

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة أوبكر بلقايد تلمسان

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية دولية

إدارة الأزمة المالية الدولية والدور الجديد

للتحويلات الإسلامية

دراسة تحليلية تقييمية

تحت إشراف الأستاذ الدكتور

بن بوزيان محمد

من إعداد الطالب

بن منصور نجيم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بوثلجة عبد الناصر
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن بوزيان محمد
ممتحنا	جامعة سيدي بلعباس	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن سعيد محمد
ممتحنا	جامعة عين تموشنت	أستاذ محاضر	د. جديدن حسن
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	د. شكوري سيدي محمد
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ محاضر	د. رمضاني محمد

السنة الجامعية

2017-2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ رَبِّي أَوْزَعَنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَ
عَلَى وَالِدِيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي
بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴾ صدق الله العظيم
سورة النمل الآية 19

شكر و تقدير

الحمد لله رب العالمين الذي هدانا لنعمة العلم، وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله.

أتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان، إلى الأستاذ الفاضل المشرف على هذا العمل

المتواضع، الأستاذ الدكتور بن بوزيان محمد، لما له من فضل عليّ في مشواري الدراسي

من التدرج إلى ما بعد التدرج، ولما بذله من جهد وما أوصى به من توجيهات أخوية،

وإرشادات علمية، كان لها أبلغ الأثر في تشجيعي على البحث والمثابرة عليه .

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى أعضاء لجنة المناقشة، كل واحد باسمه على شرف قبولهم

مناقشة هذا العمل المتواضع، فلهم مني كل التقدير والإحترام.

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل الزملاء في المديرية الجهوية لخزينة تلمسان ومصالحها

الخارجية، على كل التسهيلات التي منحوني إيّاها، و جميع الجهود التي بذلوها معي

لإخراج هذه الأطروحة إلى برّ الأمان.

أتقدم بالشكر إلى زوجتي حفظها الله ورعاها، لما كان لها من فضل عليّ في تحمل مزاجي

وقلقي، ومساعدتي في إعداد بحثي من بدايته إلى غاية كتابة هذه الأسطر.

فلکم مني جميعا جزيل الشكر وعظيم الإمتنان.

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما وحفظهما،

خالتي التي ربّني،

زوجتي رفيقة دربي، و ابنتي نجود فلذة كبدي،

أختي و إخوتي الأعزاء،

أصدقائي ، زملائي، أحبتي، كل الأهل والأقارب

كل من لم يدخر جهداً لمساعدتي ولم بكلمة طيبة،

كل من ساهم في تلقيني ولو بحرف في حياتي الدراسية؛

الفهرس

فهرس المحتويات

شكر وتقدير.....	.....
الإهداء.....	.....
II فهرس المحتويات	.....
XI فهرس الجداول	.....
XIII فهرس الأشكال	.....
XIV فهرس الملاحق	.....
أ-ر مقدمة	.....

الفصل الأول: صندوق النقد الدولي كمدير للأزمات

2..... تمهيد	.....
3..... المبحث الأول: صندوق النقد الدولي، نشأته، تنظيمه وخصائصه	.....
3..... المطلب الأول: لمحة تاريخية عن تطور النظام النقدي الدولي إلى غاية إنشاء صندوق النقد الدولي	.....
5..... الفرع الأول: نظام الذهب GOLD STANDARD	.....
7..... الفرع الثاني: أسباب انهيار نظام الذهب	.....
8..... المطلب الثاني: مؤتمر بريتون وودز وميلاد صندوق النقد الدولي	.....
8..... الفرع الأول: المشروع الإنجليزي	.....
9..... الفرع الثاني: المشروع الأمريكي	.....
11..... الفرع الثالث: أهداف صندوق النقد الدولي	.....
12..... الفرع الرابع: وظائف صندوق النقد الدولي	.....
12..... المطلب الثالث: تنظيم صندوق النقد الدولي	.....
13..... الفرع الأول: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي	.....
14..... الفرع الثاني: اتفاقية صندوق النقد الدولي وتعديلاتها	.....
16..... المطلب الرابع: خصائص صندوق النقد الدولي	.....
19..... المطلب الخامس: أهم القروض و التسهيلات التي يمنحها الصندوق	.....
22..... المبحث الثاني: مقدمة عن الأزمات المالية العالمية و فن إدارتها	.....
23..... المطلب الأول: مفهوم الأزمة وإدارتها	.....
23..... الفرع الأول: مفهوم الأزمة	.....
24..... الفرع الثاني: إدارة الأزمة وآلياتها	.....

26.....	المطلب الثاني: أنواع الأزمات
26.....	الفرع الأول: الأزمات المصرفية
26.....	الفرع الثاني: أزمات العملة وأسعار الصرف
27.....	الفرع الثالث: أزمات أسواق المال “حالة الفقاعات”
27.....	الفرع الرابع: أزمة الديون
27.....	المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية
28.....	الفرع الأول: عدم استقرار الاقتصاد الكلي
28.....	الفرع الثاني: اضطرابات القطاع المالي
32.....	الفرع الثالث: تشوه نظام الحوافز
32.....	الفرع الرابع: سياسات سعر الصرف
32.....	الفرع الخامس: عدم تماثل المعلومات <i>Asymétrie D' Information</i>
32.....	الفرع السادس: العوالة
35.....	المطلب الرابع: النظريات الاقتصادية المفسرة للأزمة
35.....	الفرع الأول: التحليل الليبرالي الجديد
36.....	الفرع الثاني: التحليل الكينيزي
36.....	الفرع الثالث: التحليل الماركسي
37.....	المطلب الخامس: المؤشرات الاقتصادية للأزمة
39.....	المبحث الثالث: نماذج من الأزمات التي أدارها صندوق النقد الدولي
39.....	المطلب الأول: أزمة بريتون وودز
39.....	الفرع الأول: دور الصندوق في نظام بريتون وودز
40.....	الفرع الثاني: إدارة الصندوق لازمة بريتون وودز
41.....	المطلب الثاني: أزمة المديونية في الثمانينات
41.....	الفرع الأول: مفهوم المديونية الخارجية
43.....	الفرع الثاني: أسباب المديونية العالمية
44.....	الفرع الثالث: إدارة الصندوق لازمة المديونية
46.....	المطلب الثالث: أزمة المكسيك وجنوب شرق آسيا في التسعينات
46.....	الفرع الأول: أزمة المكسيك
47.....	الفرع الثاني: الأزمة الآسيوية
49.....	الفرع الثالث: أزمة روسيا

50.....	الفرع الرابع: إدارة الصندوق لأزمات التسعينات.....
52.....	المطلب الرابع: أزمة الأرجنتين في مطلع القرن الواحد والعشرين.....
53.....	الفرع الأول: حيثيات أزمة الأرجنتين.....
54.....	الفرع الثاني: إدارة الصندوق لازمة الأرجنتين.....
56.....	خلاصة الفصل الأول

الفصل الثاني: الأزمة المالية الحالية وأنماط إدارتها

58	تمهيد:
59.....	المبحث الأول: الأزمة المالية الحالية، واقعها، أسبابها وتداعياتها.....
59.....	المطلب الأول: واقع الأزمة المالية الدولية.....
59.....	الفرع الأول: جذور الأزمة الحالية.....
60.....	الفرع الثاني: بؤادر الأزمة المالية العالمية الحالية.....
61.....	الفرع الثالث: التسلسل الزمني للازمة العقارية.....
63.....	الفرع الرابع: نظرية الدومينو في تحليل الأزمة.....
64.....	الفرع الخامس: من الأزمة المالية إلى الأزمة الاقتصادية.....
66.....	المطلب الثاني: أسباب الأزمة المالية الحالية.....
66.....	الفرع الأول: الأسباب المرتبطة بالاقتصاد الكلي.....
70.....	الفرع الثاني: أسباب مرتبطة بالأسواق المالية.....
74.....	الفرع الثالث: أسباب مرتبطة بإخفاقات السياسات التنظيمية.....
77.....	المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية.....
78.....	الفرع الأول: مستوى نمو الاقتصاد العالمي.....
79.....	الفرع الثاني: التضخم.....
81.....	الفرع الثالث: معدل البطالة والتوظيف.....
82.....	الفرع الرابع: الأسواق المالية و التجارة الخارجية.....
84.....	الفرع الخامس: عجز الميزانية و ارتفاع المديونية.....
85.....	المبحث الثاني: أنماط الإدارة الدولية للأزمة الحالية.....
86.....	المطلب الأول: إدارة الأزمة المالية 2007-2008.....
86.....	الفرع الأول: خطة الدول المتقدمة في إدارة الأزمة المالية.....
90.....	الفرع الثاني: خطة الدول الناشئة والنامية في إدارة الأزمة المالية.....

91.....	المطلب الثاني: إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية
91.....	الفرع الأول: الإجراءات المالية والنقدية لمواجهة الأزمة الاقتصادية
93.....	الفرع الثاني: الإجراءات التجارية و الصناعية لمواجهة الأزمة
95.....	الفرع الثالث: الإجراءات التنظيمية لمواجهة الأزمة الاقتصادية
96.....	المبحث الثالث: من الأزمة الاقتصادية العالمية إلى أزمة الأورو
96.....	المطلب الأول: مقدمة عن العملة الموحدة الأورو
96.....	الفرع الأول: أهم المحطات التي سبقت عملة الأورو
100.....	الفرع الثاني: كرونولوجيا الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي و الوحدة الأوروبية
101.....	الفرع الثالث: مؤسسات الاتحاد الأوروبي
102.....	المطلب الثاني: أزمة الديون السيادية الأوروبية
103.....	الفرع الأول: أزمة الديون اليونانية
104.....	الفرع الثاني: أزمة الديون الأيرلندية
105.....	الفرع الثالث: أزمة البرتغال
106.....	الفرع الرابع: أزمة الديون الإيطالية
106.....	الفرع الخامس: أزمة الديون الإسبانية
107.....	المطلب الثالث: آثار أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاد العالمي
107.....	الفرع الأول: أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على دول الاتحاد الأوروبي
115.....	الفرع الثاني: أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على اقتصاديات الدول العربية
116.....	الفرع الثالث: أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على باقي دول العالم
119.....	خلاصة الفصل الثاني
	الفصل الثالث: إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية
121.....	تمهيد
122.....	المبحث الأول: دور صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية و الاقتصادية الراهنة
122.....	المطلب الأول: إصلاحات صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمة
122.....	الفرع الأول: تعزيز موارد الصندوق
125.....	الفرع الثاني: إصلاح نظام الإقراض و زيادة حجمه
128.....	الفرع الثالث: تعزيز المساعدة الفنية والتدريب
129.....	الفرع الرابع: إصلاح نظام الحوكمة في الصندوق
130.....	الفرع الخامس: إعادة النظر في آلية إدارة المخاطر النظامية

130.....	المطلب الثاني: الأدوار الثلاث للصندوق في مواجهة الأزمة.
131.....	الفرع الأول: المساعدات المالية.
133.....	الفرع الثاني: المساعدات الفنية والتدريب (تنمية القدرات).
136.....	الفرع الثالث: الرقابة الاقتصادية.
137.....	المطلب الثالث: إدارة الصندوق لازمة الديون الأوروبية.
137.....	الفرع الأول: صندوق النقد الدولي و الهيكل الثلاثي (الترويكا).
138.....	الفرع الثاني: عوامل مشاركة الصندوق الترويكا في إدارة أزمة المديونية الأوروبية.
139.....	الفرع الثالث: أهم المساعدات المقدمة من قبل الصندوق ضمن الترويكا.
	المبحث الثاني: تعاون صندوق النقد الدولي مع المنظمات والهيئات الإقليمية لمواجهة الأزمة المالية الحالية
141.....	
141.....	المطلب الأول: علاقة صندوق النقد الدولي مع المؤسسات الدولية التقليدية.
141.....	الفرع الأول: علاقة الصندوق بمنظمة الأمم المتحدة.
142.....	الفرع الثاني: علاقة صندوق النقد الدولي بالبنك الدولي.
144.....	الفرع الثالث: علاقة الصندوق بالمنظمة العالمية للتجارة.
145.....	المطلب الثاني: علاقة صندوق النقد الدولي بمجموعة العشرين.
145.....	الفرع الأول: تعريف مجموعة العشرين.
147.....	الفرع الثاني: الصندوق وخطة مجموعة العشرين للإنقاذ.
149.....	المطلب الثالث: علاقة الصندوق بالمالية الإقليمية.
150.....	الفرع الأول: الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي.
151.....	الفرع الثاني: الآلية الأوروبية للاستقرار المالي.
151.....	الفرع الثالث: الآلية الأوروبية للاستقرار.
152.....	المطلب الرابع: صندوق النقد الدولي و الصناديق السيادية.
152.....	الفرع الأول: مقدمة عن الصناديق السيادية.
153.....	الفرع الثاني: دور الصناديق السيادية في الأزمة المالية الراهنة.
155.....	الفرع الثالث: موقف صندوق النقد الدولي تجاه الصناديق السيادية.
	المبحث الثالث: صندوق النقد الدولي والسياسات التنظيمية والرقابية للدول
156.....	والهيئات الإقليمية والدولية.
156.....	المطلب الأول: موقف الصندوق من السياسات المتبعة من قبل الدول والتكتلات الإقليمية لمواجهة الأزمة.
156.....	الفرع الأول: موقف الصندوق من سياسة التيسير الكمي.

157.....	الفرع الثاني: موقف الصندوق من السياسة الحمائية التجارية
157.....	الفرع الثالث: موقف الصندوق من السياسة التنظيمية والرقابية
159.....	المطلب الثاني: علاقة الصندوق بمجلس الاستقرار المالي العالمي
159.....	الفرع الأول: نشأة مجلس الاستقرار المالي العالمي وهيكله التنظيمي
160.....	الفرع الثاني: أهداف مجلس الاستقرار المالي
160.....	الفرع الثالث: تعاون صندوق النقد الدولي مع مجلس الاستقرار المالي
161.....	المطلب الثالث: صندوق النقد الدولي ولجنة بازل
162.....	الفرع الأول: لجنة بازل I للرقابة المصرفية
162.....	الفرع الثاني: الدعائم الأساسية لاعتماد وحساب معيار كفاءة رأس المال (بازل I)
166.....	الفرع الثالث: اتفاقية بازل II
167.....	الفرع الرابع: مقررات بازل III
171.....	خلاصة الفصل الثالث
	الفصل الرابع: عولمة الصيرفة الإسلامية وواقعها في الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
173.....	تمهيد
174.....	المبحث الأول: مقدمة عامة حول الصيرفة الإسلامية وتأثيرها
174.....	المطلب الأول: البنوك الإسلامية، نشأتها، مميزاتها، أهدافها، ومبادئها
174.....	الفرع الأول: نشأة البنوك الإسلامية
175.....	الفرع الثاني: مميزات البنوك الإسلامية
177.....	الفرع الثالث: مبادئ البنوك الإسلامية
178.....	الفرع الرابع: أهداف البنوك الإسلامية
179.....	المطلب الثاني: صيغ التمويل الائتمانية المقدمة في الصيرفة الإسلامية
179.....	الفرع الأول: صيغ التمويل بالمشاركات
180.....	الفرع الثاني: صيغ التمويل بالبيع
180.....	الفرع الثالث: صيغ التمويل بالإيجار
181.....	المطلب الثالث: المنتجات المالية المتداولة وغير المتداولة في الأسواق المالية الإسلامية وضوابطها
181.....	الفرع الأول: أنواع الصكوك الإسلامية
183.....	الفرع الثاني: الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم و السندات
184.....	الفرع الثالث: نماذج من إصدارات الأدوات المالية الإسلامية
185.....	الفرع الرابع: ضوابط الاستثمار الإسلامي

186.....	المطلب الرابع: الإطار المؤسسي والتشريعي للصيرفة الإسلامية
186.....	الفرع الأول: بنك التنمية الإسلامي
187.....	الفرع الثاني: الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية
188.....	الفرع الثالث: المعهد الدولي للبنوك الإسلامية والاقتصاد الإسلامي
188.....	الفرع الرابع: الهيئة العليا للفتوى والرقابة الشرعية
189.....	الفرع الخامس: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية
190.....	الفرع السادس: السوق المالية الإسلامية الدولية
190.....	الفرع السابع: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف
190.....	الفرع الثامن: مجلس الخدمات المالية الإسلامية
191.....	المبحث الثاني: تجربة الصيرفة الإسلامية وعولمتها
191.....	المطلب الأول: تجربة الصيرفة الإسلامية في العالم العربي والإسلامي
191.....	الفرع الأول: التجربة العربية للصيرفة الإسلامية
193.....	الفرع الثاني: تجربة البنوك الإسلامية في الدول الإسلامية غير العربية
194.....	المطلب الثاني: تجربة الصيرفة الإسلامية في الدول غير الإسلامية
194.....	الفرع الأول: التجربة الأوروبية للصيرفة الإسلامية
196.....	الفرع الثاني: التجربة الأمريكية للصيرفة الإسلامية
198.....	الفرع الثالث: تجربة الصيرفة الإسلامية في شرق آسيا
199.....	المطلب الثالث: التجربة الجزائرية في الصيرفة الإسلامية
200.....	الفرع الأول: تجربة بنك البركة الإسلامي في النظام المصرفي الجزائري
202.....	الفرع الثاني: تجربة بنك السلام الجزائري
204.....	المبحث الثالث: واقع الصيرفة الإسلامية في الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
204.....	المطلب الأول: الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي
205.....	الفرع الأول: التعامل بالفائدة الربوية
206.....	الفرع الثاني: التوريق وبيع الدين بالدين
207.....	الفرع الثالث: المشتقات المالية
208.....	الفرع الرابع: البيع على المكشوف والشراء بالهامش
209.....	الفرع الخامس: الشائعات وسلوك القطيع وغياب القيم الأخلاقية
209.....	المطلب الثاني: انعكاسات الأزمة المالية على الصيرفة الإسلامية
210.....	الفرع الأول: دراسة "Jemma Dridi" و "Maher Hasan" عن صندوق النقد الدولي

212.....	الفرع الثاني: دراسات وأبحاث مختلفة حول أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على الصيرفة الإسلامية
215.....	الفرع الثالث: الآثار الإيجابية التي خلفتها الأزمة المالية والاقتصادية على الصيرفة الإسلامية
218.....	المطلب الثالث: جوانب الضعف التي تعاني منها الصيرفة الإسلامية
218.....	الفرع الأول: المعوقات الداخلية
220.....	الفرع الثاني: المعوقات الخارجية
223.....	خلاصة الفصل الرابع
	الفصل الخامس: دراسة نقدية حول إدارة الأزمة المالية العالمية وتحدي الأنظمة الاقتصادية
225.....	تمهيد
227.....	المبحث الأول: قراءة إسلامية للإدارة الدولية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية
227.....	المطلب الأول: المفهوم الفقهي للمال
228.....	الفرع الأول: نصوص مدح وذم المال من الكتاب والسنة
230.....	الفرع الثاني: تعريف المال
231.....	الفرع الثالث: أقسام الأموال ومفاهيمها
232.....	المطلب الثاني: مظاهر المعاملات المالية المحرمة شرعا لكسب المال في الأزمة المالية
233.....	الفرع الأول: المعاملات القائمة على الربا وبيع الدين بالدين
235.....	الفرع الثاني: المعاملات القائمة على الغرر و الجهالة، والسلوكات غير أخلاقية
235.....	الفرع الثالث: المعاملات القائمة على القمار و الميسر
237.....	المطلب الثالث: المبادئ المقتبسة من الشريعة الإسلامية في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
238.....	الفرع الأول: احتضان التمويل الإسلامي و تعزيزه
240.....	الفرع الثاني: معدل الفائدة الصفري
242.....	الفرع الثالث: تعزيز الشفافية والإفصاح (الحوكمة)
242.....	الفرع الرابع: شطب الديون وإلغائها
243.....	الفرع الخامس: تدخل الدولة في الاقتصاد
243.....	الفرع السادس: تقييد الحرية الاقتصادية
244.....	المبحث الثاني: دراسة نقدية لإدارة كبريات البنوك المركزية للأزمة المالية و الاقتصادية العالمية
245.....	المطلب الأول: دراسة فعالية تخفيض سعر الفائدة المتبعة من قبل البنوك المركزية لأهم الدول الرأسمالية
245.....	الفرع الأول: الإطار النظري لسياسة تخفيض سعر الفائدة وأثرها المالي والاقتصادي الكلي
247.....	الفرع الثاني: واقع تخفيض سعر الفائدة على كل من معدل النمو ومعدل التضخم
249.....	الفرع الثالث: سعر الفائدة السلبي وأثره الاقتصادي

252.....	الفرع الرابع: سعر الفائدة الصفري ومصيدة السيولة
253.....	المطلب الثاني: دراسة نقدية لسياسة التيسير الكمي وآثارها الاقتصادية
253.....	الفرع الأول: الاطار النظري لسياسة التيسير الكمي المتبعة من قبل البنوك المركزية
255.....	الفرع الثاني: فعالية سياسة التيسير الكمي وأثرها على الاقتصاد الأمريكي
258.....	الفرع الثالث: فعالية سياسة التيسير الكمي وأثرها على منطقة الأورو، إنجلترا واليابان
260.....	المطلب الثالث: أثر سياسة سعر الفائدة المنخفضة وسياسة التيسير الكمي على الاقتصاد العالمي
261.....	الفرع الأول: أثر السياسات التقليدية وغير التقليدية للبنوك المركزية على الدول المتقدمة
262.....	الفرع الثاني: أثر السياسات التقليدية وغير التقليدية للبنوك المركزية على اقتصاد الدول الناشئة
263.....	الفرع الثالث: أثر السياسات التقليدية وغير التقليدية للبنوك المركزية على الدول المصدرة للبترول
	المبحث الثالث: دراسة نقدية لأهم النماذج الأخرى المتبعة في إدارة الأزمة
265.....	وآفاق النظام الإقتصادي العالمي
265.....	المطلب الأول: دراسة نقدية للسياسة الحمائية ، مقررات بازل III والتمويلات الإسلامية
265.....	الفرع الأول: نظرة نقدية للسياسة الحمائية الاقتصادية
267.....	الفرع الثاني: آثار تطبيق معايير مقررات بازل III ومحدوديتها
269.....	الفرع الثالث: مآخذ التمويلات الإسلامية وآفاقها المستقبلية
271.....	المطلب الثاني: تقييم دور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة وآفاقه لما بعد الأزمة
271.....	الفرع الأول: تقييم إصلاحات صندوق النقد الدولي ودورها في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة
274.....	الفرع الثاني: تقييم التنسيق غير التقليدي لصندوق النقد الدولي مع مجلس الاستقرار العالمي والترويكا
277.....	الفرع الثالث: واقع دور الصندوق في الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة ومستقبله المجهول
279.....	المطلب الثالث: واقع النظام الإقتصادي العالمي وآفاقه المستقبلية
279.....	الفرع الأول: واقع النظام الاقتصادي العالمي بين نهاية الرأسمالية وإصلاحها
282.....	الفرع الثاني: الاقتصاد الإسلامي مرشح بديل للنظام الاقتصادي الرأسمالي
283.....	الفرع الثالث: الآفاق المستقبلية للنظام الاقتصادي العالمي
285.....	خلاصة الفصل الخامس
286.....	الخاتمة العامة
294.....	قائمة المراجع
308.....	الملاحق

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1	المراجعات العامة للحصص	17
2	المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية	38
3	ترتيبات الاقتراض المقدمة من الصندوق إلى الأرجنتين	55
4	تطور نسبة نمو إجمالي الناتج المحلي السنوي للدول المتقدمة من سنة 2000 إلى 2009 (%)	78
5	تطور معدلات التضخم في البلدان المتقدمة من سنة 2000 إلى 2009	81
6	أهم المساهمات للدول الناشئة في المؤسسات المالية الغربية غاية أفريل 2008	87
7	خطط الإنقاذ المتخذة من قبل الدول المتقدمة في سنة 2008	89
8	خطة دول الخليج في مواجهة الأزمة المالية 2008	90
9	الإجراءات المالية و النقدية المتبعة عند أهم الدول في مواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية من سنة 2009-2014	91
10	الدول التي تبنت إجراءات حمائية منذ 2008 إلى 2012	94
11	التسلسل الزمني للانضمام إلى الاتحاد الأوروبي و إلى الاتحاد النقدي	100
12	البيانات الاقتصادية لليونان بين سنة 2001-2010	104
13	ديون بنوك مجموعة PIIGS	108
14	معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي لدول الاتحاد ما بين سنتي 2007-2013	109
15	أهم مبيعات الصندوق من الذهب لأربعة بنوك مركزية	123
16	المساعدات المالية المقدمة للدول الهامشية (اليونان، أيرلندا، البرتغال وقبرص) في الفترة 2010-2013	140
17	مساهمة دول منطقة الأورو في الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي	150
18	مساهمة الصناديق السيادية في إعادة رسملة البنوك	154
19	أوزان المخاطرة بالنسبة للأصول حسب معيار بازل I	165
20	الفروق الجوهرية بين المصرف التقليدي و المصرف الإسلامي	175
21	الحصيلة المالية لبنك البركة بين سنة 2010 و 2012	201
22	نتائج دراسة "Jemma Dridi" و "Maher Hasan" حول أثر الأزمة على البنوك الإسلامية و التقليدية في الفترة 2007-2009	211
23	البنوك المركزية التي طبقت أسعار الفائدة الأساسية السالبة	249
24	رزمة التحول نحو المقاييس الجديدة لمقترحات بازل III	268
25	الإحصاء الوصفي لمشروطة صندوق النقد الدولي بين سنتي 1986-2014	273

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
30	التحرر المالي وأسباب الأزمات المالية	1
35	العدد السنوي للأزمات المالية 1970-2007	2
49	الأزمة الآسيوية	3
60	تطور حجم قروض الرهن العقاري subprime من 2001 إلى 2010	4
63	التسلسل الزمني لواقع الأزمة العقارية	5
67	تطور أسعار الفائدة وأسعار التضخم من جوان 1968 إلى جويلية 2009	6
69	نسبة الحساب الجاري من الناتج المحلي الإجمالي العالمي	7
70	تطور أسعار المساكن في العالم	8
71	تطور المشتقات المالية من سنة 1998 إلى سنة 2007	9
81	نسب البطالة في العالم حسب المناطق بين سنتي 2007-2009	10
88	تغيرات سعر الفائدة في كل من البنك المركزي الأوروبي، الفدرالي الأمريكي وبنك إنجلترا بين سنتي 2007-2008	11
97	توسع المجموعة الأوروبية	12
107	اثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على مختلف مناطق العالم	13
110	تطور نسبة البطالة في دول الإتحاد الأوروبي بين سنة 2000 و أبريل 2013	14
111	تطور نسبة التضخم في الإتحاد الأوروبي بين سنة 2006-2013	15
112	عائد السندات حسب معيار التقارب لمعاهدة ماستريخت لدول الإتحاد 28 و منطقة الأورو بين سنتي 2006-2013	16
113	تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار بين سنة 2006 و 2014	17
114	حصة الإتحاد من الصادرات و الواردات العالمية بين سنتي 2006-2014 (%)	18
132	القروض المقدمة من قبل الصندوق للأعضاء للفترة 2008 - 2015/04/30	19
134	المساعدة الفنية المقدمة من خلال المراكز الإقليمية للمساعدة الفنية للسنوات المالية 2012-2015 (سنوات تقديم المساعدة الميدانية للشخص الواحد)	20
135	المشاركة في التدريب المقدم من قبل الصندوق لدوله الأعضاء حسب فئة الدخل خلال السنوات 2012-2015 (أسابيع التدريب للمشاركين)	21
146	إجمالي الناتج المحلي لدول مجموعة العشرين لسنة 2007	22
193	عدد البنوك الإسلامية في الدول العربية ديسمبر 2013	23
196	عدد البنوك الإسلامية في الدول الأوروبية ديسمبر 2013	24

214	مقارنة بين أداء البنوك الإسلامية و نظيرتها التقليدية أثناء وبعد الأزمة المالية باستعمال طريقة CAMEL خلال الفترة 2008-2012	25
216	تطور حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة في العالم بين سنة 2009-2014	26
234	الهرم المقلوب في ظل آليات التمويل التقليدي	27
237	أهم أساليب إدارة الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية المتوافقة مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي	28
238	تطور التمويل الإسلامي عبر العالم بجميع أصنافه بين سنتي 2006-2012	29
239	إصدارات الصكوك الإسلامية عبر العالم بين سنتي 2003-2013	30
241	أقصى تخفيض لأسعار الفائدة للفيدرالي الأمريكي، البنك المركزي الأوروبي، والسندات خلال الفترة 2007-2015	31
250	التغيرات في أسعار فائدة البنوك المركزية و أسعار الجملة منذ اعتماد أسعار الفائدة السالبة	32
251	التغيرات في أسعار فائدة البنوك المركزية و أسعار التجزئة منذ اعتماد أسعار الفائدة السلبية	33
255	الإطار النظري لدور سياسة التيسير الكمي في الاقتصاد	34
257	تطور مؤشر S&P 500 تناسبا مع سياسة التيسير الكمي الثلاث (QE1, QE2, QE3) المتبعة من قبل الفيدرالي الأمريكي بين سنتي 2008-2013	35
262	أثر سياسة التيسير الكمي المتبعة من قبل البنك المركزي الأوروبي على كل من سويسرا، الدنمارك، السويد	36
264	تطور أسعار النفط تزامنا مع سياسات التيسير الكمي الثلاث للفيدرالي الأمريكي بين سنتي 2009-2014	37
274	ذروة مستوى التزامات برامج صندوق النقد الدولي تجاه الدول التي تواجه الأزمات بين سنتي 1995-2011	38
276	الأثر الاقتصادي و الاجتماعي للترويككا على الدول الهامشية بين سنتي 2010-2013	39

فهرس الملاحق:

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
309	مناهج دراسة الفكر الاقتصادي	1
310	رسم بياني حول الدورة الاقتصادية	2
310	أوزان العملات الداخلة في حساب وحدة حقوق السحب الخاصة	3
311	تصوير مبسط للحكومة في الصندوق	4
312	صندوق النقد الدولي والبنك العالمي في مختصر	5
313	أهم أوجه الاختلاف بين الصندوق و المنظمة العالمية للتجارة	6
313	تغيرات معدل البطالة بين سنتي 2008-2009 في الدول المتقدمة	7
314	تطور الاسواق المالية بين سنتي 2008-2009	8
314	معدلات النمو الحقيقي للاقتصادات الرئيسية و دول مجلس التعاون (2008-2014)	9
315	نسبة عجز الميزانية العمومية لأهم الاقتصادات الرئيسية 2008-2014	10
315	نسبة صافي الدين الحكومي لأهم الاقتصادات الرئيسية 2008-2014	11
315	ميزان الحساب الجاري لأهم الاقتصادات الرئيسية 2008-2014	12
316	ترتيب أفضل الديون السيادية في العالم في الربع الرابع لسنة 2011	13
316	ترتيب اخطر الديون السيادية في العالم للربع الرابع لسنة 2011	14
317	أكبر 10 صناديق السيادية في العالم	15
317	القمم السابقة لمجموعة العشرين وتواريخها	16
318	التطور التاريخي للمالية الإسلامية من 1960 الى يومنا هذا	17
318	صيغ الاستثمار وأساليب التمويل المرتبطة بها	18
319	عدد المؤسسات التعليمية للتمويل الإسلامي حسب دول العالم 2014	19
319	شكل بياني حول توزيع التمويل الاسلامي العالمي بحسب القطاعات نهاية 2014	20
320	ترتيب أول 20 دولة بحسب مجموع الأصول الإسلامية لسنة 2013	21
321	ترتيب دول العالم اقتصاديا بالاعتماد على حجم الناتج المحلي الإجمالي بين سنة 2013 و 2015	22
322	تدفقات رؤوس الأموال عبر دول العالم لسنة 2012	23
323	شكل تفصيلي حول واقع إتحد دول أوروبا سنة 2015	24
324	نسبة فقدان مناصب العمل في أوروبا بين سنة 2007-2013	25
325	نتائج المراجعة الرابعة عشر للحصص في صندوق النقد الدولي	26

المقدمة

العامّة

المقدمة العامة

الأزمة مصطلح مستهجن من قبل العام والخاص لما تتركه من آثار، في العموم تكون سلبية، مع العلم أن أول نشوء لمفهوم الأزمة كان في نطاق العلوم الطبية، بحيث يرجع أصلها إلى المصطلح اليوناني (كرنيو) أي نقطة تحول؛ وهي لحظة مرضية محددة للمريض، يتحول فيها إلى الأسوأ أو إلى الأفضل خلال فترة زمنية قصيرة نسبياً. أستخدمت هذه الكلمة من علم الطب حتى أمثلكت من قبل مختلف العلوم الأخرى سواء الاجتماعية، السياسية، الثقافية، والاقتصادية، لتصبح قاسماً مشتركاً بينها، تأخذ شكل الإناء والقالب الذي وضعت فيه؛ فإذا تحدثنا مثلاً عن انقلاب عسكري أو استقالة جماعية لأعضاء البرلمان كنا بصدد الحديث عن أزمة سياسية، أما إذا تحدثنا عن الانحلال الخلقي، الطلاق، السرقة كنا بصدد الحديث عن أزمة إجتماعية، أما إذا تحدثنا عن إنكماش، ركود، بطالة، فنحن بصدد الحديث عن أزمة إقتصادية.

الحديث عن الأزمة الإقتصادية يُوجب علينا وضعها بصيغة الجُمع، أي أزمات إقتصادية، نظراً لما تعرض له الإقتصاد العالمي من أزمات طويلة عدة قرون، لا يمكن حصرها ولا ذكرها، يكفيننا التعقيب عليها بأنها أزمات لازمت عدة أنظمة إقتصادية مختلفة بداية من النظام الإقطاعي، النظام الرأسمالي والنظام الاشتراكي. الحظ الوافر من الأزمات المالية أخذه النظام الرأسمالي حتى أصبح يقال لا يمكن تصور رأسمالية بدون أزمة مالية على حد تعبير الاقتصادي Kindleberger، فتنوعت أزمات الرأسمالية من أزمات مصرفية، أزمات العملة، أزمات المديونية، وأزمات إقتصادية.

أزمة الكساد الكبير أو العظيم 1929 هي من بين الأزمات الإقتصادية التي لفظتها الرأسمالية الكلاسيكية، أخذت الصدارة من حيث شدتها وفزاعتها وطول مدتها (من سنة 1929 إلى سنة 1933)، و سرعة انتشارها عبر دول العالم، مقارنة مع الأزمات التي سبقتها؛ ألزمت أصحاب القرار والسلطة آنذاك بمراجعة قواعد السوق الذي بني عليها النظام الرأسمالي، وضرورة وضع هيئة دولية تسهر على الإدارة الدولية للأزمة بعد فشل الإدارة الفردية التي كانت السمة الرئيسية في إدارة أزمة الكساد العظيم. فكان ميلاد صندوق النقد الدولي كمؤسسة نقدية دولية مهمتها الرئيسية السهر على سلامة النظام النقدي الدولي الذي عرف فوضى نقدية آنذاك، والحيلولة دون وقوع الأزمات، والعمل على إدارتها ومحاولة إحتوائها في حال وقوعها.

إستهل صندوق النقد الدولي نشاطه بعد تأسيسه بعدة تعديلات على اتفاقيته، لمواجهة عدة أزمات بداية من أزمة بريتون وودز في السبعينات، التي انتهت بنهاية نظام الصرف الثابت وبداية عصر حرية سعر الصرف، ثم أزمة المديونية في الثمانينات التي عصفت بدول المكسيك والارجنتين وغيرها من الدول النامية، لتتبعها أزمات التسعينات ممثلة في أزمة المكسيك وأزمة جنوب شرق آسيا وأزمة روسيا، لتختتمها أزمة الأرجنتين مجدداً مع بداية القرن الواحد والعشرين. هذه العينة من الأزمات أدارها صندوق النقد الدولي بطريقته الخاصة حسب طبيعة كل أزمة على حدة، وتصرف على أساس أنه الأمرُ النهائي، المقرض الملاذ الأخير لما يوفره من مساعدات مالية و فنية لا يحوزها غيره.

المقدمة العامة

لم يلبث كثيرا حتى ظهرت في الأفق الأزمة العقارية الأمريكية، أزمة أخلطت الأوراق على صندوق النقد الدولي بعد الطلب الهائل على مساعداته المالية التي تعدت قدراته التمويلية، لتتدخل مجموعة العشرين لتحافظ على ماء وجهه من خلال زيادة موارده، وحثه على القيام بمجموعة من الإصلاحات. أزمة نشأت في القطاع العقاري، واحتضنها السوق المالي الأمريكي، و تبنتها الأسواق المالية الدولية؛ فتحركت كبريات الدول بخطط إنقاذ ضخمة، تبتعتها في ذلك باقي دول العالم من أجل كبح مدها وحصرها في القطاع المالي، لكن ذلك لم ينجح، لتنتقل بعد سنة تقريبا إلى القطاع الحقيقي وتصبح أزمة مالية و اقتصادية عالمية.

أمام هول هذه الأزمة الاقتصادية العالمية التي زادت من شرارتها أزمة المديونية الأوروبية، أصبح واضحا أن هذه الأزمة أكبر من أن تدار على مستوى صندوق النقد الدولي، خصوصا وأن الدول المتأزمة هي غير التي إعتاد الصندوق مساعدتها سابقا، فهي أكبر الممولين لخزينته، وصاحبة أنفذ القرارات على مستوى جهازه التنفيذي. فأصبح لزاما عليه (الصندوق) مباركة عدة نماذج اتبعتها الدول الرأسمالية الكبرى في إدارة الأزمة الدولية، بداية من سياسات كبريات البنوك المركزية، سواء التقليدية من خلال سياسة تنسيق سعر الفائدة المنخفض؛ أو غير التقليدية، من خلال سياسة التيسير الكمي القائمة على شراء الأصول الهالكة، وإنقاذ المؤسسات المالية والاقتصادية وتأميمها؛ وسياسة سعر الفائدة الإسمي السالب المفروض على ودائع البنوك التجارية لدى البنوك المركزية كرسوم على موجوداتها لحثها على الائتمان. لم يكتف الصندوق بالمباركة فقط، بل دخل كعضو في صندوق الإستقرار المالي العالمي المستحدث لدعم الرقابة وتشديدها، وفي تنسيقية مشتركة مع الترويكا (المشكلة من الصندوق، البنك المركزي الأوروبي، والمفوضية الأوروبية) لإدارة أزمة المديونية الأوروبية ومحاولة إحتوائها؛ وأشرف على تعديل مقررات بازل للرقابة المصرفية وضرورة تفعيلها لتجنب أساليب الغش والتدليس في الميزانيات البنكية، ورفع نسبة الكفاية الحدية لرأس المال لتجنب أزمة السيولة التي كانت السمة الرئيسية لهذه الأزمة.

في خضم هذه الإضطرابات الإقتصادية خرجت البنوك الإسلامية شبه معافاة من الأزمة بشهادة صندوق النقد الدولي، لتستميل أنظار الدول المتأزمة لما تتوفر عليه من قيم وأخلاق في المعاملات المالية، وما تحوزه من سيولة مالية. فتبنتها هذه الدول الرأسمالية كنموذج يضاف إلى النماذج الأخرى لإدارة الأزمة، بفتح فروع لها في البنوك التقليدية، وتأسيس بنوك إسلامية مستقلة على تراهما بعد سن قوانين وتشريعات تسمح بذلك، لتدخل بذلك هذه الصناعة المصرفية إلى العالمية، وتصبح أصولها تتداول في أكبر مركز مالي عالمي في لندن، بعدما كانت مقتصرة على بعض الدول الإسلامية؛ ومبادئها أصبحت تدرس في كبريات الجامعات الدولية. أما عن دور صندوق النقد الدولي في إدارة هذه الأزمة، لاسيما بعد زيادة موارده، وإصلاح منظومته الإقراضية ونظام الحوكمة بزيادة حصص بعض الدول الناشئة؛ لم يتعدى بعض المساعدات المالية الميسرة

المقدمة العامة

المستحدثة، بفائدة صفرية لعينة من البلدان منخفضة الدخل، وبعض القروض الوقائية لدول وُضعت تحت تصرفها لمواجهة أي صدمة محتملة، و قروض غير ميسرة للدول الأوروبية الهامشية ودول أخرى عانت من مشاكل على مستوى ميزان مدفوعاتها. هذا بخلاف إنشاء مراكز جديدة للتدريب والمساعدات الفنية، وتكثيف مساعداته الفنية ومشورته الثنائية لتفعيل عملية الرقابة.

إذا تمعنا في النماذج المختلفة لإدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، سواء المتبعة من قبل صندوق النقد الدولي أو من قبل أغلب الدول، يظهر لنا جليا أنها بعيدة كل البعد عن المبادئ التي يقوم عليها إقتصاد السوق، و أنها تقترب كثيرا من مبادئ التمويل الإسلامي. ضف إلى ذلك أن صندوق النقد الدولي لم يظهر بالصورة التي عهدناه بها سابقا في إدارة الأزمات السالفة، مما يجعلنا نتساءل حول واقعه في إدارة هذه الأزمة ومستقبله حول ذلك، لتكون إشكالية بحثنا على النحو التالي:

هل الأزمة المالية و الإقتصادية الراهنة هي مؤشر على التوجّه نحو تقليص الدور الريادي لصندوق النقد الدولي في إدارة الأزمات، وبداية عهد جديد لإدارة جديدة قوامها البنوك المركزية ومبادئ التمويلات الإسلامية ؟

يمكن تقسيم هذه الإشكالية إلى أسئلة فرعية على النحو التالي:

- هل استطاع صندوق النقد الدولي أن يتكيف مع واقع الأزمات المالية السابقة ويقي على دوره الريادي في إدارتها؟
- ما هي نماذج إدارة الأزمة المالية والإقتصادية العالمية الراهنة، وما هو أثر أزمة المديونية الأوروبية في الزيادة من شرارتها؟
- ما هو دور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة، وموقفه من النماذج المختلفة لإدارتها؟
- إلى أي مدى يمكن لعالمية التمويل الإسلامي ومبادئه أن تؤثر على كل من سياسة البنوك المركزية والحكومات الغربية وصندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة؟
- ما مدى فعالية النماذج المختلفة لإدارة الأزمة المالية والاقتصادية، وما هو واقع ومستقبل دور الصندوق في إدارتها؟
- هل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية هي نهاية الرأسمالية أو وجه جديد لها؟

الفرضيات:

للإجابة عن هذه الإشكالية و عن الأسئلة الفرعية تمت صياغة الفرضيات التالية:

- 1- صندوق النقد الدولي فقد دوره الريادي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة، بعد المحافظة عليه طيلة إدارته للأزمات السابقة التي عصفت بالاقتصاد العالمي.
- 2- عالمية التمويل الإسلامي كقيلة بترسيخ مبادئ الاقتصاد الإسلامي في الإدارة الدولية للأزمة الراهنة، وتشبع النظام الاقتصادي الحالي بهذه المبادئ مؤثر على نهاية الرأسمالية أو إعادة هيكلتها.
- 3- الدور المستقبلي لصندوق النقد الدولي في إدارة الأزمات المالية، مرهون بمدى فعالية النماذج المختلفة لإدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

أهداف البحث:

يمكن اختصار أهداف البحث في النقاط التالية:

- التعريف بفن إدارة الأزمات وأهميته في احتوائها والتقليل من صدماتها، للحفاظ على استقرار النظام النقدي والمالي العالمي.
- عرض الدور الذي أوكل إلى صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمات المالية السابقة بداية من نشأته إلى غاية بداية القرن الواحد والعشرين، لمعرفة قدرته على التكيف ومسايرته طبيعة الأزمات على اختلافها.
- تسليط الضوء على الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة، بداية بمحيطات ظهورها على مستوى القطاع المالي إلى غاية تقمصها الوجه الاقتصادي.
- عرض أهم النماذج المختلفة لإدارة الأزمة المالية والاقتصادية المتبعة من قبل أغلب دول العالم، والوقوف على أزمة المديونية الأوروبية وأثرها على مستقبل الوحدة الأوروبية، وعلى الاقتصاد العالمي ككل.
- تبيان أهم الإصلاحات التي مست جوانب مختلفة من صندوق النقد الدولي، ودورها في تعزيز قدراته التمويلية و مساعداته الفنية لمساعدة الدول المتأزمة، مع التركيز على تعاونه مع بعض المنظمات الدولية والترتيبات الإقليمية لإدارة الأزمة الراهنة، وعرض موقفه تجاه نماذج الإدارة المختلفة للأزمة المتبعة من قبل أغلب الدول محاولة لاحتوائها.
- التعريف بنموذج للتمويل الإسلامي ممثلاً في البنوك الإسلامية، مع عرض مبادئها وصيغها التمويلية، وكيفية انتشارها ووصولها إلى العالمية، مع الوقوف على دراسة فقهية لأسباب الأزمة المالية والاقتصادية، وإسقاط النماذج المختلفة لإدارتها على مبادئ التمويل الإسلامي لمعرفة مدى تشبع هذه الأخيرة (النماذج) بهذه المبادئ.
- الوقوف على مدى جدوى وفعالية النماذج المختلفة في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، للتنبؤ بكل من؛ مستقبل دور الصندوق في إدارته للأزمات، ومستقبل النظام الرأسمالي المتشعب بمبادئ الاقتصاد الإسلامي.

أهمية البحث:

تظهر أهمية البحث فضلاً عن الإجابة على جملة الأسئلة المطروحة، في أنه يعالج أكثر من موضوع، و يسلمط الضوء على جوانب اقتصادية هامة و متعددة، معتمداً في التحليل والتقييم على نتائج دراسات قياسية يمكن أن تكون على شكل بحوث مستقلة. فبداية هو يُعنى بتاريخ النظام النقدي الدولي وضرورة استقراره، ويؤكد على

الدور المحوري لصندوق النقد الدولي في تولى مهمة الحفاظ عليه. ثانياً يعرض الأزمات المالية على اختلافها و تنوعها فيكون رصيذاً معرفياً لدى القارئ حول مفهوم الأزمة وأهم الأوجه التي يمكن أن تأخذها، مع تبيان الفرق الجوهرى بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية من خلال تحليل الأزمة الراهنة. ثالثاً، معرفة الدور الجديد الذي تقمصه البنك المركزي والذي يختلف عن ذلك التقليدي الذي عهدناه به، من خلال دخوله إلى السوق الثانوي كمضارب، وتخفيض سعر الفائدة الإسمي إلى تحت الصفر (سالب). رابعاً، التعرض إلى أزمة المديونية الأوروبية ومعرفة عواقب الاتحاد النقدي في ظل غياب الشفافية، وغياب الصرامة في تطبيق معايير ميثاق الاستقرار، هذا من جهة، ومن جهة أخرى تبيان أثر غياب الوحدة المالية والاكتفاء بالوحدة النقدية في استفحال الأزمة وزيادة احتمالية انهيار الاتحاد النقدي، لاسيما بعد بداية تفكك الاتحاد الأوروبي بخروج بريطانيا. خامساً، التعريف بالبنوك الإسلامية كفاعل اقتصادي في الأزمة الراهنة، بعرض تجارب مختلفة لدول إسلامية وغير إسلامية، وتبيان صلابة قاعدتها البنكية أمام الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة، اعتماداً على نتائج دراسات قياسية أجريت من قبل خبراء صندوق النقد الدولي وغيرهم من الباحثين، والوقوف على المعوقات و المآخذ التي تحد من تنافسيتها وتحول بينها وبين شرعية منتوجاتها. سادساً وأخيراً، تحليل أثر وفعالية مختلف النماذج المتبعة في إدارة الأزمة الراهنة على غرار سعر الفائدة المنخفض وسياسة التيسير الكمي، انطلاقاً من نتائج دراسات قياسية تطرق إليها باحثون واقتصاديون، لنواصل تحليلنا اعتماداً على الرصيد الذي جمعناه من معطيات خلال معالجتنا للموضوع، للاستشرف حول مستقبل دور الصندوق و آفاق النظام الاقتصادي العالمي.

أسباب اختيار موضوع البحث:

ترجع أسباب إختيار هذا الموضوع في مجملها إلى ما يلي:

- ❖ تكملة لموضوع رسالة الماجستير، أين تم معالجة دور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية الدولية الراهنة بصفة غير مكتملة بحكم أن هناك متغيرات كثيرة حدثت عقب تحرير الرسالة وطبعها.
- ❖ اهتمام العام والخاص بمجريات الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة، لما لها من أثر على جميع المستويات، فبعيدا عن أثرها الاقتصادي، هناك أثر سياسي وثقافي وإجتماعي، لذلك الكتابة حول موضوعها تستدرج العديد من القراء من مختلف شرائح المجتمع، مما يفتح الشهية لدى الباحثين في دراستها وتحليلها.
- ❖ حداثة الأزمة المالية والاقتصادية، و استمرارها وتسارع أحداثها، ألهمتنا بأن نسعى جاهدين لتكون ضمن السباقين في تحليلها حتى يكون عملنا المتواضع هذا، لبنة جيدة يتركز عليها بحوث غيرنا أن شاء الله.

❖ اقتران شهرة وصيت التمويل الإسلامي تزامنا مع انهيار البنوك التقليدية وانحسار السيولة في الأسواق المالية، منح لنا فرصة للتعريف بالبنوك الإسلامية، وإدخالها في خانة الإدارة الدولية للأزمة حتى نستطيع بذلك ضرب عصفورين بحجر واحد، من جهة التعريف بهذه الصناعة الحديثة، و تبيان صلابتها أمام نظيرتها التقليدية، اعتمادا على المبادئ الشرعية التي تستند عليها في نشاطاتها التمويلية، ومن جهة أخرى حث الدول الإسلامية قبل غيرها على ضرورة تبنيها والعمل على تذليل الصعاب أمام تطورها و انتشارها.

❖ أملا في إثراء المكتبة لنكون بذلك قد وفرنا قاعدة معلوماتية يمكن أن يهتدي إليها الطالب في جميع المستويات، التدرج وما بعد التدرج لما تتوفر عليه من معالجة لعدة مقاييس في العلوم الاقتصادية.

منهج البحث:

لإخراج هذا العمل المتواضع إلى ما هو عليه، تم اعتماد عدّة مناهج بحثية وعدة أقسام لها، تناسبها مع طبيعة الجانب المعالج من البحث، فإذا تحدثنا عن تطور النظام النقدي الدولي وأهم الأزمات المالية التي تعرض إليها الصندوق، وتاريخ ظهور البنوك الإسلامية ونشأتها، نكون بصدد إتباع المنهج التاريخي. أما إذا تطرقنا إلى حيثيات الأزمة وأهم النماذج المتبعة لإدارتها، عرض دور الصندوق في الأزمة، مفهوم البنوك الإسلامية وتجارها المختلفة، نكون بصدد إتباع المنهج الوصفي، أما إذا تطرقنا إلى القواعد الفقهية للمعاملات المالية وطرق كسب المال، وإسقاطها على أهم المعاملات التي كانت سببا في الأزمة، نكون بصدد إتباع المنهج الوصفي الإستنباطي. أما إذا تطرقنا إلى نتائج الدراسات القياسية للأبحاث المنجزة حول الجوانب المختلفة للموضوع، نكون بصدد إتباع المنهج التحليلي الوصفي، وإذا تطرقنا إلى تقييم النماذج المختلفة للإدارة من حيث الأثر والفعالية نكون بصدد إتباع المنهج التحليلي التقييمي .

الدراسات السابقة:

ككل البحوث العلمية لا بد من الإعتماد على الدراسات السابقة لبناء قاعدة بحثية أساسية تمكن الباحث من الإنطلاقة السليمة في بحثه. فعليه، يعتمد بحثنا المتواضع على دراسات سابقة عديدة ومتعددة؛ فمن جانب الدراسات الخاصة بتطور النظام النقدي الدولي عبر مراحلها التاريخية، كانت دون الحصر؛ وتلك المتعلقة بدراسة مراحل تطور الصيرفة الإسلامية وخصوصيتها، والخاصة بالأحكام الفقهية للمعاملات المالية، كانت وافية لتكوين رصيد معرفي بخصوصها . أما دراسة صندوق النقد الدولي كمؤسسة نقدية على رأس النظام النقدي الدولي، و دراسة الأزمات المالية العالمية المرتبطة بالنظام الرأسمالي، كانت أغلبها في شكل كتب وبحوث مستقلة عن بعضها البعض.

دراسة الأزمة المالية والاقتصادية الدولية الراهنة كانت هي الأخرى لها نصيبها من التمهيد، لكن في حدود زمنية غير مكتملة بحكم أنها مازالت قائمة، ولم تدخل بعد إلى أرشيف التاريخ؛ نفس الشيء عندما يتعلق الأمر بالنسبة لدور التمويلات الإسلامية خلال الأزمة الراهنة، حيث لم تتعدى الدراسة في كلا

الموضوعين بعض المذكرات ورسائل ماجستير وأطروحات دكتوراه، وبعض أوراق البحث في منتديات وملتقيات دولية، ومنشورات وأوراق عمل عن منظمات وهيئات إقليمية، وبعض المقالات في المجلات و المواقع الإلكترونية.

يمكن عرض بعض الدراسات السابقة حول جوانب لموضوعنا، والتي جاءت منفصلة، وذلك على سبيل الذكر لا الحصر على النحو التالي:

1- كتاب ل الدكتور بسام الحجار "الإقتصاد النقدي والمصرفي" 2009 : تطرق الكاتب إلى طبيعة النقود ووظائفها، ودراسة أهم النظم النقدية وتطورها التاريخي، على رأسها نظام الذهب، لينتقل بعد ذلك، عقب التعريف بالكتلة النقدية بمفاهيمها المختلفة، إلى النظام البنكي بعرض آلية التوسع النقدي من خلال مضاعف القروض، ليختتم بدور البنوك المركزية ووظائفها الرئيسية في إدارة النقود وتوجيهها.

2- رسالة الماجستير ل عبد الغاني بن علي: أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية " 2009- 2010 : تناول الباحث أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، مبرزاً أهم الأزمات المالية التي مرت بها مختلف الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، واستخلاص الدروس منها، كما تمت دراسة السوق الثانوي للرهن العقاري في الولايات المتحدة باعتباره مصدر الأزمة من خلال التطرق إلى تطور التمويل العقاري وآليات التوريق كجزء من الهندسة المالية، ليسلط في الأخير الضوء على أهم الانعكاسات التي خلفتها الأزمة المالية العالمية على مختلف الاقتصاديات، ومن ثم التطرق إلى سبل العلاج على مختلف المستويات.

3- أطروحة دكتوراه ل أ. إيمان محمود عبد اللطيف "الأزمات المالية العالمية الأسباب و الآثار والمعالجات" 2011 : حاولت الدراسة تشخيص أساسيات الأزمة المالية العالمية التي مرت بها اقتصاديات العالم عام 2008 وتحديد أهم المتغيرات الاقتصادية والمالية التي أفضت إلى ظهورها، مع عرض أهم الدوافع الاقتصادية والاجتماعية الحقيقية لها. لتتبعها بتحديد آثارها وانعكاساتها السلبية على اقتصاديات دول العالم بما فيها اقتصاديات الدول العربية . لتختتم بتحليل رؤية المنظمات الدولية على غرار كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، والمؤسسات المالية في دول العالم المتخلف تجاه هذه الأزمة وآثارها السلبية، بما في ذلك الرؤية الإسلامية.

4- 2010 « Banque de France de la crise financière a la crise économique » : تطرق البحث إلى جذور الأزمة المالية وقنوات انتشارها، مبينا كيفية انتقالها من أزمة مالية إلى أزمة إقتصادية، مبرزاً دور البنوك المركزية في محاولة احتوائها من خلال السياسات النقدية، ليعرج بعد ذلك إلى دور السياسة المالية ودورها في الخروج من الأزمة، ليستشرف في الأخير حول مستقبل التنظيم المالي بعد الأزمة.

5- كتاب ل د. محمود عبد الكريم أحمد أرشيد "الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية" 2007 : عالج الكتاب مختلف الجوانب الخاصة بالمعاملات المصرفية الإسلامية، بداية بنشأة البنوك الإسلامية، وأهم أوجه الاختلاف مع نظيرتها التقليدية، ليسترسل بعد ذلك بعرض أهم الصيغ التمويلية وأهم أساليب الخدمات المصرفية؛ ليواصل عرضه بالتطرق إلى أساليب إستثمارات المصارف الإسلامية في السوق المالي، وأهم المؤسسات والهيئات الشرعية التي توظف وتراقب نشاط الصيرفة الإسلامية؛ ليختم بعرض النشاط الاجتماعي والثقافي الذي يمارسه البنك الإسلامي من خلال القرض الحسن وصندوق الزكاة.

6- بحث ل أ. علاوي محمد حسن بعنوان: التحليل الإقتصادي الإسلامي للأزمة المالية العالمية" 2011: تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على الأزمة المالية الدولية التي مست النظام المالي العالمي، وذلك من خلال تشخيصها وتحليلها وفق منظور إسلامي بالوقوف على أهم أسبابها المباشرة وغير المباشرة ، ثم الإشارة إلى أهم النتائج والتداعيات الناجمة عنها.

صعوبات البحث:

من بين الصعوبات التي صادفتنا في إنجاز بحثنا هذا، هو ديناميكية الأزمة وعدم انجلائها، وما ينجم عن ذلك من تغيرات في المعطيات وتحولات في السياسات، مما تطلب منا تحديث بحثنا أكثر من مرة؛ ضف إلى ذلك عدم وجود مراجع كثيرة باللغة العربية في الموضوع، لاسيما خلال سنتي 2014-2015 مما تطلب منا ترجمة بعض المنشورات والأبحاث والتي أغلبها محررة باللغة الانجليزية، مما يجعلنا عرضة للخطأ في ترجمة بعض المصطلحات الاقتصادية المستعملة في هذه الأبحاث.

محاور الدراسة:

لقد تم تقسيم البحث إلى خمسة فصول، تسبقهم مقدمة و تليهم خاتمة. عرضنا في الفصل الأول موجز حول تطور النظام النقدي الدولي، عموميات حول صندوق النقد الدولي، مقدمة عن الأزمات وفن إدارتها، لننتقل إلى المسار المتغير لدور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمات المالية بداية من أزمة بريتون وودز (انهيار نظام الصرف الثابت) إلى غاية أزمة المديونية الثانية للأرجنتين مع بداية القرن الواحد والعشرين. أما في الفصل الثاني، فقد تطرقنا إلى حيثيات الأزمة المالية العقارية الأمريكية وأسبابها ومراحل تطورها، وانتقالها من أزمة مالية إلى أزمة إقتصادية بعد فشل خطط الإنقاذ والنماذج والأساليب المختلفة المتبعة من قبل أغلب الدول في الحيلولة دون ذلك، لنختم الفصل بأزمة المديونية الأوروبية وأثرها الذي زاد من شرارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

في الفصل الثالث، تم تخصيصه لتبيان دور صندوق النقد الدولي في الأزمة الراهنة بعد الإصلاحات التي تلقاها على مستوى نشاطاته التمويلية والفنية والرقابية، ليباشر عمله في مواجهة الأزمة بمساعداته المالية والفنية ومشورته الثنائية الرقابية، وتعاونه مع منظمات دولية تقليدية وهيئات إقليمية مستحدثة من أجل احتواء الأزمة، مبرزاً موقفه من النماذج المختلفة للإدارة الدولية التي لفظتها الأزمة المالية والاقتصادية. ليتبعه الفصل الرابع

المقدمة العامة

بعرض متغير جديد في معادلة الأزمة الدولية، لا يقل أهمية عن باقي المتغيرات ألا وهو التمويل الإسلامي ممثلاً في البنوك الإسلامية؛ فبعد التعريف بهذه الصناعة الحديثة وأهم المبادئ التي تقوم عليها، والمؤسسات التي تؤطرها، والصيغ التمويلية التي توفرها من خلال منتوجاتها الإسلامية، إسترسلنا في عرض تجارب مختلفة لها في دول إسلامية وغير إسلامية، مبرزين سلامة خروجها من شرارة الأزمة المالية إستناداً إلى نتائج دراسات قياسية من قبل خبراء الصندوق وباحثين آخرين حول موضوعها، لنعزز اهتمامنا بها بعرض أهم التحديات والمعوقات التي تواجهها وتستدعي مراعاتها وإعادة النظر فيها. يأتي الفصل الخامس والأخير، لنفتح باباً بما جادت به الشريعة الإسلامية من الكتاب والسنة حول فقه المعاملات، لنبين الإعجاز الشرعي في تحريم الطرق غير الشرعية لكسب المال التي كانت من بين أهم الأسباب الرئيسية وراء الأزمة الراهنة، لتتبعها بإسقاط أهم المبادئ التي يقوم عليها التمويل الإسلامي على بعض النماذج المتبعة في إدارة الأزمة، للتعريف بأصالة الاقتصاد الإسلامي الذي يعود تاريخه إلى أكثر من أربعة عشرة قرناً، لندخل بعدها في دراسة نقدية مسنحة لجميع النماذج التي تطرقنا إليها، اعتماداً على نتائج دراسات قياسية سابقة وتحليل معطيات تم جمعها، لنختم الفصل باستشراف حول الدور المستقبلي لصندوق النقد الدولي، وآفاق النظام الاقتصادي العالمي في ظل تشبعه بمبادئ التمويل الإسلامي.

الفصل الأول
صندوق النقد الدولي
كمدير للأزمات

تمهيد:

شهد العالم خلال الثلاثينات ظروفَ عدم الاستقرار غير عادية، حيث اتجهت أسعار صرف العملات الدولية للتقلب الشديد، واشتد الصراع على اكتساب الأسواق الخارجية، فضلا عن اتجاه الدول إلى تخفيض قيمة عملتها وتقييد التجارة الدولية، مما أدى إلى تقلص حجم التجارة الخارجية إلى النصف. أمام هذه الفوضى العارمة، وقبل انتهاء الحرب العالمية الثانية بدأت كثير من الدول في التفكير في نظام نقدي جديد يكون أساسا للعلاقات الاقتصادية الدولية لما بعد الحرب. و هذا ما تجسد فعلا في اجتماع عقد في أول جويلية 1944 بـ بريتون وودز بالولايات المتحدة الأمريكية بحضور العديد من الدول. فبعد مجموعة من المفاوضات والمشاورات، واختلاف الإقتراحات، ثم الاتفاق على مشروع موحد، ألا وهو ميلاد مؤسسة دولية تتمثل في صندوق النقد الدولي؛ تأخذ على عاتقها مهمة الإشراف على حق تغيير أسعار صرف عملات الدول في العالم، ومن ثم الحفاظ على استقرار الصرف، وتنظيم المعاملات التجارية الدولية؛ أو بالأحرى الإشراف على النظام النقدي الدولي وسيره، وتجنب الأزمات ومعالجتها، وإدارتها في حال وقوعها.

من خلال هذا الفصل سنحاول الإلمام بجميع الجوانب المرتبطة بالموضوع مختصرين ذلك في ثلاث مباحث:

المبحث الأول: صندوق النقد الدولي، نشأته، تنظيمه وخصائصه.

المبحث الثاني: مقدمة عن الأزمات المالية العالمية

المبحث الثالث: نماذج من الأزمات التي أدارها صندوق النقد الدولي.

المبحث الأول: صندوق النقد الدولي، نشأته، تنظيمه وخصائصه

يعرف صندوق النقد الدولي على أنه وكالة متخصصة من وكالات منظومة الأمم المتحدة، بحكم أن هذه الأخيرة أنشئت في توقيت متزامن مع نشأة صندوق النقد الدولي، حيث دخلت اتفاقية الأمم المتحدة حيز التنفيذ انطلاقاً من أكتوبر 1945، بينما اتفاقية الصندوق في ديسمبر 1945؛ وكل من منظمة الأمم المتحدة وصندوق النقد الدولي يعمل بشكل مستقل من أجل تحقيق أهداف محددة. فصندوق النقد الدولي هو 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 الاقتصاد العالمي. يقع مقره في واشنطن العاصمة، مشتمل على 189 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 أبريل¹.

قبل الخوض في خصوصيات صندوق النقد الدولي إرثاً أننا نعطي لمحة وجيزة عن تطور النظام النقدي الدولي عبر التاريخ إلى غاية ترأسه من قبل مؤسسة النقد الدولية (صندوق النقد الدولي).

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن تطور النظام النقدي الدولي إلى غاية إنشاء صندوق النقد الدولي

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 الإحتياطات الدولية.

وفقاً 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.

ووفقاً 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 خليطاً من النظامين الأول والثاني².

أما إذا تحدثنا عن القاعدة النقدية، فأشكال متعددة لها، عرفتها البشرية على مر التاريخ منها:

1 منشورات صندوق النقد الدولي بعنوان "ما هو صندوق النقد الدولي" على الموقع الإلكتروني: www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/fre/whatf.pdf
2 الدكتور بسام الحجار "الإقتصاد النقدي والمصرفي" دار المنهل اللبناني بيروت الطبعة الثانية 2009 ص 37، 38 بتصرف.

* نظام المعدن الواحد le monométallisme، يكون أساس الوحدة النقدية من معدن واحد، ويستمد إسمه 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.

* 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 جانبها نقود من المسكوكات الفضية، مع وجود نسبة قانونية تحددها الدولة بين الذهب والفضة.

لقد واجه نظام المعدنين عدة صعوبات أدت إلى عدم استقراره، وتحولت الدول إلى نظام المعدن الواحد خاصة بعد البدء في استغلال حقول جديدة بعد 1850 في الولايات المتحدة الأمريكية و أستراليا، وتحول الناس إلى كنز الذهب مما أدى إلى تفضيل الناس الفضة في التعامل واختفاء الذهب، وهذا ما يعرف بقانون "جريشام Gresham، وفحواه أن العملة الرديئة تطرد العملة الجيدة من التداول.

* وهناك قواعد الأوراق الإلزامية، إذا لم ترتبط عملة الدولة بقيمة ثابتة بالنسبة لأي معدن. 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 اسم "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. في 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، وأن 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 "البنكنوت" للتداول تعد وسيلة للدفع. لقد كان ميلاد النقود الورقية، مدعما بثقة حاملها بقدرة 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.¹

من هنا يتضح أن النظام النقدي الدولي نظام تاريخي، أي أنه لا يتصف بالثبات بل يتطور ويتغير مع تطور وتغير

1 ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي، قواعد -أنظم- نظريات-سياسات-مؤسسات نقدية"، دار الفكر، الجزائر 1993، ص52 بتصرف

النظام الإقتصادي والإجتماعي الذي ينتمي إليه. من بين الأنظمة النقدية التي أخذت نصيبها من التعامل عبر التاريخ، وكانت حلقة وصل بينها وبين ظهور صندوق النقد الدولي كانت قاعدة الذهب.

الفرع الأول: نظام الذهب GOLD STANDARD

نظام قاعدة الذهب من أهم الأنظمة التي شاع صيتها، وأخذت نصيباً من الزمن بالتعامل بها. فهو من أهم القواعد المعدنية، حيث يتميز 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.

1- نظام المسكوكات الذهبية (1816-1914):

يمثل هذا النظام الشكل الأول لقاعدة الذهب حيث تداولت في ظلها 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. 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 الوفاية 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. كانت إنجلترا أول الدول التي تبنت هذا النظام وتبعها عدد كبير من الدول قبل نشوب الحرب العالمية الأولى 1914، حيث أخذت البلدان بالتخلي عنه تدريجياً نظراً لحاجتها لاستخدام الذهب كغطاء للإصدار النقدي ولشراء العتاد الحربي، و استخدمت بعض الدول نظاماً عرف باسم (النظام الأعرج) حيث تم استخدام الفضة في ظروف معينة.1

2- نظام السبائك الذهبية:

عادت المملكة المتحدة إلى نظام الذهب في الفترة التي تلت الحرب العالمية الأولى، بعد الإضطراب والفوضى التي عرفتتها الأصول النقدية آنذاك، حيث انخفضت القوة الشرائية للعديد من العملات الأوربية، كالجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، والمارك الألماني الذي إنهار تماماً، كما اتسمت هذه الفترة بالتقلبات الشديدة في أسعار صرف العملات والإختلالات الخطيرة في موازين المدفوعات التي لم تعد إلى التوازن تلقائياً. لذلك كان الهم الأساسي الذي شغل الإقتصاديين ورجال الحكم، هو مسألة الإصلاح النقدي. فتعالت الصيحات والدعوات للعودة إلى نظام الذهب، لأنه كما أفترض 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 وإستيراده.

ففي ظل هذا النظام الجديد، لم تعد العملة المتداولة ذهباً، وبذلك أصبح من الممكن الإقتصاد في استخدام الذهب مع إمكانية الإستفادة من مزايا نظام الذهب "صيغة المسكوكات الذهبية". من خلاله يتم تداول الأوراق النقدية؛ المرتبطة بمقدار معين من الذهب، مع العلم 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.

3- 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- ابتداءً من سنة 1922، حتمية إعادة بناء النظام النقدي الدولي، وذلك بإعادة الإعتبار للذهب حتى يصبح أساس المعاملات. ولهذا، واجهت هذه القوى مشكلة

1 الدكتور بسام الحجار "الإقتصاد النقدي والمصرفي" مرجع سابق ص 40، 41، 42 .
2 ملخص من كتاب ضياء الموسوي "الإقتصاد النقدي، وبحث لفتحي محمد سليم" النقد الدولي" على شبكة الانترنت-مبنى كلية العلوم الاقتصادية.

ندرة الذهب وعدم كفايته من جهة، وضغط الطلب عليه من جهة أخرى، فخرجت بفكرة جديدة تحقق مزايا قاعدة الذهب، فكانت قاعدة الصرف بالذهب.1

فقد أوصى مؤتمر جنوة عام 1922 باتباع هذا النظام رسمياً. في ظل هذا النظام ترتبط عملة بلد ما بالذهب عن طريق ربط عملته بعملة بلد آخر يسير على نظام الذهب، ويتم ذلك عن طريق احتفاظ البلد التابع بسندات أجنبية للبلد المتبوع كغطاء للعملة في التداول. فعلى 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، الاقتصاد في استغلال الذهب، إذ أن الاحتفاظ بتداول المسكوكات الذهبية أو الاحتفاظ بالسبائك الذهبية كغطاء للعملة المتداولة، يعتبر إجراء باهض التكاليف، بحكم أن الاحتفاظ 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 التخوف إلى زيادة حدّة المشكلات النقدية التي كانت تواجهها المملكة المتحدة في ذلك الوقت، مما حتم عليها الإعلان عن عدم قابلية تحويل الجنيه الإسترليني إلى ذهب، وبالتالي انهيار نظام الذهب.2

الفرع الثاني: أسباب انهيار نظام الذهب

هناك علاقة ارتباطية بين تطبيق قاعدة الذهب، وبين طبيعة البيئة الاقتصادية التي يسودها مذهب الحرية الاقتصادية محلياً ودولياً. وعليه ما أن بدأت البيئة الاقتصادية المواتية لتشغيل نظام الذهب في التغيير، حتى أصبح ليس ممكناً استمرار هذا النظام. جاءت 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.

يمكن أن نختصر العوامل العامة التي أدت في مجموعها إلى انهيار هذا النظام ونضعها على النحو التالي:

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

1 ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي، قواعد -أنظّم- نظريات-سياسات-مؤسسات نقدية"، مرجع سابق، ص 55.
2- د. محمد الناشر - التجارة الخارجية والداخلية، ماهيتها، تخطيطها - منشورات جامعة حلب - كلية العلوم الاقتصادية - ص 139-140 بتصرف.

2. التراجع المستمر عن مبدأ الحرية الاقتصادية ونمو القوميات الاقتصادية: عامل الاحتكار في أسواق السلع والعمل، ضف إلى ذلك الكساد الكبير لعام 1929، إلى جانب أحداث الحرب العالمية الأولى، كل ذلك زرع الثقة في كفاءة النظام النقدي الحر، وكان سببا في تخلي أغلبية الدول عن النظام الذهبي.
3. زوال عصر الحرية في التجارة الدولية: انجلترا أول مدافع عن الحرية الاقتصادية تجد نفسها مجبرة عن التخلي عنها من جراء تداعيات الحرب العالمية الأولى. فالقيود التجارية التي اتبعتها المملكة إلى جانب الدول الأخرى عرقلت النظام الذهبي وجمدته.
4. التحركات غير العادية للذهب ورؤوس الأموال: سوء توزيع الذهب بين الدول، حيث أصبح يتركز في الدول الكبرى مثل الو.م.أ، وفرنسا، فأحدث اضطراب في حركة رؤوس الأموال و كان من بين الأسباب الجوهرية لسقوط النظام الذهبي.1

بالنظر لكون بريطانيا آنذاك المركز الرئيسي لنظام الذهب، فقد أدى إنهاء قابلية تحويل الجنيه الإسترليني إلى ذهب، إلى إنهاء نظام الذهب. وقد تبعت الدول الكبرى بريطانيا في إنهاء قابلية تحويل عملاتها إلى الذهب؛ وبانتهاء عام 1934 كان الدولار الأمريكي هو العملة الرئيسية الوحيدة القابلة للتحويل إلى ذهب.

بما أن خروج دول العالم الكبرى من الكساد العظيم 1929-1933 لم يتأتى إلا قرب اندلاع الحرب العالمية الثانية 1939-1945، فقد أصبح من الصعب وضع نظام نقدي عالمي جديد يُنقذ العالم من الفوضى المالية التي سادت ما بين الحربين إلا في عام 1944، حيث بات انتصار الحلفاء على دول المحور مسألة وقت؛ ومن ثم فقد اجتمع ممثلوا الو.م.أ، بريطانيا وحلفائهم من الدول الكبرى في جويلية 1944 في فندق ماونت واشنطن في مقاطعة بريتون وودز، ولاية نيوهامبشير لوضع نظام نقدي عالمي جديد.2

المطلب الثاني: مؤتمر بريتون وودز وميلاد صندوق النقد الدولي

يأتي مؤتمر بريتون وودز كنقطة تحول رئيسية في مسار النظام النقدي الدولي، بعد الفوضى التي عرفها مع بؤادر نهاية الحرب العالمية الثانية وقبلها بسنوات. مؤتمر ضم الكثير من رجال الاقتصاد والسياسة لدراسة إمكانية الوصول إلى نظام نقدي جديد، يمكن أن يسير عليه العالم بعد إنهاء الحرب العالمية الثانية. فظهرت إجهادات بعرض مشروعين:

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

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

الفرع 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.

1 د. صبحي تادرس قريصة- د. أحمد رمضان نعم الله- " اقتصاديات النقود والبنوك" - - الدار الجامعية - 1990 ص 56-57.
2 د-ماهر كنج شكري، مروان عوض "المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق" نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية عمان-الأردن، الطبعة الأولى 2004 ص 24-25 بتصرف

فالمشروع البريطاني كان مستمدا من الحرص على تدارك عودة القوى العاملة على رفع قيمة النقد، والتي أضعفت في الفترة الواقعة بين الحربين العالميتين. فعلى خلفية أن ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية كان ذا اتجاه فائض منذ القديم، 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 كل جهده في مشروع يحمي العالم من اتجاه السلطات الأمريكية نحو رفع قيمة النقد، كما تضمن المشروع إنشاء اتحاد دولي للتقاص¹ (أو المقاصة)، يعد بمثابة مركز عالمي يدير النقود الدولية، بحجم يتفق واحتياجات الاقتصاد العالمي. تتكون هذه النقود من وحدات أطلق عليها كينز اسم بنكور (Bancor)، تتمثل في مجموع سحوبات الدول الأعضاء في الاتحاد الدولي للمقاصة. فقد حدد حصة الأعضاء في السحب وفقا لقواعد معينة. أما قيمة البنكور فقد حددها على أساس ربطها بقيمة معينة من الذهب؛ ومن المفروض أن تقبل الدول الأعضاء هذه العملة في تسوية المعاملات الدولية.²

فمشروع كينز لم يقترح إلغاء اعتبار الذهب كنقد، ولكن يرحى 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.³

وبذلك كان كينز يحاول ممارسة ضغط غير مباشر على الولايات المتحدة الأمريكية، بإتباعها سياسة أكثر توسعا، حصلت من خلالها على رصيد دائن كبير لا بد من امتصاصه عن طريق توسيع الطلب الداخلي، وتوظيف رؤوس الأموال في الخارج، وإتباع سياسة أكثر تحررا.

الفرع 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 مشروعا محدودا للتضامن المالي الدولي، بإنشاء صندوق لتثبيت النقد يعمل على تجنب المشاكل الأساسية التي واجهها 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 الاحتياطات الدولية.

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

2 د حازم البيلاوي "النظام الاقتصادي المعاصر-من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة" عالم المعرفة ماي 2000 ص 47 بتصرف

3- ضياء مجيد الموسوي - النظام النقدي الدولي - مرجع سابق ص 39 - 40 بتصرف.

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 مؤلفا 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 الاختلال الأساسي، وكانت الدول الواقعة في عجز هي المسؤولة عن إعادة التوازن الدولي.

عموما تشابه المشروعان من حيث المبادئ الأساسية؛ فبعد مشاورات بين عدد من الدول، توصلت الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا إلى اتفاق، عرض في مؤتمر "Bretton woods" سنة 1944، يعتمد بشكل كبير على مخطط هاري وايت الأمريكي، الذي كان يعمل موظفا كبيرا بقسم الخزينة الأمريكية، ويأخذ بعض البنود من مخطط جون.م. كينز الإنجليزي.

يلقى السيد دومينيك كارو على اتفاقية التأسيس موضحا بأنه " اتفاق شبه إجماعي برز للوجود، يتعلق بتأسيس صندوق دولي يقتبس عناصره التأسيسية الرئيسية من مخططي وايت وكينز، وبأديا هكذا كأنه تسوية أنجلوا-أمريكية، من الممكن حتى أن تعين فيها الهيمنة الأمريكية".¹ وكان من أهم الالتزامات التي فرضتها هذه الاتفاقية على الدول الأعضاء في مجال تحقيق استقرار أسعار الصرف كالاتي:

- ❖ تحقيق الاستقرار النقدي الدولي انطلاقا من عمليات ضبط ومراقبة أسعار الصرف عن طريق :
- تثبيت سعر الدولار بالذهب، وإمكانية تحويله إلى ذهب (كان محتوى الدولار الذهبي في ذلك التاريخ يعادل 0.88867 غرام ذهب، كما كان قابلا للإبدال خارجيا).
- السماح بتقلبات في أسعار الصرف في حدود 1 % .
- تحديد أسعار صرف 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 ب :

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

* رفع الحواجز الجمركية أمام حرية التجارة.

* إزالة أشكال الرقابة عن العمليات المصرفية الخارجية، 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.

الفرع الثالث: أهداف صندوق النقد الدولي

حددت المادة الأولى من إتفاقية الصندوق الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها إذ تتمثل في الآتي: 1:

1- تشجيع التعاون الدولي في الميدان النقدي بواسطة هيئة دائمة، تهيئ 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 لسياساتها الاقتصادية.

3- العمل على تحقيق الاستقرار 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.

5- تدعيم الثقة لدى البلدان الأعضاء، متيحاً لها استخدام موارده العامة مؤقتاً بضمانات كافية، كي تتمكن من تصحيح الاختلالات في موازين مدفوعاتها، دون اللجوء إلى إجراءات مضرّة بالرخاء 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 أن 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 لاحتياطياتها 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.1

الفرع الرابع: وظائف صندوق النقد الدولي

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.

1- المهمة التمويلية:

تتعلق 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 الاختلال، 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 .
- 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.

2- المهمة الرقابية والإرشادية:

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. يضطلع الصندوق بهذه المسؤولية بوسائل من بينها، مراقبة السياسات الإقتصادية الكلية في البلدان الأعضاء البالغ عددها 189، حيث يتيح للأعضاء التحليل والمشورة بشأن السياسات الإقتصادية، بعد تصميمها حسب ظروف كل بلد على حده (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 والإقتصادية لمجموعات البلدان التي ترتبط معا بترتيبات رسمية، كالإتحادات النقدية (وهي الرقابة الإقليمية).

المطلب الثالث: تنظيم صندوق النقد الدولي

صندوق النقد الدولي كأي مؤسسة، لها قانونها الأساسي وهيكلها التنظيمي الذي يسهر على تسييرها وتفعيل نشاطها المنشود. قانونها الأساسي يتمثل في إتفاقية إنشاء الصندوق بتعديلاتها، وهيكله التنظيمي حددته

1 الدكتور الهادي خالدي "المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي" مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر ابريل 1996 ص 51 بتصرف

هذه الأخيرة (اتفاقية صندوق النقد الدولي) ضمن موادها التأسيسية، ليظهر ذلك جليا في المادة الثانية عشر (التنظيم والإدارة) .

الفرع الأول: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي

حددت اتفاقية الصندوق الهيكل التنظيمي له كالآتي:

-مجلس المحافظين

-المجلس التنفيذي

-المدير العام

-اللجنة المؤقتة ولجنة التنمية.

1- مجلس المحافظين: 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 يُختاروا من بين الشخصيات الأخرى المماثلة، وهو بمثابة الجمعية العامة للصندوق؛ 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. 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 (قبل دخول مراجعة الحصص لسنة 2010 حيز التنفيذ) .

2- المجلس التنفيذي: يتكون من 24 مدير تنفيذي، يجري تعيين خمسة منهم بصورة منفردة من قبل بلدانهم وهي: 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، والتي منها على سبيل الذكر قرار اختيار المدير العام للصندوق.

3- المدير العام لصندوق النقد الدولي: 1 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 أوروبيين. 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 التنسيق بين المجلس و سائر الأعضاء و المنظمات

1 د.صالح صالحي"ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"دراسات اقتصادية، دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية، مرجع سابق ص-95-96- يتصرف.

الدولية و الجهوية، إضافة إلى مهامه الاستشارية و التمثيلية و التنسيقية. يمارس المدير العام وظائفه تحت إشراف المجلس التنفيذي، وبمساعدة ثلاث نواب له.

4- اللجنة المؤقتة ولجنة التنمية: نظرا لتوسع نشاط الصندوق و تعدد مهامه، فان الاتفاقية أجازت لمجلس

المحافظين و المجلس التنفيذي، أن يعينا اللجان التي تكون ضرورية لحاجة العمل في الصندوق، وهذه اللجان على نوعين؛ منها ما هو مؤقت بعمل معين أو بفترة زمنية معينة، حيث تنتهي اللجنة بانتهاء مهمتها أو الفترة الزمنية المتفق عليها، ومنها ما هو دائم، له صفة الاستمرار، مثل اللجنة المؤقتة ولجنة التنمية:

• اللجنة المؤقتة: أنشئت خلال الاجتماعات السنوية لعام 1974، و تتكون من 24 محافظا من محافظي

الصندوق (وزراء المالية عادة)، تجتمع مرتين خلال السنة، لترفع التقارير اللازمة إلى مجلس المحافظين و المتعلقة بإدارة و عمل النظام النقدي الدولي، وترفقها بالاقترحات الخاصة بتعديل وإثراء مواد اتفاقية إنشاء الصندوق.

• **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. تقوم برفع التقارير إلى مجلس المحافظين، تتعلق بقضايا التنمية و السبل الملائمة لنقل موارد حقيقية إلى 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 1 « GROUPE 10 »، و تمثل الثانية البلدان النامية و تسمى مجموعة الـ 24 « GROUPE 24 ».

الفرع الثاني: اتفاقية صندوق النقد الدولي وتعديلاتها

عقدت اتفاقية الصندوق في مدينة نيوهامشير ببريتون وودز يوم 22 جويلية 1944، ودخلت حيز التنفيذ يوم 27 ديسمبر 1945. تعرضت هذه الاتفاقية إلى عدة تعديلات بعد مؤتمر بريتون وودز، حيث يعتبر التعديل بمثابة إعادة النظر في بعض مواد الاتفاقية، وإعادة صياغتها بصورة تتواءم مع المتغيرات والظروف الجديدة. القاعدة العامة أن يتم التعديل بموافقة جميع الأطراف، ما لم تفض الاتفاقية على غير ذلك. وقد نصت إتفاقية صندوق النقد الدولي على الأغلبية اللازمة في إقرار التعديلات، وقد وردت في المادة 28 من الاتفاقية (انظر اتفاقية صندوق النقد الدولي).

1 مجموعة العشرة 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.

2 مجموعة 24 أنبثقت 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.

أول تعديل دخل حيز التنفيذ يوم 28 جويلية 1969، كان استجابة لعدم كفاية موارد الصندوق لتغطية احتياجات البلدان الأعضاء من السيولة لسد عجز ميزان المدفوعات، على الرغم من زيادة حصص الأعضاء أكثر من مرة، فضلا عن الاعتماد على تقنية الاقتراض من خلال إنشاء ما سمي بالترتيبات العامة للإقتراض "The General Arrangement To Borrow" عام 1962. مع كل ذلك، لم يفلح الصندوق في التغلب على المشاكل التي واجهها، فأصبح من الضروري تعديل بعض نصوص الإتفاقية بإدخال 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.1

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

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

النظام الجديد الذي تضمنه التعديل هو نظام حرية سعر الصرف أو نظام التعويم. فقد عدلت المادة الرابعة من إتفاقية الصندوق، والتي كانت تلزم الدول الأعضاء بتحديد أسعار الصرف وفقا لنظام أسعار التعادل، إلى تحديد أسعار الصرف وفقا لنظام حرية سعر الصرف أو التعويم؛ وهو ما أدى إلى استحداث مفهوم جديد هو مفهوم "العملات المستخدمة بشكل حر".

وفقا للمادة الرابعة يمكن للدول أن تحدد قيمة عملتها على أساس وحدات حقوق السحب الخاصة، أو وفقا لأي معيار آخر غير الذهب، وهو ما أدى إلى انتهاء دور الذهب في نظام سعر الصرف.2

التعديل الثالث كان يوم 11 نوفمبر 1992، ردا على إحجام الدول الأعضاء التي ترتبت عليها إلتزامات اتجاه الصندوق، ورفضت التعاون لإيجاد حلول لهذه المشكلة العويصة؛ الأمر الذي حتم على الصندوق إقرار إلغاء حق التصويت لكل الدول الأعضاء التي رفضت احترام التزاماتها تجاهه.3

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.1

1 د. خالد سعد زغول حلمي - " مثلث قيادة الإقتصاد العالمي، دراسة قانونية واقتصادية" مجلس النشر العلمي جامعة الكويت -2002 ص 65، 66، 67، 68، 69، 70 بتصرف.

2 الدكتور محمد عبد العزيز محمد " الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين " دار الفكر الجامعي -الإسكندرية- طبعة 2006 ص 179-180 بتصرف.

3 Patrick le nain "le FMI" Casbah édition. Janvier 1998page 34

دخل التعديل الرابع لاتفاقية تأسيس الصندوق حيز التنفيذ في 10 أغسطس 2009 ونص على إجراء توزيع خاص لحقوق السحب الخاصة يقتصر على مرة واحدة بقيمة 21.5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وكان الغرض من هذا التعديل، هو تمكين كافة أعضاء الصندوق من المشاركة في نظام حقوق السحب الخاصة على أساس عادل، وتصحيح أوضاع البلدان التي انضمت إلى الصندوق بعد عام 1981. والتي تمثل أكثر من خمس عدد الأعضاء الحاليين. نظرا لعدم حصولها على أي توزيع قبل عام 2009. ويؤدي التوزيع العام والخاص لعام 2009 معا إلى رفع مجموع التوزيعات التراكمية إلى حوالي 204 مليار وحدة. 2.

أخيرا التعديل الخامس كان يوم 18 فيفري 2011، ليلحقه تعديل سادس في نفس السنة يوم 3 مارس 2011، كلا التعديلين كان فحواهما الزيادة في حصص بعض البلدان، وتغيير قوة تصويتها، إلى جانب العمل على تغيير طريقة التمثيل في المجلس التنفيذي من التعيين إلى طريقة الانتخاب.

المطلب الرابع: خصائص صندوق النقد الدولي

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 مثلما يبينه الجدول رقم (1). تدفع البلدان 25% من اشتراكات حصصها بحقوق السحب الخاصة أو بإحدى العملات الرئيسية، مثل دولار الولايات المتحدة أو الين الياباني. يمكن للصندوق أن يطلب إتاحة المبلغ المتبقي الذي يدفعه البلد العضو بعملته الوطنية لغرض 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.

عملة صندوق النقد الدولي هي وحدة حقوق السحب الخاصة. تختلف هذه الأخيرة عن حقوق السحب العادية في أنها لا تقدم في صورة ائتمان، وإنما تعتبر إحتياطات 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؛ تحسب على أساس سلة من العملات تتمثل في الدولار الأمريكي، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الأورو. وقد أصبح من حق أية دولة عضو في الصندوق أن تشارك 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.

على 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

1 د. خالد سعد زغلول "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي" مرجع سابق ص 82-83-84 بتصرف
2 صحيفة صندوق النقد الدولي على الموقع الإلكتروني <http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/sdra.htm>

بتوفير هذه العملات، مقابل حصولها على وحدات حقوق السحب الخاصة من الدولة المقترضة. ومن الجلي أن الصندوق سوف يختار الدول التي تتمتع بموازن مدفوعات سليمة واحتياطات قوية.¹ من كل ما سبق يتضح أن الحصص تلعب دوراً أساسياً في ميكانيزمات الصندوق، سواء من حيث وضعية خزانة الصندوق كمورد أساسي، أو من الناحية الحسابية كمعيار لتخصيص وحدة حقوق السحب الخاصة، أو من الناحية السيادية من خلال القوة التصويتية للبلد العضو، أو من الناحية التمويلية بتحديد الإمكانية المتاحة للبلد في استخدام موارد الصندوق، كل حسب الحصة المدفوعة.² ووفقاً للوائح الصندوق، تعتبر صيغة الحصص الحالية بمثابة متوسط مرجح لإجمالي الناتج المحلي (بوزن 50%) ودرجة الانفتاح (30%) ومدى التغير الاقتصادي (15%)، وحجم الاحتياطيات الدولية (5%). ولهذا الغرض، يقاس إجمالي الناتج المحلي باعتباره مزيجاً من إجمالي الناتج المحلي القائم على أسعار الصرف السائدة في السوق (بوزن 60%)، والقائم على أسعار الصرف حسب تعادل القوى الشرائية (40%). كذلك تتضمن الصيغة "عامل تقليص" يحد من التباين في أنصبة الحصص المحسوبة للبلدان المختلفة. أكبر البلدان الأعضاء في الصندوق هي الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تبلغ حصتها الحالية 42.1 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (نحو 64 مليار دولار)، وأصغرها توفالو التي تبلغ حصتها الحالية 1.8 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (نحو 2.7 مليون دولار). بينما تبلغ حصة دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة نحو 10 مليارات وحدة حقوق سحب خاصة، منها سبعة مليارات وحدة للسعودية وحدها، ثم الكويت بنحو 1.3 مليارات وحدة، و0.7 مليار وحدة لدولة الإمارات العربية المتحدة.³

الجدول رقم 1: المراجعات العامة للحصص

مراجعة الحصص	تاريخ اعتماد القرار	الزيادة في مجموع الحصص %
الخمسة الأولى	لم تقترح زيادة	----
الخمسة الثانية	لم تقترح زيادة	----
1959/1958 (1)	فبراير وأبريل 1959	60.7
الخمسة الثالثة	لم تقترح زيادة	----
الخمسة الرابعة	مارس 1965	30.7
العامة الخامسة	فبراير 1970	35.4
العامة السادسة	مارس 1976	33.6
العامة السابعة	ديسمبر 1978	50.9
العامة الثامنة	مارس 1983	47.5

1 د. مدحت صادق - "النقد الدولية و عمليات الصرف الأجنبي" - دار غريب للطباعة القاهرة - الطبعة الأولى 1997 ص 66 بتصرف.
2 services du FMI: « La réforme des quotes-parts et de la représentation au FMI : réponse à l'évolution de l'économie mondiale », fonds monétaire international, études thématiques, numéro 07/02 du avril 2007, p.2.

3 مقال لحسن العالي: "صندوق النقد الدولي ينهي مراجعة معايير حصص الصندوق دون تطويرها" على الاقتصادية الإلكترونية العدد 7061 بتاريخ 2013/02/09.

50.0	يونيو 1990	العامة التاسعة
----	لم تقترح زيادة	العامة العاشرة
45.0	يناير 1998	العامة الحادية عشر
----	لم تقترح زيادة	العامة الثانية عشر
----	لم تقترح زيادة	العامة الثالثة عشر
100.0	ديسمبر 2010	العامة الرابعة عشر
1 أجريت هذه المراجعة خارج دورة الخمس سنوات		

المصدر: صندوق النقد الدولي على الموقع <http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/quotasa.htm>

هناك مراجعة خامسة عشر كان من المفترض الانتهاء منها في يناير 2014 . تعتبر هذه المراجعة جزءا من عملية أكبر لإصلاح نظام الحوكمة في الصندوق التي أطلقت عام 2010، الهدف منها إعادة صياغة طريقة حسابية جديدة لحصة البلد العضو لتفعيل استفادة دول البلدان الضعيفة بصفة أكبر من موارد الصندوق لمواجهة مختلف أنواع الأزمات التي قد تعترضها.

يجوز للصندوق الاقتراض عند الضرورة، من أجل تكميل الموارد المتاحة من حصصه من خلال مجموعتان

من اتفاقات الاقتراض الدائمة، يستخدمها عند الحاجة لمواجهة أي تهديد للنظام النقدي الدولي تتمثل في :

- الاتفاقات العامة للاقتراض **GAB (The General Arrangements To Borrow)** التي تم إنشاؤها في عام 1962، يشارك فيها أحد عشر مشتركا (حكومات مجموعة البلدان الصناعية العشرة وسويسرا أو بنوكها المركزية)، والمبلغ الاحتمالي للاتئمان المتاح للصندوق وفقا 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 لاقتراض الصندوق، وذلك لتكملة الموارد المتاحة لديه عند الحاجة، حيث أتى هذا الاتفاق على أنقاض 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 اقتصاديا الأخرى، إلى تطوير ترتيبات التمويل التي من الضروري أن تضاعف المبالغ المتاحة للصندوق، وفقا للترتيبات العامة للاقتراض **GAB**، وقد تبني المجلس التنفيذي للصندوق قرارا بإنشاء الترتيبات الجديدة للاقتراض **NAB**، وأصبحت هذه الترتيبات سارية المفعول 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.

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

إلى جانب هذه الموارد هناك موارد أخرى، مثل أرباح مبيعات ممتلكات الذهب، مداخيل الرسوم الدورية (العمولة) على استخدام الائتمانات التي يقدمها لأعضائه؛ وسعر هذه الرسوم المفروضة على العضو يحدد بنسبة من سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة.¹

المطلب الخامس: أهم القروض و التسهيلات التي يمنحها الصندوق

صندوق النقد الدولي مثله كمثل أي بنك تقليدي لا يُقدم على منح قرض إلا بعد توفره على ودائع و موارد بخزنته، مثلة في الحصص، و الموارد المختلفة من حيازات الذهب و حقوق السحب الخاصة وغيرها، ليواجه عدد من الطلبات على مساعداته التمويلية المختلفة، و التي نوجزها فيما يلي:

- 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.

- 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. يمكن 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 الاقتراض 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. في العادة يتم تسديد المبالغ المسحوبة (إعادة الشراء) في فترة تمتد من ثلاث سنوات إلى خمس سنوات.

¹ الدكتور محمد عبد العزيز محمد " الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين " مرجع سابق ص114-122، بتصرف

ب- الشريحة الائتمانية العليا: وتقدم باقي الشرائح الائتمانية المتبقية، في حال كون البلد العضو ملتزماً 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؛ وتسدد المبالغ المسحوبة خلال مدة تتراوح بين ثلاث إلى خمس سنوات.¹

- إتفاقات الإستعداد الائتماني (Stand-by Arrangements):

أنشئ في عام 1952، وتمثل هذه الاتفاقات جوهر سياسات الإقراض في الصندوق. يعتبر اتفاق الاستعداد الائتماني بمثابة تأكيد للبلد العضو بأنه يستطيع السحب من موارد الصندوق إلى حد معين، على مدى فترة تتراوح بين 12 و 18 شهراً، وبحد أقصى قانوني مدته ثلاث سنوات، لمعالجة ما يواجهه من مشكلات قصيرة الأجل في ميزان المدفوعات.

- 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.

- 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.

- التسهيلات البترولية:

قام الصندوق بتنظيمها في عام 1974 نتيجة لارتفاع الشديد في أسعار البترول و منتجاته، 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 آنذاك. إلا أن المستفيد الأكبر من هذا النظام كانت الدول الصناعية.

- التسهيل التمويلي للتصحيح الهيكلي (SAF) Structural Adjustment Facility):²

1 د.صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"، دراسات اقتصادية، دار الخلدونية، العدد الاول: السداسي الاول 1999 ص102-103
د.صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"، دراسات اقتصادية، مرجع سابق ص1052

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.

