، وذلك خلافاً للمجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي، الذي يتخذ قراراته بالإجماع، نظراً لحق النقض (الفيتو) الذي فرض كأمراً واقع والذي تتمتع به البلدان الضخمة مثل الولايات المتحدة . إن فك الارتباط بين تعددية أطراف مبادرة **شيانج ماي** وصندوق النقد الدولي سيتطلب من البلدان الآسيوية أن تقوم فيما بينها بمراجعات قاسية للسياسات التي تنتهجها وأن تطالب بتعديلات سياسية صعبة. وفي هذا السياق قطعت رابطة دول جنوب شرق آسيا وشركاؤها الثلاثة شوطاً طويلاً. فقد تضمن اجتماعها الأخير في ماي 2009 التزاماً بتأسيس وحدة مراقبة إقليمية .

ولكن لا يوجد اتفاق بشأن المقر الذي ستخذه هذه الوحدة أو الكيفية التي سيتم بها تعيين موظفيها. فهناك تنازع بين الحكومات سعياً إلى الحصول عليها، بما يحقق لها من مزايا وسلطة .، مثلما هو الوضع حالياً بالنسبة لمقر صندوق النقد الدولي في واشنطن ، أين كان سبباً في تعزيز سيطرة خزانة الولايات المتحدة عليه مع الوقت.<sup>1</sup>

فانطلاقاً من هذه المشاريع الضخمة التي وان لم تؤكد بكاملها على ميدان الواقع ، يجد صندوق النقد الدولي نفسه ملزماً بالتحرك السريع نحو القيام بمجموعة من الإصلاحات حتى يغير وجهه الماضي الأسود بوجه جديد ابيض مستغلاً مبدأ الأفضلية التي يمتاز به كمنظمة دولية قائمة بذاتها.

### المطلب الثاني: دعوات الإصلاح و العوامل التي أكدت ضرورته

#### الفرع الأول: التحرك الأمريكي خطوة محفزة لإصلاح الصندوق

تشكل موافقة الكونغرس الأمريكي على مجموعة من التدابير المتعلقة بصندوق النقد الدولي، خطوة كبيرة على مسار إصلاح هذه المؤسسة الحكومية الدولية التي تضم 187 عضواً، وتضطلع بدور محوري في توجيه المساعدات للبلدان المتضررة من الاضطرابات المالية.

تبعاً لهذه التدابير، تحصل الإدارة الأمريكية على الصلاحية اللازمة محلياً للمضي في عدة مجالات أساسية تؤثر على عمل صندوق النقد الدولي، ومنها:

- زيادة التمويل المتاح لصندوق النقد الدولي كي يساعد في معالجة الأزمة المالية في ظل ترتيب موسع للاقتراض، وقد تعهدت الو.م.أ بزيادة خطها الائتماني بقيمة إضافية تصل الى 100 مليار دولار أمريكي.
- إصلاح تمثيل البلدان في صندوق النقد الدولي، بما يتضمنه ذلك من تمثيل (حصص) أكبر للأسواق الصاعدة الديناميكية وتعزيز صوت ومشاركة البلدان منخفضة الدخل.
- الموافقة على ما يسمى "التعديل الرابع"، وهو عملية تتم مرة واحدة لتخصيص حقوق السحب الخاصة.

<sup>1</sup> مقال لـ:باري آينشنجرين " هل تتمنى آسيا تحرير نفسها من صندوق النقد الدولي؟" على موقع الصحيفة الاقتصادية يوم 2009/06/24، العدد 5735.

-منح الصندوق صلاحية موسعة للاستثمار كجزء أساسي من نموذج جديد لدخل الصندوق، يسمح بتمويل أنشطته، ويحد من اعتماده على تحقيق عائد من الفائدة التي تسدد على القروض.  
-التصويت على اقتراح ينص على قيام الصندوق بعمليات بيع محدودة للذهب الموجود في حوزته، بما يتسق مع الإطار المتفق عليه لنموذج الدخل الجديد.

حتى يتسنى الموافقة على عدة تدابير في هذا السياق، يجب ان يكون التصويت لصالح هذه التدابير بأغلبية 85% من مجموع الأصوات، علما بأن الو.م.أ لها قوة تصويتية نسبتها 16.77% مما يخول لها التحكم و الضغط على وجهة ومسار الموضوع المقترح للتصويت، وهذا ما يطمئن الصندوق عندما تكون الو.م.أ الى جانبه<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: دعوة الدول النامية الى الإصلاح

تطالب الدول النامية بإصلاح المؤسسات المالية العالمية بحيث تعكس القوة الاقتصادية المتنامية لها. فالدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي معسكرين، الأول، الدول الغنية التي تحظى بنصيب الأسد من الحصص وتقدم الجزء الأكبر من رأسمال الصندوق، وهي الدول الدائنة، والدول الفقيرة التي تمثل غالبية الأعضاء وهي الدول المدينة.

و تستمد الدول الغنية قوتها في الصندوق، من نظام الحصص الذي يحدد نسبة التصويت في آلية اتخاذ القرار طبقا للحصة المقومة بحقوق السحب الخاصة. وطبعا تذهب أكبر الحصص، وأكبر نسبة التصويت للدول الغنية أي الدول الدائنة الكبرى. فالو.م.أ وحدها تسيطر على قرابة 17% من قوة التصويت، أي ما يعادل خمس مجموع الأصوات. وبناء على هذا النظام تشكو الدول النامية المقترضة التي تمثل 85% من عدد الأعضاء من ضعف النفوذ في سياسات الصندوق وبرامجه.

الدول النامية تريد حصصا أكبر وشروطا أقل، بسبب اعتمادها كثيرا على قروض الصندوق، وضعف قدرتها في مواجهة الأزمات المالية. و تقول إن الوضع الحالي يقوض شرعية الصندوق وبرامجه المشروطة للإقراض، لأن مصالح الدول النامية غير ممثلة بشكل صحيح في صنع القرار. لكن الدول الغنية -التي تستطيع الوصول بنفسها إلى أسواق الائتمان لتمويل عجوزاتها ولا تلجأ إلى صندوق النقد للاقتراض- تعارض إعطاء دور أكبر للدول النامية وتفضل زيادة الشروط والمراقبة على القروض الممنوحة. وتفيد الإحصاءات بأن الدول الغنية لم تعد تلجأ في السنوات الأخيرة للاقتراض من أموال الصندوق كما كان الأمر في ستينيات وسبعينيات القرن الماضي. لكن الوضع بدأ يتغير حاليا بعد الأزمة العالمية، بحيث قدم الصندوق عدة قروض لدول أوروبية. كما برز دور أكبر في الأزمة للاقتصادات الناشئة، تمثل في إمكانية زيادة مساهمتها في الصندوق مقابل دور أكبر في صنع القرار فيه<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> نشرة صندوق النقد الدولي "تصويت الكونغرس الأمريكي بشكل خطوة كبيرة على مسار إصلاح الصندوق وتمويل أنشطته" يوم 2009/06/18 على موقعها الإلكتروني المذكور سابقا.

<sup>2</sup> مقال لـ: محمد طارق "إصلاح نظام صندوق النقد الدولي" على موقع الجزيرة يوم 2009/04/28، www.aljazeera.net

### الفرع الثالث: الصين كأكبر قوة اقتصادية تدعو الى الإصلاح

إن السياسات المالية الأمريكية المتعلقة بالحماية تجاه السلع الصينية، واجهتها الصين بموقف هجومي بالمطالبة بديونها إلى حد التشهير بأمريكا ورفضها (الحماية) رفضا مطلقا. فقد أعرب وانغ تشي شان، نائب رئيس مجلس الدولة الصيني عن رفضه القاطع للحماية بكافة صورها في التجارة والاستثمار، قائلا انه "ينبغي ان يدرك المجتمع الدولي أن الاتجاه نحو العولمة الاقتصادية لا رجعة فيه، وانه يجب عليه اتخاذ خطوات موثوق بها لرفض كل أشكال الحماية في التجارة والاستثمار".

ودعا وانغ أيضا الى إصلاح النظام المالي الدولي، "مع التركيز على تعديل هيكل إدارة المؤسسات المالية الدولية وزيادة تمثيل البلدان النامية وأصواتها". وطلب من قمة لندن تحديد هدف واضح، ووضع جدول زمني وخريطة طريق لهذا الإصلاح.

وحول الموضوع الساخن المتعلق بزيادة الموارد المالية لصندوق النقد الدولي، قال وانغ ان الصين تدعم هذه الزيادة ما دام الصندوق آمنا، ويمكن تأمين عائدات معقولة منه. كما يتعين على صندوق النقد الدولي تعزيز بناء القدرات وإصلاح هيكل الإدارة وضمان أن الموارد تلعب دورا كبيرا في تخفيف حدة الأزمة المالية العالمية ومواجهة الركود الاقتصادي العالمي. وأكد وانغ، أن الصين تود أن ترى هذه الموارد تستخدم بشكل رئيسي في مساعدة الدول النامية التي ضربتها الأزمة بشدة<sup>1</sup>.

### الفرع الرابع: البريك تطالب بإصلاح صندوق النقد الدولي

طالب زعماء دول البريك التي تمثل أكبر إقتصادات البلدان الناشئة "البرازيل، روسيا، الهند، الصين"، بضرورة إصلاح المؤسسات المالية الدولية، على رأسها صندوق النقد الدولي، حتى تتمكن الدول النامية من إعلاء صوتها، وفرض وجودها في النظام العالمي.

فحسب قادة الدول الأربع، ينبغي ان تتم الموافقة أثناء اجتماعات صندوق النقد على إصلاحات لخصص التصويت في البنك الدولي لإعطاء الدول النامية ثقلا أكبر، وحددوا مهلة لذلك قائلين ان تلك الإصلاحات يجب إتمامها بحلول قمة مجموعة العشرين في نوفمبر 2008.

وقد شارك الرؤساء، البرازيلي لويس ايناسيو لولا دا سيلفا، والصيني هو جنتاو، والروسي ديمتري مدفيديف، إضافة الى رئيس الوزراء الهندي مانموهان سينغ، في قمة الدول الناشئة في برازيليا. وإثر الاجتماع أعلن رئيس الوزراء الهندي ان الهدف الرئيسي للمجموعة هو إنشاء «نظام عالمي جديد أكثر ديمقراطية وعدالة ومتعدد الأقطاب»<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: صندوق النقد الدولي وسيناريو الإصلاحات

<sup>1</sup> مقال بعنوان "مواقف الدول النامية الرئيسية في قمة مجموعة الـ20" على الموقع الإلكتروني www.arabic.people.com.cn  
<sup>2</sup> مقال بعنوان "البريك تطالب بإصلاح المؤسسات المالية الدولية" على جريدة القيس يوم 17/04/2010، العدد 13248 بالموقع الإلكتروني: www.alqabas.com.kw/default.aspx ?date=17042010

ان التحديات ودعوات إصلاح المؤسسات المالية الدولية، على رأسها صندوق النقد الدولي ، أتت بشمارها . فمن خلال قمتي مجموعة العشرين، استطاع الصندوق ان يرى النور من جديد بعد ظلمة حالكة دامت عدة سنين . فلئن الأحداث التي شهدتها العايمان الماضيان - وتسببت في إطارها مشكلات سوق العقارات الأميركية في أعماق حالة انكماش اقتصادي منذ «الكساد العظيم» - قد أقنعت مسئولى صندوق النقد الدولي بأن قدرتهم على مراقبة مثل هذه المؤسسات قد تراجعت ، والتنبؤ بالأزمة قبل حدوثها قد فشل، الى جانب التحرك لمواجهتها بالتمويل اللازم قد صعب. فلا بد من إصلاح فوري في مجال الرقابة، والحوكمة، وإطار الإقراض حتى يتسنى للصندوق الوقوف على قدميه من جديد، ليكسر أي شك او محاولة للتهجم عليه، بما في ذلك التفكير في إلغائه نهائيا مثلما وقع عندما فشل في تدخلاته إبان الأزمة الآسيوية.

### الفرع الأول: إصلاح إطار الإقراض من موارد الصندوق:

في مارس 2009، وافق المجلس التنفيذي على إصلاح شامل لإطار الإقراض من موارد الصندوق، تنويجا للعديد من مناقشات المجلس التنفيذي وجهود الخبراء المكثفة - التي بدأت في أوائل 2008- بهدف تقييم وتحديد الإصلاحات المثلى التي تمكن الصندوق من الوفاء بمهامه الأساسية. وتضمنت الإصلاحات المعتمدة تحديث شرطية برامج الصندوق بالنسبة لجميع البلدان المقترضة، وإنشاء "خط إئتمان مرن" جديد للبلدان التي تتمتع بمستوى بالغ القوة من الأساسيات والسياسات الاقتصادية، وتعزيز مرونة إتفاق الإستعداد الإئتماني التقليدي لدى الصندوق وتسهيلات الإقراض بشروط ميسرة وبشروط غير ميسرة، وتبسيط هياكل تكلفة القروض واستحقاقها، وإلغاء التسهيلات التي ينذر إستخدامها. وقد وافق المجلس التنفيذي خلال السنة المالية 2009 على منح المكسيك أول إتفاق، على أساس وقائي، للإستفاضة من خط الإئتمان المرن الجديد ( 31.5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة)، ووافق في أوائل السنة المالية 2010 على إتزامات إقراض إلى بولندا (13.8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة) وإلى كولومبيا (8 مليارات وحدة حقوق سحب خاصة).<sup>1</sup>

تهدف الإصلاحات إلى تشجيع البلدان الأعضاء على الإستعانة بالصندوق في مرحلة مبكرة، وبالتالي الحد من احتمالات وقوع الأزمات أو تقليص تكاليفها النهائية. فإذا ما اقترنت هذه الإصلاحات بزيادة ضخمة في موارد الصندوق، فإنها توفر قاعدة قوية يمكن للصندوق أن ينطلق منها بقوة لمساعدة بلدانه الأعضاء على معالجة الأزمة الراهنة والأزمات المستقبلية.

أهم عناصر إصلاح إطار الإقراض من موارد الصندوق كالاتي:

- تحديث إطار الشرطية بما يتناسب مع درجات القوة في سياسات البلدان الأعضاء وأساسياتها الاقتصادية. ويجري تحقيق هذا التحديث بزيادة الإعتماد على معايير الأهلية التي تتحدد سلفا (الشرطية المسبقة) وتوخي قدرا أكبر من المرونة في استخدام أنماط الشرطية التقليدية (اللاحقة). وإضافة إلى ذلك، تجري حاليا مراقبة تنفيذ الإصلاحات الهيكلية في سياق مراجعات البرامج المدعومة بموارد

<sup>1</sup>التقرير السنوي 2009 لصندوق النقد الدولي، ص13

- الصندوق، بدلا من مراقبتها باستخدام معايير الأداء الهيكلية، التي توقف العمل بها في جميع اتفاقات الصندوق ذات الصلة، بما في ذلك الإتفاقات التي تعقد مع البلدان منخفضة الدخل.
- إنشاء خط الائتمان المرن، مصمم لتوفير قدر كبير من التمويل، مقدما للبلدان الأعضاء التي تتمتع بسياسات وأساسيات اقتصادية بالغة القوة. ويقتصر استخدام خط الائتمان المرن، البلدان الأعضاء التي تستوفي معايير متشددة لتقدير الأهلية:
    - مركز خارجي قابل للإستمرار
    - حساب رأسمالي تغلب عليه التدفقات الخاصة.
    - سجل أداء سابق في القدرة المتواصلة على النفاذ ككيان سيادي إلى أسواق رأس المال الدولية بشروط مواتية.
    - أن يكون لديه وضع احتياطي مريح نسبيا وقت طلب الإستفادة من خط الائتمان المرن على أساس وقائي، رغم الضغوط المحتملة في ميزان مدفوعاته التي تبرر المساعدة من الصندوق.
    - مالية عامة سليمة، بما في ذلك مستوى للدين العام يمكن الإستمرار في تحمل الدين.
    - تضخم منخفض ومستقر، يركز على إطار سليم لسياسة النقد والصراف.
    - عدم وجود مشكلات في الملاءة المصرفية تمثل تهديدا آنيا بوقوع أزمة في النظام المصرفي.
    - رقابة فعالة على القطاع المصرفي.
    - شفافية البيانات وسلامتها.
- ونظرا للمعايير المتشددة في تحديد أهلية الإستفادة من خط الائتمان المرن فإن المبالغ المسحوبة في ظل خط الائتمان المرن لا تكون مرتبطة بالأهداف المتفق عليها مع البلد العضو. والمرونة الداخلة بالفعل في تصميم خط الائتمان المرن، ترتبط بإمكانية استخدام موارده بدون أي حدود قصوى، ويمدد سداد القروض الطويلة (3.5- 5 سنوات)، وبعدم تقييد تجديرات القروض، وباستخدامها المزدوج لتلبية الإحتياجات المحتملة (الوقائية) والفعالية لتمويل ميزان المدفوعات.
- دعم اتفاقات الإستعداد الائتماني التي يستخدمها الصندوق في حل الأزمات، حتى يمكن استعماله كبديل عند تعذر الاستفادة من خط الائتمان المرن.
  - تبسيط مجموعة الأدوات المستخدمة في الإقراض من خلال إلغاء بعض التسهيلات التمويلية التي تستخدم مؤخرا أو كان استخدامها محدودا. "تسهيل التمويل التعويضي"، وتسهيل الإحتياطي التكميلي" والتسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل" - نظرا لأنها كانت موجهة لمعالجة مشكلات ميزان المدفوعات وفق تعريف ضيق النطاق.

- مضاعفة الحدود القصوى للإستفادة من موارد الصندوق إلى 200% من حصة العضوية على أساس سنوي و 200% منها على أساس تراكمي. وتؤدي هذه الحدود القصوى المعززة إلى طمأنة البلدان إلى كفاية موارد الصندوق المتاحة لتلبية احتياجاتها التمويلية. وستظل إمكانية الحصول على قروض تتجاوز هذه الحدود قائمة، على سبيل المثال من خلال "خط الائتمان المرن"، أو في أعقاب تدقيق مكثف بموجب إطار الإستخدام الإستثنائي لموارد الصندوق، والذي خضع كذلك لإصلاحات شاملة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: إفصاح الصندوق عن معلومات أكثر وأحدث

خلال الأزمة الراهنة، إزداد الطلب على المعلومات والتحليلات التي يقدمها الصندوق، مما ألزم هذا الأخير على زيادة الشفافية بالإفصاح على معلومات لم تكن متوفرة سابقا. فقرر تحويل السؤال "لماذا" ينبغي الإفصاح عن المعلومات إلى "ما المانع" من الإفصاح عنها؟ - مع الإحتفاظ بمبدأ الحصول على موافقة البلدان الأعضاء قبل نشر الوثائق المتعلقة بها.

فمعظم التقارير التي يعدها خبراءه من البلدان الأعضاء أصبح خاضعا للنشر، حيث يتاح منها 88% للإطلاع العام. وتشمل هذه التقارير طلبات التمويل إلى جانب المراجعات السنوية لقياس مدى صحة الإقتصاد في البلدان الأعضاء والمعروفة عموما باسم تقارير مشاورات المادة الرابعة. تتجلى هذه المبادرة فيما يلي:

**1-زيادة كم المعلومات ودرجة حداتها:** وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على سلسلة من التغييرات لتقوية سياسته وتعزيز الإتساق فيما بينها، منها:

- نشر الوثائق ما لم يعترض البلد العضو، فيما يمثل تحولا في التركيز عن ضرورة الإذن الصريح بالنشر، والذي كان مطلوباً إلى أن أجريت المراجعة.
- توسيع نطاق الوثائق التي يجذب أن تنشرها السلطات الوطنية، لتشمل التقارير المعنية بصحة القطاع المالي في البلدان الأعضاء ومدى إلتزامها بالمواثيق والمعايير الدولية.
- إرسال توقع في الحالات التي تضمن منح قروض من الصندوق، بأن سلطات البلدان المعنية سوف تعلن عزمها النشر قبل إجتماع المجلس التنفيذي ذي الصلة.
- التوسع في افتراض النشر ليشمل كافة الوثائق المتعلقة بالسياسات، ومنها ما يصدر من تقارير عن دخل الصندوق أو تمويله أو ميزانيته (ما لم تتضمن معلومات تؤثر على السوق).

**2-تبكير إتاحة المحفوظات :** قرر المجلس التنفيذي تقصير مدة الإنتظار السابقة على إتاحة الوثائق المحفوظة للإطلاع العام، إلى جانب ما تقرر من تدابير أخرى لتعزيز مسؤولية الصندوق. وفيما يلي أهم التغييرات في هذا الخصوص:

<sup>1</sup>التقرير السنوي 2009 لصندوق النقد الدولي، ص28



- تقصير الفاصل الزمني الذي يسبق إتاحة تقارير المجلس التنفيذي للإطلاع العام من خمس سنوات إلى ثلاث سنوات.
- تقصير الفاصل الزمني الذي يسبق إتاحة محاضر المجلس التنفيذي للإطلاع العام من عشر سنوات إلى خمس سنوات.
- إتاحة نشر مختارات من المحفوظات الرقمية على شبكة الإنترنت.
- وضع قاعدة عامة تنتفي بموجبها صفة السرية عن الوثائق المصنفة "سري للغاية" عند إستيفاء هذه الوثائق شرط المدة الزمنية اللازمة قبل إتاحة الوثائق للإطلاع العام.
- تسير التصفح والبحث في موقع الصندوق الإلكتروني، وإعداد مرشد لجمهور حول المعلومات المتعلقة بالصندوق<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: وضع الأساسيات الاقتصادية للصحة للنظام الإقتصادي

- حدد صندوق النقد الدولي أربعة مجالات رئيسية للمساعدة في وضع الأساسيات السليمة للنظام الاقتصادي وبالتالي منع وقوع الأزمات في المستقبل،، وهي: تحسين التنظيم، وتحسين الرقابة، وتحسين ترتيبات التمويل، وتحسين التعاون الدولي. ويقوم الصندوق بدور رئيسي وإن كان مختلفا في هذه المجالات الأربعة، وقد بدأ العمل في 2009 في معالجتها أو المساهمة في تسويتها، حيثما ينطبق:
- تحسين أعمال التنظيم والرقابة في القطاع المالي، حيث يتعين على الصندوق توسيع الحدود التنظيمية أو نطاق التنظيم لكي يشمل كل الأنشطة التي تشكل مصدر خطر على الإقتصادات المحلية والأسواق الأجنبية. كذلك يتعين تعزيز الإنضباط السوقي. ويجري حاليا اتخاذ المبادرات التي تكفل الحد من تضارب المصالح في ما بين هيئات التصنيف الإئتماني وتحسين إجراءات العناية الواجبة تجاه المستثمرين. وأخيرا، يتعين على البنوك المركزية مراجعة الأطر الموضوعية لاحتياطي السيولة النظامية. وينبغي أيضا تحسين البنية التحتية التي تركز عليها أسواق المال الرئيسية.
  - تحسين ترتيبات التمويل بما يتكيف مع احتياجات البلدان الأعضاء وظروف السوق المتغيرة، حتى يشجع البلدان على الإستعانة بالصندوق في مرحلة مبكرة.
  - تحسين الرقابة الثنائية التي تركز على المخاطر النظامية، وتبحث التداعيات الدولية وتهدف إلى الجمع بصورة أفضل بين العمل الإقتصادي الكلي والعمل المعني بالقطاع المالي.
  - تحسين التعاون الدولي والرقابة متعددة الأطراف.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>نشرة الصندوق الإلكترونية" الصندوق يقرر الإفصاح عن معلومات أكثر وأحدث"يوم 2010/01/07 على الموقع [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)

<sup>2</sup>التقرير السنوي 2009 لصندوق النقد الدولي، مرجع سابق ص 13- 14 بتصرف.