التسهيل التمويلي المعزز لتصحيح الهيكلية Enhanced Facility Adjustment Structural (Easf) :

يقدم صندوق النقد الدولي تسهيلات تمويلية للبلدان الأشد فقراً، التي تلتزم و تعمل على تنفيذ برامج لتصحيح الاختلالات الهيكلية، بغية تحسين وضعية ميزان المدفوعات. وقد أعتمد هذا التسهيل في ديسمبر 1987، و هو لا يختلف عن التسهيل التمويلي لتصحيح الهيكلية من حيث الأهداف و الشروط و الخصائص؛ فضلاً 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، وعادة تدفع قروض هذا التسهيل على أساس نصف سنوي، وتسدد المبالغ المستحقة خلال فترة تمتد من خمس سنوات و نصف إلى 10 سنوات.

تسهيل الإحتياطي 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 الإحتياطي التكميلي، رسماً إضافياً يضاف إلى سعر الفائدة العادي على قروض الصندوق.

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

حل محل التسهيل التمويلي المعزز لتصحيح الهيكلية 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.

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 الثقة في الأسواق على نحو مفاجئ ومثير للاضطراب، بسبب امتداد عدوى المصاعب الآتية من بلدان أخرى.

تسهيلات التمويل التعويضي:1

1 د-علي عبد الفتاح أبو شرار " الاقتصاد الدولي، نظريات و سياسات " دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الأولى 2007، ص -506- 505

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 أضرارا 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 سداؤه خلال الفترة ما بين 3-5 سنوات.

–التسهيل التمويلي لتحويل الأنظمة الاقتصادية: (ST) Systemic Transformation Facility¹

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 بأن 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.

المبحث الثاني: مقدمة عن الأزمات المالية العالمية وفن إدارتها

"لا يمكن أن توجد رأسمالية بدون أزمة مالية" حسب الاقتصادي² kindleberger. فتاريخ البشرية حافل بشتى أنواع الأزمات المالية، والتي لازمت خصوصا النظام الرأسمالي، لاسيما مع نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين. أزمة الكساد الكبير 1929 كانت من بين الأزمات التي استهلكت القرن العشرين وكانت نموذجا يُتحدى به، سواء من قوة صدمتها أو من نتيجة انتشارها عبر العالم، ومدى تأثيرها على الاقتصاد الحقيقي. أزمة كانت محطة انطلاق الأبحاث والدراسات لمحاولة احتوائها والتمكن من إدارتها. تبعثها أزمات عدة بأنواع عدة، لم تكن بالشدة نفسها كأزمة الكساد الكبير، لكن أخذت هي الأخرى نصيبها من التأثير والتبعات على اقتصاديات الدول. لتظل في الأفق الأزمة العقارية الأمريكية؛ أزمة تعدت الحدود وانتشرت و استقرت في مختلف أقطاب العالم نتيجة للليبرالية الجديدة، حاضنة العولمة المالية، و نتيجة لسياسة التحرير المالي. أزمة أرجعت أرشيف أزمة الكساد العظيم إلى الطاولة نظرا لشدها وطول مدتها (من سنة 2007 إلى يومنا هذا)، فهي الأعنف والأعمق إذا ما قورنت بالأزمات السابقة.

نظرا لأهمية موضوع الأزمة الحالية و تشعبه، ارتأينا أن نخصص فصلا بالكامل لها، واكتفينا في هذا المبحث بالتعريف بالأزمة، إدارتها، أنواعها، وأسبابها.

¹ د.صالح صالح "ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي"، دراسات اقتصادية، دار الخلدونية، العدد الأول: السداسي الاول 1999 مرجع سابق ص106
² Dominique plihon « les désordres de la finance :crises boursières ,corruption ,mondialisation »universalis 2005,p 43

المطلب الأول: مفهوم الأزمة وإدارتها

الفرع 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.¹

أما إذا تصفحنا مفهومها (الأزمة) في القواميس نجد أن قاموس ويستر الإنجليزي في صفحته رقم 275 (Waster Dictionary) عرّف الأزمة على أنها زمن حاسم، أو زمن خطر عظيم، ستقرر نتائجه ما إذا كان ستتبعه عواقب سيئة كالأزمة المالية أو الاقتصادية . ولكن قاموس أمريكا هيرتيج 1982 في الصفحة رقم 340 (The American Heritage Dictionary) عرف الأزمة بأنها وقت أو قرار حاسم أو حالة غير مستقرة تشمل تغيراً حاسماً متوقعاً، كما في الشؤون السياسية، أو المشاكل الدولية، أو الشؤون الاقتصادية. ولكن قاموس (Longman New Universal Dictionary) سنة 1982 في صفحة رقم 232 عرّف الأزمة بأنها هجوم مؤلم مفاجئ وغير متوقع، تتميز بالخطر خاصة في الشؤون السياسية أو الاقتصادية.²

بالرغم من قلة الأهمية الموكلة لصياغة تعريف دقيق لمفهوم الأزمة المالية، سنحاول رفع الإلتباس الذي يحيط

بهذا المفهوم ، وذلك من خلال التطرق لبعض التعاريف المقترحة:³

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، أسعارها ، الطلب على القروض، حجم الودائع البنكية وسعر الصرف ". ومن ثم فمصطلح الأزمة المالية يقترن بتغير (إنخفاض) معتبر لقيم هذه المتغيرات المذكورة آنفا .

وإستنادا لكتاب "C. Kindelberger" "panics and crashes" يقترح "E.Barthalon" تعريف ثاني للأزمة المالية، والتي يعتبرها عبارة عن "إرتفاع شديد وسريع في الطلب على النقود لأغراض احتياطية". ومن جهة أخرى يقترح "Eichengreen" و"Portes" تعريفا آخر، فحسب المؤلفين، الأزمة المالية هي " اضطراب 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، مبطاً أو مبطلا قدرة الأسواق على تخصيص رؤس الأموال في الإقتصاد بشكل فعّال.

1 محمد صدام جبر: المعلومات وأهميتها في إدارة الأزمات- المجلة العربية للمعلومات، تونس-المجلد التاسع- العدد الأول 1998 ص 66

2 ورقة بحث مقدمة من قبل : ماجد محمد علي أبو شنب تحت إشراف الدكتور صباح اللامي حول موضوع "إدارة الأزمات".

3 أيت بشير " الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي ، دراسة الأزمتمين المكسيكية والأسبوية " رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2001 ص 10 .

في حالة أزمة مالية دولية، يتعدى الإضطراب الحدود الوطنية، مما يعيق وبشكل كبير، قدرة التخصيص الدولي لرؤوس الأموال من طرف الأسواق المالية.

اما "F. S Mishkin" يؤكد فيه على دور ونوعية وكيفية توزيع المعلومات خلال الأزمة، فحسبه الأزمة المالية هي "عجز الأسواق المالية على توفير رؤوس الأموال اللازمة للمستثمرين، أصحاب المشاريع الأكثر مردودية؛ ويعزى هذا العجز بما يسمى بالانتقاء العكسي "Selection adverse" والخطر الاخلاقي "aléamoral". ويجدر بنا أن نشير أن الانتقاء العكسي يتمثل في كون 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 يبأشر 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 او هي: " انهيار في الأسواق المالية مصحوبا بفشل عدد كبير من المنظمات المالية وغير المالية، مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي".

الفرع الثاني: إدارة الأزمة وآلياتها

برزت "إدارة الأزمات" كحقل أكاديمي من خلال عدة جذور اقتصادية واجتماعية وسياسية. ونتيجة

لذلك، فإن تعريف هذا المصطلح يختلف باختلاف الإطار الأكاديمي الذي يتم التعريف من خلاله. سنحاول إدراج بعضاً من تعاريف إدارة الأزمات 2:

أ - إدارة الأزمات تعني "العمل على تجنب تحول النزاع الى صراع شامل بتكلفة مقبولة، لا تتضمن التضحية بمصلحة أو قيمة جوهرية. ويقصد بالنزاع هنا، أي نزاع ينشأ على أي مستوى من مستويات العلاقات الإنسانية، وفي أي مجال من مجالاتها، من العلاقات الأسرية الى الأنماط المختلفة من العلاقات الاجتماعية الى العلاقات الدولية."

ب - إدارة الأزمات "هي العملية الإدارية المستمرة التي تهتم بالتنبؤ بالأزمات المحتملة، عن طريق الاستشعار ورصد المتغيرات البيئية الداخلية أو الخارجية المولدة للأزمات، وتعبئة الموارد والإمكانات المتاحة لمنع أو الإعداد للتعامل مع الأزمات بأكبر قدر ممكن من الكفاءة والفاعلية، وبما يحقق أقل قدر ممكن من الاضرار للمنظمة وللبيئة وللعاملين، مع ضمان العودة للأوضاع الطبيعية في أسرع وقت وبأقل تكلفة ممكنة؛ وأخيراً دراسة أسباب الأزمة لاستخلاص النتائج لمنع حدوثها، أو تحسين طرق التعامل معها مستقبلاً، مع محاولة تنظيم الفائدة الناتجة عنها الى أقصى درجة ممكنة".

1 عرفات تقي الحسيني « التمويل الدولي » دار للنشر، الأردن 1999 ص 200
2 مداخلة لـ د-بلال خلف السكارنه "خطط الطوارئ ودورها في إدارة الأزمات المالية" بمجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد 20-أ على الموقع الإلكتروني: <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=53121>

ج - إدارة الأزمة " هي عملية إدارة خاصة، من شأنها انتاج استجابة استراتيجية لمواقف الأزمات، من خلال مجموعة من الإداريين المنتقن مسبقا، والمدربين تدريباً خاصا، والذين يستخدمون مهاراتهم بالإضافة الى اجراءات خاصة، من أجل تقليل الخسائر الى الحد الأدنى" .

وتعني إدارة الأزمة بكافة الأزمات على مختلف أنواعها، كالأزمة العسكرية، الأزمة الأمنية، الأزمة السياسية والأزمة الاقتصادية... الخ. إلا أن كل نوع من هذه الأزمات يستلزم استخدام أساليب وطرق تكتيكية تتناسب وطبيعة الحدث.

أما آلية إدارة الأزمة فيتم التعامل معها من عدة أوجه، وفق سياسة متعددة الاتجاهات في ثلاث محاور:

*** المحور الأول - ما قبل الأزمة:** يتعين على المختصين توقع أزمة في كل لحظة، ورسم معالمها ودراسة احتمال وقوعها وفق منظور علمي، مستندي في ذلك على التجارب السابقة للدول الأخرى المتأزمة، والاقتداء بالأمور الايجابية في التعامل معها، والامتناع عن السياسات الخاطئة التي وقعت فيها، وبالتالي رسم خطط علمية متفقة مع السياسة العامة للبلاد ومعطيات الوضع العام.

*** المحور الثاني - أثناء وقوع الأزمة:** في حال وقوع الأزمة الأمر يختلف، فتتطلب تكاثف للأعمال والإمكانات للتصدي لتحدياتها. فهنا يأتي دور المعنيين والمختصين ذوي الخبرة في إبراز مهاراتهم و تنفيذ خططهم، للقيام بعمليات المواجهة، والتدخل المباشر لانقاذ الوضع من الدمار المحتم، والتخفيف من وطأته.

فأول ما يقع على عاتق المعنيين، تقدير حجم الأزمة ومن ثم تقييم الموقف، ثم تحديد عناصر المواجهة من قوى بشرية أو آلية، وأجهزة ومعدات تتناسب مع نوع الكارثة. ضمن هذا الدور يبرز المعنيين كمنسق لأدوار الجهات الأخرى، وتقسيم مشاركتها كل حسب اختصاصه وتخصصه، وما لديه من الإمكانيات فعلاً، وما يستطيع توفيره فيما بعد، حتى تكون عمليات التدخل واقعية، مبنية على أسس فعلية حسب ما تفرزه الخطة وتفرضه الترتيبات السابقة المنسقة مع تلك الجهات.

*** المحور الثالث - ما بعد الأزمة:** وهي الفترة التي بدأت تستقر فيها الأوضاع، وتوقفت عمليات التدخل لتبدأ عملية أخرى، هي عمليات إعادة الأوضاع الى ما كانت عليه، أو عمليات إعادة البناء وإصلاح الاضرار التي ترتبت عن الأزمة، والبدء فيها بالأولويات الضرورية لتليها الكماليات. تُولى لهذه المرحلة درجة كبيرة من الأهمية، وتحتاج إلى عمل متواصل ومتفان لانجازها بعد الدمار الكبير الذي خلفته الأزمة .

كخلاصة لما سبق يمكن تعريف إدارة الأزمة على أنها عملية إرادية مقصودة تقوم على التخطيط والتدريب، بهدف التنبؤ بالأزمات والتعرف على أسبابها الداخلية والخارجية، وتحديد الأطراف الفاعلة والمؤثرة فيها، واستخدام كل الامكانيات والوسائل المتاحة للوقاية منها أو مواجهتها بنجاح بما يحقق الاستقرار،

ويتجنب التهديدات والمخاطر، مع استخلاص الدروس واكتساب خبرات جديدة تحسن من أساليب التعامل معها مستقبلاً¹.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات

يمكن تمييز الأزمات على تعددها من خلال إدراج أنواعها على النحو التالي:

الفرع الأول: الأزمات المصرفية

تظهر هذه الأزمة عندما يكون هناك طلب كبير على سحب الودائع، فالبانك لن يستطيع مواجهة هذا الطلب الهائل لأن نسبة بسيطة من الودائع هي التي يقيها لمواجهة طلبات السحب اليومي، أما معظم الودائع يتم توزيعها، فتحدث ما يسمى أزمة سيولة لدى البنك. وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية "Systematic Banking Crisis". وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك، وترفض هذه الأخيرة منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب، تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان أو Credit Crunch. لقد عرف التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي، على غرار ما حدث لبنك "Overend & Gurney" في بريطانيا، وما حدث في الولايات المتحدة عندما انهار كل من "Bank of United States المتحدة" في عام 1931 وبنك "Bear Stearns".²

الفرع الثاني: أزمات العملة وأسعار الصرف

هناك عدة تعريفات لأزمة العملة أو النقد الأجنبي نحاول إدراج بعضها على النحو التالي:

*تحدث أزمة العملة 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 الاقتصادي³ KRUGMAN (1979) « إن 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 إحدى 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 احتياطياته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة. يميز 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

1 مقال لـ د-محمد شومان "الأزمات وأنواعها" في صحيفة الجزيرة الطبعة الأولى، العدد 10325 بتاريخ 2001/01/4 على موقع الإلكتروني:

<http://www.al-jazirah.com/2001/20010104/ar1.htm>

2 بحث من إعداد د. عبد الله شحاتة بعنوان " الأزمة المالية: المفهوم والأسباب" ص3.

3 Plihon.D « Les Taux De Changes »,Edition La Découverte, Paris, Aout 2001,P68

على رأس المال، بما 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 عاما أو خاصا) ، يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية والرأسمالية الأكثر تحررا وتكاملا إلى الضغط سريعا على سعر الصرف¹.

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 انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قويا 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 الأخرى².

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 الأجنبي³. 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 كينز "إذا كنت مديناً بدرهم تطلق، 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 وتقليل الخسائر⁴.

المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية، يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

مقال بعنوان "عين العاصفة" بمجلة التمويل والتنمية، مجلد رقم 39، عدد4، ديسمبر، 2002 ص 61

2 بحث من إعداد د. عبد الله شحاتة بعنوان " الأزمة المالية: المفهوم والأسباب" ص4.

3 مقال بعنوان "عين العاصفة" بمجلة التمويل والتنمية، مجلد رقم 39، عدد4، ديسمبر، 2002 ص6

4 مقال لـ د. علي توفيق الصادق " كيف تدار أزمة المديونية؟" 06 سبتمبر 2009 على موقع الأسواق العربية www.alaswaq.com

الفرع الأول: عدم استقرار الاقتصاد الكلي¹

تقلبات شروط التبادل التجاري هي أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية. فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك العاملين في التجارة الخارجية، الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون. تشير 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. شكل انخفاض شروط التجارة سبباً رئيسياً للأزمة المالية في حالة كل من فنزويلا والأكوادور، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه.

تعتبر 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 على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها. يقدر أن 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. أكدت 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، خصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة. وقد أعتبر 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 المالي²

شكل كل من؛ التوسع في منح الائتمان، التدفقات الكبيرة 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، تزامن 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

1 د. ناجي توني "الأزمات المالية" سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية - العدد التاسع والعشرون-ماي 2004 ص05

2 د. ناجي توني "الأزمات المالية" مرجع سابق ص5-6

الكافية للقطاع المالي، وضعف واضح في الأطر المؤسسية والقانونية والتنظيمية. فمن ناحية، أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركيز 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. بينت دراسة Mishkin 1994 أن من الدلالات الظاهرة والقوية التي تسبق حدوث الأزمات المالية، انهيار سوق الأوراق المالية بصورة متكررة، كما حدث في فنزويلا في بداية التسعينات.

هناك مجموعة من الأسباب الفرعية التي تأثر على القطاع المالي نفسه، نختصرها في النقاط التالية:

أ . عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف:

الإفراط في منح القروض يؤدي إلى عدم التلاؤم بين الأصول والخصوم لدى المصارف، لاسيما في فترات الراج 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 Honohan 1996 أنه كنتيجة للتقدم التكنولوجي، ومعالجة المعلومات والتحسين الكبير في تنظيم القطاع المصرفي، فإن نسبة M2 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. اتسعت 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 بحدّة أقل.

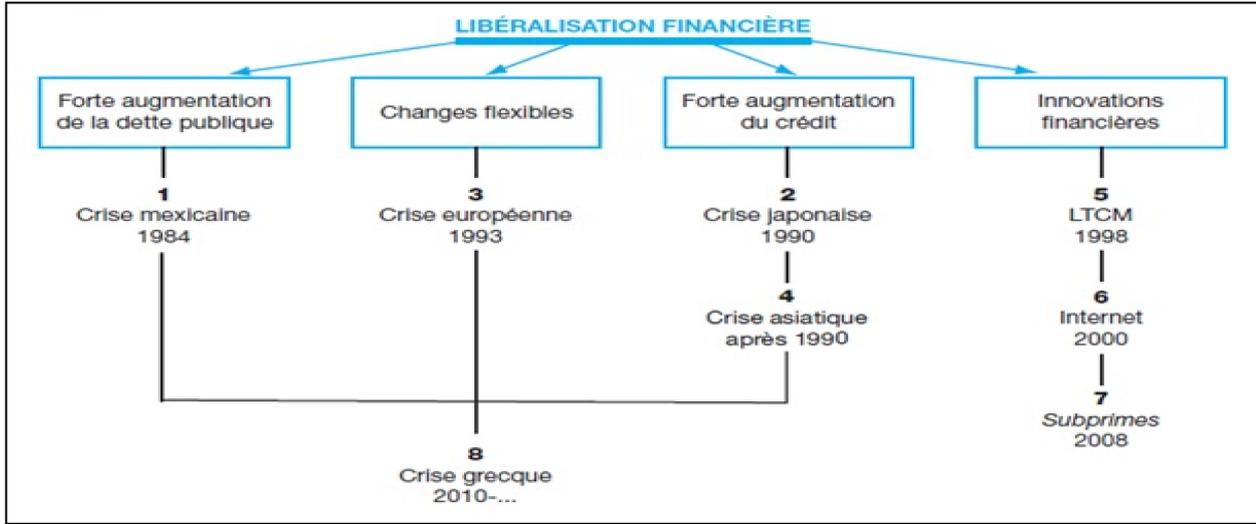
ب . تحرر مالي غير وقائي:

M2 1: 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، وودائع لأجل). هذا المجموع يمثل الأصول التي لها علاقة مباشرة مع العمليات للسلع و الخدمات، أي تمثل الموجودات الجاهزة لدى البنك التجاري أو صناديق الادخار ذات عائد أم لا.

إن التحرير المتسارع، غير الحذر، وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة من الانغلاق، قد يؤدي إلى أزمة مالية. فاستحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف والقطاع المالي من خلال دخول منافسة خارجية قوية، تُصعّب من مهام العاملين في المصارف وتؤزم نشاطاتهم.

من بين الأزمات المالية التي ساهم التحرر 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 التحرر المالي، والتي اتخذت مظاهر مثل ارتفاع أسعار الفائدة المحلية الحقيقية، وارتفاع في قيمة المضاعف المالي؛ وهي جميعها علامات دالة على حدوث الأزمات المالية. والشكل التالي يبين عينة من الأزمات الحديثة التي كان للتحرر المالي أثرا واضحا في حدوثها على اختلاف أنواعها بداية من أزمة المديونية في المكسيك سنة 1984 إلى غاية أزمة اليونان 2010 والتي جاءت على أنقاض الأزمة العقارية 2008.

الشكل رقم 1: التحرر المالي وأسباب الأزمات المالية



Source :<http://concept-economique.blogspot.com/search?updated-max=2011-08-20T08:06:00-07:00&max-results=5&start=30&by-date=false>

ج . تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان:

من المظاهر المشتركة للأزمات المالية في العديد من الدول النامية، كان الدور الكبير للدولة في العمليات المصرفية، خصوصاً في عملية تخصيص القروض الائتمانية. وفي كثير من الأحيان كانت الحكومة 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. قد 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 كفو، إلى جانب ضعف الشفافية حول المعلومات المصرفية، خصوصا عن نسبة الديون المعدومة في المحفظة المصرفية. ضف إلى ذلك، 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 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، أن الرقابة والتنظيم يأتیان دائماً بعد الأزمة، لكن سرعان ما تنجلي، فيعود الأمر إلى ما كان عليه من دون مراقبة أو وقاية.¹

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 و البرازيل في عامي 1998 و 1999. وقد أظهرت بيانات بنك التسويات الدولي أن نسبة الديون قصيرة الأجل من جملة ديون الدول النامية وصلت إلى حوالي 20% عام 1997 بعد أن كانت حوالي 12% في عام 1990، وكان حوالي 50% من القروض الجديدة الممنوحة من المصارف العالمية ذات آجال استحقاق لمدة عام واحد أو أقل؛ وهي نسبة تزيد كثيراً عما كانت عليه في أوائل التسعينات. وقد تزايد حجم الديون قصيرة الأجل بأسرع ما يكون في دول شرق آسيا، تليها في ذلك أمريكا اللاتينية. وكانت الدول العشرة الأكثر استحواذاً 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 إفريقيا وماليزيا.

وتزامنت الزيادة في منح القروض قصيرة الأجل، مع الزيادة المطردة في نصيب القطاع الخاص من إجمالي القروض، لاسيما المؤسسات المالية، حيث حظيت هذه الأخيرة (المؤسسات المالية) على 42% من القروض قصيرة الأجل الممنوحة لدول جنوب شرق آسيا.

1 د. ناجي توني "الأزمات المالية"، مرجع سابق

كما تزامن ذلك أيضا مع إصلاحات 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.¹

الفرع الثالث: تشوه نظام الحوافز

دلت التجارب أن قلة خبرة المديرين وعدم كفاءتهم، كانت سببا رئيسيا في حدوث الأزمات. إلى جانب تواطئهم في إخفاء الديون المعدومة 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 ماليًا 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 بالعملة الأجنبية، حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي، وحدثت أزمة العملة مثل 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. في المقابل، وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن، فإن حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فورًا إلى تخفيض قيمة العملة، وزيادة في الأسعار المحلية، مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقًا مع متطلبات الأمان المصرفي.

الفرع الخامس: عدم تماثل المعلومات Asymetrie D' Information

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 السيئ²، و المشكلة الثانية تحدث بعد إتمام الصفقة وتسمى مشكلة مخاطر سوء النية³. حيث أن أحد وأهم العوامل الأساسية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والإسهام في حدوث أزمات مالية ومصرفية هي مشكلة عدم تماثل المعلومات.

الفرع السادس: العولمة

تعتبر العولمة التآشيرة التي تنتقل من خلالها الأزمة المحلية التي قد تصيب سوقا من أسواق العالم، نتيجة سبب

1 يوري داداوشي "دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة" مجلة التمويل والتنمية ديسمبر 2000 ص54.
2 وهو عدم قدرة أصحاب الأموال على التفرقة بين الصالح والطالح من الأفراد والمنظمات 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.
3 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 .

من الأسباب السالفة الذكر، إلى أسواق خارجية محدثة تفاعلات واضطرابات قد تزيد من حدة الأزمة في البلد الأم، خلافا عن تداعياتها بنسب متفاوتة في أسواق العالم.

هناك مناقشات وآراء عدة حول تفسير هذه الظاهرة؛ فمنهم من يربطها بطبيعة الرأسمالية، علاقة الدولة بالسوق، بالمؤسسات الدولية، القوة الأمريكية، البيئة، عدم المساواة.. الخ. لذلك ليس من السهل الاتفاق حول تعريف موحد لهذه الظاهرة.

في قراءة يغلب عليها الطابع السياسي، يمكن تفسيرها على أنها امتداد لآليات الرأسمالية على الصعيد العالمي. أما عند الاقتصاديين في تعريف ضيق، يربطونها بنمو و زيادة التجارة الدولية الناجمة عن انخفاض تكاليف المعاملات. وعليه نكون بصدد التمييز بين شقين للعملة: العملة التجارية والعملة المالية. فالأولى تتجسد في انخفاض تكاليف النقل و الحواجز الجمركية، و بالتالي زيادة حجم التجارة الدولية في السلع و الخدمات. أما العملة المالية فهي الأخرى تترجم في انخفاض تكاليف المعاملات، لكن أكثر تحديدا في الأسواق المالية، من خلال إدماج تكنولوجيات الاتصال الجديدة و تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية و تحفيز الابتكار المالي. كل ذلك أدى إلى زيادة حجم التجارة الدولية للموجودات المالية، وظهر سوق مالي متكامل عالميا، وبالتالي زيادة الترابط و توثيقه بين اقتصاديات الدول.1

فضلا عن الإيجابيات التي تحققتها العملة من مزايا تحرير التجارة للسلع و الخدمات من تخفيض التكاليف، و حرية حركة رؤوس الأموال و تسهيل استثمارها؛ لا يمكن أن نتجاهل سلبياتها وأثرها المباشر على اقتصاديات البلدان النامية، الناشئة و المتقدمة على حد سواء.

في حالة البلدان الناشئة، فإن التجارب أثبتت أن العملة المالية أدت إلى حدوث أزمات مالية مكلفة، تنوعت بين أزمة مصرفية وأزمة عملة. أسبابها تتلخص في كل من نظام التعويم الحر الذي جاء عقب انهيار نظام برتون وودز في السبعينيات، وسياسات التحرير المالي المحلي و الدولي، من خلال إعلان قابلية التحويل للحساب الجاري و حساب رأس المال، مما سهلا من تدفق رؤوس الأموال عبر أسواق المال العالمية، و توفير بيئة مواتية للمضاربات على العملة، والتي انتهت في غالبيتها بأزمة سعر الصرف أو أزمة عملة.

في دراسة لـ لندجرين "Lindgren" وآخرين عام 1996، أشارت إلى أنه خلال الفترة 1980-1996، التي تعاضمت فيها قوة دفع العملة المالية، حدثت هناك أزمات في الجهاز المصرفي في ما لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي.2

الدول المتقدمة هي الأخرى لم تسلم من تأثيرات العملة المالية، فدول المجموعة الأوروبية المشتركة آنذاك أخذت نصيبها من نتائج التعويم الحر للعملة. فعدم الاستقرار في سعر الصرف جعل من التكامل الاقتصادي أمرا مكلفا كثيرا. فعليه لم تتردد المجموعة في البداية من تبني نظام سعر الصرف شبه ثابت (الثعبان النقدي الأوروبي

1 Philippe martin « la globalisation financière », les cahiers francais, paris 1956, n°317,11/2003, p74 avec mod
2 رمزي زكي، "المخاطر الناجمة عن عملة الأسواق المالية"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 2، 2000، مؤسسة ابن خدون للدراسات الإنسانية، الجزائر، ص.44، 43، 45 بتصرف.

(1972)، ومن ثم النظام النقدي الأوروبي (SME) سنة 1979 والذي يقلص من هامش التعويم بين عملات الدول الأعضاء في النظام. تطور التحرير المالي الليبرالي لرؤوس الأموال في خضم نظام شبه ثابت لسعر الصرف وسياسات نقدية وطنية منفردة، ولّد تناقضات داخل النظام أدت إلى أزمات العملة سنة 1992-1993.¹ في حالة البلدان النامية، وهي الحلقة الأضعف في النظام المالي العالمي الجديد، فإن أغلبها عانى من النتائج السلبية للعملة المالية، بسبب الانفتاح غير المدروس جيدا لأسواقها المحلية اتجاه المضاربين في بداية التسعينات، مما كان سببا لاضطرابات عملاتها الوطنية، و تعثر جهازها المصرفي بفعل هجمات المضاربين، فتنوعت أزماتها من أزمة مديونية إلى أزمة عملة إلى أزمة مصرفية .

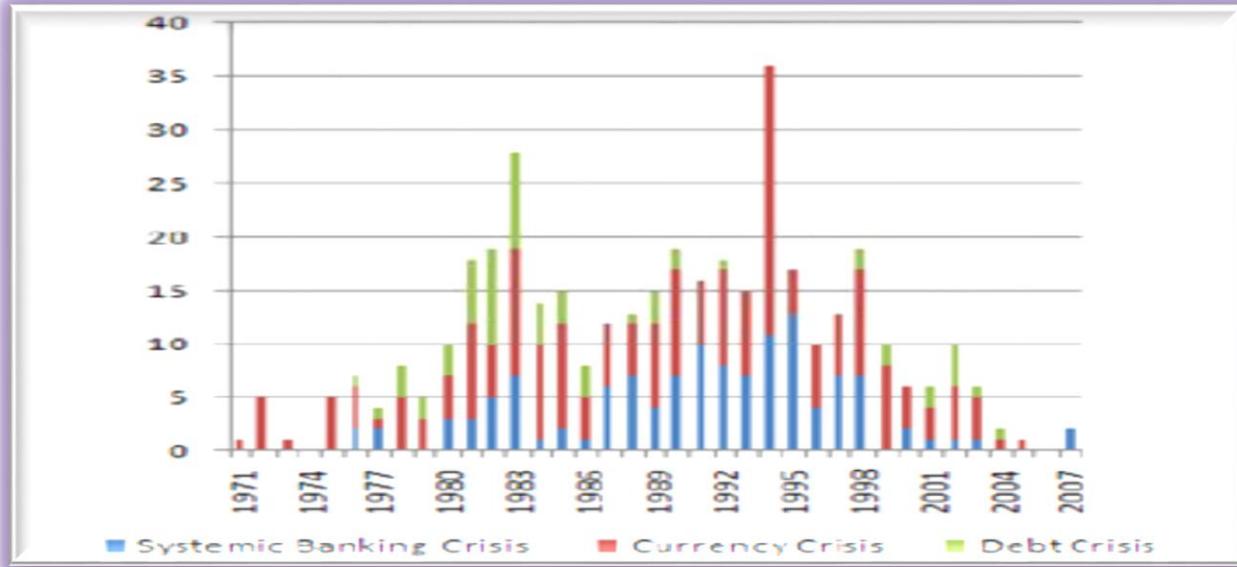
الشكل رقم 2 بين العدد السنوي للازمات المختلفة من أزمة مصرفية، أزمة العملة إلى أزمة الديون السيادية الناتجة عن العوامة خلال المجال الزمني 1970-2007.

من خلال الشكل أسفله نلاحظ تنوع الأزمات وتعددتها، توافقا مع نضج العوامة المالية و انتشارها، حيث بدأت بأزمة العملة مع انهيار نظام بريتون وودز في السبعينات، لتتبعه بأزمات مصرفية، أزمة عملة وأزمة مديونية مع بداية الثمانينات، أين سجلت العوامة المالية أكبر أشواط تطورها، بفضل التقدم التكنولوجي الهائل في وسائل الإعلام والاتصال، وحرية تنقل رؤوس الأموال بين الأسواق العالمية، مما جعل من الصعب التحكم فيها بسبب السرعة الهائلة في انتقالها، فكانت طرفا فعالا في حدوث وانتشار الأزمات خاصة في البلدان النامية. يعترف خبراء صندوق النقد الدولي بالمخاطر المصاحبة للعملة المالية صراحة، لكنهم يعتقدون أنه يمكن تجنبها أو التعامل معها بقدر من قواعد الحيطة والحذر، وتعزيز سلامة المؤسسات المالية، الشيء الذي يصعب تطبيقه بالنسبة للبلدان النامية التي تعاني من خلل علاقاتها الاقتصادية الدولية، وضعف موقعها الاقتصادي العالمي، وكثرة تعرضها للصدمات الخارجية²

¹ Philippe Martin,op,p 75-76.

² رمزي زكي،مرجع سابق ص 35 بتصرف.

شكل رقم 2: العدد السنوي للأزمات المالية 1970-2007.



Source: Jean Pisani Ferry, « Vers un renouveau du FMI ? », Bruegel Policy Contribution 30 Octobre 2008

المطلب الرابع: النظريات الاقتصادية المفسرة للأزمة¹

تعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية و تختلف حسب اختلاف التحليل الاقتصادي المتبع، سواء كان تحليلاً ليبرالياً جديداً أو كينزياً أو ماركسياً؛ يمكن إيجازها كالتالي:

الفرع الأول: التحليل الليبرالي الجديد

النظرية السائدة حالياً في الاقتصاد هي النظرية الليبرالية الجديدة أو المحافظين الجدد للكلاسيكية *le néo-libéralisme ou néo-classicisme*. تقوم هذه النظرية على أساس أعمال كل من الاقتصادي الفرنسي والراس *Walras* و الإنجليزي مارشال *Marshall*، مفادها أن النمو الاقتصادي المتوازن و المستمر لا يمكن تحقيقه إلا في إطار السوق الحرة. فالواقع حسبهم أن كفاءة تخصيص الموارد الاقتصادية المحدودة بين المتعاملين و الوكلاء الاقتصاديين، لا تتحقق إلا إذا كانت الخدمات و التعاملات و المبادلات تتم بينهم في جو من الحرية و المساواة، بعيداً عن أي عائق. يُنظم هذا التبادل عن طريق تفاعل قوى العرض و الطلب، الذي يحدد أسعار مختلف الخدمات على أساس ندرتها (يحدد العرض)، و المنفعة الحدية المتحصل عليها (يحدد الطلب). هذه السوق يجب أن تكون مرنة بعيداً عن أي تدخل خارجي قد يؤدي إلى تعميق الاختلال الهش الذي قد يصيب التبادل الحر، وجعله اختلالاً عميقاً قد يؤدي إلى تفاقم الأزمة و استفحالها. فالسوق متوازنة بشكل طبيعي و كامل، والأزمة

¹ Philippe langlois" les crises structurelles du système capitaliste comme L'écroulement d'un régime d'accumulation: Une Approche Regulationiste" Mémoire Présenté Comme Exigence Partielle De La Maitrise En Science Politique, Université Du Québec A Montréal, année 2010,p 3-4-5-6-7 avec mod

ناجحة عن التدخل المرتجل للفاعلين الاجتماعيين وغير المرغوب فيه، مثل الدولة أو النقابات التي تخلق الجمود في الآلية المرنة للاقتصاد. فالعلاج المقترح للأزمة حسبهم بسيط و منهجي وشامل: "جعل السوق الحرة، الأزمات تختفي" «libérez le marché et les crises disparaîtront» .

الفرع الثاني: التحليل الكينيزي

خلافًا للبراليين الجدد، يؤكد كينز أن الأزمات ظاهرة متأصلة في العمليات الاقتصادية، أصلها الفجوة التي تنشأ بين العائد المتوقع على رأس المال و العائد الفعلي. خلال فترة الازدهار، هناك انخفاض ضروري في الكفاءة الحدية لرأس المال، لا سيما في الفروع الاقتصادية التي عرفت ازدهارا. ومع ذلك، فإن المستثمرين (العنصر الفاعل في النظام الاقتصادي)، تُوجه استثماراتهم على أساس العوائد المتوقعة على رؤوس أموالهم. تستند هذه التوقعات على أسس هشّة ووهيية في كثير من الأحيان، فارتفاع معدلات الأرباح الماضية تغرهم وتجعلهم يلتمسون أرباحا عالية، في حين أن الكفاءة الحدية لرأس المال (أو الطلب الفعال) تنخفض. هذا التفاؤل المفرط يؤدي في نهاية المطاف من فرط الاستثمار، يرافقه هجمات ضخمة للمضاربة. ينتج عن هذا التقييم الخاطئ انخفاض حاد في العائد مقارنة مع تكلفة رأس المال ومعدلات الفائدة، الناجمة عن "خيبة، ضربت سوق الأسهم المغالى فيه بتفاؤل مفرط". هذا التحليل يعني أن السوق وحدها ليست قادرة على تحقيق نمو متوازن، ويجب أن تكون تحت إشراف الدولة، التي تتدخل في شكل السياسات النقدية والاقتصادية والاجتماعية. مهمتها الرئيسية هي ضمان الطلب الفعال: تعزيز فرص الحصول على المال عن طريق خفض أسعار الفائدة، والتي تحفز المشاريع الاستثمارية وبالتالي خلق فرص العمل، زيادة الاستثمار العام أو توجيه الاستثمار الخاص وفق سياسة صناعية. وعليه كينز يرى أن النظام الاقتصادي لديه ميل طبيعي لاختلال التوازن ونشوب الأزمة، ويتطلب دعم القوات غير الاقتصادية؛ وبالتالي، فإنه يقدم فكرة الحاجة إلى آليات تنظيمية لهذا النظام، خصوصا السياسية والحكومية (الدولة).

الفرع الثالث: التحليل الماركسي

إن كارل ماركس هو المفكر الذي أخذ على عاتقه إثبات زيف نظرية التوازن الكلاسيكية، وبذل قصارى جهده للدلالة على أن النظام الرأسمالي سيعجز عن التعرّض للأزمات، بحكم القوانين الاقتصادية التي تتحكم في مسيرته. فحسب ماركس، فيض إنتاج رأس المال والسلع هو السبب وراء كل أزمة، والنتيجة عن التناقض بين القوى المنتجة الاجتماعية النامية وعلاقات الإنتاج الرأسمالي. يفسر ماركس سبب الدورات الاقتصادية بالتناقضات الرئيسية التي تحدث في الاقتصاد الرأسمالي. إذ يؤكد على أن السبب الرئيسي في حدوث الأزمة وجود تناقض في الإنتاج الرأسمالي، الناتج عن التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج والملكية الرأسمالية لوسائل الإنتاج. حيث أن الإنتاج المحقق ليس لغرض الاستهلاك الفوري فحسب، بل يوجه لتعظيم الربح. وعليه لم تنف النظرية الماركسية وجود تناقض بين الإنتاج والاستهلاك في الاقتصاد الرأسمالي، بل حاولت أن تضع هذا التناقض في موقعه المناسب في تفسير الدورة الاقتصادية، و تعد هذه النظرية من

نظريات النقص في الاستهلاك؛ إذ كان ماركس على يقين بأن الرأسمالي يستطيع بحكم امتلاكه لوسائل الإنتاج أن يستغل العمال، بزيادة عدد ساعات العمل، ويسلب جزء من إنتاجهم على شكل فائض القيمة، مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعمال بحيث تصبح أقل من قدراتهم الإنتاجية، فيشترون أقل مما ينتجون، وبما إن أعداد الرأسماليين قليلة قياساً بأعداد العمال في النشاط الاقتصادي، فإن تراكم فائض القيمة يدفع الرأسمالي لاستخدامه في شراء المزيد من وسائل الإنتاج، وهذا يمنحه الفرصة في الاستغناء عن عدد من العمال (بتعويضهم بالآلات والمكائن الأكثر تطوراً)، وتظهر البطالة بين صفوف العمال ويضطر بعض الرأسماليين الضعفاء منهم في السوق إلى مغادرة العملية الإنتاجية والانخراط في صفوف العمال، والنتيجة هي انخفاض عدد الرأسماليين، وزيادة البطالة وضعف القدرة الشرائية، ومن ثم حدوث الأزمة الاقتصادية.

حسب التحليل الماركسي تعتبر التقلبات الاقتصادية من الظواهر الملازمة للنظام الرأسمالي، وإنها ليست مجرد ظواهر مؤقتة ناتجة عن الاضطرابات النقدية والمالية، أو إنها تعزى إلى عوامل خارجية كالجروب والعوامل الطبيعية وغيرها، بل إنها تقلبات دائمية وعناصر أساسية في التطور الرأسمالي؛ وتمتد جذورها إلى أعماق الإنتاج والمبادلة.

المطلب الخامس: المؤشرات الاقتصادية للأزمة

بالطبع لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلاً 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.¹

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:²

❖ التطورات في السياسة الاقتصادية الكلية

❖ الخصائص الهيكلية للسوق (البنوية)

ويمكن توضيح المؤشرات الاقتصادية لكل صنف في الجدول الموالي:

1 د. أحمد يوسف الشحات "الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لازمة جنوب شرق آسيا"، دار النيل للطباعة والنشر، مصر، 2001، ص18.

2 د. عبد الحكيم مصطفى الشقراني "العولمة المالية و إمكانات التحكم في عدوى الأزمات المالية" دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005، ص38.

جدول رقم 2 : 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 مئوية من الناتج القومي الإجمالي.
* إطار ضعيف للإشراف على الأموال و تنظيمها.	* ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض.
* أسواق الائتمان مضمونة بأصول م الية أو عقارية.	* ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.
* انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم.	* نمو الديون الخارجية و زيادة الديون في العملات الأجنبية.
* سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.	* انخفاض الاحتياطي العالمي.
* الرقابة على دخول السوق و الخروج منه.	* انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي.
	* ارتفاع معدل الأسعار و الأرباح.
	* ارتفاع معدلات الفائدة المحلية و ارتفاع معدل البطالة.

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 الإنذار المبكر، وذلك ضمن سعيه للتنبؤ بأزمات العملات قبل حدوثها. تركز هذه النماذج لنظم الإنذار المبكر على التقلبات الخارجية، و تستغل العلاقة المنتظمة التي تظهر من البيانات التاريخية بين المتغيرات المرتبطة بالطريق المفضي الى الأزمات. تشمل المتغيرات، نسبة الدين قصير الأجل إلى احتياطات النقد الاجنبي، الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي بالنسبة للاتجاه السائد، و العجز في الحساب الجاري للمعاملات الخارجية. حيث توحى كل من النظرية و الشواهد أنه كلما ارتفعت قيمة كل متغير من هذه المتغيرات، ازداد احتمال وقوع الأزمة. مجال هذا النظام طويل نسبيا يمتد من 12 الى 24 شهرا، لإعطاء البلدان مهلة مسبقة كافية لتبني سياسات تصحيحية. يعتبر الصندوق أن القروض قصيرة الأجل/الاحتياطي الأجنبي <1، هو عبارة عن انذار واضح لنشوب أزمة مالية. كما أن الصندوق يضع نصب عينيه النماذج البديلة لنظام الإنذار المبكر، التي وضعها القطاع الخاص، ويستكشف التنويعات على النموذج الرئيسي لصندوق النقد الدولي. الآفاق الزمنية لنماذج القطاع الخاص التي انتجتها أساسا بنوك الاستثمار أقصر، لأن الغرض هو أن تستهدي بها القرارات الاستثمارية قصيرة الأجل. 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.¹

المبحث الثالث: نماذج من الأزمات التي أدارها صندوق النقد الدولي

باشر صندوق النقد الدولي عمله منذ تأسيسه في دعم إقتصادات البلدان الأعضاء من خلال المشورة والرقابة عليها، لتوجيهها إلى الطريق السديد، وتقديم المساعدات الفنية و المالية لتصحيح الإختلالات البسيطة التي تنتاب هذا البلد أو ذاك؛ ليتحول مباشرة إلى دور أكبر وأهم مع ظهور الأزمات النقدية والمالية التي اتسمت بالعمق والعالمية. أزمات فرضت عليه التغيير في السياسات، والتعديل في الإجراءات المعمول بها سابقا في معالجة بعض الإختلالات، ليتبنى مسارا جديدا ومتجددا تناسبا مع طبيعة كل أزمة. فمن بين الأزمات التي أدارها على سبيل الذكر لا الحصر وكان له لمستته الخاصة في إدارتها ما يلي:

المطلب الأول: أزمة بريتون وودز

إن نظام بريتون وودز القائم على أساس قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، استطاع أن يحقق نجاحا فريدا يعود إلى الظروف الاستثنائية التي تم فيها انعقاد المؤتمر، و إلى العناية الفائقة التي بذلت في إعداد هذا النظام من قبل كل من كينز و وايت. حيث استمر التعاون بين الخبيرين 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، كل ذلك للحيلولة دون وقوع أزمات مثل التي حدثت في الثلاثينات. لكن سرعان ما تبخرت جهود الخبيرين بعد أكثر من عشرين سنة من النجاحات (في عام 1971)، تزامنت مع إعلان الرئيس الأمريكي نيكسون عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، و بالتالي نهاية نظام بريتون وودز.

الفرع الأول: دور الصندوق في نظام بريتون وودز

من المعلوم أن صندوق النقد الدولي هو وليد مؤتمر بريتون وودز 1944. أول مهمة أوكلت له بعد تأسيسه، عقب الفوضى النقدية التي عمت آنذاك، إلى جانب مجموعة من المهام التي سبق ذكرها في المبحث الأول، هي العمل على تحقيق الاستقرار النقدي الدولي انطلاقا من عمليات ضبط ومراقبة أسعار الصرف عن طريق:

- تثبيت سعر الدولار بالذهب، وإمكانية تحويله إلى ذهب (كان محتوى الدولار الذهبي في ذلك التاريخ يعادل 0.88867 غرام ذهب، كما كان قابلا للإبدال خارجيا).
- السماح بتقلبات في أسعار الصرف في حدود 1% صعودا، و1% هبوطا، أي في حدود 2%.
- تحديد أسعار صرف عملات الدول الأعضاء على أساس الذهب أو الدولار.

1 مقال لـ كريستيان ملدر Christian Mulder "تقييم المخاطر"، مجلة التمويل والتنمية، مجلد 39، العدد 4، ديسمبر 2002 ص 8-9.

متابعة سياسات تغيير أسعار الصرف لعملات الدول الأعضاء التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها إذا كان بحدود 10 % بالموافقة في العادة. أما إذا كان التغيير يتجاوز هذه النسبة، فإن الصندوق له الحق في أن يقرر بعد دراسة اقتصاديات الدولة التي يعنيه الأمر، إما أن يكون 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.

بدأ الالتزام الفعلي بإجراءات تحقيق هذه الأهداف بعد خمسة سنوات منذ إمضاء الاتفاقية، لتفادي المشكلات الصعبة والظروف الخطيرة التي خلفتها الحرب العالمية الثانية.

في سنة 1961 قام الصندوق بدور الوسيط بين مجموعة عشر دول صناعية¹ في عملية إقراض متبادل فيما بينها، وهي مجموعة نادي باريس الدولي. القروض التي تقدم لا تستفيد منها إلا أعضاء هذه المجموعة. ويكون دور الصندوق كضامن للقروض الممنوحة التي تتراوح بين 3-5 سنوات بفائدة منخفضة. وواضح أن الغرض من هذه الترتيبات العامة للاقتراض هو معالجة المشاكل الخاصة للبلدان الصناعية، وتوفير السيولة الدولية من العملات الرئيسية، وضمان سلامة النظام النقدي الدولي. حيث صار لمجموعة بلدان نادي باريس دور متعاظم في النظام العالمي.

الفرع الثاني: إدارة الصندوق لأزمة بريتون وودز

ظل العمل بنظام بريتون وودز منذ نشأته مع نهاية الحرب العالمية الثانية، محافظا على الاستقرار النسبي في النظام النقدي الدولي إلى غاية الستينات، حيث سرعان ما وقعت ضغوط شديدة على أسعار الصرف، لتعقبها فوضى نقدية تمثلت في حرب التخفيضات لعملات الدول، لتنتهي بانتهاء نظام بريتون وودز بإعلان الرئيس الأمريكي نيكسون عن عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب في عام 1971، فأصبح من الواضح أن الأمر يتطلب نظاما نقديا جديدا.

على إثر ذلك، تولى المدير العام لصندوق النقد الدولي زمام القيادة، من خلال اقتراح إعادة تنظيم تعادل أسعار صرف العملات الرئيسية، بما في ذلك تخفيض قيمة الدولار. تولت مجموعة العشرة للدول الصناعية العملية، من خلال الاتفاق على إعادة تنظيم تعادل العملات في اجتماع عقد في 18 ديسمبر عام 1971 في مؤسسة سيمثونيان في واشنطن العاصمة. تكمن الصفة الأساسية للاتفاقية في تخفيض قيمة الدولار مقابل الذهب، برفع السعر الرسمي للذهب من 35 دولار إلى 38 دولار للأونصة، و 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، كالباوند الإسترليني والين الياباني.

1 مجموعة العشر هي : فرنسا - ألمانيا - إيطاليا - اليابان - المملكة المتحدة - الولايات المتحدة - كندا - بلجيكا - هولندا - السويد

على الرغم من عدم قدرة مجموعة العشرة على التوصل إلى حل بنفسها، فقد وافقت على إنشاء لجنة العشرين لإصلاح النظام النقدي الدولي، وهي هيئة وزارية استشارية، كانت تمثل وقتذاك عشرين بلدا ومجموعة من أعضاء المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي. في سنة 1973 اقترحت الو.م.أ رفع السعر الرسمي للذهب 42.22 دولار للأونصة، ونظرا للإعلان عن هذا التخفيض قبل تنفيذه، حصلت مضاربات كبيرة ضد الدولار وكانت النتيجة إغلاق سوق الصرف الخارجي في مارس 1973. بعد افتتاحها كانت العديد من البلدان قد عومت عملاتها، والبعض منها قد اتبعت نظاما جديدا يتمثل في نظام الثعبان في النقد على الرغم من محافظتها على حدود تقلبات أسعار الصرف (2.5%).

عام 1976 تم توثيق نظام أسعار الصرف العائمة بالمصادقة عليه رسميا بعقد اتفاق في جاميكا¹، ليُختتم بإجراء تعديل على اتفاقية الصندوق في 1978، الذي أعطى للدول الأعضاء حق اختيار ترتيبات سعر الصرف الخاصة بها، ليصبح دور الصندوق "الإشراف الحازم" "une ferme surveillance"، على سياسات الدول الأعضاء.

المطلب الثاني: أزمة المديونية في الثمانينات

بعد مرور قرابة عقد من الزمن على مباشرة الصندوق مهامه الجديدة عقب أزمة بريتون وودز، حتى طلت في الواجهة أزمة المديونية. أزمة مسّت أغلب الدول النامية نتيجة غرقها في ديونها المستحقة تجاه الدول المانحة. فمفهومها (المديونية) يختلف، وأسبابها متعددة، وإدارتها تجربة جديدة لصندوق النقد الدولي.

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 والتنمية الاقتصادية في صياغة تعريف للدين الخارجي، مفاذاها أن الدين الخارجي الإجمالي يعادل مبالغ الإلتزامات التعاقدية الجارية؛ أو بعبارة أخرى، الديون الخارجية هي تلك المبالغ التي أفترضها 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

1 د.فرانسيس جيرونيايم- نقل الى العربية د.محمد عزيز- د.محمد سعيد الفاخري-"الاقتصاد الدولي"-منشورات جامعة دار يونس الطبعة الأولى سنة 1991 ص169-170 بتصرف

للدیون الرسمية فإن الحكومات والمؤسسات المالية الإقليمية والدولية هي التي تقوم بتقديمها للدول الراغبة والمحتاجة 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 و المعروفة اختصاراً باصطلاح " ليبور " 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: 1 **النوع الأول :** ديون لا تقبل الجدولة، وهي الديون 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** . 2 **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**. 3

للاستفادة من جدولة الديون يشترط على الدولة المدينة الالتزام بشروطين أساسيين:

- أن تكون في وضعية وشبكة بعدم استطاعة الوفاء بالمدفوعات السابقة.
- أن تبرم مع صندوق النقد الدولي اتفاق على برنامج التصحيح الاقتصادي. 4

1 مقال لـ سراج السنوسي بعنوان "أزمة الديون الخارجية لبلدان الدول الأفريقية على الموقع الإلكتروني <http://www.alhandasa.net>

2 **نادي لندن:** ظهر في بداية الثمانينات مع حاجة الدول النامية المتزايدة للقروض البنكية يجمع الدائنين الخواص فهو بذلك لا يعالج التزامات دولة تجاه دولة.

3 **نادي باريس:** نادي باريس هو مجموعة غير رسمية من الدول الدائنة التي تسعى لإيجاد حلول ملائمة لل صعوبات التي تواجهها الدول المدينة في سداد ديونها. عقد أول اجتماع مع دولة مدينة عام 1956 عندما وافقت الأرجنتين على الاجتماع بدائنها 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 أغنى بلدان العالم: النمسا وأستراليا وبلجيكا وكندا والدانمارك وفنلندا وفرنسا وألمانيا وإيرلندا وإيطاليا واليابان وهولندا والنرويج وروسيا الاتحادية وإسبانيا والسويد وسويسرا وبريطانيا والولايات المتحدة الأميركية، تقدم هذه المجموعة 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 أسابيع في مقر وزارة الاقتصاد والمالية والصناعة الفرنسية. ويرأسها أحد كبار المسؤولين في دائرة الخزانة الفرنسية، وحالياً هو المدير العام بوزارة المالية وإدارة السياسة الاقتصادية خافيير موسكا.

Jean-marie le page « crises financières internationales et risque systémique », de boeck, 1^{ère} édition 2003, p944

منذ عام 1956 أبرمت الدول الدائنة الأعضاء في النادي ما يزيد على 343 اتفاقية تتعلق بـ77 دولة مدينة، ومنذ عام 1983 بلغ مجموع الدين المغطى في هذه الاتفاقيات 389 مليار دولار.

الفرع الثاني: أسباب المديونية العالمية

تعود أزمة المديونية العالمية إلى مجموعة من الأسباب يمكننا تصنيفها ضمن فئتين: الأسباب الموضوعية والأسباب الخاصة.

1- الأسباب الموضوعية: يقصد بها الأسباب الخارجة عن سيطرة الدول المعنية، والمثلة 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 البترو-دولار، فأقرضتها هذه البنوك هي الأخرى إلى بلدان الجنوب بأسعار فائدة ضعيفة لتحفيزها 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 تحفيز بلدانه على شراء سلع الشمال. ومن ثمة قروض من دولة الى دولة، في شكل سلفات تصدير في الغالب. إجمالاً أقرضك 10 مليون بسعر فائدة منخفض بشرط أن تشتري مني سلعا بـ10 مليون، إنه 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 السوفيياتي 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 مأساوي²؛ وذلك على إثر ارتفاع أسعار الفائدة على القروض، مما أعجز الدول المدينة عن الوفاء بالتزاماتها، خصوصا وأن أغلب الديون كانت في المدى القصير، وبنسبة كبيرة كانت ديون منشآت خاصة³.

1 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، ص45.

مقال في جريدة المناضل-ة بعنوان "مأساة العالم الثالث: من استعمار إلى آخر عدد 25 على الموقع <http://www.almounadil-a.info>، 2004، p104.3

2- الأسباب الخاصة: اختلفت الأسباب الخاصة لأزمة المديونية بين الدول باختلاف خصوصيات كل من

اقتصاداتها، إلا أن 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 الإستيراد من جهة، وهروب رؤوس الأموال وتهريبها من جهة أخرى.

❖ وجود اختلالات هيكلية، تراكمت نتيجة لاتباع سياسات تجارية و مالية ونقدية غير صحيحة، تعتمد بالدرجة الأولى على قرارات إدارية خاطئة، لا تخضع للمساءلة و المحاسبة، في ظل غياب تمثيل ديمقراطي لمختلف التجمعات الاقتصادية المنتجة. قد يكون من أكثر هذه القرارات تأثيراً، اللجوء إلى 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 أنماط التنمية المتبعة في تحقيق أهدافها، فبدلاً من بناء شركات صناعية ناجحة تخترق أسواق التصدير و تحل محل جزء كبير من الاستيراد، وتنجح في توليد الفوائض اللازمة لخدمة وتسديد الدين العام الخارجي، أدت الإدارة الحكومية إلى تعريض هذه الشركات إلى خسائر متنامية، أرهقت موازنات تلك الدول وبنوكها المتخصصة، وازادت في المحصلة من مديونيتها الخارجية وعجزها عن خدمة هذه الديون¹.

الفرع الثالث: إدارة الصندوق لأزمة المديونية

عرفت بداية عقد الثمانينات تدهوراً في أوضاع العديد من الدول النامية، مما عجل بحدوث أزمة اقتصادية ومالية كبرى تلخصت في توقف عدد كبير من هذه الدول عن دفع التزاماتها الخارجية بالعملات الأجنبية. حيث في نهاية 1983، قدرت مديونية الدول النامية حوالي 800 مليار دولار، 80% من المجموع كانت من نصيب 21 بلد فقط، و40% كانت ل عشرة (10) دول الأكثر استئانة (الأرجنتين، الشيلي، اندونيسيا، المكسيك، البرازيل، نيجريا، البيرو، كوريا الجنوبية، الفلبين و فنزويلا)².

لمعالجة الأسباب الخاصة لأزمة المديونية والتي ترتب عليها حرمان تلك الدول من التمويل الدولي، لجأت كل من الدول المتوقفة عن الدفع إلى صندوق النقد الدولي و البنك الدولي، لمساعدتها على الخروج من نفق تلك الأزمة الخائفة. فصندوق النقد الدولي بعد ظهور هذه الأزمة، إكتسب دوراً مركزياً ترتب عليه عدم وقوفه عند الدور التمويلي، ليتخطاه إلى دور لا يقل أهمية عنه و هو ما يسمى بالدور التحفيزي للصندوق catalytic role، و الذي يعني القدرة على تعبئة الموارد المالية من مصادر التمويل الأخرى، مثل البنوك التجارية أو حكومات البلدان

1 د.ماهر كنج شكري، د. مروان عوض "المالية الدولية، العملات الأجنبية و المشتقات المالية بين النظرية و التطبيق"، مرجع سابق، ص 49-50.

2 JACKES-Henri David « crise financière et relations monétaires internationales », Economica 1985, p160.

الدائنة أو بنك التسويات الدولية.¹ فاستطاع الصندوق أن ينسق بين الدول الدائنة و الدول المدينة من أجل الوصول إلى اتفاق على جدولة للديون، مهما كانت طبيعتها من خلال نادي باريس و نادي لندن؛ في المقابل التعاون مع بنوك التنمية الإقليمية والجهوية من أجل توفير مزيد من الموارد للدول المدينة لتغطية فجوة التمويل الخارجي External Gap². فالجديد في مجهودات الصندوق أنه عمل على تقليص المديونية بشتى الوسائل، بغض النظر عن إعادة الجدولة وذلك بالاعتماد على خطة برادي لمعالجة الديون التجارية والمتمثلة فيما يلي:

استعملت خطة وزير الخزانة الأمريكية "نيكولاس برادي في عام 1989، والتي سميت الخطة باسمه (خطة برادي) لمعالجة المديونية التجارية لدول العالم الثالث. وقد اعتمد في ذلك على الأساليب المعروفة في أسواق الولايات المتحدة لمعالجة الشركات المتعثرة u.s.corporate work-out transactions والتي تتركز على ثلاث محاور رئيسية:

1- تمنح البنوك الدائنة الدول المدينة خصما يتراوح ما بين 30% و 50% حسب كل حالة على حده، مقابل ضمان تسديد الرصيد المتبقي بعد الخصم وفوائده. وقد تم توفير هذه الضمانات من خلال تقديم الدول لسندات خزينة أمريكية 30 Year Zero Coupon Bonds، تم تمويل شرائها من المنظمات الدولية، في إطار برامج التصحيح المعتمدة.

2- يشترط للحصول على الخصم المذكور، قيام الدول بتبني برامج تصحيح اقتصادي جديدة، تقترن بشهادة حسن أداء يصدرها صندوق النقد الدولي، وذلك لضمان استمرار تلك الدول في خدمة ديونها.

3- يحوّل رصيد الدين بعد الخصم إلى 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 إطفاء نسبة كبيرة من سندات برادي التي أصدرتها في ظل عوامل سوق مناسبة، وذلك خلال الحقبة الأخيرة من القرن العشرين.³

1 - محمد عبد العزيز محمد "الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين"، دار الفكر الجامعي - الإسكندرية- طبعة 2006، ص239.
2 Escha Ray « des ressources financières pour le fmi »département des relations extérieures, fonds monétaire international, Washington 1990,p10

3 - د-ماهر كنج شكري، د-مروان عوض "المالية الدولية، العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين النظرية و التطبيق" نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، الطبعة الأولى 2004 ص51-52

المطلب الثالث: أزمة المكسيك وجنوب شرق آسيا في التسعينات

تأتي سنوات التسعينات وما تحمله من أزمات، انطلاقاً من أزمة المكسيك عام 1994، وأزمة جنوب شرق آسيا عام 1997، أزمة روسيا عام 1998. فهي أزمات جمعت بين أنواع عدة، من أزمة ميزان المدفوعات أو أزمة العملة في المكسيك، إلى أزمة صرف، أزمة بورصة، وأزمة بنكية في جنوب شرق آسيا. تدخل الصندوق من خلال مجموعة من السياسات والخطط لمعالجتها، شملت سياسات نقدية وجبائية يرسمها الصندوق للدول المتأزمة، إلى جانب مساعدات مالية في ظل جملة من الإصلاحات الهيكلية.

الفرع الأول: أزمة المكسيك

شهدت المكسيك قفزة نوعية في شتى المجالات بعد أزمة المديونية التي كانت أول المتضررين بها. فقد أصبحت في بداية التسعينات، من أهم بلدان الأسواق الناشئة، باعتبار الفترة 1989-1993 قد تمكنت من استقطاب 13% من إجمالي صافي تحركات رؤوس الأموال الخاصة نحو الدول السائرة في طريق النمو، وهو ما جعلها في الرتبة الثانية بعد الصين. 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 ما قيمته 77% من تدفقات رؤوس الأموال الخاصة المتجهة نحو المكسيك على شكل شراء أصول مالية.

لكن بالرغم من تحسن وضعية المكسيك فيما يخص التوازن الميزاني، محاربة التضخم، واستقطاب رؤوس الأموال إلا أنه في المقابل قد 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 الإجمالي. زيادة على ذلك، هناك أسباب أخرى زعزت الوضعية الاقتصادية للبلد، كالأضطرابات السياسية المرتبطة بالانتخابات الرئاسية في أوت 1994، لاسيما بإغتيال واحد من المرشحين فيها، و 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.

أول مظهر للأزمة المكسيكية، كان بوجود ضغوطات على سعر صرف البيزو، أو بتعبير آخر ظهور أزمة مرتبطة بسعر الصرف؛ حيث كانت عملة البلد البيزو مرتبطة بالدولار، تتبعه في التقلبات في حدود مجال ضيق نسبياً. لكن سرعان ما أقدمت الحكومة المكسيكية الجديدة يوم 1994/12/20 على تخفيض قيمة العملة الوطنية بـ 15% بالنسبة للدولار الأمريكي، استجابة للضغوطات التي تعرضت إليها بعد هجرة رؤوس الأموال نحو الخارج. لكن نقض الحكومة الجديدة للعهد بالمحافظة على قيمة البيزو، أدى إلى انعدام الثقة فيها، فازدادت حركة 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 التعويم الحر لسعر صرف البيزو، الذي انخفض بسرعة رهيبية بنسبة 50% مع انهيار بورصة المكسيك. مضت عدة أسابيع وشيء لم يوقف سقوط البيزو و البورصة، بل انتقلت العدوى إلى عدة دول نامية مجاورة، في أمريكا اللاتينية وآسيا بخروج رؤوس الأموال. ومما زاد الطين بلة، رفض الكونغرس الأمريكي تقديم الدعم المالي المقدر ب 40 مليار دولار المقترح من قبل إدارة كلينتون.¹

الفرع الثاني: الأزمة الآسيوية

بعد النمو المدهش الذي حققته دول شرق آسيا، حتى سميت بالمعجزة الاقتصادية الآسيوية، بداية من اليابان و مروراً بالبنمور الأربعة (كوريا، سنغافورة، تايوان، هونغ كونج)، و انتهاءً بالبنمور الحديثة (ماليزيا، اندونيسيا، تايلندا)، لم تلبث كثيراً حتى سقطت في أزمة مع أواسط التسعينات²، حيثياتها يختصرها الشكل رقم 3. حيث البداية كانت بعد الانفتاح الاقتصادي لاقتصاد هذه الدول و تحرير التجارة الخارجية، وفتح الأبواب أمام الاستثمار الاجنبي. فكان نموذج التنمية المتبع متشابه إلى حد كبير في هذه المجموعة، يعتمد على تصدير منتجات ذات كثافة من حيث استعمال اليد العاملة (النسيج، الصناعات المصغرة)، و التي سرعان ما انتقلت شيئاً فشيئاً إلى المنتجات الأكثر تعقيداً (الالكترونيات)، ومن تم الى الصناعة الثقيلة. كان متوسط النمو دائماً فوق 8%، لقد ترجم هذا بدخول رؤوس الأموال إلى جنوب شرق آسيا بشكل معتبر نسبياً عقب الازمة المكسيكية، نظراً إلى ارتفاع معدلات الادخار و الاستثمار في هذه المنطقة، والعوائد التي يحققها المستثمرون من توظيفاتهم (عائد يقدر بـ 6% في المدى القصير). لكن هذا النمو صاحبه تراجع الصادرات و بداية ظهور العجز في الميزان الجاري لدى دول المنطقة، لاسيما مع بداية التسعينات. يعزى ذلك من جهة، إلى انتهاء سياسة تثبيت سعر صرف العملة المحلية بالدولار الأمريكي، الذي بدأت قيمته في الإرتفاع خاصة سنة 1995، و من جهة أخرى تراجع و انخفاض أسعار المنتجات الالكترونية خصوصاً سنة 1996.

تم تمويل هذا العجز بفضل رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل، حيث قام النظام المالي و البنكي في دول المجموعة بإعادة تخصيصها لتمويل استثمارات مالية و عقارية، بمنح قروض شرط رهن العقارات. رجال السياسة كان لهم ضلع في الأزمة كذلك، بتدخلهم في الأنظمة المالية و البنكية باستعمال نفوذهم. وعلى ضوء هذا كله، أدى التراجع المزمع للصادرات و مردودية الاستثمارات في دول جنوب شرق آسيا، إلى ظهور الشكوك حول قدرة هذه البلدان على الابقاء، ومواصلة العمل بسياسة ارتباط سعر صرف عملاتها بقيمة عملة أخرى، كانت تتمثل في الدولار الأمريكي. ففي سنة 1997، تم الاعلان عن مستوى الديون المشكوك في تحصيلها لدى 10 هيئات مالية بين 92 هيئة مالية، قدرت قيمتها في كل من تايلندا، ماليزيا، أندونيسيا، الفلبين و سنغافورة بـ 73 مليار دولار، أي 13% من الانتاج الداخلي المجمع لهذه الدول. ومع تنامي هذه الشكوك بدأت رؤوس الأموال بالخروج

Patrick lenain « le FMI », p431

2 -د-عاطف وليم اندراوس "أسواق الأوراق المالية، بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها" دار الفكر الجامعي الإسكندرية، الطبعة الأولى 2006، ص 251.

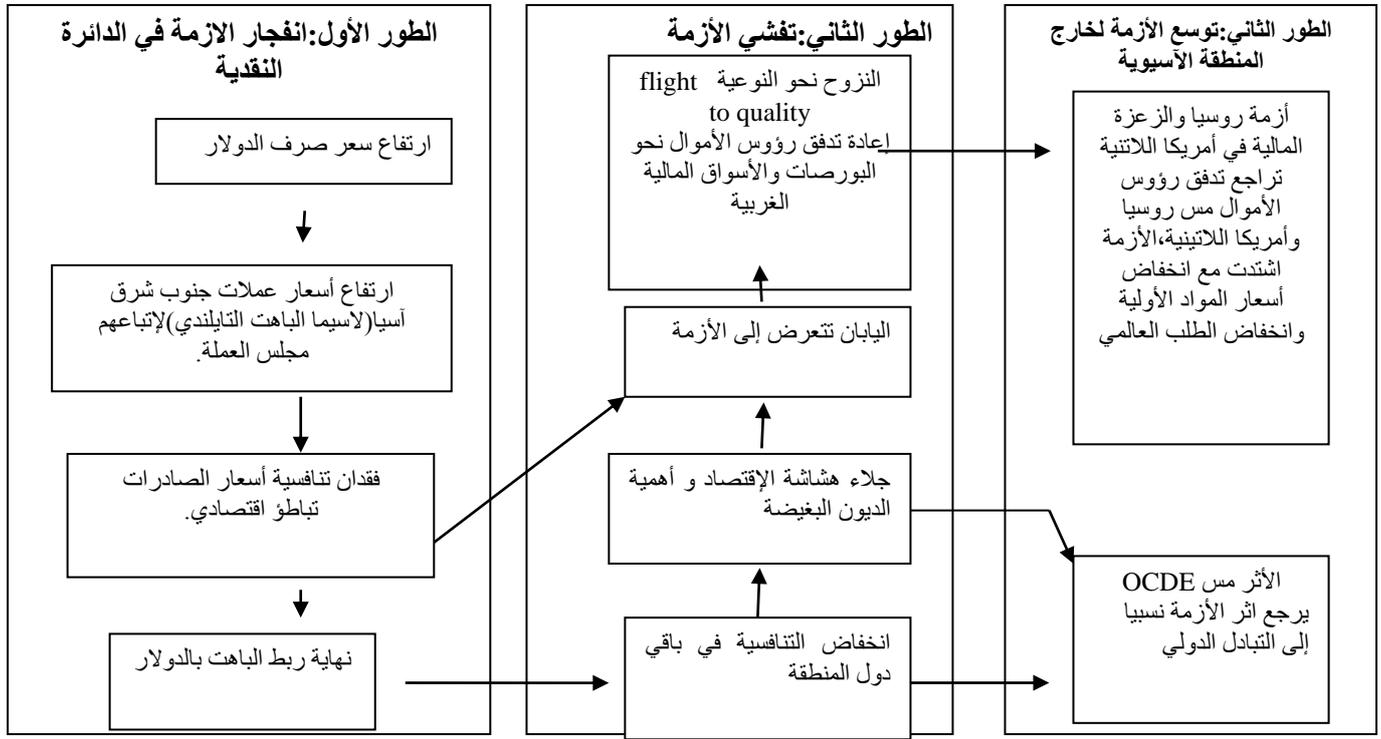
من دول شرق آسيا، الأمر الذي أدى إلى بداية انخفاض أسعار الأصول المالية والعقارات، و أثر سلبا على البنوك وباقي الهيئات المالية.

فقد ظهرت أول الضغوطات ضد الباهت التايلندي انطلاقا من شهر فيفري 1997، وهي ناتجة عن إفلاس 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، استدعى مواجهتها تدخل كافة البنوك المركزية في المنطقة؛ وبالرغم من كل هذا فقد عرف الباهت موجة ثالثة من ضغوطات المضاربة، دفعت السلطات النقدية التايلندية إلى الاعلان عن تعويم سعر صرف الباهت في 02 جويلية 1997. مع إعلان تايلندا عن تعويم عملتها والتي شرعت بالإنخفاض، بدأت الصعوبات تظهر في النظام المالي التايلندي وأخذت بالانتقال إلى باقي البلدان في جنوب شرق آسيا.

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، عمد العديد من المقرضين إلى شراء الدولارات، وذلك خوفا من تكبد خسائر الصرف من جهة، وفي المقابل فقد تم القرار بعدم منح القروض وعدم تجديدها خوفا من عدم قدرة المدينين على دفع خدمة ديونهم. كل هذا قد أدى إلى نقص السيولة في اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا (وهو الأمر الذي قد يعتبر من بين الخصائص الأساسية للأزمة المالية)، مما خلق صعوبات للبنوك، وللهيئات المالية الأخرى في تمويل رأس المال العامل. 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. بالتوازي مع انتشار الأزمة المالية عبر النظام المالي التايلندي، فقد سارعت في الانتقال نحو باقي المنطقة، بحيث ظهرت ضغوطات مضاربة ضد عملات باقي الدول، ماليزيا، الفلبين واندونيسيا في مرحلة أولى ثم هونغ كونغ وكوريا الجنوبية في مرحلة ثانية¹.

¹ الأزمة المالية الآسيوية 1997 على الموقع الإلكتروني المعرفة: <http://www.marefa.org/index.php>، بتصرف

الشكل رقم 3: الأزمة الآسيوية¹



الفرع الثالث: أزمة روسيا

فالأزمة الروسية حدثت بعد تحقيق عجز في الميزانية (ما يقارب 8% من الناتج الداخلي الخام)، لجأت روسيا لتمويله ابتداء من سنة 1996، من خلال الاقتراض الخارجي، المحفز بالعائد المرتفع في السوق المالي الروسي، و جاذبية استقرار سعر الصرف. فقد أقدم المستثمرون الأجانب على اقتناء سندات الخزينة بالروبل (GKO) ، و سندات باليورو 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 بالإعلان عن توقفها بالوفاء بالتزاماتها. و نتيجة هجمات المضاربة على عملتها، خفض البنك المركزي سعر صرف الروبل بما يعادل 34% في 17 أوت 1998، وقرر عدم التدخل في سوق الصرف. لكن ذلك لم يفي بالغرض، حيث في 26 أوت من نفس السنة فقد الروبل 30% من قيمته أمام الدولار الأمريكي، لتدخل بذلك روسيا في أزمة مالية هي الأخرى 2.

1 J.Bourget,a.Figliuzzi,y.Zenou « Monnaies et Système Monétaire »op.p221.

2 مداخلة الاستاذ جيوري محمد تحت عنوان "الازمة المالية العالمية وأثرها،محاولة دراسة الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR"جامعة دطاهر مولاي ،سعيدة.

الفرع الرابع: إدارة الصندوق لأزمات التسعينات

خلال هذه الحقبة استطاع صندوق النقد الدولي أن يغير من طبيعة ومعايير المساعدات المالية والفنية المقدمة للبلدان المتأزمة من جهة، واستحداث تسهيلات جديدة من جهة أخرى، فوجز تدخله في كل من أزمة المكسيك وأزمة جنوب شرق آسيا على النحو التالي:

1- أزمة المكسيك:

- قدم الصندوق قرضا الى المكسيك لم يسبق له مثيل سواء من حيث المبلغ المقدم أو السرعة التي تم توفيره بها. حيث تحصل المكسيك في أول فيفري 1995 على قرض ب 18 مليار دولار، يعادل 688% من حصة البلد. 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 الأموال نحو المكسيك؛ ففي سنة 1996 بلغ الحجم الصافي لدخول رؤوس الأموال الخاصة مبلغ 28.1 مليار دولار.

- تغييرات كثيرة أعلن عنها في سنة 1995 من أجل تكييف الصندوق، وتعزيز رقابته في عالم أين يكون لتقلبات الأسواق كلمتها في الاقتصاد العالمي، وذلك بعد الفشل الكبير في رصد و تنبؤ الأزمة المكسيكية، التي لم تكن في الحسبان حسب تقرير سري للصندوق نفسه،² وقد تبلورت هذه الجهود في ثلاث موضوعات:3

➤ تقديم بيانات إحصائية حديثة و تامة.

➤ طابع الرقابة المتواصل.

➤ نقاط تركيز الرقابة.

أ- تقديم بيانات إحصائية حديثة: تتوقف نوعية رقابة الصندوق بشكل حيوي على توفر بيانات إحصائية حديثة و موثوقة، وقد حدد الصندوق مجموعة أساسية 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 لأعضائه مساعدة فنية فيما يتعلق بتجميع الإحصاءات الاقتصادية وإبلاغها. وعليه أنشأ الصندوق في أبريل 1996 المعيار الخاص لنشر البيانات الإحصائية، كي تستخدمه البلدان الأعضاء القادرة على الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية، أو التي تسعى إلى ذلك. الاشتراك في هذا المعيار طوعي، يستهدف 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 الإحصائية والذي سنتطرق إليه لاحقا.

¹ Bultin de FMI du 13 Fevrier 1995 "Aide exceptionnelle du FMI au Mexique p33.

² Patrick lenain « le fmi »p44.

³ "نشرة صندوق النقد الدولي" سبتمبر 1996 ص 8-9.

ب- طابع الرقابة المتواصل: نتيجة التكامل العالمي لأسواق رأس المال الدولية، وما تحدته تغيرات المعطيات الاقتصادية من أثر عليها، قام الصندوق تأميناً لمواصلة رقابته بشكل أفضل، بتكثيف جهوده في ميادين عديدة منها:

*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 الممكنة نشوؤها وتوفير معلومات إضافية.

*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 إعداد 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 أنه من الضروري لرقابة الصندوق:

*أن تركز عن طريق مشاورات المادة الرابعة، على الموضوعات الرئيسية المرتبطة مباشرة بصلاحيات الصندوق القانونية، بشأن ممارسة الرقابة على أسعار الصرف التي يتبعها البلد العضو.

*أن تولي مزيداً من الاهتمام للتطورات في حساب المعاملات الرأسمالية.

*أن تتابع عن كثب، وبمزيد من الدقة، البلدان التي يمكن لآثار تطوراتها الاقتصادية أن تنتشر في بلدان أخرى.

*أن تواصل تعزيز الرقابة الاقليمية، حيث تصمم سياسات اقتصادية مهمة على صعيد يتعدى الصعيد الوطني.¹

2- الازمة الآسيوية

- 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 سقف 100% في السنة، 300% في المجموع).

- استحدثت في ديسمبر 1997 تسهيلات جديدة، تحت اسم تسهيلات الاحتياطي التكميلي، وضعت خصيصاً تحت تصرف الدول التي تعاني من الحاجة الماسة للتمويل في المدى القصير، متبوعة بفقدان الثقة المفاجئة

1 نشرة صندوق النقد الدولي "سبتمبر 1996 ص 8-9.

و المقلقة على مستوى الأسواق المالية، لاسيما عندما تهدد حركة خروج رؤوس الأموال بظاهرة تفشي العدوى على مستوى النظام النقدي الدولي.¹

ردا على مخلفات الأزمة وأثرها على مختلف البلدان، عمد الصندوق إلى 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 والنزاهة.

3- مساعدة البلدان على بناء مؤسسات قوية.

تقييم نواحي تعرض القطاع المالي للمخاطر، هو الجزء الرئيسي في جهود الصندوق، فاستحداث برنامج جديد بالتنسيق مع البنك الدولي أكبر دليل على ذلك، وهو برنامج تقييم القطاع المالي الذي بُدئ العمل به في عام 1999. يعتبر 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.

على إثر هذه الأزمات في هذا العقد من الزمن، قام صندوق النقد الدولي في نوفمبر 2000 بمراجعة برنامج تقييم القطاع المالي، وقد تمت الموافقة من قبل المجلس التنفيذي على إعطاء أولوية أكبر للدول ذات الأهمية الخاصة بصورة منتظمة، أي الدول التي يمكن أن تكون لمشاكلها الاقتصادية تداعيات في دول أخرى، تحوطا من الأزمات التي قد تصاحب بداية القرن الواحد و العشرين.

في نهاية 2001 كان أكثر من ثلث الدول الأعضاء البالغ أنداك 183 دولة، قد اشتركوا في برنامج تقييم القطاع المالي أو أعلنوا عن عزمهم على القيام بذلك مستقبلا.

المطلب الرابع: أزمة الأرجنتين في مطلع القرن الواحد والعشرين

قد أُعتبرت الأرجنتين كأفضل تلميذ مثالي لمشروعية الصندوق، قام بالواجبات على أحسن وجه في خصوص التصحيح الهيكلي، القائم على ثلاثة مبادئ من توافق واشنطن³: التعويم، الانفتاح الاقتصادي،

1 Michel Lelart « Le Fonds Monétaire International et La Crise Asiatique », pdf p 2-3 sur le site <http://fr.wikipedia.org>.

2 مقال لـ هابزو هوانج و س.كال واجيد "الاستقرار المالي في أطار التمويل العالمي" مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، عدد 1، مارس 2002 ص14-15، بتصرف.

3 يتمثل في مفاييس نيولبير الية تأسست في أواخر الثمانينيات من قبل خبراء صندوق النقد الدولي و البنك العالمي وضعت خصيصا للدول النامية بالأخص أمريكا اللاتينية لمعالجة الاختلالات الداخلية والخارجية.

انسحاب الدولة. بالإضافة إلى ذلك عمدت الدولة منذ 1991 إلى سياسة نقدية شديدة مبنية على صندوق الإصدار (مجلس العملة)، لضمان التعادل بين البيزو و الدولار، وسياسة تقشفية للميزانية، سياسات تحرير المبادلات... استطاعت الأرجنتين أن تحقق نمو ما بين 5 إلى 10% في السنة مع هبوط في التضخم السريع. لكن ذلك لم يستمر طويلاً، فسرعان ما أعلن الرئيس الأرجنتيني المؤقت "أدول رودريغيز" 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. لتدخل بذلك ثالث أكبر اقتصاد في منطقة أمريكا اللاتينية في مشاكل اقتصادية ترتب عنها ركود اقتصادي.

الفرع الأول: حيثيات أزمة الأرجنتين

يمكن حصر أهم العوامل و أبرز الوقائع التي ساهمت في ظهور هذه الأزمة، في 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، مما جعلها تتراكم وتؤدي في النهاية إلى حالة من التراجع المستمر.
- منذ 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.
- يعتبر 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.
- 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.

➤ خلال 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.1

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. لم تستطع الحكومة رغم تخفيض سعر الفائدة، أن تنجح في تحريك جمود الاقتصاد؛ وفشل الرئيس فرناندو خلال السنتين اللتين قضاها في السلطة في أن يفي بما وعد به عند مجيئه، من إصلاح الاقتصاد ومحاربة الفساد؛ ولذلك توجه صبّ المتظاهرين والمعارضين غضبهم على الرئيس المستقيل، ووزير مالىته بجانب صندوق النقد الدولي.2

الفرع الثاني: إدارة الصندوق لازمة الأرجنتين

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. وفي السياق نفسه، كان الرئيس الأمريكي جورج بوش قد دافع عن دور الصندوق إزاء أزمة الأرجنتين قائلا: "إن صندوق النقد الدولي وضع خطة صعبة للغاية، لكنها واقعية جدا، ومهمة لتلبية احتياجات الأرجنتين من الأموال، وعليه يجب على الحكومة الجديدة أن تعمل بموجب مقاييس خطة الصندوق المقترحة، وتعيد هيكلة سياستها المالية والضريبية"، مضيفا أن ذلك هو الطريق المأمون للخروج من الأزمة. فالجدول التالي يبين ترتيبات الاقتراض من قبل الصندوق تجاه الأرجنتين.3

1 د-خالد سعد ز غلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي"، مرجع سابق، ص 556-557 بتصريف
2 مقال لـ د.محمد شريف بشير "الأرجنتين، برامج جديدة من صندوق قديم" على الموقع الإلكتروني www.islamonline.net
3 د.محمد شريف بشير، مرجع سابق

جدول رقم 3: ترتيبات الاقتراض المقدمة من الصندوق إلى الأرجنتين (بالمليون من "حقوق السحب الخاص" $1.26 = \text{SDR}$ دولار):

نوع التسهيل المالي	تاريخ المصادقة عليه	تاريخ انتهاء مدته	المبلغ المصادق عليه	المبلغ المسحوب
ترتيبات داعمة	10 مارس 2000	9 مارس 2003	16,936.80	9,756.31
تسهيل احتياطي تكميلي	12 يناير 2001	11 يناير 2002	6,086.66	5,874.95

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، وبما أدت إليه من تراجع التجارة الدولية، فإن ذلك فاقم من أزمة موجودة أصلاً ولم يخلقها 1.

1 د-خالد سعد ز غلول حلمي "مثلث قيادة الاقتصاد العالمي"، مرجع سابق، ص 556-557 بتصرف

خلاصة الفصل الأول:

إدارة الأزمة مفهوم له أكثر من دلالة، يشمل عدة جوانب إجتماعية، سياسية، إقتصادية. الجانب الاقتصادي موضوعنا في هذا الفصل، فحديثنا عن إدارة الأزمة المالية يستوجب منا الوقوف على أهم الأزمات على اختلاف أنواعها وتعدد أسبابها، والتي عرفها تاريخ البشرية بعد أزمة الكساد العظيم 1929. هذه الأخيرة (أزمة 1929) مهّدت الطريق لاستحداث إدارة خاصة بالأزمة، بعد الفشل الكبير في تسييرها ومحاولة إحتوائها. صندوق النقد الدولي هو مخاض الأزمة، تم تأسيسه خصيصا، للسهر على سلامة النظام النقدي الدولي الذي عرف فوضى نقدية آنذاك، و الحيلولة دون وقوع الأزمات، والعمل على إدارتها ومحاولة إحتوائها في حال وقوعها. استهل الصندوق عمله بإدارة أول أزمة في بداية مشواره تمثلت في أزمة بریتون وودز، التي انتهت بنهاية نظام الصرف الثابت، وبداية عصر حرية سعر الصرف. بعد عقد من الزمن يجد الصندوق نفسه أمام أزمة المديونية التي عصفت بدول المكسيك والأرجنتين، وغيرها من الدول النامية. إدارته لها كانت على طريقته الخاصة، بتوفير القروض للدول المتأزمة، وإعادة جدولتها من خلال نادي باريس ولندن، بإصداره لرسالة حسن الأداء لهذه الدول، تكفلها في الدخول في مفاوضات مع النادين. رصيده يزداد في فن الإدارة، بأزمات التسعينات، ممثلة في أزمة المكسيك وأزمة جنوب شرق آسيا. أزمات تنوعت من أزمة عملة إلى أزمات مصرفية، حقق الصندوق رقما قياسيا في مساعداته المالية، التي تعدت أضعافا مضاعفة حصص البلدان الاعضاء، وعمل على مراجعة نقائص برامجه المختلفة، من أجل التحوط من أزمات القرن الواحد والعشرين التي لم تتح له أزمة الأرجنتين الجديدة مجالا متمسعا لذلك.

الفصل الثاني
الأزمة المالية الحالية
وأنماط إدارتها

تمهيد:

الأزمة المالية التي انفجرت في أوت 2007، استثنائية من جانب تأثيراتها على الواقع الاقتصادي والاجتماعي، إذا ما قورنت بقريبتها السابقة، فهي الأكثر خطورة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية. صدمتها لم تكن في الحسبان، ولم تستطع وسائل الإنذار المبكر أن ترصدها على جميع أقطاب العالم، لاسيما من قبل صندوق النقد الدولي الذي يخصص حيزا كبيرا في نشاطه للتنبؤ بالأزمات وتوقعاتها. بدايتها، كانت أمريكية الصنع، مالية المنشأ، حيث مست الأسواق المالية، لتتعدى ذلك نحو البنوك التجارية، ومن ثم إلى الاقتصاد الحقيقي. لم تلبث في أمريكا فقط، بل تعدتها نحو مختلف أنحاء العالم عبر قنوات الأسواق المالية المعولة، لتكون نتائجه متفاوتة على باقي دول العالم، مقياسا لدرجة انفتاحها وارتباطها بالسوق الأمريكي العالمي. فواقعها لم يعد أمريكي، بل أصبح عالمي، وعليه إدارتها ومحاوله احتوائها أصبحت قضية دولية تتطلب تضافر الجهود وتنسيق السياسات الدولية من أجل تطويقها والحد من تداعياتها .

من خلال هذا الفصل سنحاول إعطاء حيزا معتبرا للأزمة المالية الراهنة، نظرا لما تشغله من دراسات وتذره من كتابات، من قبل مفكرين واقتصاديين بامتياز، خصصوا جل اهتمامهم نحو هذه الكارثة العالمية، من أجل تفحص أسبابها و دراسة مدى انتشارها، والعمل من أجل إحتوائها. حتى يتسنى لنا ذلك، قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: الأزمة المالية الحالية، واقعها، أسبابها وتداعياتها

المبحث الثاني: أنماط الإدارة الدولية للأزمة الحالية

المبحث الثالث: من الأزمة الاقتصادية العالمية إلى أزمة الأورو.

المبحث الأول: الأزمة المالية الحالية، واقعها، أسبابها وتداعياتها

أكبر أزمة مالية واقتصادية بعد أزمة الكساد العظيم في الثلاثينات أخذت نقطة انطلاقها من قطاع الرهن العقاري الأمريكي، تحت اسم أزمة سابرايم « Subprime ». هذه الأخيرة "سابرايم" صيغة جديدة من القروض التي تمنح للعائلات ذوي الدخل المحدودة، إمكانية الحصول على عقار (سكن) بسهولة دون الحاجة إلى ضمانات كافية للحصول على القروض والأقساط اللازمة لشراء المسكن. والملاحظ أن هذه الأزمة العقارية أخذت نصيبها من التساؤلات حول خصوصيتها وأسبابها الحقيقية، ومن تم كيفية انتشارها عبر العالم إنطلاقاً من جزء من القطاع المالي الأمريكي (العقارات)، لتشمل مختلف القطاعات في مسقط رأسها (أمريكا)، وبالمقابل لتجوب باقي دول العالم في ظروف متفاوتة وبشدة متباينة. سنتطرق إلى الإجابة عن هذه التساؤلات تبعا كالاتي:

المطلب الأول: واقع الأزمة المالية الدولية

الأزمة المالية الدولية التي نعيشها ونتربق أنجلاتها تمخضت من القطاع المالي. هي أزمة متحولة ومتطورة، يحكم أنها و بشكل متتابع مست مختلف الأسواق، مختلف القطاعات، مختلف الدول، قبل أن تتحول إلى أزمة إقتصادية. بمعنى آخر، تطورها جرى على ثلاث مراحل: الأسواق، البنوك، الإقتصاد الحقيقي.

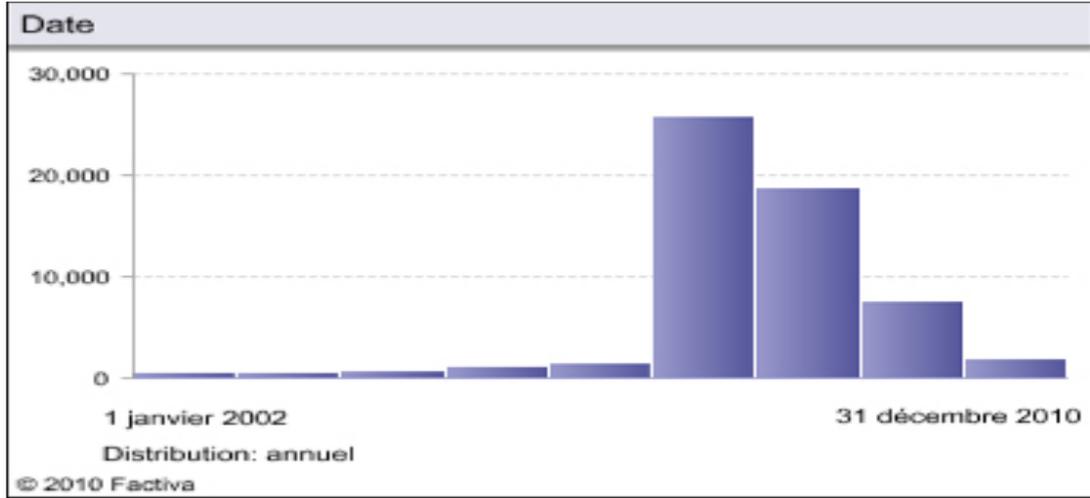
الفرع الأول: جذور الأزمة الحالية

المتفق عليه أن أزمة الرهن العقاري الأمريكي هي نواة الأزمة الحالية و مفجرتها. هذه الصيغة المستعملة و المسماة بسابرايم (Subprime)، أي الرهون العقارية من الدرجة الثانية أو الأقل جودة، لم تكن حديثة النشأة ولم تظهر هكذا فجأة، بل تراكم استعمالها عبر عدة سنوات؛ كانت بدايتها سنة 2001 كما يبينه الشكل رقم 3، أين سجلت قفزة نوعية في قيمة القروض المقدمة لذوي الدخل المحدودة، من 200 مليار دولار سنة 2002 إلى 685 مليار دولار سنة 2006، لتصل ذروتها سنة 2007. تُعزى هذه الزيادة الرهيبة إلى عوامل عدة، أهمها سعر الفائدة المنخفض آنذاك المدار من قبل البنك الإحتياطي الفدرالي، و الذي سمح لذوي الدخل المحدودة، الإستفادة من قروض من البنك لشراء مسكن مقابل رهن هذا العقار. وبزيادة قيمة العقار يستطيع صاحبه الحصول على قرض جديد نتيجة هذا الإرتفاع، وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية، ومن هنا جاءت التسمية بالرهون الأقل جودة أو من الدرجة الثانية؛ وبالتالي فالبنوك معرضة لأكثر المخاطر إذا أنخفضت قيمة العقارات. لم تقف الخطورة عند هذا المستوى، بل ذهبت البنوك إلى استخدام المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل، مما يسمح لها بالتوسع في الإقراض بدون مراعاة لأدنى الشروط المعمول بها في الائتمان المصرفي. فمجموع هذه القروض العقارية في محفظة البنك سمحت له بإصدار أوراق مالية جديدة للتداول، أي تحويل هذه الديون إلى مصادر جديدة للتمويل، أو بالأحرى ما يسمى بعملية التوريق.

فالعقار الواحد أصبح يعطي مالكة الحق في الإقتراض من البنك، الذي يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر للإقتراض؛ بحيث يولد العقار طبقات من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى. فتركيز عملية الإقراض على قطاع واحد "العقارات" أدى إلى هشاشة القطاع المالي الذي أصبح متوقفا على قيمة العقارات،

والتي سرعان ما تجاوزت أسعارها حتى سقطت المؤسسات المالية واحدة تلو الأخرى، مسببة أزمة مالية أمريكية، ومن ثم أزمة عالمية لأن المشتقات بيعت في الأسواق المالية العالمية.¹

الشكل رقم 4: تطور حجم قروض الرهن العقاري subprime من 2001 الى 2010



Source :la base de données factiva 2010

الفرع الثاني: بؤار الأزمة المالية العالمية الحالية

تعود لحظة إنفجار الأزمة الرهانة تزامنا مع إعلان إفلاس بنك ليمان براذرز في 15 سبتمبر 2008، الذي انعكست آثاره سلبياً على أسواق المال الأمريكية بشكل كامل، لتتعدى ذلك خارجا إلى باقي دول العالم قاطبا بنسب متفاوتة.

لكن معالم الأزمة تعود إلى عدة أشهر قبل سقوط هذا العملاق، حيث أن الأوضاع المالية الأمريكية كانت في الخطوط الحمراء ابتداء من سنة 2007، أين سجلت ضغوطات كبيرة على سوق الرهن العقاري. لتستهل الأزمة مسيرتها مطلع مارس 2008 بسقوط بنك الاستثمار الأمريكي Bear Stearns. لم تكن إلا البداية حتى ظهرت في الأفق تعثر المؤسساتين العملاقين في الرهن العقاري Freddie Mac & Fannie Mae في بداية سبتمبر وجعلها تحت الرقابة من قبل الحكومة الأمريكية. شركة ميريل لنش Merrill Lynch الإستثمارية و التي تأسست في جانفي 1914، نجت من مصير ليمان براذرز بفضل تدخل بنك أمريكا في إنقاذها من الإفلاس المحتم، والتي لم تستطع مقاومة عاصفة هذه الأزمة وحدها نظرا لشدتها وعمقها.

ليست بنوك الأعمال وحدها من تعثرت فقط في خضم هذه الأزمة بل كبريات شركات التأمين هي الأخرى على غرار المجموعة العالمية للتأمين (AIG)، التي تخضت الإفلاس بانقاد من بنك أمريكا قدر بمليار دولار كمساعدة.² ففزاعة هذه الأزمة وقوتها تقاس بتصدع كبريات المؤسسات المالية التي يشهد التاريخ المالي بصلابتها أمام الهزات

1 د. عبد القادر بلطاس "تداعيات الأزمات المالية العالمية - أزمة sub-prime" دار النشر legende 2009 ص 6-7 بتصريف
2 L'essentiels de l'OCDE : brian keeley et patrick love « De la crise a la reprise » OCDE 2010 p 20 avec mod

المالية السابقة، والتي سرعان ما تهاوت حتى تلتها عدة بنوك ومؤسسات مالية أخرى، أمريكية وغير أمريكية على مستوى السوق العالمي، لتكون بذلك أزمة مالية عالمية بجميع المقاييس، يمكن إختصار تسلسلها الزمني فيما يلي:

الفرع الثالث: التسلسل الزمني للأزمة العقارية¹

لكل حدث حديث، فالأزمة المالية الحالية حدث لم يأتي من الصدفة كما سبق ذكره، بل تعاقبت الأحداث و توالى، وتراكمت حتى وصلت إلى ما هي عليه؛ فحديثنا عن هذه الأزمة يتطلب منا أن نعرض على الظروف التي سبقتها ثم بعدها نتطرق إليها(الأزمة)، كل ذلك على شكل سلاسل زمنية كالآتي:

1- ما قبل الازمة:

2001: أزمة ثقة في بورصة الو.م.أ (فقااعة الأنترنت، الهجوم الإرهابي 2001/9/11 على برج التجارة)، جعل الفدرالي الأمريكي يخفض من سعر الفائدة.

2002-2004: سعر الفائدة المنخفض سمح بتحريك عملية الشراء في السوق العقاري، مما كان سببا في إرتفاع سعر العقار.

2004: هذه السنة شهدت التضخم الكبير المرافق لإرتفاع أسعار البترول.

2004-2006: تم رفع سعر الفائدة من قبل البنك الفدرالي الأمريكي.

2006: تهاوت أسعار العقارات.

2007: إرتفاع عدد حجز العقارات بالو.م.أ بسبب عدم قدرة الدفع للأقساط من قبل ذوي الدخل المحدودة.

2- الأزمة العقارية 2008:

8 فيفري 2007: بنك الإستثمار العالمي HSBC ، يعلن عن مشكل السيولة الناتج عن عدم دفع الأقساط من قبل الزبائن.

جوان 2007: بنك الإستثمار الأمريكي Bear Stearn ، يغلق صندوقين إستثماريين تابعين إليه متخصصان في السوق العقاري.

9 أوت 2007: غلق بنك Bnb-Paribas لثلاث صناديق للإستثمار تابعين له، وهي فترة بداية للتدخل الكبير للبنوك المركزية.

سبتمبر 2007: Northern Rock على حافة الإفلاس، الأمر الذي هدد بدعمر مالي بنكي بالمملكة المتحدة، حيث طوابير الإنتظار أمام شبابيك البنك كانت هائلة.

¹ Melle brahmi assia”la theorie a l’epreuve de la crise economique:enseignement pratique” memoire de magister en sciences economiques option finance internationale, univ d’oran annee 2011-2012 P 256 avec mod

- 29 أكتوبر 2007:** بنك الإستثمار الأمريكي Merrill Lynch يعلن عن خسارة 2 مليار دولار، تبعته عدّة بنوك أخرى معلنة على نفس الخسارة و زيادة، مثل بنك Bear Stearn، البنك الفرنسي Societe Generale، البنك السويسري USB... الخ.
- 16 مارس 2008:** بنك Bear Stearn تم إنقاذه من الإفلاس من قبل بنك JPMORGAN بمساعدة من قبل الحكومة الأمريكية.
- 13 جويلية 2008:** إعلان من قبل البنك الفدرالي الأمريكي برئاسة Paulson عن الدعم المالي المحتمل للبنكين الرائدتين في العقارات الأمريكية Freddie Mac و Fannie Mae.
- 7 سبتمبر 2008:** تأميم الصندوقين Freddie Mac و Fannie Mae.
- 15 سبتمبر 2008:** إعلان إفلاس بنك Lehmann Brothers، بنك Merrill Lynch هي الأخرى أفلست وتم شراؤها من قبل Bank Of America.
- 16 سبتمبر 2008:** إفلاس شركة التأمين العالمي AIG وإعادة شرائها من من قبل الحكومة الأمريكية.
- 26 سبتمبر 2008:** أول إفلاس لبنك التجزئة Washington Mutual وإعادة شرائه من قبل بنك JPMORGAN.
- 3 أكتوبر 2008:** تصويت الكونغرس الأمريكي على مخطط Paulson لإنقاذ السوق المالي.
- 6 أكتوبر 2008:** السقوط التاريخي لسعر مؤشر Cac40 و Daw Jones، والذي تابع في الإنخفاض على مدار الأسبوع.
- 8 أكتوبر 2008:** كبريات البنوك المركزية في العالم تتفق على تخفيض سعر الفائدة إلى مستويات متدنية.
- 12 أكتوبر 2008:** إعلان من قبل الإتحاد الأوروبي على خطة لإنقاذ السوق المالي.
- 15-16 نوفمبر 2008:** عقد قمة مجموعة العشرين لدراسة سبل التصدي لهذه الأزمة.
- الشكل رقم 5 يختصر كل ما سبق ذكره عن الأزمة العقارية 2008 على شكل منحني كالآتي:

الشكل رقم 5: التسلسل الزمني لواقع الأزمة العقارية



Source : <http://www.cairn.info/revue-idees-economiques-et-sociales-2009-2-page-23.htm>



الفرع الرابع: نظرية الدومينو في تحليل الأزمة

لم تحف أرقام الباحثين و الإقتصاديين في تحليل ودراسة وتفسير الأزمة المالية الحالية، وكيفية إنتقالها من القطاع العقاري إلى باقي دول العالم. فإذا أخذنا تفسير الباحث الفرنسي الشاب طوماس غينولي لهذه الأزمة، نجد أنه يعتمد على نظرية الدومينو في تفسير العلاقة

السببية بين قطاع و آخر، على النحو الذي يكون لديك صفان من الدومينو و ورائهما صف آخر، إذا سقطا الأولين، سقط البقية تبعاً.

ففي الو.م.أ قامت بنوك ومؤسسات إقراض بتمويل أصول وممتلكات وعقارات، لذوي الدخل الضعيفة والمحدودة، التي تبين أنها لا تستطيع تسديد فوائد الدين وأقساطه، مما جعل خطر عدم قدرة إسترداد قيمة الدين غير مستبعد، فضعفت قيمة تلك القروض، ليكون هذا الدومينو الأول في الصفين الأماميين.

مؤسسات مالية قامت بإقراض المدينين الذين لم يستطيعوا تسديد مستحقاتهم، شرط رهن العقار نظراً لارتفاع قيمته في السوق. لكن لم يدم الطلب على العقار كثيراً حتى وصل إلى درجة التجميد، فانخفضت قيمته و بالتالي انخفضت قيمة الرهن التي تعوّل عليه هذه المؤسسات في استرجاع أموالها، فبدأت هذه المؤسسات في المعانات من أجل الحفاظ على قيمة تلك القروض والحصول على السيولة اللازمة، وهذا هو الدومينو الثاني.

قامت هذه المؤسسات بتحويل تلك القروض المضمونة بالعقارات إلى أصول، بمعنى حولتها إلى منتج جديد يمكن بيعه و تداوله في السوق المالي، تميز بارتفاع العائد عليه، حيث أغوى (عائد المنتج) صناديق الاستثمار واستدرجها للإكتتاب فيه. لكن سرعان ما بدأت أسعاره تنخفض، حتى أقدمت صناديق الاستثمار على بيع ما

لديها في محافظتها المالية من هذا المنتج. لكن المشكل، ليس من مشتري إلا بأسعار متدنية، وهذا هو الدومينو الثالث.

أمام مشكل السيولة التي وقعت فيه صناديق الإستثمار، قامت ببيع أصول أخرى غير ذلك المنتج، فانخفضت بذلك أسعار تلك الأصول بزيادة العرض في السوق وانعدام الثقة، مما تسبب في خسارة لم تكن في الحسبان للمؤسسات المالية، صاحبة الأصول غير العقارية التي اشترتها منها صناديق الإستثمار. وبذلك يكون الدومينو الرابع.

هذه المؤسسات التي خسرت و فقدت الكثير من الأموال، حاولت الحصول على السيولة بواسطة الإقتراض من مؤسسات مالية أخرى (السوق المالية بين البنوك)، لكن بحكم إنعدام الثقة و تصدع السوق المالي، أحجم كل بنك على إقراض الآخر، فوقعت مؤسسات أخرى في مشكل السيولة الذي لم يكن مطروحا عندها من قبل، لولا إنعدام الثقة التي خيّم على السوق المالي، ليكون بذلك الدومينو الخامس.

بحكم أن تنامي عدد البنوك التي تعاني من مشكل السيولة سيكون له أثر مباشر على النشاط الاقتصادي، استدعى ذلك تفعيل السياسة النقدية والمالية من قبل البنوك المركزية الأمريكية و الأوروبية، لتوفير السيولة النقدية لهذه البنوك والحفاظ على التوازن في المدى المتوسط، وهذا هو الدومينو السادس.

العاملون في البورصة يحتاجون إلى سيولة دائمة تحت تصرفهم لمواجهة طلبات مستثمريهم من دفع لمستحقاتهم، عوض بيع أصولهم كل مرة دعت الضرورة إلى ذلك. لكن مع انخفاض أسعار أصول البورصة، فإن بيعها أصبح محتما سواء لدافع السيولة أو بدافع الذعر والريبة لما ستؤول إليه الأوضاع مستقبلا، فتزداد هبوطا أسعار تلك الأصول، وهو الدومينو السابع.

من خلال هذا التسلسل، تساقطت أحجار الدومينو السبعة تبعا، ليدخل الاقتصاد العالمي في دوامة لم

يعرف لها مخرجا بعد.1

الفرع الخامس: من الأزمة المالية إلى الأزمة الاقتصادية

يوجد إلتباس عند البعض حول التمييز بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية، فتتداخل التسميات ويصعب الاقتتان الصحيح بنوع الأزمة المراد دراستها، فيتعاقب لفظ الواحدة لتليه الأخرى في نفس المقال، مع العلم أن المراد نوع واحد سواء اقتصادية أو مالية. وعليه إرتأينا أولا أن نميز بينهما كالآتي:

الأزمة المالية: أو ما نسميها في أغلب الأحيان إنهيار السوق المالي «le krach boursier»، التي تصيب كل

من سوق الأسهم والسندات (البورصة)، أو تصيب البنوك التجارية، أو تصيب الدول من خلال أزمة الديون السيادية.

1 بحث بعنوان الأزمات الاقتصادية على الموقع الإلكتروني:

http://www.islamicnews.net/Document/ShowDoc01.asp?DocID=113101&TypeID=1&TabIndex=1
الطالب

الأزمات المالية الأكثر عمقا هي التي تحمل في طياتها الخطر النظامي، بمعنى أنها تستطيع أن تؤثر على المحيط الاقتصادي لتتحول بذلك إلى أزمة اقتصادية.

الأزمة الاقتصادية: نتائجها وخيمة على مجموع المتغيرات الاقتصادية الكلية، العائلات، المؤسسات، الإدارات العمومية، التجارة الخارجية، وليس فقط على المدخرين، أو الدائنين والمدينين المتعاملين في الأسواق المالية. فهي تترجم في تراجع النمو الاقتصادي لفصلين متتالين على الأقل (انكماش)، انخفاض القوة الشرائية للمستهلكين، إرتفاع نسبة البطالة في أوساط المجتمع و إفلاس المؤسسات. أو بالأحرى تعثر النشاط الاقتصادي (ركود أو إنكماش) بصفة عامة.

الأزمة المالية التي إندلعت في صيف 2007 مرّت على ثلاث جوانب قبل أن تصبح أزمة اقتصادية عالمية: الأسواق، البنوك، الاقتصاد الحقيقي. فمسيرتها ترجمت في تحوّلها من أزمة عقارية سنة 2007 إلى أزمة مالية أمريكية سنة 2008، إلى أزمة مالية عالمية في نفس السنة، لتختتمها بتحولها إلى أزمة اقتصادية سنة 2009.

2007 - أزمة عقارية أمريكية: أين أصبحت صيغة الرهن العقاري **Subprime** تشكل نقطة انطلاق الأزمة، بسبب تعثر ملايين العائلات الأمريكية في تسديد مستحقّاتهم العقارية تجاه البنوك .

2008 - أزمة مالية أمريكية: البنوك قامت بتوريق هذه الديون التي أصبحت أكثر خطورة (إحتمال عدم القدرة على إسترجاعها)، و تحويلها إلى باقي المؤسسات المالية الأخرى عن طريق المشتقات المالية. نتج عن ذلك ثلاث مستويات للأزمة البنكية:

-أزمة ثقة: بسبب المشتقات المالية (توريق الديون)، والتي أصبح من غير الممكن لأي مستثمر معرفة مدى سلامة هذه الأدوات المالية من الدين البغيض.

-أزمة سيولة: حيث الإقراض بين البنوك أصبح مستحيلا نظرا لانعدام الثقة بينها.

-أزمة ائتمان: قلّصت البنوك من قروضها للمؤسسات و العائلات بسبب تدهور الأوضاع المالية، و عدم وجود رؤى واضحة حول المستقبل المجهول.

استهلت الأزمة البنكية بإفلاس شبه كامل لمؤسسات القرض العقاري، إلا ما تم إنقاذه من قبل الحكومة أو مؤسسات إستثمار كبرى. وللقضاء على شح السيولة قامت البنوك بعرض أسهمها وسنداتهما على السوق المالي، مما سبب في فائض للعرض، نتج عنه انخفاض رهيب في أسعارها، لتتحول بذلك الأزمة البنكية إلى أزمة مالية.

2008-أزمة مالية عالمية: بسبب العولمة حاضنة الأسواق المالية، تبادل المشتقات المالية المسمومة في الأسواق العالمية أدى إلى انتشار عدوى الأزمة إلى باقي دول العالم بنسب متفاوتة، تطلب من البنوك المركزية التحرك من أجل انقذ النظام بتخفيض سعر الفائدة (البنك الفدرالي الاحتياطي 2%، البنك المركزي الأوروبي 1%)، ذلك لمجابهة خطر جشع المضاربين على تحمل المخاطر .

انهارت الأسهم في السداسي الثاني من سنة 2008، وجميع المؤشرات المالية فقدت ما يربو على 50% من قيمتها مثل مؤشر cac40 على سبيل المثال. الأمر تطلب تدخل الحكومات وضرب شعار الليبرالية عرض الحائط، من خلال تأميم عدّة بنوك وتقديم مساعدات لأخرى.

2009-أزمة اقتصادية عالمية: من المعروف أن الاقتصاد مبني على المال، ولما كان السبيل إليه (المال) شبه مستحيل في ظل الأزمة المالية العالمية تحت طائلة أزمة القرض السائدة، تحولت هذه الأخيرة (الأزمة المالية) إلى أزمة اقتصادية شاملة لجميع الدول، ترجمت من خلال انخفاض حجم التجارة الدولية (الصادرات والواردات)، تراجع مستوى النمو العالمي، أين سجلت أوروبا وأمريكا أكبر انخفاض لها، على غرار فرنسا التي سجلت إنخفاضاً في الناتج الداخلي الخام بنسبة 2.6% لم تشهده منذ 60 سنة مضت. البطالة هي الأخرى كانت كارثية، حيث أعلنت المنظمة الدولية للعمل أن هناك 212 مليون عاطل عن العمل في العالم مع نهاية 2009؛ فمعدل البطالة قارب 10% بالو.م.أ و فرنسا، بينما إسبانيا فوصل إلى نسبة 20.1%.

المطلب الثاني: أسباب الأزمة المالية الحالية

لا يمكن أن نحصر أسباب أزمة 2008 في أزمة القروض العقارية عالية المخاطر فقط؛ فلولا تفاعل العديد من الإختلالات على مستوى الإقتصاد الجزئي و الإقتصاد الكلي، لما انتقلت الأزمة من أزمة قطاع معين في السوق المالي الأمريكي إلى أزمة مالية عالمية. فهناك أسباب عدة ومتعددة لظهور هذه الأزمة يمكن تلخيص أهمها في ثلاث نقاط:

- أسباب مرتبطة بالإقتصاد الكلي.

- أسباب مرتبطة بالأسواق المالية

- أسباب مرتبطة بالإخفاقات في السياسات التنظيمية

الفرع الأول: الأسباب المرتبطة بالإقتصاد الكلي

1- إنخفاض التضخم و أسعار الفائدة عرفت العقود الأخيرة درجة عالية من الإستقرار في الإقتصاد الكلي موازاة مع النمو المطرد في الناتج المحلي، توافقا مع انخفاض واستقرار التضخم في معظم الدول المتقدمة، حتى سميت تلك الفترة بالاعتدال الأعظم أو الكبير «the Great Moderation».

من بين العوامل التي ساعدت على انخفاض التضخم في تلك الحقبة، الإفتتاح الاقتصادي للدول الشيوعية أمام التجارة الخارجية، مما تسبب في عرض هائل لليد العاملة الرخيصة في الأسواق العالمية. هذا الإفتتاح الذي صاحب التقدم التكنولوجي و انتشار الشركات متعددة الجنسيات عبر العالم، جعل أساليب ومحطات الإنتاج تنقسم وتتوزع عبر مختلف الدول حسب الميزة التنافسية التي تمتاز بها الدولة، فانخفضت بذلك تكاليف الإنتاج في مختلف

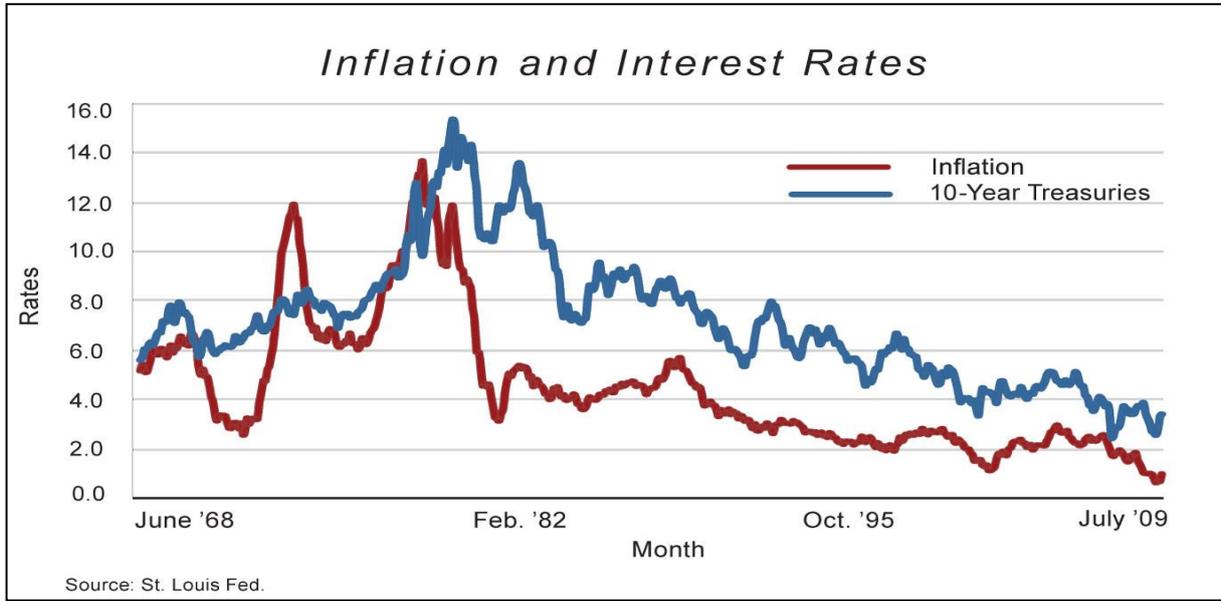
¹ Article sur les enchainements de la crise international sur le site : <https://npa2009.org/content/les-enchainements-de-la-crise-international,avec modifications,avec mod>

الصناعات، وكان لها تأثير غير مباشر في إضعاف النقابات المحلية، التي تطالب بزيادة الأجور لاسيما في الدول الأكثر تقدما، وهو ما سهل من كبح جماح الضغوط التضخمية المحلية.

لم تتوانى العديد من البنوك المركزية في الدول المتقدمة في استهداف التضخم، وجعله ضمن أولويات سياستها النقدية في العقدين الماضيين، ساعدها في ذلك الاحتفاظ بأسعار الفائدة منخفضة.

فالشكل التالي يبين التغيرات التي عرفتها أسعار الفائدة (على سندات الخزينة 10 سنوات) والتضخم في الو.م.أ ابتداء من جوان 1968. حيث يظهر جليا الانخفاض المترام لكلا المتغيرين مع نهاية الحرب الباردة 1.

الشكل رقم 6: تطور أسعار الفائدة وأسعار التضخم من جوان 1968 إلى جويلية 2009



Source : http://www.nationalaffairs.com/imgLib/20110920_Cochrane3LARGE.jpg

على ضوء أسعار الفائدة المنخفضة، توسعت المؤسسات المالية الأمريكية في منح قروض عقارية لعدد كبير من الأفراد لتمويل شراء مساكن، وارتفع في ضوء ذلك معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة الأمريكية من 64% في عام 1996 إلى 69.2% في عام 2004، وتم تشجيع هذه العملية من قبل الحكومة الأمريكية بمقتضى القانون الصادر سنة 1977، والذي ينص على إمكانية أن تحصل أي مؤسسة مالية، على ضمانات لودائعها المالية من الهيئة الفدرالية للتأمين على الودائع، إذا التزمت بالإقراض إلى أسر أمريكية من ذوي الدخل المتواضع.

فشهدت المدة من عام 2005 حتى عام 2008 في الولايات المتحدة، توسع شركات التمويل العقاري بشكل غير طبيعي في منح القروض العقارية، ورهن المنازل التي يشتريها الأمريكيون بقروض بلغت في بعض الحالات 100% من قيمة العقار، دون دراسة للتأكد من مقدرة المشتري على السداد. ضخامة حجم القروض

1 Claes Norgren: « The Causes of the Global Financial Crisis and Their Implications for Supreme Audit Institutions » riksrevisionen, Stockholm, October 2010, p17—18.

العقارية في الو.م.أ تترجم في ارتفاعها من 680 مليار دولار عام 1974 لتصل عام 2008 إلى ما يزيد عن 14 تريليون دولار.¹

2- انخفاض عام في علاوات المخاطر

لم يقابل الزيادة في الطلب على الديون زيادة في الودائع المصرفية. وهكذا اضطرت البنوك لإيجاد الأموال من جهات مالية أخرى، مثل صناديق التحوط، التي تعتمد بشكل كبير على التمويل قصير الأجل في السوق، في حين كانت استثماراتها أكثر على المدى الطويل. وبالتالي تراكمت مخاطر السيولة في المؤسسات المالية على نطاق واسع.

انخفاض أسعار الفائدة، دفع المستثمرين إلى الإحجام عن الاستثمار في سندات الخزينة المضمونة، ذات العائد المنخفض، وسعى هؤلاء (المستثمرون) إلى تحمل مخاطر أعلى من أجل الحصول على عائد أعلى. إستغل مستثمرون آخرون تكلفة الإقتراض المنخفضة للإستثمار في الأصول عالية المخاطر. مع مرور الوقت، ومع ارتفاع الطلب على الأصول عالية المخاطر، تقلص هامش الفارق بين العائد الثابت على السندات وبين العائد على الأصول عالية المخاطر.

جفت السيولة عندما تأكد للمستثمرين عدم جودة الأوراق المالية المتعامل فيها، فوقع العديد من الشركات و الجهات المالية تحت الضغط المالي الحاد، لعدم القدرة على التمويل الذاتي لمشاريعها، أو تعذرها من الحصول على السيولة من طرف بنوك أخرى أحجمت عن تقديمها.²

3- الإختلالات المتزايدة في الحساب الجاري العالمي

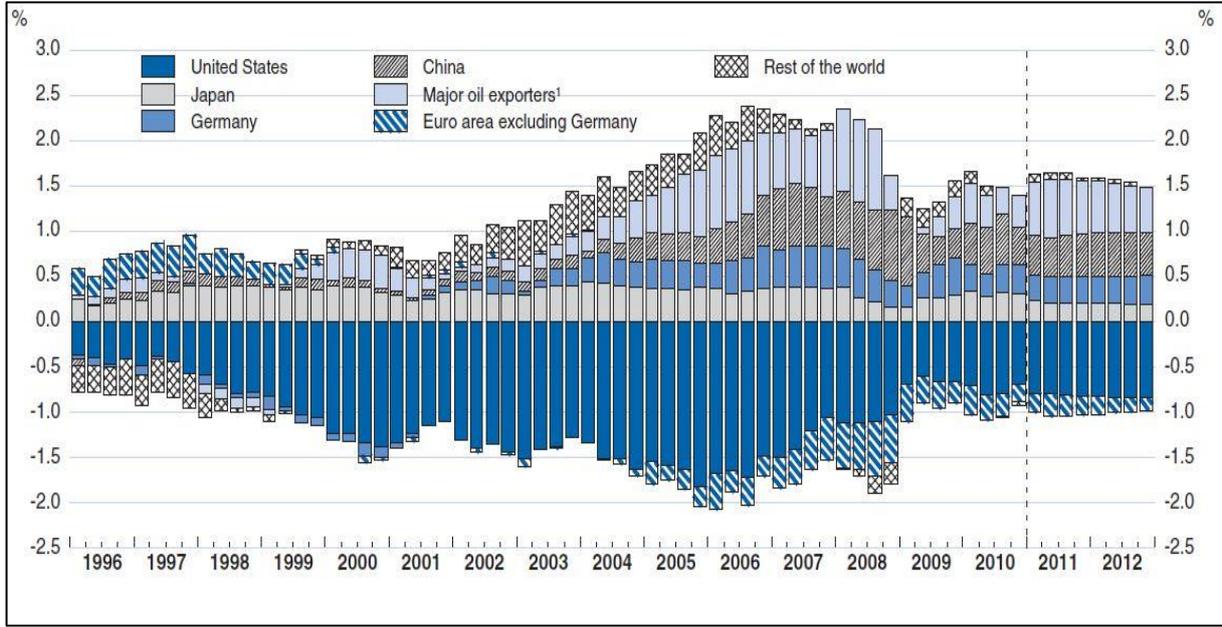
الدول الناشئة والدول المصدرة للبترو، عرفت فائضا في ميزانها الجاري منذ سنة 2000، مثلما يبينه الشكل رقم (7)، حيث تم إدخار واستثمار هذا الفائض في الدول الغربية، لاسيما الو.م.أ. فالصين مثلا، شهدت طفرة كبيرة في التصنيع التصديري، وكانت الولايات المتحدة هي المستورد الأكبر لتلك الصادرات؛ في المقابل كان الفائض الصيني يتم ادخاره بالدولار، كما كان يتم استثمار جزء كبير منه في البنوك وسندات الخزنة الأمريكية، فكان لهذا البلد الدور الفعال في تكوين الفقاعة العقارية في أمريكا. أما باقي الدول مثل اليابان، الهند، روسيا والدول العربية مصدرة البترول؛ فقد تمتعت بصادرات أكبر من وارداتها، مما ساهمت في تعميق العجز في الحساب الجاري للولايات المتحدة الأمريكية.

العرض الهائل للسيولة، مع تقلبات ضعيفة للأسواق المالية خلقت جو من الاستقرار كما سبق ذكره، كان له تأثير على سلوكيات المستثمرين لتحمل الخطر. هذه الوضعية ساهمت في الارتفاع الهائل للأسعار في سوق العقارات الأمريكي، ومن تم كان لها يد في هذه الأزمة العالمية.¹

1 بحث من قبل أ.د. فريد كورتل، وأ.ذ. كمال رزيق بعنوان: الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها، وانعكاساتها على البلدان العربية" مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20 أ - سنة 2009، ص 285-286 بتصرف

2 Claes Norgren o cit, p 18-19.

الشكل رقم 7: نسبة الحساب الجاري من الناتج المحلي الإجمالي العالمي



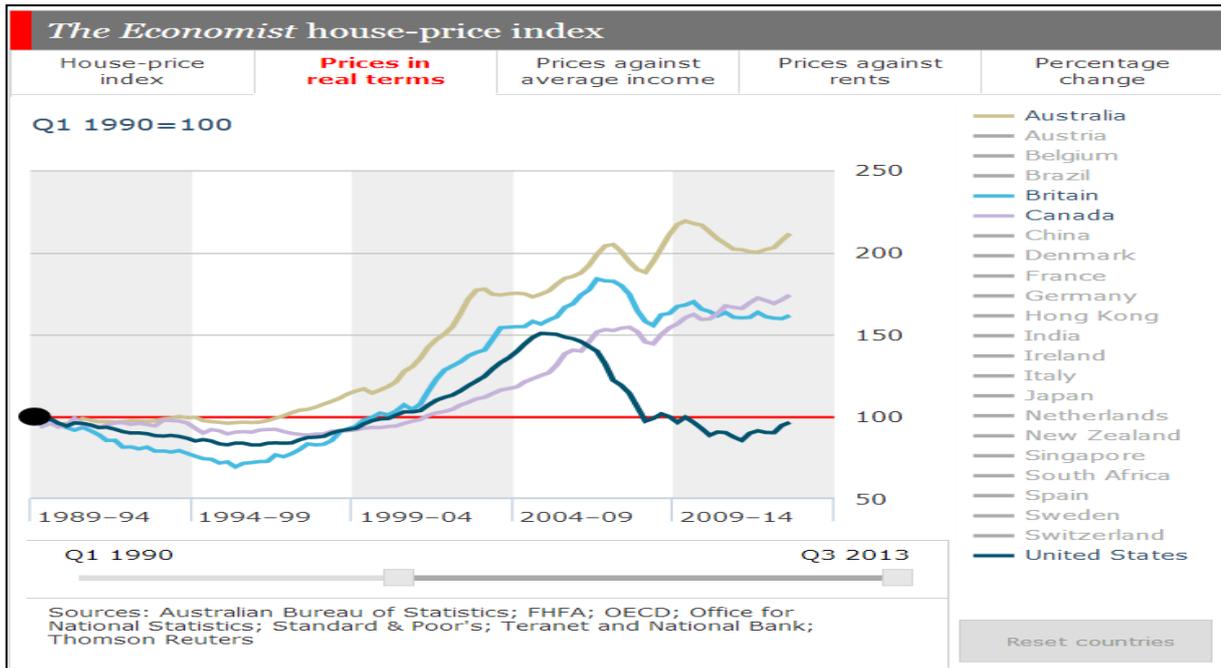
Source: OECD (2011), OECD Economic Outlook, Vol. 2011/1, OECD Publishing
http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-1-en, p. 49

4- ارتفاع أسعار الأصول المالية

يعتبر ارتفاع أسعار الأصول المالية أحد الإختلالات التي سجلت على مستوى الاقتصاد الكلي، و التي لعبت دورا أساسيا في ظهور الأزمة المالية العالمية، حيث أنه و بالرغم من عدم تأثير الوفرة الكبيرة في السيولة على أسعار السلع و الخدمات، إلا أنها أثرت على أسعار الأصول المالية .
 إذا أخذنا الأصول المالية الخاصة بالعقار كعينة، نجد أن أسعار المساكن عرفت مسارا مختلفا عند مختلف الدول في العالم كما بينه الشكل رقم (8).

1 Dossier politique : Crise financière : causes de la crise et chronologie des événements, economiesuisse, 7 mai 2009, n°11, page 1.

الشكل رقم 8: تطور أسعار المساكن في العالم



Source :

<http://qz.com/171741/why-the-fed-will-never-be-able-to-achieve-financial-stability>

فالملاحظ من الشكل أعلاه، أن أسعار المساكن عرفت ارتفاعا كبيرا إنطلاقا من سنة 2000 في أغلب دول العالم، مثل أستراليا، كندا، بريطانيا، الو.م.أ؛ لكن الأمر لم يقلق أصحاب القرار حول هذا الارتفاع المتزايد لأسعار المساكن، بالرغم من التحذيرات المتتالية من قبل اقتصاديين أمثال « Shiller، Case ، Paul Krugman » على تكوّن فقاعة مضاربة، يمكن أن تنفجر في أية لحظة.

فقد الاحتياطي الفدرالي هذا التشاؤم مُعربا عن أن الارتفاع في أسعار العقار مبررا، تناسبا مع النمو الديمغرافي، وأن سياسة تخفيض سعر الفائدة ستعمل على الحفاظ على إمكانية الحصول على السكنات، فانعكس إرتفاع أسعار الأصول المالية على الاستهلاك، بتشجيع الأفراد على زيادة الطلب على الاستهلاك، من خلال القدرة على إعادة رهن نفس العقار الذي كلما زاد سعره، زادت القدرة على الاستدانة معه. لم تدم كثيرا هذه الوضعية حتى سرعان ما انهارت أسعار المساكن مع نهاية 2006 في الو.م.أ، بينما واصلت في الإرتفاع في باقي دول العالم مثلما يبينه الشكل أعلاه. وهنا تكمن قصور الرؤية المستقبلية للاحتياطي الفدرالي اتجاه ارتفاع أسعار الأصول المالية، والتي كانت مؤشرا لفقاعة كان يمكن تجنب انفجارها.

الفرع الثاني: أسباب مرتبطة بالأسواق المالية

حدثت الأزمة في أوضاع نمو مرتفع و مستقر، ولكن كذلك مع إختلالات في الاقتصاد الكلي، انخفاض في أسعار الفائدة، ووفرة كبيرة في السيولة. في ظل هذه الظروف كان بإمكان القطاع المالي المحكم و المرن أن يتناغم

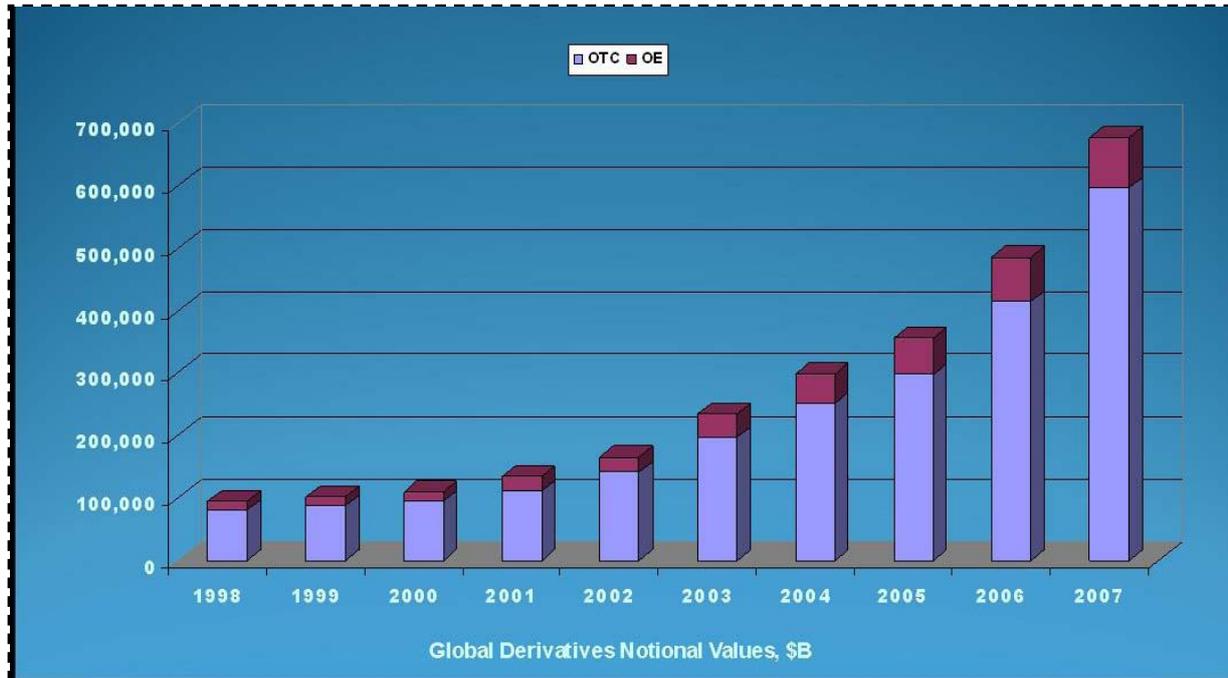
1 أ. محمد الأمين وليد طالب: انعكاسات الأزمة المالية 2008 على سياسات صندوق النقد الدولي، مجلة الاقتصاد و المجتمع، جامعة قسنطينة العدد 6 سنة 2010، ص 239 بتصرف

مع هذه البيئة الاقتصادية، دون خلق للتجاوزات التي حصلت سابقا. فأسعار الفائدة المنخفضة وأسعار الأصول المرتفعة، لم تكن ظاهرة جديدة على السوق المالي؛ حيث سبق وأن عاشها من قبل. وعليه يمكن أن نقول أن الأزمة هي كنتيجة للضعف الكامن في الأسواق المالية، الذي سمح بتراكم المخاطر، ويعود سبب ذلك إلى ما يلي:

1- الإبتكارات المالية:

نمت الأسواق المالية و مؤسساتها بشكل ملحوظ خلال العقود الأخيرة الماضية، لاسيما في الدول المتقدمة، وأصبحت متكاملة ومندمجة مع بعضها البعض، ساعدها في ذلك التحرير المالي، العولمة، وانتشار الشركات متعددة الجنسيات عبر العالم. زادت الإبتكارات المالية (المشتقات المالية) خلال السنوات الأخيرة، من تعقيد التشابك وتداخل العلاقات بين المؤسسات المالية، لاسيما عملية التوريق¹. فالشكل التالي رقم (8) يبين مدى الارتفاع الهائل في قيمة هذه المشتقات، ابتداء من سنة 1998 إلى غاية 2007، أين سجلت ارتفاعا هائلا لاسيما في قيمتها المسعرة خارج البورصة (otc)، مما زاد الأمور تعقيدا بتعذر إحصائها و مراقبتها.

الشكل رقم 9: تطور المشتقات المالية من سنة 1998 إلى سنة 2007



المصدر: محمد نايف فارس غرايبة "تحليل الأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها" رسالة ماجستير 2010، جامعة آل البيت ص 88

1 تعريف التوريق: بدأت عمليات توريق القروض وخاصة قروض الرهن العقاري (crédits hypothécaires) بالولايات المتحدة الأمريكية منذ سنة 1970 وتعد التجربة الأمريكية كمرجعية في هذا المجال، وقد عرف هذا النوع من العمليات نجاحا كبيرا حيث تطبق هذه التقنية اليوم في العديد من الدول. التوريق من الناحية اللغوية مشتق من الكلمة الفرنسية (titrisation) والمشتقة بدورها من الكلمة الإنجليزية (securitization) المتأتية من (securities) والتي تعني قيما منقولة (titres). والتوريق هو تحويل القروض وأدوات الديون غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة (أسهم أو سندات) قابلة للتداول في أسواق المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على التسديد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين.

فحسب مهندسي الصناعة المالية، أشادوا بنمو عملية التوريق لأنها حسبهم وسيلة للحد من مخاطر النظام المصرفي، بحكم أن توزيعها على المستثمرين يسهل إدارتها. لكن عندما إندلعت الأزمة أصبح واضحاً أن تنويع المخاطر لم يتحقق في الواقع، حيث تطورت أسواق تداول أوراق الرهن العقاري، شملت البنوك والشركات المالية، ليس في السوق الأمريكية وحدها، بل على مستوى العالم، واكتظت خزائن هذه البنوك والشركات بتلك الأوراق الممثلة للرهن العقاري (الناجحة عن عملية التوريق)، وهو ما أدى إلى خلق فقاعة "افتراضية" لقيم العقارات الأمريكية. فالقيمة الورقية للعقارات ابتعدت تماماً عن القيمة الحقيقية للأصل العيني (العقار)، وقيمة الأوراق الممثلة للرهن العقاري، أخذت أيضاً تتباعد عن القدرة الحقيقية للمقترضين الأصليين على تسديد الأقساط وفوائدها. سرعان ما اصطدم "الافتراض بالواقع"، فتوقف عدد من المقترضين عن سداد الأقساط، ومن ثم بدأت البنوك العقارية في الحجز على العقارات، وطردها سكانها، مما تسبب في حالة من الذعر في القطاع المالي بأكمله، فلم يعد أحد يعرف بالضبط ما هي نسبة القروض "السيئة"، التي لن يتم سداد قيمتها، ولا درجة إنتشار تلك الأوراق التي تم تداولها في القطاع المصرفي بوجه عام¹.

2- سوء تقدير مخاطر السوق وسوء إدارتها

على مدى العشرين سنة الماضية، شهدت الأسواق المالية تطوراً كبيراً جعلت النظام المالي أكثر عرضة للصدمات، ساهم في ذلك كل من عملية التوريق، المشتقات المالية، والاندماج الكامل لأسواق العالم. تم وضع معايير تنظيمية تقوم على أساس أنه إذا ظلت كل مؤسسة مالية سليمة، يكون النظام المالي سليماً بأكمله. لكن هذه الرؤية لم تأخذ في الحسبان الأخطار الناجمة عن الابتكارات، وأثرها على الأسواق المالية، حيث يمكن أن تصيب أسواق أخرى بفعل التشابك والاتصال المباشر بينها، من خلال تكنولوجيا الإعلام الآلي و تدفق المعلومات.

وعليه نجد أن الأسواق المالية المستقرة، لم تأخذ بعين الإعتبار الآثار المحتملة الناتجة عن فشل سوق وتعرته على بقية الأسواق؛ حتى سرعان ما واجهت الأسواق المالية اضطراباً أوسعاً، زاد من حدته إحصاءات المؤسسات المالية عن تمويل أخرى رغم جدارتها الائتمانية، وذلك راجع إلى انعدام الثقة وسوء إدارة المخاطر بالإعتماد على نماذج تقليدية أثبتت فشلها في إحتواء هذه المخاطر².

3- فشل وكالات التصنيف الائتماني في تقييم المخاطر

ساهم فشل وكالات التصنيف الائتماني في تقييم مخاطر المنتجات الجديدة المعقدة في ظهور هذه الأزمة. فوكالات التصنيف كسبت ثقة المستثمرين؛ فهي بمثابة الحارس والمراقب للسوق الائتماني، من خلال رصد وإصدارها تصنيفات لكم هائل من المنتجات المالية التي تصدرها المؤسسات والشركات، والحكومات في العالم، والتي من خلالها يتخذ المستثمرون قراراتهم في الاستثمار، حسب درجة تحملهم للخطر. المشكل هو أن هذه

¹ سامح نجيب: الأزمة الراسمالية العالمية. الزلزال و التوابع" مركز الدراسات الاشتراكية، مصر، الطبعة الأولى نوفمبر 2008، ص 8.

² Claes Norgren o cit, p 22

المؤسسات، قامت بتصنيف الديون العقارية المشتراة من قبل بنوك كبيرة و قوية، أمثال مورغان ستانلي وليمان برذرز، بإعطائها تصنيفا ائتمانيا مرتفعا آمنا (AAA)، تبعا لحجم البنك وشهرته، وليس وفقا لمعايير التصنيف المعتمدة، مما جعل هذه البنوك تتجاهل حجم المخاطر التي تتعرض لها. بالإضافة إلى ذلك، ونظرا لتضارب المصالح وتداخل العلاقات بين الشركات ووكالات التصنيف، كانت تقدّم هذه الأخيرة توصيات إلى الجهات المصدرة حتى تحقّق التصنيف المطلوب.1 وفي نفس السياق يقول الملياردير المعروف George Soros : " بأن الانتعاش الكبير أصبح خارج السيطرة عندما أصبحت الأدوات الجديدة معقدة جدّا، مما أدى إلى توقّف السلطات الرقابية عن احتساب المخاطر، وبدأت بالاعتماد على نظرية إدارة البنوك في تقييمها لهذه الأخطار. إنّ وكالات التصنيف الائتماني قد اعتمدت تقريبا، على المعلومات التي زودها بها منشؤوا هذه المنتجات الجديدة Synthetic Products".2 وهنا يكمن الخلل في التصنيف، حيث لم يكن موضوعي وغير مدروس جيدا، حتى يكون عند مستوى الخطر الملازم للورقة المالية المصدرة.

4-صناديق التحوط والصناديق السيادية³

تعرف صناديق التحوط hedge funds على أنها مؤسسات نخبوية، لأنها ليست مفتوحة أمام كل أفراد المجتمع، بل مقتصرة على نخبة من الأقرباء والأغنياء، كل صندوق يستوعب 500 مستثمر كحد أقصى، يدفع كل منهم رسوم إشتراك بقيمة مليون دولار كحد أدنى، و يصل أجر مدير الصندوق إلى 2% من قيمة أصول الصندوق، و 20% من الأرباح. الملفت للانتباه أن هذا الصندوق غير مسجل و لا يخضع للرقابة مثل صناديق الاستثمار العادية، وهنا تكمن خطورته.

ونظرا للنجاح الكبير الذي حققته هذه الصناديق وانتشارها عبر أنحاء العالم، استدرجت الصناديق السيادية عبر العالم و استهوتها لاستثمار فوائض السيولة المتراكمة عندها، فذاع صيتها حتى أنها وصفت بمالكة الكون؛ لأن معاملاتهما وصلت إلى 3/1 من مداوات الأسهم، وقيمة أصولها 2 تريليون دولار في سنة 2006. صيغة عمل هذه الصناديق تقوم على أساس الاقتراض من مؤسسات مالية وبنوك بأسعار فائدة منخفضة، ثم استثمار هذه الأموال على شكل قروض بفوائد مرتفعة، فتحقق بذلك أرباحا من الفرق بين سعري الفائدة.

قامت هذه الصناديق بالاستثمار في أدوات مالية عالية المخاطر تدر أرباحا خيالية، أحد هذه الأدوات كانت سندات الرهن العقاري (subprime). لم تكتف بالاستثمار فقط، بل قامت بنوع من المقامرة بالرهان على انخفاض سوق الائتمان، و تراجع قيمة الأوراق المالية المدعومة بأصول (ضمنها القروض العقارية)، و التأمين عليها لدى شركات التأمين. وبالتالي عند عدم القدرة على سداد القروض فإن شركة التأمين تعوّض المبلغ كاملا

1 Claes Norgren o cit.p 23

2 بحث من إعداد عبد الرحمن عبد اللطيف عبد الرحمن"رئيس قسم الاستثمار بالبنك المركزي الأردني"بعنوان "أسباب الأزمة المالية العالمية"مقدم في إطار مؤتمر تحديات عولمة الأنظمة المالية "الأردن 2009 على الموقع الإلكتروني: www.bourse.info
3 ورقة بحث للدكتورة ثريا الخزرجي" الأزمة المالية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات و سبل المواجهة"،مجلة كلية بغداد العدد 20،ص 310-311بتصرف.

100%؛ وبذلك حقق كبار الأثرياء و المستثمرون أرباحاً وصلت 100% في حين لا تتعدى أرباح المستثمر العادي 4%.

نظراً لضخامة الأموال المتاحة لصناديق التحوط والصناديق السيادية، ومخاطر نقص الشفافية، ونقص الرقابة الفعالة على أموالها، وميلها نحو تحمل مخاطر أكبر، سعياً وراء تحقيق عائد أكبر بزيادة مضارباتها، كل ذلك أسهم في عدم استقرار الأسواق التمويلية، و أسهم في زيادة حجم الفقاعة، فتضررت كثيراً من انفجارها.

الفرع الثالث: أسباب مرتبطة بإخفاقات السياسات التنظيمية

الحكومات والبنوك المركزية هي المسؤولة عن دعم الإستقرار في الأنظمة المالية المحلية. بعض أسباب الأزمة يكمن في فشل التنظيم والرقابة والإشراف على السوق المالي، و تفاقم القرارات السياسية التي ساعدت على تفشي عملية الإقراض؛ يظهر ذلك جلياً كالاتي:

1-ملاءمة الإطار القانوني والتشريعي لتحمل الأخطار:

قامت الجهات التشريعية في الولايات المتحدة بسن كثير من القوانين والتشريعات، التي تشجع المؤسسات المالية على إبرام عقود وإتفاقيات تحمل كثيراً من المخاطر، وذلك لإيمانها بقدرة الأسواق اللامحدودة على تنظيم نفسها، من بين هذه القوانين :

-قانون العقود الآجلة (CFMA) (Commodity Futures Modernization)

-قانون غرام ليش بليلى (GLBA) (Gramm - Leach-Bliley)

وقد جاء في هذا القانون (GLBA) مثلاً ما يأتي :

(لا يوجد في تاريخنا ما يؤكد صحة الفكرة الشائعة في الأسواق، التي تقول أنه كلما إزداد التنظيم قلت الأخطاء، كما أنه لا يوجد أحد يمكن أن يبرهن على صحتها).

كما سنتت الحكومة أيضاً قانوناً يضمن لمثل هؤلاء المقرضين، تعويضاً عن بعض الخسائر التي قد يتكبدها من جراء سياسة الإقراض، كذلك تحملت الوكالات الاتحادية لتسهيل الائتمان وبدعم من الحكومة، الخسائر المالية الكبرى التي حدثت بسبب تبنيها لهذه السياسة التوسعية¹.

2- إخفاق نظام إدارة المخاطر:

نظراً لتعقيد وصعوبة فهم الأدوات المالية المبتكرة (المشتقات المالية)، صعب ذلك من إعطاء تقويم دقيق على مدى كفاءة هذه الأدوات المالية، وتعذر على المنظمين ضبطها وإدارتها، وبالتالي غموض المخاطر المرتبطة بها. فرقت بعض المؤسسات المالية في التحليل بين إدارة مخاطر الائتمان وإدارة مخاطر السيولة وإدارة مخاطر السوق³، استناداً إلى أي منتج بنكي متعارف عليه، لكن هذا الفصل ليس صحيحاً عندما يطبق على منتجات

1 أنبال محمود قصبة: "تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة، الأسباب و التداعيات و العلاج" مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 28 العدد الأول 2012 ص 552-553، بتصرف.

2 أنبال محمود قصبة، مرجع سابق ص 552 بتصرف.

3 مخاطر الائتمان: خطر التعرض لخسارة بسبب عدم قدرة المدين على السداد. مخاطر السيولة: عدم القدرة على تحويل الأصول المالية إلى نقد بسعر السوق (صعوبة البيع)، مخاطر السوق: الخسائر المتوقعة بسبب تغير أسعار الفائدة.

معقدة كالمشتقات المالية بأنواعها المختلفة، ولاسيما المرتبطة منها بسندات الرهن العقاري، وهو ما أدى إلى تحمل هذه المؤسسات آثاراً سلبية مركبة لم تكن في الحسبان.

3- إفلات المؤسسات المالية المتعاملة في سندات الرهن العقاري من الرقابة:

من المعروف أنه للتوسع في القروض لا بد من توافر هامش ضمان، يكفي لإتمام تلك القروض على وجه مأمون، يخفف من مخاطرها بالنسبة لطرفيها المقترضين و المقرضين.

فالبنك أو المؤسسة المالية لا يجوز لها أن تقرض بأكثر من نسبة معينة من رأسمالها و احتياطها، حتى لا تتعرض لمخاطر الإفلاس إذا ما توقف بعض عملائها المقترضين منها عن السداد؛ و هو ما يطلق عليه **بالرافعة المالية**. هذه الأخيرة هي نسبة قروض المؤسسة المالية إلى حجم رأسمالها، والتي وضعت اتفاقيات بازل قواعد تنظيمها و الرقابة عليها من قبل السلطات المالية؛ فلا تقرض إلا في حدود نسبة معينة لا تتجاوزها، و هو ما خالفته مؤسسات التمويل. فإذا كانت البنوك المركزية تراقب البنوك التجارية و تتحكم في نشاطها التمويلي، بما لا يتجاوز نسبة الرافعة المالية، فإن إنشاء بنوك و مؤسسات مالية لا تخضع لرقابة البنوك المركزية مثل بنوك الاستثمار في الو.م.أ، أدى إلى أن تفلت من رقابة البنوك المركزية، لتتوسع في نشاط الإقراض بأكثر من رأسمالها، بدرجة جعلت إيراداتها و أصولها المالية لا تفي بالتزاماتها. فلقد كانت تدير أموالاً بقيمة 129 مليار من الدولارات، في حين أن رأسمالها لم يتجاوز الأربعة مليارات و سبعمائة مليون دولار. وبالتالي كانت الرافعة المالية تمثل ثلاثين مرة من قيمة رأسمالها، بل زادت لأكثر من ستين ضعفاً في حالة USB وبنك ليمان Lehmen. وتشير تقديرات بنك التسوية الدولية إلى أن حجم الأموال التي يتم التعامل بها عالمياً خارج نطاق الرقابة يصل إلى 600 تريليون دولار.1

إضافة إلى ما سبق ذكره عن الرقابة على المشتقات المالية وتعذرهما، عمدت بعض الشركات إلى نقل كيانها القانوني إلى ما يسمى بالوحدات الضريبية، علماً أن كيانها الفعلي يبقى في البلد نفسه وتعمل كمستثمر أجنبي، وذلك للاستفادة من الإعفاء الضريبي الذي تتيحه مثل هذه الوحدات، والتكتم على أعمال الشركات جميعها، سواء أكانت أعمالاً شرعية أم غير شرعية كعمليات غسيل الأموال.2

4- عدم القدرة على إكتشاف الحيل المحاسبية والمالية المتبعة من قبل كبار البنوك والشركات:

من بين الحيل المحاسبية والمالية التي كانت سبباً في تضليل أجهزة الرقابة و وكالات التصنيف، حيلة ريبو 105 (repo105)³ التي تستخدم في عمليات خارج الميزانية، وتجمع بين التوريد وبيع الأصول وإعادة شرائها، بهدف إخفاء ديون الشركة بصفة مؤقتة؛ وتقديم بيانات مالية جيدة لجمهور المستثمرين. فهي إتفاقية إعادة شراء (Repurchase agreement) تتم بين طرفين أو أكثر، تمثل قرض قصير

1 د علا عادل علي:الازمة المالية العالمية:تأثيراتها و طرق مواجهتها"النهضة المجلد الرابع عشر العدد الاول 2013 ص 14

2 أنبال محمود قصبية،مرجع سابق ص 553-554 بتصرف

3 الريبو 105 يستمد جنوره من معايير المحاسبة المالية ، المصادق عليها من قبل مجلس معايير المحاسبة المالية في عام 2000، والذي قام في وقت سابق بتعديل القوانين التي تسمح للشركات بتوريق الديون مثل الرهن العقاري، وتجميعهم في مجموعات وبيع سندات على شكل أسهم للمستثمرين.

الأجل، يُسجّل على أساس أنه عملية بيع، ثم تستخدم الأموال المتحصل عليها من خلال البيع لسداد الديون. يسمح هذا للشركة بأن تظهر ميزانيتها بصورة جيّدة عند نشر التقارير المالية (السنوية أو الربع السنوية)، وأنها تتمتع بالقدرة على دفع خصومها. وتظهرها هذه الحيلة بصورة جيدة، ولكن بصورة مؤقتة لأن الشركة سوف تعيد شراء أوراقها المالية لاحقاً، وترجع أمورها كما كانت في السابق.

هذه الحيلة (ريبو 105) تبنّاها بنك ليمان برذرز كمراوغة لجأ إليها المصرف، من أجل الإحتيال على القواعد و محاولة التستر على الميزانية. إستخدمها " ليمان برادرز" لإخفاء أصول متعثرة بقيمة 50 مليار دولار بصورة مؤقتة من سجلاته خلال الشهور السابقة لأختياره، و كان المسؤولون التنفيذيون و المحاسبون على علم بهذا الخداع؛ كيف تم ذلك؟

تمت آلية حيلة الريبو على خطوتين رئيسيتين:

أ-بداية المعاملة: قيام بنك ليمان برذرز بنقل مخزنه من الأوراق المالية، إلى مقرض الريبو أو الطرف المقابل، مقابل مبالغ نقدية.

ب-نهاية المعاملة: يسدّد البنك مبلغاً نقدياً مضافاً إليه الفائدة، ويعيد المقرض الريبو مخزون الأوراق المالية إلى البنك. يُشار إلى الفرق بين قيمتي حركة الأوراق المالية المحولة، و الأموال النقدية التي وردت، باسم "قصة الشعر" (haircut) على صفقة إعادة الشراء. وهي تمثل نسبة فائدة الطرف المقابل، التي تكون عادة 5% في الريبو 105، و 8% في الريبو 108، وفي بعض الحالات تكون النسب أعلى بكثير من هذا.

غير أن معاملات حيلة الريبو لا تتم إلا بتدخل كيانات مالية في الولايات المتحدة مع الخارج؛ إضافة إلى بنك ليمان برادرز هوليدنج، تتدخل وحدة ليمان للخدمات المالية الخاصة (LBSF)، حيث ينقل مخزون الأوراق المالية إلى وحدة ليمان في أوروبا (LBIE)، والتي تقوم بدورها بالمعاملات نيابة عن بنك ليمان، حتى تكون في النهاية شكلاً من أشكال البيع، وليس من أشكال القروض عند تقديمه تقاريره المالية.

تنفذ عادة اتفاقيات الريبو من قبل وحدة ليمان برادرز الدولية (أوروبا)، لأن هذا النوع من خيارات البيع صحيحة بموجب القانون البريطاني؛ ولا يمكن غالباً القيام بهذا النوع من البيع بموجب قانون الولايات المتحدة. لم تُعمّر هذه الحيلة طويلاً حتى بدأت أسعار السندات بالانخفاض سنة 2007، لاسيما تلك المتعلقة بالرهن العقاري، والتي كان للبنك مخزوناً ضخماً منها، ومنه بدأت معاناته مع خسائر فادحة، فتراجعت قيمة أسهمه بعد التصنيف السيئ لها من قبل وكالات التصنيف، ولم يلبث يُقاوم حتى أشهر إفلاسه في سبتمبر 2008، كأول نافذة على أزمة مالية طالت تداعياتها سائر دول العالم بنسب متفاوتة.

1 يوجد مصطلح الريبو 105 خاص بحالة الأوراق المالية ذات الدخل الثابت، الريبو 108 في حالة الأسهم.
2 أيوسفات علي: الحيل المحاسبية و المالية ودورها في خلق الأزمات المالية، بحوث اقتصادية عربية العددان 61-62 سنة 2013 ص 31-32-33 بتصرف،

مرّت العولمة بعثرة أخرى مع أول مخطط للاستثمار الاحتياطي ينفذ في جميع أنحاء العالم، سُمّي بمخطط بونزي¹؛ والذي انكشف مع نهاية عام 2008. وهذا الخداع الذي سُمّي بهذا الإسم نسبة إلى تشارلز بونزي، المحتال سيئ السمعة، الذي ذاع صيته في حقبة العشرينيات الصاخبة، يعتمد على إغراء المزيد من الناس بالإستثمار كي يسد أرباح من اشتروا الأسهم قبلهم في الشركة الوهمية. يصبح المساهمون بعد ذلك مروجين غير رسميين لاستثماراتهم المجزية، مدعومين بما تذرّه من أرباح قوية. يتعين على خطط بانزي أن تجتذب استثمارات جديدة بمعدل نمو أسّي، حتى تستمر في الدفع إلى المستثمرين الموجودين، فتتهار حتما عندما تتجاوز الاستثمارات الجديدة المطلوبة قدرتها على إغواء مساهمين آخرين، وعند هذه النقطة يخسر معظم المستثمرين أموالهم.

من بين المخططات البانزية التي أخذت نصيبها في استفحال الأزمة وزيادة شرارتها، مخطط بانزي المستعمل من قبل المستثمر الأمريكي برنارد مادوف² Bernard Madoff، المكنّى بـ "ربّ المالية في وول ستريت"، حيث تبين أنه إحتال لعدّة عقود دون أن يُكشف أمره من قبل مؤسسات المراقبة، نتيجة الاحتيال: 50 مليار دولار كقيمة الخسائر، و 3 ملايين مستثمر كضحية، وإفلاس عدة مؤسسات³.

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية

ألقت أزمة الرهن العقاري الأمريكية بضلالها على الاقتصاد العالمي، وطالت مختلف القطاعات الاقتصادية في الدول المصنعة، وفي الدول الناشئة والنامية على حد سواء؛ أدت إلى خسائر مالية واقتصادية يصعب حصرها، بحكم أن حصادها المدمر مستمر من مطلع سنة 2008 إلى غاية كتابة هذه الأسطر. وعليه خصصنا هذا المطلب لتبيان مدى تداعي الأزمة الحالية على الاقتصاد العالمي، منذ بدايتها كأزمة مالية إلى نقطة تحولها إلى أزمة اقتصادية سنة 2009.

سبق أن ذكرنا أن نقطة إنطلاق الأزمة الحالية كانت في القطاع المالي، سرعان ما انتقلت إلى بقية القطاعات الاقتصادية، لتمس بذلك القطاع الحقيقي وعلى رأسه القطاع الإنتاجي. إنعدام الثقة الذي ولّدته هذه الأزمة، جعلت السبيل إلى السيولة أمرا صعبا بين البنوك، رغم تمتع بعضها بالجدارة الائتمانية. فانعدام السيولة يؤدي بالضرورة إلى تعثر الشركات الصناعية و الإنتاجية؛ فهي تحتاج بشكل دائم إلى سيولة ائتمانية لتغطية مصروفاتها، وللإنفاق على تطوير وتوسيع إنتاجها. في ظل هذا الوضع المتأزم شلّت أغلب الأنشطة الإنتاجية وأغلقت أخرى، و أشهرت إفلاسها الشركات الصغيرة الفتية التي تعذر عليها مواجهة هذه العاصفة المالية. إنعكس ذلك على كل من سوق العمل، الإستهلاك والإنتاج. فتفشّت البطالة بتسريح العمال، وانخفضت القدرة الشرائية، وتقلص بذلك الإستهلاك؛ وهو ما يؤدي بدوره إلى انخفاض الإنتاج لتعذر تصريفه، لتكون بذلك خسائر كبرى يمكن أن نختصرها على النحو التالي:

1 لمزيد من التفصيل انظر مجلة التمويل و التنمية، المجلد 47 العدد 1، مارس 2010 ص 37-38-39.

2 تم الحكم على برنارد مادوف في 29/06/2009 بالسجن لمدة 150 سنة بسبب استعماله لمخطط بانزي.

3 Salah mouhoubi:La face cache de la crise financiere mondiale”,l'harmattan 2009 P 90

الفرع الأول: مستوى نمو الإقتصاد العالمي

شهد أداء الإقتصاد العالمي سنة 2009 تراجعا كبيرا لم يسبق له مثيل منذ الحرب العالمية الثانية، فقد إنكمش الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي العالمي بنسبة 0.6% عام 2009، مقابل نمو بلغ نسبة 3% عام 2008، وقد جاء هذا الإنخفاض كمحصلة لتراجع معدلات النمو في الدول المتقدمة و الدول النامية على حد سواء. فحسب صندوق النقد الدولي، هناك ثلاث دول فقط من 34 دولة ممن يصنفها الصندوق كدول متقدمة، استطاعت أن تنجو من هذا الانكماش ألا وهي أستراليا (معدل النمو +1.4%)، إسرائيل (+0.8%)، كوريا الجنوبية (+0.3%)، أما الباقي فشهدت معدلات نمو سالبة.

الجدول التالي يبين التطور الحاصل في نسبة النمو في الناتج المحلي الإجمالي للدول المتقدمة، انطلاقا من سنة 2000 إلى غاية بداية الأزمة الاقتصادية 2009.

الجدول رقم 4: تطور نسبة نمو إجمالي الناتج المحلي السنوي للدول المتقدمة من سنة 2000 إلى 2009 (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EU	3.87	1.88	0.93	0.79	2.15	1.67	3.03	2.82	0.49	-4.10
USA	4.1	0.9	1.8	2.8	3.8	3.4	2.7	1.8	-0.3	-2.8
JAPAN	2.3	0.4	0.3	1.7	2.4	1.3	1.7	2.2	-1.0	-5.5

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمعطيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني:

<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?page=1>

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن الانكماش عرف أعلى مستوى له بداية من سنة 2009. فبالرغم من أن الأزمة، أمريكية الصنع، إلا أن الإنكماش كان أقل إذا ما قورن مع دول الإتحاد الأوروبي واليابان، حيث قدر بـ 0.3 % سنة 2008 ليرتفع إلى 2.8 % سنة 2009؛ يعزى ذلك إلى عاملين رئيسيين: ضخامة الإجراءات التحفيزية التي قامت بها الإدارة الأمريكية لزيادة حجم السيولة، وتنشيط الإقتصاد الأمريكي، وكبر حجم الطلب المحلي، مما جعلها محصنة أمام خطر انخفاض الطلب الخارجي على صادراتها.

أما بالنسبة لدول الإتحاد الأوروبي، فدخلت في حالة إنكماش مع نهاية سنة 2008، حيث تلتقت بين سنة 2007 و 2008 ثلاث صدمات اقتصادية ألا وهي؛ إرتفاع أسعار الطاقة، إرتفاع أسعار المواد الغذائية، وجفاف السيولة (انعدام القرض البنكي). تأثير هذه الصدمات كان له وقع كبير على دول المنطقة؛ فبعد النمو المحتشم المقدر بـ 0.49 % سنة 2008، شهدت إنكماشاً قدر بـ 4.1% عام 2009. يرجع سبب هذا الانكماش إلى الخسائر التي تحمّلتها مصارفها نتيجة الإنكشاف الكبير لأصولها على سوق الرهونات في الو.م.أ من جهة، و إلى الصعوبات التي تعاني منها بعض اقتصادات منطقة اليورو مثل اليونان، البرتغال، إسبانيا وإيطاليا من جهة أخرى.

اليابان البلد الذي يعتمد كثيرا على الصادرات، عانى كثيرا من إنخفاض الطلب المسجل في كل من الو.م.أ و منطقة الأورو، مثلما عانى كذلك من إنخفاض الطلب الداخلي؛ حيث إرتفع معدل الإنكماش من 1% سنة 2008 إلى غاية 5.5% عام 2009.

من المعلوم أن النمو في الدول النامية هو دالة في النمو الحاصل في الدول المتقدمة، وعليه بتراجع هذا الأخير تراجع النمو في الدول النامية وإقتصادات السوق الناشئة بنسب متباينة، حسب طبيعة الإرتباط و التبعية الإقتصادية، ودرجة الإفتتاح الإقتصادي لكل بلد. فالدول الصناعية هي السوق الأساسية لإنتاج إقتصادات الدول النامية والناشئة، سواء الإنتاج الصناعي أو المواد الأولية. عموما حافظت هذه الدول على معدلات نمو رغم انخفاضها من 6.1% عام 2008 إلى 2.4% عام 2009. فالصين بعد أن سجلت نموا برقمين خلال خمس سنوات متتابة، أصبح رقما واحدا قدر بـ 9% سنة 2008، و أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى تراجع النمو فيها من 6.5% سنة 2007 إلى 6% سنة 2008؛ أما الدول المصدرة للبترول لم يتأثر نموها كثيرا بالأزمة نظرا لإستعمالها الفوائض السابقة في مواجهتها.¹

الفرع الثاني: التضخم

بعد أن شهدت الدول المتقدمة إرتفاعا محسوسا في التضخم مع نهاية سنة 2007 وبداية سنة 2008، بدأ بالتراجع إلى معدلات لا تبشر بالخير، فذُق ناقوس الخطر أمام هذه الدول لإحتواء هذه المعضلة و الحد من آثارها على الاقتصاد العالمي. فالسؤال الذي يتبادر إلى الأذهان: كيف يمكن أن يكون الانخفاض في التضخم خطرا على الاقتصاد العالمي؟

قبل الإجابة عن هذا السؤال، لابد من الوقوف على أنواع التضخم:

التضخم المنخفض، و هو المستوى الذي غالبا ما تحاول الحكومات الحفاظ عليه، و تتبناه معظم البنوك المركزية كمستوى مستهدف؛ وهناك التضخم المعتدل و التضخم المرتفع، وهذا النوع له تأثيرات سلبية على مستويات النمو والدخل. أما أخطرهم هو التضخم الجامح، حيث ترتفع الأسعار إلى مستويات خيالية و يتوقف الإقتصاد عن العمل، و ينعدم النمو و تتراجع مستويات المعيشة. تعمل الحكومات على جعل مستويات الأسعار عند مستوى قريب من التضخم المنخفض، و الذي غالبا ما يكون 2%، لاسيما في أوقات الأزمات حيث ينحسر النشاط الاقتصادي على نحو خطير، و يتراجع التضخم مسببا آثارا لا تقل خطورة عن تلك التي يسببها التضخم المرتفع، وهذا ما نحن بصدد مناقشته في ظل هذه الأزمة الإقتصادية العالمية 2009.

¹ Rapport annuel 2008 Du conseil régional de l'épargne publique et Des marches financiers, 'Union Monétaire Ouest Africaine P17, 18

فعندما يكون التضخم منخفضاً أو أقل من مستواه الطبيعي أو المستهدف، فإن أثره يكون على كل من مستوى النمو، معدل الفائدة، خدمة المديونية.

- يؤثر على معدل النمو (عندما يكون سالبا أو أقل من مستواه الطبيعي)، فيحدث ما يسمى **فجوة الناتج**. حيث يعمل صاحب القرار على تبني سياسات مالية ونقدية توسعية من أجل مواجهة ضعف النمو مقابل تحمل مستوى معين من التضخم.

- في أوقات الأزمات والتي غالبا ما تكون معدلات الفائدة صفرية أو قريبة من الصفر، فإذا كان معدل التضخم سالبا، فإن الإقتصاد يواجه مخاطر ما يسمى بمصيدة الإنحسار السعري **deflationary trap**، حيث يستمر تراجع معدل النمو مع كل انخفاض في معدل التضخم، بسبب إرتفاع معدلات الفائدة الحقيقي، الناتج عن معدلات التضخم السالبة. ومن المعلوم أن قرارات الإستثمار تستند أساسا على معدل الفائدة الحقيقي، وبالتالي مع كل إرتفاع لهذا المعدل تتراجع مستويات الإنفاق الاستثمائي و من ثم معدلات النمو، ويغوص الإقتصاد في مصيدة الإنحسار السعري.

- عندما يواجه الإقتصاد حالة تراجع معدلات التضخم، فإن عبء الدين "العامة والخاصة" يرتفع. فمع تراجع الأسعار ترتفع القيمة الحقيقية للدين، و يزيد عبء الدين بالتبعية على الدول والمؤسسات الخاصة والأفراد، وهو ما يقلص من عملية الإنفاق العام والخاص باقتطاع جزء إضافي من الإنفاق وتحويله لتسوية فارق عبء الدين الذي ولده الانخفاض في التضخم. في ظل هذه الأوضاع تعمل الحكومات على خفض القيمة الحقيقية للدين، لتخفيف عبئه على المدينين من خلال رفع معدلات التضخم (إتباع السياسة المالية والنقدية، وغيرها من السياسات المتاحة لها).

كذلك في أوقات الكساد تواجه الدول غالبا ما يسمى بمصيدة السيولة **liquidity trap**، حيث لا يترتب على زيادة عرض النقود نمو في حجم الائتمان في الإقتصاد بسبب عزوف المقرضين عن الإقراض، نظرا لانخفاض معدلات الفائدة من جانب، وارتفاع مخاطر التوقف عن خدمة الديون من جانب آخر؛ لذلك لا بد من رفع معدلات التضخم لرفع تكلفة الفرصة البديلة للسيولة وتنشيط عملية منح الائتمان، ومن ثم الخروج من مصيدة السيولة.

بعد هذه المقدمة المختصرة حول مفهوم التضخم و آثاره تسنى لنا معرفة لماذا الانخفاض الكبير في مستوى التضخم الناتج عن الأزمة الاقتصادية الحالية، يشكل تحديا أمام الدول المتقدمة يجب إحتاؤه.1 فقد بدأ انخفاض التضخم تزامنا مع دخول الإقتصاد في الإنكماش سنة 2009 مثلما يبينه الجدول أسفله، بسبب تقلص الائتمان العالمي و انخفاض قيم الأصول العقارية، والذي أدى بدوره (الإنكماش) إلى تراجع الطلب على النفط، فانخفضت أسعاره وأسعار معظم السلع الأولية الأخرى. خطورته جعلت جميع الدول تتخذ عدة إجراءات،

1 من تحليل الطالب بالاعتماد على معطيات من الموقع الإلكتروني: <http://www.startimes.com/f.aspx?t=33234196>

اختلفت من بلد لآخر للمحافظة على معدل مقبول لتنشيط الاقتصاد، مثل ضح كميات كبيرة من السيولة في الاقتصاد، وتشجيع الإستثمار من أجل إنعاش الإقتصاد و تحفيزه.

الجدول رقم 5: تطور معدلات التضخم في البلدان المتقدمة من سنة 2000 إلى 2009.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EU	-	-	-	-	2.5	2.5	2.8	3.2	3.0	1.3
USA	2.3	2.3	1.5	2.0	2.7	3.2	3.1	2.7	2.0	0.8
JAPAN	1.2-	1.2-	1.6-	1.7-	1.4-	1.3-	1.1-	0.9-	1.3-	0.5-

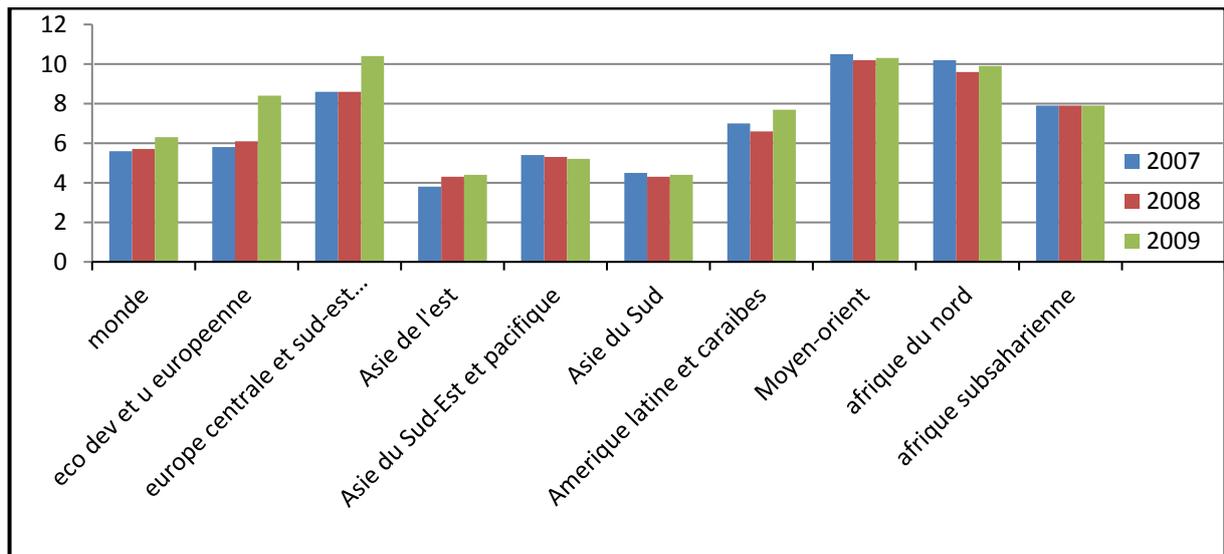
المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على معطيات البنك الدولي (مرجع سابق)

بالمثل تراجعت معدلات التضخم الكلي والأساسي في الأسواق الصاعدة إلى أقل من 4.5%، بعد الإرتفاع الكبير المسجل سنة 2008، المصاحب لارتفاع أسعار المواد الغذائية و المواد الأولية، لكن مع وجود تفاوت في انخفاضه في الصين و الشرق الأوسط بدرجة أكبر من الأسواق الأخرى¹.

الفرع الثالث: معدل البطالة والتوظيف

وفقا لما ذكرته منظمة العمل الدولية، تشير التقديرات إلى بلوغ عدد العاطلين عن العمل في عام 2009 في مختلف أنحاء العالم إلى 81 مليون عاطل، تراوحت أعمارهم بين 15 و 24 عاما، وهو رقم قياسي مرشح للزيادة. وقد ارتفع معدل البطالة في صفوف الشباب من 12.1% في عام 2008 إلى 13% في عام 2009 و هي الزيادة السنوية الأعلى على الإطلاق في المعدل العالمي. حيث في عام 2009 وحده، إنضمَّ 6.7 مليون شاب إلى صفوف العاطلين عن العمل، نتج عن ذلك إرتفاع معدل البطالة في الشباب على مستوى العالم بنحو ثلاث أضعاف معدل بطالة الكبار². الشكل التالي يبين نسب البطالة في كل دول العالم سواء الدول المتقدمة، الصاعدة و النامية، على شكل مناطق لسنة 2007-2008-2009.

الشكل رقم 10: نسب البطالة في العالم حسب المناطق بين سنتي 2007-2009



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات من تقرير المكتب الدولي للعمل 2011

¹ آفاق الإقتصاد العالمي، 8 جويلية 2009 ص 6
² ساره ايلدر "شباب للتوظيف" مجلة التمويل والتنمية المجلد 47، العدد 4 ديسمبر 2010 ص 26

من خلال الشكل البياني أعلاه، نلاحظ أن الأزمة الاقتصادية أثرت على مستوى التوظيف في كل دول العالم بنسب متفاوتة، تأتي الدول المتقدمة في المقدمة، فهي أكبر متضرر في مجال التشغيل من الإنكماش الاقتصادي الناجم عن الأزمة الحالية؛ فقد ارتفع معدل البطالة من 6.1 % عام 2008 إلى 8.4 % عام 2009. فإذا أردنا أن نشخص البطالة عند أهم الدول المتقدمة، نجد ألمانيا وحدها من سجلت تغير طفيف في معدل البطالة إذا ما قورنت ببقية الدول، حيث سجلت سنة 2008 نسبة 7.3% لترتفع بذلك إلى 7.5% سنة 2009. أما كل من إسبانيا و إستونيا، فقد حطّما الرقم القياسي، حيث سجلتا أعلى معدل قدر بـ 18%، 13.8% على التوالي سنة 2009، مقابل 11.4% و 5.6% سنة 2008. في أمريكا اللاتينية والكاريبية²، بعد تراجع البطالة من 7% سنة 2007 إلى 6.6% سنة 2008، قفزت إلى 7.7% سنة 2009، بمعدل 1.1% في السنة. أما الشرق الأوسط، ودول شمال إفريقيا، دول شرق آسيا³، و دول جنوب آسيا، فهناك هامش طفيف في زيادة العاطلين عن العمل، على غرار منطقة جنوب شرق آسيا أين حافظت على وتيرة الإنخفاض من سنة إلى أخرى، نظرا لعدم تأثر معظم دول المنطقة بالأزمة الاقتصادية، سواء لعدم ارتباطها المباشر بالأسواق العالمية، أو من خلال سياساتها المالية والنقدية المحكمة.

الفرع الرابع: الأسواق المالية والتجارة الخارجية

على مستوى الأسواق المالية الدولية، سجلت سنة 2008 إختيارا كبيرا لأهم بورصات العالم. هذا الإختيار ترجم من خلال إنخفاض أسعار أسهم كبريات البنوك والمؤسسات المالية، والشركات متعددة الجنسيات؛ وهو كنتيجة لعدم اليقين حول المسار الذي سيسلكه الاقتصاد العالمي تبعا للأزمة المالية الدولية. في الـ.م.أ سجل مؤشر داوجنز سقوطا بنسبة 33.8%، ناسداك بنسبة 40.5%، ستاندراند بور بنسبة 38.5%. أما أوروبا سجلت بورصة لندن أقل انخفاض سنة 2008، قدر بـ 31.3% إذا ما قورنت ببورصة zurich السويسرية، مدريد الإسبانية، فرانك فورت الألمانية، أين سجلت كل منها تراجع يقدر على التوالي بـ : 34.7%، 39.4%، 40.4%، في حين سجل كاك 40 انخفاضا بـ 42%. أما إذا أخذنا أكبر انخفاض على المستوى العالمي، نجد أيسلندا محطة رقما قياسيا قدر بـ 94.4%⁴. قدرت وكالة بلومبيرغ bloomberg التي تابعت أداء 89 سوقا ماليا حول العالم، خسارة الأسواق بـ 30 ترليون دولار من قيمة الأسهم المتداولة، فتراجعت مؤشرات البورصة سنة 2008 في بعض أسواق العالم على النحو التالي:

1 معطيات من الموقع الإلكتروني: <http://www.statistiques-mondiales.com>

2 تضم 33 دولة من بينها: البرازيل، المكسيك، الأرجنتين، كولومبيا، تشيلي، كوبا، الاكوادور، فنزويلا، جاميكا، البيرو، باراغواي، اوروغواي....

3 تضم كل من الصين (مع هونغ كونغ و ماكاو)، تايوان، كوريا الشمالية، كوريا الجنوبية، اليابان، منغوليا.

4 4 Rapport annuel 2008 Du conseil régional de l'épargne publique et Des marchés financiers, op- cit -page 18.

مؤشر نيكاي 225 الياباني فقد 42.1%، بورصة شانغهاي خسرت 3 تريليون دولار من قيمتها، مؤشر هانغ سانغ في هونغ كونغ تراجع بـ48%، مؤشر فانانشيال تايمز 100 في بورصة لندن خسر 32.4%، مؤشر داكس الألماني خسر 40.1%.

منيت أسواق الخليج بخسائر منذ الأسبوع الأول للأزمة، حيث انخفض متوسط البورصات في هذه المجموعة ما يقارب 22% من قيمة الأسواق. وكانت الإمارات المتحدة وخصوصاً سوق دبي الأكثر ضرراً، والسبب معروف- هو درجة الإنفتاح الكبير على الأسواق المالية، وحركة رؤوس الأموال التي تجري بسرعة دون قيود، أو ضوابط أو رقابة، لتحد من عمليات المضاربة.

في حين، إذا توجهنا إلى أسواق المغرب العربي، نجد المغرب قد خسر 10 مليار دولار خلال أسبوعين، فهو أكبر متضرر من تداعيات الأزمة المالية، لاسيما بعد خروج مستثمرين أجانب من أسواقه المالية، أمثال ميريل لانث التي بيعت لبنك أمريكا، والتي تتوفر على توظيفات مالية ببورصة الدار البيضاء، كان لها وقع كبير في تسريع وتيرة هبوط القيم المدرجة في البورصة المغربية.

تحملت خسائر إضافية الدول صاحبة الصناديق السيادية، والتي استثمرت في الأوراق المالية السامة، لاسيما سانغفورة و دول الخليج مصدرة البترول، ناهيك عن صندوق التقاعد الشيلي الذي كان له حصص هو الآخر في أسهم الدول الصناعية.

أما بخصوص التجارة الخارجية، فقد انخفض حجم الصادرات في الدول المتقدمة من معدل نمو بلغ 1.9% في عام 2008، إلى انكماش بلغ معدله 11.7% في عام 2009، كما تحول نمو حجم وارداتها من 0.6% إلى انكماش وصلت نسبته 12.1%، يرجع سبب ذلك إلى الانخفاض الكبير للطلب العالمي، و تراجع الإنتاج نتيجة الأزمة المالية العالمية، وما سببته من إفلاس لعدة شركات منتجة وتعثر أخرى.

صناعة السيارات من بين المنتوجات التي تأثرت كثيراً من الانكماش الاقتصادي، حيث أينما وجدت هذه الصناعة إلا وعانى أكثر إقتصاد ذلك البلد من ويلات الأزمة. حيث تعتبر هذه الصناعة عصب حيوي لما تساهم به في زيادة النمو الاقتصادي و امتصاص البطالة؛ وهو القطاع الأكثر إندماجاً في الأسواق العالمية.

وعليه، أغلب صانعي السيارات في أوروبا، آسيا و أمريكا، تأثروا من ويلات الأزمة بتعذر تصريف منتوجاتهم، بسبب نقص الطلب المحلي و الخارجي، وصعوبة الحصول على التمويل اللازم من البنوك والمؤسسات المالية، فما لبثت بعضها تقاوم حتى أغلقت عدة فروع لها، و شركات أخرى أشهرت إفلاسها واندجت مع بعضها مخلّفة آثاراً كبيرة على إقتصاد بلدها.

1 محاضرة لدمحمد ايمن عزت الميداني: الأزمة المالية العالمية "أسبابها تداعياتها و منعكساتها على الإقتصاد العالمي والعربي والسوري"، جمعية العلوم الاقتصادية السورية-3 مارس 2009

2 د.ثريا الخزرجي، مرجع سابق ص319 بتصرف

3 أ. إيمان محمود عبد اللطيف "الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار و المعالجات" أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية-جامعة سانت كليمنتس العالمية st clements university، العراق سنة 2011 ص145

بما أن الركود الإقتصادي أصاب الإقتصادات المتقدمة الأكثر استهلاكاً للطاقة في العالم (المواد الأولية المتمثلة في النفط والغاز، والمعادن المختلفة)، نتج عنه تقليص إستهلاكها وبالتالي التأثير على أسعارها؛ زاد حدّتها تراجع الطلب عليها في كل من الصين والهند، ليكون الأثر كبيراً على الدول المصدرة لهذه المواد، بانخفاض صادراتها، وبالتالي انخفاض إيراداتها. لذلك نجد البلدان المصدرة للنفط قد تضررت من انخفاض سعره، مثل بلدان الخليج العربي (المملكة العربية السعودية، البحرين)، الجزائر، ليبيا، السودان.

أما البلدان العربية ذات الاقتصاد المتنوع، كانت أكثر تضرراً وهي مصر، تونس، المغرب، وذلك راجع إلى: درجة الإنفتاح الكبير على السوق الدولية، تراجع الطلب على المواد المصنعة، و التي تشكل نسبة كبيرة من صادراتها (النسيج، الألبسة،..)، انخفاض عائدات السياحة، تراجع تحويلات المغتربين، تراجع الاستثمارات الخارجية.

تشير الإحصائيات إلى أن إيرادات صادرات 49 دولة نامية الأكثر فقراً، إنخفضت في السداسي الأول من سنة 2009 إلى 43.8% مقارنة بنفس الفترة في السنة السابقة. الصين أكبر مصدر في العالم تراجعت صادراته على إثر هذه الأزمة إلى 22.6% في أبريل 2009، صادراته من صناعات الألعاب وما شابه، وحدها قد تراجعت بـ 50% خلال نفس الفترة.¹

الفرع الخامس: عجز الميزانية وارتفاع المديونية²

عجز الميزانية مصطلح إعتدنا عليه سواء عند الدول النامية أو المتقدمة، أما بالنسبة لأزمة المديونية فالأمر يختلف، فقد إقترن الدين السيادي في الأزمات السالفة بالدول النامية فقط، خلافاً عن الأزمة الحالية التي قلبت الموازين، وجعلت بعض الدول المتقدمة، تتخبط في مديونيتها التي تعدت حدود الدين الآمن.

فمعاهدة ماسترخت 1992 التي حددت معايير صارمة للميزانية كشرط للدخول إلى منطقة الأورو، حددت بـ 3% كحد أقصى لعجز الميزانية، و60% كحد أقصى للمديونية نسبة إلى الناتج المحلي؛ نجد هذه الشروط قد ضربت عرض الحائط ولم تحترمها معظم دول المنطقة.

من الناحية الموضوعية لا يمكن إلقاء اللوم على الأزمة الحالية كمفجر لهذه الإختلالات، بل كانت كمضاعف فقط، بحكم أن العجز في الميزانية وارتفاع المديونية كان قد استفحل في معظم الدول الأوربية صاحبة العملة الموحدة، وفي باقي الدول المتقدمة الأخرى قبل الأزمة الاقتصادية الحالية. حيث في دراسة نُشرت على مجلة (cahiers français n°366, janvier, février 2012, documentation française)، أكدت أن الدول الصناعية قد عرفت إرتفاعاً كبيراً في مديونيتها تعدت 100% من الناتج المحلي الخام في أوقات النزاعات، لاسيما بعد الحرب العالمية الثانية. هذه المعدلات إنخفضت سريعاً بين 1950-1960، لتعاود الارتفاع بين سنة

¹ Bruno Gurtner: "The Financial and Economic Crisis and Developing Countries" available at the site:

<http://poldev.revues.org/144>

² من تحليل الطالب اعتماداً على معطيات من الموقع الإلكتروني: <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/dossiers/d000535-la-crise-de-la-dette-une-chance-pour-l-integration-europeenne/la-dynamique-de-l-endettement>

1973 إلى 2007. وعليه فهذه الدول دخلت الأزمة بمعدلات مرتفعة للديون زادت من ثقلها آثارها (الأزمة الاقتصادية) لترتفع ب 44% بين 2007 و 2012.

فمنطقة الأورو إرتفعت مديونيتها في المتوسط من 71.6% من الناتج المحلي الخام سنة 2007 إلى 96.5% في عام 2012. الإرتفاع في الو.م.أ كان بين 47.2% إلى 93.3%، اليونان من 112.9% إلى 159.3%، اليابان من 167% إلى 218.7%. إيرلندا حطمت الرقم القياسي، حيث قفزت مديونيتها من 28.8% سنة 2007 إلى 125.6% سنة 2012، بارتفاع قدر ب 96.8%.

خلال الأزمة الاقتصادية عانت معظم الدول سواء المتقدمة أو النامية والصاعدة من العجز في الميزانية، نظرا لقلّة الإيرادات الجبائية وغير الجبائية وتراجعها، وزيادة النفقات الإجتماعية والإستثنائية المرتبطة بدعم الإقتصاد المحلي وتنشيطه من جهة، وإنقاذ الجهاز المصرفي من التعثر والإفلاس من جهة أخرى.

إضافة إلى هذه الآثار الناتجة عن الأزمة، لا يمكن أن نتجاهل أثرا آخر لا يقل وزنا عن كل ما سبق، ألا وهو زيادة إنعدام الأمن الغذائي، نظرا لتقليص حجم المعونات المقدمة من قبل الدول المتقدمة إلى الدول النامية من جهة، وتحديات المناخ وتغيراته، وأثرها على المحاصيل الزراعية من جهة أخرى. حيث قدرت منظمة التغذية والزراعة التابعة للأمم المتحدة في لقاء للمجلس العام يوم 9 جويلية 2009 نشر على موقعها الإلكتروني، أن الأزمة ستساهم في زيادة عدد الجوع، وناقصي التغذية في جميع أنحاء العالم إلى مستوى تاريخي، إلى أكثر من مليار شخص.

أمام جميع هذه الآثار و التحديات التي تواجه العالم أجمع دون استثناء، توجب على كل الدول قاطبة، و المنظمات و الهيئات الدولية مجتمعة، رسم خطة لمواجهة هذه الأزمة وإدارتها على نحو يخفف من وطأتها، ويحد من تداعياتها.

المبحث الثاني: أنماط الإدارة الدولية للأزمة الحالية

على خلاف أزمة الكساد العظيم في الثلاثينيات، لم تقف الدول مكتوفة الأيدي أمام هذه الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، بل أخذت كل دولة حصتها من الإدارة حتى قبل أن تصل إليها، بحكم أن العولمة المالية والتجارية قناة جيّدة لانتقال عدوى الصدمات و الأزمات عبر أنحاء العالم، وأنه لا مفر من وصول شرارة هذه الأزمة إلى كل الدول ولو بعد حين. إدارة الأزمة شملت جانبيها المالي و الاقتصادي، فاختلقت من قارة إلى أخرى، ومن بلد إلى آخر. فقد ترافقت هذه الإدارة الفردية المنسقة للأزمة، بمساعدات مالية و فنية من قبل صندوق النقد الدولي، إلى جانب هيئات رسمية وغير رسمية، مالية و تنظيمية، إرتأينا أن ندرجها في الفصل الثالث، واكتفينا في هذا الجانب من الفصل أن ندرج خطط الإنقاذ المتبعة في كل من الدول المتقدمة و النامية، لاحتواء الأزمة على نطاقها المالي و الإقتصادي.

المطلب الأول: إدارة الأزمة المالية 2007-2008

أول مظاهر الأزمة كانت في القطاع البنكي الأمريكي بإفلاس أكبر بنك في العالم (بنك ليمان برذرز)، واختيار الأسواق المالية، لتلبية مجموعة من الإفلاسات لمختلف البنوك، ومؤسسات الاستثمار عبر أنحاء العالم. فأول إجراء دولي، كان قيام كل دولة برسم خطة لإنقاذ نظامها المصرفي، وإعادة بث الثقة في سوقها المالي، سواء بتنسيق السياسات النقدية والمالية؛ كتخفيض سعر الفائدة، وضح المزيد من السيولة في الأسواق المالية، أو تأمين المؤسسات المالية و المصرفية المفلسة، أو المساهمة في رأسمال تلك المتعثرة والحيلولة دون إفلاسها. حيث ضخت البنوك المركزية في أمريكا وآسيا وأوروبا نحو 326 مليار دولار في أسواق العالم خلال أقل من 48 ساعة، لضمان سيورة النظام المالي العالمي و منعه من الإنهيار. ربما يكون هذا القرار المنسق، هو الأكبر من نوعه عالميا، وهو ما دفع مؤسسات مالية مثل صندوق النقد الدولي للتعبير عن رأيها، بأن 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 المستثمرين¹.

يمكن تلخيص هذه الخطط و الإجراءات على النحو التالي:

الفرع الأول: خطة الدول المتقدمة في إدارة الأزمة المالية

مع نهاية سنة 2007 وبداية 2008، حاول الرئيس الأمريكي بوش الابن إجهاض الأزمة في مهدها، بتخصيص خطة لإنعاش الأسواق المالية الأمريكية قدرت بـ 168 مليار دولار، كانت كأول خطة أُتخذت في أمريكا باعتبارها أول مسؤول عن الأزمة الراهنة؛ لتتبعه سلسلة من الإجراءات من قبل أهم الدول المتقدمة، بعد اتخاذ هذه الأزمة بعدا عالميا. ففي 17 سبتمبر 2007، قامت بريطانيا بوضع 20 مليار جنيه إسترليني كضمان للودائع في بنك نورذرن روك northern rock المختص في القروض العقارية، و الذي تأثر كثيرا من الأزمة الراهنة قبل أن يأتم من قبل الحكومة في 17 فيفري 2008؛ وهو أول تأمين لبنك خاص على مستوى قارة أوروبا. أمام ضخامة الأزمة و روعتها، خصصت السلطات الأمريكية ممثلة في الخزانة وبنك الاتحاد الفدرالي، غلافًا ماليًا قدر بأكثر من 700 مليار دولار، عرف بمخطط بولسون نسبة إلى وزير الخزانة هنري بولسون، الهدف منه شراء أصول بنوك وشركات، ومؤسسات مالية أخرى، طالما كان ذلك ضروريا لتثبيت الأسواق المالية. هذه الخطة صاغها بوش واحتضنها باراك أوباما بعد تعديلها. يتم تطبيق خطة الإنقاذ على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليارا بطلب من الرئيس. يملك أعضاء الكونغرس حق الفيتو على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ، مع تحديد سقفه في حدود 700 مليار دولار.

وفي محاولة لاحتواء الإضطرابات في أسواق المال، أعلنت وزارة الخزانة الأمريكية أيضا أنها ستدعم بـ 50 مليار دولار صناديق الاستثمار التي تتعامل في سوق النقد، وانخفضت قيمة أسهمها عن دولار واحد. وقال وزير الخزانة

1 د.محي محمد مسعد" عولمة الاقتصاد في الميزان (الإيجابيات والسلبيات)"، المكتب الجامعي الحديث، الطبعة الأولى 2008، ص425، 424.

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 أو عدة وكالات حكومية جديدة، من شأنها ابتلاع كافة الأصول التي تهوي بالمؤسسات المالية الأمريكية، وإعادة بيعها بعد تطهيرها. 1 هذه الخطة أثبتت نجاحها في الماضي القريب في كل من:

- الو.م.أ مع نهاية 1980، أين سمحت بإنقاذ 747 صندوق إدخار متخصص في القروض العقارية، كلفت 124 مليار دولار.

-فرنسا سنة 1993، تم إنشاء جمعية باسم consortium de réalisation مهمتها إعادة شراء أصول متعثرة لبنك القرض الليوني crédit lyonnais قدرت بحوالي 28 مليار أورو. أمام هذه التجارب الناجحة، لم يتوانى البنك الوطني السويسري (البنك المركزي) مع نهاية 2008، في إعادة شراء 60 مليار دولار كأصول سامة لأكبر بنك في البلد، بنك USB مقابل إصدار سندات قصيرة المدى. طريقة أخرى طُرحت في مواجهة الأصول السامة بضمائها دون إعادة شرائها من قبل الخزينة العمومية، حيث يتحمل البنك حجم معين من الخسارة، والباقي الخزينة هي التي تضمنه دون الحاجة إلى إعادة شرائه. هذه التقنية أستخدمت في الو.م.أ لإنقاذ 300 مليار دولار أصول ستي غروب Citigroup، و 120 مليار دولار أصول بنك أوف أمريكا Bank of america.

في جويلية 2008، قام صندوق الاستثمار Lone star بإعادة شراء الأصول السامة لبنك الأعمال ميريل لنش و المقدرة بـ 31 مليار دولار، بقيمة تقدر بـ 22% فقط من قيمتها الإسمية (أي تحملت ميريل لانش خسارة كبيرة)، وهي سابقة جديدة في هذه الأزمة ثمنتها السلطات الأمريكية، حيث مع بداية شهر فيفري 2009، إقترت الحكومة الأمريكية على الكونغرس فكرة شراء الأصول السامة من قبل المستثمرين الخواص مهما كانت طبيعتهم، بما فيهم صناديق التحوط، صناديق الإستثمار الخاصة، ووكالات التأمين، بسعر يشجعهم على إعادة بيع هذه الأصول مع هامش الربح، وضمان تفادي الخسارة أو تحديدها من قبل الحكومة. 2 هذا الترخيص الأمريكي سمح للدول النامية صاحبة الصناديق السيادية والفوائض التجارية بالمساهمة في رأس مال الشركات والمؤسسات المالية الأمريكية المتعثرة مثلما يبينه الجدول التالي:

الجدول رقم 6: أهم المساهمات للدول الناشئة في المؤسسات المالية الغربية إلى غاية أفريل 2008

الشركة أو المؤسسة المالية	المبلغ (مليار دولار)	نسبة المساهمة (%)
Citigroup :		
*Abu Dhabi Investment Authority	7.5	4.9
*Government of Singapore Investment Corp.	6.8	3.7
*Kuwait Investment Authority	3.0	1.6

1 مقال لـ: د. جازم الببلاوي "الأزمة الحالية، محاولة للفهم" يوم 2008/10/04 على الموقع الإلكتروني: <http://www.hazembelawi.com/arabic.com/articleDetails.aspx?articleID=241>

2 Daniel Martin « Crise Financière, Crise Economique : Cause et Relances », livre sous forme de cours, mise a jour 21/08/2009, sur le site : <http://www.danielmartin.eu/adressemail.htm>, page 106,109.