## الفرع الرابع: إعادة النظر في الأرصدة الوقائية لدى صندوق النقد الدولي

يحتفظ صندوق النقد الدولي بالأرصدة التالية كأرصدة وقائية :

- 1 - الإيرادات المحتجزة المحتفظ بها في الإحتياطي العام والإحتياطي الخاص لدى الصندوق، والمتاحة بالفعل لاستيعاب الخسائر المالية، بما في ذلك خسائر الإئتمان أو خسائر الدخل .
  - 2 - الرصيد الموجود في "حساب الطوارئ الخاص"، وهو رصيد مصمم خصيصا لحماية الصندوق من الخسائر الناجمة عن تخلف أحد البلدان الأعضاء من سداد إلتزاماته غير المؤدا عن أصل الدين.
- توفر الأرصدة الوقائية عنصرا ضروريا لحماية الصندوق من الخسائر الناجمة عن مخاطر الإئتمان والدخل كما أنها تمثل مصدرا مهما للدخل. وبالتالي فإن توافر مستوى كاف من الأرصدة الوقائية ضروري لحماية قيمة الأصول الإحتياطية التي تودعها البلدان الأعضاء لدى الصندوق، كما أنها ستكتسب أهمية حاسمة إذا ما لجأ الصندوق إلى الحصول على قروض كبيرة لتكميل موارده (حيث أعدت الترتيبات للقيام بذلك).
- في ديسمبر 2008، قام المجلس التنفيذي بمراجعة دور أرصدة الصندوق الوقائية ومدى كفايتها. وأشار المديرون التنفيذيون إلى تحول ميزان المخاطر تحولا حادا من مخاطر الدخل إلى مخاطر الإئتمان بسبب الزيادة السريعة في إئتمان الصندوق المرتبطة بالصدمة المالية العالمية. واتفقوا على أنه يمكن الإبقاء على الهدف الحالي لأرصدة الوقائية ومقداره 10 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة. غير أن عددا منهم، قال إن الحاجة قد تقتضي زيادة هذا المقدار المستهدف إذا حدث توسع كبير في الإقراض وظل مستواه مرتفعا. وقد أيد المجلس كذلك وضع إطار أكثر شفافية يستند إلى قواعد محددة لتراكم الإحتياطيات، مؤكدا استمرار الحاجة إلى الإعتماد إلى حد كبير على التقدير الإستنبائي نظرا للطبيعة المتفردة التي تتميز بها عمليات الإقراض من الصندوق.<sup>1</sup>

## الفرع الخامس: إصلاح نظام الحصص و الأصوات<sup>2</sup>

تشتمل عملية الإصلاح التي تمت الموافقة عليها في عام 2008، زيادة حصص 54 بلدا عضوا، وتعديل اتفاقية تأسيس الصندوق لزيادة الأصوات الأساسية بمقدار ثلاثة أضعاف، ووضع آلية للحفاظ على حصة الأصوات الأساسية في مجموع الأصوات. وتقتضي أيضا بزيادة عدد المديرين التنفيذيين المناوبين في مكاتب المديرين التنفيذيين في حالة الدوائر الانتخابية التي تضم عددا كبيرا من البلدان، بغية تخفيف أعباء العمل المتزايدة، وهو ما سيعود بالنفع في الظروف الحالية على مجموعتي البلدان الأفريقية الممثلين بمقعدين في المجلس التنفيذي. ولاستكمال عملية الإصلاح، يتعين على البلدان الأعضاء المؤهلة الموافقة على الزيادات في حصصها، كما يتعين موافقة ثلاثة أحماس الأعضاء الذين يمثلون معا 85% من مجموع القوة التصويتية.

<sup>1</sup> التقرير السنوي 2009 لصندوق النقد الدولي مرجع سابق، ص30  
<sup>2</sup> التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2009، مرجع سابق ص49.

اعتباراً من أبريل 2009، وافق 21 بلداً عضواً من البلدان الأعضاء المؤهلة وعددها 54 بلداً على الزيادات المخصصة في حصصها. فضلاً على ذلك، وافق على التعديل 19 بلداً عضواً يمثلون معاً 24.1% من مجموع القوة التصويتية.

وفي اجتماعات الربيع، دعت اللجنة الدولية النقدية و المالية الى تقديم موعد المراجعة العامة الرابعة عشرة للحصص لانتهاء منها بحلول شهر يناير 2011، واتخاذ السلطات الوطنية إجراء مبكر لإقرار اتفاق أبريل 2008 بشأن إصلاح نظام الحصص و الأصوات، وأشارت الى انه من المتوقع ان تثمر المراجعة العامة القادمة للحصص زيادات في نصيب الأسواق الصاعدة والبلدان النامية ككل. وأعربت اللجنة أيضاً عن تأييدها لقيام المجلس التنفيذي بمزيد من العمل بغية تحسين عناصر صيغة الحصص الجديدة قبل استخدام هذه الصيغة مرة أخرى. الصيغة الجديدة الذي استحدثتها الصندوق لحساب حصة العضو تقوم على متغيرات اقتصادية كلية محسوبة على أساس متوسطات عدة سنوات، قيمتها تتناسب بحصة كل بلد مقارنة بالأعضاء ككل، وذلك من أجل التخفيف من الأثر السلبي للنتائج الداخلي الخام المرجح بقيمة مرتفعة مقارنة بالدول الصغرى، منحت هذه الصيغة الاهتمام بعامل الضغط: **facteur de compression:** فتظهر على الشكل الآتي:<sup>1</sup>

$$Q = (0,5*Y + 0,3*O + 0,15*V + 0,05*R)^k$$

**Q** = حصة البلد العضو ( quote-part d'un pays )

**Y** = الناتج الداخلي الخام، محسوب على اساس تعادل القوى الشرائية بنسبة 40%، وسعر الصرف في السوق

بنسبة 60%. ( produit intérieur brut (PIB), calculé selon la parité du pouvoir d'achat (40%) et le taux de change sur les marchés (60%) )

**O** = درجة انفتاح الاقتصاد الوطني، يقاس كلياً بميزان التحويلات الجارية. ( degré d'ouverture d'une économie nationale, mesuré au total de la balance des transactions courantes )

**V** = حركة تدفق رؤوس الأموال والمبادلات التجارية الدولية. ( volatilité des flux de capitaux et des échanges commerciaux internationaux )

**R** = الاحتياطات الرسمية ( réserves officielles )

**K** = عامل الضغط الخطي المقدر ب 0.95. ( facteur de compression linéaire de 0,95. )

<sup>1</sup> La Vie économique Revue de politique économique 7/8-2008

## الفرع السادس: إصلاح الميزانية والدخل<sup>1</sup>

اتفق المجلس التنفيذي في أبريل 2008 على إصلاح مالية الصندوق وترشيدها من خلال مايلي:  
النفقات: رسم المجلس التنفيذي خطة لتحقيق مدخرات تصل الى 100 مليون دولار في مجال ثلاث سنوات بين 2009-2011، وذلك من خلال تخفيض تكاليف الموظفين وتخفيض تكاليف أخرى، يرى فيها الصندوق أعباء زائدة.

الدخل: وافق المجلس التنفيذي على زيادة مصادر الدخل للصندوق، من خلال تعديل الاتفاقية التأسيسية لتوسيع صلاحيات الصندوق الاستثمارية، واتخاذ نموذج جديد للدخل مثل إنشاء وقف يمول من أرباح مبيعات الذهب.  
يسير تنفيذ عناصر إصلاح النفقات التي تنطوي عليها مجموعة التدابير وفقا للخطة المحددة. وفي سياق التقليل التنظيمي للعمالة بوجه عام في الصندوق، تضمنت التدابير التي اتخذت في السنة المالية 2009، إصلاح وتحجيم ميزانيات مكاتب المديرين التنفيذيين، وميزانية مكتب التقييم المستقل، وموافقة مجلس المحافظين على خفض تعويضات المحافظين مقابل نفقات حضور اجتماعات مجلس المحافظين.

وتضمن إصلاح ميزانية مكاتب المديرين التنفيذيين، عناصر مختلفة منها، وضع نظام جديد لتحديد الميزانية على اساس الميزانية الدلارية لهذه المكاتب ضمن إطار جديد للنفقات. وفي سياق وضع اقتراحات بشأن تخصيص ميزانية السفر في السنة المالية 2009 للمديرين التنفيذيين المنفردين، اتفقت لجنة الشؤون الإدارية للمجلس التنفيذي على النظر في وضع قواعد لنظام جديد يتبع في تحديد ميزانية مكاتب المديرين التنفيذيين على أساس الميزانية الدلارية، اتساقا مع التوصيات السابقة الصادرة عن مجموعة العمل بشأن ترشيد نفقات مكاتب المديرين التنفيذيين. ووضعت اللجنة بناء على ذلك، مجموعة شاملة من التوصيات لاستحداث إطار جديد لنفقات مكاتب المديرين التنفيذيين، كان الهدف منها هو إعطاء المديرين التنفيذيين درجة ملائمة من المرونة في إدارة إعمادات ميزانياتهم أثناء السنة و في السنوات المختلفة لتلبية الاحتياجات المتغيرة، مع ضمان قدر كاف من المساءلة التي تتسم بالشفافية عن استخدام موارد الصندوق و البلدان الأعضاء. وهكذا وافق المجلس التنفيذي على الإطار الجديد في ديسمبر 2008.

## الفرع السابع: تعزيز فعالية المساعدة الفنية وتدعيمها

عمل صندوق النقد الدولي في مطلع 2009، على إصلاح وتعديل محور تركيز المساعدة الفنية، تماشيا مع إصلاحات ماي 2008، حتى تكون أكثر فعالية، وكفاءة، إذ يقوم هذا الإصلاح على ثلاث ركائز:  
➤ تعزيز تكامل المساعدة الفنية مع العمليات الرقابية والاقراضية، حيث تتمكن من خلاله إدارات المناطق الجغرافية بالقيام بدور قيادي في تحديد إستراتيجيات المساعدة الفنية، بما يتناسب مع إحتياجات البلدان الأعضاء.

<sup>1</sup> التقرير السنوي 2009، مرجع سابق ص 61 بتصرف

➤ تعزيز قياس الأداء وتحسين مردودية التكاليف، من خلال مؤشرات تقيس مدى النجاح الذي يحققه مشروع المساعدة الفنية وما يكلفه لتحقيق الاهداف والنتائج المطلوبة.

➤ تعزيز الشراكات مع المانحين، ليس الشراكة القائمة فحسب، بل تشمل جهات مانحة جديدة، مثل توقيع اتفاقية شراكة في تقديم المساعدة الفنية مع المفوضية الأوروبية في يناير 2009.

قام الصندوق بالتخطيط لإنشاء عدة صناديق استثمارية مواضيعية، تهدف هذه الصناديق الى دعم المساعدة الفنية العالمية المتخصصة التي تتضمن أفضل الممارسات الدولية بالتنسيق مع مراكز الصندوق الإقليمية من بينها: \*الصندوق الاستثماري لمكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب، الذي سيدعم المساعدة الفنية الموجهة نحو إنشاء نظام قوي لمكافحة غسيل الأموال، وتمويل الإرهاب في الدول الأعضاء.

\*الصندوق الاستثماري لإدارة المالية العامة، سيدعم المساعدة الفنية في مجال تطبيق سياسات سليمة للمالية العامة والميزانية وإدارة الإنفاق العام ومراقبته.

\*الصندوق الاستثماري للسياسة والإدارة الضريبية، سيمول المساعدة الفنية لإنشاء أطر سليمة لسياسة وقوانين الضريبة في البلدان الأعضاء.

\*الصندوق الاستثماري لإستراتيجية الاستمرارية في تحمل الديون، سيمول المساعدة الفنية لتحليل وإدارة المخاطر، والقدرة الاستراتيجية على إدارة الإستمرار في تحمل الديون.

الصندوق الاستثماري للإستقرار المالي، يدعم أعمال الرقابة، وتنظيم المخاطر النظامية، ووضع آليات للرقابة الفعالة عبر الحدود، وتصميم شبكات الأمان المالي، وإدارة السيولة أثناء الازمات.

الى جانب الصندوق الاستثماري لإحصاءات الأزمة المالية، الصندوق الاستثماري لإدارة الموارد الطبيعية، الصندوق الاستثماري للتدريب في إفريقيا، الصندوق الاستثماري للنظام العام لنشر البيانات. مع العلم بأن الصندوق الاستثماري لمكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب كان أول صندوق وحيد باشر عمله في بداية ماي 2009، أما باقي الصناديق يتوقع تشغيلها في السنوات القليلة القادمة<sup>1</sup>.

### المبحث الثالث: تطلعات صندوق النقد الدولي لما بعد الأزمة

إن متابعة الأحداث تبرهن على الأشواط الكبرى التي قام بها صندوق النقد الدولي منذ إنشائه في عام 1944 حتى يومنا هذا، فقد عايش مجموعة من الأزمات بدأ بأزمات القرن التاسع عشر: " أزمة بريتون وودز" في السبعينات ، "أزمات الثمانينات، المديونية 1982 وأزمة البورصة" في 87-1989، أزمات التسعينات ، " أزمات العملة في أوروبا" وهي أزمات خاصة بآلية سعر الصرف في النظام النقدي الأوروبي في الفترة من 1992- 1995 ، الأزمة المالية في المكسيك بين 94-1995 ، أزمة مناطق شرق آسيا 1997 إلى 1998، مروراً بأزمات القرن العشرين: أزمة تركيا وأزمة فقاعة الانترنت 2001، وصولاً الى الأزمة الحالية التي انبثقت مع بداية 2008 . فكان لهذه الأزمات تكاليف متباينة من حيث الأثر والتأثير على مسار صندوق النقد الدولي. كان لها

<sup>1</sup> التقرير السنوي 2009، مرجع سابق ص 57، 60 بتصرف.

طابع العدوى فلتشرت آثارها بشكل ملموس على نطاق دولي، جعلت صندوق النقد الدولي يغير ويكيف دوره حسب كل أزمة.

في عام 1994، أعلن ميشيل كامديسيس، المدير العام لصندوق النقد الدولي آنذاك، بمناسبة الذكرى الخمسين لتأسيس الصندوق، أن هذه المؤسسة تتكيف مع الظروف المتغيرة دون أن تتخلى عن المهام الموكلة إليها أصلاً. تصريح متباين في مضمونه إذا عمقنا النظر. فإذا كانت الرقابة، وهي المهام الأصلية للصندوق، لا تزال مجال نشاطه الرئيسي بعد أن تقدمت على الهدف المتمثل في استقرار معدلات التبادل (أسعار الصرف) بدءاً من عام 1976، إلا أنه يبقى لنا أن نتساءل حول فعالية تدخلاته على ضوء الأزمات الأخيرة. فلا شك أن صندوق النقد الدولي يتكيف، ولكن ليس من المؤكد أنه يتوصل إلى تحقيق ذلك في أفضل الظروف. من خلال هذا المبحث سنحاول أن نضع صندوق النقد الدولي على طاولة الجراحة حتى تتمكن من معرفة مكان الخلل في منظومته، وأخطاء تدخلاته أثناء قيامه بمهامه، وعوامل إخفاقاته التي أثرت على نشاطه. وأخيراً، اقترح العلاج لتحقيق سلامته، ليكون على رأس النظام النقدي العالمي كمؤسسة نقدية دولية تستحق التقدير.

## المطلب الأول: تقييم نظام صندوق النقد الدولي وسياساته

### الفرع الأول: الحوكمة في الصندوق<sup>1</sup>

يعرف مكتب التقييم المستقل<sup>2</sup> نظام الحوكمة بأنه الهيكل المؤسسي للمنظمة والعلاقات الرسمية وغير الرسمية التي تحكم أنشطتها وعمليات صنع القرار فيها. فنظام الحوكمة السليم يمكنه المساهمة في تعزيز شرعية الصندوق من خلال ضمان التمثيل الملائم لأعضائه، وتيسير المستوى الملائم من الشفافية الذي يسمح للأطراف المعنية بتمحيص عملياته، ويفسح المجال أمام الصندوق لأداء مهامه بفعالية وكفاءة، ويجعل الصندوق وأجهزته الرئيسية خاضعة للمساءلة أمام أعضائه، كما يوفر الأصوات الكافية للأطراف المعنية.

فتقييمنا لنظام الحوكمة يقتضي منا أن ندرج مواطن القوة ومواطن الضعف انطلاقاً من الأبعاد الأربعة المذكورة: الفعالية، الكفاءة، المساءلة، والصوت.

#### **أ- الفعالية:**

ينطوي نظام الحوكمة في الصندوق على إثنتين من مواطن القوة يوفران الدعم لفعالية المؤسسة. الأول هو الهيكل الإداري المدمج، الذي يضم مديراً عاماً وثلاثة نواب يعملون بصورة وثيقة مع كبار الموظفين في الصندوق لتسيير شؤون المؤسسة. ويتيح هذا الهيكل تدفق المعلومات، كما ييسر السيطرة المركزية على

<sup>1</sup> تقرير مكتب التقييم المستقل: الحوكمة في صندوق النقد الدولي: تقييم، ماي 2008، ص 14-15-16-17-18-بتصرف

<sup>2</sup> أنشئ مكتب التقييم المستقل في عام 2001 بغية إجراء تقييمات مستقلة وموضوعية لسياسات الصندوق وأنشطته. وتقتضي الصلاحيات الموكلة إلى المكتب بأن يكون مستقلاً تماماً عن إدارة الصندوق العليا وأن يعمل دون تدخل من المجلس التنفيذي.

المؤسسة بما يسمح لها بالتكيف وفق الظروف المختلفة مع الحفاظ على درجة عالية من التوافق. الثاني، سرعة الاستجابة عند اللجوء إليه من قبل الدول الأعضاء عند تعرضها لازمة في ميزان المدفوعات أو أزمة مالية. قد تظهر حوكمة غير رسمية في حالات مختلفة، عند كل أزمة، فتراجع آليات الحوكمة المعتادة، لتفسح المجال أمام آليات بديلة لصياغة الاستراتيجيات وصنع القرارات وتنفيذها. فتتم منافشات و مفاوضات خارج المجلس التنفيذي، بين شبكة صغيرة من كبار المسؤولين الحكوميين-عادة نواب مجموعة السبعة-، وبمجرد التوصل الى اتفاق مبدئي، يتم المصادقة عليه في المجلس التنفيذي بعد مراجعته وإقراره.

فقد أتاح هذا النظام الاقتصاد في مبالغ كبيرة، مقارنة بحال العمل عبر القنوات الرسمية. لكنه لا يخلو من سلبيات، سواء من ناحية نقص الشفافية، وعدم القدرة على ضمان المساءلة اللاحقة عن القرارات المتخذة خارج نطاق القنوات الرسمية، ومن ناحية أخرى استبعاد معظم أعضاء الصندوق في إعداد القرار. وقد حدد هذا التقييم اثنين من مواطن الضعف الأخرى. أولهما ضعف مشاركة الوزراء في عمل الصندوق، ما عدا في أوقات الأزمات النظامية أو في قضايا السياسات (مثل مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ("هيبك") التي توليها بلدان مجموعة السبعة اهتماما خاصا).

ثانيهما، عدم وضوح المسؤوليات بين إدارة الصندوق والمجلس التنفيذي، أو في بعض الحالات، بين المجلس التنفيذي واللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية. فأوجه التداخل في بعض المجالات، والثغرات في مجالات أخرى، تنتقص مستويات الفعالية والكفاءة وتضعف مستويات المساءلة. ولا تفرق اتفاقية تأسيس الصندوق بوضوح بين مسؤوليات المجلس التنفيذي ومسؤوليات الإدارة فيما يتعلق بتسيير أعمال الصندوق، مما يخلق بعض الغموض حول ما يشكل "توجيها ورقابة" وما يمكن اعتباره من قبيل الإدارة الجزئية التدخيلية. كذلك، يبدي بعض أعضاء المجلس التنفيذي اعتراضه على دور اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، لاسيما على مستوى المندوبين، من حيث تقديم التوجه الإستراتيجي.