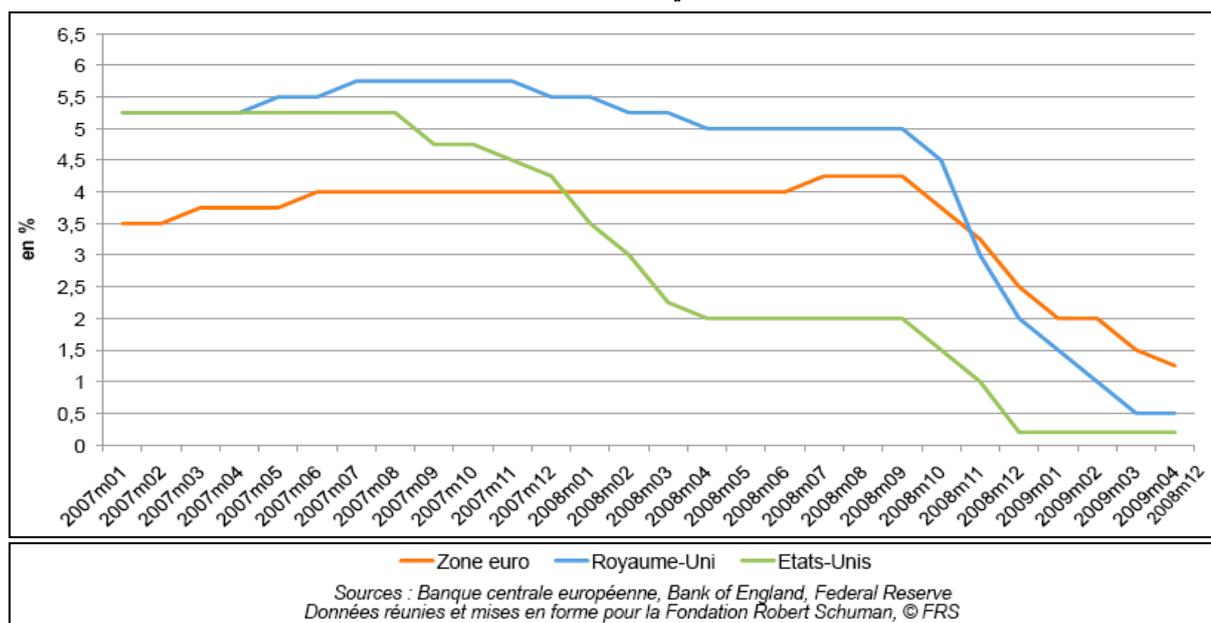
Merril Lynch :		
*Kuwait Investment Authority	2.0	3.0
*Korean Investment Corporation	2.0	3.0
*Temasek Holdings	4.4	9.4
USB :		
*Government of Singapore Investment Corp	9.7	9.8
*Fonds Saoudiens	1.8	2.0
Morgan Stanley :	5.0	9.9
China Investment Company LTD		
Barclays :		
*China Development Bank	2.2	3.1
*Temasek Holdings	1.4	2.1
Blackstone :		
*China Investment Company LTD	3.0	-
Fortis :		
*Ping An(Chine)	2.1	4.2
Bear Stems :		
*Citic Securities	1.0	60
*Activités a Hongkong et Macao de Bank of america	1.2	-

Source : Patrick Artus et Autres :La Crise Des Subprimes ,La Documentation Française ,Paris2008 P95

أما عن السياسة النقدية، اتخذ كل من البنك الفدرالي الأمريكي، البنك المركزي الأوروبي، وبنك إنجلترا سعر الفائدة المنخفض، كأداة فعالة لتشجيع الاستثمار و تنشيط السوق المالي، مع التعهد بالمحافظة على سعر الفائدة منخفضا مستقبلا، لبتّ الثقة و الأمان في أوساط المتعاملين الاقتصاديين. الشكل التالي يبين مدى التنسيق بين السياسات النقدية في كل من الو.م.أ، منطقة الأورو، بريطانيا في مواجهة هذه الأزمة.

الشكل رقم 11: تغيرات سعر الفائدة في كل من البنك المركزي الأوروبي، الفدرالي الأمريكي وبنك إنجلترا

بين سنتي 2007-2008



Source : Fondation Robert Schuman

الملاحظ من الشكل أعلاه، أن هناك تنسيق بين البنوك المركزية حول تخفيض سعر الفائدة ابتداء من الشهر التاسع من 2008، لتسجل أمريكا مع نهاية هذه السنة (2008) انخفاضا في سعر الفائدة إلى أقل مستوى لها في التاريخ، حيث أصبحت تقريبا صفرا و ذلك من أجل التحفيز على اتساع الإقتراض، و من ثم دفع عجلة الاستثمار.

بالعودة إلى مشكل السيولة التي اتسمت به الأزمة المالية، نعرض في الجدول التالي التسلسل الزمني لضخ الملايير في الأسواق المالية من قبل مختلف الدول محاولة لاحتوائها:

الجدول رقم 7: خطط الإنقاذ المتخذة من قبل الدول المتقدمة في سنة 2008

التاريخ	البلد	خطة الإنقاذ
2008/07/28	أمريكا	الكونغرس يصوت على خطة إنقاذ 400 ألف من مالكي العقارات المهتدين بالحجز، قدرت بـ 300 مليار دولار
2008/09/07	أمريكا	الفدرالي يلتزم بمساعدة بـ 100 مليار دولار لكل من فاني ماي و فريدي ماك.
2008/09/17	أمريكا	الخزينة تلتزم بتمويل شركة التأمين AIG بـ 85 مليار دولار مقابل إمتلاك 85% من أسهمها.
2008/09/18	مختلف	الفدرالي الأمريكي، البنك المركزي الأوروبي، بنك إنجلترا، البنك المركزي لكندا و سويسرا عرضوا قيمة 180 مليار دولار كسيولة في سوق تبادل الخيارات.
2008/09/20	أمريكا	الحكومة تعلن عن خطة بولسون لشراء الأصول السامة للبنوك و المقدرة بـ 700 مليار دولار
2008/09/23	أوروبا	البنك المركزي الأوروبي يضخ 40 مليار دولار في منطقة الأورو، موازاة مع نظيره الفدرالي لتهدئة الأسواق.
2008/09/30	مختلف	الحكومة البلجيكية، الفرنسية، ولوكسمبورغ قررت ضخ 6.4 مليار دولار في المؤسسة البنكية dexia
2008/10/14	أستراليا	أعلنت عن خطة تحفيز قدرت بـ 65 مليار دولار.
2008/10/30	اليابان	أعلن عن خطة تحفيز بـ 260 مليار دولار.
2008/11/05	ألمانيا	أعلنت عن خطة إنقاذ بـ 63 مليار دولار.
2008/11/18	أمريكا	الكونغرس يعرض مشروع قانون يؤشر على خطة بـ 100 مليار دولار.
2008/11/24	بريطانيا	الحكومة تخصص خطة تحفيز بـ 30 مليار دولار.
2008/11/26	أوروبا	الإتفاق على خطة أوروبية للإنقاذ ببروكسل بقيمة 163 مليار أورو، هدفها

ضمان التنسيق بين خطط التحفيز الوطنية لدول المنطقة.		
الرئيس يعرض خطة تحفيز بـ 26 مليار أورو.	فرنسا	2008/12/04

Source : Salah mouhoubi: La face cache de la crise financière mondiale o,p,p 101,102

الفرع الثاني: خطة الدول الناشئة والنامية في إدارة الأزمة المالية

اتخذت الصين خطة إنقاذ يوم 9 نوفمبر 2008 قدرت بـ 580 مليار دولار، ما يعادل 14% من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد، يطرح على مدى سنتين، من أجل الحفاظ على النمو و توسيع الطلب الداخلي، كحل بديل لتقلص الطلب الخارجي الناجم عن تأثير الأزمة المالية العالمية. حُصِّص هذا المبلغ في شكل عام، لأربعة قطاعات: الإنفاق على الشؤون الاجتماعية، البنى التحتية، الصرف الصحي المدني والمشاريع البيئية، وإغاثة منطقة سيشوان المنكوبة جراء الزلزال. أما من حيث السياسة النقدية، فقد حُفِّضت قيمة الإحتياطي الإجباري للبنوك مع خريف 2008 لتعزيز السيولة البنكية وتخفيف القروض البنكية¹. ابتداءً من شهر ديسمبر 2008، اتخذت الهند ثلاث حزمات تحفيزية، تتمثل في تقليل الرسوم الضريبية، والضرائب على الخدمات، و الإنفاق على البنى التحتية، ضف إلى ذلك تخفيض سعر الفائدة. أما باقي دول آسيا، نجد تايلندا تعلن عن خطة تحفيزية قدرت بـ 45 مليار دولار (17.22% من الناتج المحلي)، فيتنام 8.42 مليار دولار (9.68% من الناتج المحلي)، كوريا الجنوبية 53.35 مليار دولار (6.56% من الناتج المحلي)، ماليزيا 12.12 مليار دولار (5.67% من PIB).
أما على مستوى الخليج العربي الجدول التالي يبين السياسات المتخذة من قبل هذه الدول لمواجهة الأزمة المالية:

الجدول رقم 8: خطة دول الخليج في مواجهة الأزمة المالية 2008

الدولة	الخطة المتخذة
الكويت	ضخ مليار دينار في الأسواق، عرض البنك المركزي أموالاً لليلة واحدة ولأسبوع ولشهر.
الإمارات	منح البنك المركزي قروضا قصيرة الأجل بقيمة 13.61 مليار دولار، وتسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية، ضف إلى ذلك، قام البنك بإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تبقى عن أجلها 14 يوم، وألغى بصفة مؤقتة الأيام الستة للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية قصد إتاحة السيولة للبنوك في الأجل القصير.
قطر	قررت هيئة الاستثمار شراء ما بين 10 و 20% من رأسمال البنوك المدرجة في السوق لتعزيز الثقة في الملاة المالية للبنوك، وتخفيض سعر الفائدة لتشجيع الاستثمار.
السعودية	أعلن البنك المركزي عن توفير سيولة للبنوك بـ 53.1 مليار دولار كخيار اقتراض ما قيمته 75% من الأوراق المالية الحكومية، لاتباعها بتخفيض سعر الفائدة بنصف نقطة، وتخفيض معدل الإحتياطي الإجباري للبنوك ليدعم بذلك السيولة البنكية.

1 بول مايسون: "انهيار الاقتصاد العالمي، نهاية عصر الجشع"، ترجمة انطوان باسيل. شركة المطبوعات للتوزيع و النشر بيروت - لبنان، الطبعة الثانية 2012 ص 239 بتصرف

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات من رسالة الماجستير للطالب عبد الغاني بن علي ص 163. فالملاحظ أن جميع دول العالم تقريبا اتخذت التدابير اللازمة لمواجهة تداعيات الأزمة المالية على اختلاف إيديولوجيتها الإقتصادية و حجمها الاقتصادي. فتباينت خطط الإنقاذ تبعا لأثر الصدمة المرتبط بدوره بدرجة انفتاح البلد على الأسواق العالمية. إلا أن هذه التدخلات لم تفي بالمطلوب لاحتواء الأزمة المالية، التي سرعان ما انتقلت إلى الإقتصاد العيني سنة 2009 لتصبح بذلك أزمة مالية إقتصادية بجميع المقاييس.

المطلب الثاني: إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية

مع بداية سنة 2009 تغيرت لهجة الاقصاديين تجاه الأزمة المالية، التي تحولت من الأسواق المالية (الاقتصاد المالي) إلى الاقتصاد الحقيقي العيني، لتندرج بذلك إلى طول مدتها وخطورة نتائجها، وضرورة تجنيد جميع الجهود للتصدي لها. فخطط الإنقاذ المتخذة من قبل جميع الدول لم تعد كافية، مما تطلب إعادة النظر فيها و تعزيزها بمجموعة من الإجراءات الاقتصادية: المالية والنقدية، التجارية والصناعية، التنظيمية.

الفرع الأول: الإجراءات المالية والنقدية لمواجهة الأزمة الاقتصادية

من إنقاذ البنوك و المؤسسات المالية من الإفلاس، إلى خطط التحفيز الإقتصادي بعد اتخاذ الأزمة المالية بعدا اقتصاديا مع نهاية 2008 و بداية 2009. فالسياسة الاقتصادية لكينز أرجعت إلى الطاولة بشقيها النقدي و المالي، معتمدة بذلك على الدور الفعال للدولة في خطط التحفيز، من خلال السياسة المالية المتمثلة في الإنفاق الحكومي و الضرائب، و السياسة النقدية من خلال سعر الفائدة. فأغلب الدول الليبرالية المناهضة لتدخل الدولة، وغيرها من الدول، تبنت السياسة الكينزية في محاولة بعث النشاط الاقتصادي و إنعاشه بحزمة من الإجراءات المالية و النقدية، يمكن اختصارها في عينة من الدول المتقدمة في الجدول التالي:

الجدول رقم 9: الإجراءات المالية و النقدية المتبعة عند أهم الدول في مواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية

من سنة 2009-2014

الدولة	الإجراءات المالية و النقدية المتخذة
الو.م.أ	- فيفري 2009 تبني الرئيس الأمريكي أوباما خطة إنعاش قدرت بـ 787 مليار دولار أي ما يعادل 5.4% من الناتج المحلي. 40% منها خصص كتخفيضات جبائية لفائدة الأشخاص الطبيعيين، و 20% لفائدة الولايات و الإدارات المحلية. أما قرابة 40% الباقية خصصت للنفقات على الجبهات الاجتماعية، التعليم، الصحة، الطاقة و البنى التحتية. 2. - 9 أوت 2011 الفدرالي الأمريكي يعلن عن نيته إنقاء معدل الفائدة يقارب الصفر (بين 0 و 0.25% إلى غاية منتصف عام 2013).

1 عبد الغاني بن علي: أزمة الرهن العقاري و أثرها في الأزمة المالية العالمية "رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي، جامعة دالي إبراهيم، سنة 2009-2010 ص 163.

Article de d.dury,G.langenus et autres "les plan de relance économique" sur le site: 2
http://www.nbb.be/doc/ts/publications/EconomicReview/2009/revecoIII2009F_H3.pdf

<p>- بداية سبتمبر 2011 يعلن أوباما على خطة جديدة قدرت بـ 447 مليار دولار توجه للبنى التحتية و المساعدات الاجتماعية.</p> <p>- 21 سبتمبر 2011 تعهد الفدرالي اعتماد السوق المفتوحة من خلال تقنية عملية تويست 'opération twist'، و التي تقضي بتبديل سندات قصيرة المدة قيمتها 400 مليار دولار بسندات طويلة الأجل من أجل تخفيض هيكل معدل الفائدة على المدى الطويل، و تسهيل إعادة تمويل القرض من قبل البنوك.¹</p> <p>- سبتمبر 2012 الفدرالي يعزز للمرة الثالثة ولمدة عامين على الأقل معايير التيسير الكمي (شراء أصول القيم السيادية الأمريكية و منتجات القيم العقارية).</p> <p>- مع التعافي الاقتصادي المسجل عام 2014 الفدرالي يوقف عملية شراء الأصول مع نهاية أكتوبر.</p>	
<p>- في ربيع 2010 خصصت الحكومة 64 مليار جنيه إسترليني على الأقل على مدار خمس سنوات ترجمت على النحو التالي:</p> <p>* تقليص النفقات عن طريق: الاقتطاع من نفقات الوزارات-خفض 5% من أجور الوزراء-تقليص العمال في الوظائف العمومي-رفع سن التقاعد-حذف منحة ازدياد مولود المقدرة بـ 250 جنيه إسترليني-إلغاء المساعدات للمنظمات شبه عمومية.</p> <p>* زيادة الإيرادات عن طريق: رفع بعض الرسوم مثل الرسم على القيمة المضافة (من 17.5% إلى 15%)، رفع الرسم على فائض القيمة لرؤوس الأموال-رفع قيمة الاشتراك للعمال في الضمان الاجتماعي-إصلاح النظام الضريبي على الأجور-خلق رسم جديد على البنوك.</p> <p>- قسط يقدر بـ 2000 جنيه إسترليني يُخصص عند اقتناء سيارة جديدة بشرط تعويضها بسيارة قديمة، مع تقديم مجموعة من المقاييس بغية دعم التمويل للمؤسسات المصغرة و صناعة السيارات.</p> <p>- تخفيض سعر الفائدة بـ 50 نقطة كل شهر على التوالي شهر جانفي، فيفري، مارس 2009، لينخفض بعد أن وصل شهر ديسمبر 2008 نسبة 2% إلى 0.5% في مارس 2009.</p>	<p>بريطانيا</p>
<p>- خصصت الحكومة 86 مليار أورو على مدار أربع سنوات، قلصت هي الأخرى نفقاتها من خلال: تقليص عدد عمال الوظائف العمومي-تجميد أجور عمال الوزارات-تخفيض منحة البطالة-تخفيض مساعدات السكن والمنح العائلية. في المقابل تم استحداث رسوم جديدة (رسم بنكي، رسوم على المعاملات المالية، رسوم على تذاكر الطائرات وعلى الطاقة النووية).</p> <p>-منحة تقدر بـ أكثر 2500 أورو، خصصت للمستهلك الذي يقبل على إبدال سيارته التي يتجاوز عمرها أكثر من تسعة سنوات بسيارة جديدة صديقة البيئة.</p>	<p>ألمانيا</p>
<p>-9 فيفري 2009، تمنح الدولة قرض بقيمة 6.7 مليار أورو لصانعي السيارات وفروعها المالية، بمعدل 6% خلال مدة 5 سنوات مع تعهد و التزام الصانعين بتوفير مناصب العمل، مع تقديم منحة تقدر بـ</p>	<p>فرنسا</p>

1 Pierre beaulne »conjuncture economique,octobre 2011.reprise de la crise ?,bibliothèque numérique « les classiques des sciences sociales,univ Québec à chicoutimi sur le site : http://classiques.uqac.ca/contemporains/beaulne_pierre/conjuncture_economique_oct_2011/conjuncture_economique_oct_2011.html

2 Banque de France « de la crise financière a la crise économique», documents et debats n° 3 janvier 2010,p 52

<p>1000 أورو بمناسبة إبدال سيارة قديمة بسيارة جديدة.</p> <p>2009/02/18-، إنشاء صندوق الاستثمار الاجتماعي fonds d'investissement social خصص له 2.5 إلى 3 ملايين أورو لتنسيق الجهود في مجال العمل و التكوين المهني.</p> <p>-منح منحة للتضامن لذوي الدخل الضعيفة تقدر بـ 200 أورو للعائلة، مع تخفيض الجباية و إعفاءات للضريبة وذلك من أجل رفع القدرة الشرائية لهذه الشريحة من المجتمع.</p> <p>-منحة إضافية تقدر بـ 150 أورو في الشهر ابتداء من جوان 2009 لفائدة ثلاث ملايين عائلة المستفيدة من منحة الدخل المدرسي.</p> <p>-في المجال العقاري تم إقرار مضاعفة القرض بمعدل فائدة صفري لشراء مسكن، مع مراجعة قيمة التمويلات الممنوحة لإنشاء البنايات بالزيادة في قيمتها.1</p>	
---	--

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بالمراجع المذكورة في الجدول.

ما يقال على البعض نفسه المتبع عند الكل، سواء باقي الدول المتقدمة أو الدول الناشئة الصاعدة أو النامية على اختلاف وتنوع السياسات النقدية و المالية المتبعة حسب أولوية الواحدة على الأخرى .

الفرع الثاني: الإجراءات التجارية و الصناعية لمواجهة الأزمة

من بين الإجراءات التجارية المستحدثة خلال الأزمة الاقتصادية الحالية، نجد السياسة الحمائية سيادة

الموقف. فحسب التقرير الحادي عشر للمفوضية الأوروبية حول موضوع الإجراءات الحمائية الصادر يوم 2014/11/17، يؤكد أن هناك ما يقارب 170 إجراء جديد مضر للتبادل التجاري، قد لفظته الأزمة الاقتصادية الحالية بين أعضاء مجموعة العشرين و أكبر شركائها التجاريين في ظرف سنة، من 1 جوان 2013 إلى 30 جوان 2014.

من خلال هذا التقرير يظهر أن فزاعة الأزمة و هولها، جعلت معظم الدول تتخذ إجراءات حمائية تجاه المنتوجات الأجنبية، لحماية اقتصادها الوطني من المنافسة الخارجية، ولبعث النشاط الإنتاجي المحلي لاسيما الصناعي؛ لما يوفره من مناصب عمل، و تعزيز الاستهلاك المحلي، وبالتالي عدم الإلتزام بتوصيات جولة الدوحة 2001 بخصوص التجارة الخارجية.

الجدول التالي يبين أهم الدول التي اتخذت إجراءات حمائية منذ سنة 2008 إلى غاية سنة 2012.

1 Banque de France « de la crise financière a la crise économique»op.p71, Article de d.dury,G.langenus et autres "les plan de relance economique,op .p 73.

2Article de Laurent Sempot « commerce international –renforcement du protectionnisme » sur le site : <http://vbo-feb.be/fr-be/Dossiers/International-/International-Trade1/Commerce-international--Renforcement-du-protectionnisme--/>

الجدول رقم 10: الدول التي تبنت إجراءات حمائية منذ 2008 إلى 2012

الرتبة	الدولة	عدد الإجراءات	نوع المنتجات المعنية	القطاعات المعنية	عدد الدول المعنية
1	روسيا	170	446	45	144
2	الأرجنتين	147	468	64	150
3	الهند	74	401	33	153
4	بريطانيا	68	161	27	151
5	ألمانيا	64	61	44	155
6	الصين	61	701	52	192
6	فرنسا	61	118	30	150
8	إيطاليا	56	70	27	144
9	البرازيل	55	257	33	132
10	إسبانيا	53	78	31	145

Source : Article de celine deluzarche « Les pays les plus protectionnistes ». 1

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن روسيا احتلت المرتبة الأولى في عدد الإجراءات الحمائية التي تمس بالمصالح التجارية لـ 144 شريك لها. بريطانيا استحدثت 68 إجراء تجاه مصلحة 151 بلد، ألمانيا 64 إجراء تجاه 155 بلد، فرنسا وجدت نفسها في نفس المرتبة مع الصين بـ 61 إجراء حمائي تجاه مصلحة 150 بلد شريكا لها في التجارة الخارجية. هذه الإجراءات ترجمت من خلال سن قوانين ومراسيم وقرارات تنظيمية على اختلاف طبيعتها و محتواها حسب كل بلد، تصب جميعها في عرقلة التجارة الخارجية و تقييد حريتها، والعمل على بعث النشاط الاقتصادي المحلي.

في الجزائر مثلا عرض قانون المالية 2014 المزيد من التدابير الداخلية الجديدة، مثل وضع نظام ضريبي تمييزي على السيارات الجديدة المستوردة، مع تقديم مزايا مالية أخرى للسلع المصنعة محليا أو للمنتجين المحليين، مع وضع قيود كمية على الواردات، بالسماح فقط بمرور السلع المستوردة التي لا تنتج محليا. في الو.م.أ تم صدور عدة عقود و قرارات في مختلف الولايات، أغلبها تعزز الاستهلاك المحلي في جميع المجالات وتشجع الصناعة الأمريكية على اختلافها، لاسيما صناعة السيارات. خير مثال على ذلك صدور قانون في 11 أوت 2010 صاغه باراك أوباما، يعزز الصناعة التحويلية بهدف خلق فرص عمل جديدة، فحواه تعديل جدول التعريفات الجمركية بتخفيضها أو إلغائها على بعض المنتجات المستوردة، التي تدخل في الصناعة المحلية¹.

¹ article de celine deluzarche « les pays les plus protectionnistes »publie le 7/9/2012 sur le journal de net ,l'economie demain sur le site : <http://www.journaldunet.com/economie/magazine/pays-protectionnistes.shtml>

الفرع الثالث: الإجراءات التنظيمية لمواجهة الأزمة الاقتصادية

بما أن مصدر الأزمة كان انطلاقاً من البنوك التجارية، فإن أولوية العلاج تكون بداية من موطن الداء، بمراجعة عمل هذه المؤسسات المالية و اتخاذ تدابير جديدة للحد من المخاطر المرتبطة بالمعاملات البنكية وتعزيز الإجراءات السابقة التي تحكم عملها، ألا وهي معايير بال II، بمعايير جديدة تحت إسم معايير بال III .

تم صياغة معايير بال III في سبتمبر 2010 كاستجابة للأزمة المالية والاقتصادية العالمية، بزيادة رأسمال البنوك إلى نسبة 10.5% عوضاً عن 8% المدرجة في بال I وبال II، إلى جانب مجموعة من الإجراءات الأخرى التي تصب في مجملها حول ترشيد عمل المؤسسات البنكية.²

وكالات التصنيف من بين العوامل الرئيسية لانفجار الأزمة العقارية، أخذت نصيبها من الإصلاحات. فعلى المستوى الأوروبي أول تنظيم لعمل هذه الوكالات أُقترح سنة 2009، ليدخل حيّز التنفيذ يوم 7 ديسمبر 2010، فحواه إلزام هذه الوكالات بالشفافية في عملها، من خلال نشر المعايير التي تعتمد عليها في التقييم والتنقيط، مع إلزامها بنشر تقرير سنوي عن الشفافية، مع وضع نظام رقابي داخلي لجودة التنقيط. على مستوى مجلس الإدارة في هذه الوكالات، يستوجب وجود عضوين يتلقيان مرتب مستقل عن الأداء الإقتصادي التي تحققه الوكالة، حتى لا تكون هناك إستمالة وانحراف لمصادقية التنقيط مثلما حدث في هذه الأزمة. تدعيماً للشفافية في وعمل وكالات التنقيط، المفوضية الأوروبية إقترحت مراجعة تعزيز الرقابة على هذه الوكالات، بضرورة عرض جميع البيانات والمعطيات المقدمة لوكالة التصنيف المعتمدة للتنقيط على جميع الوكالات الموجودة في السوق.

بما أن السوق الدولي محتكر من قبل ثلاث وكالات أمريكية: فيتش FITCH، موديس MOODY'S، ستاندر أند بور STANDARD AND POOR'S، إقترحت المفوضية الأوروبية لخلق جو من المنافسة خلق وكالة أوروبية للتنقيط.

على مستوى الأسواق المالية العالمية، طُرحت فكرة الضريبة على المعاملات كمعيار أساسي لاستقرار هذه الأسواق، و المشاركة في تحمل أعباء الأزمة المالية الاقتصادية. هذه الفكرة لقت ترحيباً من البعض مع ضرورة تعميمها على المستوى العالمي، مثل بريطانيا والسويد، فرنسا...، ورفضت من قبل مجموعة العشرين.³

¹ 11th Rapport on : « potentially trade-restrictive measures », european commission directorate general for trade p 40-56 -230- in the site : http://www.lemoci.com/wp-content/uploads/2014/11/tradoc_152872.pdf

² لمزيد من المعلومات حول معايير بال انظر الفصل الثالث.

³ Sebastian Paulo: « L'Europe et la crise économique mondiale expliquée en 10 fiches » Fondation Robert Schuman avril 2011, page 12-14 sur le site : <http://www.robert-schuman.eu/fr/comprendre-la-crise-economique-et-financiere>

المبحث الثالث: من الأزمة الاقتصادية العالمية إلى أزمة الأورو

إن تداعيات أزمة الرهن العقاري الأمريكي لم تستثني أوروبا صاحبة العملة الموحدة، و التي لم تحتفل بعد بعقدها الأول من تأسيسها لهذه العملة، حتى عصفت بها أزمة الديون السيادية. الأورو العملة التي أخذت نصيبها من سوق الإحتياطات الدولية، وأصبحت محطة اهتمام العديد من الدول، التي أرهقتها الإعتماد الوحيد على عملة الإحتياط الدولي "الدولار"، لتدخل بذلك في محفظة الاستثمار وقائمة الإحتياطات النقدية لهذه الدول، أصبحت مهددة بفقدان هذه المكانة التي إحتلتها في ظرف قياسي جراء هذه الأزمة.

بدأت الأزمة الأوروبية مع نهاية 2009 و بداية عام 2010، تزامنا مع تعثر دولة اليونان عن سداد ديونها، لتتبعها إسبانيا، إيرلندا، البرتغال. ما لبثت حتى مسّت باقي دول المنطقة بنسب متفاوتة، لتصبح مشكلة منطقة الأورو بالدرجة الأولى، لتتعدى حدودها خارج دول المنطقة مشتملة على باقي دول الاتحاد الأوروبي، ومن تم باقي اقتصاديات العالم المتقدمة و النامية بنسب متفاوتة.

المطلب الأول: مقدمة عن العملة الموحدة الأورو

لم تأتي العملة الموحدة الأورو بين ليلة و ضحاها، بل هي مخاض جملة من التكتلات والاتفاقات التي سبقتها بعقود، بداية من مجمع الحديد والصلب في الخمسينيات، إلى غاية معاهدة ماسترخت **Maastricht** في التسعينات، أين تم رسم خريطة الطريق نحو الوحدة النقدية، وفرض مجموعة من المعايير كأساس للانضمام إليها (العملة الموحدة)، لتتجسد مع بداية يناير 1999 بتبني 11 دولة لعملة الأورو، والتي أخذت في التداول على شكل أوراق وقطع نقدية بداية من يناير 2002، لتبلغ مع مطلع سنة 2015 تسعة عشرة (19) دولة أوروبية تتعامل بالأورو.

الفرع الأول: أهم المخطات التي سبقت عملة الأورو

" لن تبني أوروبا بين يوم وليلة، أو وفقاً لخطة موحدة، بل سيتم بناؤها من خلال إنجازات ملموسة تؤدي في البداية إلى خلق حالة من التضامن الواقعي "1. مقولة قالها روبرت شومان وزير الشؤون الفرنسية الخارجية آنذاك يوم 9 ماي 1950، كان لها وقعا أساسيا نحو بداية التكتل ورسم ملامح الاتحاد على النحو التالي:

1- من مجمع الحديد و الصلب إلى المجموعة الأوروبية2

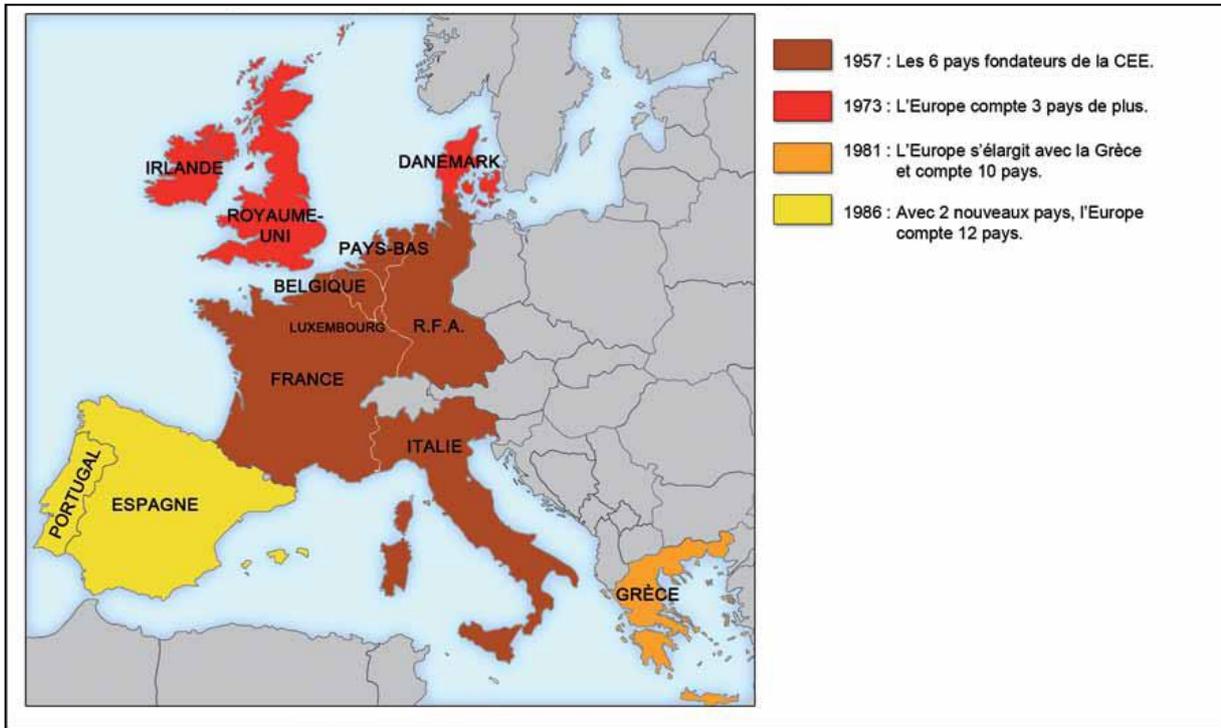
بداية التكامل الاقتصادي بدأت بالفحم والصلب، بدعوة رجل الدولة و السياسي المحنك روبرت شومان تكوين جماعة للفحم والصلب سنة 1950، رغبة في ضم دول أوروبا ولمّ شملها بعد الحرب العالمية الثانية، فتحقق مسعاه سنة 1951 بتأسيس الجماعة الأوروبية للفحم والصلب، بمقتضى معاهدة باريس كسلطة عليا مشتركة لتجميع إنتاج الفحم والصلب لستة دول أوروبية: بلجيكا، فرنسا، ألمانيا الغربية، إيطاليا، لوكسمبورغ وهولندا.

1 رضا مقدم: الطريق إلى التكامل في أوروبا "مجلة التمويل و التنمية مارس 2014، العدد 51 الرقم 1 ص 9.
2 رضا مقدم مرجع سابق، ص 9-10 بتصرف.

من أجل تفعيل هذا التكامل، أجمع أصحاب القرار للدول الستة نفسها، على تكوين المجموعة الاقتصادية الأوروبية، و إلغاء الحصص الكمية والرسوم الجمركية، لتسهيل المبادلات التجارية فيما بينها، عقب توقيع معاهدة روما يوم 1957/03/25؛ أين تجسدت السوق الأوروبية المشتركة، ليتم التوقيع في نفس اليوم على إتفاقية التعاون في مجال الطاقة الذرية.

بداية من الفاتح جويلية 1967، اندمج كل من مجمع الفحم والصلب، والمجموعة الاقتصادية الأوروبية، و المجموعة الأوروبية للطاقة الذرية في المجموعة الأوروبية. لتبدأ المجموعة في التوسع مثلما يبينه الشكل رقم 11 أسفله، بانضمام كل من الدنمارك، بريطانيا، اليونان، إسبانيا والبرتغال، ليصبح عدد الأعضاء 12 سنة 1986.

الشكل رقم 12: توسع المجموعة الأوروبية



Source: <http://www.google.dz/search?q=%C2%A9+Pascal+Derr++Cned++2012&hl=fr-DZ&gbv=2&prmd=ivns&ei=Oz9gVY7-FsbuUPzpgGI&start=10&sa=N>

2- من نظام الثعبان في النفق إلى النظام النقدي الأوروبي:

كان هدف المجموعة الأوروبية حسب معاهدة روما هو تسهيل المبادلات التجارية بين دول المجموعة فقط، أما بخصوص الوحدة النقدية التي تساعد على تسهيل هذه المبادلات لم تكن مطروحة إلا بعد مرور سنوات، لتعرض في تقرير مارجلان le rapport Marjolin يوم 1962/10/24، أين كانت بداية متواضعة للتعاون النقدي بين البنوك المركزية لدول المجموعة. أما البداية الرسمية كانت بعد تقرير ورنر سنة 1971 الذي دعا إلى ضرورة توحيد السياسة النقدية و الاقتصادية، فظهر نظام الثعبان في النفق سنة 1972 عقب إتفاقية بال يوم 10 أفريل، بعد الفوضى النقدية التي عمت آنذاك بسبب انهيار نظام بريتون وودز، لتتفق الدول الستة على تقليص حدود التقلبات في أسعار صرف عملاتها، وتحقيق المزيد من التكامل و التطوير في أنظمتها النقدية، واستحداث

مستويات جديدة للتقلبات في أسعار صرف العملات الواحدة تجاه الأخرى بحدود $\pm 2.25\%$ وذلك مقابل الدولار، وبهامش $\pm 1.25\%$ بين عملاتها مقابل بعضها البعض. لم يكتب لنظام الثعبان في النفق النجاح بسبب مواصلة تدهور الدولار من 1972 إلى 1978، وعدم دعمه من قبل السلطات الأمريكية، مما حتم على الدول الأوروبية ترك نظام الثعبان في النفق تبعاً، والعمل على ضرورة إيجاد نظام جديد تبلورت فكرته في اجتماع بروكسل عام 1978، ليدخل حيز التنفيذ يوم 13 مارس 1979 تحت اسم النظام النقدي الأوروبي¹.

تضمن النظام النقدي الأوروبي ثمانية عملات هي: المارك الألماني - الفرنك الفرنسي - الفرنك البلجيكي - الجيلدر الهولندي - الكرون الدانمركي - الليرة الإيطالية - الجنيه الأيرلندي - فرنك لوكسمبورغ، وُترك باب الإنضمام مفتوحاً بالنسبة لبقية الدول أعضاء المجموعة، التي ترغب في الإنضمام إليه فيما بعد، (انضمت كل من اليونان سنة 1981 وإسبانيا و البرتغال سنة 1986 مثلما يبينه الشكل السابق رقم 11). ووفقاً لهذا النظام لكل عملة من العملات الداخلة في التحالف سعرين، أحدهما مركزي الذي يحدد علاقة كل عملة بوحدة النقد الأوروبية ECU، ويسمح لأسعار العملات بالتذبذب في حدود $\pm 2.25\%$ صعوداً وهبوطاً من هذا السعر، باستثناء الليرة الإيطالية التي سُحح لها بالتذبذب في حدود $\pm 6\%$ حتى جانفي 1990، حيث أخذت بالهوامش الضيقة؛ والسعر الثاني هو السعر المحوري الذي يحدد الفرق بين كل عملة والعملات الأخرى الداخلة في التحالف.

إن وحدة النقد الأوروبية "ECU"² هي عبارة عن سلّة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في الجماعة، يتحدد هذا الوزن بمدى مساهمة العملة في الدخل القومي و التجارة الخارجية لكل دولة، ويتم تغيير الأوزان النسبية للعملات دورياً كل خمس سنوات، أو في حالة حدوث تغيير في قيمة أي عملة بنحو $\pm 25\%$ أو أكثر. يقابل إصدار وحدة النقد الأوروبية قيام البنوك المركزية للدول الأعضاء، بإيداع نسبة قدرها 20% من احتياطياتها من الذهب، وكذلك 20% من أرصدها من الدولار لدى صندوق التعاون النقدي الأوروبي³. بغية تجسيد التعاون و التكامل بين أعضاء المجموعة، تطلب تعديل معاهدة روما سنة 1986 من أجل تحقيق الوحدة الاندماجية الكاملة بين الأعضاء، أين عدّلت في هذا السياق الجماعة الأوروبية من أهداف سياستها النقدية، حيث تم تغيير التركيز من العمل على إستقرار الأسعار، والتوظيف الكامل، والنمو الاقتصادي المستمر، خلال الستينات و السبعينات، إلى هدف التحكم في التضخم، مع النظر إلى استقرار الأسعار كشرط ضروري،

¹ Le serpent monétaire européen sur le site wikipedia :

http://fr.wikipedia.org/wiki/Serpent_mon%C3%A9taire_europ%C3%A9en

² وحدة النقد الأوروبية (ECU) لم تستخدم في شكل عملة ورقية أو في شكل قطع معدنية إلا أنها من الناحية العملية تتمتع بجميع خصائص النقود، حيث تعتبر وحدة حسابية يتم استخدامها كوحدة للحساب والتبادل والاحتياطي بين البنوك المركزية كما أنها تستخدم منذ نشأتها في إصدار السندات ومنح القروض..

³ صندوق التعاون النقدي الأوروبي تم تأسيسه في أبريل 1973 ليعوض ب الصندوق النقدي الأوروبي في مارس 1979 تزامناً مع تبني النظام النقدي الأوروبي.

لتحقيق سائر الأهداف الاقتصادية، بما في ذلك استمرارية النمو الاقتصادي، إلى جانب العمل على إنجاز سوق داخلية كبيرة، وتدعيم التجانس الإقتصادي و الاجتماعي¹.

3- من معاهدة ماستريخت إلى ظهور الأورو:

دائما في إطار تنفيذ تعديلات إتفاقية روما، أجمع أعضاء المجموعة على إنشاء مجلس أوروبي في جوان 1988 عقب لجنة برئاسة جاك دييلور، حُتمت بتقرير سمي باسمه "تقرير دييلور"، أكد من خلاله على ضرورة وضع الخطوات التي تؤدي إلى قيام الاتحاد الاقتصادي و النقدي، و قد إقترحت هذه المجموعة خطة لتحقيق الوحدة النقدية، فوضع التقرير ثلاثة قواعد لهذه الوحدة: التحويل الشامل للعملات، تكامل البنوك و الأوراق المالية، إلغاء هوامش التذبذبات، والمحافظة على المساواة في أسعار الصرف للعملات الأعضاء. كما أشار التقرير إلى الحاجة الماسة إلى وجود مؤسسة نقدية أوروبية، إذ أن وجود سياسة نقدية واحدة لا يمكن في ظل وجود قرارات مختلفة في عدة بنوك مركزية؛ فاقترح لذلك، النظام النقدي للبنوك المركزية System of Central European Banks "ESCB"، وهو المسؤول عن تشكيل وتنفيذ السياسة النقدية وسياسات أسعار الصرف.

التنسيق السياسي والأمني، كان من بين أجندة التكامل الأوروبي إلى جانب التنسيق الاقتصادي و النقدي ، فمعاهدة ماستريخت الموقعة في 1992/02/07 بهولندا، خير دليل على عزم الدول الأعضاء تغطية جميع الجوانب، للحيلولة دون الوقوع في اختلافات قد تعيق مسار التكامل. فكانت البداية بتوحيد السوق الأوروبية على النطاق الاقتصادي، عوض السوق المشتركة، و أقامت نوع من الاتحاد الكنفدرالي بين الدول الأعضاء، تحت اسم الإتحاد الأوروبي عوض الجماعة الاقتصادية الأوروبية، وعملت على التنسيق الكامل في مجال السياسة الداخلية والقضاء، وتحقيق سياسة خارجية و أمنية و دفاعية مشتركة.

تم استكمال إنشاء السوق الداخلية سنة 1993، والشروع في تفعيل التنسيق المالي و النقدي بداية من عام 1994، لتنظم كل من النمسا، فنلندا والسويد سنة 1995 إلى الإتحاد الأوروبي (الجماعة الاقتصادية سابقا)، ليصبح عدد دول الإتحاد 15 خمسة عشرة عضوا، لتواصل هذه الدول مجتمعة نضالها نحو الوحدة النقدية الأوروبية التي تجسدت سنة 1999.

للدخول إلى الإتحاد النقدي، وضعت معاهدة ماستريخت شروطا لا بد من توفرها للإنضمام، نوجزها كالآتي:

1- ألا تزيد نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج القومي لها عن 60%.

2- ألا يزيد عجز الموازنة عن 3%.

1 ماجدة مدوخ "النظام النقدي الأوروبي" مجلة الواحات للبحوث والدراسات" عدد 3 سنة 2008، المركز الجامعي غرداية، ص 6-7-8 بتصرف.
2 ومع توقيع معاهدة ماستريخت وجد أن كلا من ألمانيا وفرنسا ولوكسمبورغ وإسبانيا والمملكة المتحدة، حققت هذا المعيار (60% و أقل)، بينما كانت هذه النسبة مرتفعة في دول أخرى، ولاسيما في بلجيكا 129% ، إيرلندا 103% ، إيطاليا 101% ، وتوضح هذه النسب التباين الذي تنسم به اقتصاديات الدول الأوروبية العضوة في الإتحاد الأوروبي.

3- الحفاظ على معدل التضخم منخفضاً بحيث لا يزيد عن 1.5% مقارنة بالدول الثلاث الأقوى إقتصادياً في الإتحاد.

4- يجب ألا تتعدى أسعار الفائدة الإسمية، متوسطة وطويلة الأجل (كمتوسط سنوي) 2% عن مستوى أسعار الفائدة في أفضل ثلاث دول أعضاء، ذوي استقرار في الأسعار خلال السنة السابقة.

لقد نجحت معظم الدول الأعضاء في استيفاء هذه المعايير خلال الفترة المحددة المقررة مع نهاية 1997، لتمدد بسنة أخرى، أين تم تحديد الدول الإحدى عشرة من مجموع خمسة عشرة في الإتحاد الأوروبي، التي ستبدأ التعامل بالأورو ابتداء من أول جانفي 1999 ألا وهي: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، إسبانيا، البرتغال، النمسا، بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ، فلندا، إيرلندا.

خلال هذه المرحلة تم استخدام الأورو كوحدة حسابية فقط دون أن تكون في صورة عملة ورقية، تستعمل في تسوية المعاملات البنكية ومعاملات البورصة، إلى جانب بعض الإصدارات لسندات حكومية تستحق بعد جانفي 2002، تاريخ الإنطلاقة الفعلية لعملة الأورو الورقية بين الدول الأعضاء.1

الفرع الثاني: كرونولوجيا الإنضمام إلى الإتحاد الأوروبي و الوحدة الأوروبية

إن العملة الأوروبية الموحدة باشرت نشاطها بإحدى عشرة عضواً من أصل خمسة عشرة من دول الإتحاد الأوروبي، لتنضم بعد ذلك ثلاثة عشرة دولة إلى الإتحاد الأوروبي ليصبح يضم 28 دولة. أما بالنسبة لمنطقة الأورو، فقد أصبح عدد الدول التي تبنته (الأورو) كعملة وطنية، 19 دولة بانضمام ثمانية دول جدد. فالجدول التالي يبين التسلسل الزمني للإنضمام إلى الإتحاد الأوروبي و إلى الإتحاد النقدي.

الجدول رقم 11: التسلسل الزمني للإنضمام إلى الإتحاد الأوروبي و إلى الإتحاد النقدي

الدولة	سنة الانضمام إلى الإتحاد الأوروبي	سنة الانضمام إلى الإتحاد النقدي	الدولة	سنة الانضمام إلى الإتحاد الأوروبي	سنة الانضمام إلى الإتحاد النقدي
ألمانيا	1957	1999	فلندا	1995	1999
إيطاليا	1957	1999	إستونيا	2004	2011
بلجيكا	1957	1999	بولندا	2004	/
فرنسا	1957	1999	التشيك	2004	/
لوكسمبورغ	1957	1999	سلوفاكيا	2004	2009
هولندا	1957	1999	سلوفينيا	2004	2007

1 ماجدة مدوخ "النظام النقدي الأوروبي"، مرجع سابق ص 8-9-10-19 بتصرف.

2008	2004	قبرص	/	1973	الدنمارك
2014	2004	لاتفيا	/	1973	بريطانيا
2015	2004	ليتوانيا	1999	1973	إيرلندا
2008	2004	مالطا	2001	1981	اليونان
/	2004	المجر	1999	1986	اسبانيا
/	2007	بلغاريا	1999	1986	البرتغال
/	2007	رومانيا	/	1995	السويد
/	2013	كرواتيا	1999	1995	النمسا

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني وكبيديا:

https://fr.wikipedia.org/wiki/Chronologie_de_l'Union_europ%C3%A9enne

الفرع الثالث: مؤسسات الاتحاد الأوروبي

قيام الاتحاد الأوروبي لابد من وجود مؤسسات فوق قومية، تسهر على تنظيمه و تحقيق أهدافه، تتنازل من خلالها الدول الأعضاء عن سيادتها، لتحقيق الاندماج الإقتصادي فيما بينها، ومواجهة الأزمات الإقتصادية و السياسية التي قد تعترضها. لهذه الأسباب تم تأسيس عدّة هياكل مؤسسية أهمها: البرلمان الأوروبي، المجلس الأوروبي، المفوضية الأوروبية.

1- البرلمان الأوروبي le parlement européen:

هو من أهم مؤسسات الإتحاد الأوروبي، ظهر للوجود في معاهدة روما 1957، يسمح لمواطني الإتحاد بالمشاركة المباشرة في السياسة الأوروبية، من خلال منتخبين يتم إنتخابهم على المستوى الوطني لمدة خمس سنوات. أول إنتخابات برلمانية أوروبية مباشرة كانت في جوان 1979، و آخرها كان في ماي 2014. يتكون البرلمان الأوروبي حاليا من 751 عضواً، يمثلون حوالي 508 مليون مواطن في 28 دولة عضوة في الإتحاد الأوروبي. من مهامه التصديق على القوانين الأوروبية (توجيهات، تعليمات، قرارات)، المصادقة على الميزانية مع القدرة على رفع بعض التحفظات حول الإنفاق العام للإتحاد، الإشراف السياسي على كل مؤسسات الإتحاد، بما في ذلك الإشراف على أعمال مجلس الإتحاد الأوروبي مع حق سحب الثقة منه (المجلس).

1 من تركيب الطالب اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني: <http://www.strasbourg-europe.eu/explications-detaillees-0>؛ <http://www.eu-sur-les-institutions-de-l-union-europeenne,3214,fr.html?DisablePublicationWorkflow=1> arabic.org/institutions.html

مقر البرلمان بـ ستراسبورغ **Strasbourg**، لكن جلساته تعقد أيضا في بروكسل ولوكسمبورغ. ويرجع هذا الأمر لأسباب تاريخية، ففي هذه الأماكن الثلاث تم وضع هيئات الإتحاد الأوروبي منذ البداية. يتأسس البرلمان المنتخب لمدة عامين ونصف، رئيسه حاليا الألماني **Martin Schulz** المنتخب لعهدته الثانية في جويلية 2014.

2- المجلس الأوروبي le conseil de l'union européenne:

هو من الهيئات الرئيسية لصنع القرار في الإتحاد الأوروبي (الهيئة التشريعية) جنبا إلى جنب مع البرلمان الأوروبي. يجمع بين وزراء الدول 28 الأعضاء في الإتحاد، يجتمعون حسب جدول الأعمال المطروح، فليس هناك وقت محدد بالفصول أو الشهور أو الأسابيع. ضف إلى ذلك، يختلف الوزراء الممثلين لبلدانهم حسب طبيعة موضوع الاجتماع؛ فإذا تعلق الأمر بالفلاحة حضر وزير الفلاحة، أما إذا تعلق الأمر بالنقل فالوزير المعني وزير النقل. فهو بذلك يعالج عدة قضايا اقتصادية، مالية بيئية إجتماعية... وغيرها، وينسق بين النشاطات والسياسات الاقتصادية ما بين الدول الأعضاء، ويبرم نيابة عن الإتحاد الأوروبي إتفاقيات مع دولة أو مجموعة دول أو منظمات دولية. يشترك المجلس مع البرلمان في سلطة التشريع، وفي ممارسة السلطة المالية و ميزانية الإتحاد. يتأسس المجلس الذي مقره بروكسل إحدى الدول الأعضاء لمدة ستة 6 اشهر، كان لدولة لاتفيا المنظمة حديثا إلى الإتحاد شرف الرئاسة ابتداء من 2015/01/1 لتليها لوكسمبورغ في 2015/07/01.

3- المفوضية الأوروبية la commission européenne:

المفوضية الأوروبية هي القوة الدافعة في نظام الإتحاد المؤسسي، تلعب دورا رئيسيا في تحضير وتنفيذ السياسة الأوروبية. فتسهر على تطبيق الإتفاقيات والمعاهدات، تطبيق التشريعات والقوانين الصادرة عن البرلمان والمجلس الأوروبي (توجيهات، تعليمات، قرارات)، وتشرف على الميزانية والبرامج التي يوافق عليها البرلمان. تمثل المفوضية الإتحاد على الساحة الدولية، وتفاوض نيابة عنه في الإتفاقيات الدولية، خاصة في مجال التجارة و التعاون بمختلف أشكاله. تستند المفوضية في عملها على لجنة من 28 شخصا مفوضا من كل دولة عضو، مدة ولايته خمس سنوات. كل مفوض مسؤول عن مجال محدد مثل النقل، الصيد، التجارة... غيرها. مقر المفوضية بروكسل؛ حاليا يتأسسها **Jean-Claude Juncker** (من دولة لوكسمبورغ) بعد البرتغالي **José Manuel Barroso** الذي ترأسها لعهدتين متتاليتين من 2004 إلى 2014.

بالإضافة إلى كل من البرلمان والمجلس و المفوضية، هناك عدة مؤسسات أخرى لا تقل أهمية عن الأولى مثل محكمة العدل، مجلس المحاسبة، البنك المركزي الأوروبي... وغيرها من اللجان (اللجنة الاقتصادية والاجتماعية، لجنة المناطق..)، تعمل كلها من أجل تدبير شؤون الإتحاد وتسييره.

المطلب الثاني: أزمة الديون السيادية الأوروبية

بعد إطلاق عملة الأورو ساد الإعتقاد بأن الإختلالات الإقتصادية التي ظهرت بعد إطلاقه، أنها ستختفي بمرور الوقت، إلا أن الواقع كان غير ذلك، فقد إنقسم الإتحاد الأوروبي إلى مجموعتين من الدول بينهما فرق

شاسع؛ وهي مجموعة الدول الشمالية وتتضمن: النمسا، بلجيكا، ألمانيا، فنلندا، فرنسا، لكسمبورغ، هولندا، ومجموعة الدول الجنوبية بما فيها: البرتغال، إيطاليا، إيرلندا، اليونان، إسبانيا، والتي يشار إليها اختصاراً بدول PIIGS.

فالأزمة المالية التي عصفت بدول العالم ابتداءً من سنة 2007، إستفحلت ووجدت ضالتها في هذه الاقتصادات الهشة (PIIGS)، فكانت اليونان أوّل من دق ناقوس الخطر نحو أزمة ديون سيادية سنة 2010 بسبب تعثر سداد ديونها، لتتبعه باقي دول المجموعة الجنوبية، لتكون بذلك منطقة الأورو أمام أزمة ديون سيادية تهدد مصير الأورو، واقتصاد المنطقة والعالم أجمع.

الفرع الأول: أزمة الديون اليونانية

دخلت اليونان إلى الإتحاد النقدي الأوروبي سنة 2001، بعد تطبيق المعايير المالية و الاقتصادية التي تنص عليها معاهدة ماستريخت، لتصبح العضو الثاني عشر في منطقة الأورو. لكن مباشرةً بعد تولي باباندريو السلطة في شهر أكتوبر 2009، كشفت حكومته الإشتراكية بأن الوضع المالي لليونان أسوأ بكثير مما صرحت به الحكومة السابقة؛ فالعجز لعام 2009 بلغ نحو 13% من إجمالي الناتج المحلي بدل 3.6% المصريح به. على إثر هذا النبأ، جرت تحقيقات أكدت أن اليونان إنتهجت على مدى سنوات عدة تدليسا للمعلومات الحقيقية حول وضعيتها الاقتصادية، إذ ظلت تقدّم أرقاماً وإحصائيات خاطئة عن اقتصادها، في محاولة لإخفاء حجم ديونها، والعجز في ميزانيتها لتظليل الناخبين في الداخل، وتفادي أي ضغوط خارجية من قبل الإتحاد الأوروبي، الذي يحتكم إلى معايير معاهدة ماستريخت (على كل دولة عضوة ألا تتجاوز العجز في الميزانية 3%، ونسبة الدين إلى الناتج المحلي 60%).

فعندما اندلعت الأزمة إتّضح أن العجز المالي يبلغ أربعة أضعاف النسبة المسموح بها، وحجم الدين الحكومي وصل إلى 115% من الناتج المحلي. وعليه، خلال الأشهر الأولى من العام 2010، أعلنت حكومة "باباندريو" عن تخفيضات قاسية في الميزانية، وعن رفع بعض الضرائب، لكنها سرعان ما واجهت إضرابات واحتجاجات شعبية في الشوارع. زاد الطين بلة، تخفيض وكالات التصنيف المالي "فيتش"، "ستندارد اند بورز" و"موديز" تصنيف الدين العمومي اليوناني، فارتفعت بذلك نسبة الفائدة على هذا الدين، مما أدى إلى إرتفاع تكاليف إقتراض الحكومة اليونانية، وزاد من صعوبة سداد اليونان لمستحقات دائيتها.¹

الجدول التالي يبين البيانات الاقتصادية لليونان إنطلاقاً من سنة انضمامها إلى الإتحاد النقدي 2001 إلى غاية اندلاع أزمة الديون السيادية.

1 أ.أحميمة خالد: أزمة الديون السيادية الأوروبية و انعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011، رسالة ماجستير، جامعة بسكرة، السنة الجامعية 2012/2013، ص 36-37-38-39 بتصرف.

الجدول رقم 12: البيانات الاقتصادية لليونان بين سنة 2001-2010

البيانات	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
الدين العام (مليار أورو)	329.5	299.7	263.3	239.3	224.2	195.4	183.2	168	159.2	151.9
الدين نسبة للناتج الم.إ.	145.0	129.4	113.0	107.4	106.1	100	98.6	97.4	101.7	103.7
التضخم (%)	4.7	1.3	4.2	3.0	3.3	3.5	3.0	3.4	3.9	3.7
النمو الحقيقي للناتج المحلي	3.5-	3.3-	0.2-	3.0	5.5	2.3	4.4	5.9	3.4	4.2
عجز الموازنة % من ن.م.إ.	10.3-	15.6-	9.8-	6.5-	5.7-	5.2-	7.5-	5.6-	4.8-	4.5-

المصدر: أزمة الدين الحكومي اليوناني <https://ar.wikipedia.org/wiki/>

من الجدول أعلاه، يتبين أن الاقتصاد اليوناني كان يعاني من إختلالات في إقتصادياته الكلية منذ انضمامه لمنطقة الأورو، فلم يحترم بذلك معايير معاهدة ماستريخت، واكتفى بمنح معلومات مغلوبة للإتحاد، كي يستطيع الظفر بالعملة الموحدة الأورو. والظاهر كذلك من الجدول أن أزمة الديون السيادية اليونانية ازدادت شرارتها مع ظهور الأزمة المالية لعام 2008، التي تسببت في تعثر قطاع الخدمات الذي يشكل 75% من الناتج المحلي الإجمالي، وبخاصة قطاع السياحة الذي تعرض للشلل من جراء تلك الأزمة، هذا إلى جانب ظاهرة الفوضى والفساد الاقتصادي التي توسعت في اليونان خلال السنوات الأخيرة، إضافة إلى إقدام البنك المركزي الأوروبي على إقراض البنوك الأوروبية خلال الفترة 2008-2009، بمعدلات فائدة منخفضة جدا لتفادي إفلاسها و توفير السيولة لها، لتقوم بعدها هذه الأخيرة (البنوك) بإقراض جزء من هذه السيولة بأسعار فائدة مرتفعة إلى الدول الأوروبية التي تعاني عسرا ماليا، لاسيما دولة اليونان مما زاد من ثقل أعباء المديونية¹.

الفرع الثاني: أزمة الديون الإيرلندية

تعد إيرلندا ثاني أكبر الدول في منطقة اليورو بعد اليونان التي تسببت في نشوء أزمة الديون السيادية الأوروبية، إذ شهد الاقتصاد الإيرلندي في الربع الأول من عام 2008 إنكماشاً في إجمالي الناتج الداخلي الخام قدره 1.5%، وهي السابقة الأولى لها منذ سنة 1973، فضلا عن الإنتقال من توازن الميزانية العمومية في 2008 إلى عجز فيها قدر 32.4% في 2011، وذلك راجع لإقدام الحكومة على تحمل ديون البنوك الإيرلندية على عاتقها، حيث

1 أ.أوكليل نسيمه و آخرون: الأزمة المالية في منطقة الأورو: أسباب نشوبها و انتشارها"مجلة بحوث اقتصادية عربية، القاهرة، عدد 61-62 شتاء ربيع 2013 ص 14-15 بتصرف.

بلغت تكلفة تدعيم النظام البنكي أكثر من 20% من (PIB)، وانتقلت على إثرها المديونية العمومية من 25% من (PIB) في سنة 2008 إلى 94.9% من (PIB) في سنة 2010.

فالظاهر أن بنوكا إيرلندية قد تورطت في أزمة الرهن العقاري 2007، من بينها مصرف أنجلو إيريش بنك (Anglo Irish Bank)، أضخم بنك في إيرلندا إلى جانب بنوك أخرى. أخذت هذه البنوك دعما من قبل الحكومة مقابل تملك أسهما فيها، كان نصيب المساعدات التي تلقتها هذه المصارف يعادل الثلث (1/3) من الناتج المحلي للبلد، حيث بلغت ديون القطاع المصرفي قرابة 45 مليار أورو، يحتاج بنك أنجلو إيريش وحده 34 مليار أورو.

إنعكاسا لتلك الأزمة، قامت مؤسسات تصنيف الإئتمان الدولية بتخفيض تقييماها فيما يتعلق بالديون السيادية الأيرلندية، كما قامت مؤسسة (CMA) الدولية لقياس مخاطر الديون السيادية، بوضع إيرلندا في المركز السادس بين أكثر دول العالم تعرضا لمخاطر عدم القدرة على سداد ديونها خلال خمس سنوات، لتدق ناقوس الخطر أمام أزمة ديون سيادية جديدة في منطقة الأورو إلى جانب الأزمة اليونانية².

الفرع الثالث: أزمة البرتغال

تفاقت أزمة الديون في البرتغال وزادتها تعقيدا الإضطرابات السياسية في منتصف شهر مارس من عام 2011 بسبب إستقالة رئيس الوزراء البرتغالي " جوزيه سوكراتيس " من منصبه، بعد رفض برلمان البلاد تدابير التقشف التي فرضتها الحكومة، والتي كانت تهدف إلى تجنب خطة الإنقاذ. حيث في سنة 2010، قدرت نسبة الدين السيادي للبرتغال بـ 82.1% من الناتج المحلي الخام (PIB)، أي ما يعادل 145.5 مليار أورو، شكلت السندات الحكومية 70% من قيمة الدين العام، أما نسبة العجز في الميزانية قدرت بـ 10.2% من الناتج المحلي.

إذا أضفنا الدين العام إلى الدين الخاص (دين المؤسسات و العائلات) تصبح نسبة الدين 300% من الناتج المحلي الخام، وهي مؤشر سيء بالنسبة للاستهلاك والاستثمار في البلد. أما بخصوص البطالة فقد إرتفعت نسبتها من 8.5% سنة 2008 إلى: 12%، 12.9% سنة 2010، 2011 على التوالي، تبعا لإحصائيات البنك العالمي.

على إثر هذه المعطيات الإقتصادية، وابتداء من يوم 30 نوفمبر 2010 وإلى غاية نهاية السنة، منحت وكالات التصنيف الأمريكية الثلاث (ستاندر اند بور، موديز، فيتش) قيما سلبية لمجموع الديون السيادية البرتغالية، و أعطت صورة سيئة لمستقبل إقتصاد البلد، نتج عن هذا التقييم زيادة في سعر الفائدة على السندات بأكثر من

1 أوكيل نسيمية و آخرون:مرجع سابق ص 13 بتصرف.

2 مقال لـ أحمد دياب: الأزمة المالية في اليونان و إيرلندا ،بتصرف على الموقع

الإلكتروني: <http://digital.ahram.org.eg/articles.aspx?Serial=474065&eid=35>

السقف المحدد من قبل الحكومة منذ 2003، و المقدّر بـ 5%، مع العلم أنه مع نهاية 2010 أعلنت الحكومة البرتغالية على أن سعر الفائدة الذي يزيد عن 7% يجعل المديونية لا تطاق.¹

الفرع الرابع: أزمة الديون الإيطالية.

وصلت عدوى الأزمة الاقتصادية الدولية إلى إيطاليا مع الفصل الثاني لسنة 2008، لتسجل بعدها نمواً محتشماً سنة 2010 و بداية 2011. لكن مع منتصف 2011، بدأت الدولة تعاني من هجمات المضاربة في الأسواق المالية الدولية، بسبب أزمة الديون السيادية التي عرفتها بعض الدول الأوروبية لاسيما اليونان. فأصبحت إيطاليا ضحية المضاربة والريبة و الشك حول مصير الديون العمومية المرتفعة التي سجلتها الدولة، والتي أرهقت خدمة ديونها ميزانيتها العمومية، التي أصبح من الصعب توازنها.²

فقد سجلت إيطاليا أكبر دين لها إذا ما قورنت ببقية الدول الأوروبية المتأزمة، حيث وصلت نسبة الدين إلى 120% من الناتج المحلي الخام سنة 2011.

تظهر خطورة الأزمة الإيطالية تناسبا مع حجمها الاقتصادي، ومساهمتها الفعالة في الاقتصاد الأوروبي، إذ تعد ثامن أكبر إقتصاد في العالم، ومن أكبر الأسواق في العالم إصدارا للسندات الحكومية، و أي إخلال منها في سددها سيؤثر مباشرة على سعر الفائدة على الدين، فتزيد بذلك حدة الأزمة.

عقب هذا الوضع المتأزم، أصدرت وكالات التصنيف الدولية قيما سلبية حول الإقتصاد الإيطالي، لتفتح بذلك نافذة جديدة في الأزمة الأوروبية عنونها المصير المجهول للديون الإيطالية، ومدى تأثيرها على الأسواق الأوروبية و أسواق المال العالمية.³

الفرع الخامس: أزمة الديون الإسبانية

من المعروف أن إقتصاد إسبانيا يتركز كثيرا على العقار، فأزمة 2008 العقارية كان لها أثر كبير على أسعار المساكن في البلد، التي سرعان ما تجاوزت مخلفة أضراراً كبيرة على الإقتصاد ككل. القطاع المصرفي الذي ساهم بأكثر من 60% كقروض لتمويل القطاع العقاري، قد تضرر من الإنخفاض الرهيب لأسعار المساكن، ليساهم هو الآخر في زيادة المديونية. فبعد هذه الأزمة العقارية دخل الإقتصاد في ركود مع ارتفاع نسبة البطالة و انخفاض الإستهلاك المحلي؛ نتج عنه زيادة متتالية في نسبة الديون السيادية، قدرت بـ 40.2% من الناتج المحلي الخام سنة 2008، لترتفع إلى 53.9% سنة 2009، لتصل إلى 61.2% سنة 2010 و 68.5% سنة 2011. بين شهر

¹ HATOUM E. Charbel: La crise de la dette souveraine dans la zone Euro (2009-2011), Mémoire en vue de l'obtention de La Licence en Gestion, Mention : Banque et Finance, UNIVERSITE ANTONINE, Année universitaire 2011-2012, sur le site : http://www.memoireonline.com/05/13/7175/La-crise-de-la-dette-souveraine-dans-la-zone-euro-2009-2011.html#_Toc329555019

² تعتبر إيطاليا من الدول الأوروبية صاحبة العملة الموحدة التي استطاعت أن تحقق أرقاما أقل من قريناتها (الدول الرئيسية في المنطقة على غرار ألمانيا و فرنسا)، وأقل من النسبة المحددة في ميثاق الاستقرار والنمو لاسيما نسبة العجز في الميزانية والمحددة بـ 3% من الناتج المحلي الخام.

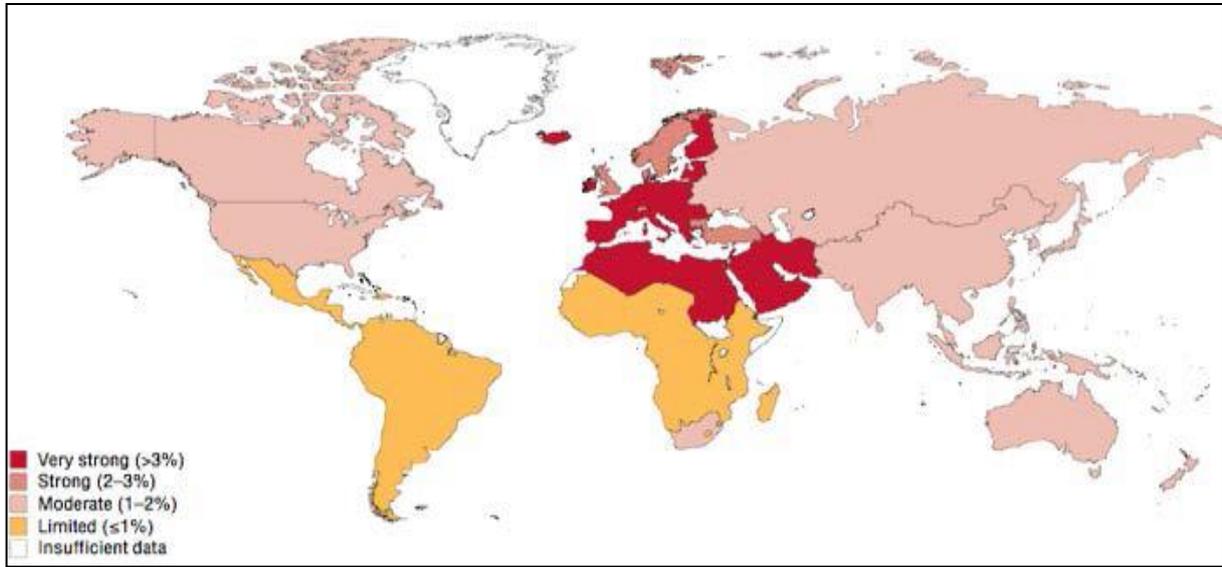
³ Etude de Prof. Elisa Borghi : « EFFETS DES MESURES ANTICRISE ET SITUATION SOCIALE ET DE L'EMPLOI : Italie », Comité économique et social européen, Union européenne, 2013, sur le site : <http://www.eesc.europa.eu/?i=portal.fr.publications.27240>, avec modification.

أفريل و أكتوبر 2010، أعطت وكالات التصنيف الدولية قيمة منخفضة للديون السيادية، ترجمتها إرتفاع أسعار الفائدة على سندات 10 سنوات، من 3.96% إلى 5.45% سنة 2010، مسببة عبئا جديدا يضاف إلى المديونية الإسبانية.¹

المطلب الثالث: آثار أزمة الديون السيادية الأوروبية على الإقتصاد العالمي

لا يختلف إثنان حول الأثر الذي خلفته أزمة الديون السيادية الأوروبية على دول المنطقة بالدرجة الأولى، ثم على باقي دول العالم بنسب متفاوتة مثلما يبينه الشكل التالي، وذلك بعد الإنتعاش البسيط و الهش الذي سجلته بعض الدول عقب الأزمة العقارية، التي لا تزال هزاتها الإرتدادية تطال الإقتصاد العالمي أجمع من حين إلى آخر.

الشكل رقم 13: اثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على مختلف مناطق العالم



Source: IMF staff estimates 2011

فمن خلال الشكل أعلاه يظهر لنا أن أزمة الديون السيادية كان لها أثر كبير على دول الإتحاد الأوروبي (منطقة الأورو وباقي دول أوروبا)، و على دول شمال إفريقيا و دول غرب آسيا (المغرب العربي ومصر و البلدان العربية الأخرى في قارة آسيا)، و بنسبة متوسطة باقي دول آسيا وأمريكا الشمالية، وبنسب محدودة دول جنوب إفريقيا و دول أمريكا الجنوبية.

الفرع الأول: أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على دول الإتحاد الأوروبي

يشير الجدول رقم 13 إلى أن ديون الدول الأوروبية التي تواجه مصاعب مالية (دول PIIGS)، الجزء الأكبر منها يعود مصدرها إلى كل من ألمانيا، بريطانيا وفرنسا، والتي بدورها تعتبر أكبر اقتصاديات منطقة اليورو، حيث يشكل إقتصاد كل من ألمانيا وفرنسا نحو 50% من حجم إقتصاد الإتحاد الأوروبي البالغ نحو 16.1 تريليون دولار أمريكي.

¹ HATOUM E. Charbel: La crise de la dette souveraine dans la zone Euro (2009-2011),o.p

الجدول رقم 13: ديون بنوك مجموعة PIIGS

الوحدة (مليار دولار)

الدولة المدينة	الدولة الدائنة	قيمة الدين	قيمة الدين الإجمالي
اليونان	ألمانيا	45	135
	فرنسا	75	
	بريطانيا	15	
البرتغال	ألمانيا	47	116
	فرنسا	45	
	بريطانيا	24	
إيطاليا	ألمانيا	190	778
	فرنسا	511	
	بريطانيا	77	
إسبانيا	ألمانيا	238	572
	فرنسا	220	
	بريطانيا	114	
إيرلندا	ألمانيا	184	432
	فرنسا	60	
	بريطانيا	188	

المصدر: إدارة المعلومات التركية نوفمبر 2011 على الموقع الإلكتروني: <http://esdh.com.tr/pdf/avrupada-ulkelerin-bankalara-borclari.pdf>

يظهر من الجدول أعلاه أن فرنسا تحتل المرتبة الأولى في حجم القروض المقدمة للدول الخمسة بقيمة تقدر بـ 911 مليار دولار، لتليها ألمانيا بـ 704 مليار دولار، ثم بريطانيا بـ 418 مليار دولار.

فمن المنطقي أي تعثر للدول الخمس، سيكون له أثر على إقتصاد الدولة الدائنة. فزيادة عن المشاكل الإقتصادية التي لم يسلم منها أي إقتصاد في العالم، جراء تداعيات الأزمة العقارية من نقص في النمو، والاستهلاك، عجز في الميزانية وارتفاع نسبة المديونية، يضاف إليها هذه المشكلة (أزمة الديون السيادية) التي زادت الطين بلة.

على إثر هذه المعطيات الاقتصادية السلبية، بدأ عدد متزايد من المستثمرين و صناع السياسات يتحسسون لفكرة احتمال تفكك منطقة الأورو، وتدهور الأوضاع الاقتصادية لمعظم الدول الأعضاء في الإتحاد.

يمكن إبراز تداعيات هذه الأزمة على دول الإتحاد من خلال المعطيات التالية:

1- معدل النمو: إن أزمة الديون السيادية التي تعاني منها معظم الإقتصادات الأوروبية، و ما نجم عنها من إتباع سياسات مالية تقشفية قد أضعفت فرص النمو في المنطقة؛ فبعد أن بدأ الإقتصاد العالمي والأوروبي خصوصا في التعافي من الأزمة الاقتصادية العالمية 2008-2009 ليحقق معدلات نمو مرتفعة، عاد ليتراجع إلى نسب أقل مع بداية سنة 2011. فالجدول التالي يبين معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي لدول الإتحاد بين سنتي 2007-2013:

الجدول رقم 14: معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي لدول الإتحاد ما بين سنتي 2007-2013

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
0.0	0.4-	1.7	2.0	4.5-	0.4	3.2	الإتحاد الأوروبي
0.1	0.1-	1.8	2.3	2.8-	1.0	2.9	بلجيكا
0.5	0.8	1.8	0.4	5.5-	6.2	6.4	بلغاريا
1.0-	1.8	2.5	2.5	4.5-	3.1	5.7	جمهورية التشيك
0.3	0.4-	1.1	1.4	5.7-	0.8-	1.6	الدنمارك
0.5	0.7	3.3	4.0	5.1-	1.1	3.3	ألمانيا
1.3	3.9	9.6	2.6	14.1-	4.2-	7.5	إستونيا
0.3	0.2	2.2	1.1-	6.4-	2.2-	5.0	إيرلندا
4.0-	6.4-	7.1-	4.9-	3.1-	0.2-	3.5	اليونان
1.3-	1.6-	0.1	0.2-	3.8-	0.9	3.5	إسبانيا
0.2	0.0	2.0	1.7	3.1-	0.1-	2.3	فرنسا
0.7-	2.0-	0.0	2.3-	6.9-	2.1	5.1	كرواتيا
1.8-	2.5-	0.5	1.7	5.5-	1.2-	1.7	إيطاليا
8.7-	2.4-	0.4	1.3	1.9-	3.6	5.1	قبرص
4.0	5.0	5.3	1.3-	17.7-	2.8-	10.0	لاتفيا
3.4	3.7	6.0	1.6	14.8-	2.9	9.8	ليتوانيا
1.9	0.2-	1.9	3.1	5.6-	0.7-	6.6	لوكسمبورغ
0.7	1.7-	1.6	1.1	6.8-	0.9	0.1	هنغاريا
1.8	0.8	1.6	4.0	2.8-	3.9	4.1	مالطا
1.0-	1.2-	0.9	1.5	3.7-	1.8	3.9	هولندا
0.4	0.9	2.8	1.8	3.8-	1.4	3.7	النمسا
1.3	1.9	4.5	3.9	1.6	5.1	6.8	بولندا
1.8-	3.2-	1.3-	1.9	2.9-	0.0	2.4	البرتغال

رومانيا	6.3	7.3	6.6-	1.1-	2.2	0.7	2.2
سلوفينيا	7.0	3.4	7.9-	1.3	0.7	0.7-	2.5-
فنلندا	10.5	5.8	4.9-	4.4	3.0	1.8	0.9
السويد	3.3	0.6-	5.0-	6.6	2.9	0.9	1.1
المملكة المتحدة	3.4	0.8-	5.2-	1.7	1.1	0.1	1.3

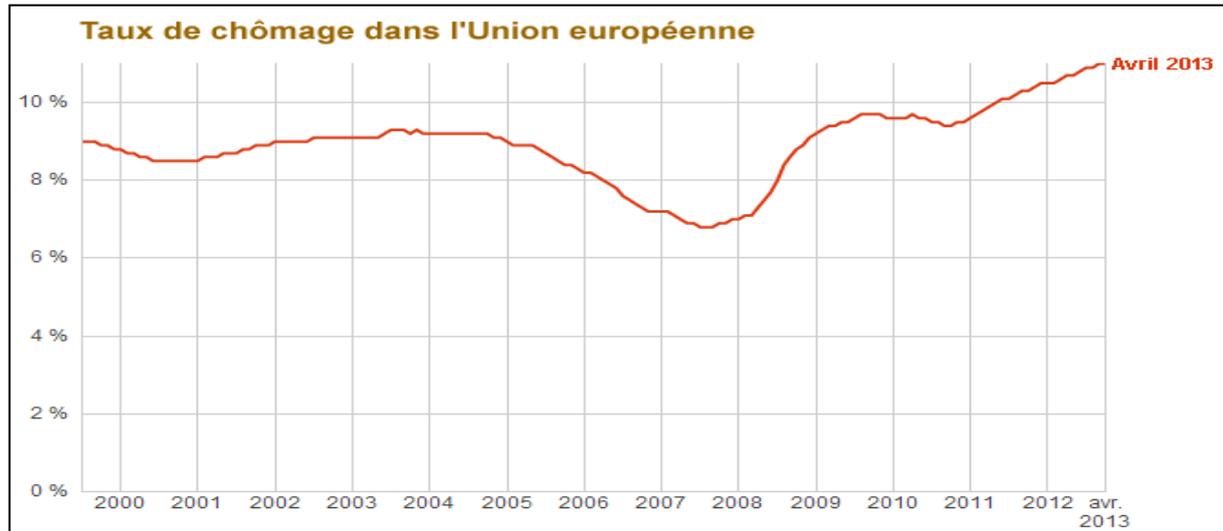
المصدر: رسالة ماجستير للطالبة نادية بلورغي بعنوان "تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية متوسطة -دراسة حالة الجزائر-" ص 135-136 بتصرف 1

تبعاً للجدول أعلاه نلاحظ أن دول الإتحاد الأوروبي مجتمعة بعدما حققت نمواً إيجابياً، قدر بـ 2% سنة 2010 عقب الإنكماش الذي عرفته سنة 2009 المقدر بـ -4.5%، لم يدم طويلاً هذا الانتعاش حتى سقطت في خندق آخر من الديون السيادية التي زادت شرارتها بعد إنتشارها عبر الدول الجنوبية PIIGS سنة 2011، لتراجع بذلك نسبة النمو إلى 1.7%، محققة نمواً سلبياً سنة 2012 قدر بـ -0.4%. فالمملكة المتحدة بنموها المتواضع سنة 2011، فقدت مكانتها كسادس أكبر اقتصاد في العالم لصالح البرازيل.

2- معدل البطالة:

الشكل التالي يبين تغيرات نسبة البطالة لأكثر من عقد، لدول الإتحاد الأوروبي ابتداءً من سنة 2000 إلى غاية الربع الأول من سنة 2013.

الشكل رقم 14: تطور نسبة البطالة في دول الإتحاد الأوروبي بين سنة 2000 و أبريل 2013



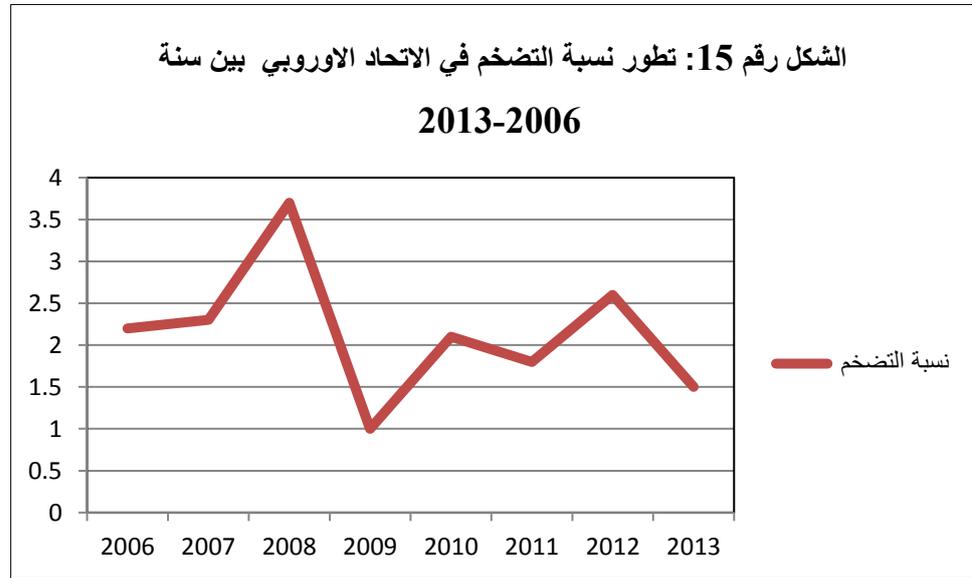
Source : http://www.statistiques-mondiales.com/ue_chomage.htm

1 نادية بلورغي: تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية متوسطة -دراسة حالة الجزائر-" رسالة ماجستير، جامعة بسكرة -السنة الدراسية 2013-2014 ص 136-135 بتصرف.

إذا تأملنا في هذا المنحنى، نجد أن البطالة بدأت نسبتها ترتفع مع منتصف 2007 وبداية 2008 (بداية الأزمة العقارية) لتصل إلى 9.1% سنة 2009، بعدما كانت نسبتها 7.1% في سنة 2007؛ لتشرع بعد ذلك في الإنخفاض مع سنة 2010، نظرا لخطط الإنقاذ المتبعة من قبل دول الاتحاد سنة 2008، والتي سرعان ما بدأت هذه الدول تقطف ثمار هذه الحزم، بتنشيط الإقتصاد وزيادة النمو، وتشجيع الإستهلاك المحلي، وخلق مناصب جديدة للعمل، حتى فاجأها أزمة الديون السيادية التي أصابت الدول الهامشية، ونعّصت هذا التعافي المتواضع. ليدخل بعد ذلك إقتصاد تلك الدول من جديد في دوامة البطالة التي وصلت مع نهاية سنة 2012 إلى 10.7%، (منطقة الأورو وحدها سجّلت نسبة البطالة فيها 11.7%، 12.1% سنة 2012-2013 على التوالي).

3-معدل التضخم:

من المعروف أن التمويل التضخمي من بين الوسائل التي تستعملها الدولة المدينة للتخفيف من عبء الدين، من خلال تخفيض قيمة قوته الشرائية؛ فهذه التقنية تستعملها الدولة من خلال زيادة عرض النقود. إلا أن دول منطقة الأورو يتعذر عليهم إتباع هذه السياسة النقدية، وذلك لانفراد البنك المركزي الأوروبي بإدارتها؛ أما باقي الدول غير دول المنطقة، تبقى طبيعة الظروف الاقتصادية كمتغير رئيسي في رسم المعدل المستهدف من التضخم. فالشكل التالي يبين تطور نسبة التضخم في دول الإتحاد بين سنة 2006 وسنة 2013.



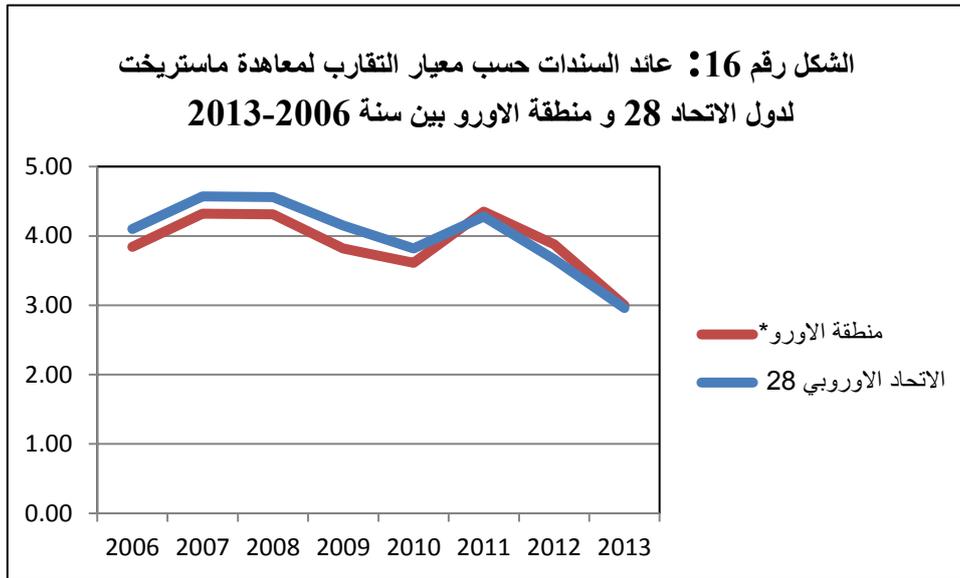
المصدر: من إعداد الطالب باستعمال برنامج إكسل واعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني: http://www.statistiques-mondiales.com/ue_inflation.htm من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن معدل التضخم تراجع مع بداية الأزمة المالية 2008 من 3.7% إلى 1% سنة 2009، في ضوء تقلص الائتمان العالمي، وانخفاض قيم الأصول العقارية، وتراجع النشاط الإقتصادي العالمي في هذه السنة. فسرعان ما بدأ في الإرتفاع سنة 2010 ليصل إلى 2.1% نتيجة التحفيزات

1 من تحليل الطالب بالاعتماد على معطيات من الموقع الإلكتروني: http://www.statistiques-mondiales.com/ue_chomage.htm

المالية المقدمة للاقتصاد المحلي والعالمي؛ عاد للانخفاض مجددا سنة 2011 نتيجة أزمة الديون السيادية وما صاحبها من إنكماش في الإقتصاد القومي، ليرتفع قليلا مع سنة 2012 ثم يعاود الانخفاض إلى 1.5% سنة 2013.

4- معدل الفائدة:

إن سعر الفائدة طويل المدى من بين معايير التقارب المستعملة من قبل الإتحاد الاقتصادي و النقدي الأوروبي، حيث إحترام هذا المعيار، يفرض على دول الإتحاد عرض أسعار الفائدة الإسمية في المدى المتوسط و المدى الطويل، في المستوى الذي لا يتعدى نسبة 2% عن مستوى أسعار الفائدة في أفضل ثلاث دول أعضاء، ذوي استقرار في الأسعار خلال السنة السابقة. الشكل التالي يبين تطور أسعار الفائدة لدول الإتحاد الأوروبي مجتمعة، ودول منطقة الأورو خلال الفترة الزمنية 2006-2013.



المصدر: من إعداد الطالب باستعمال برنامج اكسل اعتمادا على معطيات من الموقع الالكتروني: 2

<http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/>

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ أن أسعار الفائدة عرفت أعلى معدل لها في دول الاتحاد الأوروبي ومنطقة الأورو قبل استفحال الأزمة الاقتصادية والمالية؛ حيث سجلت في الإتحاد نسبة 4.57%، 4.56% في سنة 2007-2008 على التوالي، قبل أن تنخفض إلى 3.82% سنة 2010. نفس الشيء بالنسبة لدول منطقة الأورو، حيث سجلت هي الأخرى أعلى معدل لها خلال السنتين 2007-2008 بنسبة 4.32%، 4.31% على التوالي، لتتخفف بعدها إلى 3.61% سنة 2010. لترتفع بعد ذلك في كلا المجموعتين لتصل إلى 4.28%،

1 من تحليل الطالب بالاعتماد على معطيات من الموقع الإلكتروني: http://www.statistiques-mondiales.com/ue_inflation.htm
 2 *منطقة الأورو: عدد الدول الأعضاء صاحبة العملة الموحدة كالتالي: 12 دولة -سنة 2006، 13 سنة 2007، 15 سنة 2008، 16 سنة 2009-2010، 17 سنة 2011-2013.

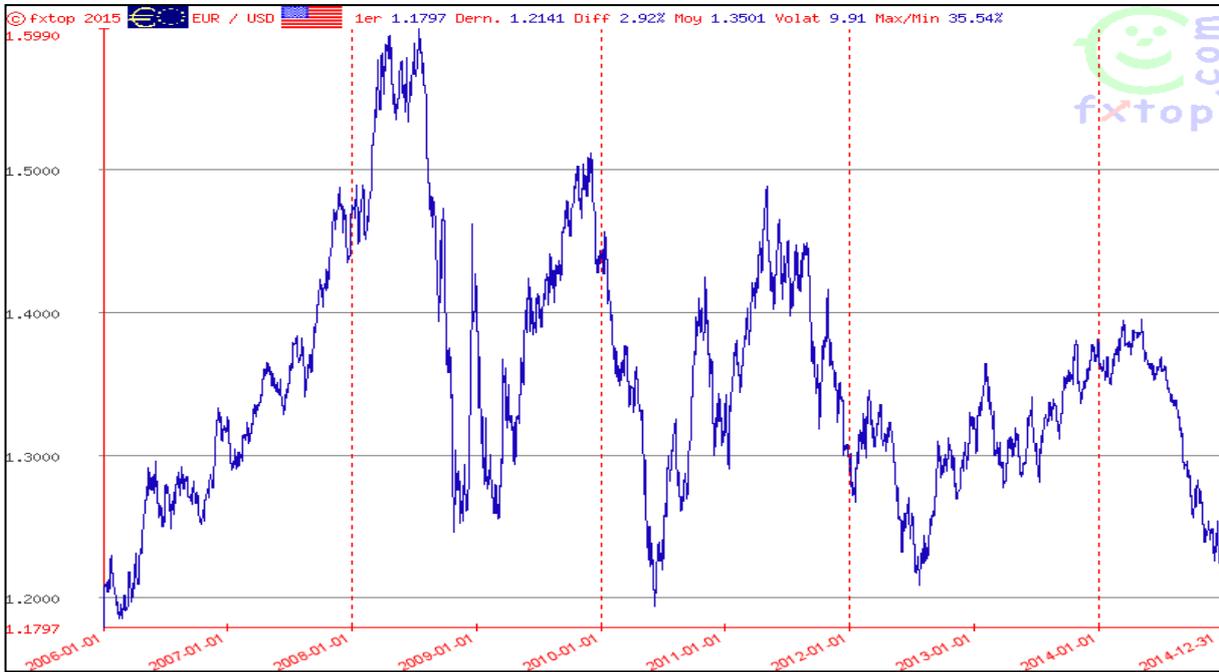
4.35% (الإتحاد ومنطقة الأورو على التوالي)، وذلك راجع إلى مخلفات أزمة الديون السيادية التي عصفت بالمنطقة، والشكوك المرتبطة بما ستؤول إليه الأوضاع مستقبلاً؛ ضف إلى ذلك التصنيف السيئ لسندات الدول المتأزمة من قبل وكالات التصنيف الدولية، فنتج عن ذلك إرتفاع في معدلات الفائدة.

مع بداية سنة 2012 انخفضت أسعار الفائدة في أغلب الدول محل الدراسة، باستثناء كل من اليونان و قبرص، أين ظلت العوائد على سنداتهما أعلى من أي وقت مضى، سواء قبل أو أثناء الأزمة الاقتصادية و المالية العالمية.

5- سعر الصرف والأسواق المالية:

بعد إستحواذ الأورو سنة 2009 على نسبة 27.6% من الإحتياطيات الدولية للبنوك المركزية لدول العالم، وذلك على حساب تراجع حصة الدولار من هذه الإحتياطيات، بدأت هذه النسبة تتغير لصالح باقي العملات الرئيسية مع اندلاع الأزمة اليونانية سنة 2010؛ فتراجع نصيب الأورو من إجمالي الحيازات الرسمية للإحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية، ليصبح 26.2% عام 2010. حيث تراجعت الثقة بالعملة الأوروبية (اليورو) ووصلت إلى أدنى مستوياتها خلال النصف الأول من سنة 2010 لتصل إلى نحو 1.18 دولار، مثلما يبينه الشكل رقم 17. طال عدم الإستقرار كذلك كل من العملات الدولية، على غرار الجنيه الإسترليني والين الياباني، وهو ما فرض مزيداً من المخاطر على التعاملات المالية والنقدية والتجارية في العالم.

الشكل رقم 17: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار بين سنة 2006 و2014:



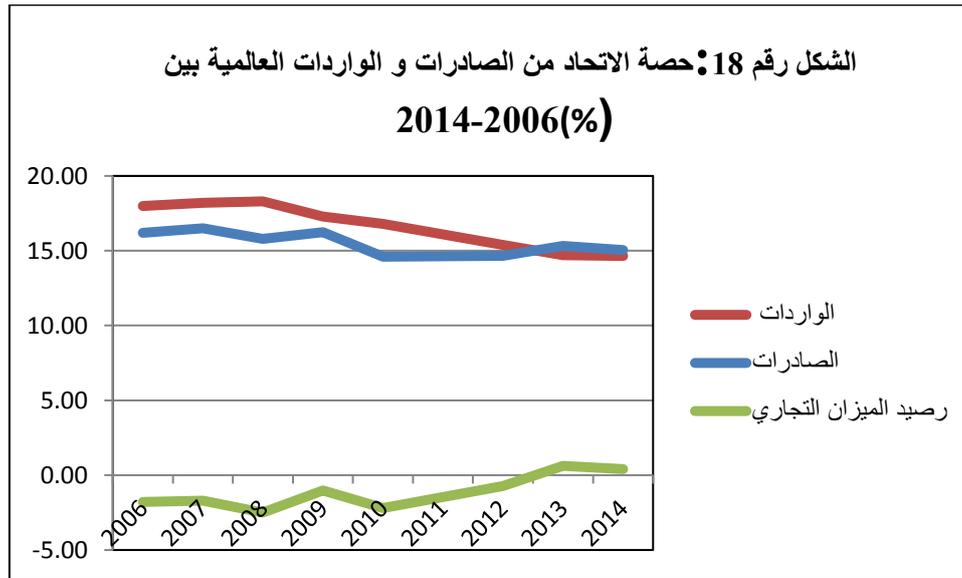
المصدر: <http://fxtop.com/fr/loupe-graphique-historique-taux-change.php>

1 من تحليل الطالب اعتماداً على معطيات من الموقع الإلكتروني: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Exchange_rates_and_interest_rates/fr#Les_taux_d.E2.80.99int.C3.A9r.C3.AA2

أما بخصوص الأسواق المالية، نستهلها بسوق الذهب، حيث سجل سعر الذهب أكبر قفزة له خلال أسبوعين من تعثر اليونان في سداد ديونها، نتيجة إقبال المستثمرين على شرائه للتحوط من تقلبات أسعار العملات. حيث وصل سعره إلى 1116.65 دولار للأوقية، لتتبعه باقي أسعار المعادن الأخرى بالإرتفاع هي الأخرى (الفضة، البلاتين، البلاتينيوم..). أما عن أسواق الأسهم والسندات، فقد تأثرت خلال الأسبوعين الأول والثاني من شهر ماي 2010، حيث تراجع التعاملات في أسواق الأسهم في معظم دول العالم، صاحبها تراجع مبيعات السندات، وتعطيل كثير من الإصدارات التي كانت تعتمد العديد من الدول والشركات إصدارها خوفاً من تداعيات هذه الأزمة¹.

6- المعاملات التجارية الأوروبية

يعتبر قطاع التجارة من أكثر القطاعات تأثراً بالأزمات الاقتصادية والمالية العالمية، فقد كان لظروف تراجع معدلات النشاط الاقتصادي لدول الاتحاد، لاسيما سياسات التقشف المتبعة من قبل أغلب دوله، تداعيات على نصيب التجارة الدولية الذي تحوزه دول الإتحاد، مثلما يبينه الشكل البياني رقم 17.



المصدر: من إعداد الطالب باستعمال برنامج اكسل اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني:

https://fr.wikipedia.org/wiki/%C3%89conomie_de_l%27Union_europ%C3%A9enne

تشير البيانات إلى أن دول الإتحاد الأوروبي سجلت عجزا في ميزان تجارتها منذ سنة 2006 إلى غاية سنة 2013

أين عرفت فائضا محتشما قدره 0.62%. إلا أنه عند التأمل قليلا، نلاحظ أن الميزان التجاري بدأ في التحسن مع

¹ أحميمة خالد: أزمة الديون السيادية الأوروبية و انعكاساتها على موازين مدفوعات المغرب العربي (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011) رسالة ماجستير، جامعة بكرة 2012-2013، ص 65-66 بتصرف. مقال لحبيب الشمري من الرياض على موقع الاقتصادية صادر يوم 19 يونيو 2010 العدد 6095: http://www.aleqt.com/2010/06/19/article_408387.html

بداية سنة 2009 لينخفض بعدها سنة 2010 موازاة مع ظهور أزمة الديون السيادية، ليعاود الإرتفاع مجددا إلى غاية تخطيه نقطة التوازن مع نهاية سنة 2012 ليسجل فائضا في سنة 2013.

أما عن منطقة الأورو وحدها، فقد كشفت بيانات صادرة عن مكتب الإحصاءات الأوروبية (يوروستات) عن تسجيل الميزان التجاري في دول منطقة الأورو عجزا خلال يناير 2012، متجاوزا توقعات المحللين. فقد بلغ هذا العجز 7.6 مليار يورو في أول عام 2012 مقارنة مع فائض بقيمة 9.7 مليار أورو في ديسمبر 2011.

الفرع الثاني: أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على اقتصاديات الدول العربية²

بعد هذه الومضة الخفيفة حول أثر أزمة الديون السيادية على دول الاتحاد الأوروبي، يتبين لدى العام و الخاص أن تداعيات تراجع النشاط الاقتصادي لأغلب دول الإتحاد، وأثرها على اقتصاديات الدول العربية؛ شمال إفريقيا و دول المشرق العربي، يمكن رصدها من خلال مشروع الشراكة الأورومتوسطية المبرمة بين كل دولة على حدة مع دول الاتحاد الأوروبي. فإذا أخذنا عينة من المجالات المتضررة نجد:

1-قطاع السياحة: إن الظروف التي تعيشها دول الاتحاد الأوروبي من ركود وتراجع في النشاط الاقتصادي ، وإتباع لسياسات التقشف، كان لها أثرا مباشرا على قطاع السياحة بانخفاض الإنفاق الاستهلاكي للسياح الأوروبيين في المنطقة العربية، فانخفضت بذلك إيرادات الدول السياحية لاسيما تونس، المغرب، مصر، الأردن، وانخفضت بذلك العمالة التي كان يستوعبها قطاع السياحة في هذه الدول.

2-الاستثمار وأسواق المال: على إثر هذه الأزمة، تراجع تدفق الإستثمارات الأوروبية نحو الدول العربية بسبب تعثر أغلب البنوك والمؤسسات المقولائية نتيجة نقص السيولة وتراجع عملية الائتمان من جهة، وإفلاس بعضها من جهة أخرى. فانسحاب البنوك الدولية الرئيسية من تمويل بعض المشاريع العربية سيؤدي إلى مزيد من الضغوط على بنوك الدول العربية المحلية لتمويل برامجها التنموية تمويلًا ذاتيًا، وهذا ما لا تستطيع فعله بعض الدول العربية. أما عن أسواق المال العربية، فقد شهدت تراجعا في التعاملات، سواء من قبل مستثمرين أجانب أو محليين، لانعدام الثقة لما ستؤول إليه الأوضاع مستقبلا.

3-أسعار الفائدة: إن المصاعب التي واجهتها دول الاتحاد بصفة عامة و دول منطقة الأورو خصوصا، ساهمت في زيادة أسعار الفائدة العالمية على السندات، ورافقتها إرتفاع في فروق التأمين على هذه الديون، مما ساهم في إرتفاع أسعار الفائدة في المنطقة العربية.

4-تحويلات المغتربين العرب في أوروبا: إن الركود الذي تعيشه دول أوروبا أثر تأثيرا مباشرا على تحويلات العمالة العربية تجاه أوطانهم، حيث أن معظمهم أصبح بطالا، مع العلم أن هذه التحويلات تمثل مصدر عيش لعائلات

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني :

https://fr.wikipedia.org/wiki/%C3%89conomie_de_l%27Union_europ%C3%A9enne

2من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من كلمة الأستاذ حمدي الطباع،رئيس اتحاد رجال الأعمال العرب في منتدى :أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو:الأبعاد و التداعيات و العبر المستخلصة للاقتصاد العربي"يوم 29 مارس 2012 بتصرف .

المغترين. ضف إلى ذلك إذا ظلت الأوضاع الإقتصادية متأزمة في أوروبا، من المرجح عودة هذه العملة إلى أوطانها، مما سيكون عبئا جديدا على إقتصاد تلك الدول.

5- التجارة الخارجية: بحكم العلاقات التجارية المتميزة بين أوروبا، ودول شمال إفريقيا، ودول الشرق الأوسط، فإن تراجع وركود الإقتصاد الأوروبي، وانخفاض سعر صرف الأورو، كان له وقع على التجارة الخارجية لهذه الدول على النحو التالي:

أ- إن تراجع سعر صرف الأورو مقابل الدولار، سيؤدي إلى انخفاض تكلفة الواردات العربية تجاه أوروبا، فيشجع على زيادتها، وبالمقابل ستزيد تكلفة الصادرات العربية، فتقل نسبتها مثلما تفسره نظرية المرونات. هذا ينطبق على الدول العربية غير النفطية مثل تونس، المغرب، الأردن، مصر... أما بخصوص الدول المصدرة للبترول، فانخفاض سعر الأورو مقابل الدولار (عملة تصدير البترول) سيؤدي إلى إرتفاع تكلفته (البترول) و بالتالي قلة الطلب عليه. أما الواردات فستزيد نسبتها لتستنزف رصيد الميزان التجاري الفائض، القائم على ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية.

ب- إن التقشف المتبع من قبل أغلب دول الإتحاد سيزيد من عواقب تخفيض عملة الأورو، بتراجع واردات الدول الأوروبية من الدول العربية، فيؤثر بذلك على رصيد الميزان التجاري لهذه الدول.

الفرع الثالث: أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على باقي دول العالم

إن أزمة الديون السيادية التي عصفت بأوروبا، لم يسلم منها تقريبا أي إقتصاد في العالم، سواء متقدم أو نام، كلٌ حسب حجمه و علاقته المباشرة أو غير المباشرة باقتصاديات دول الإتحاد الأوروبي. فإذا إطلعنا على الأداء الإقتصادي لعينة من هذه الدول نجد:

1- معدل النمو: على الرغم من أن كل من الو.م.أ واليابان حققنا في عام 2010 نموا مرتفعا بلغ نسبة 3%، و 4.4% على التوالي، إلا أنهما سجلتا تراجعا في معدل نموهما سنة 2011 ليبلغ نسبة 1.7% بالنسبة للو.م.أ، و 0.7% بالنسبة لليابان. إن هذا التراجع ناتج عن مخلفات الأزمة المالية العالمية، ناهيك عن أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية، بحكم الروابط الإقتصادية القوية بين الإقتصاديين تجاه دول الإتحاد الأوروبي. اليابان زادها مشكل الزلزال المدمر الذي أدى إلى خسائر مادية و بشرية، ضخمت من فاتورة الإنكماش الذي حل بالإقتصاد الياباني سنة 2011. بالنسبة للدول المتقدمة الأخرى، فقد انخفض معدل النمو في الدول الآسيوية حديثة التصنيع وأستراليا ليبلغ 4.0%، 2% على التوالي عام 2011، مقابل 8.5%، 2.5% عام 2010. كل ذلك راجع لانكماش الإقتصاد الياباني و تراجع الطلب الخارجي لأوروبا .

أما باقي الدول النامية وإقتصادات السوق الناشئة، فقد كانت أقل تأثرا بأزمة الديون السيادية؛ حيث تراجع النمو بنسب قليلة نتيجة تباطؤه (النمو) في باقي الدول المتقدمة، التي تربطها علاقات إقتصادية مع هذه المجموعة.

1 تضم الدول المتقدمة الأخرى في " آفاق الإقتصاد العالمي : أبريل" 2012 ، أستراليا، التشيك، الدانمارك، أيسلندا، اسرائيل، نيوزيلندا، النرويج، السويد، سويسرا بالإضافة إلى الدول الآسيوية حديثة التصنيع، وهي : هونج كونج، كوريا الجنوبية، سنغافورة وتايوان.

2- التضخم: لقد عرف معدل التضخم ارتفاعا محسوسا في مختلف دول العالم سنة 2011، حيث بلغ في الدول المتقدمة نسبة 2.7% مقابل 1.5% عام 2010، وهو قريب من الحدود العليا للمعدلات المستهدفة مسبقا من قبل المصارف المركزية لتلك الدول. يرجع ذلك إلى السياسات المالية التوسعية ذات الآثار التضخمية لدى الإقتصادات المتقدمة، للتغلب على الانكماش الذي تعانيه عقب الأزمة المالية، والانكماش في الطلب لدى الدول الأوروبية الناتجة عن الأزمة السيادية.

أما بالنسبة للدول النامية واقتصادات السوق الناشئة، فقد ارتفع معدل التضخم من 6.1% عام 2010 إلى 7.1% سنة 2011، وقد ساهم في هذا الإرتفاع زيادة الطلب في الدول النامية الكبرى الناتجة عن إرتفاع مستويات الدخل وارتفاع أسعار الغذاء والنفط، إلى جانب التطورات السياسية والعسكرية التي تشهدها أغلب الدول العربية .

3- البطالة: تشير البيانات إلى بقاء معدلات البطالة عند مستويات أعلى من تلك المسجلة قبل الأزمة المالية العالمية، وهذا ما يخالف توقعات الخبراء بانحسارها، حيث سجلت البطالة بالدول المتقدمة تراجعا طفيفا بنسبة 7.9% سنة 2011 مقابل 8.3% عام 2010، وهو معدل بعيد عن المستوى المسجل قبل الأزمة و المقدر بـ 5.4% عام 2007. كل ذلك راجع إلى عدم كفاية مناصب العمل التي تم توفيرها من جهة، و من جهة أخرى الإجراءات المالية التشفية المتبعة من قبل دول منطقة الأورو، والتي تنذر بزيادة البطالة الهيكلية طويلة الأمد لدى أغلب الإقتصادات المتقدمة.

أما عن الدول النامية و إقتصادات السوق الناشئة فالأمر يختلف، حيث تراجعت معدلات البطالة مقترية من معدلاتها قبل الأزمة، لكنها تبقى مرتفعة بعيدة عن النسب المعقولة، مع اقتران الطبقة العاملة بأجور زهيدة وتمدنية لا توفر لصاحبها الحياة الكريمة.

4- أسعار الفائدة: إذا تحدثنا عن سعر الفائدة نميز بين مديين: المدى القصير والمدى الطويل. فأسعار الفائدة في المدى القصير إجهت إلى الإنخفاض في غالبية دول العالم، سواء النامية أو المتقدمة، على ضوء سياسات التيسير الكمي التي انتهجتها البنوك المركزية، بخلاف الو.م.أ حيث لم تعرف تغيرا بين سنة 2010 و 2011، حيث ظلت عند مستوى 0.3%. في حين، نجد أن معدل الفائدة في اليابان قد إنخفض من 0.4% سنة 2010 إلى 0.3% سنة 2011. أما أسعار الفائدة على السندات طويلة الأجل، فقد إنخفضت في كل من الو.م.أ و المملكة المتحدة، وكندا من 3.2%، 3.6%، 3.2% سنة 2010 إلى 3.0%، 3.4%، 3.0% على التوالي سنة 2011. أما اليابان فقد عرفت ثباتا عند معدل 1.2%.

5- أسعار الصرف: عرفت أسواق صرف العملات اضطرابا و حالة عدم الاستقرار، حيث اتسمت أسعار صرف العملات الرئيسية بحالة من التقلبات خلال الخمس سنوات الأخيرة، مما دعى بكبار الاقتصاديين وأصحاب القرار من منابر عدة، إلى تجنب دخول الأطراف فيما يعرف بحرب العملات. فالو.م.أ كان من المرجح انخفاض سعر

صرف الدولار أمام العملات الرئيسية سنة 2011، إلا أن مشكل الديون السيادية الأوروبية، والزلازل الذي تعرضت له اليابان، أخلط الأوراق وكان له تأثير معاكس على سعر صرف تلك الدول أمام الدولار.¹

6- التجارة الخارجية: كان تباطؤ النشاط الإقتصادي في البلدان المتقدمة وراء الجانب الأعظم من التباطؤ في التجارة الدولية، ففي سنة 2012 إنكمشت الواردات الأوروبية من السلع بنسبة 3% من حيث الحجم، و 5% من حيث القيمة. وكان الضعف الشديد الذي إعترى التجارة الأوروبية البنينة مسؤولاً عن 90% من التراجع في الصادرات الأوروبية عام 2012. ولم تتعاف صادرات اليابان بعد حالة الهبوط الحاد التي نجمت عن زلزال 2011، في حين ظل حجم وارداته ينمو بوتيرة معتدلة. ومن بين الاقتصادات المتقدمة الكبرى، نجد الو.م.أ وحدها من استطاعت أن تحتفظ بمعدل نمو إيجابي لتجارتها الدولية.

أما في البلدان النامية والاقتصادات الصاعدة، فقد تباطأت الصادرات والواردات على حدّ سواء عام 2012 في معظم المناطق النامية. فالصين بعد أن بلغ معدل نمو صادراته في المتوسط 27% خلال الفترة 2002-2007، تراجع سنة 2011 إلى 13% تم إلى 7% سنة 2012. أما وارداته فهي الأخرى تراجعت لتصل إلى 6% سنة 2012، بعد أن كانت في المتوسط 19% بين سنة 2002 و 2007.

من خلال هذا العرض الموجز حول آثار أزمة الديون السيادية الأوروبية على الإقتصاد العالمي، يتبين مدى الخلل الذي أحدثته هذه الأزمة على جوانب عدة لإقتصاديات دول العالم، التي لم تلبث إلا قليلاً، محتفلة بنسب التعافي المتواضع الذي حققته خطط الإنقاذ المتبعة من قبل كل دولة على حدة؛ حتى حطمت آمالها أزمة منطقة الأورو. ليدخل بعدها الإقتصاد العالمي مجدداً في دوامة جديدة من الركود و التباطؤ، منذراً بعمق الأزمة و طول مدتها. فحجم الأزمة و فزاعتها أثبت ضرورة إدارتها ليس على المستوى المحلي فقط (إدارة فردية للأزمة)، وإنما من خلال تضافر الجهود الدولية والإقليمية، وتنسيق السياسات النقدية والمالية من أجل مواجهتها.

¹ التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2012، صندوق النقد العربي 2012، ص 2-3-4-5-6-7-8-9 بتصرف
² تقرير التجارة والتنمية 2013، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، جنيف، ص 17 بتصرف.

خلاصة الفصل الثاني:

خصصنا الفصل الثاني كاملا للتعريف بالأزمة المالية العالمية، التي إنطلقت من قطاع العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية لتنتشر عبر أقطاب العالم، مبرزين الأسباب المتعددة في حدوثها، و تداعياتها على الإقتصاد العالمي، وكيفية إنتقالها عبر قنوات الأسواق المالية المعولة إلى القطاع الحقيقي، لتصبح أزمة مالية اقتصادية بجميع المقاييس. إدارتها قسمناها إلى قسمين تناسبا مع شقيها المالي والاقتصادي، حيث أبرزنا خطط الإنقاذ المتبعة من قبل الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء، محاولة لإحتوائها في خانة الأسواق المالية، والحيلولة دون وصولها إلى القطاع الحقيقي، إعتقادا على السياسة النقدية التقليدية من خلال تخفيض سعر الفائدة، وسياسة مالية غير تقليدية (سياسة التيسير الكمي)، تعتمد على ضخ السيولة في الأسواق المالية و شراء مؤسسات مالية كاملة مفلسة أو على وشك الإفلاس من قبل الحكومة، أو المساهمة في رأسمائها إستجابة لمشكل نقص السيولة، وانعدام الثقة التي ولّدتها الأزمة المالية العالمية في الأسواق المالية.

الحديث اختلف حين مست هذه الأزمة القطاع الحقيقي مع بداية سنة 2009، فخطط الإنقاذ المتخذة من قبل جميع الدول لم تعد كافية، مما تطلب إعادة النظر فيها و تعزيزها بمجموعة من الإجراءات الاقتصادية (المالية والنقدية، التجارية والصناعية، التنظيمية)، ملفتة إلى تقمص السياسة الاقتصادية لكيّنز التي تعتمد على الدور المتعاضم للدولة في إدارة الإقتصاد الوطني.

سرعان ما بدأت خطط الإنقاذ تعطي ثمارها بتسجيل نمو متواضع خلال نهاية سنة 2009 و بداية 2010 حتى نغصت أزمة الديون السيادية الأوروبية هذا الانجاز، بإعلان اليونان عن عدم قدرتها على سداد ديونها لتتبعها كل من إسبانيا، إيرلندا، البرتغال. فبعد إعطاء مقدمة عن العملة الموحدة الأورو، وأهم المحطات التي سبقت وجودها، وعرض التسلسل الزمني لانضمام أعضائها، مع ذكر المؤسسات القاعدية لدول الاتحاد النقدي، تطرقنا إلى عرض حيثيات أزمة الديون السيادية في الدول الهامشية كل على حدة، لنختم بإبراز آثارها على دول منطقة الأورو بالدرجة الأولى، لتتعدى حدودها خارج دول المنطقة مشتملة على باقي دول الاتحاد الأوروبي، ومن تم باقي اقتصادات العالم المتقدمة و النامية بنسب متفاوتة، لتساهم بذلك في إذكاء نار الأزمة العالمية التي كانت على وشك الخمود.

الفصل الثالث
إدارة الأزمة من قبل
صندوق النقد الدولي
بالتعاون مع الترتيبات
المالية الإقليمية

تمهيد:

إقترنت إدارة الأزمة المالية العالمية من قبل دول العالم حال وقوعها إلى يومنا هذا، بمساعدات مالية و فنية من قبل صندوق النقد الدولي، الذي وجد نفسه مجبرا على القيام بمجموعة من الإصلاحات مست عدة جوانب من منظومته، وأحدثت تغييرا كبيرا في سياساته الإقراضية وموارده المختلفة. دعم هذا الإصلاح ودعى إليه، التنسيق المشترك لدول مجموعة العشرين التي تضم أغلب إقتصادات العالم، محاولا التثبيت ببقاء هذه المؤسسة النقدية على رأس المنظومة النقدية العالمية.

أمام هول الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية، تحتم على صندوق النقد الدولي تتمين المبادرات المالية الاقليمية، و الإشادة بالسياسات التنظيمية المتبعة من قبل دولة أو مجموعة من الدول، كل ذلك أملا في الخروج من ويلات هذه الأزمة التي طال أمدها و زاد أثرها خصوصا مع ظهور أزمة الديون السيادية الأوروبية.

محاولة منا استفاء جوانب الفصل قسمناه إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: دور صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية و الإقتصادية الراهنة

المبحث الثاني: تعاون صندوق النقد الدولي مع المنظمات و الهيئات الإقليمية لمواجهة الأزمة المالية الحالية

المبحث الثالث: صندوق النقد الدولي والسياسات التنظيمية والرقابية للدول والهيئات الإقليمية و الدولية

المبحث الأول: دور صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية و الإقتصادية الراهنة

يمكن القول أن دور الصندوق في الأزمة المالية والإقتصادية العالمية برز منذ ظهور بوادر الأزمة، و يتجلى ذلك من خلال سعي الصندوق لإحداث جملة من الإصلاحات الإدارية و الفنية، بإصلاح هيكله وآليات عمله وأدواته التمويلية، لتكييفها مع متطلبات السيولة العالمية التي كانت السمة الرئيسية للأزمة الراهنة في بدايتها، وإعادة النظر في الحوكمة القائمة على الأغلبية المحتكرة من قبل أقلية، تحمل أغلب الأصوات وتسيطر على أهم القرارات.

لم يقف دور الصندوق عند هذا المستوى فقط، بل راح يثمن ويدعم خطط الإنقاذ المالي التي إعتدتها الكثير من الدول، من خلال الإشادة بعمليات التقشف والتيسير الكمي وضخ السيولة في القطاع البنكي والمالي، قبل الدخول في تنسيقية مشتركة مع مؤسسات إقليمية على غرار المفوضية الأوروبية و البنك المركزي الأوروبي، لإدارة أزمة الديون السيادية في إطار ما سمي بـ الترويكا.

المطلب الأول: إصلاحات صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمة

إصلاحات عدّة هي التي اتخذها صندوق النقد الدولي عقب الأزمة المالية العالمية، لمواجهة الطلب الهائل على مساعداته المالية و الفنية، وذلك بعد البطالة الإجبارية التي عانى منها لمدة تقارب عقدا من الزمن، الناتجة عن إنعدام الثقة في إدارته للأزمات على غرار الأزمة الآسيوية؛ حيث يقول سيمون جونسون، وهو إقتصادي 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».1 فاستعاد الصندوق مكانته رسمياً بعد قمة العشرين، عندما تعهّد قادة العالم المجتمعين في لندن بمضاعفة موارد الصندوق بمقدار أربعة أمثال، وتعزيز سلطاته بالقيام بمجموعة من الإصلاحات.

الفرع الأول: تعزيز موارد الصندوق

أول ما عُرفت به الأزمة الراهنة، أنها أزمة سيولة، فصندوق النقد الدولي وجد نفسه عاجزا عن تأمين الطلب الهائل على المساعدات المالية بحكم محدودية موارده. مجموعة العشرين المؤسسة سنة 1999 والتي تضم مجموعة من الدول المتقدمة والناشئة، وجدت لنفسها مكانا عقب هذه الأزمة، التي طرحت تحديا غير مسبوق، يتطلب إستجابة غير مسبوقة. وهذا ما تجسد فعلا في قمتي الزعماء غير المسبوقتين نوفمبر 2008، وأبريل 2009؛ فكان هذان الإجتماعان جوهريين، حيث أفرزا إلتزامات مهمة من مجموعة البلدان العشرين، الصناعية و بلدان الأسواق الناشئة، بتوثيق تعاونها في مجال سياسات الإقتصاد الكلي والمالي، والعمل على توفير الموارد اللازمة لصندوق النقد الدولي حتى يكون الملاذ الأخير للإقراض، الصفة التي فقدتها سابقا.2

فعمل الصندوق على تعزيز موارده من خلال:

1 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

2 جون ليبسكي "الاستعداد لعالم ما بعد الأزمة" مجلة التمويل والتنمية جوان 2009، المجلد 46، العدد 2 ص 29، بتصرف

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

1- إستجابته لدعوة قمة العشرين المنعقدة في أبريل 2009، لتوزيع حقوق السحب الخاصة بقيمة 250 مليار دولار، 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 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.¹

2- الشروع في بيع كمية من الذهب التي يجوزها الصندوق، بعد موافقة المجلس التنفيذي في سبتمبر 2009، و المقدرة بـ 403.3 طن متري (12.97 مليون أوقية). وقد أتم الصندوق في ديسمبر 2010 برنامج بيع الذهب للكمية المعلنة، حيث بلغ مجموع الحصيلة الكلية لمبيعاته 9.5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 14.4 مليار دولار أمريكي). وتم تحديد المشترين على أساس الأسبقية والإهتمام بالشراء. فالجدول رقم 15 يبين أهم البنوك المركزية التي حازت على ذهب الصندوق.²

الجدول رقم 15: أهم مبيعات الصندوق من الذهب لأربعة بنوك مركزية

المشتري	الكمية	التاريخ
بنك الهند المركزي	200 طن	19-30 أكتوبر 2009
بنك موريشيوس المركزي	2 طن	11 نوفمبر 2009
بنك سري لانكا المركزي	10 أطنان	23 نوفمبر 2009
بنك بنغلاديش المركزي	10 أطنان	5 سبتمبر 2010

المصدر: صندوق النقد الدولي

3- إصدار سندات للدول الأعضاء، إذ يجوز لهم التوقيع على إتفاقات لشراء سندات صندوق النقد الدولي في حدود يضعها العضو. حيث باع الصندوق الصين يوم 2 سبتمبر 2009، سندات بقيمة 9.49 مليار دولار؛ ما يعادل 32 مليار من حقوق السحب الخاصة التي يصدرها الصندوق.

تعتبر عملية البيع هذه الأولى في تاريخ الصندوق، بعد أن تمت الموافقة على خطة لإصدار مثل هذه الأوراق المالية للحكومات في يوليو 2009. وبيع السندات هو خطوة غير مسبوقة لزيادة موارد صندوق النقد الدولي، الذي يسعى لتوفير التمويل لمساعدة الدول الأعضاء في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، وقد أعرب عدد من الأعضاء عن رغبتهم في شراء سندات صندوق النقد الدولي مثل البرازيل والهند، حيث تم الإتفاق مع البرازيل يوم

1 نشرة صندوق النقد الدولي بتاريخ 2009/08/28 بعنوان "صندوق النقد الدولي يضح في الاقتصاد العالمي كما من حقوق السحب الخاصة" على الموقع الإلكتروني المذكور سابقا.

2 صحيفة وقائع "الذهب في الصندوق" بتاريخ 2012/08/30 على الموقع الإلكتروني:
<http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/golda.htm>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

22 يناير 2010، لتتبعها الهند يوم 8 مارس 2010 بشرائها ما قيمة 10 مليار دولار لكل واحدة منهما، أي المجموع 20 مليار دولار.¹

4- في نوفمبر 2009، إتفق الصندوق مع المشاركين في الإتفاقات الجديدة للإقتراض (NAB) حول توسيع نطاق هذه التقنية وزيادة مرونتها، ليتم المصادقة عليها رسمياً في شهر أبريل 2010، حيث إعتد الصندوق قراراً رسمياً يتم بموجبه توسيع نطاق هذه الإتفاقات وإضافة 13 مشاركاً جديداً، إلى أصل 26 المشاركين حالياً، منها عدد كبير من بلدان الأسواق الصاعدة. 2. في مارس 2011 أعلن الصندوق عن إستكمال عملية التصديق ودخول الإتفاقات الموسعة حيز التنفيذ، لتتضاعف بذلك حجم هذه الإتفاقات إلى عشرة أضعاف مقارنة مع السابق (من 34 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة إلى 367.5 مليار وحدة). حيث مع نهاية شهر أبريل 2011 بلغ مجموع الإتفاقات الجديدة للإقتراض 363.2 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة.

ومع نهاية 2015 تم إبرام 35 إتفاقية بقيمة كلية قدرها 280 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة، أي ما يعادل 390 مليار دولار أمريكي.³

5- يتمثل المصدر الرئيسي لموارد الصندوق المتاحة لأغراض التمويل، في إشتراكات الحصص التي يدفعها كل بلد عند إنضمامه إلى الصندوق، والتي تتحدد وفقاً لحجمه النسبي في الإقتصاد العالمي. مراجعة حصص الدول الأعضاء، تم طرحها في إصلاحين (إصلاح 2008، وإصلاح 2010). حيث إبتداءً من مارس 2011 تم تفعيل إصلاح 2008، فحواه زيادة تمثيل الإقتصادات الديناميكية التي ينتمي الكثير منها إلى بلدان الأسواق الصاعدة، من خلال زيادة مخصصة في حصص 54 بلداً عضواً تقدر بـ 20.8 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة (أي ما يعادل 33.7 مليار دولار أمريكي)، (تمت في المراجعة الرابعة عشر للحصص)، ليتعزز بذلك صوت ومشاركة البلدان منخفضة الدخل عن طريق زيادة الأصوات الأساسية بما يقرب من ثلاثة أضعاف. أما إصلاح 2010، وانتظار المراجعة الخامسة عشر، والتي ظلت في إطار الدراسة من قبل صندوق النقد الدولي لقرابة خمس سنوات، هدفها الأساسي إعادة صياغة آلية حسابية جديدة للحصص حتى تكون للدول الناشئة والفقيرة وزناً ملحوظاً في مخصصات الصندوق، والتي تحوّل لها إمكانية الحصول على التمويل اللازم لمواجهة الأزمات. وقد تم في يناير 2013 إستكمال المراجعة الشاملة لصيغة الحصص الحالية، لتكون نتيجة هذه المراجعة أساساً لموافقة المجلس التنفيذي على صيغة جديدة في إطار المراجعة العامة الخامسة عشرة للحصص.

1 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2010 ص 45 على الموقع الإلكتروني:

https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/ar/2010/pdf/ar10_ara.pdf

2 قبل دخول الإتفاقات الجديدة للإقتراض الموسعة حيز التنفيذ تم اعتماد إتفاقات الإقتراض الثنائية مع صندوق النقد الدولي بغية توفير تمويل تكميلي ريثما تتم الموافقة على التوسعة المقترحة، حيث بلغ عددها بين سنة 2009-2010 سنة عشر إتفاقية ثنائية للإقتراض، لتتبعها ثلاث إتفاقيات سنة

2011. فمع دخولها (الإتفاقات الجديدة للإقتراض الموسعة) حيز التنفيذ تم اقتراح دمج أي أرصدة لهذه الخطوط الثنائية في هذه الإتفاقات الموسعة.

3 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2011 ص 51 بتصرف، صحيفة وقائع "تحرك الصندوق لمواجهة أزمة الإقتصاد العالمي" على الموقع الإلكتروني : <https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/changinga.htm>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

إلا أنه قد تأخر العمل بشأن المراجعة العامة الخامسة عشرة في انتظار تنفيذ إصلاحات عام 2010. وعليه في فبراير 2015، إعتد مجلس المحافظين قرارا يدعو إلى استكمالها في موعد أقصاه 15 ديسمبر 2015 - وهو الموعد النهائي طبقا لإتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي¹.

6- يعتمد الصندوق في تمويل مصروفاته الإدارية على الرسوم وعوائد الإستثمار. يتكون معدل الرسم الأساسي (معدل الفائدة على التمويل من الصندوق) من سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة زائد الهامش الذي يعبر عنه بنقاط الأساس، والذي يبلغ 100 نقطة أساس. أما عن عائد الإستثمار، ففي ماي 2008 صدرت موافقة من قبل مجلس المحافظين، فحوها إصلاح نموذج دخل الصندوق بما يسمح بتنوع مصادر دخله، من خلال إنشاء صندوق وقف يمول ضمن حساب الإستثمار من الأرباح التي تتحقق من عملية بيع الذهب. عمل الإصلاح على توسيع صلاحيات الصندوق الإستثمارية من خلال تعديل إتفاقية تأسيس الصندوق، لتدخل حيز التنفيذ في فبراير 2011 بموافقة الأغلبية، حيث يمنح هذا التعديل صلاحية توسيع نطاق الأدوات التي يمكن للصندوق الإستثمار فيها. فمع مطلع شهر مارس 2011 تم تحويل عملات بما يساوي أرباح مبيعات الذهب، التي بلغت 6.85 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة من حساب الموارد العامة إلى حساب الإستثمار لإستثمارها، لتصبح بذلك موردا جديدا يعول عليه الصندوق في تمويل أمورهِ الإدارية².

الفرع الثاني: إصلاح نظام الإقراض و زيادة حجمه

في مارس 2009، وافق المجلس التنفيذي على إصلاح شامل لإطار الإقراض من موارد الصندوق، إستجابة لاحتياجات البلدان الأعضاء، وذلك بمضاعفة المبالغ المتاحة أمام الدولة المتأزمة بشروط تتوافق مع طبيعة وظروف إقتصادها الخاصة. فاستحدث بذلك تسهيلات جديدة، وعمل على تحديث الشريطة التي طالما عوتب عليها من قبل، وأقدم على رسم برامج خاصة بالدول منخفضة الدخل لمساعدة أفقر بلدان العالم. كل ذلك يمكن أن يفصله على النحو التالي:

1- إستحداث تسهيلات غير ميسرة جديدة وتعديل أخرى:

تم إستحداث تسهيلات جديدة نوجزها فيما يلي:

أ- خط الائتمان المرن: تم إستحداثه في مارس 2009، وهو أداة مخصصة للبلدان التي تتمتع بمستوى بالغ القوة من الأساسيات والسياسات الإقتصادية، و الأداء السابق في مجال تنفيذ السياسات، مما يتيح لها المرونة في السحب من هذا الخط عند صدور الموافقة دون أي شروط لاحقة، بخلاف المراجعة السنوية لمدى استيفاء شروط الأهلية في حالة عقد إتفاق مدته سنتين، (حيث أساس مدة الاتفاق كان ستة أشهر). تحسينات جديدة على هذا الخط وافق عليها المجلس التنفيذي في أوت 2010 من حيث المدة والحجم، تمثلت في: مضاعفة مدة إتفاقات خط الائتمان المرن لتصل إلى عام واحد، أو لمدة عامين مع إجراء مراجعة مرحلية لمدى استيفاء شروط الأهلية بعد

1 صحيفة وقائع على الموقع الإلكتروني: <http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/quotasa.htm>
2 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2011 ص 50 بتصرف.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

عام (مقارنة بالمدة السابقة التي كانت قدرها سنة مع إجراء مراجعة بعد ستة أشهر). إلغاء الحد الأقصى لاستخدام موارد الخط الائتماني و قدره 1000% من حصة البلد العضو في الصندوق، على أن تستند قرارات استخدام هذه الموارد إلى احتياجات التمويل في كل بلد، مع اشتراط مشاركة المجلس في تقدير المستوى المتوخى لإستخدام الموارد، ومدى تأثيره على وضع السيولة في الصندوق.1

ب-خط ائتمان وقائي: تم انشاؤه في أوت 2010، موجه لمساعدة البلدان التي تطبق سياسات سليمة ولكنها لا تستوفي الشروط عالية المستوى التي تُشترط للحصول على أهلية إستخدام خط الائتمان المرن. الهدف من هذا الدعم هو تشجيع البلدان على الإستعانة بالصندوق في وقت مبكر لوقايتها من الأزمات، والتخفيف من وطأها حال وقوعها، لاسيما الأزمات النظامية. خط الائتمان الوقائي له سمتان رئيسيتان هما: أولاً؛ شروط لاحقة تستهدف الحد من مواطن الضعف الإقتصادي التي تتحدد في سياق إجراءات الأهلية، مع رصد التقدم المحرز من خلال مراجعات نصف سنوية للبرنامج. وثانياً؛ إتاحة ما يصل الى 500% من حصة العضوية عند الموافقة على عقد الإتفاق، وما يصل إلى 1000% منها بعد 12 شهراً.

بالتزامن مع المراجعة الأولى لخط الائتمان المرن وخط الائتمان الوقائي، وافق المجلس التنفيذي في نوفمبر 2011 على مجموعة من الإصلاحات التي تستهدف تعزيز مرونة الأدوات التي يستخدمها الصندوق في الإقراض، وتوسيع نطاقها، بما يتناسب مع الإحتياجات المتنوعة للسيولة لدى بلدانه الأعضاء. إلى جانب ذلك تقرر إبدال خط الائتمان الوقائي بـ خط الوقاية و السيولة، الذي يتسم بدرجة أكبر من المرونة، واستخدامه في ظروف أوسع مقارنة بسلفه (خط الائتمان الوقائي)، من خلال نافذة جديدة هي نافذة السيولة قصيرة الأجل. حيث في إطار هذه النافذة يمكن الحصول على التمويل حتى إلى نسبة 250% من حصة العضوية من خلال إتفاق مدته ستة أشهر، ليرتفع ليصل إلى 500% من حصة العضوية .

ج-أداة التمويل السريع: على إثر إصلاحات نوفمبر 2011 تم توحيد السياسات التي يستخدمها الصندوق حالياً لتقديم المساعدة الطارئة (المساعدة الطارئة لمواجهة الكوارث الطبيعية، والمساعدة الطارئة في مرحلة ما بعد الصراع)، واستبدالها بأداة جديدة هي أداة التمويل السريع. حيث يمكن إستخدام هذه الأداة لدعم كافة الإحتياجات الضرورية لميزان المدفوعات، بما في ذلك الإحتياجات الناشئة عن الصدمات الخارجية. فور دخول الإتفاق على استعمال هذه الأداة حيز التنفيذ، تتاح للبلد العضو موارد في حدود 50% من حصته سنوياً، و 100% من هذه الحصة على أساس تراكمي.2

أكد أغلب أعضاء المجلس التنفيذي على إعطاء دفع قوي للتسهيلات القائمة، وتعديلها وإصلاحها حتى تصبح أكثر مرونة ونجاعة، عوض البحث عن إستحداث تسهيلات أخرى. وعليه وافق المجلس التنفيذي في مارس

1 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2011 ص 24 بتصرف.

2 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2012 ص 24-25 بتصرف.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

2012 على تعديل بشأن تسهيل الصندوق الممدد، بإطالة مدّة الإتفاقات منذ البداية إلى أربع سنوات بحد أقصى، بعدما كان في السابق ثلاث سنوات كحد أقصى مع إمكانية تمديده لاحقاً الى أربع سنوات.

2- إستحداث تسهيلات ميسرة

أنشأ صندوق النقد الدولي هيكلًا جديدًا لتسهيلات التمويل الميسر؛ وبناءً على ذلك، أصبحت هذه التسهيلات أكثر مرونة وملاءمة للتنوع المتزايد الذي تتسم به البلدان منخفضة الدخل. هذه الأدوات الجديدة هي:

- أ- التسهيل الإئتماني الممدد: يحل محل تسهيل النمو و الحد من الفقر، يوفر الدعم المرن في الأجل المتوسط، ويتيح للبلدان منخفضة الدخل الإستفادة من موارد أكبر بشروط تمويلية أكثر يسرا.
 - ب- تسهيل الإستعداد الإئتماني: يحل محل تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية، يسمح بالحصول على قدر أكبر من الموارد بسعر فائدة أقل، يوجه للإحتياجات قصيرة الأجل والإحتياجات الوقائية.
 - ج- التسهيل الإئتماني السريع: يحل محل تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية والمساعدة الطارئة لمواجهة الكوارث الطبيعية، حيث يقترن بشروط بالغة التيسير (سعر فائدة صفري حتى نهاية 2014)، ومرونة في إستخدامه في مجموعة كبيرة من الظروف المختلفة. تقدم المساعدات في ظل هذا التسهيل في شكل موارد فورية مع مرونة في صرف الموارد دفعة واحدة للبلدان منخفضة الدخل، التي تواجه إحتياجات تمويلية عاجلة ومحدودة المدة؛ وكذلك الصرف على دفعات متكررة على مدار عدد محدود من السنوات، بما في ذلك الحالات التي تتحول التسهيلات الإئتمانية السريعة في نهاية المطاف إلى اتفاق للتسهيل الإئتماني الممدد.
- وقد أنشئت هذه الأدوات الجديدة الثلاث في سياق الصندوق الإئتماني الجديد للنمو والحد من الفقر.

3- تحديث إطار الشرطية:

لطالما عوتب الصندوق على مشروطيته التي أثارت إستياء العديد من بلدانه الأعضاء، وأدت إلى عزوف هؤلاء عن تمويلاته، فحاول الصندوق إستدراك الوضع والعمل على تحديث إطار الشرطية. ترجم ذلك من خلال تعديل الشروط المرتبطة بصرف قروض الصندوق، وتطويعها بالقدر الكافي بما يتناسب مع مختلف درجات القوة في سياسات البلدان الأعضاء و أساسياتها الاقتصادية. ويجري تحقيق هذا التحديث بزيادة الإعتماد على معايير الأهلية التي تتحدد سلفاً (الشرطية المسبقة)، و توخي قدرًا أكبرًا من المرونة في إستخدام أنماط الشرطية التقليدية (اللاحقة). وإضافة إلى ذلك تجري حالياً مراقبة تنفيذ الإصلاحات الهيكلية في سياق مراجعات البرامج المدعومة بموارد الصندوق، بدلا من مراقبتها باستخدام معايير الأداء الهيكلية التي توقف العمل بها في جميع إتفاقات الصندوق ذات الصلة، بما في ذلك الاتفاقات التي تعقد مع البلدان منخفضة الدخل.1

4- إنشاء الصندوق الإئتماني لتخفيف أعباء الديون في مرحلة ما بعد الكوارث:

1 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2009 ص 26 بتصرف

عقب الزلزال المدمر الذي ضرب هايتي في يناير 2010، أجمع المجلس التنفيذي في جوان 2010 على إنشاء هذا الصندوق، لتخفيف مديونية البلدان المؤهلة ذات الدخل المنخفض وشديدة الفقر، وإتاحة مواردها لتلبية الإحتياجات الإستثنائية في موازين مدفوعاتها الناجمة عن الكوارث الطبيعية. فحسب تقرير صندوق النقد الدولي سنة 2011، بلغ تمويل الصندوق 280 مليون وحدة حقوق السحب الخاصة، تعادل 422 مليون دولار من موارد صندوق النقد الدولي الذاتية، ومن المتوقع تغديته مستقبلا من خلال مساهمات المانحين حسب مقتضى الحال.

5- إنشاء الصندوق الإستثماني لاحتواء الكوارث و تخفيف أعباء الديون:

أنشأ هذا الصندوق في فبراير 2015، خلفا للصندوق الإستثماني لتخفيف أعباء الديون ما بعد الكوارث أعلاه الذي تأسس سنة 2010. يهدف إلى تقديم منح لتخفيف أعباء الديون إلى أفقر البلدان وأكثرها تعرضا للكوارث الطبيعية، أو كوارث الصحة العامة مثل الأوبئة. فهذا الصندوق أعظم من سابقه، حيث يحوي نافذتين: نافذة تخفيف أعباء الديون في مرحلة ما بعد الكوارث، الغرض منها تقديم مساعدات إستثنائية عقب وقوع كارثة طبيعية كزلزال أو ما شابه ذلك، و نافذة إحتواء الكوارث الطبيعية لتقديم مساعدات لإحتواء إنتشار كوارث الصحة العامة¹.

الفرع الثالث: تعزيز المساعدة الفنية والتدريب

تستفيد الدول الأعضاء من المساعدة الفنية والتدريب أو كما يسميهما الصندوق "تنمية القدرات". فالمساعدة الفنية تتلخص في المشورة التي يقدمها الصندوق حول الترتيبات المؤسسية لتصميم وتنفيذ سياسات الإقتصاد الكلي والسياسات المالية والهيكلية السليمة (تأخذ المساعدة الفنية في مجال القطاع المالي حيزا كبيرا من مجموع المساعدة الفنية التي يقدمها الصندوق). حيث تعتبر المساعدة الفنية جانبا من أعمال الرقابة والاقرض التي يمارسها الصندوق ويعول عليها في رسم سياساته.

إستجابة للطلب الهائل على المساعدة الفنية للصندوق، عمل هذا الأخير على توسيع شبكة مراكزه الإقليمية للمساعدة الفنية لتصبح تسعة مراكز إقليمية، بعدما كانت ستة (6) مراكز في عام 2007. حيث إفتتح في ماي 2009 مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة أمريكا الوسطى وبنما والجمهورية الدومينيكية في غواتيمالا. ثم في جوان 2011 تم فتح مركز المساعدة الإقليمي لمنطقة جنوب إفريقيا في بورت لويس عاصمة موريشيوس لخدمة 13 بلدا في الجنوب الإفريقي، ليعزز غرب إفريقيا بمركز جديد تم فتحه سنة 2013، ألا وهو مركز المساعدة الفنية الإقليمي الثاني لمنطقة غرب إفريقيا، حيث يغطي البلدان غير الناطقة باللغة الفرنسية، والتي لا يغطيها المركز الأول (أفريقيا أصبحت تحتوي على خمس مراكز لوحدها)².

1 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2015 ص 15 بتصرف.
2 صحيفة الوقائع : مراكز صندوق النقد الدولي الإقليمية للمساعدة الفنية " على الموقع الإلكتروني :
<https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/afritaca.htm>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

يعمل الصندوق حاليا على جمع المساهمات التمويلية المقدمة من خلال الصناديق الاستثمارية المواضيعية التي إستحدثتها في ماي 2009، لدعم نشاط المراكز الإقليمية القائمة، والتي تجرى توسعتها إستجابة للطلب الهائل على خدماتها.

أما التدريب، فهو يعتبر جزءا أساسيا من جهود الصندوق لبناء القدرات، حيث تصمم دورات تدريبية وحلقات تطبيقية للمسؤولين في البلدان الأعضاء، للإستفادة من خبرة الصندوق في التحليل الإقتصادي الكلي والمالي الفعال ورسم السياسات، وإعداد الإحصاءات الإقتصادية الكلية، و مختلف القضايا العامة و القضايا النقدية والقانونية. يقدم التدريب من خلال برنامج يسطره معهد صندوق النقد الدولي بالتعاون مع إدارات أخرى في مقره الرئيسي بصفة رئيسية، وفي سبعة مراكز تدريب إقليمية في أنحاء العالم من خلال التعلم عن بعد. على إثر الأزمة المالية والإقتصادية الحالية، أقدم الصندوق على تفعيل نشاط ثلاث مراكز للتدريب جديدة تضاف إلى الأربعة القائمة لتصبح سبعة مراكز؛ بداية من مركز التدريب المشترك لصالح إفريقيا الذي أنشئ سنة 2010، ثم مركز صندوق النقد الدولي للإقتصاد و التمويل في الشرق الأوسط الذي بدأ العمل في مارس 2011، و أخيرا معهد التدريب لصالح إفريقيا الذي بدأ نشاطه في جوان 2013 في جزر موريشيوس.

الفرع الرابع: إصلاح نظام الحوكمة في الصندوق

في سياق العمل على تدعيم شرعية الصندوق ومصداقيته، صدرت الموافقة على إجراء إصلاحات واسعة النطاق في نظام الحوكمة تبنتها كل من إصلاحات 2008 وإصلاحات 2010. حيث عمل كلا الإصلاحين على مضاعفة حصص العضوية لتصل إلى نحو 476.8 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة (حوالي 773 مليار دولار)، وتحويل ما يزيد على 6% من أنصبة الحصص إلى بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية، مع العمل على حماية أنصبة حصص أفقر البلدان الأعضاء وقوتها التصويتية. حيث بموجب تنفيذ هذا الإصلاح تصبح البرازيل، روسيا، الهند والصين في عداد العشر بلدان صاحبة أكبر الحصص في الصندوق.

كذلك من بين الإصلاحات الجوهرية في نظام الحوكمة، تلك المقترحة لتعديل وتكوين هيكل المجلس التنفيذي للصندوق، وذلك بالتحويل إلى مجلس تنفيذي منتخب بالكامل، وتخفيض التمثيل المجمع للبلدان الأوروبية المتقدمة في المجلس بواقع مقعدين. فهذه الإصلاحات الأخيرة، التي لم تدخل حيز التنفيذ بعد، سوف تضمن أيضا إحتفاظ البلدان النامية الصغيرة بتأثيرها في الصندوق.

1 تهدف هذه الصناديق إلى دعم المساعدة الفنية العالمية المتخصصة التي تتضمن أفضل الممارسات الدولية و تولد أوجها للتضافر مع مراكز الصندوق الإقليمية،بدأ تشغيل أول صندوق استثماري مواضيعي "الصندوق الاستثماري لمكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب في ماي 2009 ،أما باقي الصناديق فتشغيلها مدرج لاحقا. لمزيد من المعلومات انظر التقرير السنوي للصندوق سنة 2009 ص 58
2 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2011 ص 44 ،وصحيفة الوقائع على الموقع الإلكتروني :
<https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/traininga.htm>
3 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2011 ص 9 بتصرف.

الفرع الخامس: إعادة النظر في آلية إدارة المخاطر النظامية

كشفت الأزمة المالية العالمية عن قصور نظام رصد المخاطر في اكتشاف المخاطر، وتقييمها حق قدرها حتى يمكن تفادي آثارها، الأمر الذي حتم على الصندوق إعادة النظر في آلية تقييم وإدارة المخاطر النظامية، والمضي قدما لتفعيل جميع الترتيبات القائمة وتسخير جميع الهيئات (على غرار آفاق الإقتصاد العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، الراصد المالي1... وغيرها) التي تنشط تحت لوائه، لتقييم الأوضاع الاقتصادية والمالية، ورصد البيانات2 والمعطيات، وتوسيع مجال الرقابة لتشمل مؤسسات وأسواق لم تكن في لائحة المراقبة سابقا. فقد وافق المجلس التنفيذي للصندوق في 18 جويلية 2012 على قرار جديد يعرف باسم "قرار الرقابة الموحدة" لتحديث الإطار القانوني للرقابة الثنائية ومتعددة الأطراف؛ وأُتخذت مجموعة من المبادرات ترمي إلى زيادة التركيز على المخاطر والتداعيات، والتصدي للفجوات التي تشوب مراقبة الإستقرار المالي والخارجي.3 فاستحدث الصندوق تقارير التداعيات والتقرير التجريبي المعني بالقطاع الخارجي، ووضع رؤية مؤسسية بشأن تحرير وإدارة التدفقات الرأسمالية، وبدأ في إدراج مصفوفات تقييم المخاطر في تقارير مشاورات المادة الرابعة. لم يتوقف الأمر عند هذا الحد، بل إستمرت جهود الصندوق نحو تعزيز إدارة المخاطر من خلال اللجنة الإستشارية المعنية بإدارة المخاطر، بعد الطلب الهائل على موارده عقب إندلاع الأزمة المالية 2008، وما تعترضه من مخاطر (المخاطر المالية، التشغيلية والاستراتيجية)، هدفها (اللجنة) تقييم هذه المخاطر من خلال عرض تقرير سنوي حول إدارة هذه المخاطر ومناقشتها أمام أعضاء المجلس التنفيذي.4

المطلب الثاني: الأدوار الثلاث للصندوق في مواجهة الأزمة

بعد العطلة التقنية التي قضاها صندوق النقد الدولي قرابة عقد من الزمن (بعد الأزمة الآسيوية 1997)، وما نتج عنها من إحجام عن مساعداته المالية والفنية من قبل أغلب أعضائه، أتت الأزمة المالية العقارية لتعطي نفسا جديدا لهذه المؤسسة النقدية، التي وجدت مكتبها مليئاً بالطلبات الهائلة على مساعداتها المالية والفنية. فبعد جملة من الإصلاحات التي سبق ذكرها، أقدم صندوق النقد الدولي على تسوية أغلب الطلبات، وأخذ لنفسه وجها جديدا خلافا للسابق، مبديا إستعداده لإسترداد صفة المقرض الملاذ الأخير، مشددا بذلك على دور عملية الرقابة الإقتصادية، التي لا تقل عن دور كل من الإقراض و تنمية القدرات (المساعدة الفنية والتدريب) في رصد الأخطار وتقييمها، ومحاوله إحتوائها.

1 بدأ إصدار تقرير "الراصد المالي" في عام 2009 ليتضمن مسحا وتحليلا لآخر تطورات المالية العامة، وتحديث المعلومات المتعلقة بانعكاسات الأزمة عليها والسيناريوهات المتوقعة لها على المدى المتوسط، وتقييم السياسات المعتمدة لوضع الموارد العامة على مسار قابل للاستمرار .
2 أجرى الصندوق مراجعة ثامنة حول معايير البيانات سنة 2012 أسفرت عن إنشاء معيار خاص معزز لنشر البيانات، ليضاف إلى المعيار الخاص لنشر البيانات الذي أنشئ سنة 1996، و المعيار العام لنشر البيانات سنة 1997. الإشتراك فيه مفتوح لجميع المشتركين في المعيار الخاص لنشر البيانات، ولكنه موجه نحو الاقتصادات ذات القطاعات المالية المؤثرة نظاميا حيث تساعد معايير نشر البيانات في تعزيز توافر إحصاءات شاملة في الوقت المناسب، حتى تسهم في اتباع سياسات اقتصادية كلية سليمة .
3 تتم مراجعة الرقابة كل ثلاث سنوات، كان آخر مراجعة أجريت، عام 2011، أسفرت عن دمج الرقابة الثنائية مع الرقابة متعددة الأطراف.
4 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2012 ص 44-45، بيان صحفي رقم 404/14 بتاريخ 2014/10/6 بعنوان: المجلس التنفيذي يراجع أنشطة الرقابة" على الموقع الإلكتروني: <https://www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2014/pr14454a.pdf>، بتصرف

الفرع الأول: المساعدات المالية

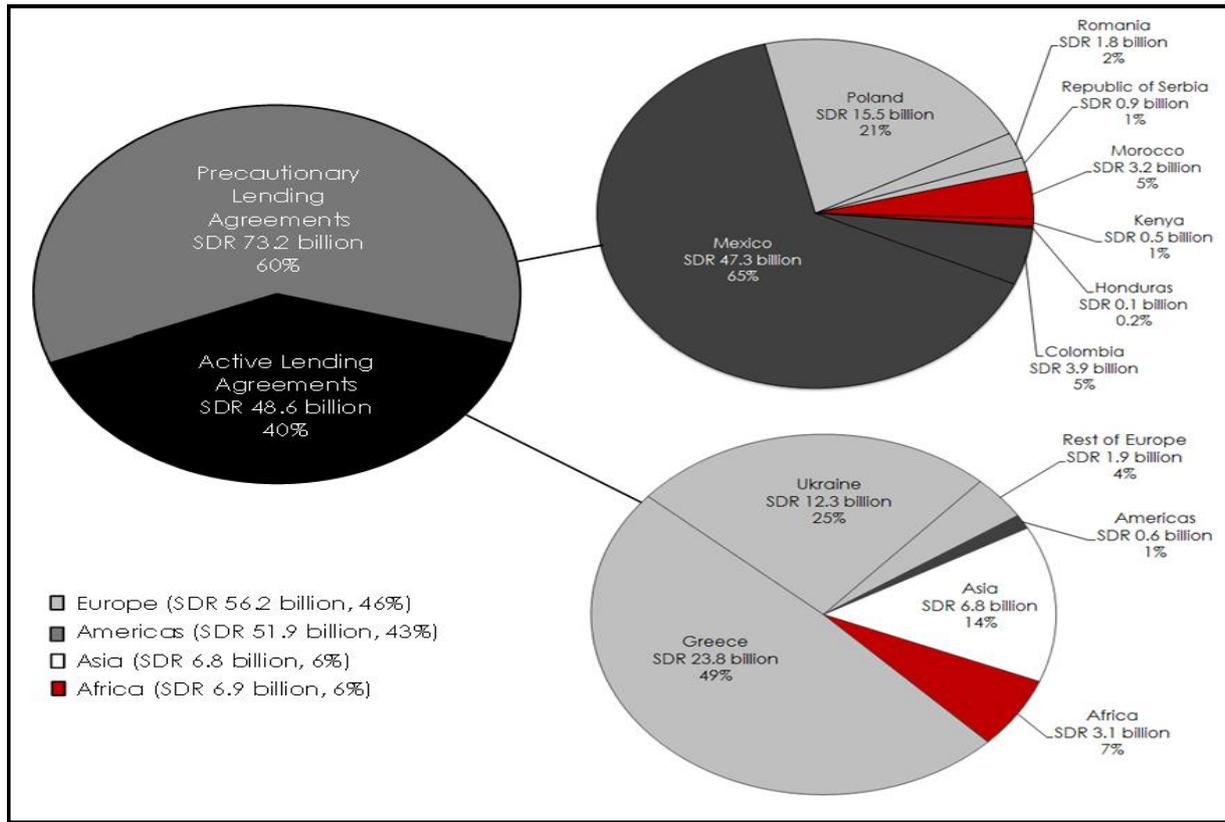
بعد تفجر الأزمة المالية الراهنة، أخذت المساعدات المالية لصندوق النقد الدولي المقدمة للدول الأعضاء في الإرتفاع، مشكلة حصة الأسد من مجموع الأموال المسخرة لمواجهة هذه الأزمة، بعد السياسة النقدية غير التقليدية (سياسة التيسير الكمي) التي إعتدتها أغلب الدول المتقدمة لتطهير الأسواق المالية من الأصول السامة. فعقب جملة الإصلاحات التي تمت على مستوى ميكانيزم الإقراض و زيادة حجمه، شهدت قروض الصندوق قفزة نوعية لاسيما من حيث القروض غير الميسرة، التي إرتفعت من قرابة الصفر إلى ما يربو على 400 مليار دولار خلال الفترة 2008-2014. فالجديد حول دور الصندوق خلال هذه الأزمة (بعد سنة 2008) أنه خصص قروضا للدول المتقدمة في أوروبا أقل ما يمكن وصفها بالأكبر والأعظم على مستوى تاريخه الإقراضي لهذه القارة منذ نشأته، لاسيما إذا ما قورنت بحجم إقتصاد الدولة المتلقية (دولة اليونان مثلا). الدول الناشئة و النامية ضعيفة الدخل أخذت نصيبها من المساعدات المالية هي الأخرى، ترجمت في جملة من القروض الميسرة و غير الميسرة، وزعت بين محاولة إعادة التوازنات الخارجية للدولة، و بعث الأمان الإجتماعي، ومحاولة إحتواء الأمراض والأوبئة من جهة أخرى .

الشكل رقم 19 يختصر مجموع القروض المقدمة من قبل الصندوق من سنة 2008 إلى غاية 30 أبريل 2015. حيث نجد أن مساعداته المالية يمكن أن نختصرها في نوعين من إتفاقات الإقراض: إتفاقات إقراض الغرض منها وقائي أخذت نسبة 60 % 2 من مجموع القروض، و40% الباقية، هي عبارة عن إتفاقات إقراضية متنوعة بين ميسرة غير ميسرة.

1 Independent évaluation office: Réponse du FMI à la Crise Financière et Économique ,fmi 2014,p 9 modifie

2 تتمثل هذه الاتفاقات الوقائية في خط الوقاية والسيولة (Precautionary and Liquidity Line-PLL)،ضف إليه كل من تسهيل الاستعداد الائتماني(Standby Credit Facility-SCF)، واتفاقات الاستعداد الائتماني(Standby Arrangements-SBA)،الذان اصبحا يعتبران كخطوط للوقاية .

الشكل رقم 19: القروض المقدمة من قبل الصندوق للأعضاء للفترة 2008-2015/04/30



المصدر: الموقع الإلكتروني لوزارة المالية الكندية: https://www.fin.gc.ca/bretwood/bretwd14_1-eng.asp

إذا تمعنا في الشكل أعلاه نجد أن القروض الوقائية الممنوحة تركزت في قارة أمريكا. فالمكسيك الذي لديه تاريخا مع أزمة المديونية وأزمة سعر الصرف في الثمانينات والتسعينات، جعل لنفسه جدارا وقائيا من القروض، بلغت نسبتها 65% من مجموع القروض الوقائية التي قدمها الصندوق لكافة أعضائه، تتبعها كولومبيا و الهندوراس بنسبة 5% و 1% على التوالي. لتليه أوروبا ممثلة في كل من بولونيا، رومانيا، والجمهورية الصربية بنسبة 24%. أما إفريقيا فنجد المغرب الأقصى وكينيا بنسبة 5% و 1% من مجموع القروض الوقائية على التوالي.

أما باقي المساعدات المالية المقدمة والمتمثلة في القروض الميسرة و القروض غير الميسرة، فأوروبا أخذت النصيب الأوفر من هذه الأخيرة (القروض غير الميسرة)، ممثلة بدولة اليونان بنسبة 49% من مجموع المساعدات الميسرة وغير الميسرة، تليها أوكرانيا بنسبة 25%، و 4% باقي دول أوروبا؛ أي في المجموع 78% من مجموع القروض، وهي نسبة كبيرة وهامة من المساعدات المالية حازت عليها أوروبا لمواجهة أزمة المديونية، التي زعزعت إستقرار الإتحاد الأوروبي بصفة عامة، والإتحاد النقدي الأوروبي بصفة خاصة.

القروض غير الميسرة وجهت إلى البلدان منخفضة الدخل، ودخلت حيز التنفيذ في يناير 2010، وتم تنقيحها لتعزيز ملاءمتها لهذه العينة من الدول في أبريل 2013؛ فأصبحت أكثر مرونة، وازدادت حدود الإستفادة من هذه الموارد بمقدار الضعف تقريبا مقارنة مع مستويات ما قبل الأزمة، متسمة بشروط أكثر يسرا و بسعر فائدة معدوم (يساوي الصفر) إلى غاية نهاية سنة 2016.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

إستفادت كل من غينيا، ليبيريا، وسراييون في مواجهة فيروس إيبولا من قروض ميسرة من قبل الصندوق بفائدة صفرية قدرت بـ 309 مليون دولار كمساعدة عاجلة، قُدمت هذه القروض في ظل التسهيل الائتماني السريع، والتسهيل الائتماني الممدد، وصرفت هذه الأموال على الفور. كما إستطاعت هذه الدول أن تحصل على مَنَح من الصندوق الإستئماني لإحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون، قدرت بـ 95 مليون دولار لتخفيف أعباء الديون في السنة المالية 2015، و تخفيف الضغوط على موازين مدفوعاتها. أي في المجموع، دعم الصندوق البلدان المصابة بوباء الإيبولا بقيمة 404 مليون دولار.1

الفرع الثاني: المساعدات الفنية والتدريب (تنمية القدرات)

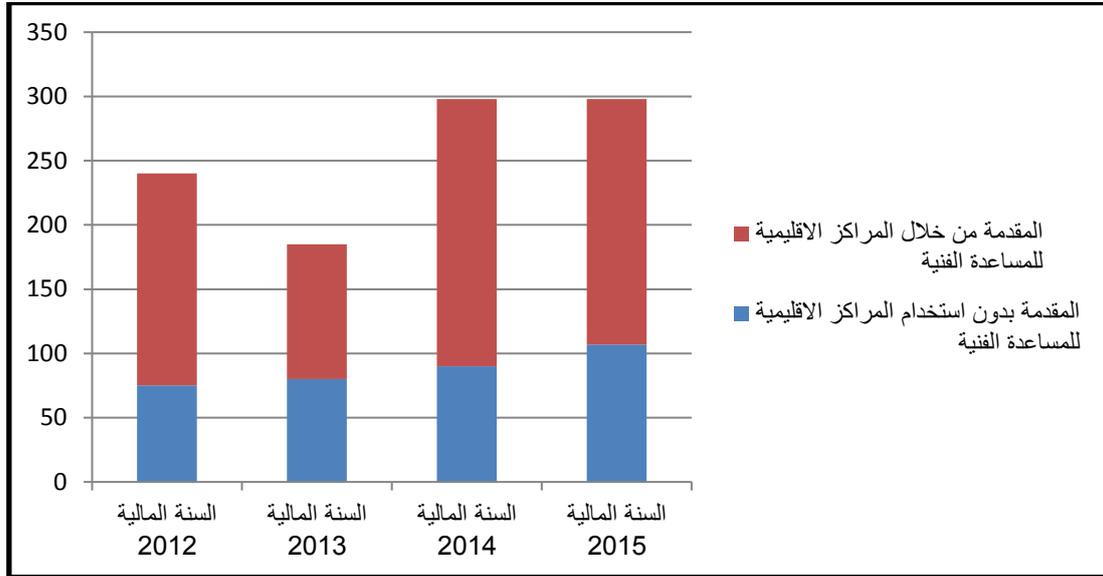
بعد الأزمة المالية التي عصفت بالإقتصاد العالمي، سَخَّرَ الصندوق جميع مجهوداته لمساعدة الدول الأعضاء للحيلولة دون الوقوع في مثل هذه الكارثة الاقتصادية، بتقديم المشورة حول السياسات الاقتصادية الكلية، وتوجيهها على نحو تستطيع الدولة العضوة إستدراك الخلل الذي يشوبها ومحاولة إجهاضه قبل استفحاله، ميرزا أهمية هذه المساعدات الفنية والتدريب وإندماجها مع عمليات الرقابة والإقراض. فعزز من مراكز المساعدات الفنية ومراكز التدريب كما سبق ذكره لترتفع من 6 إلى 9، ومن 4 إلى 7 على التوالي.

الشيء المميز في هذه الأزمة أن الصندوق كان أسرع و أكثر استجابة للطلبات على مساعداته الفنية، التي تأخذ الدول النامية ومنخفضة الدخل أكبر نسبة من مجموع المساعدات الفنية المقدمة لجميع الدول الأعضاء.

ففي السنوات التي أعقبت حدوث هذه الأزمة، والطلبات على هذه المساعدات في إرتفاع وتغير مستمر من سنة إلى سنة، لتصل إلى ذروتها سنة 2015 مثلما يبينه الشكل رقم 20، وذلك بعد تطبيق الصندوق لإستراتيجية تعزيز فعالية المساعدة الفنية التي يقدمها، والتي بدأ تنفيذها في السنة المالية 2009 وفقا لإصلاحات أقرها المجلس التنفيذي في ماي 2008.

1 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2015 ص 14 بتصريف.

الشكل رقم 20: المساعدة الفنية المقدمة من خلال المراكز الإقليمية للمساعدة الفنية للسنوات المالية 2012-2015 (سنوات تقديم المساعدة الميدانية للشخص الواحد)



المصدر: من إعداد الطالب استنادا لمعطيات التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2015 ص 61

فحسب التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي لسنة 2010، أثبتت المساعدة الفنية التي يقدمها الصندوق أنها أداة حيوية في مساعدة الدول الأعضاء على التحرك لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتحقيق التعافي، فاستفادت أكثر من 140 دولة من هذه المساعدات، منها دول متقدمة وأسواق صاعدة، مست عدة جوانب نذكر من بينها ما يلي:

- إدارة النقدية وضوابط الإنفاق وأطر الموازنة لحماية السيولة الحكومية والمساعدة في تفعيل مسارات موثوقة لتصحيح أوضاع المالية العامة، إستفادت منها كل من اليونان، أيسلندا، جامايكا، لاتفيا، بولندا ورومانيا.
- تقوية الأداة الضريبية كرد فعال إزاء التراجع الحاد في الإيرادات الناجم عن الأزمة، استفادت منها كل من اليونان، هنغاريا، لاتفيا، ليتوانيا، أوكرانيا.
- التشريعات المصرفية الطارئة، والعمليات النقدية لمواجهة الأزمة، وإدارة الدين العام، إستفادت منها أيسلندا.
- إعادة هيكلة البنوك وتقوية تأمين الودائع، إستفادت منها هنغاريا، لاتفيا، والجبل الأسود.
- تعزيز أطر تسوية الأوضاع في المؤسسات المالية (لاتفيا، ليتوانيا، مولدوفا، وأوكرانيا).
- تحسين نظام الإعسار في قطاع الشركات (لاتفيا، صربيا، وأوكرانيا).
- تقييم تأثير إعادة هيكلة الديون و حماية البنوك، إستفادت منها جاميكا.
- تعزيز التأهب للأزمات والتخطيط للطوارئ في القطاع المصرفي (أرمينيا، الجمهورية الدومينيكية، نيجيريا و بنما).
- تقييم جودة البيانات الخاصة بميزان المدفوعات وتحديد مستوى دقتها (كوسوفو).¹

¹ التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2010 ص 35 يتصرف

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

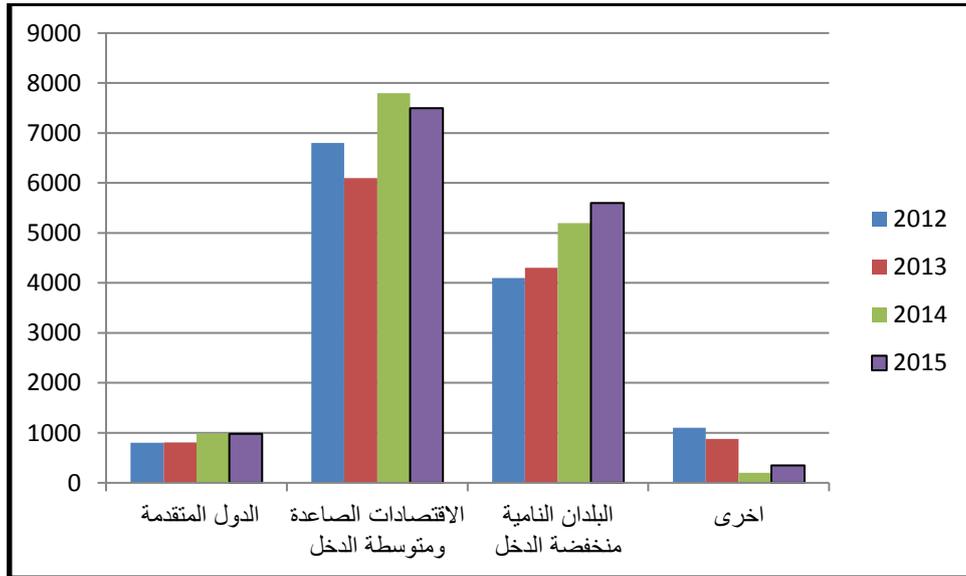
أما عن التدريب، فالدورات التدريبية والندوات التي تُنظَّم لتدريب المسؤولين في البلدان الأعضاء، سواء على مستوى المقر الرئيسي للصندوق، أو مراكز التدريب الإقليمية أو المراكز الإقليمية للمساعدة الفنية، أو من خلال الأنترنت؛ تمثل جزءاً أساسياً من جهود الصندوق لتنمية القدرات، ينقل من خلالها خبراء الصندوق إلى مسؤولي الدول الأعضاء خبراتهم وتجاربهم في شتى المجالات، سواء ما يخص التحليل الاقتصادي الكلي أو التحليل المالي الفعال وصنع السياسات.

إستطاع الصندوق أن يوسع من نشاطاته في مجال التدريب لتشمل موضوعات جديدة كمنع الأزمات المالية، وإستعادة صحة القطاع المالي وحفز النمو، قَدِّمها سنة 2013؛ ليدعمها سنة 2015 بمواضيع تخص استمرارية القدرة على تحمل الدين، وإصلاحات دعم الطاقة.

تتضمن الدورات المقدمة، محاضرات نظرية وأدوات تحليلية وحلقات تطبيقية، تعتمد على المشاركة النشطة من قبل مسؤولي الصندوق ومسؤولي الدول الأعضاء، يستطيع الشكل رقم 21 تبيان مدى الإرتفاع الكبير الذي شهدته هذه الدورات خلال الفترة 2012-2015، خصوصا دول الإقتصادات الصاعدة ومتوسطة الدخل.

الشكل رقم 21: المشاركة في التدريب المقدم من قبل الصندوق لدوله الأعضاء حسب فئة الدخل خلال

السنوات 2012-2015 (أسابيع التدريب للمشاركين)



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2015 ص 62

فحسب الشكل أعلاه، نلاحظ أن إقتصادات الأسواق الصاعدة ومتوسطة الدخل أخذت النصيب الأكبر من التدريب المقدم من الصندوق، وصل إلى مستوى 60% و 53% تقريبا من مجموع التدريب المقدم في السنوات 2014-2015 على التوالي.

فمثلا خلال السنة المالية 2014 جرى تنظيم 178 نشاطا تدريبييا حضره 6300 مسؤول تدريب، أما سنة 2015، كان هناك 345 نشاطا تدريبييا حضره 11315 مسؤولا، ساهمت شبكة الأنترنت المتاحة بدون رسوم من نمو هذه الدورات بصفة كبيرة إذا ما قورنت بالسنوات السابقة. حيث نما التدريب المقدم عبر الأنترنت بصورة

حادة بنسبة 38%، لتصل نسبته إلى 13% من مجموع التدريب المقدم من قبل الصندوق خلال السنة المالية 2015.

الفرع الثالث: الرقابة الاقتصادية

لقد ذهب صندوق النقد الدولي بعيدا في مجال الرقابة، فبعد إستحداث عملية الإنذار المبكر سنة 2009 المشتركة مع مجلس الإستقرار المالي، لتحديد وتقييم المخاطر شديدة التأثير التي تهدد الاقتصاد العالمي وإن كانت بعيدة الإحتمال، تم تحديث الرقابة الثنائية ومتعددة الأطراف سنة 2012، وإندماجهما تحت عنوان الرقابة الموحدة، مؤكدا على أهمية الرقابة على القطاع المالي مصدر الأزمات و مصدر إنتشارها. حديثنا عن القطاع المالي يستحضر أزمة الرهن العقاري التي كانت السبب الرئيسي لهذه الأزمة. فأسواق المساكن وضبطها على شكل يمكن رصد دورات الإنتعاش والكساد لهذا القطاع الحيوي، والعمل على إتخاذ إجراءات مبكرة، أصبح أكثر من ضروري بالنسبة لعمل الصندوق الرقابي. فمبادرات عدّة تم تسجيلها في هذا المجال نوجزها فيما يلي:

- **مراقبة المساكن العالمية (global housing watch):** وهي صفحة إلكترونية أنشئت سنة 2014 لمتابعة تطورات أسواق المساكن بسهولة، والسماح بإجراء مقارنة بين البيانات القطرية الشاملة والتاريخية على نحو يستطيع الصندوق معرفة الاتجاهات العامة للأسعار العالمية، ومناقشة أدوات السياسة التي يجري وضعها لمعالجة دورات هذه السوق.

- **التقرير التجميعي عن تعافي المساكن:** وهو تقرير صدر في نوفمبر 2014 عن الإدارة الأوروبية برعاية صندوق النقد الدولي، بشأن تجارب الدنمارك، إيرلندا، هولندا، وإسبانيا، يغطي البلدان التي شهدت إنخفاضات كبيرة في أسعار المساكن في السنوات الأخيرة، تشترك في بيئة مؤسسية متشابهة. يساعد هذا التقرير عملية رصد سياسات فعالة لدعم التعافي الإقتصادي في أعقاب هبوط الأسعار.

- **المؤتمر المعني بأسواق المساكن و الإستقرار المالي:** إنعقد في اهند شهر ديسمبر 2014، وهو منتدى هدفه مناقشة المواضيع الإقتصادية الكلية المتصلة بأسواق المساكن، وضبط سياسات السلامة الإحترازية الكلية والقوى الدافعة لأسعار المساكن وأسواقها، بخلاف السياسة النقدية.

صدر مقال في مدونة الصندوق لنائب المدير العام للصندوق حول الموضوع، ألقى الضوء على التحديات التي ينطوي عليها إنتعاش أسعار المساكن في الأسواق الصاعدة، فأصبح المقال بندا من البنود التي حظيت بأعلى معدلات القراءة في مدونة الصندوق imfdirect.

- المؤتمر المعني بأسواق المساكن و الإقتصاد الكلي: عقد يوم 20 جوان 2014 برعاية كل من صندوق النقد الدولي و البنك المركزي الألماني ومؤسسة البحوث الألمانية، تمحور حول بحث التحديات التي تفرضها أسواق المساكن على السياسة النقدية والإستقرار المالي¹.

المطلب الثالث: إدارة الصندوق لأزمة الديون الأوروبية

مع نهاية سنة 2009، دخل الصندوق في مرحلة جديدة نوعا ما في تاريخه الإقراضي والإشرافي، جسّدته أزمة الديون الأوروبية، التي بدأت بدولة اليونان، لتشمل وتعصف بباقي دول منطقة الأورو، خصوصا كل من إيرلندا، البرتغال، إسبانيا وقبرص. إستعانت أوروبا بخدمات صندوق النقد الدولي، سواء في مجال المساعدة الفنية والتدريب أو في مجال الرقابة، لتجر هذه المؤسسة النقدية إلى علاقة غير تقليدية مع البنك المركزي الأوروبي، والمفوضية الأوروبية تحت إسم الترويكا، هدفها تنسيق الجهود بين المؤسسات الثلاث لإخراج أوروبا من محنة الديون السيادية.

تعتبر هذه التنسيقية سابقة لدى مشوار الصندوق في سياساته الإقراضية، وحدثا مثيرا للجدل حول هذا التغيير المفاجئ الذي يحاك له من التساؤل و التأويل الكثير، إرتأينا تأجيله إلى الفصل الخامس والأخير. أما من خلال هذا المطلب سنحاول الوقوف على مفهوم الترويكا وعملها، وما هي عوامل دخول الصندوق في هذه اللجنة، وما هي أهم المساعدات التي تلقتها أوروبا من قبل الصندوق لمواجهة أزمة الديون السيادية في ظل هذه التنسيقية.

الفرع الأول: صندوق النقد الدولي و الهيكل الثلاثي (الترويكا)

الترويكا مصطلح روسي الأصل، كان يطلق على العربية التي تجرّها ثلاث أحصنة، وعلية كل لجنة أو هيئة أو مجموعة مكونة من ثلاث أعضاء يطلق عليها مصطلح الترويكا.

ظهرت هذه التنسيقية على خلفية أزمة المديونية اليونانية، التي إنفجرت عقب الإنتخابات الجديدة التي أمّطت اللثام عن العجز المالي الملق من قبل الحكومة السابقة. أعضاءها كل من المفوضية الأوروبية la Commission Européenne، البنك المركزي الأوروبي la Banque centrale européenne، وصندوق النقد الدولي؛ دورها ينحصر في متابعة الوضعية الإقتصادية للدول المتأزمة التي تعاني من صعوبات إقتصادية، ومنحها مساعدات مالية بأسعار فائدة منخفضة مقارنة مع أسعار السوق.

أول تدخل للترويكا كان في اليونان سنة 2010، أين طلب في ماي من نفس السنة، هذا البلد الصغير في الإتحاد النقدي الأوروبي المساعدة المالية من المؤسسات الدولية، حيث قوبل طلبه بالإيجاب بعد بعثة مشتركة للتنسيقية في أثينا، فغرض على اليونان برنامج للقروض مقابل مذكرة تفاهم تقوم على تبني البلد مجموعة من الإصلاحات،

¹ التقرير السنوي للصندوق سنة 2013-2014-2015 بتصريف.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

وإتباع سياسة التقشف طالت كل من تخفيض في المعاشات التقاعدية، الأجور، وزيادة الضرائب، تسريح العمال والخصخصة.

بعد دولة اليونان، ثلاث دول أوروبية أخرى وضعت تحت تصرف الترويكا: إيرلندا في نوفمبر 2010، البرتغال في ماي 2011، وقبرص في مارس 2013. أما إسبانيا التي أمضت مذكرة تفاهم للحصول على مساعدات مالية لبنوكها في المملكة، وإيطاليا التي لم تمضي بعد أية مذكرة رسمية مع التنسيق، لكنهما الإثنين تحت ضغط الترويكا للقيام بإصلاحات و إتباع سياسة التقشف. 1

الفرع الثاني: عوامل مشاركة الصندوق الترويكا في إدارة أزمة المديونية الأوروبية

مشاركة صندوق النقد الدولي في التنسيق المعروفة بالترويكا كان له في البداية معارضة بالإجماع، سواء من قبل رئيس البنك المركزي الأوروبي جان كلود تريشييه Jean-Claude Trichet، الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي Nicolas Sarkozy، رئيس المفوضية الأوروبية جوزيه مانويل باروزو José Manuel Barroso، مفوض الإتحاد الأوروبي للشؤون الاقتصادية والنقدية أولي رين Olli Rehn، رئيس مجموعة اليورو جان كلود يونكر Jean-Claude Juncker، وزير المالية الألماني فولفغانغ شويبله Wolfgang Schäuble، بالإضافة إلى مختلف الدول الأعضاء على غرار فلندا، هولندا، وإيطاليا.

حسبهم أنّ حل مشاكل منطقة اليورو يتم دون مساعدة خارجية، وأنّ طلب يد المساعدة من خارج المنطقة ولاسيما من صندوق النقد الدولي يعتبر علامة ضعف للمؤسسات الأوروبية. لكن هذه النظرة سرعان ما تغيرت مع إستفحال أزمة اليونان، الوضع الذي أخرج المستشارة الألمانية أنجيلا ميركل Angela Merkel من صمتها، في مارس 2010، موضحة أن مشاركة صندوق النقد الدولي في هذه اللجنة أمرٌ لا مفر منه لاسيما في المدى القصير.

عموما يمكن حصر بعض الأسباب والعوامل التي كانت دافعا لمشاركة الصندوق في البرامج المخصصة لدول منطقة الأورو على النحو التالي:

1- عدم وجود مصداقية في الإدارة الاقتصادية للإتحاد الأوروبي، وانعدام الثقة في المفوضية الأوروبية التي وقفت عاجزة عن تطبيق ميثاق الاستقرار والنمو، القاضي بمراقبة العجز في الميزانية وتسقيفه في حدود 3% من الناتج الداخلي الخام. حيث تجاهلت العجز الميزانياتي الذي أصبح رقمين في أغلب الدول الأعضاء، ولم تستطع أن تلزم الدول الأعضاء على إحترامه. هذا إن دل على شيء فإنما يدل على إفتقارها للخبرة في التعامل مع مثل هذه المشاكل المالية، وعجزها عن تصميم البرامج للدول الأعضاء على النحو المرجو والمسطر، وهذا ما ينفرد به الصندوق من حيث الخبرة التي تتعدى نصف القرن في برامج الإقراضية والإشرافية.

2- الخطر الأخلاقي الناجم عن خروج دولة من الإتحاد النقدي، حيث أن أغلب أصحاب القرار في الإتحاد على رأسهم المستشارة الألمانية أنجيلا ميركل والرئيس الفرنسي ساركوزي، يرون أنه من الضروري مساعدة الدولة المتأزمة

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني: <http://www.troikawatch.net/what-is-the-troika>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

من قبل جميع دول التكتل كي لا تهدد إستقرار الإتحاد النقدي في حال خروجها، لتتداعى باقي الدول بالخروج والإنفصال. وعليه رؤوا أن المساعدات المالية الواجب تقديمها يجب إرفاقها بحزمة من الإصلاحات و الشروط الصارمة، والتي لا يستطيع الإتحاد الأوروبي أن يرافقتها دون إشراك الصندوق لضمان الإلتزام بها.

3- ضمان تسديد القروض من قبل الدولة المتلقية لها، حيث أن تاريخ الصندوق الإقراضي يكاد يخلو من التخلف عن سداد القروض من قبل دوله الأعضاء، إذ تعطى الأولوية لإسترداد قروض الصندوق على باقي القروض الأخرى الملتزمة بها الدولة المدينة. وعليه لجأ الإتحاد الأوروبي إلى الصندوق لضمان إسترداد القروض المشتركة بينه وبين الصندوق.

4- دعم الولايات المتحدة الأمريكية للبرنامج المشترك بين الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي، حيث من المعلوم أن الو.م.أ من أصحاب القرار لدى صندوق النقد الدولي ورأيها لا يمكن تجاهله. دَعَمُها لهذا البرنامج جاء على خلفية احتمال إنتقال أثر أزمة المديونية الأوروبية إلى الو.م.أ؛ وعليه سعت هذه الأخيرة إلى إقناع باقي المديرين التنفيذيين في الصندوق لإطلاق برنامج مشترك لدول منطقة الأورو.

5- دَعَمُ قيادة الصندوق المشاركة في برنامج مشترك مع الإتحاد الأوروبي، حيث من المعلوم أن الفرنسي دومينيك ستراوس كان Dominique Strauss-Kahn كان على رأس المؤسسة النقدية آنذاك، ساهم في إقناع المجلس بضرورة الدخول في تنسيقية مشتركة مع الإتحاد الأوروبي للتصدي للمديونية الأوروبية، وعمل على إعادة الإعتبار للصندوق ورسم صورة جديدة له في وسط الإقتصاد العالمي. دفاعه المستميت لإقناد أوروبا أدخل العديد من التأويلات، حتى ذهب البعض باتهامه إستعمال موقفه هذا، لإستمات الجماهير وجلب عدد كبير من الأصوات في الإنتخابات الرئاسية في فرنسا سنة 2012.

الفرع الثالث: أهم المساعدات المقدمة من قبل الصندوق ضمن الترويكا

حديثنا عن المساعدات المقدمة من قبل صندوق النقد الدولي للدول الأوروبية، لاسيما بداية من سنة 2010 لا يمكننا فصلها عن التنسيق المعروف بالترويكا، بخلاف مساعداته المقدمة لبعض الدول الأوروبية بداية من سنة 2008 عقب الأزمة العقارية على غرار كل من المجر، لاتفيا، و رومانيا.

فالمساعدات المقدمة للدول الهامشية كانت بداية من اليونان الذي استفاد من أربعة حزم للإقناد كان الصندوق طرفا في الحزمتين الأوليتين، تليه إيرلندا، تم البرتغال، فقبرص.

الجدول التالي يختصر أول المساعدات المالية المقدمة لكل بلد ومصدرها:

1 Prof. Joachim A. Koops and Dr. Dominik Tolksdorf : « The European Union's Role in the IMF », the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, August 2015, pp51-52 .

2 هذه الدول الثلاث قد تم مساعدتها ماليا من قبل كل من صندوق النقد الدولي و الاتحاد الأوروبي.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

الجدول رقم 16: المساعدات المالية المقدمة للدول الهامشية (اليونان، إيرلندا، البرتغال وقبرص)

في الفترة 2010-2013

الدولة	قيمة المساعدات المالية	تاريخ المساعدات المالية واستحقاقها	مصدر المساعدات المالية
اليونان	110 مليار أورو	ماي 2010 إلى جوان 2013	80- مليار أورو من قبل الدول الأعضاء 30- مليار أورو من قبل صندوق النقد الدولي
إيرلندا	85 مليار أورو	نوفمبر 2010 إلى غاية نهاية 2013	17.5- مليار أورو صندوق المعاشات الحكومي الأيرلندي 22.5- مليار أورو صندوق النقد الدولي 22.5- مليار أورو صندوق المساعدة الأوروبي MESF (المسير من قبل المفوضية الأوروبية) 17.7- مليار أورو من قبل الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي (FESF). 4.8- مليار أورو من قبل دول خارج منطقة الأورو (بريطانيا، الدنمارك، السويد).
البرتغال	78 مليار أورو	ماي 2011 إلى منتصف 2014	26- مليار أورو صندوق المساعدة الأوروبي MESF 26- مليار أورو الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي 26- مليار أورو صندوق النقد الدولي
قبرص	10 مليار أورو	ماي 2013 إلى غاية أفريل 2016	1- مليار أورو صندوق النقد الدولي 9- مليار أورو آلية الاستقرار الأوروبي ESM

المصدر: 1: Study of European Parliament, february 2014

إقترنت هذه المساعدات المالية للدول الهامشية بالتزام هذه الأخيرة بمجموعة من الشروط و الإصلاحات التي يجب إحترامها تشرف عليها التنسيقية (الترويكا)، على رأسها إتباع عملية التقشف و التحرير الاقتصادي. هذه المساعدات تسمح لهذه الدول بتمويل ديونها بأسعار فائدة منخفضة مقارنة مع أسعار السوق (5%)، مقارنة بـ 15%).

اليونان لم يلبث إلا قليلا حتى أعلن عن حاجته إلى خطة إنقاذ أخرى بداية من فبراير 2012 قدرت بـ 130 مليار أورو، ومسح للديون بقيمة 107 مليار أورو، مما يعني خسارة بنسبة 53.5% بالنسبة لحاملي السندات الحكومية اليونانية. هذه المساعدات المالية وضعت في حساب مغلق موجه خصيصا لتسديد الديون، كأولوية يجب أن تلتزم بها الحكومة اليونانية. 2.

1 European Parliament : « The Troika and financial assistance in the euro area: successes and failures », Study on the request of the Economic and Monetary Affairs Committee ,February 2014,p 11-12

2 Article de ;Elia Chouaib, Alexandre Jeanneret : « la crise de la dette en Europe »,département de finance ,montreal,canada,juillet 2014 sur le site :

http://www.alexandrejeanneret.com/cariboost_files/Crise_de_la_dette.pdf

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

فمن خلال ما تم سرده نجد أن إدارة الأزمة المالية والإقتصادية العالمية، وأزمة الديون الأوروبية قد جُنِّدَتْ لها الكثير من الإجراءات، وأُنْخِذَتْ لها العديد من القرارات، وتمخض عنها العديد من الهيئات و المنظمات الجديدة جعلت الصندوق يعزز علاقته مع المنظمات والهيئات الإقليمية التقليدية، ويدخل في شراكة مع منظمات وهيئات إقليمية جديدة؛ شعاره هو الحد من تداعيات الأزمة الحالية، وهدفه عودة النمو والإستقرار الإقتصادي والمالي إلى سابق عهده.

المبحث الثاني: تعاون صندوق النقد الدولي مع المنظمات والهيئات الإقليمية لمواجهة الأزمة المالية الحالية

شدة الأزمة وفزاعتها، أرهقت كل متتبع للوضع الاقتصادي، بسيطا كان أو مختصا، دولة كانت أو منظمة، هيئة إقليمية كانت أو دولية، حتى ذهب البعض إلى القول أن إدارة هذه الأزمة خرجت عن المألوف، ولم تعد من إختصاص دولة معينة أو منطقة معينة، أو مؤسسة نقدية دولية (صندوق النقد الدولي)، مثلما كان سابقا بالنسبة للأزمات التي كان الصندوق يحكم إدارتها بنسبة كبيرة؛ بل تستوجب تجنيد جميع الوسائل وتسخير جميع الإمكانيات للحد من تداعياتها التي مازالت تنسف الإقتصاد العالمي. هذه الفناعة وجدت من يحتضنها في المجلس التنفيذي للصندوق، الذي ساهم في رسم منهج جديد لصندوق النقد الدولي في تعامله مع المالية الإقليمية التقليدية والجديدة، وتعزيز علاقته مع الهيئات والمنظمات الإقليمية، يظهر ذلك جليا من خلال ما يلي:

المطلب الأول: علاقة صندوق النقد الدولي بالمؤسسات الدولية التقليدية

خلال الأزمة المالية الحالية، عزز صندوق النقد الدولي تعاونه مع منظمة الأمم المتحدة التي كانت شاهدة على ميلاده مع توأمه البنك الدولي، ليدخل في تنسيقية مع هذا الأخير (البنك الدولي) منذ سنة 1996 إلى يومنا هذا في مبادرة مشتركة للتخفيف من أعباء الديون للدول المثقلة بها (دول العالم الثالث)؛ كما إنسجم مع عمل المنظمة العالمية للتجارة التي كانت خلفا للإتفاقية العامة للتعريف الجمركية GATT. فمنظمة الأمم المتحدة تمثل الأمن العالمي الذي يساهم في خلق الجو الآمن لنمو الإقتصاد العالمي؛ أما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي و منظمة التجارة الدولية يطلق عليهم مثلث قيادة الإقتصاد العالمي، لأن مهامهم تنصب على جل المجالات والنشاطات الإقتصادية؛ وهنا تكمن أهمية العلاقة التي يجب أن تكون بينهم، يمكن توضيح طبيعتها (هذه العلاقة) على حدة على النحو التالي:

الفرع الأول: علاقة الصندوق بمنظمة الأمم المتحدة

أنشئت منظمة الأمم المتحدة في توقيت متزامن مع نشأة صندوق النقد الدولي بعد الحرب العالمية الثانية، بهدف إستعادة الأمن السياسي والعسكري والاقتصادي. حيث دخلت إتفاقية الأمم المتحدة حيز التنفيذ إنطلاقا من أكتوبر 1945، بينما إتفاقية الصندوق في ديسمبر 1945. تعتبر مؤسسة النقد الدولية مؤسسة مستقلة عن منظمة الأمم المتحدة، تربطها مع هذه الأخيرة علاقة وثقتها إتفاقية أبرمت لهذا الغرض بتاريخ 15 نوفمبر 1947، تبين طبيعة هذه العلاقة ومظاهر التعاون بين المنظمتين على النحو التالي:

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

* 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 أجل التشاور دون الحق في التصويت.

* التشاور وتبادل التوصيات في كل الموضوعات و المسائل ذات الإهتمام المشترك بين الأمم المتحدة والصندوق، وذلك من خلال إجراء دراسات مشتركة، وتبادل المعلومات عن طريق المطبوعات ذات الإهتمام المشترك.

* تنظيم وتسهيل العلاقات بين المكاتب والفروع الإقليمية التي تنشئها كل من المنظمتين. وتتويجا لذلك حوّل الأمين العام للأمم المتحدة والمدير الإداري للصندوق إتخاذ أية ترتيبات إضافية يرى ضرورتها لتحقيق أغراض الإتفاقية المبرمة بينهما.

* في إطار الاتفاقية، يسمح الصندوق بحضور ممثل عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية (الاونكتاد) مراقبا لحضور الاجتماعات السنوية لمجلس المحافظين، وبالمقابل يحضر ممثل عن الصندوق لإجتماعات الأونكتاد.1

عموما، هناك تعاون كبير بين المنظومتين في مجال القضايا الضريبية والخدمات الإحصائية التي يقدمانها، بحيث كلا المنظمتين يصدران تقريرا حول قضايا مشتركة مثل النمو الإقتصادي العالمي، كما يوجد تعاون رفيع المستوى بين الصندوق وهيئات المنظمة، لاسيما في الآونة الأخيرة، حيث عمل الصندوق مع منظمة العمل الدولية بشأن قضايا تتعلق بالتوظيف، وكذلك الحدود الدنيا للحماية الإجتماعية، كما كان هناك تعاون مع صندوق الأمم المتحدة للطفولة بخصوص قضايا المالية العامة والسياسة الإجتماعية، وبرنامج الأمم المتحدة للبيئة بشأن الإقتصاد الأخضر، وبرنامج الغذاء العالمي، والتقييمات المبكرة للتعرض للمخاطر.

بالمقابل شارك الصندوق بفعالية في مؤتمر الأمم المتحدة للتنمية المستدامة، الذي عقد في ريو دي جانيرو في جوان 2012، كما كان لخبراء الصندوق مشاركة في فرقة العمل التابعة لمنظومة الأمم المتحدة، والتي تأسست بغرض تقديم الدعم الفني و التحليل للعملية التي يقودها الدول الأعضاء بشأن مشروع التنمية المستدامة، لنختم بمشاركة الصندوق في قمة الأمم المتحدة، لاعتماد جدول أعمال التنمية بعد عام 2015 المنعقد في 25 سبتمبر 2015.

الفرع الثاني: علاقة صندوق النقد الدولي بالبنك الدولي

صندوق النقد الدولي والبنك الدولي نتاج مؤتمر بريتون وودز، يشتركان في هدف واحد، هو رفع مستويات المعيشة في بلدانها الأعضاء. لتحقيق هذا الهدف يعملان جنبا إلى جنب و يتبعان منهجين متكاملين، حيث يركز الصندوق على قضايا الإقتصاد الكلي، بينما يركز البنك على التنمية الإقتصادية طويلة الأجل والحد من الفقر. يعقدان إجتماعاتهما بصفة مشتركة في مكان وزمان واحد، بل وصل التضامن بينهما إلى أن البنك الدولي

1 د. خالد سعد زغلول حلمي "مثلث قيادة الإقتصاد العالمي"، مرجع سابق ص 174-175 بتصريف
2 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي لسنة 2012 و 2013 ص 44-50 على التوالي بتصريف.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

لا يقدم قروضاً لدولة نامية، حتى تحضر له خطاباً من صندوق النقد الدولي، يُبين فيه أن تلك الدولة قد خضعت لسياسات الصندوق ونفذت كل ما جاء فيها.¹

قبل التطرق إلى أهم مجالات التعاون بينهما، تجدر الإشارة إلى أنه يجب التمييز بين البنك العالمي ومجموعة البنك العالمي. هذه الأخيرة التي تضم خمسة منظمات:

● البنك الدولي للإنشاء والتعمير (BIRD): هو المؤسسة الأصلية للبنك الدولي، تم خلقه لمساعدة أوروبا ما بعد الحرب العالمية الثانية. غير أن دوره تطور تدريجياً مع مرور الوقت، بحيث أصبح يمول التنمية بدول العالم الثالث متوسطة الدخل.

● الشركة المالية الدولية (SFI) التي ظهرت عام 1956، تقدّم قروضاً ومساهمات في أسهم رأس المال، ومساعدات فنية لحفز استثمار القطاع الخاص في البلدان النامية.

● الجمعية الدولية للتنمية (AID) تقوم منذ سنة 1960 بتقديم قروضاً دون فوائد (تسمى إعتمادات) ومنحاً إلى حكومات أشد البلدان فقراً في العالم.

● المركز الدولي لفض النزاعات المتعلقة بالإستثمارات (CIRDI)، ظهر سنة 1966، يقدم تسهيلات دولية من أجل المصالحة والتحكيم في منازعات الإستثمار.

● الوكالة الدولية لضمان الإستثمارات، تم تأسيسها سنة 1988 لتأهيل وتشجيع الاستثمار بالدول النامية بحيث تتيح الضمانات ضد الخسائر الناجمة عن المخاطر غير التجارية التي يواجهها المستثمرون في البلدان النامية.

أما فيما يخص مصطلح البنك العالمي (الدولي)، فإنه يضم كل من البنك الدولي للإنشاء والتعمير (BIRD) والجمعية الدولية للتنمية (AID)، يضم هو الآخر مثل صندوق النقد الدولي 189 عضواً، يشغل أكثر من 10 آلاف شخص في أكثر من 120 مكتب عبر أرجاء العالم.²

أبرز تعاون تم بين المنظمتين، إتفاقهما 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 يُعد 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 الإجتماعية والهيكلية. يشترك خبراء الصندوق والبنك في إعداد التحليلات المعنية بمدى إستمرارية تحمل الديون، ضمن إطار إستمرارية القدرة على تحملها (الديون)، الذي إشتكت المؤسسات في تصميمه سنة 2005، آخر إختبار لهما كان سنة 2012، هدف هذه الآلية تحليل الديون لتجنب المخاطر الناتجة عن تراكمها عند الدول منخفضة الدخل.