## ب- الكفاءة:

يتسم هيكل إدارة الصندوق بكفاءة الحجم نسبيا. فمكتب المدير العام يتألف من 8 من كبار الموظفين، بميزانية تقارب 8 ملايين دولار (أي نحو 0.8% من صافي الميزانية الإدارية). وتنظم الاجتماعات السنوية لمجلس المحافظين و الاجتماعات نصف السنوية للجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية بالتنسيق مع أحداث أخرى تشاركها نفس الحضور وجداول الأعمال- مما يؤدي إلى التكامل فيما بينها وانخفاض التكاليف. ويعد المجلس التنفيذي مدجا مقارنة بمجالس الكثير من منظمات الأمم المتحدة، وبعض المنظمات الدولية الكبيرة.<sup>1</sup> وقد استطاع على مدار العقد الماضي أن يخفض الوقت الذي تستغرقه اجتماعاته، غير أن تكاليف إدارة المجلس

<sup>1</sup> تضم المنظمات الحكومية الدولية ذات العضوية شبه الشاملة غالبا مجالس تنفيذية من 32-36 مديرا، مقارنة بعدد 24 مديرا في المجلس التنفيذي للصندوق.

التنفيذي مرتفعة بعض الشيء مقارنة بتكاليف إدارة المجالس المقيمة في المنظمات الحكومية الدولية الأخرى. وهناك 240 موظفاً، يمثلون أكثر من 9% من مجموع موظفي الصندوق يقدمون الدعم للمديرين التنفيذيين.

### ج- المساءلة:

ربما تكون المساءلة هي أضعف جوانب الحوكمة في الصندوق. فلا توجد معايير متفق عليها يمكن الإستناد إليها في تقييم أعمال الصندوق كما لا توجد آليات كافية تسمح للأعضاء أو الأطراف المعنية المناسبة بمساءلة المنظمة وأجهزتها.

كانت قد عقدت منظمة "ذي ون ورلد ترست" (The One World (Trust))، منظمة غير حكومية تتمتع بسمعة طيبة (مقارنة بين أربعة جوانب تتعلق بالمساءلة فيما بين 20 منظمة حكومية دولية. وعلى وجه العموم، كان مركز الصندوق دون المتوسط قليلاً، وكانت درجاته في مجال الشفافية والتقييم م أفضل نسبياً من درجاته في المشاركة وفي آليات الشكاوى والرد .

فالحقيقة أن تداخل المسؤوليات بين المجلس التنفيذي وإدارة الصندوق من ناحية، وبين أعضاء المجلس التنفيذي ورؤسائهم السياسيين من ناحية أخرى، يجعل خطوط المساءلة مبهمه ويتعذر معه تحديد مجموعة من النتائج التي يمكن مساءلة المجلس التنفيذي بشأنها.

### د- الصوت:

تطرق التقييم إلى اثنين من جوانب الحوكمة في الصندوق يتعلقان بالصوت، وهما: (1) قدرة الأعضاء على إسماع آرائهم ووضعها موضع الإعتبار في عملية صنع القرار في المؤسسة، و (2) قدرة الأطراف المعنية الأخرى، بما في ذلك الأجهزة التشريعية ومنظمات المجتمع المدني، على إسماع آرائها للصندوق ووضعها موضع إعتبار. وقد خلص التقييم إلى أن هذين الجانبين ضعيفان ويتعين تقويتها لتعزيز ثقة الأعضاء في الصندوق وتقوية تأييدهم له، وهو الأمر الحيوي لاستمرار فعالية المؤسسة على المدى المتوسط إلى الطويل.

وفيما يتعلق بقضية صوت الأعضاء، هناك بعض الشواغل بشأن هيكل المجلس التنفيذي الحالي. فالدوائر الإنتخابية الستة عشر التي تمثل كل منها بلداناً متعددة لها حجم كبير في المتوسط مقارنة بتمثيلها في المنظمات الدولية الأخرى.<sup>1</sup> فتمثيل المديرين لعدد من البلدان يتطلب منهم توفير قدر كبير من وقتهم ومواردهم للتشاور مع السلطات حول الأمور المؤثرة فيها. وهو قد يجد من قدرة هؤلاء المديرين على المشاركة في مناقشات السياسات والمناقشات المؤسسية، بل وربما يؤثر على جودة عملهم في الأمور القطرية. ومن شأن زيادة حجم المجلس التنفيذي الأكبر أن يسمح بتقليص حجم الدوائر الإنتخابية وبالتالي تحسين مستوى التمثيل فيها، ولكنه سيزيد من التكاليف ويمكن أن يجد من الفعالية. ومن ناحية أخرى، كانت هناك مطالبات بإلغاء مناصب

<sup>1</sup> الدائرة الإنتخابية متعددة البلدان في الصندوق (والبنك الدولي) تضم 109 بلداً في المتوسط، في حين يبلغ هذا المتوسط 5.6 بلداً، و7.6 بلداً، و5.3 بلداً في منظمة الصحة العالمية، ومرفق البيئة العالمية، وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي، على الترتيب.



المديرين الخمسة المعينين، مما يفسح المجال أمام تحويل كل الدوائر الانتخابية التي تمثل كل منها بلدا واحدا إلى دوائر تمثل بلدانا متعددة.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني:مشروطة صندوق النقد الدولي

طرح فكرة المشروطة مع أواخر سبعينيات وأوائل ثمانينيات القرن العشرين؛ حيث ظهر ما يعرف باسم الجيل الأول للمشروطة الذي ركز على آليات الإصلاح الاقتصادي المتمثل في تبني برامج التكيف الهيكلي كشرط لتلقي المساعدات من المؤسسات المالية الدولية، بهدف فرض الليبرالية الاقتصادية على دول العالم الثالث. ففي ديسمبر 2007، لاحظ المكتب المستقل لتقييم عمل صندوق النقد الدولي، بأنه من أصل 120 برنامج تم تمويله في 55 بلداً نامياً بين 1995 و2004، فرض الصندوق ما معدّله 17 شرطاً للبرنامج الواحد، وهو رقم اعتبر مفرطاً، يجب تخفيضه في المستقبل إلى أربعة شروطٍ أو خمسة<sup>2</sup>.

ومع بداية التسعينيات ظهر الجيل الثاني للمشروطة حيث بدأت الدول المانحة الأوروبية والأمريكية، والمؤسسات المالية النقدية ممارسة الضغوط السياسية والاقتصادية على الدول الإفريقية لإقامة نظام ديمقراطي مدني يستمد شرعيته من إجراء انتخابات تنافسية متعددة الأحزاب، وكانت وسيلتها للوصول إلى هذا الهدف هي التهديد بإيقاف المعونات والتسهيلات المالية، أو إيقافها فعلاً بهدف فرض نوع من العزلة والحصار على النظم التي لا تتبع النهج الديمقراطي لإجبارها على السير في طريق التحول الديمقراطي، وهو ما أصبح يعرف باسم: «المشروطة السياسية». وبدأت هذه السياسة مع كينيا 1991م ومالاوي 1992م؛ حيث هددت الدول المانحة بتجميد المساعدات المالية لهاتين الدولتين إذا لم تتجها إلى الأخذ بالتعددية السياسية وتسعى لإقامة انتخابات تعددية مما أدى بهما إلى البدء في مسيرة التحول الديمقراطي، ثم تبعهما في ذلك العديد من الدول الإفريقية، التي بدأت تتراجع عن الأخذ بنظام الحزب الواحد، وتقيم انتخابات تعددية<sup>3</sup>.

أوضحت منظمة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) في تقريرها للعام 1989 أن برامج التكيف والتصحيح التي طبقت في الدول النامية المثقلة بالديون عادة ما تؤدي إلى انهيار مالي، وشرحت ذلك في الآتي:

1- أفضت إجراءات التكيف الانكماشية إلى ضغوط على الأنشطة الاقتصادية، وبالتالي تقل حصيلة الدولة من الضرائب المفروضة على الدخول العالية وعلى الأرباح التجارية والصناعية؛ الأمر الذي يسبب زيادة في عجز الميزانية.

<sup>1</sup> تقرير مكتب التقييم المستقل "الحكومة في صندوق النقد الدولي: تقييم، ماي 2008، ص 19-20 بتصرف.  
<sup>2</sup> مقال بعنوان "الحياة الثالثة لصندوق النقد الدولي" على الموقع الإلكتروني: <http://www.mondiploar.com>

<sup>3</sup> مقال بعنوان " القوى الكبرى والمشروطة السياسية في إفريقيا" على موقع مجلة البيان -: [www.ahbayan-magazine.com/files/africa/index.htm](http://www.ahbayan-magazine.com/files/africa/index.htm)

- 2- يتم تخفيض الواردات كإجراء لتقليل عجز ميزان المدفوعات، كما يتم تخفيض الرسوم الجمركية بهدف تفادي نزعة الحماية، وكلا الإجراءين يعملان على تخفيض الضرائب الواردة من الواردات.
- 3- التخفيض الحاد في قيمة العملة الوطنية أدى إلى زيادة تكلفة خدمة الديون الخارجية مقدرة بالنقد المحلي، وكذلك زاد من تكلفة واردات القطاع العام، ومن ناحية أخرى فاقم من الضغوط التضخمية.
- من خلال تقييم الصندوق لسياساته، أجرى الصندوق دراسة، تناولت تقييم التطورات المالية في 23 دولة في أفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية قامت فيها بتنفيذ برامج التصحيح التي يدعمها الصندوق خلال الفترة 1986-1991، وبينت نتائج الدراسة أنه لم يحدث سوى القليل جدا من التحسن في المؤشرات المالية الرئيسية، وأن الأداء المالي الشامل للدول التي نفذت برامج إصلاح اقتصادي كانت مخيبة للتوقعات، وبرر خبراء الصندوق ذلك بأن التغييرات الهيكلية التي ترسي الأساس لتحسين الأداء المالي في المستقبل لم تنعكس بعد بصورة كاملة.
- في ديسمبر 2007، لاحظ المكتب المستقل لتقييم عمل صندوق النقد الدولي، بأنه من أصل 120 برنامج تم تمويله في 55 بلداً نامياً بين 1995 و2004، فرض الصندوق ما معدله 17 شرطاً للبرنامج الواحد، وهو رقم اعتبر مفرطاً، يجب تخفيضه في المستقبل إلى أربعة شروطٍ أو خمسة.
- جاءت أهم دراسة صدرت من البنك الدولي في مارس 1994 تحت عنوان "التصحيح الاقتصادي في أفريقيا: الإصلاحات والنتائج والتوقعات" وشملت 29 بلداً أفريقيا جنوب الصحراء، وجاءت الدراسة بنتائج مهمة نذكر منها ما يلي:
- كان الأداء الاقتصادي في منطقة إفريقيا جنوب الصحراء ككل ضعيفاً للغاية ومخيباً للآمال. وحاول خبراء البنك الدولي تفسير ذلك بالقصور في تنفيذ سياسات التصحيح، وليس الخطأ في الإصلاحات نفسها.
  - عانى 11 بلداً من تدهور سياسات إصلاح الاقتصاد الكلي، بينما شهدت 9 بلدان فقط تحسناً طفيفاً، أما الستة بلدان الباقية فكان تحسنها أفضل من غيرها.
  - هناك عشرة بلدان أدت السياسات الزراعية والضريبية فيها إلى زيادة أسعار المنتجات بالنسبة للمصدرين، وهناك 15 بلداً فرضت قيوداً شديدة على القطاع الخاص في المجال الزراعي.
  - بالنسبة لإصلاح الاقتصاد الكلي فإن هناك فقط 5 بلدان حققت زيادة متوسطة في نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد، بلغت 2%، بينما في بقية الدول هبط متوسط نمو الناتج بمقدار 2.6%، وهبط معدل نمو قطاعها الزراعي إلى 1.6%. البلد الذي خفض قيمة عملته الوطنية ارتفعت فيه الأسعار المحلية بدرجة كبيرة.
  - لم يطرأ سوى تقدم قليل في إصلاح المؤسسات الحكومية والقطاع المالي، ورغم تحول العديد من البنوك التجارية إلى القطاع الخاص فإن إعادة هيكلة ورسملة هذه البنوك كان أقل نجاحاً.

وانتهت الدراسة إلى أن الإصلاحات الهيكلية -رغم أهميتها- فهي غير كافية لتحقيق التنمية المستدامة ، لأن ذلك يحتاج إلى عناصر مهمة ذكرها الفريق الذي أعد الدراسة بأنها تتمثل في الاستثمار في رأس المال البشري، والبنيات الأساسية، والإدارة السليمة، والمؤسسات الفاعلة<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث:مشورة الصندوق في سعر الصرف

من مسؤوليات الصندوق الأساسية تقديم المشورة للبلدان الأعضاء بشأن سياسة سعر الصرف .وهناك التزام على البلدان الأعضاء، بدورها، يقضي بأن تنظر في نتائج سياساتها المتبعة لسعر الصرف على البلدان الأخرى.

أهم قضية يتناولها تقرير لمكتب التقييم المستقل لـ ماي 2007،هي ما إذا كان الصندوق قد تمكن من الوفاء بهذه المسؤولية الأساسية في الفترة من 1999 إلى 2005. فبعد التحليل رصد التقرير بعض أوجه القصور في مشورة الصندوق بشأن سياسات سعر الصرف تمثلت في جانبين:

الأول هو عدم وجود تحليل كافي لمعرفة ما إذا كانت نظم الصرف المختارة، ومستويات سعر الصرف في البلدان الأعضاء هي الأفضل للحفاظ على استقرار النظام النقدي الدولي .وفي كثير من الأحيان، كانت آراء الصندوق بشأن اختيار النظام ومستوى سعر الصرف،غير واضحة أو غير مؤيدة بالتحليل الكافي . أما الجانب الثاني فهو الافتقار إلى الفعالية الكافية في حوار الصندوق مع البلدان الأعضاء .وقد كانت مشورة الصندوق في بعض الأحيان بعيدة عن المناقشات المهمة الجارية بشأن قضايا سعر الصرف، حيث ظلت بعض الجوانب المهمة غائبة عن "مائدة النقاش" مع خبراء الصندوق، كما أن السلطات القطرية لم تقدم البيانات اللازمة في بعض الحالات لعقد المناقشات على أساس سليم .وكانت السلطات القطرية غالبا ما ترى أن خبراء الصندوق بعيدون عن الاعتبارات العملية التي ينطوي عليها التنفيذ .وقد أكد السيد توم بيرنز(مدير مكتب التقييم المستقل)أن " هذه إشارات تحذير، تنبه الصندوق إلى ضرورة إيجاد وسيلة لإعادة تفعيل مساهمته في المناقشات المعنية بسياسات البلدان الأعضاء".<sup>2</sup>

### الفرع الرابع:تقييم تقرير الاستقرار المالي العالمي

في ظل التطورات المتلاحقة التي تشهدها الأسواق العالمية ، و مع تزايد المنافسة المحلية و العالمية أصبح أي بنك عرضة للعديد من المخاطر التي قد تنشأ من العوامل الداخلية التي يعمل فيها البنك و على وجه الخصوص

<sup>1</sup>د-محمد شريف بشير "صندوق النقد الدولي والدول النامية"ورقة بحث على موقع مدارك،بوابة الثقافة والفكر الإسلامي المعاصر: [www.mdarik.islamonline.net](http://www.mdarik.islamonline.net)

<sup>2</sup>لمزيد من التفصيل حول تقييم مشورة الصندوق في سعر الصرف يمكن الاطلاع على تقرير مكتب التقييم المستقل على الموقع الالكتروني: [http://www.ieo-imf.org/eval/complete/eval\\_05172007.html](http://www.ieo-imf.org/eval/complete/eval_05172007.html)

البيئة العالمية. و في ظل تصاعد المخاطر المصرفية، بدأ التفكير في البحث عن آليات لمواجهة تلك المخاطر التي تتعرض لها البنوك، وفي أول خطوة في هذا الاتجاه تشكلت و تأسست لجنة بازل للرقابة المصرفية<sup>1</sup>. فصندوق النقد الدولي يعزز هذه اللجنة ويدعمها ويحث الدول الأعضاء على تطبيق معاييرها، حتى يمكن تفادي الوقوع في الأزمات المصرفية، وذلك من خلال تقييم مخاطر البنوك في الائتمان، إذ تهدف المتطلبات الصارمة لإدارة رأس المال والمخاطر إلى تخفيف الاستقرار المالي العالمي من خلال تأكيد البنوك لقدرتها الفاعلة على تقدير وإدارة مخاطرها.

بالاستعانة بنظام الإنذار المبكر الذي سبق ذكره في الفصل الثاني، والبيانات الخاصة بمعايير بازل، يعرض صندوق النقد الدولي الوضعية المالية و الاقتصادية للبلد العضو عن طريق تقرير يعرضه بعنوان آفاق الاقتصاد العالمي و الاستقرار المالي العالمي، ليكون هذا التقرير ناقوس خطر بالنسبة للبلد العضو الذي يعاني من مشاكل، حتى يستطيع تدارك الموقف والسيطرة على زمام الأمور قبل انفرادها وتحولها إلى أزمة<sup>2</sup>. صحيح ان صندوق النقد الدولي قد درس بعض اقتصاديات البلدان الأعضاء، واستطاع ان يضع يده على بعض الاختلالات والانحرافات التي يمكن ان تتطور وتتعمق، فحث البلد العضو على معالجتها. ويبقى الأمر بيد هذا الأخير حول الأخذ والتجاهل للتقرير، بصفة ان التقرير ليس إلزامي.

ما يكشفه التجاوزات و المسؤولية الدولية المباشرة للصندوق بخصوص تقييم اقتصاد البلدان الأعضاء، تقرير صندوق النقد الدولي عن الاقتصاد العالمي لعام 1997، الذي تضمن تصنيفاً جيداً للدول الصناعية الكبرى، ضم خلاله كوريا الجنوبية إلى هذه المجموعة، في وقت كانت فيه تحمل كل أعراض وملامح الانهيار والسقوط، الذي ترجم تحت لواء الأزمة الآسيوية. ضف إلى ذلك، ما يعاب على تقرير صندوق النقد الدولي، هو أنه غير متوازن أو متحيز نوعاً ما، فعندما يكون موضوع التقرير خاص ببلد نامي، فان مضمونه جامع مانع لكل نقاط الضعف والقوة، لا يترك صغيرة ولا كبيرة إلا أدرجها، وربما بنوع من التضخيم.

أما إذا تعلق الأمر ببلد اسمه الو.م.أ، الوضع يختلف. فمراجعته لاقتصاد الولايات المتحدة في العام 2006، كان الصندوق كريماً إلى حد غير عادي في تقييم المخاطر المترتبة على تراخي القيود المفروضة على المعايير الخاصة بالإقراض في سوق الرهن العقاري بالولايات المتحدة. إذ ذكر تقرير المراجعة، أن المقترضين المعرضين لخطر زيادة أفساط الرهن العقاري بصورة كبيرة هم أقلية ضئيلة، وأهم يتمركزون في الغالب بين الأسر الأميركية

<sup>1</sup> يمكن القول أن لجنة بازل للرقابة المصرفية هي اللجنة التي تأسست و تكونت من مجموعة الدول الصناعية العشرة و ذلك مع نهاية عام 1974 تحت إشراف بنك التسويات الدولية بمدينة بازل بسويسرا، و قد حدث ذلك بعد أن تفاقمت أزمة الديون الخارجية للدول النامية و تزايد حجم و نسبة الديون المشكوك في تحصيلها التي منحتها البنوك العالمية و تعثر بعض هذه البنوك، و يضاف إلى ذلك المنافسة القوية من جانب البنوك اليابانية للبنوك الأمريكية و الأوروبية بسبب نقص رؤوس أموال تلك البنوك، مع الأخذ بعين الاعتبار انه في ظل العولمة فان تلك البنوك الأمريكية و الأوروبية يزداد انتشار فروعها في أنحاء العالم خارج الدولة الأم. و قد تشكلت لجنة بازل تحت مسمى " لجنة التنظيمات و الإشراف و الرقابة المصرفية " و قد تكونت من مجموعة العشرة وهي: بلجيكا، كندا، فرنسا، ألمانيا الاتحادية، إيطاليا، اليابان، هولندا، السويد، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، سويسرا و لوكسمبورج.

<sup>2</sup> مقال ل: هكتور ر. تورس "هل كان بوسع صندوق النقد الدولي أن يمنع هذه الأزمة؟ على الموقع:

ذات الدخول المرتفعة والتي كانت تدرك المخاطر المصاحبة. ثم استنتج التقرير أن المؤشرات تؤكد أن آليات تخصيص الائتمان وتوزيع المجازفة في سوق الإسكان بالولايات المتحدة كانت تتسم بالكفاءة نسبياً. وأضاف التقرير أن هذه الحقائق من شأنها أن تبعث على الارتياح.

لكن مع اشتداد الأزمة في أبريل 2007، بدأ الصندوق ينتبه إليها، لكن دون أن يعطيها الوزن المناسب لها للتدخل لاحتوائها، بحكم أن الأزمة، حسب التقرير، حدثت في أقسام معينة من سوق الرهن العقاري يمكن احتوائها، مضيفاً أن السوق العقاري في طريقه للاستقرار، وأن أغلب المستثمرين المتعاملين في الرهن العقاري لن يتعرضوا إلى خسائر. وهذا طبعاً ما لم يحدث في الواقع.

فالسؤال الذي يطرح نفسه: ما الدافع وراء هذا التقييم الإشرافي الفاشل من جانب صندوق النقد الدولي لاقتصاد الولايات المتحدة؟

الجواب هو القوة الاقتصادية والوزن الكبير للو.م.أ في مجال الإقراض والتمويل الذي تدعم به برامج صندوق النقد الدولي. فكلما كانت الإسهامات المالية لإحدى الدول الأعضاء أكبر كلما تمتعت بنفوذ أعظم، وربما كان ذلك من الأسباب التي تحمل الصندوق على غض الطرف عن نقاط الضعف الاقتصادية لدى البلدان الأكثر نفوذاً بين البلدان الأعضاء.

الحقيقة أن اعتماد هذا النموذج القائم على " المال في مقابل النفوذ " في الحكم يؤدي بصورة غير مباشرة إلى إعاقه قدرة صندوق النقد الدولي على انتقاد النظام الاقتصادي لدى أهم أعضائه (ناهيك عن إرغام هؤلاء الأعضاء على الالتزام بتعهداتهم). ففي كل الأحوال، تستطيع هذه البلدان أن تستخدم نفوذها في التعطيل على التقارير العامة الصادرة عن إدارة صندوق النقد الدولي، إذا ما أصبحت الانتقادات الموجهة إليها أشد صراحة أو حدة.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني: إخفاقات صندوق النقد الدولي

### الفرع الأول: فشل أنظمة الإنذار المبكر

في شهر أوت من عام 1982 أبلغت المكسيك الولايات المتحدة الأميركية، ثم صندوق النقد الدولي رسمياً بأن الخطوات التي اتبعتها لتسديد دينها قد أسهمت في تزايد الأمر سوءاً، وأنها لن تكون قادرة على تسديد ديونها، وأعلنت عن حالة «default». وفي ذلك الوقت، لم تعط وسائل الإعلام هذا الخبر اهتماماً كبيراً، وذلك على اعتبار أنها قضية داخلية يمكن حلها من خلال بعض الإجراءات أو تسهيل بعض القروض الجديدة، ولكن لم تمض فترة بسيطة، حتى انفجرت الأزمة، وبدأت مجموعة كبيرة من دول العالم الثالث من أميركا الجنوبية وإفريقيا وآسيا الإعلان تدريجياً عن عجزها التام عن إيجاد طريقة لتسديد الديون التي عليها. وهذا يعني أنها أزمة

1مقال لـ: هكتور ر. تورس "هل كان بوسع صندوق النقد الدولي أن يمنع هذه الأزمة؟ على الموقع:

عالمية حقيقية، وتحتاج تدخلاً دولياً سريعاً وحاسماً، وقد اشتهرت تسميتها بأزمة ديون العالم الثالث (third-world debt crisis). وهنا الخطأ الأول الذي ارتكبه الصندوق، عندما لم يعطي بلاغ المكسيك أي أهمية، إلى أن حدث ما لم يحمد عقباه، ففشل الصندوق في دوره كمتنبأ للآزمات رغم توفر المعطيات على ذلك. ضف إلى ذلك، أقرّ صندوق النقد الدولي بأنه ارتكب أخطاءً خلال تعامله مع أزمة ديون الأرجنتين والتي عصفت بها عام 2001. وذكرت هيئة الإذاعة البريطانية "بي بي سي"، أنه جاء في التقرير أن أجهزة الصندوق الرقابية لم تلاحظ مؤشرات تحذّر من حدوث الأزمة، وبالغت في تقدير حجم النمو ونجاح الإصلاحات الإقتصادية في الأرجنتين. وأضافت: أشار التقرير إلى تدهور حال الدين العام في ظل الزيادة الحادة في الإنفاق بالإضافة إلى الضعف المؤسسي والقيود التي فرضتها عملية ربط سعر البيزو بالدولار. وقال التقرير أيضاً، إن الجهات الخاصة المانحة للقروض، استمرت في منح الأرجنتين الأموال، رغم وجود دليل على أن البلاد تعاني من مشاكل كبيرة، في أعقاب بدء حالة الكساد في عام 1998. غير أن صندوق النقد اعترف أيضاً بأنه فشل في رؤية مؤشرات كانت توضح بأن هذه المشاكل ستقع في البلاد، التي كانت حتى لحظة حصول الانهيار، نموذجاً للإصلاحات الإقتصادية التي يشرف عليها صندوق النقد.<sup>1</sup>

فالظروف الإقتصادية التي سبقت الأزمة الآسيوية مثلاً، كانت أكثر إشراقاً، على عكس المكسيك، حيث تمثلت في وجود مؤشرات جيدة أبهرت العالم كله، حتى سميت بالمعجزة الإقتصادية، وهو ما جعل عنصر المفاجأة أهم ملامح هذه الأزمة التي انتشرت بسرعة الضوء إلى الإقتصاد العالمي، ولم يستطع بذلك الصندوق التنبؤ بها. الملاحظ أن الأزمة، تارة يسبقها فترة رواج، وتارة عكس ذلك، فالصندوق هو الملزم على تحليل الظواهر الإقتصادية، وأخذها في قلبها الحقيقي، حتى يتمكن من التنبؤ بالاتجاه الذي تتخذه مستقبلاً.

### الفرع الثاني: فشل الصندوق في إدارة الآزمات

إن تصريحات جوزيف ستغليتز عن الإدارة الفاشلة لصندوق النقد الدولي، لاسيما في أزمة آسيا، أكبر إنتقاد موجه لهذه المؤسسة، بحكم صدوره من صاحب الخبرة والتجربة الميدانية في المجال النقدي والمالي، وكونه نائب رئيس البنك الدولي قبل أن يستقيل في أواخر 1999، إحتجاجاً على الأخطاء الكثيرة للصندوق والبنك الدولي في إدارة الآزمات المالية والإقتصادية العالمية.

يصرح ستغليتز قائلاً: لقد تصرف الصندوق الدولي كأية مؤسسة تكنوقراطية، مطبقاً على الأزمة الآسيوية ما كان تعلمه في تعامله مع آزمات مالية ونقدية سابقة، وخصوصاً تلك التي أصابت بلدان أمريكا اللاتينية في ثمانينيات القرن المنصرم، والتي كانت ناجمة عن سياسات موازنة مالية أدت إلى تخليق معدل التضخم. وكان من المنطقي أن يطلب الصندوق، قبل تقديم قروض مالية إنقاذية إلى تلك البلدان، تدابير ضرابية معينة بهدف إعادة الثقة إلى العملات الوطنية. لكن ما لم يكن منطقياً، يضيف نائب رئيس البنك الدولي المستقيل، هو اعتماد

<sup>1</sup>مقال ل:تيريز منصور بعنوان "صندوق النقد الدولي يعترف بارتكاب أخطاء أثناء أزمة الأرجنتين" على مجلة الجيش، عدد 227، ماي 2004 بالموقع الإلكتروني: [www.lebarmy.gov.lb/](http://www.lebarmy.gov.lb/)

الطرق نفسها مع الأزمة التايوانية، بحيث أنه على الرغم من التدابير الصارمة التي اتخذتها بانكوك ، لم تنجح في وقف الانهيار الاقتصادي، ومثلها أيضاً بلدان المنطقة الآسيوية المنكوبة بفعل حركة هروب الرساميل التي استنزفت اقتصادياتها بصورة شبه كاملة. ويقول: منذ البداية قلت لهم إن ما يفعلونه ليس صواباً، فبالعكس من البلدان الأمريكية اللاتينية، كانت البلدان الآسيوية وتايوان بصورة خاصة، ما تزال تنعم خلال الأزمة بفائض في الموازنة، وكانت سياساتها النقدية ناجحة ، بحيث أن معدل التضخم كان خفيفاً بل ومتجهماً نحو الانخفاض. ومن هنا فإن مسؤولية الانهيارات الآسيوية لا تقع على عاتق الحكومات الآسيوية نفسها بل تقع بالدرجة الأولى على عاتق صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ، اللذين وصفا لها الدواء الخاطئ، وكذلك على عاتق المصارف والمستثمرين الأجانب، الذين استمروا في توظيف الرساميل القصيرة المدى في الأسواق العقارية التي حافظت على ارتفاعها.

إن فرض تدابير اقتصادية قاسية على بلدان تعاني مشكلات اقتصادية خفيفة من حيث نوعيتها وليس حجمها، لا بد أن يؤدي إلى تعميق تلك المشكلات خصوصاً بالنسبة إلى الشركات الإنتاجية، بحيث تؤدي في النهاية إلى تشكيل خطر داهم على كامل النسيج الاقتصادي المحلي والإقليمي<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: الخطر المعنوي و الإقراض الفعلي من قبل صندوق النقد الدولي

ان السوق التي ليس لديها نظام لضمانات الودائع، أو لا تعتمد على تدخل صندوق النقد الدولي لإنقاذها، لن تقدم على دعم تحمل المخاطر وإنما ستكافئ الأطراف التي تتخذ التدابير التحوطية اللازمة. لكن برامج الإقراض التي ينفذها صندوق النقد الدولي تؤدي - دون قصد بالتأكيد- إلى تشجيع نوعين على الأقل من السلوك المقترن بالخطر المعنوي وهما: الإقراض المقترن بمخاطر زائدة (ومعظمه قصير الأجل) من جانب الدائنين من القطاع الخاص (لاسيما البنوك الأمريكية)، اللذين يدفعهم ذلك إلى عدم المبالاة بمخاطر الائتمان ومخاطر أسعار العملات، وتدفع وزراء المالية الذين ينتهجون سياسات نقدية تتعارض مع الحفاظ على ربط ثابت بالدولار إلى انتهاك سلوك يتسم بالمقامرة.

بعض المدافعين عن صندوق النقد الدولي يرون أن هناك مبالغة في التخوف من الخطر المعنوي. ويشيرون إلى أن مستثمري الحصص تحملوا أثناء الأزمات الآسيوية خسائر كبيرة، بينما تحملت البنوك و الدائنون الآخرون بعض الخسائر فحسب. أما فيما يتعلق بسلوك الحكومات، فإن هؤلاء يرون أن الحكومات عانت هي الأخرى من خسائر ومن ثم ليس من المتصور أن تكون هي التي تعمدت خلق الأزمات. لكن هناك نقطة تغيب عن بال أصحاب هذا الرأي، فالخطر المعنوي ليس شيئاً إما يوجد أو لا يوجد على الإطلاق، فهو موجود بصورة ما في بيئة النشاط . وأي سياسة ينتهجها صندوق النقد الدولي على أمل تخفيض خسائر البنوك و حاملي السندات تقلل من تحوط هؤلاء بنفس الدرجة. وأي سياسة تسمح لوزراء المالية بتأجيل مواجهة الحقائق تقلل من درجة

<sup>1</sup> مقال لـ صفاء شاهين "النائب السابق لرئيس البنك الدولي: دكتاتورية صندوق النقد الدولي وراء أزمات العالم الاقتصادية" على الموقع الإلكتروني: [www.an-nour.com/old/old/163/arabic&international/arabic\\_international.htm](http://www.an-nour.com/old/old/163/arabic&international/arabic_international.htm)

الحذر في تحركهم، لاسيما حين يؤدي انعدام الاستقرار السياسي إلى جعلهم يقتصرون على التخطيط قصير الأجل. وليس من قبيل المصادفة، أنه منذ تحول صندوق النقد الدولي في عام 1982 عن سياسة التدخل بصورة نشطة في أزمات أسعار الصرف و الأزمات المصرفية عند نشوئها، وذلك بتحسين المقرضين من الحسائر ، تزايد تكرار حدوث الأزمات وزاد حجمها.<sup>1</sup>

#### **الفرع الرابع: فشل الصندوق في دوره كمقرض الملاذ الأخير (prêteur en dernier ressort international)**

كسب صندوق النقد الدولي دور مقرض الملاذ الأخير العالمي في عام 1995، من خلال قمة مجموعة الدول الصناعية السبعة، حيث تم إعطاء الصندوق إمكانية الحصول على الموارد المالية اللازمة من خلال ما يعرف بالاتفاقيات العامة للإقراض التي أنشئت في عام 1962، والاتفاقيات الجديدة للقرض التي تأسست سنة 1995. دعم الصندوق دوره حتى يكون PDRي من خلال إنشاء خط تسهيل الاحتياطي التكميلي سنة 1997 الموجه للبلدان التي تعاني صعوبة استثنائية في ميزان المدفوعات .

لكن دور الصندوق كمقرض الملاذ الأخير، سرعان ما يتراجع إذا كان غير قادر على توفير الموارد في الوقت المناسب والقدر الكافي . هذا ما حصل في الأزمة الحالية، حيث وقف الصندوق مكتوف الأيدي أمام الطلبات الهائلة على موارده المحدودة ، والأكثر من طاقته الإقراضية. فاختفى دور الصندوق كمقرض الملاذ الأخير ، لتعوضه خطط الإنقاذ لمختلف بلدان العالم لضخ السيولة في الأسواق المالية العالمية. تعاون وتكاثف غير مسبوق لاحتواء الأزمة، حتم على الصندوق الإشادة به، والمطالبة بإصلاحات مستقبلا حتى يستعيد دوره PDRي.<sup>2</sup>

#### **الفرع الخامس: عدم فعالية الإصلاحات الجديدة**

ان الإصلاحات بخصوص الإقراض لم تكن عند المستوى المطلوب، حيث أن الامتيازات التي تستفيد منها الدولة التي تعاني من مشاكل السيولة ، بمنحها قروض لمدة ثلاث أشهر دون برنامج تصحيحي، وبلا شروط إصلاح بنوي ، يعتبر حدثا تاريخيا في تحول سياسة الصندوق، لكن غير كامل ،بحكم ان هذه الامتيازات مقتصرة فقط على البلدان التي تتمتع بسياسة إقتصادية سليمة.

فالمميز في سياسة القروض الجديدة التي يقدمها الصندوق، هو أن عمليات إعادة الهيكلة البنوية لم تختفي، بل أعيدت صياغتها على شكل آخر. فتقدم القروض في ظل السياسة الجديدة أصبح بعد إجراء إصلاحات، عوضا عن السابق، فاختلفت لحظة الدفع وطريقة تقييم البرامج فقط، خلافا لما صرح به الصندوق في 2009/03/24 عن الانتهاء من معايير الانجاز البنوي.

فقد أعلن في 2 إبريل 2009، أي في اليوم الذي قرّرت فيه مجموعة الدول العشرين مضاعفة قدراته المالية ثلاث مرات، تعليق القرض إلى ليتونيا حتى تُحرز تقدماً أكبر في خفض نفقاتها الحكومية. وكانت ليتونيا قد طالبت دون جدوى بأن يكون الهدف هو خفض العجز إلى 7% وليس 5%، متحجّجةً بأنّها لم تنفق أكثر من

<sup>1</sup> مقال ل: لورانس هوايت "الأسواق المالية وصندوق النقد الدولي على موقع مركز المشروعات الدولية الخاصة: [www.cipe.org/](http://www.cipe.org/)  
<sup>2</sup> بحث تحت إشراف أ.د. بن بوزيان بعنوان "الازمات المالية"، مرجع سابق، بتصرف.



المتوقَّع، بل أنّ ناتجها المحليّ الإجماليّ قد تقلَّص فجأة، بحيث وصل العجز إلى 12 % عام 2008 بدل 5% المتوقعة . إصلاح المؤسسة إذا أقل عمقاً مما أُعلن عنه، والسياسات القديمة مازالت قائمة. ضف الى ذلك، ان إدارة الصندوق لم تتخلى في الأشهر المنصرمة عن السياسة الكيترية، المضادة لاتجاه الأزمات الدورية لإيقاف الانكماش، متمثلة في الرفع من معدلات الفائدة، وخفض النفقات العمومية، وتحميد الأجور. ففي دراسة حول القروض المقدمة لـ9 بلدان، بين أكتوبر 2008، ويناير 2009، بينت أن الشروط المتعلقة بالموازنات والسياسات النقدية ما تزال متشددة كما في الماضي . ومن بين الأمثلة، ارتفاع معدلات الفائدة الذي بلغ 6 % في إيسلندا وليتونيا، مع ضرورة خفض عجز الموازنة من 6 الى 3.75 % من الناتج المحلي الإجمالي في جورجيا وإلى 0% في أوكرانيا<sup>1</sup>.

### الفرع السادس: عجز الصندوق عن تقليص العجز الأمريكي

لقد وقف صندوق النقد الدولي عاجزاً أمام ظاهرة استمرار عجز الميزان الجاري للولايات المتحدة، دون ان يتمكن من القيام بأي جهد تصحيحي ، ذلك ان جميع المحاولات التي بذلت لم تكن لتصيب أساس المشكلة. فالواضح ان العجز في ميزان الولايات المتحدة الجاري هو عجز أساسي. بمفهوم الصندوق Fundamental (Deficit) وعليه، فأن تصحيحه يتطلب ان يفرض الصندوق على الولايات المتحدة إتباع سياسات اقتصادية انكماشية ( كخفض الاستهلاك والاستثمار والإنفاق ككل ورفع سعر الفائدة الخ ... ) من اجل تصحيح العجز. أضف إلى ذلك، أنّ مجموعة الدول العشرين بقيت صامته حيال اختلال التوازنات المالية الدولية بفعل تمويل الولايات المتحدة لعجزها من خلال الاقتراض الواسع من الدول الصاعدة، ومنها الصين التي باتت المالك الأول لسندات الخزينة الأمريكية. فالهندسة النقدية العالمية عرضة للاهتزاز لارتكازها على عملة قد يؤدي الإفراط في إصدارها إلى أزمة عالمية. هكذا يتزع النظام الحالي إلى التدمير الذاتي، بما أنّ العملة المرجعية الدولية (الدولار) هي عملة بلد (الولايات المتحدة) يستدين أكثر فأكثر.

فليس من المصادفة إذن، أن ينشر حاكم المصرف المركزي الصيني مقال على موقع البنك المركزي في 23 مارس 2009 قبل أيام على انعقاد قمة الدول العشرين، يقترح من خلاله نظاماً احتياطيّ دوليّ جديد يقوم على عملة ما فوق وطنية لا ترتبط ببلد بعينه، كما في حال حقوق السحب الخاصّة<sup>2</sup>. هذا الحلّ مستوحى من فكرة لجون ماينارد كيتز (عملة احتياطية فوق وطنية "البانكور") ، كانت قد اقترحتة أيضاً لجنة خبراء الأمم المتحدة حول الأزمة المالية ، ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية CNUCED ، والعديد من البلدان الصاعدة (البرازيل، روسيا، جنوب إفريقيا، كوريا الجنوبية.. الخ). فهذا الاقتراح يسمح بضمان التوازنات المالية الدولية، ضمن

<sup>1</sup> مقال بعنوان "الحياة الثالثة لصندوق النقد الدولي" على الموقع الإلكتروني: <http://www.mondiploar.com>

<sup>2</sup> Article a publié le 30/03/2009 intitulé « l'or papier(DTS-SDR),prochaine monnaie universelle ?sur le site :<http://www.lescarnetsdeclarisse.fr/2009/03/nouvelles-dici-et-dailleurs/l'or-papier-dts-prochaine-monnaie-universelle/>

إطار نظام نقدي، يقوم على عملة احتياط عالمية لا ترتبط ببلد ولا تخسر قيمتها حسب العجوزات في حسابات هذا البلد.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مستقبل صندوق النقد الدولي ما بعد الأزمة

كشفت الأزمة المالية الحالية عن هشاشة هيكل النظام المالي العالمي، من خلال الفوضى التي صاحبت عمليات الابتكار للأدوات المالية الجديدة، وطبيعة المخاطر المصاحبة لهذه الأدوات، وفشل مؤسسات التقييم في فهم طبيعة المخاطر الخاصة ببعض الأدوات المالية الحديثة، ومن ثم تضليل المستثمرين حول مستويات المتانة المالية للكثير من المؤسسات المالية. وتتركز جهود إعادة هيكلة النظام المالي العالمي حالياً، حول الجوانب التنظيمية، ودور المؤسسات المالية المختلفة، والدور المنوط بالحكومات للقيام به في ظل الأزمة .

يمكن أن ينظر إلى الأزمة المالية على أنها تمثل نقطة تحول مهمة في تاريخ العالم الحديث. فبعد أكثر من عقدين من النمو الاستثنائي للنظام المالي العالمي، الذي انطلق من الإيمان المطلق بنظام السوق وآليات الاقتصاد الحر، أخذت المؤسسات المالية حالياً، تتكيف مع بيئة أعمال جديدة تتسم بشكل عام، بتشديد الائتمان وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي، وزيادة درجة التدخل الحكومي، وتراجع وتيرة العولمة المالية التي سادت في السابق، مع اتجاه الحكومات نحو تشديد عملية فتح حدودها، من أجل حماية اقتصادياتها من الآثار السلبية التي تنشأ عن ضعف المناطق الأخرى في العالم مالياً.

لقد حاول صندوق النقد الدولي ان يتعايش مع الوضع الجديد وان يتدارك أخطائه، وان يعيد ترتيب سياساته، حتى يكون على قمة النظام النقدي الدولي. لكن الواقع، لحد الآن، تعتبر الإصلاحات التي قام بها متواضعة، وهزيلة لن تمكنه من مواصلة مسيرته أمام مجموعة من الانتقادات و التهديدات المتواصلة التي قد تؤدي الى إلغائه أو تهميشه من خلال إنشاء مؤسسات إقليمية، تنافسه على الساحة المالية والاقتصادية العالمية.

### الفرع الأول: أهم العراقيل التي واجهت الصندوق قبل وبعد الإصلاح

للصندوق مبررات وعوائق ساهمت بشيء أو بآخر في تشييط عزيمته و عرقلة عمله، ندرج أهمها فيما يلي:

❖ أكد صندوق النقد الدولي في تقرير له، ان أزمة الرهن العقاري حدثت بسبب عدم التطبيق الكامل لمعايير اتفاقية بازل 2، حيث يرى الصندوق بأن هناك رابط قوي ما بين التطبيق التام لبازل 2 والاستقرار المالي، فيوصي بالتطبيق السليم لهذه المعايير . برأيه لو كان هناك احترام لهذه المعايير من قبل البنوك التجارية، كان من الممكن تفادي هذه الأزمة، أو محاولة احتوائها قبل تفشيها.

❖ أكد صندوق النقد الدولي في تقرير نشر الجمعة 2010/01/08 على الصحيفة الاقتصادية ان موظفيه تعرضوا مع الأزمة الاقتصادية، الى مزيد من الضغوط من قبل الدول الأعضاء لتصحيح او شطب فقرات من تقارير الصندوق حول اقتصاديات دولهم.

<sup>1</sup>د. الياس سابا " إصلاح النظام المالي العالمي " على الموقع الإلكتروني: <http://ar.wikipedia.org>

وقال الصندوق في تقريره هو الأول منذ 2005 حول شفافية نشاطاته ونشرااته ان " الأزمة المالية العالمية سببت مؤخرا صعوبات إضافية في تطبيق سياسة الشفافية".