1 صحيفة الوقائع: "صندوق النقد الدولي والبنك الدولي" على الموقع الإلكتروني :

<https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/imfwba.htm>

2 معلومات مقتبسة من الموقع الرسمي للبنك الدولي: <http://www.albankaldawli.org/ar/about>

في أكتوبر 2013، وافق كل من المجلس التنفيذي للصندوق والبنك الدولي على مقترح بتوحيد أسعار الخصم المستخدمة في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون للبلدان منخفضة الدخل؛ والذي من شأنه أن يسمح بتبسيط النظام الذي تستخدمه المؤسسات في تحليل قضايا الدين الخارجي في البلدان منخفضة الدخل. 1. يتعاون الصندوق والبنك في تقييم الإستقرار المالي إنطلاقاً من برنامج أستاذت لهذا الغرض سنة 1999 (برنامج تقييم القطاع المالي)، لتحديد مواطن القوة والضعف في النظام المالي. كما كان للصندوق مشاركة في تهيئة السبيل لتنفيذ جدول أعمال التنمية لعام 2030 سنة 2015، المقرر من قبل منظمة الأمم المتحدة خلفاً لمشروع الأهداف الإنمائية للألفية 2000-2015.

فالجدير بالذكر، أن الأزمة المالية الأخيرة أبرزت الحاجة لتعزيز المعايير الدولية وتحديثها، من أجل معرفة قدرة الأنظمة المالية على تحمل المخاطر والتعافي من الاختلالات. ففي السنة المالية 2015، أجرى البنك الدولي بالإشتراك مع صندوق النقد الدولي 10 إستعراضات لبرامج تقييم القطاع المالي، لمساعدة البلدان على تحديد مواطن الضعف في أنظمتها المالية وتصحيحها. 3.

الفرع الثالث: علاقة الصندوق بالمنظمة العالمية للتجارة

أمام تعذر تأسيس منظمة دولية للتجارة، إلى جانب مؤسستي بريتون وودز الماليتين، بسبب رفض الكونغريس الأمريكي، إجتمعت 23 دولة بمافانا عام 1947 وأسس ما يعرف بالكات ، أي الاتفاق العام حول التعريف الجمركية والتجارة - GATT - General Agreement on tariffs and trade. وكانت الكات عبارة عن إتفاقيات تجارية تمر عبر دورات، بدأت من جوفيف عام 1947 وانتهت بدورة الأوروغواي سنة 1994 بمراكش بالمغرب، إعلاننا ميلاد المنظمة العالمية للتجارة (OMC)، لتدخل حيز التطبيق الفعلي ابتداء من فاتح يناير 1995. تضم هذه الأخيرة 160 دولة، ومع انضمام روسيا إليها بداية من شهر أوت 2012، أصبحت هذه المنظمة تحوي كل القوى التجارية الرئيسية الفاعلة في الإقتصاد العالمي.

إتفاقية تعاون بين الصندوق والبنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية تم إمضاؤها في نوفمبر 1996، أي بعد أكثر من سنة على ميلادها، تبين طبيعة مختلف مجالات التعاون الممكنة بين المؤسسات الثلاث. حيث تضع منظمة التجارة العالمية سياسات ومبادئ تطالب الدول الأعضاء بالإلتزام بها، تتفق في الإتجاه العام والسياسات الإقتصادية التي ينفذها الصندوق والبنك الدولي في الدول النامية، وهو إتجاه الإصلاح وتحرير السياسات وفقاً لضوابط إقتصاد السوق، وحرية التجارة، وإعطاء الإهتمام اللازم للتصدير وإلغاء الدعم.

تزامناً مع الأزمة الراهنة، هناك حركة ديناميكية ومشاورات رفيعة المستوى بين المؤسسات الثلاث (الصندوق، البنك، منظمة التجارة)، لاسيما بعد السياسة الحمائية التي إنتهجتها أغلب الدول والتي عرقلت نمو

1 التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2014 ص 38-39 يتصرف

2 صحيفة الوقائع: "صندوق النقد الدولي والبنك الدولي" مرجع سابق يتصرف

3 التقرير السنوي للبنك الدولي ص 17 على الموقع الإلكتروني:

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/22550/WBAnnualReport2015AR.pdf>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

التجارة الدولية، بداية من أول لقاء حول التجارة شهر ديسمبر 2011، ليليه ثاني لقاء في جوان 2013، وثالث لقاء كان في نوفمبر 2014.

وأخيراً، لتسهيل التعاون والاندماج بين المنظمتين تم تبني برنامج لتبادل الموظفين بين المؤسستين بداية من مارس 2013، حيث يمكن للخبراء الإقتصاديين الإنتداب في كلا المؤسستين.¹

المطلب الثاني: علاقة صندوق النقد الدولي بمجموعة العشرين

عند إندلاع الأزمة العقارية الأمريكية وتحوّلها إلى أزمة مالية عالمية طالت أغلب الأسواق العالمية والبنوك الكبرى في العالم، لتمس بعدها الإقتصاد الحقيقي وتصبح أزمة إقتصادية عالمية؛ أول من ساهم في حفظ ماء وجه الصندوق أمام الطلب الهائل حول مساعداته المالية والفنية كانت مجموعة العشرين. حيث ساهمت هذه الهيئة في مضاعفة موارد الصندوق والعمل على تحفيزه للقيام بمجموعة من الإصلاحات حتى يستطيع مجابهة شراسة هذه الأزمة وعمقها.

الفرع الأول: تعريف مجموعة العشرين

مجموعة العشرين هي منتدى إقتصادي أنشئ على هامش قمة مجموعة الثماني الكبار يوم 25 سبتمبر 1999 بواشنطن، إثر الأزمات المالية التي تتالت خلال سنوات التسعينات، وخاصة الأزمة الآسيوية والروسية. الغرض منها هو تعزيز الإستقرار المالي الدولي و إيجاد فرص للحوار ما بين البلدان الصناعية والبلدان الناشئة، والتي لم تتمكن إجتماعات وزراء المالية مع مجموعة السبعة من حلها. تتألف من وزراء المالية ومحافظي المصارف المركزية في 19 بلد من بلدان العالم، والتي لها نصيب مرتفع من الناتج المحلي. يمكن للشكل رقم 22 أن يختصر لنا قائمة الدول الأعضاء في المجموعة مقابل قيمة ناتجها المحلي على النحو التالي:

¹ Fiche technique : Le FMI et l'Organisation mondiale du commerce sur le site:

<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/imfwtof.htm> avec mod

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

90% من الناتج الوطني الإجمالي العالمي، و 80% من التجارة العالمية (بما في ذلك التجارة فيما بين البلدان الأعضاء في الإتحاد الأوروبي)، علاوة على أن مجموع السكان في المجموعة يمثل ثلثي سكان العالم.1 على عكس المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي، البنك الدولي، فإن مجموعة العشرين لا تحتوي على هيئة موظفين ثابتة في داخلها، بل تكتفي بانتقاء رئيس للمجموعة كل عام من بين الدول الأعضاء. مجموع القمم التي قد أُختتمت فعاليتها بداية من قمة برلين سنة 1999 إلى غاية قمة انطاليا -تركيا في نوفمبر 2015 هو 19 (تسعة عشر) قمة.2

الفرع الثاني: الصندوق وخطة مجموعة العشرين للإنقاذ

أول لقاء مميز لدول مجموعة العشرين كان يوم 15 نوفمبر 2008 بالعاصمة الأمريكية واشنطن. مميز لأنه كان عقب تفاقم الأزمة المالية (بعد إختيار أكبر بنك في العالم - ليمان برذرز-)، و بحضور لأول مرة رؤساء دول المجموعة إلى جانب وزراء ماليتهم ورؤساء البنوك المركزية. جدول أعمالها (المجموعة) كان الأسواق المالية والأزمة المالية؛ الغرض من القمة وضع خارطة طريق لمواجهة الأزمة المالية العالمية. عقدت القمة في ظل تطلعات العالم بأن تلعب الصين وروسيا والقوى الناشئة الأخرى دورا كبيرا لمواجهة الأزمة المالية، وأن تكون بمثابة المحرك لإنعاش الإقتصاد العالمي. تعقبها قمة لندن يوم 2 أبريل 2009 بعد إتخاذ الأزمة المالية بعدا إقتصاديا، حيث كانت هذه القمة بمثابة الترياق لصندوق النقد الدولي من مشكل شح الموارد، إلى جانب مجموعة من الإجراءات التي تعزز الإستقرار المالي والنمو الاقتصادي والتوظيف. توصلت مجموعة العشرين من خلال القمتين 2008-2009 إلى خطة عمل لتنظيم أسواق المال العالمية بشكل أفضل، وإتخاذ خطوات لوقف التراجع الإقتصادي العالمي وإنقاذ الإقتصاد العالمي من الركود. و أكدت على ضرورة إصلاح نظام السوق المالي العالمي، وضرورة الإلتزام بالمعايير الدولية، ومنها "المحاسبة العالمية التنظيمية" واحترام معايير بازل. تمنتها الستة (6) قمم التي تلتها بداية من قمة بترسبيرغ في سبتمبر 2009 إلى غاية قمة أنطاليا في نوفمبر 2015، حيث عملت على ترسيخ ما جاء في القمتين، وتطرق لموضوع أزمة المديونية الأوروبية ومصير عملة الأورو؛ إضافة إلى إدراج عدة مواضيع مختلفة في جدول أعمالها (كموضوع الإرهاب، أزمة سوريا، تغيرات المناخ.... وغيرها). نكتفي بعرض مختصر لأهم النقاط التي لفظتها المجموعة، والتي لها علاقة بالصندوق والأزمة المالية والإقتصادية، وأزمة المديونية الأوروبية على النحو التالي:

1- تم الإتفاق على زيادة موارد صندوق النقد الدولي إلى ثلاثة أضعاف، لتصل إلى 750 مليار دولار؛ كما جرى الإتفاق على تخصيص 250 مليار دولار إضافية لتمويل التجارة العالمية. كما إتفقت قمة لندن على ضخ تريليون دولار من أجل تحفيز الإقتصاد العالمي، وتخصيص 50 مليار دولار لدعم الدول الأكثر فقرا. هذا إلى جانب الدعوة إلى إصلاح نظام الإقراض، الحصص، و الحوكمة في هذه المؤسسة النقدية.

1 مقال لـ د. علي الفقيه بعنوان: قمة مجموعة العشرين، محاولات لإنقاذ العملة الأوروبية والأزمة اليونانية"مجلة المالية، تصدر عن وزارة المالية اليمنية، عدد 144 سنة 2012 ص 16-17 بتصرف
2 للإطلاع على القمم السابقة لمجموعة العشرين وتواريخها انظر إلى الملاحق.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

2- إنشاء مجلس للإستقرار المالي العالمي مع آليات تعزز مهماته في التعاون البناء مع صندوق النقد الدولي، لتوفير آلية للإنذار المبكر حول المخاطر الإقتصادية والمالية، مع توفير آليات للتصدي لمثل هذه المخاطر. لم يمضي وقت كبير حتى أعلنت المجموعة عن إطلاق "عملية التقييم المتبادل"، كمنهج للتعاون في مجال السياسات، تبلورت فكرته لدى أعضاء مجموعة العشرين في قمة بيتسبرغ لعام 2009. وقد حدد قادة المجموعة فحوى هذه المبادرة وسياقها العام، بهدف التأكد من أن الإجراءات الجماعية على مستوى السياسات، تعود بالنفع على الجميع. وكان صندوق النقد الدولي بدوره قد تلقى طلبا من مجموعة العشرين لتزويدها بالتحليل الفني اللازم لعملية التقييم المتبادل.

3- العمل على تحقيق الشفافية في أسواق المال الدولية، وضمان الإفصاح الكامل عن أوضاعها المالية، من خلال شركات تقوم بمراجعة أدائها في السوق، مع إستحداث قائمة بالمؤسسات المالية التي يمكن أن يؤدي إختيارها إلى تعرض الإقتصاد العالمي إلى مخاطرة كبيرة، وضرورة مساعدة هذه المؤسسات. كما قررت المجموعة توسيع الرقابة على جميع المؤسسات المالية والمصرفية بما فيها صناديق التحوط، مع ضرورة إتخاذ مبادئ جديدة متشددة بشأن العلاوات والحوافز التي تعطى لرجال المصارف والشركات المالية للحد من المجازفات، وإتخاذ الإجراءات القانونية ضد الملاذات الآمنة، المثيرة من دفع الضرائب، الراضة للتعاون، مؤكدة أن عهد سرية المصارف قد إنتهت.

4- دعم خطط الإنقاذ المتبعة من قبل أغلب دول العالم (سياسة التيسير الكمي)، لدعم و إنعاش النمو الإقتصادي، والعمل على مواصلة ضخ السيولة في الإقتصاد العالمي. كما أكدت المجموعة على أن لكل دولة الحق في التحكم في أدوات سياساتها المالية والنقدية، مثل أسعار الفائدة حسب أحوالها الاقتصادية.

5- تشجيع وتعزيز حركة التجارة الدولية وعمليات الإستثمار، ورفض إجراءات الحمائية، وجعل الإقتصاد الدولي أكثر عدالة وأكثر استدامة بعيدا عن الأزمات، مع الإلتزام بأهداف الألفية الإنمائية والتنمية المستدامة، لمساعدة الدول الأكثر فقرا.

6- دعوات من دول مجموعة العشرين بأن تستخدم الصين إحتياطياتها المالية الضخمة، لإنشال المؤسسات المالية العالمية من ركودها. حيث أن الصين وحدها من شهدت نموا مطردا متواصلا خلال الأزمة المالية، بخلاف أغلب الدول المتقدمة والنامية التي إنكمشت إقتصادياتها.

7- دعمت كل الإجراءات لبناء خطة مالية محكمة لإنقاذ منطقة اليورو والحفاظ على التكتل الأوروبي، مع الإشادة بخطة إسبانيا في إعادة رسملة نظامها المصرفي. وأكدت المجموعة على أهمية وجود شبكات أمان مالي عالمية وإقليمية فعالة، مثمنا جهود الإتحاد الأوروبي في إستحداث آلية الإستقرار الأوروبية.

8- الإشادة بدور الصناديق السيادية في الأزمة المالية الحالية، وحثها على تطبيق مبادئ سانتياغو (هي عبارة عن مدونة قواعد سلوك طوعية لصناديق الثروة السيادية، صُممت لتعزيز الحوكمة الرشيدة، والشفافية، والمساءلة)، مع العلم أن جميع الأعضاء في مجموعة العشرين لديهم صناديق سيادية، ماعدا تركيا التي هي في طريقها لتأسيس صندوق سيادي مع نهاية 2016.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

9- أشادت المجموعة بدور التمويل الإسلامي كأحد القنوات التمويلية العالمية لتحقيق التنمية المستدامة، على هامش البيان الختامي في قمة انطاليا بتركيا سنة 2015؛ وهي خطوة جريئة لترسيخ الهندسة المصرفية الإسلامية ضمن المنظومة المالية العالمية؛ بحكم أن مؤسسات التمويل الإسلامي كانت أقل ضررا من الأزمة المالية بخلاف نظيرتها التقليدية.¹

فالملاحظ أن جميع النقاط التي تطرقت إليها مجموعة العشرين في جميع قممها، لاسيما بداية من سنة 2008، كلها تمس سياسات الصندوق وعمله في مواجهة الأزمة وتداعياتها، فكانت الداعم الرئيسي له، والحليف الإستراتيجي لنشاطاته الإقراضية والرقابية والتنظيمية. يمكن لمس تلك المقاربات إنطلاقا من علاقة الصندوق بالمالية الإقليمية، الصناديق السيادية والسياسات التنظيمية تبعا كالتالي:

المطلب الثالث: علاقة الصندوق بالمالية الإقليمية

إن المالية الإقليمية مصطلح كثر الحديث عليه في الآونة الأخيرة، وأخذ أهمية كبيرة ضمن المنظومة الإقتصادية العالمية، لاسيما بعد الأزمة المالية الراهنة، بالرغم من استهجانها في الماضي القريب من قبل أغلب المنظمات الدولية على رأسها صندوق النقد الدولي. فإذا تصفحنا بين ثنايا الماضي نجد الصندوق الإحتياطي لأمريكا اللاتينية الذي ظل يمول ميزان المدفوعات لأعضائه لمدة تجاوزت الثلاث عقود. ضف إلى ذلك مبادرة شيانغ ماي في آسيا التي جاءت عقب الأزمة المالية الآسيوية 1997-1998، مستنكرة الدور المحدود لصندوق النقد الدولي في إدارتها. وأخيرا بنك الجنوب الذي تبنته أمريكا الجنوبية كبديل لتمويلات الصندوق في المنطقة. كلها ترتيبات إقليمية كان هناك تحقّظ عليها من طرف صندوق النقد الدولي قبل إندلاع الأزمة العقارية الأمريكية، لتقلب الأمور رأسا على عقب، ويتغير موقف الصندوق من المالية الإقليمية مباشرة بعد استفحال الأزمة المالية، وتحولها إلى أزمة اقتصادية عالمية، تصدّرها مشكل نقص السيولة، وزادت من شرارتها أزمة الديون الأوروبية سنة 2010.

لم يكفي الصندوق بثمين هذه الترتيبات الإقليمية فقط، بل دخل في تنسيقية غير تقليدية مثلما سبق ذكره مع الإتحاد الأوروبي والنقدي، فكان شاهدا على إنشاء هيئة مالية إقليمية، تمثلت في صندوق آلية الإستقرار الأوروبي. فأبرز ما لفظته أزمة الديون الأوروبية هو تأسيس هذه الهيئة بمباركة كل من مجموعة العشرين وصندوق النقد الدولي. هذه الآلية كانت خلفاً لآليتين قد أُستحدثتا خلال الأزمة الأوروبية ألا وهما: الصندوق الأوروبي للإستقرار المالي، والآلية الأوروبية للإستقرار المالي.

1 من تحليل الطالب اعتمادا على البيان الختامي لقمم المجموعة السابقة، لاسيما بيان ختامي لقمم العشرين في جريدة الرياض، شؤون دولية: "قمة العشرين ترصد تريليون دولار لإنقاذ الاقتصاد العالمي" العدد 14893 يوم 3 ابريل 2009 على الموقع الإلكتروني:

<http://www.alriyadh.com/419951>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

الفرع الأول: الصندوق الأوروبي للإستقرار المالي (FESF) le Fonds européen de stabilité financière

لقد أعتد هذا الصندوق من طرف الدول الأوروبية بداية من جوان 2010، كأداة مؤقتة لحل مشاكل تمويل المديونية للدول الهامشية. تم تأسيسه بإيعاز من قبل صندوق النقد الدولي بعد أيام على تبني خطة الإنقاذ الأولى لليونان في ماي 2010، و المقدرة بـ 110 مليار دولار. هدفه محاولة إحتواء أزمة المديونية الأوروبية والحيلولة دون إنتشارها لتمس باقي الإقتصادات الأوروبية الأخرى.

في الواقع الصندوق الأوروبي للإستقرار المالي ليس صندوقا بمعنى الكلمة أين يتم إيداع النقود، بل هو هيكل أو هيئة توفر للسلطات الأوروبية موارد من الأسواق المالية بضمانة دول منطقة الأورو. فهو بمثابة الضامن أمام المستثمرين لتشجيعهم على إقراض أموالهم؛ بالمقابل يقوم الصندوق بإقراض هذه الأموال المقترضة من السوق للدول المحتاجة بأسعار معقولة. يمكن للصندوق التدخل في سوق السندات الأولى والثانوي بناء على طلب من البنك المركزي الأوروبي، حسب الحالة التي تستدعي ذلك للتقرب من المستثمرين حاملي سندات ديون الدول المتأزمة، لشراء هذه الديون والمساهمة في إعادة رسملة البنوك المتعثرة.

منذ أكتوبر 2011، بلغت قيمة الضمانات المقدمة من قبل دول منطقة الأورو للصندوق قرابة 780 مليار أورو مثلما يبينه الجدول أسفله (جدول رقم 17)، مما يتيح لهذا الأخير قدرة الإقتراض 440 مليار أورو، مع وضع شروط يشرف عليها صندوق النقد الدولي؛ حيث إستفادت كل من إيرلندا، البرتغال، واليونان من هذا الصندوق (انظر الجدول رقم 16).

الجدول رقم 17: مساهمة دول منطقة الأورو في الصندوق الأوروبي للإستقرار المالي

النسبة %	قيمة الضمان الملتمزم به (مليون أورو)	البلد	النسبة %	قيمة الضمان الملتمزم به (مليون أورو)	البلد
17.86	139268	إيطاليا	2.78	21639	النمسا
0.25	1947	لوكسمبورغ	3.47	27032	بلجيكا
0.09	704	مالطا	0.20	1526	قبرص
5.70	44446	هولندا	0.26	1995	استونيا
2.30	19507	البرتغال	1.79	13974	فلندا
0.99	7728	سلوفاكيا	20.31	158488	فرنسا
0.47	3664	سلوفينيا	27.06	211046	ألمانيا
11.87	92554	إسبانيا	2.81	21898	اليونان
100	779783	المجموع	1.59	12378	ايرلندا

Source : La Crise de la Dette en Europe. o cit

1 Article de ;Elia Chouaib, Alexandre Jeanneret ,o cit

الفرع الثاني: الآلية الأوروبية للإستقرار المالي (MESF) Mécanisme européen de stabilité financière

لقد تم تأسيسها في 5 جانفي 2011، أسندت مهمة تسييرها إلى المفوضية الأوروبية؛ هدفها تقديم المساعدات المالية للدول الأوروبية المتأزمة. فهي الأخرى تشكل جهاز مؤقت، بقدرة إقتراضية تصل إلى ستون (60) مليار أورو مضمونة من قبل 27 دولة عضوة في الإتحاد الأوروبي، يستعمل ميزانية هذا الأخير (الإتحاد) في مساعدة الدول المتأزمة. تجمع الآلية الأوروبية للإستقرار المالي بين قدرة الإقتراض في الصندوق الأوروبي للإستقرار المالي المقدرة بـ 440 مليار أورو، ودعم صندوق النقد الدولي الذي قد يصل إلى 250 مليار أورو، لتصبح قدرة المساعدة المالية في المجموع 750 مليار أورو. تساهم ألمانيا في هذا الجهاز بنسبة 20% من مجموع المساهمات التي تقدمها دول الإتحاد ككل.

إستفادت من هذه الآلية كل من إيرلندا والبرتغال بقيمة تقدر على التوالي 22.5، 26 مليار أورو. كلا الآليتين (الصندوق الأوروبي للإستقرار المالي والآلية الأوروبية للإستقرار المالي) كانتا مجرد أجهزة مؤقتة لمواجهة شرارة الأزمة الجائحة التي تستدعي سرعة الإستجابة، ليتم بعدها ترسيمهما وثوثيقهما في إتفاقية الإتحاد في شكل جديد يتمثل في الآلية الأوروبية للإستقرار، وذلك بعد حلّهم (Dissolution) يوم الفاتح جويلية 2013 بعد إسترجاع القروض الممنوحة.¹

الفرع الثالث: الآلية الأوروبية للإستقرار (MES) Le mécanisme européen de stabilité

لغرض المحافظة على آلية الإنقاذ بشكل دائم، فقد صدر القرار بإنشاء آلية الإستقرار الأوروبي يوم 27 سبتمبر 2012، بعد تعديل إتفاقية الإتحاد الأوروبي. تولت هذه المؤسسة الجديدة المسؤولية في تمويل البرامج الجديدة، في حين ظل الصندوق الأوروبي للإستقرار المالي، والآلية الأوروبية للإستقرار المالي يديران البرامج القائمة بالفعل في كل من اليونان والبرتغال وإيرلندا؛ ليتم حلّهما بداية من شهر جويلية 2013، بحكم أنهما ليس لديهما أيّ سند قانوني ضمن إتفاقية الإتحاد الأوروبي. وبما أن المولود الجديد مؤسسة مالية إقليمية ودولية لديها قانونها الأساسي وهيكلها التنظيمي، لا بد من التعريف بها على النحو التالي:

- المدير العام للهيئة هو الألماني كلاوس ريغلنغ Klaus Regling منتخب لمدة 5 خمس سنوات.
- مجلس المحافظين، يتكون من رؤساء مالية الدول الأعضاء، يتم ترأسه سواء من قبل رئيس المجموعة الأوروبية أو من قبل رئيس يعين بين أعضائه. إتخاذ القرارات يكون بالتصويت الذي يجب أن لا يقل عن ثلثي الأصوات.
- حق التصويت تناسبا مع حجم مشاركة كل بلد في الآلية (ألمانيا وفرنسا لهما أكبر حصة، فيتمتعان بحق الفيتو أمام القرارات المتخذة).
- مجلس للإدارة معين من قبل المحافظين.
- مقر الهيئة هو لوكسمبورغ.

¹ Mécanisme européen de stabilité financière sur le site : <https://fr.wikipedia.org>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

-الدول الأعضاء هم دول منطقة الأورو.

-رأس المال الهيئة المصرح به يصل إلى 700 مليار أورو (ما يعادل 913 مليار دولار)، بقدرة للإقتراض تقدر 500 مليار أورو، تم دفع قيمة 80 مليار أورو من قبل دول منطقة الأورو مباشرة بعد تأسيسه، والباقي على مدة خمس سنوات.

-الهدف هو مساعدة الدول الأعضاء المتعثرة ماليا في مواجهة أزماتها المالية، بما يحول دون تضرر الوحدة النقدية الأوروبية ككل بهذه الأزمات.¹

بمناسبة الإعلان عن تأسيس هذه الآلية صرح جان كلود يونيكر، رئيس وزراء لوكسمبورغ ورئيس مجلس وزراء مالية اليورو "إن بدء عمل آلية الاستقرار الأوروبية، يمثل مرحلة تاريخية في صياغة مستقبل الإتحاد النقدي الأوروبي." ليضيف رئيس المفوضية الأوروبية جوزيه مانويل باروسو، أن أوروبا حققت تقدما باتجاه بناء قدرات متكاملة لمواجهة الأزمات، مشيرا إلى أن القدرات المالية لآلية الاستقرار الأوروبية الجديدة تماثل قدرات صندوق النقد الدولي.

أول بلد حصل على المساعدات المالية من هذا الصندوق عقب ميلاده كان اليونان، ليدخل هذا التمويل ضمن الخطة الثالثة لإنقاذ اليونان بقيمة تقدر بـ 86 مليار أورو، مع إستعداد الآلية لتقديم مساعدات مالية لإسبانيا في حال طلبها ذلك.²

المطلب الرابع: صندوق النقد الدولي و الصناديق السيادية

الفرع الأول: مقدمة عن الصناديق السيادية

تعتبر الصناديق السيادية ظاهرة ليست بالجديدة على الساحة المالية العالمية، حتى وإن عرفت نموا سريعا في نهاية القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة. حيث تعود هذه الصناديق إلى خمسينيات القرن العشرين عندما أنشأت دولة الكويت هيئة الإستثمار الكويتية سنة 1953 ، ليتوالى بعدها ظهور صناديق أخرى في سنغافورة والإمارات العربية المتحدة، لينتقل عدد هذه الصناديق من ثلاثة فقط في عام 1969 إلى 22 في سنة 1999 إلى 53 في عام 2008، لتناهنز في عام 2014 قرابة 82 صندوقا.

صناديق الثروة السيادية هي صناديق إستثمارية تملكها الدول، ولكنها لا تكون تابعة لوزارات المالية أو البنوك المركزية؛ تنشأ 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.³ الهدف منها هو إدارة وإستثمار جزء من الفوائض المالية للدولة وفق خطة تجارية ربحية في عمليات إستثمارية ذات

¹ Mécanisme européen de stabilité sur le site : <https://fr.wikipedia.org> avec mod

² الجزيرة نت:منطقة اليورو تطلق آلية الاستقرار الأوروبية: على الموقع الإلكتروني / <http://www.aljazeera.net>
³ تأتي أغلب موارد الصناديق السيادية من إيرادات المواد الأولية وعلى رأسها النفط.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

أمد طويل خارج دول المنشأ، من أبرزها العقار وصناديق التحوط وصناديق الإستثمار في الأسواق المالية، السندات والأسهم، والعقود الآجلة والمواد الأولية.

بلغ إجمالي الأموال التي تديرها صناديق الثروة السيادية حول العالم ما قيمته 7.168 تريليونات دولار في ديسمبر 2015 وفقا لتقرير معهد صندوق الثروة السيادية ISWIFI المختص بمتابعة مثل تلك الصناديق.² فنظرا لضخامة الأصول التي تسيّرها هذه الصناديق، جعلت صندوق النقد الدولي يولي إهتماما كبيرا بها، بحكم وزنها الاقتصادي والمالي في العالم، ويشيد بإنجازاتها على لسان السيد جون ليبسكي، النائب الأول للمدير العام في الصندوق، بحيث يصرح بأن صناديق الثروة السيادية يمكن 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 الإستثمارات طويلة الأجل، مع إقتصار إحتياجات السحب على قدر محدود من الموارد، مما يسمح لها بالصمود أمام ضغوط السوق في أوقات الأزمات وبتخفيف حدّة التقلبات".³

الفرع الثاني: دور الصناديق السيادية في الأزمة المالية الراهنة

لا يمكن تجاهل الدور الرئيسي الذي لعبته هذه الصناديق في الأزمة المالية الحالية، خصوصا وأن هناك إقرار واسع بأن الأزمة المالية العالمية الراهنة هي أزمة سيولة في جوهرها، بغض النظر عما يحاك لهذه الصناديق من اتهامات حول مسؤوليتها في إذكاء هذه الأزمة، وتعميق مشكلة إختلال موازين المدفوعات الدولية، باستخدامها للفوائض التجارية التي حققتها في سنوات الإزدهار، لزيادة إحتياطاتها 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، إستثمرت الصناديق السيادية ما قيمته 76.83 مليار دولار في رأسمال المؤسسات المالية الغربية؛ فلولا تدخلها لكان يمكن للخطر النظامي للأزمة (أثر العدوى) أن يكون له أكبر تأثير.

الجدول التالي يبين المساهمة الكبيرة التي قامت بها الصناديق السيادية في إعادة رسملة العديد من البنوك الغربية أمام شح السيولة وصعوبة الحصول عليها:⁴

1 معهد "SWFI" المعروف باسم معهد صناديق الثروة السيادية، هو منظمة عالمية تهدف إلى دراسة صناديق الثروة السيادية والمعاشات وصناديق التقاعد، والبنوك المركزية، والأوقاف وغيرها من أجهزة الإستثمار العام على المدى الطويل. كما يقدم خدمات متخصصة مثل البحوث والإستشارات لمختلف الشركات والصناديق والحكومات في العالم.

2 معلومات من الموقع الرسمي لمعهد صندوق الثروة السيادية. <http://www.swfinstitute.org> /بتصرف

3 نشرة صندوق النقد الدولي: صندوق النقد الدولي يكتف عمل المعنى بصناديق الثروة السيادية، على الموقع الإلكتروني:

<https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/POL030408Aa.pdf>

4 مداخلة ل د-عبد المجيد قدي في مؤتمر: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي في طرابلس لبنان 13-14 أذار 2009 بعنوان "الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة"، بتصرف

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

جدول رقم 18: مساهمة الصناديق السيادية في إعادة رسملة البنوك

البنك	جنسية البنك	الصندوق السيادي	جنسية الصندوق السيادي	التاريخ	المبلغ بمليار \$
باركلايس	بريطانية	تيماسك	سنغفورية	2007/07/25	2.05
باركلايس	بريطانية	بنك التنمية الصيني	صينية	2007/07/25	3.08
باركلايس	بريطانية	هيئة الاستثمار القطرية، تحدي	قطرية	2008/10/31	6.94
باركلايس	بريطانية	هيئة الاستثمار القطرية	قطرية	2008/10/31	4.84
سيتي غروب	أمريكية	هيئة الاستثمار أبو ظبي	امارتية	2007/11/26	7.5
سيتي غروب	أمريكية	شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة	سنغفورية	2008/01/15	6.9
سيتي غروب	أمريكية	هيئة الاستثمار الكويتية، الوليد بن طلال	كويتية	2008/01/15	5.6
القرض السويسري	سويسرية	هيئة الاستثمار القطرية وآخرون	قطرية	2008/10/16	8.71
ميريل لينش	أمريكية	تيماسك	سنغفورية	2007/12/24	4.4
ميريل لينش	أمريكية	شركة الاستثمار الكورية، هيئة الاستثمار الكويتية	كورية، كويتية	2008/01/15	6.6
ميريل لينش	أمريكية	تيماسك	سنغفورية	2008/02/24	0.6
ميريل لينش	أمريكية	تيماسك	سنغفورية	2008/07/28	0.9
مورغان ستانلي	أمريكية	شركة الاستثمار الصينية	صينية	2007/12/19	5.58
يو بي إس UBS	سويسرية	شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة	سنغفورية	2007/12/10	9.75
يو بي إس UBS	سويسرية	صناديق غير محددة	شرق اوسطية	2007/12/10	1.77
يوني آريدي	ايطالية	البنك المركزي الليبي، هيئة الاستثمار الليبي، بنك ليبيا الخارجي	ليبية	2008/10/17	1.61
المجموع					76.83

SOURCE : Banque de France, Bilan et perspectives des fonds souverains, focus,28/11/2008,p13

أصبحت صناديق الثروة السيادية موضع إهتمام متزايد بالنسبة للأسواق، وصانعي السياسات، والهيئات التشريعية الوطنية ووسائل الإعلام، لاسيما بعد هذه العمليات الكبرى التي إستهدفت ضخ رؤوس أموال قاربت 80 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 إستقرار الأسواق المالية.

الفرع الثالث: موقف صندوق النقد الدولي تجاه الصناديق السيادية

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

أكد ليسكي في كلمة له يوم 3 سبتمبر 2008 على هامش ندوة نظمها وزير المالية الشيلي في مدينة سانتياغو لغرض دراسة مسودة لمجموعة المبادئ والممارسات الخاصة بالصناديق السيادية؛ على الأهمية المتزايدة التي تكتسبها صناديق الثروة السيادية ليس فقط في البلدان التي تنتمي إليها، وإنما أيضا في النظام المالي الدولي، قائلا أن هذه الصناديق تشكل اليوم ربع أو ثلث الأصول الأجنبية في البلدان المختلفة. وأضاف أنه من المتوقع لهذه الأصول أن تتجاوز رصيد إحتياطات النقد الأجنبي في المستقبل غير البعيد، وأن تصل إلى ما بين 7 و 11 تريليون دولار أمريكي بحلول عام 2013.

فتصریح نائب المدير العام لصندوق النقد الدولي له أكثر من دلالة حول ضرورة العمل جنبا إلى جنب مع هذه الصناديق، وضرورة تطورها وكيفية إيجاد آليات تمكن من إدماجها ضمن قواعد النظام المالي العالمي. فعليه، كلف الصندوق اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، بالتعاون مع منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، بإقامة حوار مع البلدان الأعضاء قصد وضع مجموعة من القواعد التي تحكم الممارسات في مجال إدارة الصناديق السيادية. فإنبثق بذلك مجموعة دولية لصناديق الثروة السيادية، تضم ممثلين لبلدان أعضاء في الصندوق يبلغ عددهم 25 بلدا؛ يشترك في رئاستها ممثل رفيع المستوى لهيئة إستثمار أبوظبي، مع مدير إدارة الأسواق النقدية و الرأسمالية بصندوق النقد الدولي؛ قامت هذه المجموعة الدولية بإعداد مجموعة من المبادئ سميت مبادئ سانتياغو، تحمل 24 مبدأ طوعيا تغطي المجالات التالية:

-الإطار القانوني والأهداف والاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية.

-الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة.

-إطار الإستثمار 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 إستثمارات صناديق الثروة السيادية تراعي المخاطر الاقتصادية والمالية وإعتبرات العائد.

4-المساعدة على الإحتفاظ بنظام مالي عالمي مستقر، وبحرية تدفق رؤوس الأموال والإستثمارات.

ورغم أهمية هذه المبادئ ومشاركة بعض الصناديق السيادية في صياغتها وإعدادها، فإنها تنطلق من رؤية إتهامية للصناديق بأنها بعيدة في إدارتها عن الشفافية وقواعد الحكم الراشد، وهي بهذا تشكل تهديدا لأسس النظام المالي العالمي.

1 تضم مجموعة العمل الدولية في عضويتها كلا من أستراليا وأذربيجان والبحرين وبوتسوانا وكندا وشيلي والصين وغينيا الاستوائية وإيران وأيرلندا وكوريا الجنوبية والكويت وليبيا والمكسيك ونيوزيلندا والنرويج وقطر وروسيا وسنغافورة وتيمور-ليشتي وتربينداد وتوباغو والإمارات العربية المتحدة والولايات المتحدة. ويشترك بصفة مراقب دائم كل من عمان والمملكة العربية السعودية وفيت نام و"منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي" والبنك الدولي. وقد أسهم صندوق النقد الدولي في تبسيط وتنسيق عمل المجموعة عن طريق القيام بمهام الأمانة المطلوبة لعملها.

2 بيان صحفي رقم 08/06 يوم 2008/10/11 بعنوان مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية تعرض مبادئ سانتياغو على اللجنة الدولية للشؤون النقدية و المالية، على الموقع الرسمى للمجموعة: <http://www.iwg-swf.org/>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

في تقرير اقتصادي صادر بجريد الشرق الأوسط، أن هناك دراسة أجرتها" مؤسسة كارنيغي للسلام-الشرق الأوسط"، تُبين أن أربعة فقط من صناديق الثروة السيادية الستة وعشرين(26)، التي وقعت على مبادئ سانتياغو أو شكت على التطبيق الكامل للمبادئ كافة. وباعتبارها إتفاقاً طوعياً، فثمة خطر بأن تفشل هذه المبادئ إذا لم تحظ بتأييد واسع، وتكون هناك متابعة ومرافقة متلاصقة لعمل هذه المؤسسات 1.

المبحث الثالث: صندوق النقد الدولي والسياسات التنظيمية والرقابية للدول و الهيئات الإقليمية و الدولية

لظفت الأزمة المالية والإقتصادية العالمية التي نعيشها عدة سياسات وتنظيمات مختلفة، سواء كانت فردية من قبل دولة من الدول أو إقليمية تخص مجموعة من الدول، أو دولية تنظم الشؤون العامة لمختلف دول العالم. أغلب الإجراءات التي تبنتها هذه السياسات والتنظيمات تصب في خانة الرقابة وضرورة تعزيزها؛ بحكم أن من الأسباب الجوهرية للأزمة الراهنة هو غياب شبه تام للرقابة.

فصندوق النقد الدولي بصفته مؤسسة نقدية دولية تعمل على الحفاظ على الإستقرار النقدي والمالي، والحيلولة دون الوقوع في نفس الأخطاء السابقة التي منعتها من رصد الأزمات وتجنبها، دخل في تنسيقية مشتركة مع هيئات تنظيمية جديدة على غرار مجلس الإستقرار المالي العالمي، وأشرف على تعديل أخرى ممثلة في لجنة بازل للرقابة المصرفية. أما السياسات الفردية المتبعة من قبل كل دولة على حدة، كان للصندوق رؤيا مختلفة تباينت بين التأييد والرفض، يمكن التطرق لكل ذلك بالتفصيل على النحو التالي:

المطلب الأول: موقف الصندوق من السياسات المتبعة من قبل الدول والتكتلات الإقليمية لمواجهة الأزمة

يمكن إختصار موقف صندوق النقد الدولي من السياسات المتبعة من قبل دول العالم، سواء كانت ضمن سياق فردي أو جماعي أو على شكل كتلة إقليمية، في ثلاث سياسات:

-سياسة التيسير الكمي

-السياسة الحمائية التجارية

-السياسة التنظيمية الرقابية

الفرع الأول: موقف الصندوق من سياسة التيسير الكمي

ثم صندوق النقد الدولي السياسة النقدية غير التقليدية المتبعة من قبل أغلب دول العالم، لمجابهة الأزمة المالية التي كانت في بدايتها تنحصر في مشكل السيولة، لاسيما خطة الإنقاذ المتبعة من قبل الو.م.أ، التي إستطاعت أن تجنب الإقتصاد الأمريكي والإقتصاد العالمي كارثة كبرى، لولا التدخل السريع للإحتياطي الفدرالي لإنقاذ ما يمكن إنقاذه.

كما دعا الصندوق في أبريل 2015، كل من البنك المركزي الأوروبي (منطقة الأورو)، و بنك اليابان إلى ضرورة تعزيز سياسة التيسير الكمي لمواجهة الضغوط الانكماشية، ودعوته تلك جاءت عقب موافقته (الصندوق) على

1 تقرير: "الطريق طويل قبل ان تصبح الصناديق السيادية طرفا مسؤولا في الاقتصاد" على جريدة الشرق الأوسط يوم 2010/05/25 العدد 11501 على الموقع المذكور سابقا.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

إتباع بنك اليابان هذه السياسة في أبريل 2013، والتي أتت بشمارها في المدى القريب ليرتفع النمو الإقتصادي إلى نسبة 3.5% متجاوزا كل التوقعات. وعليه حرص الصندوق على إقناع البنك المركزي الأوروبي بإتباع هذه السياسة، مشيدا بالنتائج الفورية لإتباعها سواء في الو.م.أ أو في اليابان؛ كما دعا إلى التريث في الإقلاع عنها، لتجنب عودة الإنكماش الإقتصادي وتفاقمه.¹

الفرع الثاني: موقف الصندوق من السياسة الحمائية التجارية

مما لاشك فيه أن السياسة الحمائية ليست وليدة أمس، بل تعود إلى أكثر من سبعة عقود تناسبها مع أزمة الكساد العالمي في الثلاثينيات، أين تعالت أصوات القيود التجارية، وانتشرت شتى وسائل عرقلة التجارة الدولية من رسوم وضرائب وحصص، وغيرها من التقنيات التي تحمي الإقتصاد المحلي من المنافسة الخارجية. فالأزمة المالية الراهنة كان لها نصيب من هذه السياسة، ترجمت من خلال إتباع مجموعة من الإجراءات، ثمنتها دعوة الو.م.أ مواطنيها إلى شراء كل ما هو أمريكي، لتتبعها الصين هي الأخرى، تدعو أبناءها لشراء ما هو صيني، بخلاف سياسة إعادة رسملة البنوك والمؤسسات، وتأميم بعض المنشآت الصناعية أو المشاركة في رأسمالها من قبل حكومات الدول، والتي فوتت فرص الإستثمار لعدة شركات عالمية، بعرقلة تدفق رؤوس الأموال الخارجية. كل ذلك قوبل من طرف صندوق النقد الدولي بالتحفظ تارة والإستهجان تارة أخرى، مسترشدا بذلك أن الأزمات المالية غالبا ما ينجم عنها في بداية شرارتها تبني السياسة الحمائية، لكن ذلك يكون ضرورة مؤقتة سرعان ما تعود المياه لمجاريها، داعيا في نفس الوقت إلى العمل على إحياء المفاوضات التجارية، والعمل جنبا إلى جنب مع منظمة التجارة العالمية لتحقيق المزيد من الإنفتاح التجاري، ومحاربة القيود التجارية التي تحد من النمو الإقتصادي العالمي.²

الفرع الثالث: موقف الصندوق من السياسة التنظيمية والرقابية

أكبر تنسيق وتنظيم عرفته السياسة النقدية التقليدية، كان خلال بداية الأزمة المالية الحالية، حيث تكتلت كبريات البنوك المركزية على مستوى العالم وعلى رأسها الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي البريطاني والبنك المركزي الأوروبي، في محاولة للتنسيق فيما بينها لخفض أسعار الفائدة، للحد من تداعيات الأزمة وتشجيع الإستثمار وتخفيفه (أنظر الفصل الثاني).

حيث أن تخفيض أسعار الفائدة لدى البنوك المركزية يؤدي إلى تخفيض تكلفة البنوك التجارية في الإقتراض، وبالتالي فإن أسعار فائدة هذه الأخيرة سوف تنخفض بشكل أوتوماتيكي في حدود مقارنة لسعر الفائدة لدى البنوك المركزية؛ وهذا ما يؤدي بدوره إلى انخفاض تكلفة المشاريع التي تعتمد في تمويلها على القروض المصرفية، مما يحفز الإستثمار سواء المباشر أو غير المباشر، والذي بدوره يحرك عجلة الإقتصاد.³

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من نشرة الصندوق الإلكتروني الصادرة يوم 2015/04/15 بعنوان: المخاطر المالية تزداد و تنتقل، على الموقع الإلكتروني: <https://www.imf.org/external/.../POL041515Aa.pdf> بتصرف.

2 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من الفصل الثاني.

3 مداخلة للاستاذ. عجولي خالد في ملتقى دولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والحوكمة، بعنوان: فعالية تخفيض اسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الاسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة ، أيام 20-21 أكتوبر 2009 بجامعة سطيف، على الموقع الإلكتروني: <http://eco.univ-setif.dz/seminars/financialcrisis/55.pdf>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

فهذا التنسيق وجد تجاوبا كبيرا لدى صندوق النقد الدولي، خصوصا بعد أزمة الثقة التي أصابت قطاع الإستثمار. أما بخصوص السياسة الرقابية، فنجد أن الإتحاد الأوروبي قد عزز من أجهزته الرقابية، بداية من الهيئة المصرفية الأوروبية¹ المؤسسة في أول جانفي 2011، لاتباعها الإتحاد المصرفي الأوروبي المعلن عنه في 29 جوان 2012. حيث تسمح هذه الآلية الأخيرة (الاتحاد المصرفي الأوروبي) بتحويل السياسة المصرفية من المستوى الوطني إلى المستوى الأوروبي، ليأخذ البنك المركزي الأوروبي مهمة المراقب الجديد لمعظم النظام المصرفي الأوروبي. فهذه الهيئة الرقابية الجديدة، جاءت إستجابة لتداعيات أزمة المديونية الأوروبية، التي بينت فشل نظام الرقابة وعدم توافقه بين نطاق الرقابة الوطني والبعد الأوروبي في النظام المالي. لم يكتفي الإتحاد بهذا فقط، بل عمل على سن تشريع يقوم على تحمل الدائنين للخسائر قبل النظر في أية عملية للإنقاذ يمولها دافعوا الضرائب. وفعلا أصبح ملزما على صغار الدائنين تحمل خسائر كضرورة أساسية للحصول على مساعدات من الدولة إلى هذه البنوك، مثلما حدث في إسبانيا، وأصبح قاعدة واجبة التطبيق بشكل عام في أوت 2013.

في أوائل عام 2014 إستحدث الإتحاد إطارا متكاملًا للرقابة المصرفية، تُشيع تسميته **إستعراض جودة البيانات**، تتضمن هذه العملية إضافة إلى تقييم الميزانيات العمومية، تقييما رقابيا للمخاطر و إختبارا للقدرة على تحمل الضغوط، تجرى على مستوى الإتحاد الأوروبي، وتتولى تنسيقها الهيئة المصرفية الأوروبية².

فمن خلال هذه الأجهزة الرقابية الحديثة النشأة، لا يمكن أن ننتظر موقف الصندوق منها، بحكم أن التساؤل عن ذلك تجد الإجابة عليه عند الصندوق نفسه، الذي دخل في تنسيقية مع مجلس الإستقرار المالي. فهو بذلك يشجع أي عمل رقابي، من شأنه أن يرصد المخاطر ومواطن الضعف التي تشوب القطاع المصرفي والمالي، وبالتالي القدرة على إستدراك الخلل و جهض الأزمة في مهدها.

1 هي هيئة مستقلة للاتحاد الأوروبي تعمل على ضمان التنظيم والإشراف الجيد على القطاع المصرفي الأوروبي، وتقييم المخاطر ورصد مواطن الضعف فيه. مع المساهمة في إنشاء مجموعة من القواعد الموحدة في مجال الخدمات المصرفية.

2 مقال لـ نيكولا فيرون: "تحولات جذرية" على مجلة التمويل والتنمية عدد مارس 2014، ص 18-19 بتصرف.

المطلب الثاني: علاقة الصندوق بمجلس الإستقرار المالي العالمي

في إطار إبراز علاقة صندوق النقد الدولي بمجلس الإستقرار المالي العالمي، كان لابد علينا أن نعطي لمحة ولو وجيزة عن نشأة هذا الجهاز، هيكله التنظيمي، أهدافه، لنعرج بعدها إلى طبيعة العلاقة بينهما، وذلك حسب الترتيب التالي:

الفرع الأول: نشأة مجلس الإستقرار المالي العالمي وهيكله التنظيمي

أنشئ هذا المجلس على هامش دعوة من قمة مجموعة العشرين في أبريل 2009، ليكون خلفاً لمنتدى الإستقرار المالي. يضم مجلس الإستقرار المالي الذي مقره بال سويسرية، مسؤولين حكوميين معينين بتحقيق الإستقرار المالي في المراكز المالية الدولية الكبرى، والأجهزة الدولية المحددة للمعايير، ولجان خبراء البنوك المركزية، والمؤسسات المالية الدولية. وكان صندوق النقد الدولي قد قبل رسمياً العضوية في هذا المجلس في سبتمبر 2010. عقب الإعتراف بمجلس الإستقرار المالي كرابطة في ظل القانون السويسري في يناير 2013، ليس الغرض منها ربحي؛ دعا المجلس كل أعضائه إلى الإنضمام إلى عضوية الرابطة الجديدة، ووافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على قبول عضوية الصندوق في مجلس الإستقرار المالي كرابطة تأسست بموجب القانون السويسري في مارس 2013.

يتكون المجلس من لجنة عامة (The Plenary)، يترأسها أحد الشخصيات الكفوة في الميدان الإقتصادي لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة، تتولى هذه اللجنة قيادة الهيئة، لديها أمانة، تساعد في ذلك ثلاث لجان :

- أ- لجنة الدائمة على تقييم نقاط الضعف (the Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities) (SCAV)، وهي تعتبر الآلية الرئيسية للمجلس لتحديد وتقييم المخاطر.
- ب- اللجنة الدائمة المعنية بالإشراف وتنظيم التعاون (The Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation (SRC))، وهي مكلفة بالقيام بتحليل إشرافية أخرى، أو العمل على صياغة سياسات تنظيمية أو إشرافية تحدها لجنة تقييم نقاط الضعف SCAV .
- ج- اللجنة الدائمة على تنفيذ المعايير (The Standing Committee on Standards Implementation) (SCSI)، مسؤولة عن تنفيذ السياسة العامة للمجلس الخاصة بالمبادرات والمعايير الدولية.2

1 منتدى الإستقرار المالي هو عبارة عن مؤسسة تم إنشاؤها من قبل وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية لدول مجموعة السبعة (7) في فبراير سنة 1999، باقتراح من رئيس البنك المركزي الألماني Hans Tietmeyer الذي عين ليرأس هذا المنتدى، هدفها هو نفس الهدف الذي يسعى إليه خليفته مجلس الإستقرار المالي العالمي، يختلف عنه فقط في التنظيم والعضوية.

2 معطيات من الموقع الرسمي للمجلس من ترجمة الطالب: <http://www.fsb.org/about/> / بتصرف

الفرع الثاني: أهداف مجلس الاستقرار المالي¹

هناك مجموعة من الأهداف يمكن أن نوجزها حسبما وردت في ميثاق المجلس، المنشور على موقعه

الإلكتروني الرسمي على النحو التالي:

- 1- تقييم أوجه الضعف التي تؤثر في النظام المالي العالمي، وتحديد واستعراض على أساس مستمر وفي الوقت المناسب ضمن منظور احترازي، الإجراءات التنظيمية والإشرافية ذات الصلة، اللازمة للتصدي لأوجه الضعف وما ينتج عنها؛
- 2- تعزيز التنسيق وتبادل المعلومات بين السلطات المسؤولة عن الإستقرار المالي؛
- 3- رصد وتقديم المشورة بشأن تطورات السوق وآثارها على السياسات التنظيمية؛
- 4- إسداء المشورة ورصد أفضل الممارسات في الوفاء بالمعايير التنظيمية؛
- 5- إستعراض الإستراتيجية المشتركة وتنسيق سياسات الهيئات الدولية المحددة للمعايير الدولية، والتركيز على الأولويات ومعالجة الثغرات لضمان العمل في الوقت المناسب؛
- 6- وضع مبادئ توجيهية ودعم إنشاء الكليات الإشرافية؛
- 7- دعم التخطيط للطوارئ لإدارة الأزمات على الحدود، لا سيما فيما يتعلق بالشركات النظامية الهامة؛
- 8- التعاون مع صندوق النقد الدولي لإجراء "عمليات الإنذار المبكر"؛
- 9- تشجيع الأعضاء على تنفيذ الإلتزامات المتفق عليها والمعايير والتوصيات المتعلقة بالسياسات، من خلال عرض تقارير دورية عن عينة من الدول حول مدى تنفيذها لهذه الإلتزامات؛
- 10- القيام بأيّ مهام أخرى بموافقة أعضائه بعد الإضطلاع عليها (المهام)، والتي تصب في إطار هذا الميثاق.

الفرع الثالث: تعاون صندوق النقد الدولي مع مجلس الإستقرار المالي

يتعاون صندوق النقد الدولي مع مجلس الإستقرار المالي في إعداد عملية الإنذار المبكر، وكذلك في رصد

قائمة الإنذار المبكر مرتين في السنة. له تمثيل في اللجنة التوجيهية لمجلس الإستقرار المالي، ويشارك بانتظام في مجموعات العمل المختلفة للجان الأخرى.

يتعاون الصندوق أيضا مع مجلس الإستقرار المالي في إطار مبادرة مجموعة العشرين بشأن فجوات البيانات؛ حيث نظم صندوق النقد الدولي ومجلس الإستقرار المالي بالتعاون مع الفريق المشترك بين الوكالات المعني بالإحصاءات الإقتصادية والمالية، مؤتمرا لكبار مسؤولي مجموعة العشرين بشأن مبادرة مجموعة العشرين، المعنية بفجوات البيانات في مقر الصندوق بواشنطن العاصمة في جوان 2013. تركز المبادرة على تنفيذ توصيات قمة مجموعة العشرين، الواردة في التقرير المعنون الأزمة المالية وفجوات المعلومات، والذي صادق عليه وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية لمجموعة العشرين في نوفمبر 2009. الغرض الرئيسي من المؤتمر كان تقييم التقدم المحرز، ومناقشة خبراء الصندوق

¹ the Financial Stability Board Charter june 2012 : <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-Charter-with-revised-Annex-FINAL.pdf>

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

للسائل الرئيسية المنبثقة عن المشاورات الثنائية لمجموعة العشرين، وتحديد القضايا التي تتطلب المزيد من الإجراءات والأولويات.

حضر المؤتمر كبار ممثلي مجموعة العشرين فضلا عن ممثلي هولندا وإسبانيا وسويسرا، وتضمن عروضاً ومساهمات من المؤسسات المالية الدولية الثمانية المعنية بتوصيات مجموعة العشرين، بما فيها أمانة مجلس الاستقرار المالي، أعضاء الفريق المشترك بين الوكالات لبنك التسويات الدولية والبنك المركزي الأوروبي والمكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي (يوروستات)، صندوق النقد الدولي، منظمة التعاون والتنمية في الميدان الإقتصادي، الأمم المتحدة والبنك الدولي. واستُرشد بالنتائج التي خلص إليها المؤتمر في إعداد تقرير سير العمل المقدم إلى وزراء المالية، ومحافظي البنوك المركزية لمجموعة العشرين في سبتمبر 2013.

ذكر المديرين التنفيذيون أن التعاون بين الصندوق والمجلس سيظل يسترشد بصلاحيه كل مؤسسة منهما، فيتولى الصندوق قيادة أعمال الرقابة على النظام المالي العالمي، ويتولى المجلس القيادة في المسائل التنظيمية والإشرافية. وأشار المديرين إلى أن عضوية الصندوق في المجلس لن تؤثر على إستقلالية الصندوق، وأنه سيظل متمتعاً بحماية الإمتيازات والحصانات الممنوحة له بموجب القانون السويسري. وذكروا أيضاً أن قبول العضوية في الرابطة لن يُنشئ إلتزامات قانونية محددة على الصندوق، برغم أنه يجب على الأعضاء بطبيعة الحال توخي العمل على أساس النية الحسنة في تعاملاتهم مع الرابطة.¹

المطلب الثالث: صندوق النقد الدولي ولجنة بازل

الملاحظ من خلال ما تم سرده أن هناك كما هائلا من الإجراءات الرقابية فرضتها الأزمة المالية الحالية، سواء على مستوى الدولة الواحدة، أو على المستوى الإقليمي أو على المستوى الدولي؛ ثمن صندوق النقد الدولي البعض منها، ودخل في تنسيقية مشتركة مع أخرى. الهدف من هذه الإجراءات هو توخي الحذر، ورصد المخاطر التي تحوم حول الجهاز المصرفي و المالي وتحدد الإستقرار المالي العالمي، بحكم أن هذه القنوات كفيلة بنقل العدوى إلى باقي الأسواق المالية والنقدية.

حديثنا عن مخاطر الجهاز المصرفي، يستحضر لنا هيئة مختصة بمراقبة ورصد الأخطار الناجمة عن البنوك المصرفية، تتمثل في لجنة بازل لكفاية رأس المال. هذه اللجنة التي تُعنى بالجدارة الإئتمانية للبنك، قد تم تحديثها تناسباً مع الأزمة المالية الحالية سنة 2010؛ لها تمثيل على مستوى مجلس الإستقرار المالي العالمي، وتنسيق كبير مع صندوق النقد الدولي. تظهر أهمية هذه اللجنة وأثرها على النظام المصرفي من خلال عرض أهم الدعائم التي قامت عليها، وأهم التعديلات التي طرأت عليها إنطلاقاً من بازل I إلى بازل II وأخيراً بازل III.

¹ التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2014-2013 ص 51،42 على التوالي.

الفرع الأول: لجنة بازل I للرقابة المصرفية Le Comité de Bâle pour la Supervision des Banques

أجمعت مجموعة الدول العشر مضيفاً إليها كل من لوكسمبورغ وسويسرا، على تشكيل لجنة للرقابة على البنوك مع نهاية سنة 1974؛ وذلك تزامناً مع إفلاس البنك الألماني Herstatt، الذي خلف آثاراً كبيرة على نظام المدفوعات بين البنوك في نيويورك، وعرضها للخطر النظامي. هي لجنة استشارية فنية لا تستند إلى أية إتفاقية دولية، وإنما أنشأت بمقتضى قرار من محافظي البنوك المركزية للدول الصناعية، الهدف منها دراسة مختلف جوانب الرقابة على البنوك.

بعد سلسلة من الاجتماعات والمفاوضات، قدّمت اللجنة توصياتها الأولى بشأن كفاية رأس المال والذي عُرف باتفاقية (بازل I)، وذلك في جويلية 1988، حيث بين سنة 1974 و 1988 تم نشر عدة تقارير وتوجيهات بخصوص الموضوع، لكن أول إتفاق رسمي كان سنة 1988 في مدينة بال السويسرية و التي حملت الاتفاقية إسمها- إتفاقية بال أو بازل I.

أهم ما جاء في مقررات بازل، الإتفاق على وضع نسبة عالميّة لكفاية رأس المال، تعتمد على نسبة هذا الأخير (رأس المال) إلى الأصول حسب درجة خطورتها وبطريقة مرّجحة. قدّرت هذه النسبة بـ 8%، وأوصت اللجنة من خلاله على تطبيق هذه النسبة إعتباراً من نهاية عام 1992، ليتّم التطبيق بشكل تدريجي خلال ثلاث سنوات بدءاً من سنة 1990. كانت هذه التوصيات مبنية على مقترحات تقدّم بها الخبير المصرفي الإنجليزي "كوك COOKE"؛ لذلك سمّيت تلك النسبة لكفاية رأس المال بنسبة بازل، أو نسبة كوك، ويسمّيها الفرنسيون أيضاً معدّل الملاءة الأوروبي 1.

تهدف اللجنة إلى تحسين مفهوم ونوعية الرقابة المصرفية عالمياً، والوصول إلى فهم مشترك لهذه الرقابة بين مختلف دول العالم؛ لكنّها لا تملك أية سلطة رقابية وليس لقراراتها الصفة القانونية، ومع ذلك تعمل على تعميم معايير وإرشادات لأفضل الممارسات على المستوى القومي في مجال الرقابة المصرفية للإستفادة منها، وتشجع على إستخدام أساليب ومعايير موحدة دون المساس بخصوصية الدول التي ترغب في تطبيق مثل هذه المعايير.

الفرع الثاني: الدعائم الأساسية لاعتماد وحساب معيار كفاءة رأس المال (بازل I) 2

إن معيار كفاءة رأس المال الصادر عن لجنة بازل سنة 1988، يركز على عدة جوانب يمكن إختصارها في خمسة نقاط:

1- التركيز على المخاطر الائتمانية: حيث تهدف الإتفاقية إلى حساب الحدود الدنيا لرأس المال أخذاً في الإعتبار المخاطر الائتمانية أساساً، بالإضافة إلى مراعاة مخاطر الدول إلى حد ما. ولم يشمل معيار كفاية رأس المال

1 Rachida HENNANI : « études et synthèses ; de bale I a bale III, les principales avancées des accords prudentiels pour un système financier plus résilient », unité de formation et de recherche d'économie, Montpellier ,France 2015,p 8-9.

2 عبد المطلب عبد الحميد: العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص.84-96 بتصرف، طارق عبد العال حماد: "دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية"، المكتب العربي، القاهرة، الطبعة الأولى 2005، ص 135-137 بتصرف

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

- كما جاء بالإتفاقية عام 1988- مواجهة المخاطر الأخرى، مثل مخاطر سعر الفائدة ومخاطر سعر الصرف ومخاطر الإستثمار في الأوراق المالية.

2- تعميق الإهتمام بنوعية الأصول وكفاية المخصصات الواجب تكوينها: حيث تم تركيز الإهتمام على نوعية الأصول ومستوى المخصصات التي يجب تكوينها للأصول أو الديون المشكوك في تحصيلها وغيرها من المخصصات، وذلك لأنه لا يمكن تصور أن يفوق معيار رأس المال لدى بنك من البنوك الحد الأدنى المقرر، بينما لا تتوافر لديه المخصصات الكافية. فيجب أولاً كفاية المخصصات ثم يأتي بعد ذلك تطبيق معيار كفاية رأس المال.

3- تقسيم دول العالم إلى مجموعتين من حيث أوزان مخاطر الائتمان: حيث قامت مقرّرات لجنة بازل على أساس تصنيف الدول إلى مجموعتين، الأولى متديّة المخاطر، وتضمّ مجموعتين فرعيتين : المجموعة الفرعية الأولى تتمثل في دول منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية OECD، يُضاف إلى ذلك دولتان هما: سويسرا والمملكة العربيّة السعوديّة؛ أما المجموعة الفرعية الثانية هي الدول التي قامت بعقد بعض الترتيبات الإقتراضية خاصة مع صندوق النقد الدولي وهي: أستراليا، النرويج، النمسا، البرتغال، نيوزلندا، فنلندا، أيسلندا، الدانمرك، اليونان وتركيا. أما المجموعة الثانية فهي عالية المخاطر وتضمّ بقية دول العالم.

4- وضع أوزان ترجيحية مختلفة لدرجة مخاطر الأصول: إن الوزن الترجيحي يختلف باختلاف الأصل من جهة، وكذلك إختلاف الملتمزم بالأصل أي المدين من جهة أخرى. فعند حساب معيار كفاية رأس المال، ترجح مخاطر الأصل من خلال خمسة أوزان هي: (0%، 100%، 50%، 20%، 10%). ولإتاحة قدر من المرونة في مجال التطبيق للدول المختلفة، فقد تركت اللجنة للسلطات النقدية المحلية حرية إختيار وتحديد بعض أوزان المخاطر. كما أن إعطاء وزن مخاطر لأصل ما، لا يعني أنه أصل مشكوك في تحصيله بذات الدرجة، وإنما هو أسلوب ترجيحي للفرقة بين أصل وآخر حسب درجة المخاطر بعد تكوين المخصصات اللازمة.

5- مكونات رأس المال المصرفي: تتحدّد كفاية رأس المال وفقاً للإعتبرات التالية :

➤ ربط إحتياطيات رأس المال لدى البنك بالأخطار الناتجة عن أنشطته المختلفة، بغضّ النظر عمّا إذا كانت متضمّنة في ميزانيّة البنك أو خارج ميزانيّته.

➤ تقسيم رأس المال إلى مجموعتين أو شريحتين :

أ- رأس المال الأساسي: ويتكون من حقوق المساهمين، الإحتياطيات المعلنة، الإحتياطيات العامة والقانونية إضافة إلى الأرباح المحتجزة. وعند حساب كفاية رأس المال تستبعد الشهرة Le goodwill، و الإستثمارات المتبادلة في رؤوس أموال البنوك. حيث أن الرأسمال الإجتماعي والإحتياطيات المعلنة هما العنصرين الرئيسيين للرأسمال الأساسي، وهذه البيانات هي مشتركة بين جميع النظم المصرفية، وتستعمل حتى في الأسواق المالية لمعرفة الرسملة.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

ب- رأس المال التكميلي أو المساند: ويشمل الإحتياطات غير المعلنة، إحتياطات إعادة التقييم، إحتياطات مواجهة ديون متعثرة، الإقراض متوسط الأجل من المساهمين والأوراق المالية (الأسهم والسندات التي تتحول إلى أسهم بعد فترة).

كما تجدر الإشارة إلى أن هناك قيودا تفرض على رأس المال المساند يجب إحتزامها وهي كالآتي:

- ألا يزيد رأس المال التكميلي على رأس المال الأساسي.
 - ألا تزيد نسبة القروض المساندة عن 50% من رأس المال الأساسي.
 - ألا تزيد المخصّصات العامّة كحدّ أقصى عن 2% مرحلياً، ثمّ تحدّد بـ 25,1 من الأصول والالتزامات العرضيّة مرجّحة الخطر، لأنها لا ترقى إلى حقوق الملكية.
 - تخضع إحتياطيّات إعادة التقييم للأصول لإعتبارات معيّنة (خصم بنسبة 55% لإحتمال خضوع هذا الفرق للضريبة عند بيع الأصول).
 - القروض المساندة يتّم سدادها (في حالة إفلاس البنك) بعد حقوق المودعين وقبل المساهمين، ولا يقل أجلها عن خمس سنوات، على أن يُخصم 20% من قيمتها سنويّاً خلال الخمس سنوات الأخيرة، وذلك لتخفيض الإعتماد عليها كلما إقترب أجلها.
 - يُشترط لقبول أيّة إحتياطيّات سرّية ضمن قاعدة رأس المال المساند أو التكميلي، أن يكون موافقاً عليها ومعتمدة من قبل السلطات الرقابيّة، وأن تكون من خلال حساب الأرباح والخسائر، وأن لا يكون لها صفة المخصّص، وبعض الدول لا تسمح بها.
- وبهذا، فإن معيار أو معدل كفاية رأس المال يتحدد حسب الصيغة التالية:

رأس المال (الأساسي + المساند)

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{رأس المال (الأساسي + المساند)}}{\text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطر}} \leq 8\%$$

الأصول المرجحة بأوزان المخاطر

يتم ترجيح الأصول التي يحوز عليها البنك إنطلاقاً من سلم يبين درجة المخاطرة التي تقابل نوعية الأصل

كما يبينه الجدول التالي:

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

جدول رقم 19 : أوزان المخاطرة بالنسبة للأصول حسب معيار بازل II

نوعية الأصول	درجة المخاطرة
-النقدية - المطلوبات من الحكومة المركزية و البنوك المركزية ، مقومة بالعملة الوطنية المعمول بها. - المطلوبات الأخرى من الحكومات المركزية لدول OCDE و بنوكها المركزية. - المطلوبات المعززة بضمانات نقدية أو بالأوراق المالية للحكومات المركزية لدول OCDE	صفر(0%)
-المطلوبات من مؤسسات القطاع العام المحلية و القروض المضمونة من قبلها (باستثناء الحكومة المركزية) -مطلوبات من بنوك مرخصة في دول OCDE أو قروض مضمونة من قبلها.	0%، 10%، 20%، 50% بحسب تقدير السلطة
-المطلوبات من بنوك التنمية عابرة الأمم (مثل البنك الدولي، بنك التنمية الإفريقي، بنك التنمية الآسيوي، بنوك الإستثمار الأوروبي والإتحاد الدولي لبنوك التنمية)، والمطلوبات المضمونة أو المعززة بضمانات الأوراق المالية الصادرة عن تلك البنوك. - المطلوبات من البنوك المسجلة في OCDE والقروض المضمونة من قبل هذه البنوك. - المطلوبات من البنوك في أقطار خارج دول OCDE والتي بقي من استحقاقاتها أقل من سنة، والقروض المضمونة من البنوك المسجلة خارج OCDE والتي تبقى من أجلها سنة واحدة. - مطلوبات من مؤسسات القطاع العام غير المسجلة في OCDE باستثناء الحكومة المركزية، والقروض المضمونة من قبل تلك المؤسسات.	20 %
القروض المضمونة بالكامل برهونات على العقارات السكنية المشغولة أو التي سوف تشغل من قبل المقترض، أو تلك المؤجرة	50 %
-مطلوبات من القطاع الخاص -مطلوبات من البنوك المسجلة خارج OCDE و بقي على استحقاقها أكثر من سنة. -مطلوبات من الحكومات المركزية لدول خارج OCDE (ما لم تكون بالعملة المحلية). - الموجودات الثابتة مثل المباني و الآلات و المعدات و غيرها. - العقارات و الاستثمارات الأخرى. - الأدوات الرأسمالية الصادرة من قبل بنوك أخرى(ما لم تكن مطروحة من رأس المال) . -جميع الموجودات الأخرى.	100 %

المصدر: طارق عبد العال حماد: "دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية"، المكتب العربي، القاهرة، الطبعة الأولى 2005، ص 138-139

حيث يحتسب رأس المال المطلوب لحماية الأصول داخل الميزانية، بوضع جميع الأصول وفق فئة المخاطر الخاصة بكل منها، ومن ثم تحتسب الأصول المرجحة حسب درجة المخاطر في كل مجموعة؛ وهذه هي الخطوة الأولى للوصول إلى رأس المال المطلوب. فمثلا، الأصول في فئة مخاطر 0% هي أصول خالية تماما من احتمالات ألا يتم إستردادها، وهذه المجموعة من الأصول لا تحتاج أي رأس مال لحمايتها.

أما الأصول في فئة المخاطرة 100%، فهي على درجة كبيرة من المخاطر، وتحتاج جميعها إلى 8% من إجمالي رأس المال. وإن كان مجموع الأصول من هذه الفئة 100 مليون دولار، فأقل ما هو مطلوب 8 مليون دولار (100 مليون x 8%) كرأس مال إجمالي لحماية الأصول في هذه الفئة. والخطوة الثانية، يتم تجميع رأس المال المطلوب لكل الأصول حسب تقسيمها على فئات المخاطر، للوصول إلى أدنى متطلبات رأس المال لحماية الأصول داخل الميزانية.

الفرع الثالث: إتفاقية بازل II

بعد بضع سنوات على تطبيق معيار كفاية رأس المال المنبثق سنة 1988، تعالت أصوات المصارف داعية إلى ضرورة إعادة النظر في احتساب كفاية رأس المال لديها، وذلك عقب الإنتشار الكبير لعملية التوريق والمشتقات المالية. لذلك أصدرت لجنة بازل مشروع إتفاقية خاصة لاحتساب الملاءة، أي كفاية رأس المال لمواجهة المخاطر السوقية بعد أن كانت الإتفاقية الأولى تُعنى بمخاطر الإئتمان فقط، وقد كان ذلك في يناير من سنة 1996 بعد أن طرحتها كإقتراح للنقاش في أبريل 1995، وتعتبر هذه الإتفاقية تعديلاً لإتفاقية 1988، ومع تلقي الملاحظات وإدخال التعديلات عليها أخذت شكلها النهائي في سنة 1998.

في يونيو 1999 نشرت لجنة بازل إقتراحات أولية لإطار جديد لقياس الملاءة المصرفية محل محل إتفاقية عام 1988، وتدخل فيه معايير تأخذ في الإعتبار وبشكل أكثر دقة وشمولية معامل المخاطرة في ميزانيات المصارف. في 16 يناير 2001 تقدمت لجنة بازل بمقترحات أكثر تحديداً وتفصيلاً حول الإطار الجديد السابق المعدل الملاءة المصرفية، وطلبت إرسال التعليقات عليها من المعنيين والمختصين والهيئات (ومنها صندوق النقد الدولي) قبل نهاية شهر ماي 2001؛ وكان من المتوقع أن تصدر اللجنة النسخة النهائية من هذا الإتفاق قبل نهاية عام 2001، لكن نظراً لكثرة الردود والملاحظات رأت اللجنة أن تجري التعديلات النهائية على الوثيقة خلال سنة 2002، ثم نُشرت كملف إستشاري ثالث في أبريل 2003، وتمت إجازتها كإتفاق نهائي في يونيو 2004 وهي التي عُرفت باتفاقية بازل II، لتصبح بذلك جاهزة للتطبيق وتدخل حيز التنفيذ بعد هذا التاريخ، وخلال فترة إنتقالية تمتد إلى نهاية سنة 2006 أو بداية سنة 2007.

يقوم الإتفاق الجديد على ثلاثة أسس هي:

أ- طريقة مستحدثة لحساب كفاية رأس المال المرّجح بأوزان المخاطرة واللازم لمواجهة مختلف المخاطر، حيث جاءت بتغييرات جوهرية في معالجة مخاطر الإئتمان دون إدخال تعديلات تُذكر على المخاطر السوقية¹، وقدمت تغطية شاملة لمخاطر التشغيل Operational risk التي لم يكن لها أي حساب في إتفاقية بازل I، والتي تعرّف بأنها مخاطر الخسائر التي تنجم عن عدم كفاية أو إخفاق العمليات الداخلية، والعناصر البشرية، والأنظمة أو الأحداث الخارجية.

ب- ضمان وجود طريقة فعّالة للمراجعة والمراقبة، أي أن يكون للبنك أو غيره من المؤسسات المالية الخاضعة لإشراف الجهات الرقابية، الآلية اللازمة للتقييم الداخلي لتحديد رأس المال الكافي كنهج للرقابة الاحترازية ضد المخاطر، أي تطوير نظم الرقابة الداخلية والضبط المؤسسي.

ج- نظام فاعل لانضباط السوق والسعي إلى إستقراره، أو الإنضباط بسلوكيات السوق Market discipline، وهذا يتطلّب من أي بنك أو مؤسسة مالية أن تقوم بالإفصاح عن رأسمالها ومدى تعرّضها للأخطار، والطرق المتبعة لتحديد حجم الخطر حتّى يكون عملاء هذه المؤسسات ودائنوهم على علم بها، ولتتمكّنوا من تقدير

1 المخاطر السوقية تم إدراجها سنة 1996 لاحقاً بعد تنفيذ معيار بازل I الذي كان يعني بالمخاطر الائتمانية فقط.

المخاطر التي يواجهونها نتيجة تعاملهم مع هذه المؤسسات.

أصبح معيار كفاية رأس المال يحسب بالشكل التالي:

إجمالي رأس المال

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{مخاطر الائتمان} + \text{مخاطر السوق} + \text{مخاطر التشغيل}}{\text{إجمالي رأس المال}} \leq 8\%$$

مخاطر الائتمان + مخاطر السوق + مخاطر التشغيل

ويلاحظ في إتفاق بازل II أنه أبقى الحد الأدنى لكفاية رأس المال عند 8% ولم يُدخل تغييرات على بسط النسبة أي حساب رأس المال، إلا أن القاعدة أصبحت تمثل قيمة الموجودات الموزونة أو المرجحة حسب درجة المخاطر التي يُحسب على أساسها (المخاطر الائتمانية، المخاطر التشغيلية، مخاطر السوق) تمّ توسيعها إلى حدّ يؤدي إلى زيادته المطلوبة، كما لم يُجر هذا الإتفاق تعديلات على معاملات تحويل الإلتزامات العرضية.

كما يُلاحظ على هذا الإتفاق أيضاً (ومنذ تقديمه كإقتراح في سنة 2001) أنه يتخلى عن التمييز بين المقترضين السياديين من منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، ومن غير الأعضاء في المنظمة والبنوك؛ وذلك بإرجاع ترجيح المخاطر إلى النوعية وليس إلى عضوية المنظمة، كما يعترف بتقنيّات الحدّ من مخاطر الائتمان.1

الفرع الرابع: مقررات بازل III

مع إندلاع الأزمة المالية الحالية، تبين أن أغلب المؤسسات المالية لم يكن لها أرصدة من السيولة كافية للتصدي للأزمة المصرفية، مما ساهم في تفاقم الوضع وعمّقه. وهذا إن دل عن شيء، فإنما يدل على ضعف الإطار التنظيمي العالمي في ممارسة إدارة المخاطر البنكية.

على إثر هذه الأحداث، أجمعت لجنة بازل في 12 سبتمبر 2010 على إدخال إصلاحات حول الإتفاقية (بازل II)، بهدف تحسين قدرة القطاع المصرفي على إمتصاص الصدمات الناتجة عن الإجهاد المالي والإقتصادي؛ ليتم نشر وثائق بازل III في ديسمبر من نفس السنة، أهم ما جاءت به هذه الإتفاقية ما يلي:

أ- إعادة صياغة مفهوم رأس المال: لقد تم إدخال تغييرات جوهرية على تعريف رؤوس الأموال الخاصة، فوفقاً لنصوص الإتفاقية فإن الأموال الخاصة الصافية تتكون من:

- 1- الشريحة 1: وهي قيمة الأسهم العادية والأرباح غير الموزعة، وتعتبر النواة الصلبة للبنك. يضاف إليها حقوق أخرى للملكية كالإحتياطات المعلنة، وأية أدوات مالية أخرى تستوفي شروط تصنيفها في هذه الشريحة؛ وسميت بالشريحة 1 الإضافية. ويتم الرفع التدريجي لما تمثله النواة الصلبة من قيمة المخاطر من 2% حالياً إلى حدود 4.5% بداية من سنة 2015، أما ما تمثله الشريحة 1 الإضافية من قيمة الأصول المرجحة بأوزان المخاطر، فسوف تنتقل من 2% سنة 2012 إلى 1% سنة 2013 ثم 1.5% سنة 2014 لتبقى عند هذا المستوى. أُستبعدت

1 مجلة التمويل والتنمية، العدد 1 - المجلد 38، مارس 2001، ص 33 بتصرف.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

شهرة الحل وبعض المساهمات للبنوك في رؤوس أموال البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من الشريحة 1. فالإتفاقية بذلك تسعى للوصول إلى رأس المال الفعلي الذي يمكن البنك من مواجهة الأزمات، ويظهر الكفاية الفعلية لرأس المال. بغرض مساعدة البنوك في إعادة تشكيل قواعدها الرأسمالية، فقد راعت مبدأ التدرج في نسبة الإقتطاعات، حيث تبدأ من 20% سنة 2014 لتصل إلى 100% سنة 2018.

2- الشريحة 2: وتسمى بالأموال الخاصة المكتملة، وتضم إحتياطيات إعادة التقييم والمخصصات العامة لخسائر الديون... الخ؛ وبشكل عام تحوي مختلف الأدوات المستعملة لجلب الديون ورأس المال المستوفاة للشروط المنصوص عليها في إتفاقية بازل III. أما ما تمثله هذه الشريحة من قيمة الأصول، مرجحة بأوزان المخاطر، تنخفض بشكل تدريجي حتى تستقر عند 2% إبتداء من سنة 2015.

الغرض من هذه الزيادات، هو تحسين جودة قاعدة رأس المال، فيرتفع بذلك إجمالي رأس المال التنظيمي من 8% حالياً إلى 10.5% من الأصول المرجحة بأوزان المخاطر بحلول عام 2019.

ب- تدعيم الصلابة المالية للبنوك: عملت لجنة بازل III على تعزيز الصلابة المالية للبنوك من خلال:

- 1- زيادة قدرة البنوك على إمتصاص الصدمات عند التعسر، بالإلتزام بالحد الأدنى لمتطلبات رأس المال أو تزيد عنها عند إصدارها للأدوات المالية لتدعيم الشريحة 1 والشريحة 2، تناسبا مع ما جاء في الإتفاقية.
- 2- تكوين هامش حماية لرأس المال: عند تحقيق أرباح يقتطع البنك منها ما نسبته 5.2% من الأصول المرجحة بأوزان المخاطر، لتدعيم رأسماله لمواجهة الخسائر المحتملة. يبدأ هذا الإقتطاع سنة 2016 ويتم رفع النسبة حتى نسبة 4.5% سنة 2019، وعندها تصبح الأموال الخاصة تشكل نسبة 7% من إجمالي متطلبات رأس المال. التدرج في الإقتطاع غرضه تخفيف العبء المالي على البنوك.
- 3- تكوين هامش حماية من التقلبات الدورية: لم تغفل بازل III عن أهمية البيئة الكلية لنشاط البنوك وانعكاساتها عليها، وعليه فرضت تكوين مخصص لهذه التقلبات يتراوح ما بين 0 و 2.5%، تاركة الحرية في تحديده للسلطات الرقابية المحلية .

ج- توسيع وتعزيز تغطية المخاطر: تم وضع مفهوم جديد للمخاطر، بحيث تشتمل على كل المخاطر المادية التي يمكن أن تلحق بالبنك أثناء أداء نشاطه، بما فيها مخاطر الأطراف المقابلة في عقود المشتقات. فبينت اللجنة كيفية حسابها مع تخصيص جزء من رأس المال لتغطيتها. كما خصصت جزء من رأس المال لتغطية المخاطر الناجمة عن عمليات التوريق والتوريق المعقد بعدما أهملتها بازل II. تحسب نسبة رأس المال المخصصة لتغطية مخاطر السندات بتناسب عكسي مع تنقيط الأصل؛ فكلما تراجع التصنيف المعطى للسند إرتفعت نسبة رأسمال المخصص للتغطية. أما فيما يخص عملية التوريق، فالخطر أكبر، ورأس المال المخصص مرتفع جدا، تناسبا مع وضعية الجهات السيادية ومتطلبات الجهات الأخرى. كما ألزمت لجنة بازل III البنوك على وضع برنامج لإختبار ضغط خطر الطرف المقابل باستخدام تقنيات مختلفة (مؤشرات مالية مثل مدى كفاية رأس المال والربحية)، وذلك لمواجهة الإنكشاف في ظل الأوضاع والظروف الصعبة مثلما حدث في الأزمة الحالية.

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

من أجل تغطية المخاطر، عملت اللجنة على إدخال ما يسمى بالرافعة المالية، وتعزيز سيولة البنوك. فالرافعة المالية تستعمل لكبح جماح التوسع في القروض المصرفية، حيث تم فرض نسبة إختيارية قدرها 3% من الشريحة الأولى لرأس المال على أن يتم حسابها من أصول الميزانية وخارج الميزانية دون أوزان ترجيحية. أما تعزيز السيولة، فقد إقترت معيارا علميا للسيولة، يستوجب على البنوك من خلاله الإعتماد على نسبتين للسيولة: نسبة السيولة قصيرة الأجل، تفرض على البنوك الإحتفاظ بأصول ذات درجة سيولة عالية لتغطية التدفق النقدي لديها حتى 30 ثلاثون يوما. ونسبة للسيولة طويلة الأجل، تهدف إلى توفير موارد مستقرة تضمن لأي بنك مواصلة نشاطه بشكل سليم لمدة سنة في فترات ضغط قد تمتد في المستقبل. إضافة إلى هذه الأدوات الكمية لقياس السيولة، فقد أشارت الوثيقة إلى طرق أخرى لرصد مخاطر السيولة كمراقبة تواريخ إستحقاق التوظيف والتمويل وتركيز التمويل... إلخ

د- إدارة ومراقبة المخاطر: فقد تضمنت مقترحات بازل III ضرورة تحسين إدارة المخاطر ومراقبتها، من خلال إدراج تعديلات مست على وجه الخصوص مبادئ عملية المراجعة الرقابية المنصوص عليها في الدعامات الثانية من مقررات بازل II، وذلك بهدف معالجة الأخطاء المسجلة في ممارسات إدارة المخاطر بالبنوك والتي تم رصدها خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة.

و- إنضباط السوق: ألزمت اللجنة البنوك في إطار توصياتها الجديدة بضرورة الإفصاح عن كل العناصر المكونة للأموال الخاصة القانونية والتخفيضات المطبقة، وتوفيرها على المواقع الإلكترونية لهذه البنوك على شبكة الإنترنت. كما أعدت اللجنة إقتراحا يرمي إلى إلزام البنوك بالإفصاح عن معلومات واضحة ودقيقة وفي الوقت المناسب حول ممارسات التعويضات والمكافآت، بما يسمح للمتعاملين في السوق بإجراء تقييم دقيق وملائم لأداء البنوك.1

بعد عرض هذه اللمحة الموجزة حول معايير بازل وتعديلاتها، لاسيما التعديل الأخير المتمثل في معايير بازل III، يظهر لدى العام والخاص أن هذه اللجنة سعت جاهدة، وبدعم من مجموعة العشرين و صندوق النقد الدولي، إلى محاولة رصد جميع الهفوات ومواطن الضعف في الجهاز الرقابي، والذي لفظت عيوبه الأزمة المالية الحالية، فأخذت على عاتقها سنّ مجموعة من المعايير، يمكن القول بأنها لها من النفع كما لها من التأثير على نشاط البنوك، يمكن التطرق إلى ذلك في الفصل الأخير.

1 أ. حياة نجار: اتفاقية بازل III وآثارها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد 13 لسنة 2013 ص 280 إلى 284 بتصرف، مع الاعتماد على دليل اتفاقية بازل III .
Basel III Handbook on the website : https://fitc-ng.com/vlearning/fvlttest/BCAM%20Demo/story_content/external_files/Accenture-Basel-III-Handbook1.pdf

الفصل الثالث إدارة الأزمة من قبل صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الترتيبات المالية الإقليمية

في الأخير، نستنتج أن صندوق النقد الدولي قد أحدث تغييرا جذريا في سياساته تجاه الدول الأعضاء والمنظمات والهيئات الإقليمية، وعزز من تعاونه معها لمواجهة شرارة هذه الأزمة، ومحاولة صد نيرانها التي طالت جميع النواحي الاقتصادية. فالملاحظ أن الصندوق في الآونة الأخيرة تغاضى عن الإعتبارات السياسية والاقتصادية التي قد تمس مستقبل كيانه، وعمل جنبا إلى جنب مع مؤسسات مالية قد تكون منافسه الرئيسي في المستقبل القريب؛ ودعم وثن نشاط مؤسسات مالية كانت بالأمس القريب هامشية لا يُسمع عنها خطاباً، تتمثل في مؤسسات التمويل الإسلامي.

هذه الهندسة المالية الجديدة القديمة (التمويل الإسلامي)، أخذت مكائنها في الأزمة المالية الحالية، وازدادت أهميتها ضمن نظيرتها التقليدية؛ دفعت العديد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية إلى تبنيها ودراستها، لتدخل بذلك إلى المنظومة المالية العالمية من الباب الواسع، وتصبح طرفا رئيسيا فاعلا في الإقتصاد العالمي، لتساهم هي الأخرى في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة.

خلاصة الفصل الثالث:

من خلال هذا الفصل، تطرقنا أولاً إلى دور الصندوق في إدارة الأزمة المالية والإقتصادية الراهنة، وذلك عقب دعم مجموعة العشرين له، حيث أعطت له هذه الأخيرة دفعا قويا، من خلال مضاعفة موارده بمقدار أربعة أمثال، وتعزيز سلطاته بالقيام بمجموعة من الإصلاحات، مست مساعداًته المالية والفنية والرقابية، ومراجعة نظام الحوكمة من أجل أن يكون هناك أكثر تمثيلاً للبلدان الناشئة. ليباشر بعدها في أكبر عملية إقراض ميسرة وغير ميسرة لم يسبق لها مثيلاً، أخذت أوروبا حصة الأسد من التمويل غير الميسر؛ وشرع في تقديم مساعداًته الفنية التي دعمها بإنشاء مراكز جديدة، ليعزز نظام الرقابة ويدخل في تنسيق مع هيئات رقابية، ويؤطر منتديات ومؤتمرات أغلبها تخص الرقابة على قطاع العقارات.

لنتبعها بعد ذلك بعرض دور الصندوق في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية التي تزامنت مع إعلان اليونان عن عدم قدرتها على سداد ديونها سنة 2010، حيث دخل الصندوق في تنسيقية مشتركة مع كل من المفوضية الأوروبية والبنك المركزي، أصطلح على تسميتها الترويكا. فبعد التعريف بهذه اللجنة ودوافع إشراك الصندوق ضمن هذه التنسيقية، تم عرض أهم المساعدات المالية المقدمة من قبل الترويكا للدول الهامشية المتأزمة. لندرج بعدها عرض تقرير حول موقف صندوق النقد الدولي من الإدارة العالمية للأزمة المالية الحالية منذ ميلادها إلى غاية كتابة هذه الأسطر. يظهر هذا الموقف جلياً من خلال عرض علاقته مع المنظمات الدولية التقليدية وتعاونها معها، ومجموعة العشرين وخطة الإنقاذ التي لفظتها، والمالية الإقليمية وفتحها صفحة جديدة معها، وتأطير الصناديق السيادية والإشادة بالدور الذي لعبته في التخفيف من حدة مشكل السيولة. لنختتم بتعزيز هذا الموقف تجاه السياسات التنظيمية والرقابية للدول والهيئات الإقليمية والدولية، بداية من سياسة التيسير الكمي، وسياسة تخفيض سعر الفائدة المنسق بين الدول، السياسة الحمائية التجارية، السياسة الرقابية، مع عرض علاقته (الصندوق) مع مجلس الإستقرار المالي العالمي الذي أصبح عضواً فيه، ليدعم عملية الرقابة؛ وأخيراً إشرافه على تعديل إتفاقية بازل II وإحلالها باتفاقية بازل III، بمعايير جديدة للحد من مخاطر الائتمان المصرفي.

الفصل الرابع
عولمة الصيرفة
الإسلامية وواقعتها في
الأزمة المالية
والاقتصادية العالمية

تمهيد

أصبح حديث الصحف والجرائد وكل وسائل الإعلام أسير الأزمة المالية الحالية؛ حيث تركت هذه الأخيرة بصمة في جميع المجالات، لما سببته من آثار وأضرار. فلا يزال الهيكل الحالي للنظام الإقتصادي والمالي مثار جدل ونقاش؛ نظرا لانعدام الثقة في نجاعته للخروج من ويلات أعنف أزمة ضربت الإقتصاد العالمي بعد الكساد العظيم. فالتركيز المتزايد على الأخلاق والقيم في المعاملات الإقتصادية والمالية ظل موضوع الساعة، بحكم أن من أهم أسباب الأزمة الحالية هو الجشع و انعدام الرؤى الأخلاقية في المعاملات لجني الأرباح. الأزمة الحالية أسقطت الستار على البنوك الإسلامية رغم تجاهلها عدة عقود من الزمن، فأصبحت محطة أنظار العالم نظرا لخروجها من الأزمة شبه معافاة بحكم التحري في تسيير معاملاتها، لما يوافق الأخلاق والقيم، والتي تنضوي تحت لواء ديننا الحنيف الإسلام، الذي يحرم معظم أنواع المعاملات المالية والإقتصادية التي كانت سببا في الأزمة الراهنة. فذاع صيتها و تنامي عددها ليس في البلاد الإسلامية فقط بل تعدى ذلك إلى خارجها.

ف نظرا للأهمية الكبيرة التي عُنت لموضوع التمويل الإسلامي¹ بصفة عامة، والصيرفة الإسلامية التي تقدمه بصفة خاصة، لاسيما خلال الأزمة المالية الراهنة، إرتأينا أن نخصص فصلا كاملا للتعريف بها (الصيرفة الإسلامية)، و عرض أهم التجارب الناجحة لها في دول إسلامية وغير إسلامية، لنختم بقراءة إسلامية للأزمة المالية الحالية، والوقوف على مدى تأثير الصيرفة الإسلامية بها، و عرض لأهم جوانب الضعف التي يشكو منها التمويل الإسلامي والتي تحد من تطوره وتعرقل نموه. وعليه قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: مقدمة عامة حول الصيرفة الإسلامية و تطورها

المبحث الثاني: تجربة الصيرفة الإسلامية و عولمتها

المبحث الثالث: واقع الصيرفة الإسلامية في الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية

¹ التمويل الإسلامي يتجسد في التمويلات البنكية الإسلامية، تمويلات الصناديق الإسلامية(صناديق الاستثمار)، تمويلات مؤسسات التأمين التكافلي، إلا ان النسبة الكبرى من التمويلات الإسلامية تحوزها الصيرفة الإسلامية بقرابة 80% ، لذلك خصصنا هذا الفصل بالكامل للتمويل الإسلامي المصرفي .

المبحث الأول: مقدمة عامة حول الصيرفة الإسلامية و تطورها

عقب تحلي المسلمين وابتعادهم عن الإلتزام بدينهم الحنيف وسنة نبيهم الكريم صلى الله عليه وسلم، في تولى رعاية شؤون المسلمين و العمل على توفير إحتياجاتهم من خلال أول مؤسسة مالية إسلامية وجدت لهذا الغرض ألا وهي بيت المال؛ عمت الفوضى و الجشع بلاد المسلمين، و تفسى الحرام وقل الحلال من خلال مؤسسات مالية ربوية يهودية و نصرانية إستوطنت هذه الأراضي، وأذنت بحرب من الله بتقديمها خدمات مصرفية قائمة على الربا.

إن الصحوة الإسلامية التي عاشتها وتعيشها الشعوب الإسلامية كانت سببا رئيسيا في البحث عن بديل للتمويل التقليدي الربوي الذي انتشر في البلاد الإسلامية؛ يتمثل هذا البديل في التمويل الإسلامي الذي تقدمه البنوك الإسلامية؛ حيث تقدم هذه الأخيرة خدمات و صيغا للتمويل وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، تسهر عليها مؤسسات وهيئات إسلامية تعمل على تطورها للحفاظ على شرعية المعاملات و الإبتعاد عن الشبهات.

المطلب الأول: البنوك الإسلامية، نشأتها، مميزاتها، أهدافها، ومبادئها

لقد أصبحت البنوك الإسلامية أمرا واقعا في الحياة المصرفية المحلية والدولية، بعد أن شقت طريقها في بيئة مصرفية تنشط فيها بنوك كلاسيكية، تفتقر أسسها إلى الأخلاق والقيم الأخلاقية؛ تعمل تحت مظلة النظام الرأسمالي القائم على تعظيم الربح، متخذة من سعر الفائدة قاعدة أساسية في معاملاتها المصرفية. ففي ظل هذه البيئة المتعفنة إستطاعت البنوك الإسلامية أن تفرض وجودها، و تسطر أهدافها بما يتناسب مع الشريعة السمحاء، معتمدة على مجموعة من المبادئ ميزت معاملاتها المصرفية عن نظيرتها التقليدية .

الفرع الأول: نشأة البنوك الإسلامية¹

تعتبر البنوك الإسلامية جزء لا يتجزأ من النظام الاقتصادي الإسلامي²، جاءت نشأتها تلبية لرغبة المجتمعات الإسلامية في إيجاد صيغة للتعامل المصرفي بعيدا عن شبهة الربا وبدون استخدام سعر الفائدة؛ فظهرت أهمية إعادة النظر في الهياكل المالية والنقدية، والأدوات التمويلية في الدول الإسلامية، حيث بدأ التفكير المنهجي في بعض دول العالم الإسلامي لإنشاء البنوك الإسلامية؛ فكانت البداية في الأربعينيات من القرن العشرين، حيث أنشئت في ماليزيا صناديق الإدخار بدون فائدة. لتليها باكستان في عام 1950، وذلك بإنشاء مؤسسة في الريف تقبل الودائع من الميسورين بدون عائد، تم تعاود إقراضها إلى صغار المزارعين بلا فوائد. وعلى نفس النمط نشأت في الريف المصري في ميت غمر سنة 1963 بنوك إدخار محلية تعمل وفق مقتضيات الشريعة الإسلامية وبلا فوائد على الودائع لديها؛ لكن لم يكتب النجاح لتلك الفكرة في كلا البلدين، باكستان ومصر، نظرا لنقص الكوادر التي تعمل من أجل تسيير وأداء النشاط في مثل تلك المصارف الإسلامية، فضلا عن عدم وجود أساس واضح للعمل

1 أ. شعاشعية لخضر " الجوانب القانونية لتأسيس البنوك الإسلامية" مجلة الباحث عدد 5/ 2007 يتصرف، ص 167

2 النظام الاقتصادي الإسلامي هو مجموعة من القواعد والمبادئ، والأسس الشرعية، يهدف إلى إشباع حاجات الإنسان ضمن إطار من القيم والأخلاق الإسلامية، التي تحدث نوعا من التوازن بين الفرد والمجتمع لتحقيق الرقي للثنتين (الفرد والمجتمع) في كافة الميادين . لمزيد من التفصيل انظر الفصل الخامس.

في البنوك الإسلامية. وعليه يمكن القول أن الإنطلاقة الحقيقية للبنوك الإسلامية كانت في السبعينات بتأسيس مصرف يقوم على استبعاد الفائدة وهو مصرف ناصر الاجتماعي في مصر عام 1971، ثم بعده البنك الإسلامي للتنمية عام 1974 فبنك دبي الإسلامي عام 1975، وهكذا توالى المصارف الإسلامية حتى أصبح هناك ما يزيد عن 600 مصرفاً في الوقت الراهن، ومن المتوقع الوصول إلى 800 مصرفاً إسلامياً مع نهاية 2015.