ويفترض ان تخضع الدول الـ 187 الأعضاء في الصندوق مبدئيا لفحص سنوي مستقل من قبل الهيئة الدولية حول أوضاعها وسياساتها الاقتصادية والنقدية. لكن بعض البلدان مثل الأرجنتين ترفض ذلك، وأخرى تقبل به، مع معارضتها نشر التقرير المتعلق به مثل السعودية والبرازيل. وقال الصندوق أن " الأسواق أصبحت أكثر تقلبا والدول أصبحت أضعف أمام الأخبار السيئة لذلك تزايدت طلبات إدخال تغييرات (على التقرير)، حيث هناك مؤشرات تدل على ان هذا التوتر ازداد خلال الأزمة". وتابع التقرير ان هذه الدول تريد إلغاء أرقام أو تقديرات في التقرير وتشير الى الطابع الحساس للأسواق مما يجعل إصدار "الأحكام صعبا".<sup>1</sup>

❖ يشهد الصندوق خلافات كبيرة بين أعضاء هـ 187عضو، بشأن حجم القوة التصويتية الإضافية التي ينبغي منحها للاقتصادات الصاعدة. وقالت مصادر في مجموعة العشرين أن الولايات المتحدة اقترحت تغييرا بنسبة 5% في حصص التصويت لصالح الدول الصاعدة الأضعف تمثيلا. الأمر الذي أقلق السعودية، صاحبة أكبر حصص الدول النامية، مصرحة على لسان وزير ماليتها "العساف" بان زيادة حصص الدول لا ينبغي أن يكون على حساب الدول الصاعدة والنامية الأخرى. يجب أن يأتي من حصص الدول المتقدمة التي يزيد تمثيلها عن الحد اللازم. هذا هو موقف المملكة وموقف كثير من أعضاء الصندوق (الصين، روسيا، البرازيل والهند).<sup>2</sup>

❖ تهدد السياسات الداخلية والاستياء الشعبي في البلدان الأوروبية، من أوكرانيا إلى أيسلندا خطط صندوق النقد الدولي لإنقاذ الاقتصادات في تلك البلدان، مما يثير قلق المستثمرين الذين يرون أن هذه السياسات ضرورية للإنعاش المالي. ووعدت كثير من الحكومات في ذروة الأزمة العالمية بسياسات تقشفية مؤلمة في مقابل قروض من صندوق النقد الدولي، ولكن ثبت أن إقناع الناخبين بهذه الإصلاحات الاقتصادية أمر صعب. وجرى بالفعل تعليق اتفاق أوكرانيا مع صندوق النقد الدولي إلى ما بعد الانتخابات الوثاسية، واستطاعت حكومة لاتفيا تمرير ميزانية مقلصة بشدة وتخفيضات في المعاشات، من خلال البرلمان لترفضها المحكمة الدستورية وتعيدها لطاولة التفاوض مع المقرضين.

وتأجلت في العام الماضي، أحدث خطة يقودها الصندوق لإنفاق 20 مليار يورو في رومانيا قبل الانتخابات، وقالت الجمر إن الاتفاق مع صندوق النقد، لا يزال في المسار لكنه قد يتعطل بسبب الانتخابات البرلمانية المقرر أن تجرى في أبريل أو ماي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> خبير بعنوان "صندوق النقد الدولي تعرض لضغوط من قبل الدول الأعضاء خلال الأزمة" على الموقع الإلكتروني: [www.syriapath.com/](http://www.syriapath.com/)

<sup>2</sup> مقال بعنوان: "العساف: إصلاح صندوق النقد لا ينبغي ان يكون على حساب الدول الصاعدة والنامية" على رويترز-لندن الموقع الإلكتروني:

[www.al-madina.com/mode/176415](http://www.al-madina.com/mode/176415)

<sup>3</sup> مقال على موقع إجابات قوقل بعنوان "السياسات الداخلية تعرض للخطر خطط صندوق النقد الدولي" [www.ejabat.google.com](http://www.ejabat.google.com)

❖ أهم عائق معنوي صادف الصندوق بعد الإصلاحات، مبادرة ألمانيا وفرنسا حول تعزيز التعاون الاقتصادي والمراقبة داخل منطقة اليورو، بما في ذلك إنشاء صندوق نقد أوروبي، بهدف إرساء قواعد وأدوات لمنع أي تكرار لعدم الاستقرار في منطقة اليورو النابعة من المديونية من دولة واحدة عضو، مثل اليونان. وأعرب عدد من المسؤولين السياسيين الأوروبيين، بينهم وزير المالية الألماني، ولفغانغ شوبيل، عن تأييدهم علنا لإنشاء صندوق نقد أوروبي، وقال في مقابلة مع صحيفة ألمانية: "نحن في حاجة إلى مؤسسة تتمتع بخبرات صندوق النقد الدولي، وسلطات تدخل مشابهة من أجل استقرار منطقة اليورو." وقال شوبيل: "إننا لا نخطط لإنشاء منافس لصندوق النقد الدولي، لكننا بحاجة إلى هيئة لإحداث توازن داخلي بمنطقة اليورو على غرار صندوق النقد الدولي، وآليات التدخل للمقاربة".

على اثر هذا الإعلان، انتقد المدير العام لصندوق النقد الدولي دومينيك ستراوس كان، فكرة إنشاء صندوق نقد أوروبي لمساعدة الدول في منطقة اليورو في حال تعرضت لأزمات اقتصادية، واعتبرها "نوعا من صرف الانتباه" عن الخطوات اللازمة لمواجهة أزمة العجز المالي في اليونان. المناقشات والمشاورات تجري بين الأوروبيين حول جدوى إنشاء الصندوق الأوروبي واللجوء إليه بدلا من صندوق النقد الدولي، وبذلك سيكون المنافس الجديد في قارة أوروبا إذا ما تحقق ذلك.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: الوضع الحالي للاقتصاد العالمي بعد تدخل الصندوق

تأكد في تقرير لآفاق الاقتصاد العالمي والاستقرار المالي العالمي في أبريل 2010، أن التعافي الاقتصادي يواصل التقدم محققا نتائج أفضل من المتوقع، وإن تفاوتت سرعته. حيث يتقدم ببطء في كثير من الاقتصاديات المتقدمة، وبقوة في معظم الاقتصادات الصاعدة و النامية. إذ يبلغ النمو العالمي المتوقع حاليا 4.25 % . بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، كانت البداية أفضل في الـم.أ عنها في أوروبا واليابان. أما الاقتصادات الصاعدة و النامية فلا تزال بلدان آسيا الصاعدة تقود مسيرة التعافي الاقتصادي، بينما تأخر عن الركب كثير من بلدان أوروبا الصاعدة وبعض دول الكومنولث المستقلة. وتواصل بلدان إفريقيا جنوب الصحراء احتياز الأزمة العالمية بنجاح، ومن المتوقع ان تتعافى من آثارها بقوة أكبر مما حدث في أعقاب الهبوط، الذي شهدته الاقتصاد العالمي في فترات سابقة.

هناك دعم متبادل بين حالات التعافي الجارية في النشاط العمي و المالي، وان كان الحصول على الائتمان لا يزال صعبا في بعض القطاعات. فقد استقرت أسواق المال وحققت أسواق سندات وأسهم الشركات إرتدادا إيجابيا. وفي الاقتصادات المتقدمة، بدأ تشديد معايير الإقراض المصرفي ينحسر، ويبدو أن الأزمة الائتمانية في طريقها الى الإنتهاء. وفي كثير من الاقتصادات الصاعدة و النامية، بدأ النمو الائتماني يعود الى سرعته السابقة، ومع ذلك، لا تزال الأوضاع المالية أكثر صعوبة مما كانت عليه قبل الأزمة.

<sup>1</sup> خبر على جريدة الشروق الجديد بعنوان "تأييد ألماني لإنشاء صندوق نقد أوروبي" يوم 2010/06/21 على موقعها الإلكتروني: [www.shorouknews.com/economy/news](http://www.shorouknews.com/economy/news)

يشير تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي على النشرة الالكترونية لصندوق النقد الدولي يوم 2010/05/25، إلى أن الدول المصدرة للنفط في الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، وأفغانستان وباكستان بدأت الخروج من الأزمة، بعد الضرر البالغ الذي أصابها في عام 2009. فبارتفاع أسعار النفط الى 80 دولار بعد إنخفاضه الى 40 دولار، استطاعت ان تعزز الفائض في الحساب الجاري، ومن المتوقع زيادة النشاط في القطاع غير النفطي بمعدل 4.1%. ربما هذه التوقعات تحتاج الى مراجعة، بحكم الهزات الشديدة التي تتعرض إليها الأسواق المالية حالياً، بسبب المخاوف السائدة من تأثير عجز المالية العامة الكبير في بعض بلدان أوروبا، وتداعياته على باقي دول العالم.

### الفرع الثالث: دور صندوق النقد الدولي مستقبلاً<sup>1</sup>

منذ وقوع الأزمة المالية العالمية، مارس الصندوق دوراً فعالاً في مساعدة العالم على الخروج منها، واتخذ العديد من الإجراءات بهدف زيادة الموارد المالية التي يتيحها للدول الأعضاء للتكيف مع أوضاع الأزمة، بل وقام بتعديل شروط الإقراض للدول الأعضاء في ظل الأزمة، ولعل حد الأزمة الحالية تفرض الكثير من التساؤلات حول الدور الذي يجب أن يلعبه الصندوق في مرحلة ما بعد الأزمة. يصرح المدير العام للصندوق في صحيفة الأحد الناطقة بالفرنسية: "الآن نطفأ الحريق، هذا ما يجب فعله حالياً، وما تفعله السلطات الأمريكية، لكن فيما بعد، يجب أن نأخذ في الحسبان النتائج التي ستأتي مستقبلاً، لا بد من تنظيم وتقنين المؤسسات و الأسواق المالية، لأنه لم تكن هناك قاعدة، ولا مراقبة (او بعبارة أخرى مراقبة محدودة) عند ميلاد الأزمة. ويؤكد المدير، ان صندوق النقد الدولي على استعداد تام ليكون منظمة المراقبة المالية الدولية: "نحن حراس الأملاك العمومية العالمية، الاستقرار العالمي في خدمة الاقتصاد. يضيف المدير: في 1944، الأمر الذي هددنا هو الفوضى النقدية، اليوم يجب ان نكون في مواجهة متزايدة للفوضى المالية". كما نوه دومينيك الى عدم موافقته على إجراء ساركوزي بقيامه بتسهيلات في القواعد الميزانية في أوروبا: "إذا كان يجب ان نضيف الى الفوضى المالية، دعه يمر الميزانية، سنلعب بالعكس. لا يجب إضافة ديون على ديون"<sup>2</sup>. وباختصار فإن الصندوق في حاجة إلى تقييم الدور الذي يقوم به في تقديم الموارد المالية اللازمة للدول الأعضاء فضلاً عن تعزيز موارده المالية ومراجعة متطلبات أداء هذا الدور بالفاعلية المطلوبة ، لتحقيق الاستقرار النقدي الدولي، والنظر في تعديل نظامه الأساسي، بصفة خاصة نظام الحصص، وكذلك النظر في إدخال نظام متعدد الأطراف للمراقبة لضمان سلامة النظام النقدي الدولي . يمكن تصور ثلاث أولويات أساسية للصندوق في أعقاب الأزمة تتمثل في:

<sup>1</sup> ورقة بحث ل: د-محمد إبراهيم السقا" دور صندوق النقد الدولي بعد الأزمة المالية العالمية" بتاريخ 2010/05/22، نشر في العدد الخامس من مجلة آفاق المستقبل ماي 2010، على الموقع الإلكتروني: [www.alphabeta.argaam.com/?p=15422](http://www.alphabeta.argaam.com/?p=15422)  
<sup>2</sup> Article de diane heurt « dsk :le fmi prêt a reformer la finance mondiale » sur le site :<http://lci.tf1.fr/economie/conjoncture/2008-09/dsk-le-fmi-prêt-a-reformer-la-finance-mondiale-4879161.html>

1- العمل على تجنب تكرار مثل هذه الأزمة : بعد حدوث هذه الأزمة غير المتوقعة، يقتضي ان يكون دور الصندوق أكثر فعالية ومصداقية من خلال قيامه بتحسين ومراجعة آليات الرقابة، وتطويرها على المستوى الدولي بصورة متعددة الأطراف، عوضاً عن الرقابة الثنائية التي تعتمد على كل دولة على حدى. وكل ذلك من أجل تجنب الوقوع في مثل هذه الأزمات مستقبلاً.

## 2- تطوير نظم التعامل مع الأزمات

لقد كان لتدخل الصندوق في أزمات سابقة أثراً سلبياً من خلال الإدارة السيئة والمعاملة المتحيزة، خصوصاً في الأزمة الآسيوية، فيتصور في عالم ما بعد الأزمة ان يعيد النظر في سياساته التدخلية، ونظمه التحليلية، حتى تكون إدارته موضوعية تخدم جميع البلدان الأعضاء التي قد تتعرض لأزمة ما مستقبلاً.

3- دعم الاحتياطات الدولية حتى يكون مقرض الملاذ الأخير : لقد كشفت الأزمة الحالية عن مدى قصور موارد الصندوق من الاحتياطات التي يمكن استخدامها لمواجهة متطلبات الاستقرار النقدي في الدول الأعضاء، ولعل الأزمة الحالية تمثل فرصة هامة للصندوق لمراجعة استراتيجياته في هذا المجال، وتطوير نظم مبتكرة لتأمين احتياطات دولية مستدامة، وبما يجنب الدول الأعضاء تكاليف الإفراط في الاحتفاظ باحتياطات فائضة عن الحاجة، مثلما حصل قبل الأزمة. حيث ارتفعت حيازات الاحتياطي الأجنبي من نحو 2 تريليون دولار في أواخر التسعينات، إلى أكثر من 8 تريليون دولار اليوم. فالدافع إلى ذلك في رأي المدير العام للصندوق، هو غياب التأمين الكافي للوقاية من التوقف الفجائي للتدفقات الرأسمالية. فكان من المفترض على الصندوق توفير التأمين المالي الذي تطلبه هذه البلدان، حتى يكون مقرض الملاذ الأخير<sup>1</sup>.

## المطلب الرابع: النظام النقدي الدولي من منظور كيتزي

مع سقوط جدار برلين، ونهاية الحرب الباردة في التسعينيات، وتحول العديد من الدول الاشتراكية الى اقتصاد السوق، عملت الدول الرائدة في مذهب الاقتصاد الحر على تعزيز الحرية الاقتصادية، والتأكيد على عدم تدخل الدولة لتصحيح الاختلال العارض، بحكم أن السوق كفيل بإعادة التوازن. لكن حلول الأزمة الراهنة أكد غير ذلك. حيث أظهرت هذه الأخيرة أن بإمكان الاقتصاد وأسواق المال إخفاء الأخطاء و الاختلالات لسنوات قبل ان تنفجر مثلما حدث في الشهور القليلة الماضية لفقاعة المالية. فتكاثفت خطط الإنقاذ للاقتصاد العالمي بتدخل العديد من الدول في دعم العديد من القطاعات وتأمين الكثير من المؤسسات. بذلك عادت النظرية الكيتزية من جديد للأضواء، ولم يعد الحديث عن دور الدولة في الاقتصاد — إلى جانب السوق — مدعاة إلى الاعتذار، بل أصبح أمراً مطلوباً من جميع الأوساط. ولعل الولايات المتحدة الأمريكية — قلعة الحرية

<sup>1</sup> كلمة المدير العام للصندوق في 2010/10/02 على الموقع الإلكتروني للصندوق.

الاقتصادية— قد أوضحت خلال الشهور القليلة الماضية أنه دون تدخل من الدولة بشكل حاسم فإن الأمور يمكن أن تتجه إلى كارثة اقتصادية تعم العالم. وجاء اجتماع مجموعة العشرين في ابريل 2009 مؤكداً على الدور المتزايد للدولة في الاقتصاد.

وليس الغرض إعادة ترديد ما ذكره كيتز عن أهمية السياسات الاقتصادية التدخلية لحماية مستوى النشاط الاقتصادي مع العدالة الاجتماعية. وإنما الهدف هو الإشارة إلى جانب آخر من آراء كيتز — غير المشهورة — في صدد تشكيل نظام النقد العالمي، وتبيان كيف أن أفكاره والتي استبعدت في بداية الأربعينات من القرن الماضي، ربما تكون مفيدة الآن ونحن نتحدث عن إصلاح هذا النظام.

تبدو أهمية أفكار كيتز عن تشكيل نظام النقد الدولي، إذا أعدنا قراءة مقترحاته في ذلك الوقت، لما ينبغي أن يكون عليه نظام النقد الدولي. وحتى نفهم الدلالة الحقيقية لتلك المقترحات، فقد يكون من المناسب أن نعيد إلى الأذهان بعض أخطر مساوئ النظام النقدي الحالي<sup>1</sup>.

## الفرع الأول: عيوب النظام النقدي الحالي<sup>2</sup>

إنطلاق الأزمة العقارية الأمريكية، وتوسعها لتشمل باقي دول العالم يكشف عن الهشاشة والمخاطر النظامية الملازمة للنظام النقدي الدولي الحالي. إذ يقوم هذا النظام من الناحية الواقعية على أساس الدولار، أي على أساس عملة وطنية تصدر من دولة لها سياساتها الوطنية. كذلك فإنه رغم أن اتفاقية صندوق النقد الدولي تدعو إلى التأكيد على أهمية "التوازن" في العلاقات الدولية، فإن سياسات الصندوق لا تتضمن أية قيود أو جزاءات على دول الفائض، فهي تقتصر على فرض بعض القيود على دول "العجز" وحدها حين تحتاج إلى الاقتراض من الصندوق. ومن هنا أصبحت الاختلالات في موازين المدفوعات هي السمة الغالبة بين الدول.

وقد أثار استخدام الدولار — وهو عملة وطنية — كأساس للمعاملات الدولية انتقادات كثيرة، منها أنه تحايي الدولة المصدرة لهذه العملة، بأن يوفر لها مزايا في الحصول على موارد اقتصادية من العالم، بلا مقابل حقيقي بمجرد توفير أوراق نقدية للتعامل (الدولار). وبذلك تتمتع الولايات المتحدة تجاه العالم بما يشبه الحق في فرض ضرائب على العالم، مقابل استخدام الدولار في المعاملات الدولية.

ولكن هناك عيباً آخرًا وهو أن إصدار هذه العملة للتعامل الدولي يأخذ في الاعتبار بالدرجة الأولى مصالح الاقتصاد الوطني الأمريكي، وليس بالضرورة مصالح العالم. فالسياسة النقدية الأمريكية هي بالدرجة الأولى سياسة أمريكية "وطنية" لا تأخذ بالاعتبارات الدولية إلا بالقدر الذي يناسبها.

وأخيراً فإن قيام الولايات المتحدة الأمريكية بإصدار الدولار لاستخدامه في المعاملات الدولية يعني أن تصبح الولايات المتحدة — عملياً — بمثابة "البنك المركزي العالمي" الذي يصدر النقود (الدولار) للتعامل النقدي

<sup>1</sup> مقال لـ: د. حازم الببلاوي بعنوان "نظام النقد الدولي: الجانب المجهول من كينز" يوم 2009/04/12 بالموقع الإلكتروني:

[www.hazembeblawi.com/arabic/articles.aspx](http://www.hazembeblawi.com/arabic/articles.aspx)

<sup>2</sup> article publié par le gaulois « réformer le système monétaire international » sur le site [www.legaulois.blogspot.com/2009/04/reformer-le-systeme-monetaire-international](http://www.legaulois.blogspot.com/2009/04/reformer-le-systeme-monetaire-international).

الدولي. ومعروف أن البنك المركزي — في أية دولة — يصدر النقود في شكل مديونية عليه. ولذلك فإن مديونية الولايات المتحدة الأمريكية للعالم تعتبر جزءاً عضوياً في النظام النقدي العالمي. فالدولارات لكي تتوفر للعالم تتطلب أن تصبح الولايات المتحدة "مدينة للعالم الخارجي" بهذه الدولارات. وبذلك فإن المديونية الأمريكية المتعاظمة هي نتيجة طبيعية لدور أمريكا باعتبارها الدولة المصدرة للعملة الدولية. وبذلك يصبح وجود العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي أمراً لا مناص منه.

فماذا اقترح كيتز قبل نهاية الحرب العالمية الثانية فيما يتعلق بالنظام النقدي الدولي؟

### الفرع الثاني: اقتراحات كيتز لنظام نقدي مختلف<sup>1</sup>

لقد استطاع كيتز في الثلاثينيات من القرن الماضي، عقب أزمة الكساد العالمي 1929، أن يكتب اسمه في عالم النقد والمال من خلال كتابه الشهير النظرية العامة: النقد، الفائدة والاستخدام. وما زالت أفكاره لحد اليوم متداولة ومحل نقاش بين العديد من الاقتصاديين والخبراء. أفكار ربما تصلح لتكون حجرة الأساس لنظام اقتصادي ونقدي يختلف عن النظام الحالي غير المتوازن.

فالتوازن حسب كيتز في العلاقات الدولية أساسي لسلامة المعاملات الدولية، وإحتلال ميزان المدفوعات يعتبر تحد كبير أمام السلطات لتداركه، سواء كان فائضاً أو عجزاً. فقد رأى كيتز أن إحتلال التوازن في العلاقات الدولية هو مسؤولية مشتركة بين دول العجز ودول الفائض. فالعجز لا يتصور قيامه إلا إذا وجد فائض مقابل لدى طرف آخر. ولذلك فإن كيتز لم يكتف بفرض قيود على دول العجز، بل اقترح فرض جزاءات أيضاً على دول الفائض، بخلاف النظام الحالي الذي لا يفرض أية قيود أو جزاءات على دول "الفائض". فإذا تراكمت الفوائض لدولة ما لعدة سنوات، فإنها تكون معرضة لإلغاء هذه الفوائض. وبهذا الشكل يضع النظام المقترح ضغطاً على دول الفائض لكي تعمل على تخفيض أو إلغاء هذه الفوائض بتشجيعها على الاستيراد من الدول الأخرى، وخاصة من دول العجز، مما يؤدي إلى فتح فرص جديدة أمام دول العجز للتصدير لدول الفائض. زيادة على ذلك، حتى يكون النظام دولياً بالكامل حسب كيتز، لا بد أن تكون هناك عملة دولية تقوم بإصدارها مؤسسة دولية في شكل ائتمان، وليس قرضاً تقدمه للدول المحتاجة. وهكذا تتحول هذه المؤسسة النقدية الدولية إلى نوع من "البنك المركزي العالمي" الذي يصدر نقوداً دولية باعتبارها ائتماناً على الاقتصاد العالمي وتقبل من جميع الدول، وإدارة المؤسسة تكون على مستوى جماعي، يراعى في إصدارها للنقود، احتياجات الاقتصاد العالمي.

فالحديث عن إصلاح النظام النقدي الدولي إذاً، قد يتطلب إعادة موضوع "التوازن" في العلاقات الدولية إلى صلب اهتمامات الاقتصاد العالمي، و البدء بالتفكير في إصدار عملة دولية جديدة. لما لا، إعادة هيكله حقوق السحب الخاصة وجعلها عملة مستقبلية مثلما دعت الى ذلك العديد من الدول، على رأسها الصين.

<sup>1</sup> مقال لـ: د-حازم الببلاوي بعنوان "نظام النقد الدولي: الجانب المجهول من كينز" يوم 2009/04/12 بالموقع الإلكتروني: [www.hazembeblawi.com/arabic/articles.aspx](http://www.hazembeblawi.com/arabic/articles.aspx)



## خلاصة الفصل:

فرضت حيثيات الأزمة الراهنة على الصندوق ان يتكيف و يتناغم مع المستجدات التي تواجهه في كل زمان ومكان، وذلك بضرورة التغيير و التحول في المسار حسب متطلبات الواقع المعاش. الإصلاحات التي أتت بها مجموعة العشرين كانت البادرة الأولى حول موجة من التغييرات في عدة آليات، كانت في وقت قريب ليس ببعيد ضمن دائرة نقاش حول فعاليتها ومدى إمكانية مراجعتها.

الصندوق بنظامه الإداري وعمله الميداني استجاب للحدث، فأحدث إصلاحات في النظام من خلال مراجعة نظام الحصص و قوة التصويت، وعمد الى محاولة تحقيق نظام كفؤ للحكومة بأركانها الأربعة: الفعالية، الكفاءة، المساواة، والصوت. الى جانب زيادة الموارد لتغطية الطلب المتزايد للسيولة من قبل الدول الأعضاء، في مقابل التركيز على الإشراف المبكر للوضع الاقتصادية للبلد العضو من خلال الإفصاح المبكر عن المعلومات الخاصة بالحالة الاقتصادية، والعمل على تدارك الخلل قبل تفاقمه. أما في المجال المهني، فقد أحدث الصندوق موجة من التغييرات تظهر جليا فيما يلي:

-إستحداث تسهيلات جديدة كبديل للتسهيلات القديمة، تمتا ز بسعر فائدة منخفض و قدرة على السحب بصفة تضاعفية.

-الموافقة على تقديم القروض في ظرف قياسي، مقارنة بالسابق المعهود، إذ لم يسبق للصندوق من قبل الموافقة منذ نشأته على مثل هذه المبالغ في مثل هذه الفترة الزمنية القصيرة.

-توقف الصندوق عن تطبيق معايير الأداء الهيكلية بالنسبة لجمع القروض، بما في ذلك البرامج مع البلدان منخفضة الدخل.

-قام الصندوق بتفعيل مجموعة من تسهيلات الاقتراض لأفقر البلدان في العالم، لم يسبق لها مثيل على مدار العشرين عام الماضية، مع إلغاء تكلفة الفائدة لمدة عامين على جميع القروض الميسرة الجديدة والقائمة.

-تكثيف المراقبة بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي.

-اكتسب دور محوري جديد بصياغته لخطة منطقة اليورو لانقاذ اليونان، حيث في أعقاب الحرب العالمية، كان دور الصندوق، مساعدة أوروبا للخروج من ويلات الحرب، من خلال إدارة عشرات البرامج في أنحاء القارة للخروج من مشكلة الديون السيادية، الى ان تحول الى نقطة انطلاق أضخم توسعات الصندوق في الإقراض.

-الإشادة بدور الصناديق السيادية في تحقيق السيولة، لان الأزمة في جوهرها أزمة سيولة.

رغم كل هذه الإصلاحات المميزة، إلا أنها تعتبر غير كافية في ظل سيطرة الو.م.أ على نظام الصندوق، و التحكم في إدارته، بما يحتم على الصندوق، غض الطرف عن بعض التجاوزات التي تدخل ضمن اطاره التنظيمي الصارم المطبق خصوصا على الدول النامية. ضف الى ذلك محدودية التسهيلات، مثل خط الائتمان

المرن الذي يقدم فقط للدولة التي تمتاز بصحة اقتصادية مقبولة، و المشروطة التي لم تغب تماما عن سجل القروض المقدمة. الى جانب مجموعة من الانتقادات الخاصة بنظام الحوكمة والإشراف . فالصندوق ملزم بالتحرك نحو الأفضل و الأنبج والأقدر، في كل نشاطاته وتدخلاته و تسهيلاتة على الترتيب. الأفضل في نشاطه حتى يستطيع ان يلفت الانتباه، ويكسر الرغبة في تبديله بكيان آخر قد ينافس او يلغيه تماما، والأنبج في تدخلاته حتى يحمي وصمة العار التي ما تزال تلاحقه منذ أزمة آسيا، والأقدر في تسهيلاتة وذلك بتوفير الموارد اللازمة للاستجابة لكل طارئ مهما كانت ضخامة غلافه المالي ليفي بدور مقرض الملاذ الأخير. أخيرا، ما يمكن ذكره، ان صندوق النقد الدولي قد ساهم بشكل أو بآخر في كتابة سجل من النجاحات والإخفاقات لا يمكن الحزم بترجيح الكفة الى جهة معينة، مادامت الأزمة المالية قائمة، والدعوات الى نظام نقدي عالمي جديد عالية.

فالمفاهيم الكينزية أعيدت للمناقشة على طاولة الأخصائيين، بعد التأكد من جدواها في خضم الأزمة الراهنة، انطلاقا من تدخل الدولة في تسيير الأزمة، والذي يعتبر أحد أهم النقاط العريضة في جدول مشروع كيتز، مع التذكير إلى أن الرأسمالية الجديدة التي تقوم على قوى السوق، تنازلت للدولة وأثبتت محدوديتها، من خلال مجموعة من التدخلات من قبل مركز الرأسمالية ونخاعها الشوكي (الو.م.أ). ربما الأخذ بمفاهيم كيتز بالكامل بالرجوع الى مشروعه إبان تأسيس اتفاقية الصندوق عام 1944، سيكون الحل لهذه المعضلة.

# الخاتمة العامة

يمثل هدف تحقيق الاستقرار النقدي الشغل الشاغل لدى السلطات النقدية في كل بلد ،وعلاقة هذا الهدف بنظام صندوق النقد الدولي، علاقة جد معقدة، حيث أن نشأته كانت خصيصاً لتحقيقه. الظاهر ان صندوق النقد الدولي قطع شوطاً كبيراً في حياته، متجاوزاً كثيراً من العقبات التي فرضت عليه ان يكون لينا أمام العواصف التي كادت ان تزعزع كيانه، لولا محاولته التكيف مع الأوضاع الجارية، بتجهيز مجموعة من التعديلات والتغييرات كل بأوانها، وبجسب التوجهات الاقتصادية الجديدة التي كانت تعيشها الدول الأعضاء. نجح في مهامه تارة وأخفق في أخرى، مثلما أبرزنا ذلك بعد تحليل مختلف فصول هذه الدراسة .

فبعد الإجابة على أهم الأسئلة المطروحة في هذا البحث، تم استخلاص مجموعة من النتائج :

❖ تتجلى أولى عيوب النظام النقدي العالمي سابقاً، في اختزال عملية اتخاذ القرارات الحاسمة بشأن القضايا

التي تمم البشرية لحسم الأزمة، بمجموعة البلدان الغنية السبع وأروقتها ( الاقتصاديات الصناعية المتطورة التقليدية)، وهي هيئة قاصرة لا تمثل أو تعبر في الحقيقة والواقع عن كافة القوى الاقتصادية الحاكمة أو الفاعلة بالاقتصاد العالمي، علاوة عن استبعادها عن عضويتها مراكز الادخار الكوني الكبيرة والمهمة، وبلدان الفائض التجاري مثل الصين.

❖ ان المشكلات المالية الحالية قضايا معولة لا يمكن معالجتها على النطاق المحلي أو الإقليمي أو الجهوي، فهي تحتاج إلى إجابات كونية. فظهور مجموعة العشرين يعتبر بادرة ضرورية لتفعيل وإسماع صوت الدول النامية، لكنها ليست كافية بحكم تمهيش نسبة كبيرة من البلدان التي يمكن ان تضغط على أجنحة وأجهزة تسيير النظام النقدي الدولي.

❖ ان تولى صندوق النقد الدولي وظيفة إدارة الأصول العالمية تجعله بلا شك قادراً على إدارة الأزمات . فإشراف الصندوق على جزء كبير من الاحتياطي النقدي الدولي لبلدان الفائض المالي والنقدي، خصوصاً مع الإصلاحات الجديدة التي عززت موارده، تجعله ليس فقط في موقع ريادي، يتمكن من خلاله الدخول في مراهنات ضد المضاربين في أسواق البورصات العالمية، بل يستطيع أيضاً العمل على استقرار الأسواق .

❖ يتمتع صندوق النقد الدولي بميزة هامة أخرى حيث ان وضع الاحتياطات النقدية العالمية للبلدان المختلفة تحت رعاية وإشراف هيئة دولية ممثلة في كيانه، قد يقلل، بل ربما يزيل شكوك احتمالات استخدام الحكومات لهذه الأصول لأغراض سياسية إستراتيجية. فمثل هذه المهوم لعبت دوراً كبيراً في تشويش الحوار والنقاش الجاري حول هذه القضايا قبل اندلاع الأزمة المالية الحالية. فمن أهم الأمراض التي ابتلي بها مؤتمر برين وودز هو استخدام المال لأغراض جيوسياسية، وهو ما ميز الممارسات لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي خلال نصف القرن الماضي بما ولدته من مشكلات. ان حالة الانحلال والتفكك التي تعترى أوضاع

الاقتصاد العالمي قد أدت الى زيادة مثل هذه المخاوف عند عديد من بلدان العالم. هناك أمثلة عديدة في استخدام القروض والمساعدات لأغراض جيوسياسية بحتة.

ففي أكتوبر 2008 هبت روسيا وعرضت الأموال لمساعدة أيسلندا في أزمتها، حيث فسر التحرك هذا على أنه محاولة لشراء النفوذ على منطقة القطب الشمالي، علاوة على ما حققتة الاستثمارات الصينية من مكاسب توسيع النفوذ عبر العالم وخصوصا في البلدان الفقيرة. فر بما تعميق الإصلاحات في منظومة الصندوق وتوفير الموارد اللازمة للدول التي تعاني من مشاكل اقتصادية سيكون الحل الوحيد لتفادي مثل هذه الخلفيات.

❖ ان عملية إصلاح الإدارة والحكم في الصندوق تتطلب مراعاة الوزن الاقتصادي والاجتماعي لبلدان الأسواق الناهضة، والبلدان النامية التي تحوي أكبر عدد من السكان المهددون بالجوع والفقر في ظل الأخطاء التي ترتبها إقتصادات الدول الصناعية، ويتحمل نتائجها الدول منخفضة الدخل. إذ أن 165 عضوا غير ممثلين تمثيلا مباشرا في العملية. فلا بد من القضاء على قوة النفوذ التي تعترى الصندوق، وتعزيز الشفافية والموضوعية في تقديم المساعدات بعيدا عن الأغراض الجيوسياسية.

❖ إن حاجة اتخاذ خطوات هامة في توسيع نشاط الصندوق، أصبح أكثر إلحاحا في هذه المرحلة التي تعتبر بداية لمرحلة طويلة بعد الأزمة التي بزغت عام 2008، خصوصا تحديات المناخ. فالاحتباس الحراري مشكل يهدد الإقتصاد العالمي والبشرية جمعاء. و يستدعي أن يكون في جدول أعمال كل مؤسسة دولية، نظرا لتداعياته المختلفة على المستوى الاقتصادي، السياسي والاجتماعي.

❖ ان الأزمة المالية العالمية الحالية لا يمكن حسمها عبر ترتيبات وطنية مهما كان للبلد من القوة والعظمة كالولايات المتحدة الأمريكية. ان العالم اليوم وأكثر من أي وقت مضى بحاجة الى نظام مالي عالمي فاعل يتضمن رزمة حوافز قوية للدول الكبرى، تستطيع العمل في اطاره. إن غياب مثل هذا النظام العالمي ستضطر البلدان المختلفة العمل حسب مصالحها الذاتية وبالطبع قد تتمكن البلدان الكبيرة في انجاز هذه المهمة بشكل أفضل مقارنة بالبلدان الصغيرة ذات الإقتصاد المفتوح والمنكشف. هذا ومن المحتمل ان تقوم المؤسسات الجيوسياسية العملاقة (بنك التنمية الآسيوي، بنك الجنوب،...) في اتخاذ حلول ومعالجات ترضي جماهير الناخبين في بلدانها، مما يغذي ميول العزلة وإبعاد البلد عن بقية العالم. تعكس هذه الظواهر عودة العالم إلى بؤس وشقاء عقد الثلاثينيات. من هنا يظل التساؤل مطروحا: من هي القوى المؤهلة لقيادة النظام النقدي الدولي؟ ففي أثناء الكساد الكبير عجزت بريطانيا عن تولي زمام القيادة. كما هو الحال اليوم، يبدو أن الولايات المتحدة غير راغبة أو ربما غير قادرة للقيام بأداء دور فعال لتحقيق عنصر الاستقرار في الأسواق العالمية. بزغت الصين المالك الكبير للمدخرات العالمية واحتلت وضعا مماثلا للولايات المتحدة في عقد الثلاثينيات، تميزت بضخامة اقتصادها وتشعب نفوذها في الأسواق العالمية، وكان لها الدور العظيم في خطط

معالجة الأزمة. فالصين اليوم كأمریکا آنذاك، لكن ليست رغبة بمفردها على تحمل أعباء تحقيق الاستقرار في العالم. عليه هناك حاجة للعمل في إطار مؤسساتي كوني لإعادة تأهيل وبناء النظام المالي العالمي. فالصندوق وحده غير قادر على تحقيق الاستقرار النقدي إذا لم يكن هناك تعاون دولي وتظافر السياسات الاقتصادية الدولية بين البلدان الأعضاء.

الملاحظ ان الأزمة الحالية، قد عززت تصعيد مطالب إجراءات الحماية في عديد من بلدان العالم، وهو ما يتنافى مع مجريات جولة الدوحة حول المفاوضات التجارية، مما يساهم في إضعاف مركز منظمة التجارة الدولية. هذه الإجراءات تعيد أفكار كيتز للطرح مجدداً، بعد عدة سنين من تمهيشها. ربما كانت ضرورة كشفت عن قصور مبدأ "دعه يعمل، دعه يمر" في تصحيح الاختلالات، بل ذهب الأمر بالدول الصناعية الى نهج منهج جديد لم يكن ضمن القائمة الاحتياطية، ألا وهو المنهج الإسلامي. يظهر ذلك جلياً من خلال تشجيع تأسيس البنوك الإسلامية في الدول الغربية وتحفيزها على تقديم السيولة لتحريك اقتصادياتها الجامدة، ضف على ذلك انتهاج معظم البنوك الربوية السياسة النقدية الإسلامية بتخفيض سعر الفائدة الى الصفر من أجل تشجيع الاستثمار.

فلا يزال العالم يعاني في الفترة الحالية من الأزمة المالية و تبعاتها المدمرة، فالأزمة المالية الراهنة تعد حلقة جديدة في سلسلة الأزمات التي يمر بها الاقتصاد الرأسمالي، نظراً لطبيعة تكوينه و آليات أداؤه، كما كشفت عن تصدع النظام الليبرالي، وهذا ما شهد به الغربيون أنفسهم. و خير مثال عن هذا، الانتقادات الحادة التي وجهها الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي، إلى النظام الرأسمالي العالمي و مطالبته بإعادة بناء النظام الاقتصادي المالي و النقدي العالمي من جذوره.

فلقد اقترحت العديد من الحلول للقضاء على هذا المرض، لكن هذه الحلول عملت عمل المهدئات فقط، فلا بد من تكاتف الجهود وتناسق السياسات من أجل مواجهة المستقبل. ربما الحل يكمن في تطبيق القواعد القائمة بحذافيرها دون محاباة أو محسوبية، بعيداً عن الوضع القائم حالياً بتفرد الدول الصناعية بالقرارات الخاصة بالاقتصاد العالمي، وتجاهل القواعد المعروفة حول السلامة الاقتصادية، مثل أهمية شفافية البيانات في الميزانية ودورها في تحاشي الأزمات، واتخاذ المعايير الأساسية لقياس المخاطر لوضع نهاية للآزمات ذاتية التحقق.. الخ. فبمزيد من الإصلاحات والتشديد في السياسات من قبل مؤسسة النقد الدولية (صندوق النقد الدولي)، ربما ستستطيع إعادة هيكلة النظام النقدي العالمي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، مستعينة بالميزة النسبية التي تتمتع بها بخلاف المنظمات الحديثة النشأة، من خبرة في المجال النقدي تتعدى نصف قرن، و ضخامة ميزانيتها، وحسن تنظيمها.

أخيراً، نأتي في ختام هذا البحث، أملاً بالتوفيق في الإجابة حول الإشكالية المطروحة بأسئلتها الفرعية، مع قناعتنا بوجود أسئلة وتساؤلات عدة ومتجددة حول موضوع البحث، بحكم استمرارية الأزمة، وتعدد المؤتمرات والمشاورات في أجندة المؤسسة النقدية حول مستقبل نظام النقد الدولي، خصوصاً قمة أكتوبر المنتظرة

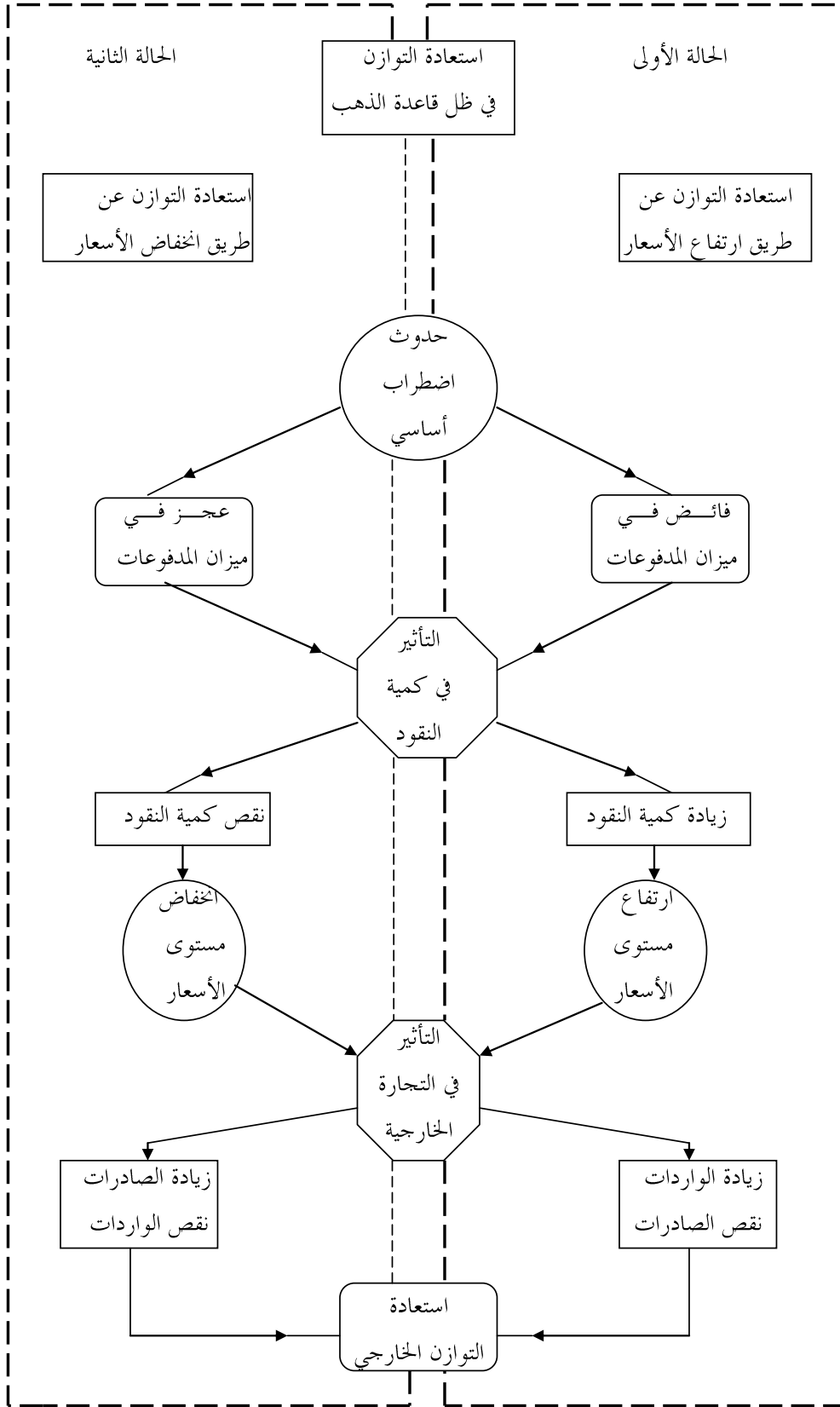
في هذا العام للصندوق والبنك الدولي التي ستأتي لا محالة بالجديد، حول توجهات وقرارات إقتصادية وسياسية هامة.

وختاماً أرجو الله أن أكون قد وفقت في اختيار الموضوع ومعالجته.