الفرع الثاني: مميزات البنوك الإسلامية

بعد مرور أكثر من عقدين من الزمن على إنشاء المصارف الإسلامية بصورتها الحالية، يلاحظ المتابع لنشأتها الانجازات الضخمة التي حققتها والإنتشار الواسع الذي وصلت إليه، سواء على المستوى البلدان الإسلامية أو على مستوى باقي الدول التي تدين بغير الإسلام؛ فأصبح البنك الإسلامي جنباً إلى جنب مع البنك التقليدي الكلاسيكي، بل تعدى ذلك إلى فتح فروع أو وكالات تعمل بمقاييس البنك الإسلامي داخل البنك الكلاسيكي نفسه. فما هو الشيء المختلف الذي يميز البنك الإسلامي عن البنك التقليدي؟

التعريف الشائع للبنك الإسلامي هو أنه مؤسسة مصرفية لا تتعامل بالفائدة أخذاً أو عطاءً، بخلاف البنك التقليدي، الذي يقوم أساساً عليها (سعر الفائدة). هو مؤسسة تقوم بتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية، بما يخدم بناء مجتمع التكافل الإسلامي وتحقيق عدالة التوزيع، ووضع المال في المسار الإسلامي.

أو بعبارة أخرى هو مؤسسة مالية مصرفية تقوم بالأعمال المصرفية من حشد للمدخرات وتوظيف للأموال وتقديم مختلف الخدمات المصرفية وفق أحكام الشريعة الإسلامية. يمكن اختصار التمييز بين البنكين الكلاسيكي والإسلامي في الجدول التالي:

جدول 20: الفروق الجوهرية بين المصرف التقليدي و المصرف الإسلامي³

عنصر المقارنة	المصرف التقليدي	المصرف الإسلامي
المفهوم	أحد مؤسسات السوق النقدي التي تتعامل في الائتمان النقدي وعمله الأساسي والذي يمارسه عادة؛ قبول الودائع لاستعمالها في عمليات مصرفية كخصم الأوراق التجارية وشراؤها وبيعها، ومنح القروض وغير ذلك من عمليات الائتمان.	مؤسسة مالية مصرفية تقبل الأموال على أساس قاعدي "الخراج بالضمان" و"الغرم بالغنم" للتجار بها واستثمارها وفق مقاصد الشريعة وأحكامها التفصيلية.
طبيعة الدور	مؤسسة مالية وسيطة بين المدخرين (المودعين) والمستثمرين	لا يتسم دوره بمحايدة الوسيط بل يمارس المهنة المصرفية والوساطة المالية بأدوات استثمارية وتجارية يكون فيها بائعاً ومشترياً وشريكاً.

1 محمد المرزوق "اقتصاديون: تطوير المصرفية الإسلامية رهن بإنشاء "هيئة شرعية عليا" على الجريدة الإلكترونية الشرق عدد 655 بالموقع الإلكتروني: <http://www.alsharq.net.sa/2013/09/19/947713>

2 إد. خالد أمين عبد الله، د. حسين سعيد سعيقان "العمليات المصرفية الإسلامية، الطرق المحاسبية الحديثة" دار النشر وائل الطبعة 2008 ص 31 بتصريف.

3 عبد الحميد محمود بعل (2005)، "الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية". المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة.

الفصل الرابع عوامة الصيرفة الإسلامية و واقعها في الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية

أساس التمويل	يقوم على أساس قاعدة الإقراض بسعر فائدة.	يقوم على أساس القاعدة الإنتاجية وفقا لمبدأ الربح والخسارة
صفة المتعامل معه	مودع ومدخر، فهو مقرض ودائن أو مقترض ومدين وكلاهما على أساس الفائدة. مستأجر لبعض الخدمات المصرفية كصناديق الأمانات.	صاحب حساب جاري على أساس "القرض الحسن" و "الخارج بالضمنا": صاحب حساب استثماري فهو رب مال. مشتري/بائع في جميع أنواع البيوع الحلال. فهو شريك.
الخطور والجائز	الأصل أنه يحظر عليه ممارسة التجارة أو الصناعة أو أن يمتلك البضائع إلا سدادا لدين له على الغير على أن يبيعه خلال مدة معينة. يحظر عليه شراء عقارات غير التي يحتاج إليها لممارسة أعماله أو أن يملكها سداداً لدين له على أن يبيعه، خلال مدة معينة. يجوز له أن يشتري لحسابه الخاص أسهم الشركات التجارية الأخرى في حدود نسبة محددة من أمواله الخاصة أو بناء على موافقة مسبقة من البنك المركزي	الأصل أنه يجوز له ممارسة التجارة والصناعة وتملك البضائع وشراء العقارات والتعامل في أسهم الشركات التجارية بالضوابط الشرعية.
الموارد المالية الذاتية	يستطيع إصدار أسهم ممتازة.	لا يستطيع ذلك لوجود الفائدة فيها.
الموارد المالية الخارجية	الودائع والقروض على أساس الفائدة.	لا يقرض ولا يقترض بفائدة ويوجد به حسابان للاستثمار: حساب للاستثمار العام، و حساب للاستثمار الخاص. ويؤسس الأول على قواعد المضاربة المطلقة ويؤسس الثاني على قواعد المضاربة المقيدة.
استخدامات الأموال	الجزء الأكبر من الأموال يستخدم في الإقراض بفائدة.	الجزء الأكبر من الأموال يتم توظيفه على أساس صيغ التمويل الاستثمارية الإسلامية من البيوع والمشاركات والمضاربات وغيرها.
الوظيفة الرئيسية	يقوم بصفة أساسية ومعتادة بقبول الودائع وتقديم القروض للغير على أساس الفائدة.	مضارب في مضاربة مطلقة باعتبار المودعين في مجموعهم رب مال، وللمضارب أي المصرف أن يضارب فيكون رب مال وأصحاب العمل (المستثمرون) هم المضاربون. فهو وكيل استثمار بأجر معلوم.
الإدخار وتنمية الوعي الإدخاري	طبقاً للنظرية الوضعية، الإدخار هو الفائض من الدخل بعد الاستهلاك، لذلك يبحث المصرف التقليدي عن الأموال لدى الأغنياء، فيهتم بكبار أصحاب الأموال على حساب تنمية الوعي الإدخاري لدى الأفراد عموماً.	الإدخار تأجيل إتفاق عاجل إلى أجل فهو عملية سلوكية، لذلك يبحث المصرف الإسلامي عن الأموال لدى جميع الأفراد أغنياء وفقراء. لكل فئة في المجتمع دوافعها الإدخارية ولذلك تنوع هذه الدوافع ومن هنا يهتم المصرف الإسلامي بتنمية الوعي الإدخاري لدى الجميع تحقيقاً لدوافعهم الخاصة.
الربح	يتحقق من الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة في عمليات المصرف.	يتحقق بأسبابه الشرعية من: المال - العمل - الضمان - وفق الأساليب الشرعية المحددة لكل سبب.
الخسارة	يتحملها المقترض وحده حتى ولو كانت لأسباب لا دخل له فيها.	يتحملها المصرف إذا كان رب مال في مضاربة، وفي البيوع إذا حدثت حوالة الأسواق، ويقدر رأس المال دائماً في المشاركات.
الخدمات المصرفية	تؤدي مقابل ما يسمى عمولة تعتبر مصدراً من مصادر الإيراد، لا تنقيد بطبيعة الخدمة ولا بالحلال والحرام.	تؤدي نظير التكاليف الفعلية لهذه الخدمة وتنقيد بالحلال والحرام.
الرقابة	نوعان من الرقابة: من قبل الجمعية العمومية، والسلطات النقدية.	ثلاثة أنواع من الرقابة: الرقابة الشرعية، ومن قبل الجمعية العمومية، والسلطات النقدية.

المصدر: عبد الحميد محمود بعل: "الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية". المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة سنة 2005.

الفرع الثالث: مبادئ البنوك الإسلامية¹

تُستمد مبادئ التمويل الإسلامي من القرآن الكريم والسنة المحمدية، ويمكن تلخيص هذه المبادئ الإسلامية للتمويل في أربعة مفاهيم كما يلي:

1- تحريم الفائدة أو الربا: إن أول مبدأ وأهم مفهوم هو التحريم الكامل للفائدة أخذًا وعطاءً، وهذا ما هو معروف بلفظ الربا. فالنقود شرعا لا تلد نقودا، وعندما يتفشى الربا في اقتصاد بأكمله فإن العواقب لا يمكن إلا أن تكون وخيمة. مصداقا لقوله تعالى بعد باسم الله الرحمن الرحيم "الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ * يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ * إِنَّ الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَآتَوُا الزَّكَاةَ لَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ * يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ * فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿ البقرة: 275 - 279 صدق الله العظيم

2- المعايير الأخلاقية: المبدأ الثاني يتعلق بالمعايير الأخلاقية. عندما يقوم المسلم باستثمار أمواله في شيء ما، فإن واجبه الديني يحتم عليه التأكد من أن ما يقوم بالإستثمار فيه هو أمر جيد ومفيد. ولهذا السبب، يجب على المسلم أن يتحرى الشرعية في المعاملات والإستثمارات التي يكون طرفا فيها حتى يكون متأكدا أنه بعيدا كل البعد عن الطرق غير المشروعة لكسب المال.

3- القيم الأخلاقية والاجتماعية: المبدأ الثالث يتعلق بالقيم الأخلاقية والاجتماعية. حيث تدعو الشريعة الإسلامية إلى رعاية الفقراء والمعوزين ومساعدتهم. وعلى هذا، يتوقع من المؤسسات المالية الإسلامية أن توفر خدمات خاصة للمحتاجين من الناس، وهذا لا يقتصر على مجرد الهبات والتبرعات الخيرية بل تتخذ أيضا طابعا مؤسسيا في العمل المصرفي الإسلامي في شكل قروض بدون أرباح أو عمولات، وهو ما يعرف بالقرض الحسن.

4- المسؤولية عن المخاطر التجارية: المبدأ الرابع والأخير يتعلق بالمفهوم الشامل للعدالة والإنصاف، وهي فكرة وجوب أن تشارك جميع الأطراف المعنية على حد سواء في المخاطرة والربح على حد سواء في أي مسعى أو عمل. لكي يكون مستحقا لأي عائد، يجب على مقدم التمويل تحمل مخاطر هذا العمل أو النشاط التجاري أو تقديم

1 المبادئ الأساسية للتمويل الإسلامي على الموقع الرسمي للبركة :

<http://www.albaraka.com/ar/default.asp?action=article&id=323>

2 النهي عن كسب المال بطرق غير مشروعة بعدم الدخول في معاملات أو عقود تحتوي الأمور التالية :

*الجهالة: وهي عيب يعتري شروط الصحة في المعاملات والعقود وما يتعارف عليه في الأصول والمبادئ الاجتماعية والمهنية.

*الغرر: وهو تعريف المرء نفسه أو ماله إلى الخطر أو الهلاك من غير أن يعرف.

*الإسراف: وهو مجاوزة الحد المتعارف عليه في إنفاق المال، كالإنفاق في غير اعتدال، أو وضع المال في غير موضعه.

*التعسف: وهو استخدام الحق أو المال على نحو يضر بصاحبه أو بالغير .

السحت: وهو كل مال اكتسب أو حصل عليه بطرق غير شرعية، فهو حرام شرعا ويدخل فيه خيانة الأمانة والتلاعب بالحقوق والربا وتعاطي العقود المحرمة.

*الغبن: وهو النقص والخداع في المعاملات وهو محرم شرعا.

بعض الخدمات الأخرى مثل توفير الأصول، وإلا فإن مقدم التمويل، من وجهة نظر الشريعة الإسلامية، ليس فقط طفيلي إقتصادي بل آثم أيضا. وهذا المبدأ مستمد من الحديث النبوي الشريف "الخراج بالضمان"؛ ومعنى هذا هو أن المرء يصبح مستحقا للربح فقط عندما يتحمل مسؤولية مخاطر الخسارة، عن طريق ربط الربح مع احتمال الخسارة، بحيث يميز القانون الإسلامي الربح الشرعي عن جميع الأشكال الأخرى للمكاسب.

تتدخل هيئة الرقابة الشرعية للوقوف على مدى إحترام المؤسسات الإسلامية لهذه المبادئ، وترشيد معاملاتها معتمدة على أخصائيين وعلماء دين مدرّبين في هذا النوع من المعاملات.

الفرع الرابع: أهداف البنوك الإسلامية

يهدف البنك الإسلامي إلى تغطية الإحتياجات الإقتصادية والإجتماعية في ميدان الخدمات المصرفية وأعمال التمويل والإستثمار المنظمة على أسس إسلامية. فيقوم البنك الإسلامي بتجميع المدخرات بطرق تكاد تكون قريبة من طريقة البنوك التجارية بفارق واحد، وهو أنها لا تدفع فوائد محددة مسبقاً على هذه المدخرات، وإنما تدفع لأصحابها نسبة من الأرباح تحدد بنهاية الفترة، ومن ثم تقوم بإستثمار هذه الأموال بطرق تختلف عن البنوك التجارية؛ حيث تقوم بإستثمارها بطرق أباحها الشرع. كما يقوم البنك الإسلامي بتقديم كافة الخدمات المصرفية التي تقدمها البنوك التجارية، إذا كانت هذه الخدمات لا تتعارض مع التعاليم الإسلامية ولا يدخل فيها عنصر الفائدة. ويمكن تفصيل أهداف البنك الإسلامي على النحو التالي:

- 1- تحقيق الربح: وهو أهم الأهداف وبدونه لا تستطيع البنوك الإسلامية الإستمرار والبقاء ولن تستطيع تحقيق أهدافها الأخرى، والربح لا يهم فقط حملة الأسهم باعتبار أن الربح يعد حافزاً أساسياً لديهم للإحتفاظ بأسهمهم أو التخلص منها، بل يهم المودعين لأنه يحقق لهم الضمان لودائعهم وتقديم خدمات مصرفية مناسبة لهم.
- 2- تحقيق الأمان: يسعى المصرف إلى العمل في مناخ يتسم بالأمان والبعد عن المخاطر، وذلك بمحاولة إتباع سياسة التنوع في توظيفاته، وهذا الهدف لا يتعارض مع الهدف السابق، ومهمة المصرف هي تحقيق التوازن بين الهدفين عن طريق ربط الربح بمستويات معينة من المخاطر، على أساس إختيار المصرف مشروعات الإستثمار التي تتناسب مع درجة المخاطرة المقبولة.
- 3- تحقيق النمو: يعتبر هذا الهدف أهم أهداف المصرف الإسلامي، ويقصد به نمو الموارد الذاتية للمصرف المتمثلة في رأسماله، والأرباح المحتجزة، والإحتياطيات، وكذلك نمو الموارد الخارجية المتمثلة في الودائع بمختلف أنواعها.

المطلب الثاني: صيغ التمويل الإئتمانية المقدمة في الصيرفة الإسلامية

بما أن الشريعة الإسلامية هي قانون البنوك الإسلامية الداخلي الذي تلتزم به في المعاملات المصرفية، نجد أن هناك إجتهد كبير ودائم من قبل الفقهاء وأهل الإختصاص في استحداث صيغ للتمويل وتكييف أخرى، حتى

1 د. محمود عبد الكريم احمد ارشيد "الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية" دار النفائس للنشر والتوزيع-الأردن الطبعة الثانية 2007 ص 21-22 بتصرف.

تكون موافقة لمبادئ وأحكام الشريعة السمحاء لتكفل شرعية النشاط وعدالة الربح. يمكن التمييز بين صيغ التمويل المعتمدة في هذا الجهاز المصرفي كالاتي:

الفرع الأول: صيغ التمويل بالمشاركات

يشمل هذا النوع من التمويل على عقد المشاركة، المضاربة، المزارعة، والمساقاة، بحيث يعمل البنك الإسلامي على تلبية مختلف إحتياجات زبائنه، وذلك بأن يأخذ دور الوسيط بين من يملك المال ويملك الجهد أو الخبرة، وبين من يملك هذه الأخيرة ولا يملك المال.

***المشاركة:** هي إتفاق بين البنك الإسلامي والعميل للمساهمة في رأس مال بنسب متساوية أو متفاوتة في إنشاء مشروع جديد، أو تطوير مشروع قائم أو في تملك عقار أو أصل منقول، سواء على أساس دائم أو متناقص، بحيث يشتري العميل حصة البنك بشكل متزايد (مشاركة متناقصة)، تتم المشاركة في الأرباح وفقا لشروط إتفاقية المشاركة، بينما تتم المشاركة في الخسائر وفقا لنصيب المشارك في رأس المال.1

***المضاربة:** يقدم فيها أحد الطرفين المتعاقدين ويسمى صاحب المال أو رب المال، قدرا محددًا من رأس المال، ويتصرف تصرف الشريك الموصى، بينما يقدم الطرف الآخر ويسمى المضارب التنظيم والإدارة للقيام بأي مشروع أو تجارة أو صناعة أو خدمة بهدف تحقيق الأرباح، والمضارب أمين ووكيل، فهو كأمين يطلب منه أن يتصرف بحكمة وحسن نية، ويكون مسؤولًا عن الخسائر الواقعة بسبب إهماله المتعمد؛ وهو كوكيل ينتظر منه أن يوظف و يدير رأس المال بطريقة تولد من عمل المضاربة القدر الأمثل من الأرباح، دون إنتهاك القيم الإسلامية، وفي إتفاق المضاربة قد يتعدد جانب الممولين كما قد يتعدد جانب المنظمين، ولكلمة مضاربة مرادف آخر و هو القراض، وفي هذه الحالة يطلق على الممول بالمقارض.

***المزارعة:** نظرا للمخاطر العديدة التي ترافق تمويل القطاع الزراعي يميل أغلب الممولين إلى تجنبها، فيدفعون الأرض إلى من يزرعها، على أن يقوموا باقتسام الأرباح لاحقا بنسب شائعة. وتعتبر المزارعة عقد شركة بين طرفان، الأول يملك الأرض، والثاني يملك القدرة على خدمتها من حرث و زرع وسقي، على أن يحصل على الجزء المتفق عليه من المتحصل.

***المساقات:** يتم هذا الأسلوب التمويلي بأن يدفع مالك الأشجار أشجاره لمن يقوم بالاهتمام بها من تنظيف، ري، سقي وتلقيح؛ مقابل جزء معلوم من الثمار أو نسبة يتم الإتفاق عليها.

الفرع الثاني: صيغ التمويل بالبيوع

يحدث هذا النوع من التمويل حينما يكون الدفع مؤجلا، وهو يتضمن تقديم أي من عناصر الإنتاج أو السلع المنتهية إلى الصناعيين أو التجار أو المستهلكين مباشرة مع تأجيل دفع الثمن، حيث يعتمد هذا النوع من التمويل على مديونية ثابتة محددة عكس التمويل الربوي، وتعد صيغة المراجعة أهم أسلوب فيه.

1 د. شهاب احمد سعيد العززي "إدارة البنوك الإسلامية" دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2012 ص31 بتصرف

*المراجحة: تتمثل في شراء البنك لسلعة ما بناء على طلب المشتري، وبيعها له بزيادة معلومة مع بيان الثمن الأساسي للسلعة.

*السلم: وهو إتفاق لشراء سلعة من نوع معين، بكمية وجودة محددة، بسعر محدد مسبقاً، تسلم في تاريخ مستقبلي محدد، يدفع البنك الإسلامي بصفته المشتري كامل سعر الشراء عند إبرام عقد السلم، أو في غضون فترة لاحقة لا تتعدى ثلاثة أيام حسبما تراه الهيئة الشرعية للبنك مباحاً.

*الإستصناع: إتفاق مع عميل على بيع أو شراء أصل لم يتم إنشاؤه بعد، على أن تتم صناعته أو بناؤه وفقاً لمواصفات المشتري النهائي وتسليمه له في تاريخ مستقبلي محدد بسعر بيع محدد سلفاً. وباعتبار البنك بائعاً فان له الإختيار في صناعة أو بناء الأصل بنفسه أو أن يعهد بذلك لطرف آخر غير المشتري النهائي للأصل بصفته مورداً أو مقاولاً عن طريق إبرام عقد إستصناع مواز 1.

الفرع الثالث: صيغ التمويل بالإيجار

بالإضافة إلى الصيغ التمويلية المعتمدة على المشاركة والبيع فإن هناك صيغاً أخرى لا تقل أهمية عنها، بحيث تعتمد هذه الصيغ على الإيجار، والتي تمكن الإقتصاديين الذين يبحثون عن من يزودهم بالآلات والمعدات الإنتاجية التي يحتاجها نشاطهم، من الحصول عليها على سبيل الإجارة، بالإضافة إلى صيغة أخرى تتعلق بالجانب الفلاحي الذي يكتسي طابعاً تجارياً وهي التمويل بالمغارة.

*الإجارة: عقد إيجار بين طرفين؛ أما الطرف الأول فيكون المصرف (المؤجر) والذي يملك الأصل، بحيث يؤجره لطرف ثاني (المستأجر)، هذا الأخير الذي يستفيد من الأصل لفترة معينة و بأجر معين حسب الإتفاق. تنقسم الإجارة حسب مآل الأصل عند إنتهاء العقد إلى إجارة تشغيلية يبقى الأصل فيها ملكاً للمؤجر، وإجارة منتهية بالتملك يؤول فيها ملك الأصل للمستأجر 2.

*المغارة: يعتبر هذا النوع من التمويل من التمويلات التي لم تلق أهمية لدى المصارف الإسلامية، والمغارة هي دفع الأرض الصالحة للزراعة لشخص لكي يغرّس فيها أشجاراً، على أن يتم إقتسام الشجر والأرض بين الطرفين حسب الإتفاق.

المطلب الثالث: المنتجات المالية المتداولة وغير المتداولة في الأسواق المالية الإسلامية وضوابطها

بعد حديثنا عن الصيغ المتبعة في التمويل الإسلامي لابد لنا من الوقوف على عملية أساسية في نشاط هذه البنوك ألا وهي عملية التصكيك. والذي يقصد بها كذلك عملية التوريق والتسديد، غير أن الفقهاء أجمعوا على تسمية التوريق في الإطار الإسلامي بعملية التصكيك لسببين:
أ- كلمة تصكيك مشتقة من كلمة صكوك، وهي تمثيل البديل الإسلامي لكلمة سندات، والتي تعني ضمناً التعامل بأداة مالية قائمة على الديون والفائدة المحرمة.

1 د. شهاب احمد سعيد العززي "إدارة البنوك الإسلامية" مرجع سابق ص 29-30 يتصرف
2 أطروحة دكتورا لـ د. شوقي بوريقة "الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية، دراسة تطبيقية مقارنة" جامعة فرحات عباس سطيف سنة 2010-2011 ص 26 يتصرف

ب- كلمة التوريق في الفكر المالي التقليدي قائمة على الديون، من خلال تحويلها إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية، وهو ما ينهى عنها الشرع في التبادل.

عموما، التصكيك عملية تحويل الأصول المالية غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية. أو بعبارة أخرى هي تحويل الموجودات العينية أو المنافع إلى صكوك قابلة للتداول، مع مراعاة بعض الضوابط الشرعية التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولا تدر دخلا يمثل عائد الصك.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية عرّفت الصكوك الإسلامية بأنها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الإكتتاب وبدء إستخدامها فيما أُصدرت من أجله".

الفرع الأول: أنواع الصكوك الإسلامية

تنوع الصكوك الإستثمارية الإسلامية إلى أنواع عديدة وفقا لعدة إعتبارات:

- **حسب آجالها:** تنقسم إلى صكوك قصيرة الأجل لمدة ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو سنة، وتسمى أيضا بشهادات الإيداع أو الاستثمار، وصكوك متوسطة وأخرى طويلة الأجل.

- **بحسب صيغتها:** إلى صكوك مضاربة، إجارة، مشاركة، سلم، إستصناع، متاجرة، أسهم، القرض الحسن. ضف إلى ذلك صيغ أخرى مثل صكوك ذات أجل محدد، صكوك دائمة، صكوك متناقصة وصكوك متزايدة.

- **بحسب التخصيص:** إلى صكوك خاصة تصدر لتمويل مشروع معين، وصكوك عامة توزع حصيلتها على جميع الإستثمارات التي يقوم بها المصرف أو الجهة المصدرة.

كما يمكن تقسيم الصكوك حسب الجهة المصدرة إلى صكوك حكومية، صكوك الشركات، صكوك البنوك. عند الحديث عن أكثر الصكوك انتشارا واشتهارا، تجدنا نختصرها في صنفين، صكوك قابلة للتداول وأخرى غير قابلة للتداول.

أ- **الصكوك القابلة للتداول:** وهي صكوك تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع لذلك يمكن تداولها، وهي: صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك الإجارة.

- **صكوك المضاربة:** وهي مثل صكوك المشاركة والإختلاف فيها أن حملة صكوك المضاربة يحصلون على جزء من الربح، والمضارب (مدير العملية) يحصل على جزء، أما الخسارة العادية التي لم يتسبب فيها مدير المضاربة فيتحمّلها حملة الصكوك.

- **صكوك المشاركة:** (سواء كانت ثابتة أو متناقصة) وتطرح لجمع مبلغ من المال يمثل حصته في رأس مال الشركة (مثل الأسهم)، ولكن تختلف عنها في كونها مؤقتة بمشروع معين أو مدة معينة، ولحامل الصك الحق في ملكية جزء شاسع من صافي أصول الشركة وحق في الربح الذي يتحقق، ويمكن تداولها بقيمة سوقية معبرة عن التغيرات التي تحدث في قيمة أصول المشاركة ومعدل الربح الموزع.

-صكوك الإجارة: وهي تطرح لجمع مبلغ لشراء عين كبير، وتأجيرها تأجيراً تشغيلياً، أو منتهياً بالتملك لجهة ما، ويوزع عائد أقساط الإجارة على حملة الصكوك، مع ردّ جزء من قيمة العين إن كان تأجيراً منتهياً بالتملك. يتم تداول هذه الصكوك في الأسواق المالية الإسلامية لأن حامل الصك يملك الجزء الشائع الذي يمثله الصك في العين المؤجرة. وميزة هذه الصكوك أنها تغلّ لحاملها عائداً ثابتاً هو نصيبه في أقساط الإجارة؛ وبالتالي ففيها غناء عن السندات ذات الفوائد الربوية التي تتميز بوجود عائد ثابت محدد مقدماً.

ب- الصكوك غير القابلة للتداول: وهي التي لا يجوز تداولها لأنها قائمة على الديون، وما كان هذا شأنه فلا يجوز تداوله، لأنه يفضي إلى تأجيل البدلين، وتمثل هذه الصكوك في: صكوك السلم، صكوك الإصطناع وصكوك المراجعة.

-صكوك المراجعة: وتطرح لجمع مبلغ لتمويل عملية شراء سلعة وبيعها لعميل بتكلفة الشراء زائد ربحاً يتفق عليه عند عقد البيع، ويكون لحملة الصكوك الحق في المبالغ المحصلة من العميل كاسترداد أو إطفاء لصكوكهم إضافة إلى الربح المحدد في العقد، وهذه لا يمكن تداولها لأنها دين .

-صكوك السلم: تطرح لجمع مبلغ لتسليمه إلى مورد لشراء سلعة منه، تسلم بعد مدة، ويكون حق حامل الصك مؤجلاً إلى حين إستلام السلع وبيعها، فتتطى الصكوك بالحصول على المبلغ الأصلي زائد الربح من بيع السلعة، وهذه لا يجوز تداولها لأنه لا يجوز بيع السلم قبل قبضه من ناحية، ولأنها تمثل ديناً وتداول الديون له ضوابط لا يتيسر معه تداول الصكوك.

-صكوك الإصطناع: وتطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدة مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها؛ وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمناً لهذه الصكوك، إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمان البيع، وهذه الصكوك مثلها مثل صكوك السلم لا يجوز تداولها . ومن الجدير بالذكر أنه يمكن إشتقاق صكوك أخرى من هذه الصكوك بتعديل في بعض شروط الإصدار. من خلال عرض هاته الأنواع المختلفة للصكوك الإسلامية، يظهر لنا أن السوق المالية الإسلامية تتميز عن السوق المالية التقليدية بوفرة المنتجات المالية وتنوعها، فليست مقصورة على الأسهم والسندات فقط، وإنما على أنواع عدة، فضلاً عن كون المنتجات المالية فيها تعبر عن أموال مستثمرة في إقتصاد حقيقي وليست منتجات مفترضة مثل المشتقات والمؤشرات.¹

الفرع الثاني: الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات

قبل التمييز بين الصكوك الإسلامية و الأسهم، تجدر بنا التنويه إلى أن الأسهم المراد الحديث عنها والمتداولة في الأسواق المالية الإسلامية، هي كل أسهم الشركات أياً كان نوع النشاط، يمكن قبوله في السوق المالية

1 بحث لـ الأستاذ شرياق رفيق مقدم إلى مؤتمر " الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي "المنظم بقسم الإقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك /إربد /الأردن، يومي 12 و 13 نوفمبر 2013 بتصرف.

الإسلامية، ما عدا الأسهم الممتازة الشبيهة بالسندات، وتلك المحرمة التي تصدر عن شركات تتعامل بالمحرمات أو بأساليب محرمة شرعاً.

تتفق الصكوك الإسلامية و الأسهم في مجموعة من الخصائص تتمثل في: -متساوية القيمة- لها قيمة إسمية- ليست مالا متقوما في ذاتها، و لكنها وثيقة بالحق ودليل عليه - قابلة للتداول- صاحبها معرض للربح و الخسارة، فليس للفائدة والربح المضمون محلاً في الأسهم والصكوك الإسلامية. أما أوجه الاختلاف بين الأداتين يمكن إختصارها في ثلاث نقاط:

- 1-السهم يعطي صاحبه حقا في حضور الجمعية العمومية للشركة، كما له الحق في التصويت و الإشتراك في الإدارة، والرقابة، و غير ذلك. بخلاف الصك، لا يمنح حامله هذه الحقوق.
- 2- السهم جزء من رأس المال لشركة معينة، الغرض من إنشائها هو الإستثمار والتوسع فيه إلى أجل غير مسمى. أما الصك، فإنه غالبا ما يختص بمشاريع لها طابع مؤقت، و تاريخ محدد مسبقا؛ كما يمكن لها أن تكون مشاريع غير مؤقتة.

3-الشركات تصدر الصكوك كمنتج من منتجاتها التجارية، أما أسهم الشركات فهي تمثل ما تملك شخصيتها الإعتبارية من أصول وأعيان وغير ذلك، فهي ليست من منتجاتها التجارية.1

أما الفرق بين الصكوك الإسلامية و السندات فيمكن إختصاره في النقاط التالية:

- 1-السندات بجميع أنواعها تمثل دينا في ذمة المدين، فالعلاقة بين حامل السند وصاحب المشروع هي علاقة مدينية، أما الصكوك الإستثمارية فهي تمثل حصة شائعة من جميع موجودات المشروع، وبالتالي العلاقة بين صاحب الصك و المصدر هي علاقة مشاركة و ليست مدينية.
- 2-السندات تحدد لها فائدة ثابتة، أو متغيرة مع الزمن، لذلك أصدرت في حقها قرارات فقهية تحرم التعامل بها؛ أما الصكوك فليست لها فائدة ثابتة ولا متغيرة، وإنما العائد عليها مرتبط بتحقيق الربح و الحصول على نسبة منه، وتحتمل الخسارة تناسباً مع النصيب الذي يحوزه حامله من رأس المال. فالصك الإسلامي يتأثر سلبا و إيجابا، ربحا أو خسارة، في حين أن السند لا يتأثر بأي شيء، يأخذ صاحبه الفائدة المقررة المتفق عليها.
- 3-السند يمثل حصة في التمويل الربوي، أما الصك يمثل سهما ماليا في الأصول و المنافع و الحقوق.
- 4-عند تصفية المشروع يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على مستحقاته وفوائده المتفق عليها، في حين أن الصك الإستثماري الإسلامي تُصرف له نسبة ما تبقى بعد سداد جميع الديون بما فيها السندات.2

الفرع الثالث: نماذج من إصدارات الأدوات المالية الإسلامية

1 د. سامي يوسف كمال محمد: الصكوك المالية الإسلامية -الأزمة-المخرج-دار الفكر العربي، الطبعة الأولى 2010 -القاهرة ص 141-142 يتصرف.

2 بحث لـ أ. نيرمين زكريا الجندي: الصكوك ؛ طبيعتها و مشروعيتها مع عرض بعض التطبيقات،مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الاسلامي، جامعة الأزهر، مجلة علمية دورية محكمة،العدد 56 سنة 2015 ص 39-40.

قبل التطرق إلى عرض نماذج من إصدارات الأدوات المالية الإسلامية، لا بأس بتعريف السوق المالية الإسلامية؛ حيث تعرف على أنها سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي ببيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية. ويقصد بسوق منظمة، لأنها تخضع إلى قوانين ولوائح وقواعد تنظم إدارتها وتحكم عملياتها. أما التعامل الشرعي يقصد به أن لا يتم التداول فيها سوى للأوراق المالية الإسلامية التي يصح إصدارها وتداولها شرعاً.1

تضم السوق المالية فضلاً عن المؤسسات المالية الإسلامية، مؤسسات مالية تقليدية غير إسلامية، يمكنها الإكتتاب في المنتجات الإسلامية، مثلما حدث ذلك سابقاً في صكوك الإجارة الصادرة عن البنك الإسلامي للتنمية سنة 2003، بقيمة إجمالية قدرت بـ 400 مليون دولار، كان نصيب المؤسسات المالية التقليدية، والبنوك المركزية للدول الغربية من هذه الإصدارات أكثر من الثلثين.2

فمن خلال التعريف يتضح أن الهيكل التنظيمي للسوق المالية الإسلامية يحاكي نظيرتها التقليدية، على خلاف الشرعية التي تعتبر خطأ أحمرًا، لا يجب تجاوزه للظفر بتسويق المنتجات البنكية الإسلامية. أما بخصوص التجارب حول هذه الإصدارات، نجد أن ماليزيا كانت من السباقات في تبني هذه الأوراق المالية الإسلامية، حيث أصدرت الحكومة الماليزية سنة 1983، صكوكاً حكومية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، تدعى شهادات الإستثمار الحكومي؛ تعد هذه الشهادات أول ورقة إستثمارية بدون فائدة، حيث تم تطويرها وفقاً لمبدأ القرض الحسن، لتتبعها بعد ذلك مع أوائل التسعينيات إصدارات للصكوك من قبل الشركات الماليزية الخاصة على غرار شركة shell mds sdh bhd. تعقبها تركيا سنة 1984 بإصدارها صكوكاً إسلامية (صكوك المشاركة) بمبلغ 200 مليون دولار مخصصة لتمويل بناء جسر معلق على مضيق البوسفور (جسر محمد الفاتح)، وقد لقي هذا الإصدار إقبالاً واسعاً من الأتراك و درّ دخلاً جيّداً لأصحاب الصكوك، لتصبح هذه الصكوك من بين الأدوات المتداولة في بورصة إسطنبول.

في الأردن، أخذت وزارة الأوقاف سبق في إصدار سندات مقارضة حيث تم تداولها في سوق عمان المالي وفقاً لأحكام السوق و أنظمتها وتعليماتها، ميزتها الأساسية أن العلاقة بين المكتب و الجهة المصدرة للسندات هي علاقة قراض فيها معنى المشاركة، ليس هناك تحديد مسبق للفائدة، وإنما يترك ربح السند لمقدار ما يتحقق من ربح، كما أنه ليس هناك ضمان لفترة محددة، وليس هناك ضمان للأصل.

باكستان هي الأخرى لم تفوت فرصة تعبئة الموارد قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل لتمويل الصناعة وغيرها من القطاعات، من خلال قيام مؤسسات ومصارف مالية بإصدار شهادات تسمى المشاركة، تعتمد على مبدأ

1 محي الدين أحمد- "أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي"- سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي- 1995- ص22.

2 بحث مقدم من طرف د. هشام حنضل عبد الباقي تحت عنوان : الأسواق المالية و الأزمات المالية و الاقتصادية من منظور إسلامي" في الملتقى الدولي الرابع بجامعة الكويت المعنون: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي أيام 15-16 ديسمبر 2010 ص 21

المشاركة في الربح والخسارة. حيث يمنح لأصحاب شهادات المشاركة الحق في تحويل جزء معين منها إلى أسهم عادية من الجهة المصدرة.

في سنة 1999، المصرف المركزي السوداني يصدر شهادات مشاركة، تمكن لحاملها الحق في مشاركة ملكية البنك المركزي من الأسهم في البنوك التجارية، وهي وثيقة إسلامية قابلة للتداول سميت باختصار "شتم". تلتها "شهامه"، وهي شهادات المشاركة الحكومية، تتمثل في صك تصدره وزارة المالية نيابة عن الحكومة السودانية، قائم على أساس شرعي حيث يتحمل صاحبه الربح والخسارة.

في سنة 2001، قام البنك المركزي البحريني بإصدار عشرة (10) إصدارات لصكوك الإجارة بلغ مجموعها 750 مليون دولار، هذا إلى جانب إصدار صكوك سلم بمبلغ 25 مليون دولار. وفي الإمارات العربية قامت حكومة دبي ممثلة بدائرة الطيران المدني بتوقيع إتفاقية مع ستة بنوك إسلامية، تم بموجبها إصدار صكوك إجارة بقيمة 1 مليار دولار أمريكي، تم تغطيتها بالكامل. أما في قطر فقد أدار كل من بنك HSBC وبنك قطر الإسلامي الدولي عملية إصدار صكوك قطر العالمية Global Qatar Sukuk؛ عبارة عن صكوك إجارة هي الأخرى وصل حجم الإصدار إلى ما يقارب 1 مليار دولار أمريكي، وذلك لإنشاء مدينة حمد الطبية في الدوحة.1

الفرع الرابع: ضوابط الإستثمار الإسلامي²

يمتاز الإستثمار الإسلامي بمشروعية أنشطته، بحيث يتم تمويلها بما يتناسب و يتفق مع الشريعة الإسلامية، ويتجنب كل ما يخالف أحكامها (الشريعة الإسلامية) كالأستثمار في صناعة الخمر أو إنتاج المخدرات، وكل ما كان قائما على الغش و التضليل وما شابه ذلك. فعلى المؤسسة المصدرة للأوراق المالية الإسلامية أن تأخذ كامل مسؤوليتها في تحري الحلال و الإلتزام بأحكام الشرع حتى تكون إستثماراتها شرعية.

يمكن رصد ثلاث قواعد رئيسية تضبط هذه الشرعية مع العلم بوجود أكثر من ذلك، نختزلها على النحو التالي:

1- القاعدة الأولى- ملكية المال: حيث أن ثبوت حق الملكية على شيء يمنح المالك حق الملكية على جميع الزيادات المتولدة من ذلك الشيء، بغض النظر عن مصدر الزيادة، سواء كانت بفعل عوامل طبيعية، أو بفضل حنكة المالك واجتهاده، أو بعوامل السوق (العرض و الطلب). كما للمالك أيضا كل المسؤولية على ما يطرأ على الشيء المملوك من خسائر ومخاطر؛ فلو هلكت السلع أو تضررت الآلة، أو بارت الأرض، أو انخفض سعر السلعة في السوق، فلا يلوم غيره إلا إذا كان الغير متسببا أو معتديا في ذلك.

2- القاعدة الثانية- الواقعية: تعني الواقعية ربط ما يحصل عليه المالك بوجود زيادة حقيقية في الشيء المملوك، حيث أن إستحقاق الربح في التمويل الإسلامي مرتبط بمجريات الواقع. فلو إستثمر شخص ماله مع شخص آخر فليس له الحق إلا بجزء من الربح الفعلي الحقيقي، وليس له أن يفترض حدوث الربح فيأخذ مقدارا ثابتا أو نسبة

1 بحث لـ د.محمد زياد سلامة البخيت- "السوق المالي الإسلامي: صمام أمان لأزمات المستقبل المالية"، مقدم إلى مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، بجامعة الكويت تحت عنوان الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي، المنعقد أيام 15 و 16 ديسمبر 2010، ص16-17-18. يتصرف

2 بحث لـ د.عبد الستار ابراهيم الهيبي، بعنوان المعالجة الإسلامية للأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة مقدم في نفس المؤتمر الدولي الرابع للكويت الذي سبق ذكره، ص 20-21 يتصرف.

من رأس المال دون النظر إلى واقع الأمر. فالتمويل الإسلامي لا يقبل أية إفتراضات أو أيّ تنظير حول الربح؛ بل ينظر إلى الربح الفعلي فيقسمه بين المالك والمستثمر.

3- القاعدة الثالثة - الإستثمار مرتبط بالسلع والخدمات: حيث أن كل عملية إستثمارية في الإقتصاد الإسلامي يجب أن تمر من خلال السلع و الخدمات، سواء في إنتاجها، كما في المشاركة والمضاربة في مشروعات إنتاجية، يمكن من خلالها تقاسم الأرباح؛ أو من خلال تداولها كالبيع والإجارة، وهذا يعني عدم السماح بالتمويل النقدي المحض، بما في ذلك تداول الديون، أو القيم والأصول النقدية بين المصارف والمؤسسات المالية، التي تشكل مقادارا كبيرا من التمويل العالمي.

إن حصر الاستثمار بالسلع والخدمات (إنتاجا و تبادلًا) يجعله مرتبطا بطبيعته الحقيقية وحجم الحاجات التمويلية الفعلية، دون إحداث أية تراكمات نقدية تتجاوز حاجات الإنتاج والتداول الفعلي، مما يجعل الأسواق المالية الإسلامية أكثر إستقرارا وبعدها عن التضخم؛ لأن التمويل فيها يقتصر على تمويل الإنتاج الحقيقي دون التسارع وراء تغيرات أسعار الفائدة.

المطلب الرابع: الإطار المؤسسي والتشريعي للصيرفة الإسلامية

بعد عرض هذه المنتجات المالية والصيغ التمويلية، والتي أخذت نصيبها من السوق المالي العالمي، لاسيما بعد شح السيولة الناتجة عن الأزمة المالية العالمية، كان لا بد من الوقوف على عامل لا يقل أهمية ألا وهو العامل المؤسسي للصيرفة الإسلامية والذي كان له الفضل في تأطير الإبداع والإبتكار في هذه المنتجات والتدقيق والرقابة المصرفية على معاملات البنوك الإسلامية، وتحيينها للمحافظة على الشرعية الإسلامية للمنتجات المبتكرة الجديدة. فمن بين أهم هذه المؤسسات نجد:

الفرع الأول: بنك التنمية الإسلامي

مؤسسة مالية دولية تأسست في أواخر النصف الثاني من سنة 1974، لبيّاشر عمله سنة 1975. تهدف المؤسسة إلى دعم التنمية الاقتصادية والتقدم الإجتماعي لشعوب الدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء، مجتمعة ومنفردة، وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية. الأعضاء المؤسسين هم 27 دولة من ضمن الدول المشاركة في المؤتمر الإسلامي المنعقد بمدينة جدة في ذي القعدة 1393 هجرية، الموافق لـ ديسمبر 1973، بحيث تعتبر الجزائر من بين الأعضاء المؤسسين للبنك.

يجوز لأي دولة مشاركة في المؤتمر أن تطلب الإنضمام إلى البنك بعد بدء سريان هذه الاتفاقية، ليصبح بعدها عدد المشاركين حاليا 56 دولة.

يقع المقر الرئيسي للبنك في مدينة جدة في المملكة العربية السعودية؛ وأنشئ له مكتبان إقليميان عام 1994، أحدهما بمدينة الرباط عاصمة المملكة المغربية، والثاني بمدينة كوالالمبور عاصمة ماليزيا.

ليبدأ المكتب الإقليمي الثالث عمله في ألمآتي بجمهورية قازاقستان في جويلية 1997. للبنك ممثلون ميدانيون في بنغلاديش، غينيا، غينيا بيساو، إندونيسيا، ليبيا، موريتانيا، باكستان، السنغال، سيراليون والسودان. تشمل وظائف البنك على تقديم أشكال مختلفة من المساعدة الإنمائية لتمويل التجارة ومكافحة الفقر من خلال التنمية البشرية، والتعاون الاقتصادي، وتعزيز دور التمويل الإسلامي في التنمية الاقتصادية والاجتماعية. كما أنيطت بالبنك مهمة إنشاء وإدارة صناديق خاصة لأغراض معينة، ومن بينها صندوق لإعانة المجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء، وتوَيّ النظرّة على صناديق الأموال الخاصة. وللبنك مهمة تعبئة الموارد المالية بالوسائل التي توافق أحكام الشريعة الإسلامية، ومن مسؤولياته أن يساعد في تنمية التجارة الخارجية للدول الأعضاء، وأن يعزز التبادل التجاري بينها، وبخاصة في السلع الإنتاجية؛ وأن يقدم لها المساعدة الفنية، وأن يوفر التدريب للموظفين الذين يتولون أنواع النشاط الاقتصادي والمالي والمصرفي في الدول الإسلامية، طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. كما للبنك علاقات مع المنظمات والمؤسسات الدولية على غرار صندوق النقد الدولي، حيث يستشير هذا الأخير في عدة قضايا و يتعاون معه في عدة مجالات، على رأسها تقديم معلومات عن سعر صرف العملات من أجل تحديد الوحدة الحسابية للبنك والتي تعرف بالدينار الإسلامي¹.

الفرع الثاني: الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية

تأسس سنة 1977، أهم أهدافه، دعم الروابط بين المصارف الإسلامية، وتوثيق أواصر التعاون بينها، والتنسيق بين نشاطاتها، وتأكيد طابعها الإسلامي تحقيقاً لمصالحها المشتركة، ودعماً لأهدافها في تطبيق قواعد ونظم المعاملات الإسلامية في المجتمع. أسهم الإتحاد في نشر العديد من المؤلفات التي غطت شتى مناحي الصيرفة الإسلامية، كما أعد الإتحاد الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية وصدر منها 9 أجزاء حتى الآن. تم إعادة تنظيم الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية وأعيد تسميته "المجلس العام للبنوك الإسلامية" ليباشر أعماله سنة 2001، وأختيرت مملكة البحرين مقراً له.

ليصبح بذلك هذا المجلس أحد المنظمات التابعة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، يمثل هيئة عالمية ذات شخصية مستقلة لا تسعى إلى الربح، ويضم في عضويته 120 بنكاً ومؤسسة مالية إسلامية، وينص نظامه الأساسي إلى الإلتزام بأحكام الشريعة الإسلامية، ويمارس جميع أنشطته فعلياً وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية .

تتمثل أهداف المجلس في حماية صناعة الخدمات المالية الإسلامية، والحفاظ على سلامة منهجها ومسيرتها على الصعيدين النظري والتطبيقي، والتعريف بالخدمات المالية الإسلامية ونشر المفاهيم والقواعد والأحكام والمعلومات المتعلقة بها. كما يعمل على تعزيز التعاون بين أعضاء المجلس والمؤسسات المشابهة في المجالات التي تخدم

¹ بنك التنمية الإسلامي على موقع ويكيبيديا: <https://ar.wikipedia.org/wiki/> بتصرف

الأهداف المشتركة بالوسائل المتاحة، والمساهمة في نمو صناعة الخدمات المالية الإسلامية من خلال تشجيع خدمات البحوث والتطوير وتسجيل المنتجات وضمان جودتها الفنية والشرعية.¹

الفرع الثالث: المعهد الدولي للبنوك الإسلامية والاقتصاد الإسلامي

من بين مجموعة العراقيل التي صادفت نشاط الصيرفة الإسلامية، نجد مشكل النقص الكبير في عدد الإطارات التي تجمع بين السلوك الإسلامي والمعرفة والمهارات التقنية للبنوك، مقابل العدد المتزايد للبنوك الإسلامية. أمام هذه المعضلة، أجمع مجلس الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية على إنشاء منظمة تهتم بالتعليم المصرفي الإسلامي، وذلك في غياب التأطير الجامعي آنذاك، تتمثل في المعهد الدولي للبنوك الإسلامية والاقتصاد الإسلامي. أنشئ هذا المعهد عام 1981، ولقد شارك في تأسيسه معظم الجامعات العربية والإسلامية وكذلك العديد من الهيئات والمؤسسات الإسلامية، ولقد أختيرت دولة "قبرص التركية الإسلامية" مقراً له. أهدافه تتمثل في:

1. إعداد أجيال تجمع بين الثقافة الشرعية والخبرة الفنية في مجال الاقتصاد الإسلامي والمصارف الإسلامية.
2. التوصل إلى بلورة المنهج الاقتصادي الإسلامي.
3. تكوين مدرسة الاقتصاد الإسلامي.
4. وضع الضوابط العلمية والعملية للمؤسسات المالية الإسلامية.
5. تشجيع الدراسات والبحوث في مجال الاقتصاد والمصارف الإسلامية.²

الفرع الرابع: الهيئة العليا للفتوى والرقابة الشرعية

تأسست سنة 1983، تم الإتفاق على أن يكون أعضاء الهيئة هم رؤساء هيئات الرقابة بالمصارف، والمؤسسات المالية الإسلامية الأعضاء بالإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية؛ كما يُضم إليها خمسة آخرون يختارون من بين العلماء الثقات على مستوى العالم الإسلامي. من أهم إختصاصات هذه الهيئة ما يلي:

1. دراسة وإبداء الرأي فيما تصدره هيئات الرقابة الشرعية، وأجهزة الفتوى والاستشارة في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية الأعضاء بالإتحاد من فتاوى.
2. مراقبة أنشطة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية الأعضاء بالإتحاد للتأكد من إلتزامها بأحكام الشريعة الإسلامية، وتنبية الجهات المعنية بما قد يظهر في هذه الأنشطة من مخالفة لهذه الأحكام.
3. إبداء الرأي الشرعي في المسائل المصرفية والمالية التي تطلبها البنوك أو المؤسسات المالية الإسلامية الأعضاء بالإتحاد وهيئات الرقابة الشرعية بما أو الأمانة العامة للإتحاد.

1 مقال للدكتور سمير رمضان الشيخ، مستشار تطوير المصرفية الإسلامية، بعنوان "المصرفية الإسلامية... الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية" على الموقع الإلكتروني لمؤسسة الرسالة للتدريب و الاستشارات: <http://kenanaonline.com/users/Al-Resalah/posts/404748>

2 مقال للدكتور سمير رمضان الشيخ على الموقع الإلكتروني: <http://kenanaonline.com/users/Al-Resalah/posts/404751>

4. تكون قرارات وفتاوى الهيئة ملزمة للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية الأعضاء بالاتحاد إذا صدرت بالإجماع، وللبنك أو المؤسسة العضو حق طلب إعادة العرض على الهيئة بمذكرة تفصيلية.

أما في حالة الاختلاف فلكل بنك أن يأخذ أي الرأيين، ما لم تقرر الهيئة أن المصلحة تقتضى الإلزام.

5. التصدي لبيان الأحكام الشرعية للمسائل الاقتصادية التي جرت عليها، وتقوم عليها مصالح ضرورية في البلاد الإسلامية .

ولقد ساهمت الهيئة العليا للفتوى والرقابة الشرعية في مساعدة المصارف الإسلامية الجديدة، وفي بث الثقة في أعمالها، ولكن توقف نشاطها لأسباب معينة، وقامت كل مجموعة بنوك إسلامية بإنشاء هيئة للفتوى والرقابة الشرعية مثل مجموعة بنوك فيصل الإسلامية، ومجموعة بنك دله البركة الإسلامية، ومجموعة بنوك السودان الإسلامية وهكذا.

الفرع الخامس: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية

هي منظمة دولية غير هادفة للربح تضطلع بإعداد وإصدار معايير المحاسبة المالية، المراجعة والضبط، وأخلاقيات العمل، والمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية خاصة، والصناعة المصرفية والمالية الإسلامية على وجه العموم. كما تنظم الهيئة عدداً من برامج التطوير المهني (وخاصة برنامج المحاسب القانوني الإسلامي، وبرنامج المراقب والمدقق الشرعي) في سعيها الرامي إلى رفع مستوى الموارد البشرية العاملة في هذه الصناعة، وتطوير هياكل الضوابط و الحوكمة لدى مؤسساتها.

لقد تأسست الهيئة بموجب إتفاقية التأسيس التي وقعها عدد من المؤسسات المالية الإسلامية بتاريخ 1 صفر 1410 هـ الموافق 26 فبراير 1990 في الجزائر. وقد تم تسجيل الهيئة في 11 رمضان 1411 هـ الموافق 27 مارس 1991 في دولة البحرين (مملكة البحرين، الآن)؛ وبصفتها منظمة دولية مستقلة، تحظى الهيئة بدعم عدد كبير من المؤسسات ذات الصفة الإعتبارية حول العالم (200 عضواً من أكثر من 45 بلداً، حتى الآن)، ومنها المصارف المركزية والمؤسسات المالية الإسلامية وغيرها من الأطراف العاملة في الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية الدولية.

الفرع السادس: السوق المالية الإسلامية الدولية

تلعب السوق المالية الإسلامية الدولية دوراً أساسياً في توحيد وضبط السوق المالي للأوراق المالية الإسلامية، من خلال تطوير أفضل الممارسات على الصعيد العالمي، وتنظيم مجموعة من الندوات وورشات العمل للرقبي بصناعة التمويل الإسلامي، حتى تكون قوية وشفافة وفعالة وموائمة مع تعاليم الشريعة الإسلامية. فهي بذلك نواة مؤسسات البنية التحتية للمعاملات المصرفية الإسلامية والصناعة المالية، تأسست في أفريل 2002 مركزها البحرين. وهي منظمة غير ربحية أسست بجهود جماعي لخمس دول: البحرين، بروناي، أندونيسيا، ماليزيا، السودان، إضافة إلى مصرف التنمية الإسلامي.

1 الدكتور سمير رمضان الشبخ، نفس المرجع السابق

2 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على الموقع الإلكتروني: <http://ar.wikipedia.org/wiki>

يدعم السوق المالية الإسلامية الدولية أيضا بصفقتها عضواً، من قبل بعض الهيئات التنظيمية والحكومية مثل بنك الدولة في باكستان، ومركز دبي المالي العالمي، هيئة الخدمات المالية أندونيسيا، البنك الوطني لكازاخستان، وعدد من المؤسسات المالية الدولية والإقليمية، والمشاركين الآخرين في السوق. صلاحيتها تأسيس وتطوير وترويج إنشاء الأسواق المالية الإسلامية.1

الفرع السابع: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف

هي المؤسسة الوحيدة في مجال تصنيف الأسواق المالية والقطاع المصرفي في البلدان ذات الأغلبية الإسلامية، حيث تعمل على تقييم كل من أدوات رأس المال و المنتجات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتعمل على تعزيز الخبرة التحليلية في تلك الأسواق.

نظام التصنيف المعتمد من قبل الوكالة يزيد من جاذبية التمويل الإسلامي على نحو يوسع من منظور الجودة للأدوات المالية الإسلامية، وسوف يسهل على تطوير وتعميق أسواق رأس المال في البلدان التي تبنت هذه المعايير. باشرت الوكالة عملها كشركة مساهمة مقرها البحرين بدعوة من المصرف الإسلامي للتنمية في جويلية سنة 2005. تساعد على تنمية الأسواق المالية الإقليمية والوطنية، وتعمل على تحديد مخاطر الإستثمار أو مخاطر الإئتمان، وتصنيف المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، ليصبح بذلك هذا التصنيف جزءاً لا يتجزأ من عملية إتخاذ القرار من قبل المستثمرين.2

الفرع الثامن: مجلس الخدمات المالية الإسلامية

هو هيئة دولية واضحة للمعايير، تهدف إلى تطوير وتعزيز متانة صناعة الخدمات المالية الإسلامية واستقرارها، وذلك بإصدار معايير احترازية ومبادئ إرشادية لهذه الصناعة التي تضم بصفة عامة قطاعات الصيرفة الإسلامية، وأسواق المال والتكافل (التأمين الإسلامي). كما يقوم مجلس الخدمات المالية الإسلامية بأنشطة بحثية، وتنسيق مبادرات حول القضايا المتعلقة بهذه الصناعة، والعمل على التوافق و التجانس مع معايير لجنة بازل و هيئة الأوراق المالية العالمية و هيئات التأمين الإشرافية، فضلاً عن تنظيم حلقات نقاشية وندوات ومؤتمرات علمية للسلطات الرقابية وأصحاب المصالح المهتمين بهذه الصناعة.3

ضف إلى مجموع هذه المؤسسات هناك مؤسسات أخرى مثل المركز الإسلامي الدولي للمصالحة والتحكيم، الغرض منه الفصل في سائر النزاعات المالية التي تنشأ بين المؤسسات المالية، أو بينها وبين عملائها، أو بينها وبين الغير عن طريق المصالحة أو التحكيم. مركز إدارة السيولة الدولية، الغرض منه إدارة موارد مالية إسلامية فائضة وتشغيلها في مشروعات إستثمارية وصولاً إلى سوق مالي إسلامي دولي.

1 السوق المالية الإسلامية الدولية على الموقع الرسمي لها بالانجليزية: http://www.iifm.net/about_iifm/corporate-profile

2 الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف على الموقع الرسمي لها بالانجليزية: <http://iirating.com> / بتصرف

3 الموقع الرسمي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية: http://www.ifs.org/ar_index.php

المبحث الثاني: تجربة الصيرفة الإسلامية وعولمتها

إن البنوك الإسلامية لها من الوجود ما يزيد عن سبعة عقود، لكنها كانت هامشية، لم يسمع صوتها إلا في العقدين الأخيرين؛ حيث كانت بدايتها مجرد محاولات محلية أو إقليمية في منطقة الخليج العربي، حتى سرعان ما أخذت في التطور و النمو ليصل عددها سنة 2013، أكثر من 600 مصرف عبر أنحاء العالم ، والعدد مرجح للارتفاع مستقبلا.

فالعدد المتنامي للبنوك الإسلامية يترجم من خلال تبني معظم الدول العربية والإسلامية لهذا النوع من الصناعة المصرفية، إلى درجة أسلمة النظام البنكي في بعضها، وفتح بنوك إسلامية ونوافذ إسلامية في مصارف تقليدية في بعضها. بالمقابل لم تقف الدول الغربية مكتوفة الأيدي أمام الانتشار الواسع لهذه الصناعة، فعملت على دعم مؤسساتها البنكية التقليدية العاملة في هاته الدول لتأخذ هي الأخرى نصيبها من السيولة بفتح نوافذ إسلامية؛ أما على ترابها الوطني فعملت على تأسيس بنوك وفتح فروع ونوافذ إسلامية، لجذب رؤوس أموال الجالية المسلمة المقيمة عندها. وعليه يمكن القول أن الصيرفة الإسلامية إنتقلت من المحلية الإقليمية إلى العالمية الكونية، والتجارب المختلفة التي سنتطرق إليها خير دليل على ذلك.

المطلب الأول: تجربة الصيرفة الإسلامية في العالم العربي والإسلامي

نقطة إنطلاقة البنوك الإسلامية بشكلها الحالي كانت مع بداية السبعينات، بعد التجربة المتواضعة لكل من ماليزيا و باكستان مثلما أشرنا إلى ذلك سابقا. وعليه يمكن الجزم أن الشعلة أخذتها مناصفة كل من الدول العربية والإسلامية في تبني هذه الصناعة، والعمل على تصديرها إلى الخارج، إلى البلدان غير الإسلامية، من خلال فتح فروع لها في دول غربية. فالتجربة الناجحة لبعض الدول العربية والإسلامية في مجال التمويل الإسلامي كانت كفيلة لاستدراج نظيرتها من دول العرب والمسلمين وتشجيعهم على إدراج الصيرفة الإسلامية في نظامهم البنكي و لما لا، أسلمة النظام بأكمله مثل السودان.

الفرع الأول: التجربة العربية للصيرفة الإسلامية

عند الحديث عن الصيرفة الإسلامية في الدول العربية يستوجب منا الوقوف على أهم البلدان العربية الرائدة في هذا المجال إستنادا إلى تقارير دولية من مصادر مختلفة. فحسب تقرير أصدرته شركة بيتك للأبحاث المحدودة التابعة لمجموعة بيت التمويل الكويتي "بيتك" يوم 2014/02/08، مفاده أن المملكة العربية السعودية احتلت المرتبة الأولى عالميا لجهة حجم الأصول المصرفية الإسلامية، في حين حلت دولة الكويت في المرتبة الرابعة بعد السعودية وماليزيا والإمارات. بيت التمويل الكويتي "بيتك" الذي تأسس سنة 1977 كأول بنك إسلامي في الكويت والخليج العربي، يعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، إستطاع أن يفرض نفسه على الساحة العالمية لينتشر عبر دول العالم منشأً بنوكا مستقلة له في تركيا، البحرين وماليزيا، مستغلا نشاطاته الإستثمارية بالو.م.أ.

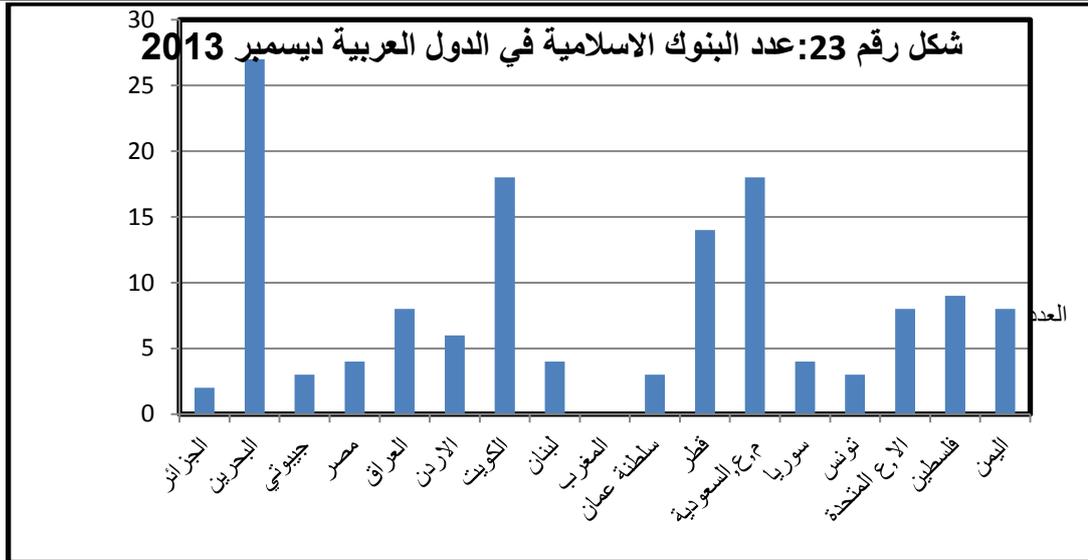
وأوروبا ودول شرق آسيا والشرق الأوسط في جني أرباح مجزية متنامية، إستطاع من خلالها توسيع شبكة فروعه المحلية، وتحديث خدماته التي حظيت بالتقدير من جامعة برادو الأمريكية على المستوى المتميز في خدمة العملاء. الإمارات هي الأخرى من السابقين لاحتضان الصيرفة الإسلامية، من خلال إنشاء أول بنك إسلامي حديث، ألا وهو بنك دبي الإسلامي سنة 1975 لتليه عدة بنوك إسلامية أخرى إحترفت الصيرفة الإسلامية محققة إنجازات كبيرة، لتحتل المرتبة الثالثة عالميا حسب التقرير السالف. في السياق ذاته، أخذ "بنك دبي الإسلامي" خلال شهر أوت 2013 المركز الرابع، على قائمة مجلة "ميد" الاقتصادية لأكبر عشرين بنك إسلامي في المنطقة من حيث الأصول.

أما قطر، حسب تقرير مؤسسة ستاندرد أن بورز للتصنيف الائتماني، ذكر أن الإستراتيجية التي تتبعها الحكومة القطرية الهادفة لجعل البلد مركزا للصيرفة الإسلامية تسير بنجاح، ما جعلها الأسرع نموا في العالم، وأوضح أن ذلك سيجعل من سوق الصيرفة الإسلامية في قطر ثالث أوسع سوق في الخليج، بعد السعودية والإمارات العربية المتحدة.

في تصريح للشيخ صالح كامل رئيس المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، أن البحرين إحتضنت مسيرة المصرفية الإسلامية في مهدها، وفتحت أبوابها لهذه البنوك في الوقت الذي كانت فيه الكثير من الدول لا تؤمن بالصيرفة الإسلامية، بل وكان بعضهم يحاربها ويضيق عليها. حيث يضم البحرين 27 مصرفاً متوافقاً مع الشريعة الإسلامية، كما يعمل بالبحرين 5 شركات تمويل وإستثمار و 10 شركات تكافل، وبذلك يبلغ إجمالي المؤسسات العاملة فيها وفق الضوابط الشرعية 42 مؤسسة مختلفة المجالات. فقد شهدت المملكة نمواً ملحوظاً في الخدمات المصرفية الإسلامية، حيث قفز إجمالي الأصول ضمن هذه الفئة من 1.9 مليار دولار في عام 2000 إلى 26.2 مليار دولار لغاية شهر أوت 2013، يرجع ذلك إلى إستحواذها على الحصة الأكبر للبنوك الأكثر نمواً على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي، إذ بلغت حصتها 33% ضمن قائمة أكبر 30 بنك إسلامي في الخليج من حيث الدخل. ووفقاً لآخر التقارير الصادرة عن المجلس نفسه، فإن 10 بنوك بحرينية مثلت الحصة الأكبر في القائمة، متفوقة على ثلث المؤسسات المالية المرصودة².

يمكن اختصار النشاط البنكي الإسلامي العربي في هذا الشكل الذي يبين كل دولة حسب عدد البنوك الإسلامية العاملة فيها:

1 بيت التمويل الكويتي على الموقع الإلكتروني <http://ar.wikipedia.org/wiki>
2 جريدة أخبار الخليج الصادرة يوم 2013/03/14 عدد 12774، وأسبوعية النبا الصادرة يوم 2014/02/12 عدد 292 بتصرف على الموقعين الإلكترونيين: <http://www.akhbar-alkhaleej.com/12774/article/13170.htm> • <http://www.alnabanews.com/node/8561>



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على دراسات على الموقع الإلكتروني لاتحاد المصارف العربية، بالاستعانة ببرنامج اكسل.

من هذا الشكل البياني، تظهر البحرين في المرتبة الأولى من حيث عدد المؤسسات المالية البنكية الإسلامية لتليها الكويت ثم السعودية، فقطر. أما الجزائر فهي في المراكز الأخيرة بتوفرها على بنكين إسلاميين فقط، بالرغم من تراكم عدة سنوات من الخبرة في هذا المجال، واتّساع السوق الجزائري لعدة مصارف يمكنه إستيعابها وإحتضانها.

الفرع الثاني: تجربة البنوك الإسلامية في الدول الإسلامية غير العربية

إن نصيب الصيرفة الإسلامية في البلدان الإسلامية غير العربية هام، معتبر، ومنتامي، تأخذ ماليزيا حصة الأسد فيه، لما حققته من إنجازات في نظامها المالي الإسلامي أجمع¹. فقد أبدى هذا الأخير تطورا ملموسا في بيئة تتصف بالمزيد من الحرية والتنافس، وذلك تماشيا مع الإندماج المتزايد بين النظام المالي الإسلامي الماليزي والساحة المالية الإسلامية العالمية. التشريع كان من بين العوامل الرئيسية لنجاح هذا النظام، وتحقيق إنجازات بارزة عجلت من قرار التحرير المالي للصيرفة الإسلامية المبرمج لعام 2007 ليكون في عام 2004، نظرا للتنمية السريعة والأداء المستقر لصناعة الصيرفة الإسلامية طوال الأعوام السابقة². حسب نشرة «سيرفاي ماغازين» التي يصدرها صندوق النقد الدولي، أن ماليزيا هي أكبر سوق للسندات الإسلامية في العالم لعام 2008، حيث يوجد بها ما يقرب من 47 مليار دولار، تمثل ثلثي السوق العالمي في هذا المجال. فماليزيا فتحت أبوابها للمصارف الإسلامية في العالم مند 2003 لتقديم خدماتها المصرفية داخل ماليزيا؛ فلديها اليوم خمسة بنوك إسلامية لا تقدم إلا المنتجات المتوافقة مع الشريعة، ثلاثة منها من خارج ماليزيا مثل بيت التمويل الكويتي وبنك الراجحي وبنك قطر الإسلامي، كما أن لديها بنكين محليين هما بنك معاملات وبنك إسلام، إضافة إلى عديد من البنوك التقليدية التي تقدم منتجات متوافقة مع الشريعة، بمعنى وجود شبائيك توفر الخدمات المالية الإسلامية وشبائيك أخرى توفر الخدمات

1 يظم النظام المالي الإسلامي النظام المصرفي الإسلامي و التأمين الإسلامي أو التكافل وسوق رأس المال الإسلامي.
2 بحث من إعداد الباحث زاهر الدين محمد الماليزي بعنوان "تجربة ماليزيا في التنسيق بين المؤسسات المالية الداعمة للمصرفية الإسلامية" مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول 05/31 و 2009/06/3 بتصرف

التقليدية¹، وهذه البنوك ملزمة بتعيين هيئات شرعية تشرف على عملها، كما أن لدى البنك المركزي هيئة شرعية مستقلة تابعة له للإشراف على ما تقدمه البنوك من منتجات ترى أنها متوافقة مع الشريعة. أما أندونيسيا أكبر دولة إسلامية حيث يدين 86 % بالإسلام، تأتي بعد ماليزيا وسنغافورا عندما يتعلق الأمر بالتمويل الإسلامي. فهي تحتضن حاليا 23 مصرفا إسلاميا خالصا و أكثر من 450 مصرفا تقليديا بوحدة إسلامية، علما بأن أول مصرف إسلامي تأسس فيها كان في عام 1992 تحت اسم "بنك معاملات"، و هو المصرف الذي إرتفع عدد المتعاملين معه من 132 ألف في عام 2005 إلى 664 ألف في عام 2006، بينما البنك الأجنبي الوحيد الحاصل على رخصة تسويق الأدوات والمنتجات المالية الإسلامية هو "مصرف هونغ كونغ وشنغهاي" الذي إفتتح وحدة باسم "أمانة الشريعة". تحاول سلطات هذا البلد تطوير قوانينها و أنظمتها المصرفية المتعثرة لاستقطاب مستثمري الخليج، ولمواجهة التوسع الهائل في هذه الصناعة و التي يقال أنها تنمو في أندونيسيا بنسبة 70 % من عام إلى آخر².

إيران وباكستان كانتا الحدث في الصيرفة الإسلامية من خلال أسلمة الجهاز المصرفي بأكمله، بما فيه البنك المركزي؛ السلطة النقدية العليا في البلاد، حيث إستطاعا أن يمهدا الأرضية الخصبة لاحتضان هذه الصناعة الجديدة، وفتح الأبواب أمام جميع الإستثمارات والمعاملات الإسلامية.

المطلب الثاني: تجربة الصيرفة الإسلامية في الدول غير الإسلامية

إنّ واقع الصيرفة الإسلامية في الدول غير الإسلامية، يمكن اختزاله في عرض تجربة كل من أوروبا وأمريكا، وشرق آسيا في تبني الصناعة المصرفية الإسلامية على النحو التالي:

الفرع الأول: التجربة الأوروبية للصيرفة الإسلامية

تعتبر بريطانيا أول مركز مالي إسلامي خارج الدائرة الإسلامية، باعتباره النافذة الأولى للصيرفة الإسلامية في قارة أوروبا، كان له الفضل في أكتوبر 2004 في احتضان والترخيص لأول بنك إسلامي بمعايير تحترم الشريعة الإسلامية ومبادئ الصيرفة الإسلامية، ألا وهو البنك الإسلامي البريطاني (IBB)، وإعطاء التراخيص لبنوك تقليدية لفتح نوافذ للمنتوجات الإسلامية، حيث يبلغ عدد البنوك التي تقدم منتوجات تتوافق والشريعة الإسلامية إلى 22 بنك، منها 5 بنوك إسلامية و 17 بنك تقليدي له نوافذ يقدم من خلالها منتوجات إسلامية. يعود تاريخ النشاط المصرفي الإسلامي في بريطانيا إلى أواخر السبعينيات وبداية الثمانيات، حيث سمحت الحكومة البريطانية لبعض الشركات الإستثمارية الإسلامية في العمل في لندن، لكن في جو متأزم مع أواخر الثمانينات شدّد الخناق على المؤسسات المالية الأجنبية بسن قانون المصارف 1987 الذي ينص على تشديد المراقبة وزيادة الضرائب. وعليه يمكن القول أن البداية الحقيقية للصيرفة الإسلامية البريطانية كانت إبتداء من أكتوبر 2004 لتحقق إنجازات

1 ذهبت ماليزيا في مجال الصيرفة الإسلامية إلى فتح شبائيك إسلامية في بنوك تقليدية وميزت لباس الأعوان بلونين: الأخضر للمعاملات الإسلامية الحلال، والأحمر للمعاملات التقليدية القائمة على الربا، وكل ذلك من أجل التحسيس بالوازع الديني، والعمل على أسلمة النظام المصرفي الماليزي بالتدريج.

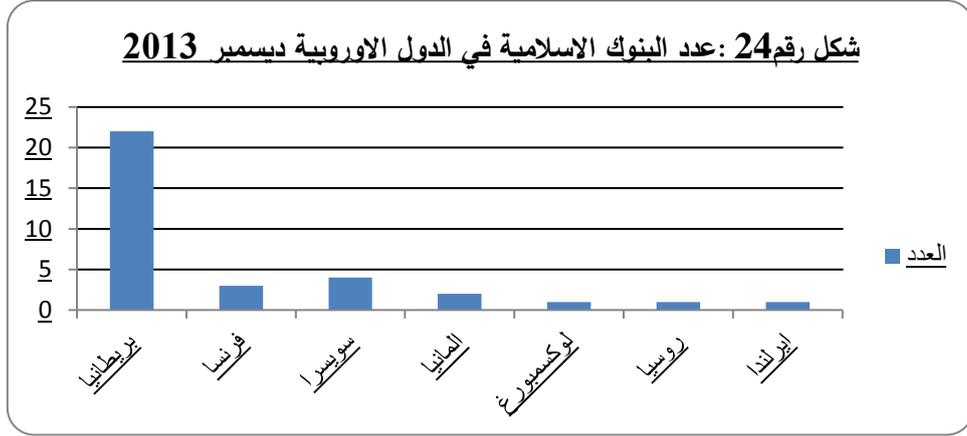
2 عبد الله المدني: "ظاهرة البنوك الإسلامية تجتاح آسيا" على الموقع الرئيسي لمؤسسة الحوار المتمدن، العدد 2015 بتاريخ 2007/8/22، الموقع الإلكتروني: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=106616>

كبرى في هذا المجال. فحسب آخر الإحصائيات وصل حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في السوق المالية البريطانية إلى 4.5 مليون جنيه إسترليني سنة 2013، ووصل عدد الصكوك الإسلامية المصدرة في بريطانيا خلال نفس السنة إلى 37 صك إسلامي، حيث تحتل لندن الرتبة الثامنة عالميا في استقطاب الأموال والاستثمارات الإسلامية¹.

ذكرت صحيفة "ديلي ميل" أن الأصول المودعة في البنوك الإسلامية ببريطانيا، تفوق بكثير الأصول الإسلامية في دول مثل باكستان، وبنغلاديش، وتركيا، ومصر، ضف إلى ذلك أن هناك 55 كلية ومعهدًا متخصصًا يقدمون مناهج دراسية في الشؤون المالية الإسلامية في بريطانيا، وهو عدد يفوق نظيره في أي مكان في العالم. حيث تشير الدراسات أن بريطانيا تستحوذ على نسبة 28% من تدريس المالية الإسلامية في العالم، تليها فرنسا بنسبة 5%، إيطاليا 1%، بلجيكا 1%، سويسرا 1%، وألمانيا 1% 2. كل هذه المعطيات تحوّل لندن لأن تكون عاصمة للتمويل الإسلامي كما يأمل رئيس الوزراء السابق ديفيد كامرون، والذي قالها صراحة: " لا أريد أن تكون لندن أكبر عاصمة للتمويل الإسلامي في العالم الغربي، بل أود أن تقف إلى جانب دبي كواحدة من أكبر عواصم التمويل الإسلامي في العالم." كلمة ألقاها إثر فعاليات المنتدى الإقتصادي الإسلامي العالمي، في مركز أكسل لندن يوم 2013/10/31.

أما فرنسا، فتجربتها مع الصيرفة الإسلامية تعود رسميا لأواخر أبريل 2011، حيث أصدرت أول صكوك في السوق المالية الفرنسية تتماشى مع الشريعة الإسلامية، وبعدها دخلت مجموعة البنك الشعبي وبنك فرنسا في فتح نوافذ للمنتجات الإسلامية (المراجحة والإجارة، ..) التي تساير متطلبات سوق العقار الفرنسي. بينما خارج فرنسا فقد إستغلت أقدميتها في النشاط البنكي في دول الخليج، محققة نصيبا لا بأس فيه من حيث الأصول المالية التقليدية، دعمته بإنشاء فروع ونوافذ إسلامية في عدة بنوك للنيل بالنصيب الضائع من التمويل الإسلامي³. إختصارا للتجربة الأوروبية في مجال الصيرفة الإسلامية نعرض الشكل البياني التالي:

1 فؤاد بنعلي "البنوك الإسلامية في أوروبا، واقع والافاق على الموقع الإلكتروني <http://nador.nadorcity.com> بتصرف
2 بحث لـ محمد خناوي "البنوك الإسلامية ودورها في الاقتصاد العالمي" على الموقع الإلكتروني لمؤسسة النور:
<http://www.alnoor.se/article.asp?id=177631#sthash.LSinxYpJ.dpbs> بتصرف
3 فؤاد بنعلي "البنوك الإسلامية في أوروبا الواقع والأفاق" مرجع سابق بتصرف.
<http://www.giem.info/article/details/ID/280#.UwKJ-85M5UM>



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على معطيات من بحث فؤاد بنعلي باستعمال برنامج إكسل

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن بريطانيا تحتل المرتبة الأولى في عدد المؤسسات المالية الإسلامية الناشطة في المملكة لتليها سويسرا، ثم فرنسا، فألمانيا. ألمانيا القوة الصناعية الكبرى في منطقة اليورو كانت تجربتها مع الصيرفة الإسلامية محتشمة بالرغم من تواجد حوالي 4.5 مليون مسلم، أغلبهم من جنسيات تركية. فمسيرتها في هذا المجال كانت خارج البلاد لاسيما في دول الخليج، أين كانت تستنزف سيولة البترودولار من خلال فتح شبائيك إسلامية لدى بنوكها التقليدية العاملة هناك. أما في ترابها الداخلي فكانت البداية الرسمية بعد عدة محاولات فاشلة، إبتداء من عام 2010 بإنشاء أول مؤسسة مالية إسلامية في مدينة منهام تراعي شروط الإقتصاد الإسلامي¹.

الفرع الثاني: التجربة الأمريكية للصيرفة الإسلامية

إن عرض واقع الصيرفة الإسلامية في أمريكا يتطلب منا تقسيمه إلى شقين؛ شق خاص بتجربة دول أمريكا الشمالية ممثلة في كل من الو.م.أ وكندا، وشق خاص بأمريكا الجنوبية ممثلة في البرازيل. فإذا أخذنا دول شمال أمريكا نموذجاً، نجد أن تاريخ تجربة البنوك الإسلامية في الو.م.أ يعود إلى الثمانينات، حيث تم تأسيس بنك ويتير في ولاية كاليفورنيا ليكون أول بنك إسلامي يرخص له بالعمل في الو.م.أ، على الرغم من عدم ذكر البنك صراحة بأنه بنك إسلامي، فإنه يقيد جميع معاملاته بعيداً عن شبهة الربا، واستثماراته بعيدة عن كل النشاطات المحرمة شرعاً. وقد شجع نجاح البنك مؤسسيه والمستثمرين فيه على تأسيس شركة تمويل إسلامية في العام 1987 تحت مسمى «بيت التمويل الأمريكي - لا ربا»، وتعتبر هذه الشركة أول شركة تمويل إسلامية تعلن صراحة بأن جميع معاملاتها متطابقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ولها مجلس ومستشارون إسلاميون، وقسم تدقيق إسلامي. لتليها بعد ذلك عدة بنوك وشركات مالية متعددة النشاطات سواء تقدم منتجات تمويلية أو استثمارية إسلامية، نذكر منها على سبيل الذكر:

1 حوار لـ عبد الرحمان عمار مع مدير بنك كوفيت ترك على الموقع الإلكتروني: <http://www.dw.de/7/a-1594879> -النظام-البنكي-الإسلامي-من-ماليزيا-إلى-ألمانيا

السلم، المراجعة، و المضاربة لتمويل الصناعات الزراعية. أما في مجال البنى التحتية، فقد أعلنت هيئة تطوير الممتلكات البرازيلية ريتز بالتعاون مع شركة البناء G5 (ريتز G5) في فبراير 2015، عن مشروع استثماري متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ضمن مشروعها السكني "القرية المهيبية". يعد هذا المشروع السكني أول منتج استثماري مستقل مؤهل للحصول على تمويل متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.¹

عموما يمكن أن نقول أن سوق أمريكا (الشمالية والجنوبية)، سوق واعد في مجال الصيرفة الإسلامية، يحتضن حاليا أكثر من 35 مؤسسة مالية تقدم خدمات مالية مطابقة للشريعة الإسلامية في جميع المجالات المالية، وهناك رغبة كبيرة لدى هذه الدول بأن تكون طرفا مشاركا في هذه الصناعة الحديثة و ليس طرفا مشاهدا، لترشح بذلك نمو الصيرفة الإسلامية وترسخ علميتها.

الفرع الثالث: تجربة الصيرفة الإسلامية في شرق آسيا

حديثنا عن بنوك إسلامية في شرق آسيا لازال مبكرا لكن ليس مستبعدا، في ظل الإهتمام الملحوظ من قبل كل من اليابان، كوريا الجنوبية، هونغ كونغ والصين بهذه الصناعة المصرفية، وخلقها فرصا لمصدري الصكوك الإسلامية للاستفادة من سوقها المالي الواسع. فقد تم إتخاذ مجموعة من المبادرات لكسر العقبات أمام هذه الصيرفة الجديدة؛ ففي وقت مبكر من سنة 2015، اتخذ القطاع المصرفي الياباني خطوات من شأنها تعزز التمويل الإسلامي وتدعمه، تتمثل في إعلان هيئة الرقابة المالية اليابانية تخفيف القواعد المالية، لتوفير البيئة المواتية للبنوك المحلية لتقديم منتجات إسلامية. أما هونغ كونغ، فهي تسعى أن تكون مركزا للوساطة المالية الدولية بين الصين والشرق الأوسط باعتبارها البوابة المثالية لإدراج العملة الصينية في القطاع المصرفي الإسلامي. فمن أحدث الجهود الرامية لتعزيز التمويل الإسلامي هو إصدار حكومة هونغ كونغ صكوكها السيادية الثانية بنجاح سنة 2015، تم إدراجها في كل من بورصة هونغ كونغ، وبورصة ناسداك دبي، و بورصة ماليزيا. نصيب أسواق العالم من هذه الصكوك كان على النحو التالي: 42% بيعت في الشرق الأوسط، 43% في آسيا، و 15% في أوروبا.

إن إصدار هذه الصكوك والعزم على تبني هذه الصيرفة الإسلامية من خلال تعديل قوانين و سن أخرى، على غرار مشروع قانون الضرائب الذي أُعتمد سنة 2014، كل ذلك يبين مدى حجم الثقة التي توليه الحكومة الصينية للتمويل الإسلامي. فقد وُقِع مؤخرا إتفاق بين بنك قطر الدولي الإسلامي، وبنك قطر الوطني مع سوق الأوراق المالية الصينية الكائنة جنوب غرب الصين، الغرض منه تطوير منتجات التمويل المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. لنختم بذلك رغبة منطقة نينغشيا، ذات الحكم الذاتي في شمال غرب الصين، ببيع صكوك إسلامية تقدر بـ 1.5 مليار دولار أمريكي.³

المطلب الثالث: التجربة الجزائرية في الصيرفة الإسلامية

1 تقرير بنك نيجارا الماليزي بعنوان: "التمويل الإسلامي: التنمية في الأسواق الجديدة" على الموقع الإلكتروني: <http://www.mifc.com/index.php?ch=28&pg=192&ac=164&bb=uploadpdf>

2 قانون الضرائب الصادر سنة 2014 من قبل حكومة هونغ كونغ، يسمح هذا القانون ببيع الصكوك الإسلامية في الأسواق المالية وخضوعها لقاعدة المنافسة الحرة بينها وبين التمويل التقليدي.

3 تقرير بنك نيجارا الماليزي، مرجع سابق.

بعد هذا العرض الموجز عن واقع الصيرفة الإسلامية في الدول العربية والدول الإسلامية، والدول غير الإسلامية، إرتأينا أن نقف وقفة تأملية حول واقعها في الجزائر. فالجزائر بلد إسلامي مستقل حديثا عن مستعمر طال أمده إلى قرابة القرن والنصف. فمن بين ما ورثته عن النظام الإستعماري نظام بنكي يتكوّن من حوالي 20 بنكا، وكان من الأهداف الأساسية للدولة بعد الإستقلال تأسيس نظام بنكي وطني تسيطر عليه، ويضطلع بتمويل التنمية الوطنية، لذا تم اتخاذ قرار تأميم البنوك الأجنبية سنة 1966، لتصبح البنوك المصرفية الناشطة بنوكا عمومية برأس مال عمومي 100%، يحكم نشاطها بنك مركزي جزائري.

تتعاقب الإصلاحات المالية للنظام البنكي الجزائري من إصلاح 1971 إلى إصلاحات 1986، حقبة تميزت فلسفتها بالإعتماد على التخطيط المركزي القائم على الملكية الكاملة والشاملة للدولة، حيث تعود ملكية النظام البنكي بما في ذلك البنوك التجارية بالكامل إلى الدولة. هذه الملكية تتيح للدولة الفرصة لتوجيه التمويلات حسب الأهداف التنموية المسطرة المدرجة تحت توجه إقتصادي إشتراكي آنذاك. فهيمنة هذا النظام قد ألغت كل الفرص نحو إنشاء بنوك خاصة أو حتى مساهمة الخواص في البنوك العمومية الموجودة. يأتي قانون 1988 كمعدل ومتمم لقانون 1986، هدفه إعطاء الإستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للإقتصاد والمؤسسات، لكن لا مجال للحدوث عن البنوك الخاصة إلا مع صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر في أبريل 1990 . لقد أدخل قانون النقد والقرض تعديلات مهمة في هيكل النظام البنكي الجزائري، سواء تعلق الأمر بهيكل البنك المركزي والسلطة النقدية أو بهيكل البنوك. ولأول مرة منذ قرارات التأميم تم السماح للبنوك الأجنبية بأن تقيم أعمالا لها في الجزائر، كما تم أيضا وبموجب نفس الأحكام السماح بإنشاء بنوك خاصة.

بنك البركة كان أول بنك يجسد إصلاح 1990 حيث تأسس يوم 1990/12/06 عدة أشهر فقط بعد صدور قانون النقد والقرض. مؤسسة مختلطة جزائرية وسعودية، يمثل الجانب الجزائري بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بينما يمثل الجانب السعودي بنك البركة الدولي. تخضع النشاطات التي يقوم بها إلى قواعد الشريعة الإسلامية. فهو بذلك أول تجربة للصيرفة الإسلامية في الجزائر ليتبعه بعد عقد من الزمن بنك السلام الإسلامي¹.

الفرع الأول: تجربة بنك البركة الإسلامي في النظام المصرفي الجزائري

يعد بنك البركة الجزائري أهم فرع في مجموعة البركة الدولية التي تعتمد الصيرفة الإسلامية في نشاطها، تتمثل الأنشطة الرئيسية للبنك في تقديم خدمات الصيرفة بالتجزئة والصيرفة التجارية، ويدير البنك 26 فرعاً عبر التراب الوطني. ينافس فرع مجموعة البركة بالجزائر بنكان آخرا ينشطان في ميدان الصيرفة الإسلامية، وهما بنك السلام الإماراتي والخليج بنك الذي تحول فرعه بالجزائر إلى العمل البنكي التقليدي رغم أنه ضمن مجموعة مصرفية إسلامية.

1 د. الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون - الجزائر، الطبعة الثانية 2003 ص 178، 179، 183، 195، 199، 203 بتصرف

ضمن سياق الجوائز السنوية التي تمنحها مجلة جلوبال فاينانس (global finance) المتخصصة في مجال البنوك والتمويل العالمية، تعود جائزة أفضل بنك إسلامي لعام 2012 لأربع وحدات مصرفية تابعة لمجموعة البركة ألا وهي: بنك البركة الأردني، بنك البركة في جنوب إفريقيا، بنك البركة في البحرين، وأخيرا بنك البركة في الجزائر.1 هذه الجائزة الرمزية إن دلت على شيء فإنما تدل على أن بنك البركة الجزائري إستطاع أن يفرض نفسه ضمن المنظومة المصرفية الجزائرية وأن يُكوّن لنفسه وعاء مصرفيا إسلاميا لا بأس به في بيئة مصرفية تحكمها قوانين كلاسيكية لا تتناغم في عدة جوانب مع الصيرفة الإسلامية. لتأكيد ذلك لا بد من عرض النتائج المالية التي حققها بنك البركة خلال السنوات القليلة الماضية مع ذكر أهم المنتجات المقدمة من قبله.

1-النتائج المالية لبنك البركة خلال الحقبة 2010-2012

إستطاع بنك البركة الجزائري برأسمال قدر بـ 500.000.000 دج في سنة 1991 أن يحقق نتائج مالية إيجابية بصفة متتالية منذ تأسيسه إلى يومنا هذا، من خلال سياسته الحكيمة وإدارته المتناسقة، سيما إنفراده بالساحة المصرفية الإسلامية لمدة تفوق العقد من الزمن، إستطاع من خلالها مضاعفة رأسماله إلى 2.500.000.000 دج سنة 2006، ليصل إلى 10.000.000.000 دج سنة 2009.2 ساعده في تحقيق ذلك زيادة عدد فروع عبر الوطن من 17 فرع سنة 2006 إلى 26 فرع في سنة 2013. الجدول التالي يبين عينة من سنوات الإزدهار التي عرفها البنك في حصيلته المالية.

1 مقال على جريدة السلام بعنوان: بنك البركة ينال جائزة أول مصرف إسلامي بالجزائر على الموقع الإلكتروني :

<http://essalamonline.com/ara/permalink/17191.html#ixzz2nZnlM5MD>

2 بنك البركة على موقعه الرسمي

http://www.albaraka-bank.com/fr/index.php?option=com_content&task=view&id=218&Itemid=28

جدول رقم 21: الحصيللة المالية لبنك البركة بين سنة 2010 و 2012

الوحدة (مليون دولار)	سنة 2010	سنة 2011	سنة 2012
مجموع النتائج	1624	1760	1931
الموارد	1212	1367	1492
التمويلات	755	779	745
الأموال الخاصة	249	265	276
صافي الدخل	44	50	54

المصدر: الموقع الرسمي لبنك البركة

من خلال هذه البيانات المالية المقدمة من قبل البنك نفسه، نلاحظ أن البنك حقق إنجازات إيجابية هامة ترجمت في: زيادة في مجموع النتائج تراوحت بين نسبة 8.37% سنة 2011 مقارنة بسنة 2010 لتصل إلى 9.71% سنة 2012. نفس الشيء بالنسبة للموارد حيث زادت بنسبة 12.78% سنة 2011 مقارنة بسنة 2010 لتصل نسبة الزيادة إلى 9.14% سنة 2012 مقارنة بالسنة السابقة. يعكس هذا التحسن في كل من النتائج والموارد، زيادة في صافي الدخل تراوحت بين 13.63% سنة 2011 و 8% سنة 2012. يعزى هذا التحسن في نمو الدخل من كافة العمليات التمويلية والاستثمارية، والتوسع في شبكة فروع و زيادة موارد البشرية، وتنوع الخدمات والمنتجات المقدمة. وقد أهلت هذه الخطوات لتحقيق الإستفادة القصوى من الفرص المواتية في السوق الجزائري المتنامي بفضل قوة أداءه الإقتصادي نتيجة إرتفاع أسعار النفط والغاز. أما فيما يخص التمويلات نلاحظ أن هناك تراجع بنسبة -4.36% سنة 2012 مقارنة بزيادة قدرت بـ 3% سنة 2011؛ يعود سبب ذلك إلى بعض القيود التي فرضها البنك المركزي على التمويل الشخصي بالإضافة إلى تجميد بعض التمويلات الخاصة بالإستهلاك.

2- منتجات بنك البركة الجزائري

يعمل بنك البركة كغيره من البنوك الإسلامية، على تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق الصيغ الإسلامية المعروفة، والتي من بينها المضاربة، السلم والاستصناع. فالتمويل بالمضاربة لهذا البنك يخص الحرفيين وأصحاب المهن الحرة لإنجاز مشاريعهم، ويشترط في المشروع أن يستوفي شروط الجدوى، لاسيما ما يتعلق بالمدودية الاقتصادية والمالية؛ أما بالنسبة للتمويل عن طريق السلم فالبنك يشتري البضائع بدفع عاجل لثمنها على شكل تقديم على الحساب، وعند تسليم البضائع يتعاقد الطرفان على البيع بالوكيل؛ في حين يتم تطبيق صيغة التمويل بالاستصناع في بنك البركة الجزائري من خلال إلتزام البنك بتوفير التمويل المسبق للزبون، وذلك مقابل علاوات تدخل فيها تكلفة المنشأة، مضاف إليها هامش الربح. في إطار تمويل المؤسسات الصغيرة والمصغرة تأخذ

ولاية غرداية نموذجاً، بحيث تم تمويل 1000 امرأة لها نشاطات إقتصادية في البيوت على شكل قرض حسن بقيمة إجمالية تقدر بـ 17 مليون دينار جزائري (170.000 أورو)، كما قدّم البنك 131 مشروعاً اقتصادياً في شكل مشاركة خلال سنة 2011-2012.

لقد واصل بنك البركة الجزائري تطوير مجموعة منتجاته؛ فبالإضافة إلى منتج تسهيلات التمويل الأصغر الناجح في جميع أنحاء البلاد (تمويل مقدم لذوي الدخل المحدود)، طرح البنك خدمات لتأمين تكافلي جديدة وإجارة لتمويل دفع الإيجار. كما أنجز أيضا الأعمال التحضيرية لطرح منتج إيداع جديد للحج والعمرة في 2013، وكذلك منتج تمويل مصمم خصيصا للمؤسسات الصغيرة جدا؛ ضف إلى ذلك مشروع بطاقة فيزا قادرة على تقديم سلف نقدية للمسافرين في الخارج. وبمجرد إتمام التنفيذ الكامل لنظام العمليات المصرفية الرئيسية، برمج البنك طرح مجموعة متنوعة من الخدمات المصرفية الإلكترونية، مع التخطيط للتوسع الأكبر عبر الوطن من خلال زيادة عدد الفروع لتصل حسب المخطط إلى 45 فرعاً بحلول عام 2017.

بالنظر إلى واقع الصيغ التمويلية التي يقدمها بنك البركة الجزائري، نجد أنها مركزة في المراجعات، ويعود ذلك حسب تبرير البنك نفسه، إلى المنازعات القضائية التي دخل فيها مع أصحاب عقود المضاربة التي باشرها مع إنطلاقته من جهة، وغياب الإطار القانوني الذي يحمي حقوقه في هذا المجال من جهة ثانية. وهو تبرير موضوعي ومقبول، غير أنه لا ينبغي أن يظل هذا التبرير غطاءً لتفادي تمويل المشروعات الكبيرة المخوفة بالمخاطر، فينبعد البنك بالتالي عن الأهداف المنوطة به كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

الفرع الثاني: تجربة بنك السلام الجزائري

هو بنك إسلامي حديث التأسيس بالجزائر، يعتبر ثاني بنك إسلامي بعد بنك البركة، يعمل في السوق المصرفية الجزائرية، وهو مؤسسة مالية تخضع كافة تعاملاتها للقوانين الجزائرية، جاء كثمره تعاون جزائري إماراتي تم تأسيسه بتاريخ 2006/06/08، وانطلق في نشاطه في أكتوبر 2008. كان ذلك في إطار عملية تأسيس مجموعة من مصارف السلام في البلدان العربية والإسلامية بعد النجاح الذي حققته الصيرفة الإسلامية في كافة أنحاء العالم. أختيرت الجزائر لتحتضن أحد مقراته لما تتمتع به من محيط إستثماري خصب، ساعد على هذا الإختيار الإنفتاح الإقتصادي الذي كان للجزائر على الدول العربية، حفزته التجربة الناجحة لبنك البركة في الجزائر لما حققه من نتائج إيجابية خلال مسيرة عقد من الزمن. قدر رأسمال مصرف السلام عند إفتتاحه عام 2008 بـ 72 مليار دينار جزائري (100 مليون دولار)، ثم تمّ رفعه إلى 140 مليون دولار نهاية سنة 2009 إستجابة لمتطلبات السلطات النقدية الجزائرية، التي ألزمت كل البنوك بضرورة رفع رؤوس أموالها إلى 140 مليون دولار كحد أدنى، ليصبح أكبر المصارف الخاصة العاملة في منطقة شمال إفريقيا؛ وضمن الخطط المستقبلية للمصرف فإنه يسعى لفتح فروع له عبر

1 اتحاد المصارف العربية: "البركة المصرف الإسلامي الرائد في الجزائر" عدد 383 أكتوبر 2012 على الموقع الإلكتروني : <http://www.uabonline.org/magazine/383-alBarakaAlgerie.pdf>

2 الموقع الإلكتروني للبركة

http://www.albaraka.com/ar/media/pdf/AnnualReports/ABG_AnnualReport_Arabic_2012.pdf

كامل التراب الجزائري. بلغ عدد المساهمين في مصرف السلام 22 مساهما معظمهم من الإمارات العربية المتحدة، بينما ينتمي بقية المساهمين إلى دول مجلس التعاون الخليجي واليمن ولبنان. يعتبر هذا المصرف أحد فروع مصرف السلام الإماراتي، الذي يقدم خدمات مصرفية إسلامية.¹

يتعامل مصرف السلام الجزائري مع الكثير من المنتجات الإسلامية المتعارف عليها لدى البنوك الإسلامية، لاسيما صيغ الإستثمار المباشر والتمويل بالمراجحة أو التمويل بالمضاربة، التمويل بالإجارة، صيغة التمويل بالبيع الآجل، وصيغة التمويل بالسلم والتمويل بالإستصناع؛ كلها حسب المدير العام للمصرف إبراهيم فينيك، صيغ تحمل معاني العدالة في التنمية والاستثمار، فضلا عن أنها تساهم في نشر الوعي بأهمية المصرفية الإسلامية، وقدرتها على خدمة العملاء.