# ملحق الجداول والأشكال



الشكل رقم 1: ميكانيزمات عمل قاعدة الذهب في تصحيح الاختلالات

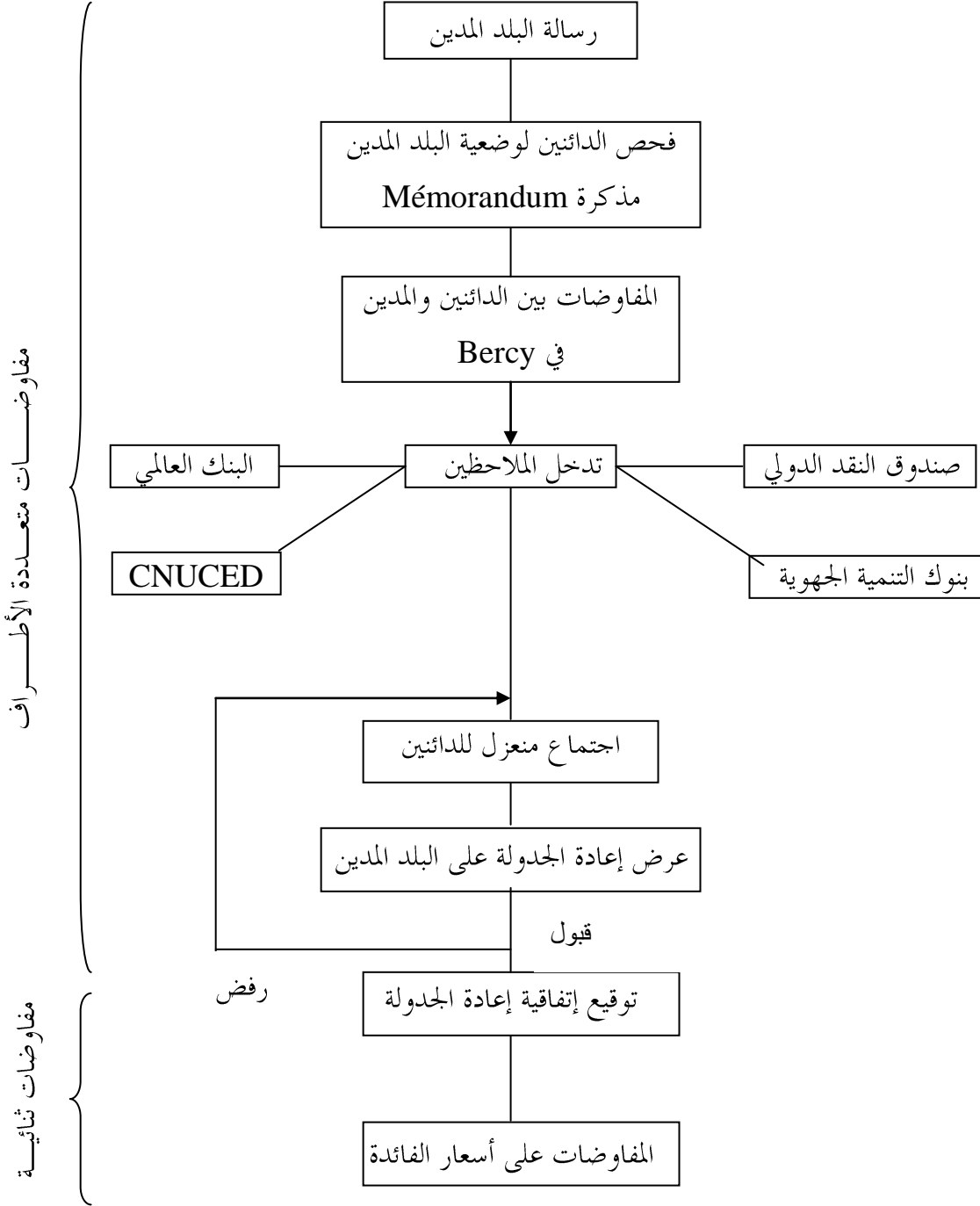


## الجدول رقم 1: البلدان 187 الأعضاء في صندوق النقد الدولي

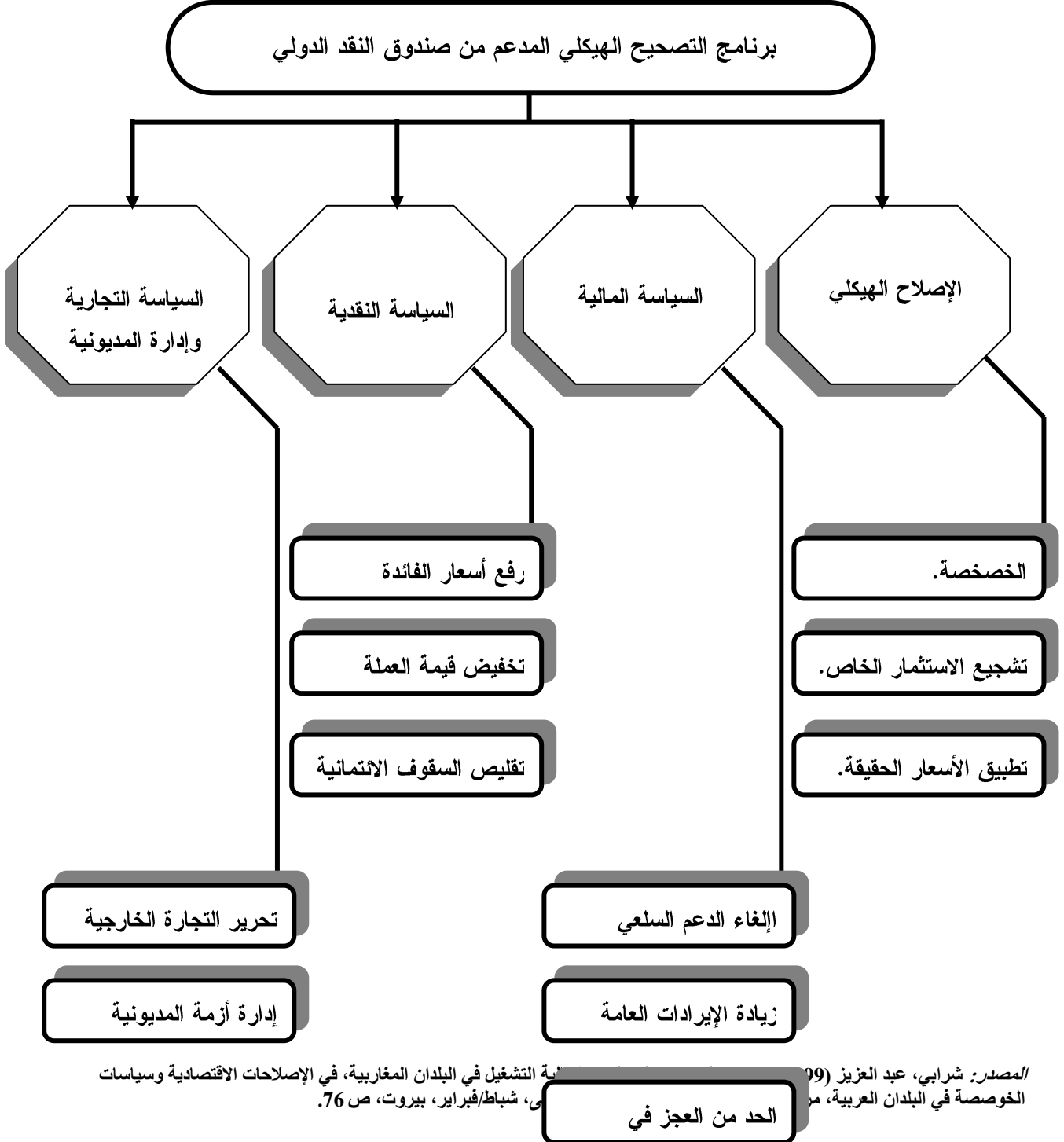
أفغانستان	جزر القمر	فيجي	الأردن	مولدوفا	الاتحاد الروسي
ألبانيا	جمهورية الكونغو الديمقراطية	فنلندا	كازاخستان	منغوليا	رومانيا
الجزائر	جمهورية الكونغو	فرنسا	كينيا	الجبل الأسود	ساموا
أنغولا	كوستاريكا	غابون	كيريباتي	المغرب	سان مارينو
أنتيغوا وبربودا	كوت ديفوار	غامبيا	كوريا	موزامبيق	ساو تومي وبرينسيبي
الأرجنتين	كرواتيا	جورجيا	كوسوفو	ميانمار	المملكة العربية السعودية
أرمينيا	قبرص	ألمانيا	الكويت	ميكرونيزيا	السنغال
أستراليا	التشيك	غانا	قيرغيزستان	ناميبيا	صربيا
النمسا	كمبوديا	اليونان	جمهورية لاو	نيبال	سيشيل
أذربيجان	الكاميرون	غرينادا	جمهورية لا تفييا	هولندا	سيراليون
جزر البهاما	كندا	غواتيمالا	لبنان	جزر الأنتيل الهولندية	سنغافورة
البحرين	الرأس الأخضر	غينيا	ليسوتو	نيوزيلندا	الجمهورية السلوفاكية
بنغلاديش	جمهورية أفريقيا الوسطى	غينيا بيساو	ليبيريا	نيكاراغوا	سلوفينيا
بربادوس	تشاد	غيانا	ليبيا	النيجر	جزر سليمان
بيلاروس	شيلي	زيمبابوي	ليتوانيا	نيجيريا	الصومال
بلجيكا	الصين	هنغاريا	لوكسمبورغ	التروبيج	جنوب أفريقيا
بليز	كولومبيا	هايتي	الإمارات المتحدة	عمان	اسبانيا
بنين	الدنمارك	هندوراس	مقدونيا ، جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة	باكستان	سري لانكا
بوتان	جيبوتي	العراق	مدغشقر	بالاو	سانت كيتس ونيفيس
بوليفيا	دومينيكا	أيرلندا	ملاي	بنما	سانت لوسيا
البوسنة والهرسك	جمهورية الدومينيكان	اسرائيل	ماليزيا	بابوا غينيا الجديدة	سانت فنسنت وغرينادين
بوتسوانا	اريتريا	إيطاليا	جزر المالديف	باراغواي	السودان
البرازيل	استونيا	أيسلندا	مالي	بيرو	سورينام
بروناي دار السلام	اثيوبيا	الهند	مالطا	الفلبين	سوازيلاند
بلغاريا	الاكوادور	اندونيسيا	جزر مارشال	بولندا	السويد
بوركينافاسو	مصر	جمهورية إيران	موريتانيا	البرتغال	سوريا
بوروندي	السلفادور	جامايكا	موريشيوس	قطر	أوزبكستان
	غينيا الاستوائية	اليابان	المكسيك	رواندا	
طاجيكستان	تيمور ليشتي جمهورية الكونغو الديمقراطية	تونس	توغو	تركمستان	
تنزانيا	توغا	تركيا	الولايات المتحدة	أوروغواي	
تايلاند	تريبيداد وتوباغو	توفالو	أوغندا	أوكرانيا	
فانواتو	فنزويلا	فيتنام	الجمهورية اليمنية	زامبيا	



الشكل (2): سير المفاوضات في نادي باريس



الشكل (3) هيكل برنامج التصحيح الهيكلي المدعم من صندوق النقد الدولي



الجدول رقم 2: الاعانات المالية المقدمة من طرف هيئات مالية دولية  
مختلفة لدول آسيا

البلد	تايلندا
تاريخ تقويم العملة	02 جويلية 1997
تاريخ طلب الاعانة من FMI	05 أوت 1997
تاريخ الحصول على التأكيد	20 أوت 1997
الهيئات المساهمة في الإعانة ومبلغ المساهمة	صندوق النقد الدولي 4 مليار دولار
	البنك الدولي 1.5 مليار دولار
	البنك الاسيوي للتنمية 1.2 مليار دولار
	مصادر مختلفة 10.5 مليار دولار
	المجموع 17.2 مليار دولار

البلد	أندونيسيا
تاريخ تقويم العملة	04 أوت 1997
تاريخ طلب الاعانة من FMI	04 أكتوبر 1997
تاريخ الحصول على التأكيد	05 نوفمبر 1997
الهيئات المساهمة في الإعانة ومبلغ المساهمة	صندوق النقد الدولي 10 مليار دولار
	البنك الدولي 4.5 مليار دولار
	البنك الاسيوي للتنمية 3.5 مليار دولار
	مصادر مختلفة 17 مليار دولار
	المجموع 35 مليار دولار

البلد	كوريا الجنوبية
تاريخ التوقف عن الدفاع عن قيمة الديون	17 نوفمبر 1997
تاريخ طلب الاعانة من FMI	21 نوفمبر 1997
تاريخ الحصول على التأكيد	04 ديسمبر 1997
الهيئات المساهمة في الإعانة ومبلغ المساهمة	صندوق النقد الدولي 21 مليار دولار
	البنك الدولي 10 مليار دولار
	البنك الاسيوي للتنمية 04 مليار دولار
	مصادر مختلفة 22 مليار دولار
	المجموع 57 مليار دولار

توزيع المساهمة المالية حسب كل هيئة مالية	صندوق النقد الدولي	37.4 مليار دولار
--	--------------------	------------------

16 مليار دولار	البنك الدولي	المجموع
8.7 مليار دولار	البنك الآسيوي للتنمية	
51.5 مليار دولار	مصادر مختلفة	
109.2 مليار دولار		

Source : A.Guillovet « crise asiatique ; leçons provisoires et premiers espoirs un revue d' economie financiere n° 48 juillet 1998 P 212

0

**جدول رقم 3: الاتفاقات المعتمدة في اطار التسهيلات الاساسية خلال السنة المالية 2009 (بملايين وحدات السحب الخاصة)**

المبلغ المعتمد	تاريخ النفاذ	نوع الاتفاق	البلد العضو
367.0	2009/03/06	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 28 شهرا	أرمينيا
1.618.1	2009/01/12	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 15 شهرا	بيلاروس
492.3	2009/04/11	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 15 شهرا	كوستاريكا
513.9	2009/01/16	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 15 شهرا	السلفادور
477.1	2008/09/15	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 18 شهرا	جورجيا
630.6	2009/04/22	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 18 شهرا	غواتيمالا
10.537.5	2008/11/06	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 17 شهرا	هنغاريا
1.400.0	2008/11/19	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 24 شهرا	ايسلندا
1.521.6	2008/12/22	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 27 شهرا	لاتفيا
31.528.0	2009/04/17	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 12 شهرا	المكسيك
153.3	2009/04/01	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 18 شهرا	منغوليا
5.168.5	2008/11/24	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 23 شهرا	باكستان
350.8	2009/01/16	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 15 شهرا	صربيا
17.6	2008/11/14	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 24 شهرا	سيشل
11.000.0	2008/11/05	اتفاق استعداد ائتماني لمدة 24 شهرا	اوكرانيا
65.444.3			المجموع

**جدول رقم 4: أحداث بارزة في صندوق النقد الدولي خلال الفترة (1944 - 2001)**

الأحداث	السنوات
صياغة اتفاقية صندوق النقد الدولي و البنك الدولي في مؤتمر "بريتون وودز".	1944
بداية تطبيق الاتفاقية بعد أن وقعت عليها 29 حكومة تمثل 80% من الحصص الأصلية	1945
الاجتماع الافتتاحي لمجلس المحافظين بحيث تم فيه اعتماد النظام الداخلي و اختيار واشنطن كمقر لصندوق النقد الدولي و انتخاب أول مديرين تنفيذيين .	1946

1947	- بداية عمليات الصندوق. - أول سحب من الصندوق (قامت به فرنسا).
1952	- انضمام ألمانيا و اليابان إلى عضوية الصندوق. اعتماد المجلس التنفيذي الاقتراحات الخاصة بصيغة موحدة لاتفاقات الاستعداد الإئتماني.
1962	- المجلس التنفيذي يعتمد شروط و أحكام الاتفاقات العامة للاقراض.
1963	- إنشاء تسهيل التمويل التعويضي.
1967	- اعتماد مجلس المحافظين لخطة إنشاء حقوق السحب الخاصة.
1969	- إنشاء التسهيل التمويلي للمخزونات الاحتياطية. - بدء تنفيذ التعديل الأول لاتفاقية الصندوق الذي أنشئ بموجبه تسهيل تمويلي يستند إلى حقوق السحب الخاصة .
1970	- أول تخصيص لحقوق السحب الخاصة.
1971	- إزالة معلمين أساسيين لنظام "بريتون وودز" هما سعر التعادل و إمكانية تحويل الدولار إلى ذهب . - إتفاق "سميثونيان" الذي ينص على إعادة تقييم عملات البلدان الصناعية و زيادة سعر الذهب .
1972	- مجلس المحافظين يقرر إنشاء اللجنة المعنية بإصلاح النظام النقدي الدولي المعروف باسم "لجنة العشرين" .
1973	- بدء " التعويم المعمم " لأسعار الصرف مع إدخال بلدان المجموعة الأوروبية نظام التعويم المشترك لعملاتها مقابل الدولار الأمريكي .
1974	- لجنة العشرين تتفق على أن الأوضاع الاقتصادية العالمية تتطلب اتباع نهج متطور في الإصلاح النقدي. - المجلس التنفيذي ينشئ تسهيل النفط و يعتمد " مبادئ توجيه لإدارة أسعار الصرف العائمة" و حساب حقوق السحب الخاصة يستند إلى 16 عملة . - الصندوق ينشئ تسهيل التمويل الممدد لتقديم مساعدات متوسطة الأمد إلى البلدان الأعضاء التي تواجه مصاعب في ميزان المدفوعات.
1975	- المجلس التنفيذي ينشئ حساب دعم لمساعدة البلدان الأعضاء الأكثر تضررا التي تستخدم تسهيل النفط على أن يمول الحساب من مساهمات الأعضاء
1976	- إصلاح مؤقت للنظام التنفيذي -تعديل المادة الرابعة من اتفاقية الصندوق - إنشاء صندوقا إستراتيجيا لتقديم مساعدات للبلدان النامية تتصل بميزان المدفوعات
1977	- القيام بصرف أول قرض من الصندوق الإستئماني . - إنشاء تسهيل التمويل التكميلي .
1978	- تنفيذ التعديل الثاني لاتفاقية الصندوق. - اللجنة المؤقتة توافق على زيادة في الحصص ب 50% التي تؤدي إلى زيادة الموارد العامة للصندوق إلى 58,6 بليون وحدة حقوق سحب خاصة .
1979	- بدء سريان تسهيل التمويل التكميلي .
1980	- الصندوق يعتمد اعتبارا من 1 يناير 1981 سلة موحدة و مبسطة للعملات التي تحدد على أساسها وحدة

<sup>1</sup> - المرجع : نشرة صندوق النقد الدولي - سبتمبر 1995.



	حقوق السحب الخاصة و معدلات فائدة عليها.
1981	- الصندوق بدأ استخدام السلة المبسطة المؤلفة من خمس عملات لتحديد القيمة اليومية لوحدة حقوق السحب الخاصة. - الصندوق يعتمد سياسة الاستخدام الموسع لموارده و ذلك على أثر التزامه بجميع موارد تسهيل التمويل التكميلي.
1983	-بدء مفعول الزيادات في الحصص بموجب المراجعة العامة الثامنة.
1985	-مدير عام صندوق النقد الدولي و رئيس البنك الدولي يعبران عن تأييدهم لمبادرة الولايات المتحدة الخاصة بالديون التي قدمها "جيمس بيكر" وزير الخزانة الأمريكي.
1986	-إنشاء التسهيل التمويلي للتصحيح الهيكلي لتقديم مساعدات لميزان المدفوعات بشروط ميسرة للبلدان النامية ذات الدخل المنخفض.
1987	-كاميديسيو يصير مديرا عاما . -إنشاء التكيف الهيكلي المعزز.
1988	-نهج لمعالجة المتأخرات قائم على التعاون . -شروط تورنتو لتخفيف عبء الدين .
1989	-تنفيذ خطة برادي " نيكولاس برادي " وزير الخزانة الأمريكية .
1990	-دراسة الاقتصاد السوفياتي .
1991	-تقديم مساعدة فنية الاتحاد السوفياتي السابق .
1992	-توسيع المجلس التنفيذي إلى 24 مقعدا . -ترتيب استعدادات ائتماني مع روسيا . -زيادة 50% من حصص الصندوق . -التعديل الثالث لمواد الاتفاقية .
1993	-إنشاء تسهيل نظامي للتحويل .
1994	-تعيين ثلاثة نواب للمدير العام .
1995	-ترتيب استعداد ائتماني مع المكسيك .
1996	-الموافقة على مبادرة تخفيف عبء الديون على البلدان الفقيرة المثقلة بالديون و التمويل الدائم لتسهيل التكيف الهيكلي المعزز .
1997	-اعتماد ترتيبات جديدة للاقراض . -مجلس المحافظين يوافق على التعديل الرابع . -إنشاء تسهيل إضافي للاحتياطي .
1998	-ترتيبات عامة للاقراض يجري تنفيذها لروسيا . -ترتيبات عامة للاقراض يجري تنفيذها للبرازيل .
1999	-زيادة مقدار 45% في الحصص . -إنشاء حدود التسهيلات الائتمانية للطوارئ . -إعادة تقييم حيازات الذهب للمساعدة في تمويل الصندوق الائتماني لتسهيل التكيف الهيكلي المعزز بمبادرة

تخفيف عبء الديون عن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون .	
- "كامديسيو" يتخلى عن منصبه كمدير عام .	2000
- قامت اللجنة النقدية و المالية الدولية بالتصديق على برنامج عمل مكثف لمشاركة الصندوق في جهود مكافحة غسيل الأموال و تمويل الإرهاب . - تأسيس مكتب التقييم المستقل	2001

المصدر: ادارة المالية في صندوق النقد الدولي

**جدول (5) حصص الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي (بليون SDR)**

فرنسا			ألمانيا الاتحادية			بريطانيا			USA			السنوات
عدد الأصوات	نسبتها إلى الإجمالي	الحصة	عدد الأصوات	نسبتها إلى الإجمالي	الحصة	عدد الأصوات	النسبة	الحصة	عدد الأصوات	نسبتها إلى الإجمالي	الحصة	
1312500	6	525			0	3250000	14.85714	1300	6875000	31.42857	2750	-1948 1958
1968750	5.600498	787.5	1968750	5.600498	787.5	4875000	13.8679	1950	10325000	29.3715	4130	-1959 1965
2462500	4.641191	985	3000000	5.654243	1200	6100000	11.49696	2440	12900000	24.31325	5160	-1966 1969
3750000	5.136986	1500	4000000	5.479452	1600	7000000	9.589041	2800	16750000	22.94521	6700	-1970 1977
4797500	4.9191	1919	5390000	5.526618	2156	7312500	7.497847	2925	21025000	21.55791	8410	-1978 1979
7196250	4.889762	2878.5	8085000	5.493656	3234	10968750	7.453128	4387.5	31525000	21.42084	12610	-1980 1982
11207000	4.975361	4482.8	13509250	5.997447	5403.7	15485000	6.874584	6194	44800000	19.88901	17920	-1983 1991
18536500	5.078493	7414.6	20603750	5.644863	8241.5	18536500	5.078493	7414.6	66325000	18.17123	26530	-1992 1998
26846250	5.06533	10738.5	32520500	6.135943	13008.2	26846250	5.06533	10738.5	92875000	17.52358	37150	-1999 2004
كندا			إيطاليا			الهند			اليابان			السنوات
عدد الأصوات	نسبتها إلى الإجمالي	الحصة	عدد الأصوات	نسبتها إلى الإجمالي	الحصة	عدد الأصوات	نسبتها إلى الإجمالي	الحصة	عدد الأصوات	نسبتها إلى الإجمالي	الحصة	
750000	3.428571	300	450000	2.057143	180	1000000	4.571429	400			0	-1948 1958
1375000	3.911459	550	675000	1.920171	270	1500000	4.267046	600	1250000	5.714286	500	-1959 1965
1850000	3.486783	740	1562500	2.944918	625	1875000	3.533902	750	1812500	5.156014	725	-1966 1969
2750000	3.767123	1100	2500000	3.424658	1000	2350000	3.219178	940	3000000	5.654243	1200	-1970 1977
3392500	3.478488	1357	3100000	3.178574	1240	2862500	2.935055	1145	4147500	5.681507	1659	-1978 1979
5088750	3.457742	2035.5	4650000	3.159617	1860	4293750	2.917549	1717.5	6221250	6.378937	2488.5	-1980 1982
7352500	3.264151	2941	7272750	3.228746	2909.1	5519250	2.450277	2207.7	10558250	7.174198	4223.3	-1983 1991
10800750	2.95911	4320.3	11476750	3.144315	4590.7	7638750	2.092808	3055.5	20603750	9.147059	8241.5	-1992 1998
15923000	3.00434	6369.2	17638750	3.328066	7055.5	10395500	1.961415	4158.2	33282000	9.118356	13312.8	-1999 2004

المصدر <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fand>

جدول رقم 6: الحصص والأصوات لبعض الدول العربية

البلد العضو	الحصة		ممثل البلد	الأصوات	
	النسبة الى المجموع	مليون وحدة ح س خ		عدد الأصوات	النسبة الى المجموع
العربية السعودية	3.21	6.985.5	إبراهيم العساف	70.105	3.16
الجزائر	0.58	1254.7	محمد لكصافي	12.797	0.58
مصر	0.43	943.7	يوسف بطرس غالي	9.687	0.44
المغرب	0.27	588.2	عبد الطيف جواهرى	6.132	0.28
تونس	0.13	286.5	توفيق بكار	3.115	0.14
مصر	0.43	943.7	يوسف بطرس غالي	9.687	0.44
الكويت	0.64	1.381.1	مصطفى الشمالي	14.061	0.63
لبنان	0.09	203.0	رياض توفيق سلامة	2.280	0.10
ليبيا	0.52	1.123.7	فرحات ولد بن قدارة	11.487	0.52
موريتانيا	0.03	64.4	سيد أحمد ولد ريس	894	0.04

المصدر : [www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.htm)

جدول رقم 7: متى تطبيق خطط بازل 2

متى التطبيق؟		
كثير من البلدان لم تكن متبعة بشكل كامل لإطار عمل بازل 2 عندما حدثت الأزمة المالية في أغسطس عام 2007		
برنامج تطبيق بازل 2	المخاطر الائتمانية المعيارية	المخاطر الائتمانية المتقدمة
استراليا	يناير 2008	يناير 2008
كندا	نوفمبر 2007	نوفمبر 2007
الاتحاد الأوروبي	يناير 2007	يناير 2008
هونغ كونغ	يناير 2007	يناير 2007
اليابان	مارس 2007	مارس 2008
كوريا	يناير 2008	يناير 2008
سنغافورة	يناير 2008	يناير 2008
جنوب افريقيا	يناير 2008	يناير 2008
الولايات المتحدة	غير معلن عنها	منتصف 2009

■ المصدر: اعلانات ومواقع وكالات اشرافية

## الخيار العام

من المرجح خلال الأعوام القادمة ان تتبع بلدان كثيرة اساليب معيارية لتحديد عوامل المخاطر

### خطط تطبيق بازل ٢ وعدد البلدان



ÉÜÜÜ ãÆ(

## قائمة المراجع بالعربية

### الكتب:

- 1 - الدكتورة زينب حسين عوض الله "العلاقات الاقتصادية الدولية" دار القمح للطبع و النشر ، الإسكندرية 2003.
- 2 - الدكتور بسام الحجار "الإقتصاد النقدي والمصرفي" دار المنهل اللبناني بيروت الطبعة الثانية 2009.
- 3 - إسماعيل محمد هاشم "مذكرات في النقود والبنوك" دار النهضة العربية للطباعة والنشر بيروت سنة 1976.
- 4 - ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي، قواعد -أنظم-نظريات-سياسات-مؤسسات نقدية"، دار الفكر، الجزائر 1993.
- 5 - - د. محمد الناشد - التجارة الخارجية والداخلية ، ماهيتها، تخطيطها - منشورات جامعة حلب - كلية العلوم الاقتصادية
- 6 - د. عبد الرحمان زكي إبراهيم- مذكرات في اقتصاديات التجارة الخارجية - النشر دار الجامعات المصرية بالإسكندرية -
- 7 - د. صبحي تادرس قريصة - أستاذ اقتصاد - د. أحمد رمضان نعم الله - مدرس الاقتصاد - "اقتصاديات النقود والبنوك" - الدار الجامعية - 1990 -
- 8 - د. الهادي خالدي "المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي" مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر ابريل 1996
- 9 - د. خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الإقتصاد العالمي" دراسة قانونية واقتصادية- مجلس النشر العلمي جامعة الكويت - 2002
- 10 هـ. روجيه روهيم - ترجمة د. سموحي فوق لعادة - "مدخل إلى الاقتصاد" - الطباعة منشورات عويدات بيروت لبنان سنة 1967
- 11-دومينيكا كارو - "صندوق النقد الدولي" - ترجمة د. مصطفى عدنان, وزارة الثقافة -دمشق 1978
- 12-د.محمد صالح القرشي "المالية الدولية"،الوراق للنشر والتوزيع،الطبعة الأولى 2008
- 13-الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية 2003 ، الجزائر
- 14-د. محمود حميدات : "مدخل للتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر طبعة 2000
- 14-د. عبد المجيد قدي "المدخل إلى السياسات اقتصادية" ديوان المطبوعات الجامعية طبعة 2003
- 16-د. غازي عبد الرزاق النقاش " التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية" دار وائل للطباعة والنشر الطبعة الثانية 2001.
- 17-د.محمد عبد العزيز عجيمة- "الإقتصاد الدولي" دار الجامعات المصرية سنة 1977.
- 18-د.محمد عبد العزيز عجمية، د. مصطفى رشدي شيحة - "النقود والبنوك والعلاقات الإقتصادية الدولية دار الطباعة 1982
- 19-الدكتور علي عبد الفتاح أبو شرار "الإقتصاد الدولي: نظريات وسياسات" -دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الأولى 2007
- 20-الدكتور محمد عبد العزيز محمد " الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين" دار الفكر الجامعي -الإسكندرية- طبعة 2006.
- 21-د. مدحت صادق- "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي" -دار غريب للطباعة القاهرة- الطبعة الأولى 1997.

- 22-د. مروان عطون "أزمات الذهب في العلاقات النقدية الدولية" - دار الهدى، عين ميله
- 23-د. غازي عبد الرزاق النقاش "التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية"، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة الثانية 2001.
- 24-د. سميرة إبراهيم أيوب "صندوق النقد الدولي وقضية الإصلاح الاقتصادي والمالي، دراسة تحليلية تقييمية" جامعة الإسكندرية سنة 2006
- 25-د. إسماعيل العربي "التعاون الاقتصادي للتنمية، في نطاق المنظمات الدولية" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 1979
- 26-د. عبد المطلب عبد الحميد "النظام الاقتصادي العالمي الجديد، وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر" مجموعة النيل العربية
- 27-ج. بولاك "البنك الدولي و صندوق النقد الدولي" ترجمة أحمد منيب، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، مصر، الطبعة الأولى 2001
- 28-د. عرفات تقي الحسيني "التمويل الدولي" دار مجدلاوي للنشر، الأردن 1999.
- 29-د. زكريا طاحون "بيئات ترهقها العولمة - الاقتصادية - السياسية - الثقافية - إجتماعية" جمعية مكتب العربي للبحوث والبيئة 2003
- 30-د. أحمد يوسف الشحات "الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لازمة جنوب شرق آسيا"، دار النيل للطباعة والنشر، مصر 2001
- 31-د. عبد الحكيم مصطفى الشراوي "العولمة المالية وإمكانات التحكم في عدوى الأزمات المالية" دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005
- 32-د. فرانسيس جيرونيام - نقل الى العربية د. محمد عزيز - د. محمد سعيد الفاخري - "الاقتصاد الدولي" - منشورات جامعة دار يونس الطبعة الأولى سنة 1991
- 33-د. ماهر كنج شكري، د. مروان عوض "المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق"، نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، الطبعة الأولى 2004
- 34-د. عبد المطلب عبد الحميد "العولمة واقتصاديات البنوك" الإسكندرية مصر، 2001
- 35-د. عاطف وليم اندراوس "أسواق الأوراق المالية، بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها" دار الفكر الجامعي الإسكندرية، الطبعة الأولى 2006،
- 36-د. هوشيار معروف "تحليل الاقتصاد الدولي" دار جرجير للنشر و التوزيع، عمان - الأردن، الطبعة الأولى 2006
- 37-د. رضا عبد السلام "انهايار العولمة" تقدم د-علي لطفي، د-احمد جمال الدين موسى، المكتبة العصرية، سنة 2007
- 38-د. إبراهيم عبد العزيز النجار "الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي" الدار الجامعية - الإسكندرية، الطبعة الأولى 2009
- 39-د. محي محمد مسعد "عولمة الاقتصاد في الميزان (الإيجابيات والسلبيات)"، المكتب الجامعي الحديث، الطبعة الأولى 2008
- 40-د. بهلول محمد بلقاسم حسن "سياسة تخطيط التنمية وإعادة تنظيم مسارها في الجزائر" الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.

## المجلات و الدوريات والنشرات :

- 1- مجلة التمويل والتنمية، المجلد 46، العدد 1، شهر مارس 2009
- 2- " مجلة التمويل والتنمية ، مجلد 44، عدد 3، سبتمبر 2007
- 3- مجلة التمويل والتنمية سبتمبر 1986
- 4- د. صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"، دراسات اقتصادية، دار الخلدونية، العدد الأول:السداسي الأول 1999
- 5- مجلة التمويل و التنمية، مجلد 38، عدد 4 ،ديسمبر 2001
- 6- محمد صدام جبر: المعلومات وأهميتها في إدارة الأزمات- المجلة العربية للمعلومات، تونس-المجلد التاسع- العدد الأول 1998
- 7- مجلة التمويل والتنمية، مجلد رقم 39، عدد 4، ديسمبر، 2002
- 8- د. ناجي توني "الأزمات المالية " سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية - العدد التاسع والعشرون-ماي 2004
- 9- مجلة التمويل والتنمية ديسمبر 2000
- 10- مجلة التمويل والتنمية، مجلد 41، عدد 3، سبتمبر 2004
- 11- مجلة التمويل والتنمية عدد يونيو 1998
- 12- نشرة صندوق النقد الدولي "سبتمبر 1996
- 13- هانس بيتر، هارالد شومان، "فخ العولمة، الاعتماد على الديمقراطية والرفاهية"، ترجمة عدنان عباس علي، مجلة عالم المعرفة، الكويت: المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، العدد 37 .
- 14- مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، عدد 1 ،مارس 2002 .
- 15- د-حسين عبد المطلب الاسرج "قراءة في الأزمة المالية الراهنة"، دراسات اقتصادية: دورية فصلية، العدد 13، سبتمبر 2009
- 16- نشرة صندوق النقد الدولي "إفريقيا و الأزمة الاقتصادية العالمية" 18 فبراير 2010.
- 17- مجلة التمويل والتنمية المجلد 46، العدد 2، جوان 2009

## رسالات الماجستير والبحوث:

- 1 آيت بشير " الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي ، دراسة الأزميتين المكسيكية والأسبوية " رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2001
- 2-رسالة التخرج لـ: علة محمد، تحت إشراف براق محمد"الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد، واثر الدولار على الاقتصاد الجزائري"جامعة الجزائر، سنة 2002-2003.
- 3-بحث تحت إشراف د.محمد بن بوزيان بعنوان "الأزمات المالية" سنة 2005
- 4-مداخلة الأستاذ جبوري محمد تحت عنوان "الأزمة المالية العالمية وأثرها، ومحاولة دراسة الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR"جامعة د.ظاهر مولاي، سعيدة
- 5-بحث لـ:أ.زايد عبد السلام، أ-مقران يزيد"انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصادات المغربية.
- 6-مداخلة لـ:د لمياء عماني، د-شهرزاد زغيب "الأزمة المالية من المنسبب و من المتضرر؟جامعة باجي مختار-عنابة



- 7- د. الداوي الشيخ:مداخلة بعنوان"الأزمة المالية العالمية،انعكاساتها وحلولها".
- 8- أ.طالب دليّة، أعياد سيدي محمد،أ.وهراي كريم:مداخلة بعنوان"الأزمة المالية الراهنة وأثرها على الاقتصاد الجزائري .
- 9- مداخلة لـ: أ-اليزيد وهيب"المرض المالي العالمي:النشأة والتطور"في الملتقى الدولي ببيجة يوم 10 -11 أكتوبر 2009.
- 10- د- محمد احمد زيدان"فصول الأزمة المالية العالمية:أسبابها،جذورها،وتبعاتها الاقتصادية"ورقة بحث مقدمة الى مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية .
- 11- -محاضرات في الاقتصاد الدولي للأستاذ جلطى،سنة 2001
- 12-مذكرة تخرج لنيل شهادة الليسانس"إصلاحات النظام النقدي الدولي وتتمين دوره في الإصلاحات الاقتصادية المعاصرة"تحت إشراف الأستاذ مناقر نور الدين،2002-2003.
- 13-محاضرات الاقتصاد النقدي للأستاذ بن منصور عبد الله.2000-2001
- 14- بحث من إعداد الطالب بعنوان"التكتلات النقدية"تحت إشراف الأستاذ بن بوزيان محمد.2002-2003.
- 15- بحث من إعداد د عبد النبي إسماعيل الطوحي بعنوان" التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة" جامعة أسيوط -كلية التجارة،مصر.
- 16- بحث من إعداد د. عبد الله شحاتة بعنوان " الأزمة المالية: المفهوم والأسباب".

### المراجع بالفرنسية:

#### الكتب:

- 1-Jean bourger A.Ficliuzzi, y.zenou « Monnaies et système monétaires » - Bréal- 9eme édition Février 2002
- 2-Patrick le nain "le FMI" Casbah édition. Janvier 1998
- 3-Rachid boudjema « le FMI en questions »,atlas editions,mai 1995
- 4-Michel Aglietta, Sandra Moatti « le fmi, de l'ordre monétaire aux désordres financières, economica, mai 2000
- 5-Michel Aglietta,Sandra Moatti « le fmi,de l'ordre monétaire aux désordres financières, economica,mai 2000
- 6- Joseph e.stiglitz « la grande désillusion » traduit de l'anglais par paul chemla, édition fayard sept 2003
- 7- Plihon.D « Les Taux De Changes »,Edition La Découverte, Paris, Aout 2001
- 8-Adil NAAMANE « Les indicateurs d' alerte des crise financières . Centre d'Analyse Théorique Et de traitement des données économique –
- 9-JACKES-Henri David « crise financière et relations monétaires internationales »,Economica 1985
- 10- Jean-marie le page « crises financières internationales et risque systémique »,de boeck, 1ère édition 2003,
- 11- André dumas « l'economie mondiale ,commerce,monnaie,finance »,2 edition 2004
- 12- Michel lelart « le système monétaire international »,6ème edition,edition la découverte,paris 2003
- 13- M. Dupuy ,J.M Cardebat , Y.Jegourel,« finance internationale»,Dunod,Paris,2006.

14- Philippe D'arvisenet « Finance Internationale », 2 ème Edition, Dunod, Aout 2008

#### النشرات والمجلات

1- .Bultin de FMI du 13 Fevrier 1995

2-La Vie économique Revue de politique économique 7/8-2008

3-FMI, Rapport annuel 1998

4-David D.Driscoll « le FMI et la BANQUE MONDIALE ,en quoi diffèrent-ils »,fonds monétaire international,washington, édition Aout 1993

5-- Escha Ray « des ressources financières pour le fmi »département des relations extérieures, fonds monétaire international, Washington 1990

6-- M.Aglietta « une analyse des perturbation récentes», revue problème économique n°2541-2542 du 5-12 Novembre 1997

#### المواقع الإلكترونية (بالعربية والفرنسية):

1-http://www.cato.org/pubs/journal/cjn3html

2-www.IMF.org"

3- www.google.com

4-http://www.marefa.org

5-http://fr.wikipedia.org/wiki/Droits\_de\_tirage\_sp%C3%A9ciaux

6-http://economyofkuwait.blogspot.com/2009/07/blog-post\_1830.html

7-http://etudiantdz.com/vb/t1381.htm

8-http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/list.aspx

9-http://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/ara/whata.htm

10-http://mckadi.ifrance.com

11-www.ladocumentationfrancaise.fr

12-http://etudiantsdz.com/vb/

13-http://www.albankaldawli.org

14- www.alaswaq.com

15- www.al\_waie.org

16-www.memoireonline.com

17 -http://www.alhandasa.net

18-http://www.almounadil-a.info

19- http://fr.wikipedia.org.

20-www.islamonline.net

21http://www.islamicnews.net/Document/ShowDoc01.asp?DocID=113101&TypeID=1&TabIndex=1

22-http://www.aljazeera.net/NR/exeres/DFE77E7E-EC1A-4D4C-A1A1-6CE0A5B01601.htm

23-www.el-massa.com/ar/pdf/2009/01-09/massa.pdf

24-http://thawra.alwehda.gov.sy/\_kuttab\_a.asp ?

25-http://www.alriyadh.com/2009/12/14/article481232.html

26-www.indexsignal.com/vb/forum display.php?=6

27-http://ik.ahram.org.eg/ik/ahram/2009/12/21/econ1.

28-http://www.dw-world.de/popups/popup\_lupe/0,3979313,00.html

- 29-[www.thawra.alwehda.gov.sy](http://www.thawra.alwehda.gov.sy)
- 30-<http://www.hazembeblawi.com/arabic.com/articleDetails.aspx?articleID=241>
- 31-[www.alaswaq.net](http://www.alaswaq.net)
- 32-[www.uaeec.com/articlrs-action-listarticles-id3.htm](http://www.uaeec.com/articlrs-action-listarticles-id3.htm)
- 33-[www.aawsat.com/](http://www.aawsat.com/)
- 34-[www.latribune.fr](http://www.latribune.fr)
- 35-[www.saaaid.net](http://www.saaaid.net)
- 36-[www.aleqt.com](http://www.aleqt.com)
- 37-<http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/howlenda.pdf>
- 38-[www.xinhuanet.com](http://www.xinhuanet.com)
- 39-[www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)
- 40-<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm>
- 41-[www.boursa.info](http://www.boursa.info)
- 42-[www.aljarida.com](http://www.aljarida.com)
- 43-<http://www.monthlyreview.org/090901hart-landsberg.php>
- 44-[www.marefa.org](http://www.marefa.org)
- 45-[www.arabic.people.com.cn](http://www.arabic.people.com.cn)
- 46-[www.alqabas.com.kw/default.aspx?date=17042010](http://www.alqabas.com.kw/default.aspx?date=17042010)
- 47-[www.ahbayan-magazine.com/files/africa/index.htm](http://www.ahbayan-magazine.com/files/africa/index.htm)
- 48-[www.mdarik.islamonline.net](http://www.mdarik.islamonline.net)
- 49-[http://www.ieo-imf.org/eval/complete/eval\\_05172007.html](http://www.ieo-imf.org/eval/complete/eval_05172007.html)
- 50-[www.project-syndicate.org/commentary/torres1/arabic](http://www.project-syndicate.org/commentary/torres1/arabic)
- 51-[www.lebarmy.gov.lb/](http://www.lebarmy.gov.lb/)
- 52-[www.an-nour.com/old/old/163/arabic&international/arabic\\_international.htm](http://www.an-nour.com/old/old/163/arabic&international/arabic_international.htm)
- 53-<http://www.mondiploar.com>
- 54-[www.syriapath.com/](http://www.syriapath.com/)
- 55-[www.al-madina.com/mode/176415](http://www.al-madina.com/mode/176415)
- 56-[www.shorouknews.com/economy/news](http://www.shorouknews.com/economy/news)
- 57-[www.alphabeta.argaam.com/?p=15422](http://www.alphabeta.argaam.com/?p=15422)
- 58-[www.hazembeblawi.com/arabic/articles.aspx](http://www.hazembeblawi.com/arabic/articles.aspx)
- 59-[www.lescarnetsdeclarisse.fr](http://www.lescarnetsdeclarisse.fr)
- 60- [www.ejabat.google.com](http://www.ejabat.google.com)
- 61- [www.legaulois.blogspot.com](http://www.legaulois.blogspot.com)

الأخبار الصحفية والتلفزيونية:

1- أخبار الجزيرة في التلفزيون ليوم 2010/04/17.