يتطلع مصرف السلام إلى لعب دور ريادي في سوق الصيرفة الإسلامية، من خلال منتجات وإبتكارات تتناسب ومبادئ الشريعة الإسلامية، تتمثل في حسابات التوفير وحسابات الودائع الإستثمارية وتمويل العقارات، من أجل الحصول على مسكن جديد من خلال المراجحة، حيث تصل مدة التمويل إلى 20 سنة مع إمكانية تمويل قيمة العقار بنسبة 80%. كما تتضمن الخدمات المصرفية لمصرف السلام تمويل شراء السيارات عن طريق المراجحة لمدة تمويل تصل إلى خمس سنوات، في حدود 80 %، إضافة إلى التمويلات الإستهلاكية لشراء الأثاث والتجهيزات الإلكترونية لمدة سنتين.

يمنح المصرف إمكانية رهن سندات الخزانة مقابل الحصول على تمويل، علاوة على منتج شهادات الإستثمار التي يمكن الإكتتاب فيها لمدة 30 إلى 60 شهرا، وتلقى المكافأة في آخر كل فترة بحسب الأرباح المحققة. توقع نائب رئيس مجلس إدارة "مصرف السلام الجزائر" حسين محمد الميزة، أن يشهد نشاط المصرف توسعاً ملحوظاً على جميع الصّعد، بما فيها إطلاق خطة للإنتشار الجغرافي لتغطية المناطق التي توفر طلباً كبيراً في وسط وشرق وغرب البلاد، كما يشرع المصرف في تدريب مجموعة جديدة من كوادره على أساليب وتقنيات الصيرفة الإسلامية، وآليات التمويل الإسلامي المتناسبة مع طبيعة كل نشاط إقتصادي، سواء في مجال العقار أو الصناعة أو تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقطاع الفلاحة، أو الأساليب التي تتبعها المصارف الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية. فمستقبل المصرف واعد و الفرص كلها مواتية له على الساحة المصرفية الجزائرية، بحكم إنفراده هو وبنك البركة بالجمال المصري الإسلامي الجزائري الذي يلقي إهتمام العام والخاص عبر العالم، لما حققته الصيرفة الإسلامية من تطور وانتشار في بيئة إتسمت بالتأزم والإنحصر على إثر الأزمة المالية الراهنة التي يعيشها العالم منذ سنة 2008.²

1 محمد هشام القاسمي الحسني: ورقة بحث بعنوان تجربة مصرف السلام الجزائري في التمويل الإسلامي "مقترحة لليوم الدراسي حول التمويل الإسلامي يوم 2010/12/9 بتصرف
2 جهاد المحيسن "مصرف السلام الجزائري.. تجربة مميزة في تمويل الإسكان" على موقع الاقتصادية http://www.aleqt.com/2011/03/01/article_511805.html

المبحث الثالث: واقع الصيرفة الإسلامية في الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية

أقرت منظمات ومؤسسات مالية دولية كصندوق النقد الدولي، البنك الدولي، وميريل لينش، ومؤشرات داو جونز الإسلامية، إلى أن مؤسسات التمويل الإسلامي كانت الأقل تأثراً بالأزمة المالية، وذلك لعدم استثمارها في الأدوات المالية المسمومة التي أتت على الأخضر و اليابس، وسممت كل مؤسسة مالية أدرجت هذه المشتقات المالية ضمن محافظها الإستثمارية. حيث تقوم المؤسسات المالية و المصرفية الإسلامية على حضر التعامل بمثل هذه المنتوجات القائمة على توريق الديون، والمقامرة والمراهنة المحرمة شرعاً؛ وتعتمد على مبدأ العدل و تقاسم المخاطر بين البنك والعميل، وتوخي المعايير الأخلاقية في المعاملات، وتحريم الربح بدون تحمل المخاطرة. كل ذلك عزز من صمودها أمام هول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، ولطّف من تأثيرها على نشاطها التمويلي، بل كانت هذه الأزمة نقطة انطلاقاً جديدة بالنسبة لها، لتزيد من نشاطها و تفرض ذاتها أمام نظيرتها التقليدية.

من خلال هذا المبحث، سنحاول أن نعطي تفسيراً إسلامياً للأزمة المالية الراهنة، نبين من خلاله أهم العوامل التي كانت سبباً في حدوثها قياساً مع أهم المبادئ الشرعية التي تحكم عمل مؤسسات التمويل الإسلامي، لندعم بذلك المفاهيم التي سبق عرضها وإسقاطها على هذه الأزمة حتى يتسنى للقارئ توسيع نظرتة حول موضوع التمويل الإسلامي و ضوابطه؛ لنتبعها بعد ذلك بعرض مدى تأثير البنوك الإسلامية بالأزمة المالية، إستناداً إلى دراسات مختلفة من قبل إقتصاديين وخبراء دوليين تابعين إلى منظمات دولية كبرى؛ تبين هذه الدراسات وتحلل جانب الإستقرار الإقتصادي لهذه البنوك إبان الأزمة، لنختم بعد ذلك بعرض الفرصة التي أتاحت لهذه الصناعة الإسلامية إبان الأزمة، لترسم لنفسها خريطة مستقبلية مشرقة إذا ما أستغلت كما يجب.

المطلب الأول: الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي

إن الأزمة المالية العالمية من بين الموضوعات التي أسالت الكثير من الحبر، سعيًا للبحث عن الأسباب الفعلية وراء حدوثها؛ فالكشف عن السبب يبطل العجب، ويكون معه العلاج . فتضاربت آراء المحللين حول الأسباب الحقيقية للأزمة، فمنهم من ذهب يُلقي اللوم على النظام الاقتصادي الرأسمالي بأكمله، وعلى السياسات النقدية والمالية للبنوك المركزية، ومنهم من ألصق التهمة في محدودية الأنظمة الرقابية والتنظيمية وفشل أنظمة الإنذار المبكر، ومنهم من ربطها بالإفراط الكبير في المشتقات المالية، حتى صُعّب تصنيف وتقييم خطورتها، وغيرهم الكثير من لطّف من هول الأزمة وأدخلها في خانة الدورات الاقتصادية للنظام الرأسمالي، حيث سرعان ما تعود الأمور على حالها السابق. الإقتصاد الإسلامي له تفسير لهذه الأزمة يتفق مع الكثير من المحللين الاقتصاديين في العديد من النقاط حول أسباب الأزمة لكن تحليلها من منظور إسلامي يختلف عن تحليلاتهم، يمكن معرفة ذلك فيما يلي:

الفرع الأول: التعامل بالفائدة الربوية¹

لقد إرتبطت الأزمة المالية الراهنة بصورة أساسية بسعر الفائدة والذي يسمى بالربا في الإقتصاد الإسلامي، وهو محرم شرعا مصداقا لقوله تعالى: «..... و أحل الله البيع و حرم الربوا...»، حيث عجز المقترضون عن سداد الأقساط المرتفعة بسبب رفع معدل الفائدة من طرف البنك الفيدرالي. فالتعامل بالربا (الفائدة) يخرج النقود عن وظائفها الثلاثة المعروفة (وسيط للتبادل-مخزن للقيمة-وحدة حساب)، لتصبح سلعة (النقود تلد النقود)؛ وهذا أمر منافي لتعاليم الدين الإسلامي والتعاليم السماوية ككل. حيث أجمع الفقهاء على حرمة التعامل بالربا الذي حرمه الله تعالى في كتابه، ونبه صلى الله عليه وسلم في سنته، ومن بعده الصحابة و التابعون.

فإذا تفحصنا مصدر الأزمة نجد أن موضوع الرهن العقاري كان السبب الرئيسي لتفجر الأزمة مثلما أشرنا إلى ذلك في الفصل الثاني، حيث أقدمت البنوك على تقديم قروض لذوي الدخل الضعيفة بأسعار فائدة بسيطة لشراء مسكن، مقابل رهنه حتى يتم سداد جميع الأقساط، فزادت وتوسعت هذه المؤسسات في منح القروض مما خلق طلبا هائلا على العقارات، فارتفعت أسعار هذه الأخيرة(العقارات)، مما سمح للأفراد بالحصول على قروض إضافية مقابل رهن هذه العقارات؛ حتى تشبع السوق، فانهارت بعدها أسعار العقارات، وعجز المقترضون عن سداد أقساطهم التي إرتفعت من سنة إلى أخرى تناسبا مع تغيرات أسعار الفائدة، لتتبعها انهيار وإفلاس البنوك التي استثمرت في هذه القروض العقارية عن طريق توريقها وتداولها في الأسواق المالية، وهكذا توالى الأحداث حتى وصلنا إلى الوضع الحالي المتأزم.

فمن منظور الإقتصاد الإسلامي، هذا الأسلوب للرهن العقاري غير جائز ومحرم شرعا، وهذا ما يؤكد القرار الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 6/1/52 في دورته المنعقدة في مارس 1999، حيث يعتبر أن الطريقة التي تسلكها البنوك العقارية والإسكانية ونحوها من الإقراض، بفائدة قلت أو كثرت، هي طريقة محرمة شرعا لما فيها من التعامل بالربا. أما القيام ببيع العقار المرهون أو رهنه مقابل قرض جديد بفائدة، بمعنى تحمل العقار الواحد حقوق رهن متعددة، فهذه المسألة باطلة شرعا؛ حيث أن القرض الجديد بفائدة وهو أمر مفروغ منه على حرمة، أما الثاني فهو محرم كذلك لأن الرهن حق على عين، ولا يجتمع حقان على عين واحدة مثلما حدث في الأزمة العقارية.

فالملاحظ أن الأزمة المالية العالمية الناتجة عن عمليات التمويل العقاري وتوابعها، على رأسها سعر الفائدة أو الربا بالمفهوم الشرعي، كانت نتيجة حتمية لا مجال للشك فيها خصوصا إذا تمعنا في كتاب الله و سنة نبيه صلى الله عليه وسلم التي رسمت لنا مسبقا قبل 14 قرنا ما تقول إليه الأوضاع في حال ما تعاملنا بالربا؛ بداية: 1- الإعلان عن حرب من الله ورسوله (ص)، مصداقا لقوله تعالى: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۗ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ

1 مداخلة أ. علاوي محمد لحسن بعنوان: التحليل الاقتصادي الإسلامي للأزمة المالية العالمية" مقدمة في الملتقى الدولي حول الإقتصاد الإسلامي، الواقع و رهانات المستقبل المنعقد ايام 23-24 فيفري 2011 بجامعة غرداية، بتصرف

1. ﴿ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (279) ﴾¹. هذه الحرب هي الأزمة المالية العالمية التي عصفت على جميع المؤسسات الربوية و المتعاملين معها.

2- ومن إضطرابات نفسية لدى المؤسسات والأفراد، مصداقا لقوله تعالى: ﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ ﴾²، وهو مجسد في الفرع والهلع والحزن والإكتئاب الذي خيم على الخاسرين في الأزمة، وانعدام الثقة حتى في المؤسسات ذات الجدارة الائتمانية.

3- وأخيرا خسران في الآخرة و التي مآل صاحب الربا جهنم والعياذ بالله، وهي غيبية لا يمكن تجسيدها مصداقا لقوله تعالى: ﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (275) ﴾³

الفرع الثاني: التوريق وبيع الدين بالدين

إرتكز عمل البنوك على المتاجرة بالديون، حيث قامت بنوك وشركات التمويل العقاري ببيع ديونها المتمثلة في القروض للمتعاملين الذين اشتروا العقارات، إلى إحدى الشركات (شركات التوريق) متخصصة في تسهيل هذه القروض (تحويلها إلى سيولة) بشرائها هذه الديون بثمان معجل أقل من قيمة الدين، لتقوم بعد ذلك بإصدار سندات بقيمة هذه الديون وتطرحها للاكتتاب بقيمة أكبر، فيحصل حملة السندات على فوائد القروض، وشركات التمويل العقاري على السيولة، وشركات التوريق على قيمة الفرق بين ما دفعته لشراء هذه الديون وبين ما باعتها من هذه السندات في السوق المالي. بالمقابل عندما يحتاج مشترو العقارات إلى قروض إضافية يقترضون من مؤسسات مالية أخرى برهن نفس العقار، فتقوم هذه المؤسسات كذلك ببيع هذه القروض إلى شركات التوريق، و التي بدورها تصدر سندات بقيمة هذه القروض، فتصبح هناك تراكمات للديون، وعلاقات متشابكة مصدرها دين على دين. فالأزمة المالية الراهنة حدثت عندما انحارت أسعار العقارات لتتبعها أسعار السندات بالإنخفاض حتى أفلست العديد من المؤسسات وتحمل حاملي هذه السندات خسائر كبيرة . فعملية توريق الديون هي محرمة شرعا و ذلك للأسباب التالية:

-إن عملية التوريق تكون ببيع الدين لشركة التوريق بأقل من قيمته، وهذا يعني أن تدفع الشركة أقل، وتأخذ أكثر وهو عين الربا.

1 سورة البقرة: 278-279

2 سورة البقرة: الشطر الأول من الآية 275

3 سورة البقرة: الآية 275

-إن السندات المتداولة التي تصدرها شركات التوريق أو غيرها من المؤسسات المالية تذر دخلا عبارة عن فوائد، وهي ربا محرمة شرعا هي الأخرى.

وقد سبق وأن أكد قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم 11/4/92 على عدم شرعية بيع الدين، في دورته الحادية عشر بتاريخ نوفمبر 1988 جاء في مضمونه ما يلي: «ولا يجوز بيع الدين المؤجل من غير الدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو من غير جنسه، لأنه من بيع الكالئ بالكالئ (أي المتأخر دفعه بالتأخر قبضه) المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل».

الفرع الثالث: المشتقات المالية

المشتقات المالية مصطلح جديد دخل قاموس المصطلحات المالية في أواخر الثمانينيات مع ظهور ما يسمى الهندسة المالية. يمكن تعريفها على أنها أدوات وعقود مالية أُشتقت قيمتها من قيمة ما قد تكون أصل كالأسهم، السندات، الرهون العقارية، أو مؤشرا مثل معدل الفائدة، سعر الصرف، أو مشتقات الديون حيث تشتق قيمتها من الدين؛ وتسجل القيمة الإسمية للمشتقات خارج الميزانية، حتى وإن كانت القيمة الحقيقية للأصل تسجل في الميزانية.

لقد أبتكرت المشتقات المالية لغرض التحوط Hedging ، أي للحماية من المخاطر؛ من أنواعها المستقبلات Futures/ forwards، وهي عقود لبيع أو شراء أصل خلال أو قبل تاريخ آجل، بسعر محدد في الحاضر؛ الخيارات options، عقود تعطي لمالكها الحق و ليس الإلتزام بالبيع (خيارات البيع)، أو الشراء (خيارات الشراء)، وهي محددة بتاريخ الإستحقاق؛ المبادلات swaps، و هي عقود لتبادل النقد خلال أو قبل تاريخ آجل محدد على أساس قيمة الأصل أو العملة أو سند (معدل الفائدة).

فأمام هذه المشتقات، أصبحت البورصة مكان للقمار، فجل عملياتها تقوم على أساس المضاربة على الأسعار، وهذه المضاربة من شأنها أن تؤدي إلى تقييم الأسهم في البورصة بأكثر من قيمتها الحقيقية أو أقل بكثير، كما أن عقود البورصة ليس من شأنها أن يسلم البائع ما باع، ولا المشتري ما اشترى؛ بل هي مجرد مراهنات على الربح من خلال عقود آجلة ومستقبلية، لا تسليم فيها ولا إستلام، إنما يتم التحاسب فيها على فروق الأسعار. بهذا ينشأ إقتصاد وهمي مضاربي، بعيد عن الإقتصاد الحقيقي، والمستثمر يقوم ربحه على أساس الحظ (القمار والغرر)، وليس على أساس التحليل المالي ودراسة الميزانيات. فالغرض من هذه المشتقات هو تجنب المخاطر والتحوط منها، لكن الأزمة المالية الراهنة أثبتت غير ذلك، بل ساهمت هذه المشتقات في افتعال الأزمة نظرا للإفراط في إصدار

1 عقود المبادلات تختلف عن المستقبلات في أنها ليست سوى اتفاقيات ثنائية لا يجري التعامل عليها في البورصات ، و إنما يجري التعامل عليها في الأسواق غير الرسمية.

هذه المشتقات المعقدة التي صعبت من مهمة وكالات التصنيف على تقييمها حق قيمتها، فكانت سببا في الأزمة الراهنة.¹

أجمع مجمع الفقه الإسلامي على إصدار قرار رقم 65/1/7 في دورته السابعة في ماي 1992 على عدم شرعية كل من أسلوب المستقبلية، عقود الاختيارات، والتعامل بالمؤشرات جاء نصه على التوالي:

1-المستقبلية: «أن يكون العقد على تسلم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل، ودفع الثمن عند التسليم دون أن يتضمن العقد شرط أن ينتهي التسليم والتسلم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقد معاكس، وهذا هو النوع الأكثر شيوعاً في أسواق السلع، وهذا العقد غير جائز شرعاً».

2-إن عقود الاختيارات كما تجرى اليوم في الأسواق المالية العالمية هي عقود مستحدثه لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن العقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الإعتياض عنه، فإنه عقد غير جائز شرعاً وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها.

3- وأخيرا التعامل بالمؤشرات (أي الأرقام القياسية التي تبين حالات التعامل في البورصات) فجاء في نفس القرار بشأنها ما يلي: «المؤشر هو رقم حسابي يحسب بطريقة إحصائية خاصة يقصد منه معرفة حجم التغير في سوق معينة، وتجري عليه مبيعات في بعض الأسواق المالية العالمية، ولا يجوز بيع وشراء المؤشر لأنه مقامرة بحته وهو بيع خيالي لا يمكن وجوده»².

الفرع الرابع: البيع على المكشوف والشراء بالهامش

البيع على المكشوف هو أن يبيع المتداول أسهما مقترضة من سمسار على أمل أن ينخفض سعرها فيشتريها ويعيدها للسمسار، ويكون قد كسب بذلك الفرق بين سعر الشراء والبيع . أو أن يبيع المتداول أسهما لا يملكها وعند التسليم يقوم بشرائها من السوق ويعطيها للمشتري، أو يقوم باقتراضها من آخر ويسلمها للمشتري، ثم يقوم بشراء تلك الأسهم بعد ذلك للمقرض، وهذه الصورة تسمى بالبيع على المكشوف أو البيع القصير، حيث يهدف البائع إلى الربح إذ أنه يتوقع انخفاض سعر الأسهم بعدما باعها وبالتالي يشتريها بثمن أقل مما باعها ويستفيد من ذلك. ومن المتبادر إلى الذهن أنه إذا لم تنخفض أسعار هذه الأسهم فسوف يخسر البائع بمقدار الإرتفاع.

وهذه العملية تندرج تحت حكم بيع الإنسان ما ليس عنده؛ وقد ورد النهي الصريح عن أن يبيع الإنسان سلعة لا يملكها أو سلعة معدومة أي غير موجودة وقت التعاقد. ففي معالم السنن الجزء الثالث، جاء فيها قول أبو داود: حدثنا مسدد، حدثنا أبو عوانة عن أبي بشر عن يوسف بن ماهك عن حكيم بن حزام قال: "يا رسول الله يأتيني الرجل فيريد مني البيع ليس عندي، أفأبتاعه له من السوق، قال لا تبع ما ليس عندك". والحديث ينطبق على الصورة التي يتم بها البيع على المكشوف في البورصة، لذلك لا يجوز شرعا.

1 مداخلة لـ أ. أمال حاج عيسى، أفضيلة حويو: المشتقات المالية من منظور النظام الإسلامي مقدمة في الملتقى الدولي الثاني يومي 5-6 ماي 2009 بالمركز الجامعي خميس مليانة، بتصرف.

2 مداخلة أ. علاوي محمد لحسن، مرجع سابق، بتصرف

أما الشراء بالهامش يشبه البيع على المكشوف من حيث أن كل منهما يقوم على القرض، ووجه الاختلاف أنّ المشتري بالحد أو الهامش يقترض من سمساره نقوداً، يشتري له بما مزيداً من الأوراق المالية التي أصدر إليه الأمر بشرائها. فأساس التعامل في هذا النوع من البيوع أن يشتري العميل أسهماً بمبلغ معين من المال، في حين أنه لا يملك إلا جزءاً من قيمة هذه الأسهم "وهو الذي يسمى الهامش"، ويقترض الباقي من سمساره بفائدة محددة، على أن ترهن الأسهم المشتراة عند السمسار كضمان للقرض، ويقوم السمسار بالإقتراض بضمائها من البنك ولكن بسعر فائدة أقل¹. فحكم الشرع في هذا النوع من التعامل ظاهر مسبقاً بعدم جوازه لأنه يتعامل بالفائدة الربوية.

الفرع الخامس: الشائعات وسلوك القطيع وغياب القيم الأخلاقية

من المعروف أن المعاملات في الأسواق المالية لها حساسية مفرطة تجاه أي معلومة مسرّبة، سواء كانت هذه المعلومة صحيحة أو خاطئة. فتستطيع إشاعة أن تجعل من سعر السهم لمؤسسة معينة يرتفع إرتفاعاً قياسياً، كما لها من التأثير يجعل سعره يسقط سقوطاً حراً. وهنا تكمن خطورة هذه الإشاعات التي غزت أسواق المال (البورصة)، حيث إستعملها أصحاب النفوس الخبيثة من أجل التأثير على سلوك المتعاملين، والسعي لتحقيق مغايم وراء ذلك على غير وجه حق. فمثال ذلك، أن إشاعة مفادها بأن سهم شركة ما سوف يحقق أرباحاً، فمنطقياً سيكون هناك طلب مفتعل على هذا السهم يتجه المضاربون بشكل جماعي لاقتنائه مما يجعل سعره مرتفعاً، فيبيع أصحاب الإشاعة ما لديهم من أسهم هذه الشركة فيحصلون على أرباح غير نزيهة. فبمجرد إنجلاء هذه الكذبة و بزوغ الحقيقة، يضطر جميع حاملي هذه الأسهم تبعاً لقطيع للأغنام لبيعها، فتتخفّض أسعارها بشكل كبير فيخسرون أموالاً ما كان ليتحملوها لو لم تكن هذه الإشاعة اللعينة.

رأي الشرع في ذلك واضح، فهو يحرم الكذب، الغش، التدليس، الإحتيال، والإشاعة، وكل ما ينافي القيم الأخلاقية الإسلامية. من بين ما جاد به القرآن الكريم في موضوع الإشاعة نجد قوله عز وجل: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ

آمَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهَالَةٍ فَتُصِحُّوا عَلَيَّ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ (6) ﴿٢٠٩﴾

المطلب الثاني: انعكاسات الأزمة المالية على الصيرفة الإسلامية

إن أثر الأزمة المالية العقارية الذي مس الأسواق المالية في بداية الأزمة، و أضر بالقطاع البنكي التقليدي بإفلاس العديد من المؤسسات البنكية، من جراء التعامل بالمشترقات المالية والرهونات العقارية، لم يؤثر بصفة مباشرة على البنوك الإسلامية لأن محافظتها المالية خالية من هذه الأدوات المسمومة المحرمة شرعاً؛ ولأن الإقتصاد الإسلامي يقوم على أساس الإقتصاد الحقيقي العيني وليس الوهمي كما هو الحال في نظام إقتصاد السوق. إلا أن الأثر يمكن رصده ابتداءً من نقطة التحول التي عرفتها الأزمة المالية العالمية والتي أخذت بعدا اقتصادياً لتمس بذلك

1 مقالة حول مفهوم البيع على المكشوف و الشراء بالهامش، ضمن سلسلة مقالات ضبط المفاهيم الاقتصادية وفق منهج الإقتصاد الإسلامي، تحت إشراف د. عبد الفتاح محمد صالح مؤسس و مشرف موقع الإقتصاد العادل على الموقع الإلكتروني: <http://thefaireconomy.com/>

2 سورة الحجرات الآية 6

القطاع الحقيقي، لتلبس ثوبا جديدا تحت إسم الأزمة الاقتصادية العالمية. فمن المنطقي أن يكون هناك أثر على الصيرفة الإسلامية ولو نسبي من جراء هذه الأزمة، لأنها تعمل في نفس البيئة الاقتصادية التي تنشط فيها نظيرتها التقليدية، لكن الأثر متفاوت، حيث لم نسجل إلى حد الساعة أية عملية إفلاس لبنك إسلامي، في المقابل العدد يكاد لا يعد في القطاع المصرفي التقليدي.

الجدير بالذكر، كما للأزمة المالية من أثر سلبي على البنوك الإسلامية فلها أثر إيجابي في المقابل، حيث جعلت الأزمة هذه الصناعة تسطع على المستوى العالمي، لتصدر الأخبار العالمية، وتأخذ إهتمام الدارسين حول موضوعها وتقنياتها البنكية ومنتجاتها الإسلامية، لتدرج ضمن المنظومات التعليمية العالمية. من خلال هذا المطلب إستعنا بدراسة لباحثين إقتصاديين عن صندوق النقد الدولي، إلى جانب دراسات وبحوث أكاديمية أخرى درست مدى تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية والاقتصادية الراهنة، حتى لا نغفل على بعض الجوانب الخفية، ويكون تحليلنا لهذا الأثر سليما وموضوعيا، لنعرض بعدها الأثر الإيجابي الذي لفظته الأزمة المالية الراهنة على واقع الصيرفة الإسلامية .

الفرع الأول: دراسة "Jemma Dridi" و "Maher Hasan" عن صندوق النقد الدولي

إهتمت الدراسة بتقييم أداء البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية خلال الأزمة المالية العالمية الراهنة بين سنة 2007 وسنة 2009 باستعمال نموذج الإنحدار الخطي (VAR) لتفسير أثر الأزمة المالية على المؤشرات البنكية للنموذجين الإسلامي والتقليدي، معتمدة هذه الدراسة على دراسات حديثة حول أثر الأزمة على البنوك الإسلامية لـ (2009) El Said and Ziemba، (2009) Chapra and Saddy، حيث ركز الباحثان على تأثير الأزمة على الائتمان، الربحية، نمو الأصول البنكية، و التقييم الخارجي في الأسواق المالية (وكالات التصنيف) في مجموعة من البلدان التي تسيطر فيها البنوك على حصة كبيرة من نشاط السوق ممثلة في دول مجلس التعاون الخليجي 1، الأردن، تركيا وماليزيا.

من بين النتائج التي خلصت إليها الدراسة يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

1 مجلس التعاون الخليجي هو منظمة اقليمية سياسية و اقتصادية عربية مكونة من ست (6) دول اعضاء تطل على الخليج العربي هي: الامارات العربية المتحدة، البحرين، السعودية، سلطنة عمان، قطر والكويت. تأسس المجلس في 25 ماي 1981 بالاجتماع المنعقد في الرياض عاصمة المملكة السعودية.

الجدول رقم 22: نتائج دراسة « Maher Hasan » « Jemma Dridi » حول أثر الأزمة على البنوك الإسلامية و التقليدية في الفترة 2007-2009

القسم 01 : التغير في الربحية (%)																				
	Saudi Arabia		Kuwait		UAE		Qatar		Bahrain		Bahrain off-shore		Jordan		Turkey		Malaysia		All Banks	
	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB
2008-2007	2.0 *	-31.1	-48.6	-82.3	1.1	5.7	23.5	31.4	-18.0	-17.7	-19.2 ***	-292.8	27.1 *	8.4	-4.5 ***	-31.9	-2.8	10.1	-8.3 **	-34.1
2009-2008	-0.1	-19.2	-78.3	-80.1	-42.2 *	-7.6	5.6 **	38.4	-111.8 *	-27.7	-197.5 *	-129.7	22.7 **	-20.4	1.9	-0.6	39.2	17.4	-47.9 **	-13.4
Avg (2008-2009) -2007	0.9 *	-25.2	-62.4	-71.2	-20.8 *	-1.0	14.6 **	34.9	-63.9	-22.7	-108.3 ***	-237.8	24.9 **	-7.0	-1.3 ***	-18.3	18.3	14.1	-28.1	-23.4
Number of banks (Max)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	9.0	10.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	8.0	37.0	83.0
Number of banks (Min)	2.0	9.0	2.0	8.0	4.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	9.0	8.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	7.0	37.0	81.0
القسم 02 : تطور حجم القروض (%)																				
	Saudi Arabia		Kuwait		UAE		Qatar		Bahrain		Bahrain off-shore		Jordan		Turkey		Malaysia		All Banks	
	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB
2008-2007	26.9	28.9	18.0	18.3	39.5	38.1	89.0	48.2	37.1	15.7	10.8	0.0	42.8 ***	13.5	3.5	0.9	9.0	2.8	25.4 **	17.0
2009-2008	9.8 **	-1.8	19.8	1.5	4.3	4.6	13.5 ***	0.5	2.3	5.9	14.7 **	-10.4	51.5 ***	-0.9	35.1 **	0.1	20.8 **	7.1	14.4 **	1.8
2009-2007	38.7	27.0	30.9	18.3	44.4	44.9	91.7 *	48.1	47.9	22.3	28.7	-15.4	117.9 ***	12.5	40.1 **	0.9	32.5 *	8.5	40.7 ***	19.0
Change (2009-08 and 2008-07)	-17.3 **	-30.7	1.8	-14.8	-35.1	-33.5	-55.5	-44.6	-34.9 *	-9.8	4.1	-12.2	8.9 **	-14.5	31.6 **	-0.8	11.5	4.8	-11.0	-15.8
Number of banks (Max)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	7.0	9.0	2.0	11.0	4.0	12.0	5.0	8.0	34.0	81.0
Number of banks (Min)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	5.0	5.0	8.0	7.0	8.0	2.0	11.0	4.0	12.0	5.0	8.0	34.0	77.0
القسم 03 : تطور الأصول البنكية (%)																				
	Saudi Arabia		Kuwait		UAE		Qatar		Bahrain		Bahrain off-shore		Jordan		Turkey		Malaysia		All Banks	
	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB
2008-2007	27.9	20.8	18.0 **	3.9	17.7	20.4	48.3	37.8	35.1 **	5.4	19.8 ***	-11.8	25.8	7.5	1.8 *	-3.8	19.4	-2.2	20.8 ***	7.2
2009-2008	4.1	3.6	3.6 **	-3.6	5.8	7.8	20.8 *	11.7	5.8	0.5	4.8 **	-17.6	17.0 ***	5.5	33.4 ***	9.1	18.1 ***	7.2	9.8 **	4.8
2009-2007	32.9	24.7	22.2 ***	0.5	23.9	30.2	78.4 *	54.3	43.8 **	5.8	19.8 ***	-28.8	48.8 *	13.5	35.5 ***	5.0	42.3 *	4.9	31.8 ***	12.8
Change (2009-08 and 2008-07)	-23.8	-17.2	-14.4	-7.5	-12.1	-12.8	-27.4	-28.1	-29.2 **	-4.9	-13.7	-8.8	-8.8	-2.0	31.5 **	12.9	-1.4	9.5	-11.1 *	-2.4
Number of banks (Max)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	9.0	10.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	8.0	82.0	37.0
Number of banks (Min)	2.0	9.0	2.0	8.0	4.0	14.0	2.0	5.0	5.0	8.0	8.0	10.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	8.0	82.0	37.0

يعني أن أبرز البنوك التقليدية CB أفضل بكثير عن البنوك الإسلامية IB

يعني أن أبرز البنوك الإسلامية IB أفضل بكثير من البنوك التقليدية CB

فمن خلال نتائج هذا الجدول نلاحظ أن الربحية في كل من البنوك الإسلامية و البنوك التقليدية إنخفضت لكن النسبة تختلف بينهما، حيث سجلت البنوك التقليدية أكبر انخفاض في الفترة 2007-2008 و هي بداية الأزمة المالية بنسبة -34.1% مقارنة بنظيرتها الإسلامية التي انخفضت هي الأخرى بنسبة -8.3% فقط. أما بعد اتخاذ الأزمة بعدا اقتصاديا سنة 2009، نلاحظ أن نسبة الانخفاض في الربحية في البنوك الإسلامية كانت أكبر بقيمة -47.9% مقارنة بانخفاض قدر ب -13.4% بالنسبة للبنوك التقليدية.

أما بخصوص تطور القروض فنلاحظ أن البنوك الإسلامية أخذت الصدارة في تطور حجم القروض في جميع المقاطع الزمنية سواء 2007-2008، أو 2008-2009، أو 2007-2009، مقارنة بنظيرتها التقليدية، لكن النسب اختلفت، حيث نجد في المقطع الأول زيادة بنسبة 25.4% في **IB**، بينما يقابلها 17% في **CB**. أما في المقطع الثاني يظهر أن النسبة تراجعت لتصبح 14.4% في **IB**، و 1.8% في **CB**. فهذا إن دل على شيء فإنما يدل على أن الأزمة الاقتصادية سنة 2009 كان لها أثر نسبي على نسبة حجم القروض بالنسبة للبنوك الإسلامية، حيث خفضت الأزمة من سرعة تطور حجم القروض في **IB**.

أما بخصوص تطور الأصول البنكية، فنجد أن الأصول البنكية للبنوك الإسلامية شهدت إرتفاعا خلال المقاطع الثلاث مقارنة بنظيرتها التقليدية، لكن نسبته بين المقطع الأول والثاني قد انخفضت بقيمة كبيرة قدرت بـ 11.1% مقارنة بتغير في حجم الأصول أقل لدى البنوك التقليدية قدر بـ 2.4%. وهذا راجع للصدمة الاقتصادية التي خلفتها الأزمة المالية¹.

فالنتيجة التي توصل إليها الباحثان هي أن البنوك الإسلامية تأثرت بالأزمة بشكل مختلف عن البنوك التقليدية، حيث أدى النموذج المصرفي الإسلامي إلى الحد من الأثر السلبي للأزمة على ربحية البنوك الإسلامية في سنة 2008، كما أنه على مستوى نمو الإئتمان والأصول (القروض الممنوحة في النظام الربوي)، فقد كان أداء البنوك الإسلامية أفضل بكثير من البنوك التقليدية، مما جعلها تساهم في تحقيق الإستقرار المالي والإقتصادي. ومع ذلك تعاني المصارف الإسلامية من قصور في تطبيقات إدارة المخاطر، مما يعرضها لصدمات مالية محتملة ويحتم عليها وجود أدوات وآليات مالية لإدارة المخاطر خاصة مخاطر السيولة. عموما يمكن أن نستخلص من هذه الدراسة للباحثين المذكورين أعلاه، أن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية كان لها أثر نسبي على البنوك الإسلامية، بخلاف نظيرتها التقليدية، وهذا راجع لطبيعة المعاملات البنكية الإسلامية القائمة على تحريم الربا و تحريم التعامل بالمشنقات المالية.

الفرع الثاني: دراسات و أبحاث مختلفة حول أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على الصيرفة الإسلامية²

هناك مجموعة من الدراسات والأبحاث التي إهتمت بدراسة أثر الأزمة المالية على البنوك الإسلامية ومقارنتها بنظيرتها الكلاسيكية، أغلب هذه البحوث كانت تعتمد على عينة من البنوك الإسلامية والتقليدية في الدول ذات التركيبة السكانية المسلمة (غالبية السكان مسلمين)، على غرار كل من الباحثين السابقين عن صندوق النقد الدولي. تباينت نتائج الدراسة بينهم، حيث هناك من وجد أن أداء البنوك الإسلامية كان أحسن منه في البنوك التقليدية، ومنهم من وجد العكس حيث أكد أن البنوك التقليدية كانت أقل تأثرا بالأزمة المالية، والبعض الآخر

¹ Imf working paper :the effects of the global crisis on islamic and conventional banks ; a comparative study ; maher hasan and jemma dridi,p 23 Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10201.pdf>

² Yacine Astitou : Pourquoi les banques islamiques ont-elles moins souffert de la crise économique, en comparaison aux banques classiques ? mémoire- recherche en vue de l'obtention du titre de master en sciences de gestion, Université Catholique De Louvain, Année Académique 2014-2015 P 22-23-28 avec mod

وجد أنه ليس هناك أي أثر متفاوت بين الصنفين من الصيرفة. لا يسعنا في هذا المقام عرض جميع البحوث، فارتأينا أن نأخذ عينة فقط، جاءت نتائج دراستهم على النحو التالي:

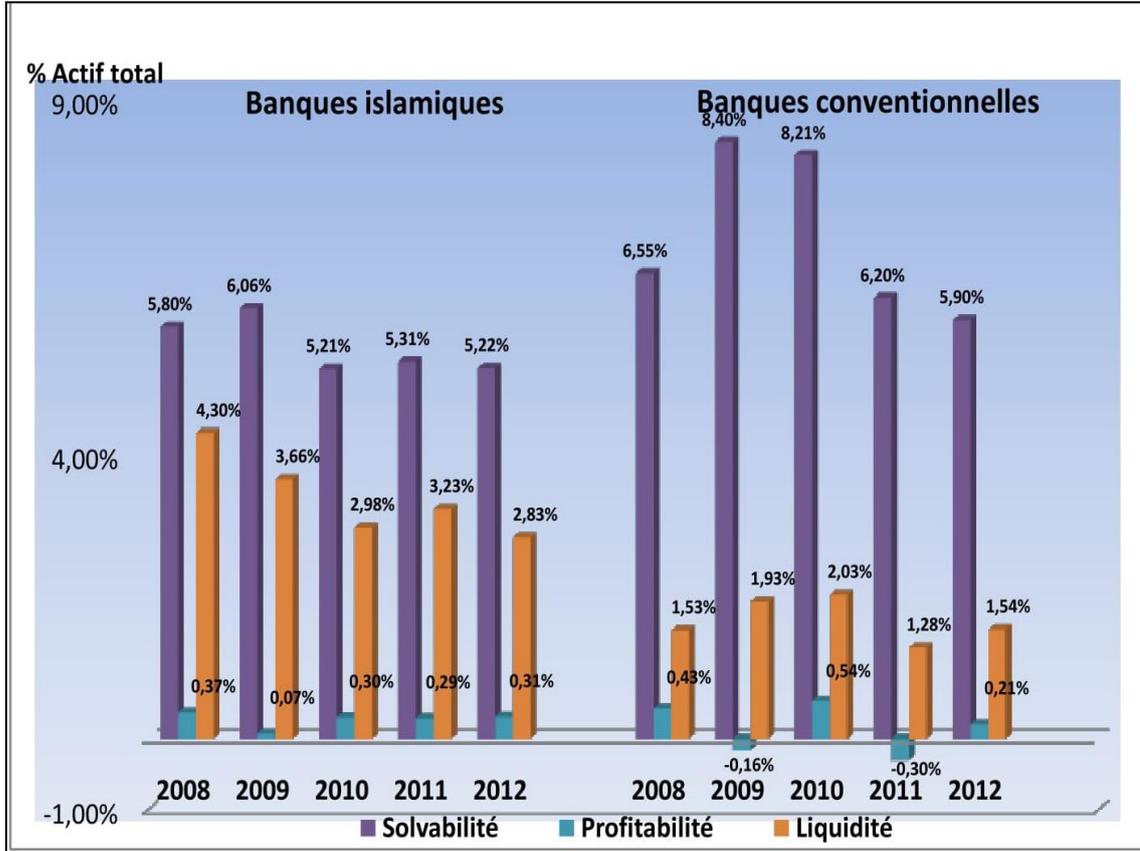
-في بحث أجراه كل من (Ben Jazia, Jaouadi & Ziadi (2011) ، وجدوا أن البنوك الإسلامية ساهمت في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي، وأكدوا أن الصيرفة الإسلامية يمكن أن تكون علاجاً للأزمة المالية، وجدارا واقياً للأزمات المستقبلية.

-بحث لكل من (Miniaoui et Gohou (2013 أكدوا العكس في بحثهم حول أثر الأزمة على عينة من بنوك الخليج، حيث خلصت الدراسة إلى أن بنوك الإمارات العربية الإسلامية كانت أقل أداءً من البنوك التقليدية أثناء الأزمة، بينما بعد الأزمة استطاعت البنوك الإسلامية تقليص الفارق في الأداء بينها وبين نظيرتها الكلاسيكية.

-بحث لكل من (Yusuf Abdulle et H. Kassim (2012) ، أكدوا بعد دراستهم أثر الأزمة على عينة من البنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا، أنه ليس هناك فوارق جوهرية بين أداء كل من البنوك الإسلامية والتقليدية، ومع ذلك أبرزوا أن البنوك الإسلامية لها أصول أكثر سيولة وأقل حساسية لمخاطر السيولة في الأزمات.

أما عن الدراسات الخاصة بأثر الأزمة على الصنفين المختلفين للصيرفة في بلاد غير إسلامية ذات أقلية إسلامية يمكن الاستعانة ببحث (Yacine Astitou (2014-2015، الذي أخذ عينة من البنوك الناشطة في المملكة المتحدة مكونة من ثماني بنوك من كل صنف، أختبرت هذه البنوك وفق معيارين: معيار الحجم (حجم الأصول في الميزانية العمومية للبنك)، ومعيار النشاط (تجارية، بنوك أعمال واستثمار، بنوك شاملة، ...). إعتد في تحليله على طريقة CAMEL في معرفة أداء واستقرار هذه البنوك (الملاءة solvabilité، الربحية profitabilité، السيولة liquidité) خلال الفترة الزمنية 2008-2012. نتيجة الدراسة يمكن اختصارها في الشكل التالي:

الشكل رقم 25: مقارنة بين أداء البنوك الإسلامية و نظيرتها التقليدية أثناء وبعد الأزمة المالية باستعمال طريقة CAMEL خلال الفترة 2008-2012



Source :Yacine Astitou : Pourquoi les banques islamiques ont-elles moins souffert de la mémoire- recherche en vue crise économique, en comparaison aux banques classiques ? de l'obtention du titre de master en sciences de gestion, Université Catholique De Louvain, Année Académique 2014-2015 P28

فمن خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن البنوك التقليدية كانت أكثر ملاءة في جميع المقاطع الزمنية مقارنة مع نظيرتها الإسلامية، بينما من ناحية الربحية تظهر إن البنوك الإسلامية كانت الكفة لها إذا أخذنا متوسط الربحية خلال جميع المقاطع، فنجد أن متوسط الربحية للسنوات الخمس في البنوك الإسلامية هو 26.8%، بينما في البنوك الكلاسيكية نجد أن النسبة تقدر بـ 14.4%؛ حيث سجلت هذه الأخيرة (التقليدية) خسارة في سنة 2009 و سنة 2011، بينما البنوك الإسلامية تراجعت أرباحها فقط من سنة 2008 إلى سنة 2009 بسبب الأزمة الاقتصادية، فأظهرت أنها أكثر صلابة من منافستها، لسبب وحيد هي عدم إستثمارها في المشتقات المالية. أما عن السيولة فلا مجال للمناقشة، حيث أظهرت الدراسة أن البنوك الإسلامية أكثرها سيولة على جميع المقاطع بالرغم من تراجعها قليلا خلال الأزمة الاقتصادية 2009، و تدبب نسبتها في السنوات التي تلت. عموما يمكن تقسيم الأثر الذي خلفته الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية إلى شقين: شق خاص بالبنوك الإسلامية التي تأثرت بطريقة مباشرة و شق خاص بتلك التي تأثرت بطريقة غير مباشرة.

- إن المصارف الإسلامية التي تأثرت بطريقة مباشرة، هي تلك المصارف التي كان لها استثمارات في البورصة العالمية واحتوت محافظها الإستثمارية على إستثمارات عقارية. و هذا القسم من المصارف الإسلامية لا شك أنه قد تأثر بالأزمة، لكن بشكل نسبي، حيث لم تتأثر مراكزها المالية، كما لم تتأثر ربحيتها كثيراً.

- القسم الآخر من المصارف الإسلامية هي تلك المصارف التي تأثرت بالأزمة بطريقة غير مباشرة، نتيجة لأثر هذه الأخيرة (الأزمة) على جميع القطاعات الاقتصادية دون إستثناء وبدرجات متفاوتة، مع العلم أن القطاع المالي و المصرفي كان أكثر القطاعات تأثراً بتلك الأزمة، ومن ثم فقد شملها الأثر مثلها مثل أي مؤسسة اقتصادية تنشط في بيئة متأزمة؛ لكن الأمر الذي يمكن التأكيد عليه هو أن تأثيرها كان محدوداً، كما أن أيّاً منها لم يتعرض لإفلاس أو صعوبات مالية إستدعت تدخلاً من المصارف المركزية لإنقاذها أو تأميمها، مثلما حدث مع نظيرتها التقليدية، بالمقابل سجلت هذه الحقبة من الزمن أثراً ايجابياً على هذه الصناعة الحديثة يمكن عرضه في الفرع الذي يلي.

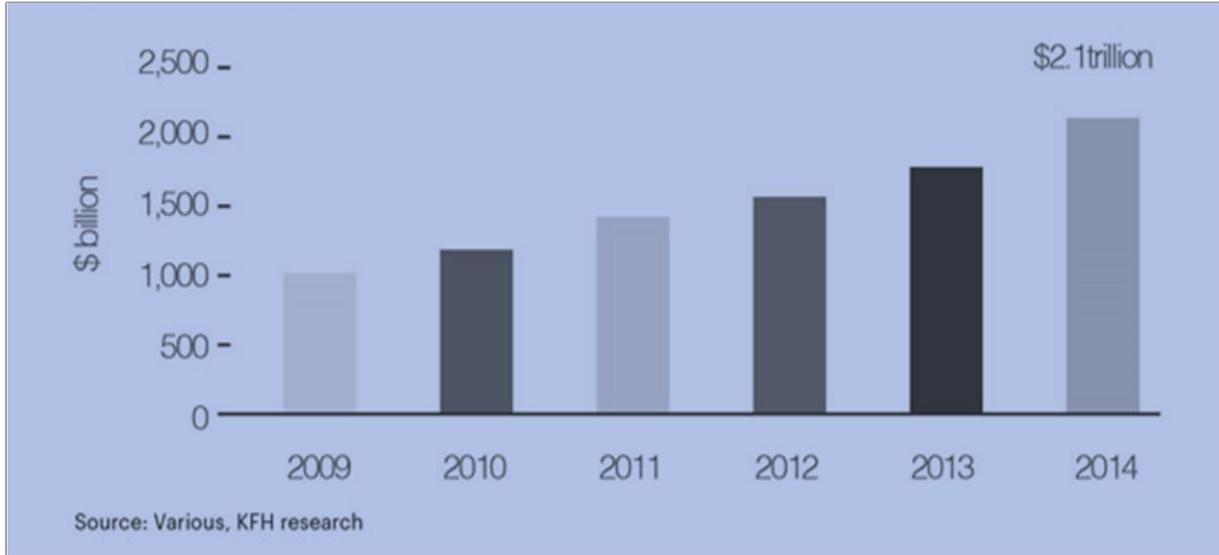
الفرع الثالث: الآثار الايجابية التي خلفتها الأزمة المالية والاقتصادية على الصيرفة الإسلامية

إن الآثار الإيجابية للأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية تظهر جلياً إنطلاقاً من خروجها من قوقعتها التي لم تتعدى بعض الدول الخليجية وبعض دول شرق آسيا، إلى العالمية من خلال تبني عدة دول إسلامية وغير إسلامية لهذا النظام التمويلي. هذا التوجه لم يأتي من العدم، بحكم أن هاته الصناعة كانت متواجدة لأكثر من ثلاث عقود؛ فالسبب الرئيسي هو الأداء الجيد لهذه المؤسسات خلال الأزمة مقارنة بالبنوك التقليدية الأخرى، وخروجها شبه معافاة من آثارها. ولعل أهم أثر ايجابي هو الإعتراف الدولي بصلابة الأسس التي تقوم عليها مؤسسات التمويل الإسلامي، مما يمهد الطريق لهذه الصناعة لمزيد من الإنتشار ويرسم لها مستقبلاً مشرقاً أمام نظيرتها الكلاسيكية. يمكن أن نلتمس التفوق الذي حققه النظام الإسلامي ككل والصيرفة الإسلامية بصفة خاصة، فقط من خلال عرض تطور حجم أصولها و عددها، يقابلها بعض التصريحات رفيعة المستوى من خبراء ومختصين، ومسؤولين سياسيين، ندرج ذلك تبعا على النحو التالي:

1- بالنسبة لتطور حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة في العالم، فقد شهدت إرتفاعاً مستمراً بالرغم من

آثار الأزمة المالية والاقتصادية التي ثبتت من سرعة نموها مثلما يبينه الشكل رقم 26.

الشكل رقم 26: تطور حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة في العالم بين سنة 2009-2014



المصدر: اتحاد المصارف العربية - إدارة البحوث و الدراسات

حيث بلغت حوالي 2.1 تريليون دولار في نهاية عام 2014 وبداية سنة 2015 بحسب تقديرات وكالة ستاندرد آند بورز لخدمات التصنيف الإئتماني، مقارنة مع سنة 2006 أين كانت تتراوح بين 600 و 800 مليار دولار، بينما كانت لا تتعدى 200 مليار دولار سنة 2003. ليقدر متوسط معدل النمو بـ 16 % سنوياً؛ ومن المتوقع أن يصل حجم هذه الأصول بنهاية العام 2020 إلى 3.25 تريليونات دولار بحسب تقرير صادر عن تومسون رويترز.

يرجع إرتفاع الأصول المتوافقة مع الشريعة في عام 2014 إلى نمو أصول المصارف الإسلامية وصناعة التأمين الإسلامي (أو التكافل)، والتي نمت بنسبة 12% و 10% على التوالي، بينما سجلت الصكوك الإسلامية وصناديق الإستثمار الإسلامية نمواً بنسبة 6% و 7% على التوالي. وبذلك شكلت الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية حوالي 1.3% من إجمالي الأصول المالية العالمية.

تشكل المصارف الإسلامية الجزء الأهم والأكبر من النظام المالي الإسلامي، حيث بلغت أصول هذه المصارف حوالي 1,346 مليار دولار في عام 2014، تليها السندات الإسلامية (أو الصكوك) والتي بلغت 295 مليار دولار، ثم صناديق الإستثمار الإسلامية (56 مليار دولار)، وأخيراً صناعة التأمين الإسلامي (أو التكافل) (حوالي 33 مليار دولار)، وذلك بحسب نفس التقرير (تومسون رويترز). أما عن عدد المؤسسات التي تقدم الخدمات المالية الإسلامية في العالم فقد إرتفع من قرابة 955 مؤسسة في العالم سنة 2013 إلى 1113 مؤسسة بنهاية سنة 2014.

2- هذه المعطيات الجذابة، أخذت إهتمام الباحثين و الدارسين إلى جانب رجال السياسة وغيرهم من أصحاب القرار، جعلتهم يخرجون عن صمتهم ويشيدون بهذه الصناعة الحديثة، ويحثون على تأطيرها، والعمل بمنهجها، وتذليل الصعاب أمامها. من بين أهم التصريحات الخاصة بالصيرفة الإسلامية نجد:

➤ تصريح وزير المالية البريطاني في مؤتمر الصيرفة الإسلامية الذي عقد في لندن عام 2009 قائلا: إن المصرفية الإسلامية تعلمنا كيف يجب أن تكون عليه المصرفية العالمية.

➤ وزيرة المالية الفرنسية كريستين لاغارد: سأكافح لاستصدار قوانين تجعل الصيرفة الإسلامية تعمل بجانب الصيرفة التقليدية في فرنسا.

➤ تعاود تصريحها السيدة كريستين لاغارد لكن هذه المرة ليست كوزيرة المالية الفرنسية، ولكن كمديرة لصندوق النقد الدولي قائلة: التمويل الإسلامي يمكن أن يصبح عاملا أساسيا للإستقرار المالي، لأنه قائم على تقاسم الخطر وتقليص نسبة الديون ويدعم التعامل بالأصول العينية المضمونة. فهذا تصريح من أكبر مؤسسة نقدية في العالم على أهمية التمويل الإسلامي في المنظومة المالية العالمية. 1

➤ اعتبر رودني ويلسون مدير الدراسات العليا بمعهد الدراسات الشرق أوسطية والإسلامية في جامعة درام الإنجليزية أن البنوك الغربية في حاجة إلى إرشاد أخلاقي، حيث إن الجشع و انعدام الأخلاق هما اللذان تسببا في الأزمة العالمية الحالية، وأن النظام الأخلاقي المتميز للصناعة المصرفية الإسلامية يبرز الوجه الإيجابي للإسلام، وأن المصرفية الإسلامية أصبحت صناعة كبيرة خلال العقود الثلاثة الماضية وهي وجدت لتبقى.

➤ محافظ بنك فرنسا المركزي: الأدوات المالية الإسلامية هي إحدى المنتجات المالية التي تمثل ملاذا في الأزمة المالية العالمية الحالية باعتبار أن قواعدها تمكن من تلافي الوقوع في الأخطاء نفسها التي أدت إلى الأزمة.

➤ الخبير الاقتصادي البريطاني توي بيرش: إن القوانين المنظمة للإقتصاد الإسلامي والتي تمنع المسلمين من إستنساخ المال من المال، جنبت على الأقل ربع ثروات العالم من التأثير بالأزمة المالية التي دحرجتها المشتقات المالية وبيع الدين (المتاجرة بالديون) في أوروبا وأمريكا إلى داخل الإقتصاد العالمي. 2.

فانطلاقا مما سبق، يظهر أن الأزمة المالية العالمية كان لها من النفع أكثر منه من الضرر على الصيرفة الإسلامية، حيث تشير جميع المعطيات إلى أنها إستفادت بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من تأزم النظام الإقتصادي العالمي، ليظهر دور التمويل الإسلامي في الأفق. فأصبحت المالية الإسلامية علم يدرّس و يتخرج منه طلاب متخصصين، ليس في الدول الإسلامية فقط، بل حتى في الدول الغربية على غرار فرنسا التي طالما كانت من المعارضين له، لتفتح هي الأخرى معاهد لتدريس الصيرفة الإسلامية، وتسن قوانين لإدماج المنتوجات الإسلامية

1 Bfm business : Christine Lagarde fait l'éloge de la finance islamique, sur le site : <http://bfmbusiness.bfmtv.com/>

2 موسى مبارك خالد: صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية، رسالة الماجستير، جامعة سكيكدة، السنة الدراسية 2012-2013. ص 177

ضمن نظامها التمويلي. فتفوق الصيرفة الإسلامية على نظيرتها التقليدية في مواجهة الأزمة المالية الراهنة هو الذي قطع لها تأشيرة ذهاب بدون إياب إن شاء الله نحو المزيد من التطور والنشاط، لكن ذلك لن يتأتى إلا بعد مراجعة جوانب الضعف التي تعاني منها هذه الصناعة ومحاولة معالجتها حتى تحافظ على جاذبية منتوجاتها البنكية وشرعيتها.

المطلب الثالث: جوانب الضعف التي تعاني منها الصيرفة الإسلامية¹

تعاني الصيرفة الإسلامية مجموعة من العراقيل والمشاكل التي تقف حجرة عثرة أمام تطورها و تعرفل نشاطها، وتضعف من عزيمتها و شرعية منتوجاتها، يمكن اختصار هذه المعوقات في جانبين: معوقات داخلية مرتبطة بنشاط البنك الإسلامي ومعاملاته، ومعوقات خارجية مرتبطة بعوامل خارجية مرتبط بالبيئة التي ينشط فيها البنك الإسلامي.

الفرع الأول: المعوقات الداخلية

تواجه الصيرفة الإسلامية مجموعة من المشاكل والصعوبات مصدرها نابع من الإطار الهيكلي والتشريعي والتنظيمي والتمويلي للبنك الإسلامي نفسه، يمكن إختصار أهمها فيما يلي:

1-نقص الموارد البشرية المؤهلة:

بحكم أن الصيرفة الإسلامية صناعة حديثة النشأة مقارنة مع نظيرتها التقليدية التي فاتتها بعدة عقود من الخبرة والممارسة المصرفية، فإن مشكل التأطير مازال مطروحا لدى الصيرفة الإسلامية. فهي بحاجة إلى إطارات لها من الكفاءة التقنية في مجال العمل المصرفي، كما لها ما يقابلها من دراية ووعي بالأحكام الشرعية؛ وهذا ما لم تستطع التوفيق بينهما، حيث تحتم عليها الاستعانة بإطارات الصيرفة التقليدية والتي تشهد لهم سنوات العمل في البنوك، بتراكم الخبرة التقنية البنكية، والتحكم المحاسبي، والتحليل المالي في هذا المجال؛ لكن تفتقر إلى أهم عنصر وهو الإطار الشرعي و الوازع الديني. فالإطار القادم من البنوك الربوية يسعى جاهدا إلى تحقيق أرباح حتى يزيد من مكافآته للتسيير الجيد، مستعملا في ذلك جميع الطرق والحيل التي يصعب على القائمين على المصرف الإسلامي تحليلها وانتقادها، لأن همه الوحيد هو تحقيق الربح.

أمام هذا المشكل العويص تسعى البنوك الإسلامية وبصفة دورية إلى تكوين إطاراتها من خلال دورات تدريبية و ندوات إقليمية ودولية حتى تستطيع الإحتكاك مع أقرانها السبابة في مجال الصيرفة الإسلامية، والإستفادة من خبرتها في هذا المجال؛ كما لا يمكن تجاهل المعاهد والجامعات في تكوين خريجين متخصصين في الصناعة الإسلامية. لكن النجاح الذي حققته الصيرفة الإسلامية وانتشارها عبر أنحاء العالم، بزيادة عددها، لم يتناسب مع الإطارات الإسلامية المتوفرة في السوق، لذلك نجد أن أغلب البنوك الإسلامية تستعين بإطارات أجنبية متفوقة تفتقر إلى الوازع الديني .

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من رسالة الماجستير لـ موسى مبارك من ص 165 إلى ص 170، وبحث د- سليمان ناصر: جوانب الضعف في البنوك الإسلامية وكيفية تحصيلها في مواجهة الأزمات، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية عدد 12-13، سنة 2013

2-تضارب الآراء الفقهية حول المعاملات المصرفية الإسلامية:

يعتبر مشكل إختلاف الفتاوى بشأن المعاملات المصرفية الإسلامية، أكبر تحدي يواجه البنوك الإسلامية، حيث يوجد لدى كل بنك هيئة شرعية تسهر على متابعة أنشطة البنك وترشيد معاملاته بما يتناسب مع المبادئ الإسلامية. إلا أن المشكل يكمن في نقطتين: النقطة الأولى هي إختلاف الفتوى مثلا حول نفس المنتج ؛ فنجد هذه المؤسسة تحلله، و تلك تحرمه، ضف إلى ذلك إختلاف المذاهب الدينية المتبعة، فهذه على مذهب مالك وتلك على مذهب الشافعي، وغير ذلك من المذاهب؛ فتضارب الفتاوى وينتج عن ذلك منتوجات مشبوهة في شرعيتها، لأن كل واحد من العملاء ينظر إليها من زاوية المذهب الذي عليه وبلده، فيؤثر ذلك على نشاط المصرف و يجد من تنافسيته. أما النقطة الثانية، فهي عدم إلمام الفقهاء بالأنشطة البنكية التقنية مما يعرضها للخداع من قبل المسييرين المستوردين من القطاع الربوي، حيث يستطيع هؤلاء قصد الحصول على أرباح مغرية بافعمال عمليات محاسبية و تقنية غير شرعية، تمر على الفقيه مرور الكرام، لا يستطيع رصدها نظرا لانعدام خبرته التقنية في البنك، واعتماده على ما يعرض عليه فقط من قضايا خام، تتوقف فتواه على طريقة عرضها له من قبل التقنيين الماكرين.

فعلية من الضروري وجود تكامل وتنسيق بين المصارف الإسلامية فيما يتعلق بأنشطة هيئات الرقابة الشرعية، و ضرورة تكوين هؤلاء الفقهاء تكويننا تقنيا حتى يستطيعوا أن يكونوا جدارا واقيا للانحرافات التي تقع فيها البنوك الإسلامية مثلما حدث في تركيا.1

3- عدم وجود سوق نقدية ومالية إسلامية:

إن لتطور النظام المصرفي التقليدي عدة عوامل كانت سببا في تعزيز تكامله و تسهيل نشاطاته، أما أسواق المال بشقيها النقدية وأسواق رأس المال، وهو الشيء الذي لم يتوقّر لحدّ الآن بالشكل الكافي والمناسب للبنوك الإسلامية.2

حيث من خلال السوق النقدي تستطيع البنوك التقليدية الحصول على قروض قصيرة الأجل قد تصل إلى يوم واحد، وهذا ما تفتقر إليه البنوك الإسلامية، مما يحتم عليها الإحتفاظ بسيولة كبيرة يمكن إستثمارها فيما بين البنوك حسب الصيغ الشرعية لتحصل بذلك على أرباح. ويعزى انعدام السوق النقدي فيما بين البنوك الإسلامية إلى نقص عددها في البلد الواحد .

هذا بخصوص التمويل قصير الأجل، أما إذا تحدثنا عن التمويل طويل الأجل، فنجد السوق المالي هو الملجأ الوحيد لدى البنوك التقليدية في تسييل أصولها عند الحاجة إلى استعمال هذه السيولة في نشاطات أخرى، وهذا ما تفتقر إليه البنوك الإسلامية. فتبقى السوق النقدية والمالية ضرورة يجب أن تجسد على أرض الواقع، ولن يتأتى ذلك إلا بسن تشريعات وقوانين تنظمها حسب المبادئ الشرعية والفقهية.

1 حيث تم غلق بنك إسلامي اشتبه في مخالفته للشرعية الإسلامية.
2 نجد السوق المالي و النقدي الإسلامي فقط في بعض الدول مثل ماليزيا.

4- اعتماد الصيرفة الإسلامية على صيغة المراجعة في تمويلاتها:

الصيغة الأساسية للتمويلات التي اشتهرت بها البنوك الإسلامية منذ نشأتها إلى غاية اليوم هي صيغة المراجعة، ومازالت تغطي على باقي الصيغ الأخرى كالمشاركة والمضاربة والمزارعة وغيرها من الصيغ التي سبق ذكرها في المبحث الأول، ويعود ذلك إلى مجموعة من الأسباب والعوامل يمكن إختصارها في عاملين:

أ- أن العمل بصيغة المراجعة يمكن البنك الإسلامي من تحديد الربح الناتج عن التمويل مسبقاً، وهو ما لا يتوفر في بعض الصيغ الأخرى كالمضاربة والمشاركة، إضافة إلى توثيق هذا التمويل بالضمانات المختلفة.

ب- أن العمل بصيغة المضاربة والمشاركة والاستثمار المباشر من طرف البنك الإسلامي يمثل مخاطرة في مجال الإستثمار، نظراً لعدم إمكانية تحديد الربح مسبقاً من جهة، ولكون هذه الصيغ تميل إلى التمويل طويل الأجل من جهة أخرى، بينما المراجعة هي الأقرب إلى التمويل قصير الأجل، وبالتالي ليس فيها تجميد كبير للأموال؛ لأن دورتها المالية تكون أقصر.

ومن المعلوم أن أغلب الإستثمارات تعتمد كثيراً على التمويلات طويلة الأجل، لدى لا بد على البنوك الإسلامية أن تراجع منظومتها التمويلية وتعزز من الصيغ الأخرى لدعم الإقتصاد الوطني واحتواء الطلبات الإستثمارية التي قد تنحرف إلى نظيرتها التقليدية عند فقدان الأمل من التمويل الإسلامي.

الفرع الثاني: المعوقات الخارجية

هناك مجموعة من العراقيل والحواجز التي تخرج عن نطاق عمل الصيرفة الإسلامية، فلا تملك لها حولا ولا قوة إلا بالدعاء إن صح التعبير، من خلال حث الجهات الوصية والمسؤولة عن البيئة التي تنشط فيها هذه البنوك، بمراجعة الأنظمة والتشريعات حتى تستطيع أن تعمل الصيرفة الإسلامية بأريحية و شرعية لا تشوبها شائبة؛ من بين هذه الصعوبات نرصد ما يلي:

1- عوائق البنوك المركزية:

إن البنك المركزي هو السلطة النقدية الأولى في البلاد مهمته إصدار النقود، و تنظيم عمل البنوك التجارية وتقنين معاملاتها للحفاظ على الجهاز البنكي من مخاطر الإلتئمان ومخاطر السيولة. البنوك الإسلامية هي وافد جديد على المنظومة المصرفية، دخلت على بيئة كلاسيكية لها من الوجود ما يتعدى القرن، لدى كان محتما عليها الإنصياع إلى قوانينها وتنظيماتها، وهذا ما يؤثر على نشاطها ويثبط من تطورها، يظهر ذلك جليا من خلال أثرتين نوجزهما كالآتي:

أ- نسبة الإحتياطي القانوني الذي تفرضه البنوك المركزية على المصارف؛ حيث يجمد جزء لا يستهان به من مخصصات المصارف الإسلامية يمكن أن يحقق عوائد فيما لو تم إستثماره، لأن أغلبها عبارة عن ودائع مضاربة يمكن أن تتحمل الخسارة، فهي ودائع غير مضمونة من قبل البنك الإسلامي بموجب طبيعة عقد المضاربة تم بين البنك وأصحاب ودائع المضاربة، حيث يفترض حسب العقد إستثمار جميع الودائع، لا تجميدها على شكل إحتياطي لدى البنك المركزي.

ب- لا يمكن للبنوك الإسلامية الاستفادة من دور المقرض الملاذ الأخير الذي يؤديه البنك المركزي لإلتزامها بمبدأ أساسي ورئيسي يميزها عن نظيرتها التقليدية، ألا وهو عدم التعامل بسعر الفائدة (الربا)، مما يفوت عليها إمكانية الحصول على سيولة عند الحاجة من البنك المركزي بخلاف منافستها التقليدية التي تتخذ من سعر الخصم وسيلة للحصول على السيولة، لمواجهة الطلبات على الودائع من أصحابها، أو من أجل إستعمالها في نشاطات أخرى. أما عن سياسة السقوف الائتمانية التي يفرضها البنك المركزي، كتحديد حجم الإئتمان نسبة إلى رأس مال البنك والتي يستعملها البنك المركزي للحد من حجم الائتمان في البنوك التقليدية، فهي لا تؤثر على نشاط البنك الإسلامي لأن التمويل الإسلامي تمويل عيني وليس نقدي، وقدرة البنوك الإسلامية على خلق النقود محدودة جدا، وبالتالي لن يكون لهذا التمويل آثارا تضخمية.

لدى على السلطات النقدية مراعاة هذه الصناعة الحديثة وتكييف القوانين والتشريعات النقدية تناسبها مع طبيعتها الشرعية، حتى توفر لها بيئة تساعد على التطور والإنتشار.

2- الإتفاقات والعقود الوضعية غير الموازية لتنظيم العلاقات بينها و بين الأطراف الأخرى:

إن الطابع الذي يغلب على الاتفاقات والعقود سواء تعلق الأمر بالمجال السياسي أو الإقتصادي وغيره من المجالات، يخضع إلى قوانين وضعية مستقاة من التشريعات الغربية، والتي لا تمت بصلة بأحكام الشريعة الإسلامية. البنوك الإسلامية ملزمة بالإنصياع لمواد هذه الإتفاقات مما يجعلها تعدل من بعض البنود التي تتناقى مع نظامها التشريعي مثل حذف عقوبة التأخر أو الفائدة المفروضة على الطرف المتعاقد كنسبة يومية على أيام التأخر على سداد الدين، لكن ليس لها البديل لذلك حتى تضمن إسترداد أموالها في الوقت المحدد، مما تسمح للطرف المتعاقد بالتماطل في تسديد مستحقاته، لأنه لا يخسر شيئا مقابل تأخره عن السداد، وهذا ما يسبب لها ضررا كبيرا على مركزها المالي والإئتماني. الأمر الذي تطلب من البنوك الإسلامية المبالغة في طلب الضمانات مما حد من تنافسيتها أمام نظيرتها التقليدية.

3-العوائق الاقتصادية والسياسية:

إن الإضطرابات الاقتصادية والسياسية التي تعاني منها أغلب الدول العربية والإسلامية، إلى جانب شتى العقبات والعراقيل الإدارية والبيروقراطية، كانت من أبرز العوائق أمام تطور الصيرفة الإسلامية، وإقتصار صيغها التمويلية في أغلبها فقط على صيغة المراجعة قصيرة الأجل، الأكثر ضمانا، والذي لا يتطلب التعامل بها إنتظار نتائج الإستثمار في بيئة لا يضمن فيها حتى رأس المال؛ أما إستثماراتها الإنتاجية فوجهتها نحو الأسواق المالية العالمية. وعليه يمكن القول أن الإستقرار الإقتصادي والسياسي أكثر من ضرورة لنمو هذه الصناعة، واستدراج منتوجاتها التمويلية التي لاقت إستحساناً حتى البلدان الغربية؛ مثلما بيننا ذلك سابقا. نكتفي بعرض هذه العينة من العراقيل وجوانب الضعف الذي تعاني منه الصيرفة الإسلامية مع قناعتنا بأن هناك عدة عقبات وتحديات أخرى تواجه مستقبل هذه الصناعة يمكن إستدراك بعضها في الفصل الأخير.

أما ما يسعنا ذكره في نهاية هذا الفصل، أن الأزمة المالية والإقتصادية العالمية جعلت للتمويل الإسلامي شقا رفيعا في النظام المالي العالمي، بحكم عدم تعدي نسبة الأصول الإسلامية 2% من حجم الأصول المالية العالمية، إلا أن هذا الشق يمكن أن يكبر ويزيد عمقه إذا ما أُستغلت الفرص، وجندت جميع الجهود للنهوض بهذه الصناعة العالمية الجديدة، حتى تصبح لما لا أساس التمويل العالمي مستقبلا.

خلاصة الفصل الرابع:

من خلال هذا الفصل تطرقنا إلى وافد جديد إلى المنظومة المالية العالمية، ألا وهو التمويل الإسلامي ممثلاً في البنوك الإسلامية. حيث ظهر هذا النموذج من التمويل في الأفق على أنقاض الأزمة المالية العالمية التي قدمت له إشهاراً بدون مقابل، على الرغم من نشاطه لأكثر من ثلاث عقود من الزمن. فقبل التطرق لعالمية هذه الصناعة ومدى صلابتها أمام الصدمة المالية والاقتصادية التي خلفتها الأزمة الراهنة، قمنا بإعطاء مقدمة عامة حول نشأة هذه البنوك وأهم المبادئ، والأهداف، والخصائص التي تفردها بما وتميزها عن نظيرتها التقليدية، لتتبعها فعرض أهم الصيغ التمويلية التي تقدمها الصيرفة الإسلامية، والتي تتسم بالتنوع والتعدد، بخلاف نظيرها في البنوك التقليدية التي لا تتعدى الأسهم والسندات وبعض المشتقات المالية المحدودة. تم تقسيم هذه الصيغ إلى خانتين؛ منها ما هو قابل للتداول، ومنها ما هو دون ذلك إستناداً إلى معايير شرعية مبنية على الكتاب والسنة. حديثنا عن الشرعية، أهم لنا ضرورة عرض أهم المؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الرقابية، المحاسبية، التنظيمية الشرعية، التي كان لها الفضل في تطور هذه الصناعة وانتشارها، وتأطيرها على نحو تجعل من منتوجاتها مطابقة للمعايير الشرعية. بعدها مباشرة تطرقنا لتجربة البنوك الإسلامية بداية في الدول العربية وبعدها الدول الإسلامية غير العربية، والتي تركز كلاهما أساساً في شمال إفريقيا ودول الخليج وبعض دول جنوب آسيا، لنستعرض بعدها في عرض أهم التجارب للصيرفة الإسلامية خارج البلاد الإسلامية، بداية في دول أوروبية تبنت هذا التمويل الإسلامي تتصدرهم بريطانيا التي أصبحت المركز المالي الإسلامي الأول في هذه القارة، ثم عرضنا تجربة أمريكا ممثلة في الـ.م.أ، كندا، البرازيل، لنعود إلى آسيا من الجهة الشرقية، والتي تسعى دولها هي الأخرى إلى استقطاب هذه الصناعة على رأسها اليابان والصين. لنختم بعدها بإعادة دراسة أهم أسباب الأزمة المالية والاقتصادية من منظور إسلامي لترسيخ مبادئ التمويل الإسلامي وإسقاطه على عوامل تفجرها، لنطوي صفحة هذا الفصل بعرض أهم الآثار السلبية واليجابية التي خلفتها الأزمة المالية والاقتصادية على الصيرفة الإسلامية، مع رصد جوانب الضعف التي تعاني منها هذه الأخيرة وتحد من نشاطها وقدرتها على الحفاظ على جاذبيتها ونموها واستقرارها.

الفصل الخامس
دراسة نقدية حول إدارة
الأزمة المالية العالمية
وتحدي الأنظمة
الاقتصادية

تمهيد:

إن المتتبع لبحثنا المتواضع هذا بداية من الفصل الأول، يلاحظ أن إدارة الأزمات منذ ظهور صندوق النقد الدولي إلى غاية مشارف الأزمة العقارية الأمريكية كانت أغلبها تدار تحت وصاية هذه المؤسسة النقدية الدولية، التي إستطاعت أن تنجح في إدارتها تارة وتخطئ تارة أخرى، ساعية دائما لتحديث وتعديل سياساتها تناسبا مع طبيعة الأزمة المدارة، حتى تبقى دائما على رأس المنظومة النقدية وتحافظ على خاصية المقرض الملاذ الأخير.

الأزمة المالية العقارية التي تحولت بعد سنة إلى أزمة اقتصادية، والتي زادت من شرارتها أزمة الديون السيادية الأوروبية؛ أحدثت تغيرات أقل ما نقول عنها جذرية في سياسات الصندوق نفسه، وفي سياساته تجاه الدول الأعضاء، واتجاه التكتلات الإقليمية. فبعيدا عن الإعتبارات السياسية والنظرة التكنوقراطية، أطلق الصندوق العنان إن صح التعبير لأي سياسة أو خطة أو تكتل إقليمي أو دولي من شأنه أن يساعد أو يساهم في الخروج من برائن هذه الأزمة.

فأشاد بخطط الإنقاذ المتبعة من قبل الدول على رأسها تنسيق السياسات النقدية والمالية بين الدول، و سياسة التيسير الكمي التي أخذت حصة الأسد في إدارة هذه الأزمة، ليبارك لميلاد تكتلات إقليمية ودولية على غرار صندوق الإستقرار الأوروبي ومجلس الإستقرار المالي العالمي، بل لم يكتفي بذلك فقط، بل دخل مع الأول في تنسيقية مشتركة لإدارة أزمة المديونية الأوروبية، ومع الثاني كعضو فاعل في دعم أجهزة الإنذار المبكر لتفادي الأزمات المستقبلية.

بحكم أن الأزمة المالية الراهنة كانت بدايتها مصرفية، ضم صندوق النقد الدولي صوته إلى صوت دول مجموعة العشرين من أجل تعديل مقررات بازل II، بهدف فرض رقابة حثيثة على نشاط البنوك المصرفية التي أفرطت في الائتمان وكانت السبب الرئيسي للأزمة الراهنة، فتمخض عن ذلك بازل III، الذي نادى برفع نسبة كفاية رأس المال لتجنب مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة.

فشح السيولة ونقصها كانت السمة الرئيسية التي غلبت على الأسواق النقدية والمالية بعد تفجر الأزمة المالية العالمية، مما أتاح هذا المشكل الفرصة أمام التمويل الإسلامي، ممثلا في الصيرفة الإسلامية التي كانت عند مستوى الحدث بانتشارها عبر أقطار العالم، مستغلة فائض السيولة لديها لأنها خرجت شبه معافاة من الأزمة المالية، فذاع صيتها وانتشرت فروعها عبر أقطار العالم، واعتلت أصوات الدول والهيئات الإقليمية والمؤسسات الدولية، تنادي بفتح المجال أمام هذه الصناعة المصرفية وضرورة دراستها وتدريبها، واقتباس أهم المبادئ التي جعلتها بمنى عن الأزمة المالية، ليدخل بذلك التمويل الإسلامي المنظومة المالية العالمية من الباب الواسع، ويصبح طرفا متميزا في إدارة هذه الأزمة المالية والاقتصادية.

من خلال هذا الفصل سنحاول أولا عرض أهم التقنيات والسياسات المقترحة من أسس التمويل الإسلامي والتي اتبعتها أغلب الدول الغربية بمن فيهم صندوق النقد الدولي، لنؤكد بذلك على أهمية التمويل الإسلامي ودوره الجديد في هذه الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، لندخل بعدها في دراسة نقدية لإدارة البنوك المركزية الكبرى في

العالم لهذه الأزمة من خلال سياساتها التقليدية وغير التقليدية وأثرها الإقتصادي على دول العالم، لنختم بتقييم باقي السياسات والإجراءات المتخذة إستجابة لتداعيات الأزمة، مع تبيان موقع صندوق النقد الدولي في إدارة هذه الأزمة، وآفاق النظام الاقتصادي العالمي ومستقبله في ظل تشبعه بمبادئ التمويل الإسلامي.

وعليه قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: قراءة إسلامية للإدارة الدولية للأزمة المالية والإقتصادية العالمية

المبحث الثاني: دراسة نقدية لإدارة كبريات البنوك المركزية للأزمة المالية والإقتصادية العالمية

المبحث الثالث: دراسة نقدية لأهم النماذج الأخرى المتبعة في إدارة الأزمة وآفاق النظام الاقتصادي العالمي

المبحث الأول: قراءة إسلامية للإدارة الدولية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية

من المعلوم أن الشريعة الإسلامية ممثلة في الكتاب والسنة تحرم كل المعاملات التي تقوم على أساس الفائدة (الربا)، القمار، النصاب وكل أساليب كسب المال بالطرق غير الشرعية على غرار الجهالة، الغرر، الإسراف، التعسف، السحت، الغبن؛ وهي صيغ أو طرق محرمة منذ أكثر من أربعة عشر قرناً، الملاحظ أنها كانت من الأسباب الرئيسية لتفجر الأزمة المالية العالمية الراهنة، وذلك بشهادة العديد من الخبراء والاقتصاديين. فالإسلام حرمها ليس هكذا عبثاً، بل لأجل حكمة ربانية كان الله عز وجل أدرى من عباده بالأضرار التي يمكن أن تحدثها هذه الطرق غير الشرعية في المعاملات وكسب المال بغير حق، وما يمكن أن تخلفه من أزمات؛ تجنبها كان ممكناً لو التزمت البشرية بدستور الكون (القرآن الكريم)، وشريعة الرسول (ص) عليه أزكى الصلاة والتسليم.

فبعد تفجر الأزمة، سارعت العديد من الدول والمؤسسات الدولية إلى دراسة أهم الأسباب التي كانت وراء حدوثها، لتقابلها بمجموعة من الإجراءات التي تحول دون وقوع ذلك مستقبلاً، مستعينة في صياغتها بمبادئ الدين الإسلامي الصالح لأي زمان ومكان، وذلك عقب النجاح المميز للصيرفة الإسلامية في تحطيم أكبر صدمة لم تنجو منها نظيرتها التقليدية.

فقبل التطرق إلى الطرق المقتبسة من مبادئ ديننا الحنيف في إدارة الأزمة الراهنة، إرتأينا أن نقوم أولاً بعرض المفهوم الفقهي للمال الذي كان موضوع الأزمة وكانت السبل للحصول عليه سبباً فيها (الأزمة)، لنتبعه بعرض أهم المعاملات المحرمة لكسب المال بدليل الكتاب والسنة، والتي كانت من مسببات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مع العلم أنه سبق وأن تطرقنا إليها في الفصل الرابع، إلا أننا في هذا الفصل حاولنا أن نرفقها بالقاعدة الفقهية لطبيعة المعاملة المحرمة وإسقاطها على واقع الأزمة المالية والاقتصادية، حتى يتسنى للقارئ معرفة الإعجاز الشرعي لحرمة هذه المعاملات.

المطلب الأول: المفهوم الفقهي للمال

لقد جرى العرف اليوم في معاملاتنا العصرية على استخدامات جديدة للفظ المال، فإذا أطلق لفظ المال قصد به النقدان، أو ما يقوم مقامهما من أموال شبه سائلة مثل الشيكات؛ أما إذا لفظ رأس المال الثابت فهو تعبير عن العقارات والأصول الثابتة مثل المعدات والآلات، لأنها تحولت من أموال سائلة إلى معدات ذات غرض محدد لا يمكن إستخدامها في غيره. أما لفظ رأس المال التشغيلي فهو ما يتوفر لدى المنشأة من سيولة في خزينتها لمواجهة مصاريف التسيير من أجور، مصاريف الكهرباء والماء.. وغيرها.

إن المتمعن في كلمات القرآن الكريم يلاحظ تكرار المال في النصوص بكثرة، وكذلك هو الحال في السنة النبوية، فلا يكاد يذكر المال هنا أو هناك إلا و يقترن بمدح أو ذم، وهذا تبعاً للاستعمالات المختلفة له، والتي تكون نتيجتها مرضية وشرعية إذا أستعمل فيما أمرنا الله تعالى ونبيه صلى الله عليه وسلم، فيكون هناك ثواب و جزاء مشكور، وإما أن تستعمل فيما حرمه الشرع فيكون ذم و نكران مدحور. فقبل التطرق لمفهوم المال لغة واصطلاحاً وأقسامه المختلفة، إرتأينا أن نعرض عينة من النصوص من الكتاب والسنة التي تمدح المال وتذمه.

الفرع الأول: نصوص مدح و ذم المال من الكتاب و السنة¹

نصوص المدح والذم لاستعمالات المال كثيرة ومتشعبة، تشمل عدة جوانب ومجالات مختلفة للحياة البشرية، نوجزها في عينة مما جادت به الشريعة الإسلامية كما يلي:

1- نصوص مدح المال:

➤ ينظر الإسلام إلى المال على أنه قوام الحياة وزينتها، مصداقا لقوله تعالى: ﴿المال والبنون زينة الحياة الدنيا والباقيات الصالحات خير عند ربك ثوابا وخير أملا﴾²، وأن حبه شيء فطري داخل الإنسان، مصداقا لقوله عز وجل: ﴿وتحبون المال حبا جما﴾³، وأن الأموال من الأشياء التي حببها الله للنفس، وزينها ليتعلق بها الإنسان، لقوله تعالى: ﴿زُيِّنَ للناسِ حبُّ الشهواتِ مِنَ النساءِ و البنينِ و القناطرِ المقنطرةِ مِنَ الذهبِ و الفضةِ و الخيلِ المسومةِ و الأنعامِ و الحارثِ ذلكِ متاعِ الحياةِ الدنيا و الله عنده حسنُ المتآبِ﴾⁴ أن المال من أسباب التمكّن في الأرض، لقوله تعالى: ﴿الرجال قوامون على النساء بما فضل الله بعضهم على بعض وبما انفقوا من أموالهم﴾⁵، وهو أساس قيام المجتمعات لقوله تعالى: ﴿ولا توتوا السفهاء أموالكم التي جعل الله لكم قيما﴾⁶

➤ إن الجهاد بالمال مقدم على الجهاد بالنفس، ورغم أن الجهاد ذروة سنام الإسلام، وأعظم القربات لنيل الجنة، فقد آثره الله عز وجل على النفس أحيانا، مصداقا لقوله تعالى: ﴿يا أيها الذين آمنوا هل أدلكم على تجارة تنجيكم من عذاب أليم، تؤمنون بالله ورسوله وتجاهدون في سبيل الله بأموالكم وأنفسكم ذلكم خير لكم إن كنتم تعلمون﴾⁷

وقد جعل المال ثمنا للجنة، وذلك بقوله تعالى: ﴿إن الله اشترى من المؤمنين أنفسهم وأموالهم بأن لهم الجنة﴾⁸ حث الإسلام على إنفاق المال وحقن مالكه على ذلك بمضاعفة الأجر، حيث عرض أن أحسن ما يدخره المرء عند الله هو إنفاق المال ليضاعفه له الله تعالى يوم القيامة مصداقا لقوله عز وجل: ﴿من ذا الذي يقرض الله قرضا حسنا فيضاعفه له وله أجر كريم﴾⁹

أما ما جادت به السنة النبوية في مدح المال نختصرها فيما يلي:

➤ عن عبد الله بن مسعود قال، قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: « لا حسد إلا في إثنين؛ رجل أتاه الله مالا فسلطه على هلكته في الحق، و رجل أتاه الله حكمة فهو يقضي بها ويعلمها » ، متفق عليه.

1 أبولحية محمد: "أحكام التكسب"، رسالة ماجستير في العلوم الإسلامية تخصص أصول الفقه، جامعة الجزائر السنة الدراسية 2010-2011 ص 55 إلى 60، بتصريف.
2 سورة الكهف الآية 46
3 سورة الفجر الآية 20
4 سورة آل عمران الآية 14
5 سورة النساء الآية 34
6 سورة النساء الآية 05
7 سورة الصف الآية 10-11
8 التوبة الآية 111
9 سورة الحديد الآية 11

➤ عن عبد الله بن عمرو أن رجلاً سأل رسول الله صلى الله عليه و سلم: أيُّ الإسلام خير؟ قال:

« تُطعم الطعام، وتُقرأ السلام على من عرفت و من لم تعرف »، متفق عليه.

➤ عن عدي بن حاتم قال، قال رسول الله صلى الله عليه و سلم: « ما منكم من أحد إلا سيكلمه الله ليس

بينه و بينه ترجمان، فينظر أيمن منه فلا يرى إلا ما قدم، و ينظر أشأم منه فلا يرى إلا ما قدم، و ينظر ما بين

يديه، فلا يرى إلا النار تلقاء وجهه، فاتقوا النار ولو بشق تمرة»، متفق عليه.

➤ و عن أبي هريرة رضي الله عنه قال، قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: « ما من يوم يصبح العباد فيه، إلا

ملكاً ينزلان فيقول أحدهما اللهم أعط منفقا خلفا، و يقول الآخر اللهم أعط ممسكا تلفا». متفق عليه

فمعظم هذه الآيات و مجمل الأحاديث تحث على إنفاق المال، وتبين لنا ما ينجم عن ذلك من تقرب به إلى الله

سبحانه و تعالى، للفوز بالجنة والنجاة من النار.

2- نصوص ذم المال:

من بين النصوص التي تدم المال وتحث على عدم الوقوع في مخاطره نجد:

➤ المال في حد ذاته فتنة للإنسان، مصداقا لقوله عز وجل: ﴿وَاعْلَمُوا أَنَّمَا أَمْوَالُكُمْ وَأَوْلَادُكُمْ فِتْنَةٌ﴾¹.

➤ إن المال لا ينجي صاحبه يوم القيامة، فمهما اغتنى صاحبه فإن هذه الأموال لن تنفعهم إلا إذا كانت مُنفقة

فيما يرضي الله ورسوله، لقوله تعالى: ﴿إِنَّ الَّذِينَ كَفَرُوا لَنْ تُغْنِي عَنْهُمْ أَمْوَالُهُمْ وَلَا أَوْلَادُهُمْ مِنَ اللَّهِ شَيْئًا ۗ

وَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ 116﴾²

➤ إن المال ليس سبب سيادة الناس، مصداقا لقوله تعالى: ﴿وَقَالَ هُمْ نَبِيُّهُمْ إِنَّ اللَّهَ قَدْ بَعَثَ لَكُمْ طَالُوتَ مَلِكًا

ۗ قَالُوا أَنَّى يَكُونُ لَهُ الْمُلْكُ عَلَيْنَا وَنَحْنُ أَحَقُّ بِالْمُلْكِ مِنْهُ وَلَمْ يُؤْتَ سَعَةً مِنَ الْمَالِ ۗ قَالَ إِنَّ اللَّهَ اصْطَفَاهُ

عَلَيْكُمْ وَزَادَهُ بَسْطَةً فِي الْعِلْمِ وَالْجِسْمِ ۗ وَاللَّهُ يُؤْتِي مَلِكَهُ مَن يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ۗ﴾³

➤ أنه سبب لنيل جهنم والعذاب يوم الحشر، حيث يقول عز وجل في محكم تنزيله: ﴿فَلَا تُعْجِبْكَ أَمْوَالُهُمْ وَلَا

أَوْلَادُهُمْ ۗ إِنَّمَا يُرِيدُ اللَّهُ لِيُعَذِّبَهُمْ بِهَا فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَتَزْهَقَ أَنْفُسُهُمْ وَهُمْ كَافِرُونَ ۗ﴾⁴

أما من بين الأحاديث النبوية في ذم المال نجد ما يلي:

1 سورة الأنفال الآية 28

2 سورة آل عمران الآية 116

3 سورة البقرة الآية 247

4 سورة التوبة الآية 55

➤ المال من بين ما يسأل عليه المرء يوم القيامة ويحاسب عليه مصداقاً لما جاء به ابن عمر، عن ابن مسعود، عن النبي صلى الله عليه وسلم قال: « لا تزول قدما العبد يوم القيامة حتى يسأل عن أربع: عن عمره فيما أفناه، و عن شبابه فيما أبلاه، و عن ماله من أين اكتسبه وفيما أنفقه، وعن علمه ماذا عمل فيه»، رواه الترمذي.1

➤ تؤكد السنة النبوية على عدم جدوى جمع المال واكتنازه عند الموت، فعن ابن أنس عن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: « يتبع الميت ثلاثة، فيرجع إثنان ويبقى واحد، يتبعه أهله، وماله، و عمله، فيرجع أهله وماله، ويبقى عمله »، متفق عليه

فبعد عرض النصوص من الكتاب والسنة التي تمدح وتذم المال، يظهر جلياً أن المال نعمة إذا صُرف فيما يُرضي الله وحُصِّل من طيبات العمل والمعاملات الشرعية، بالمقابل قد يصبح نقمة على صاحبه إذا ما صرف في الحرام أو أُسرف وبدّر في الترف وما شابه ذلك من المحرمات، فكل من إستعمل المال في غير محله أو أفسد نيته، كانت أعماله المالية كلها وبالاً عليه في الدنيا وفي الآخرة، فلا يستفيد منه يوم القيامة، بل يعذب به جزاءً له.

الفرع الثاني: تعريف المال

المال بطبيعته محل الملكية إلا إذا وجد مانع من الموانع، وهو في الغالب محل المعاملات المدنية كالبيع والإيجار والشركة والوصية ونحوها. وهو أيضاً عنصر ضروري من ضرورات الحياة أو المعيشة التي لا غنى عنها للإنسان.

المال في اللغة: كل ما يقتنى ويجوزه الإنسان بالفعل سواء أكان عيناً أم منفعةً، كذهب أو فضة أو حيوان أو نبات أو منافع الشيء كالركوب واللبس والسكنى. أما ما لا يجوزه الإنسان فلا يسمى مالاً في اللغة، كالطير في الهواء والسماك في الماء والأشجار في الغابات والمعادن في باطن الأرض.2

فهو ما ملكه الإنسان من كل شيء، وجمعه أموال. والمال بهذا المعنى هو المعروف عند العرب، حيث ذهب بعضهم إلى أن المال هو: الثياب، والمتاع، والعرض، فلا يسمون النقادين مالاً. ومنه حديث أبي هريرة رضي الله عنه، خرجنا مع النبي صلى الله عليه وسلم، فلم نغنم ذهباً ولا ورقاً، إلا الأموال، الثياب والمتاع. وقال بعضهم هو الإبل خاصة أو الماشية.

أما اصطلاحاً: لقد اختلف الفقهاء في تعريفاتهم للمال إلى فئتين، فتمتعتب المنافع ضمن المال، وفئة أخرجت المنافع من المال ولم تعتبر مالية المنافع.

عرفه الحنفية بأنه : ما يميل إليه الطبع، ويمكن إدخاره لوقت الحاجة. وهذا التعريف جمع ما بين المعنى اللغوي والشرعي للمال، إلا أن فيه نقصاً لأنه غير جامع لكل أفراد المال؛ فمن المال ما لا يمكن إدخاره مع بقاء منفعتة كما هي، مع كونه مالاً متقوماً بإجماع الفقهاء. ومنه أيضاً ما لا يميل إليه الطبع، بل يعافه وينفيه، كبعض الأدوية والسموم فإنها أموال بالإتفاق.

1 الموقع الإلكتروني لدار الفتوى ، المجلس الإسلامي الأعلى في استراليا: <http://www.darulfatwa.org.au>
2 مراجع: تعريف المال لغة و اصطلاحاً -الدرس السابع عشر على موقع جامعة المدينة العالمية:
<http://vb.mediu.edu.my/showthread.php?t=47819>

لذلك عرف المال بأنه: "إسم لغير الآدمي حُلق لمصالح الآدمي، وأمكن إحرازه والتصرف فيه على وجه الإختيار".
ويعتبر هذا التعريف حسب إجماع الفقهاء من أكمل تعريف المال.1

الفرع الثالث: أقسام الأموال ومفاهيمها

إن للمال إعتبرات مختلفة ينقسم بحسبها إلى ثلاثة أقسام رئيسية:

✓ بحسب إعتبرار الشرع له (حلال أو حرام)، ينقسم إلى مال متقوم ومال غير متقوم

✓ بحسب وضعه واستقراره، فينقسم إلى عقار، ومنقول.

✓ بالنظر إلى تماثل آحاده، ينقسم إلى قيمي، ومثلي.

1-المال المتقوم وغير المتقوم:

أ-المال المتقوم: هو ما أباح الشرع الإنتفاع به وجاز اقتناؤه و ادخاره، وقيل بأنه ما حيز بالفعل وأمكن الإنتفاع به في حال السعة والإختيار، كالنقود، العروض، والأراضي... وغير ذلك.

ب-المال غير المتقوم: و هو ما لم يُحْزُ بفعل، كالسمك في الماء، والطيور في الهواء، أو حيز ولم يُجْز الشرع الإنتفاع به في حال السعة والإختيار.

2-المال المنقول والمال غير المنقول:

أ-المال المنقول: هو الشيء الذي يمكن نقله من محل إلى آخر مع بقاء هيئته، فيشمل النقود والعروض والحيوانات، والمكيات والموزونات وجميع أنواع المال ما عدا العقار.

ب-المال غير المنقول: هو ما لا يمكن نقله أو تحويله عن مكانه كالأراضي سواء الزراعية أو المعدة للبناء، المساكن وغيرها مما يسمى العقار. فالجمهور من العلماء عندهم العقار هو كل شيء إذا نقل وحول تغيرت حاله، بل إشرطوا ليكون المال منقولاً أن يبقى على حاله عند نقله.

3-المال المثلي والمال القيمي:

أ-المال المثلي: نسبة إلى المثل، ويطلق في الشريعة على الأموال التي تقدر بالكيل، أو الوزن، أو العدديات المتقاربة التي لا تفاوت بين آحادها أو بينها تفاوت لا يعتد به في نظر التجار. فما يقدر بالوزن كالذهب الفضة، النحاس، الأسمدة وغيرها، أما ما يقدر بالكيل فنجد مثلاً الحبوب والزيت وما شابه ذلك، أما ما يقدر بالعدد فتشمل جميع العدديات المتقاربة التي لا تفاوت فيها، مما يعتد به الناس ويرتبون عليه إختلاف القيم مثل البيض وما شابه ذلك.

ب-المال القيمي: هو ما لا يوجد له مثل في السوق أو يوجد مع تفاوت معتد في القيمة، ومنه المعدودات المتفاوتة التي بين أفرادها تفاوت في القيمة.

يمكن توضيح وجه الإختلاف بين المال المثلي والمال القيمي كالآتي:

1 د. عمر عبد الله كامل: "القواعد الفقهية الكبرى و أثرها في المعاملات المالية"، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه (العالمية) في كلية الدراسات العربية و الإسلامية بالقاهرة بجامعة الأزهر ص 200.

2 العروض يقصد بها عروض التجارة وهي الأشياء التي يتخذها الإنسان لبيع أعيانها.

-إن المثلي يثبت دينا في الذمة إذا ما عُيِّن بأوصافه، بخلاف القيمي، فإنه لا يثبت إلا بعينه ولا يمكن أن يثبت بأوصافه وبالتالي لا يثبت دينا في الذمة. مثال ذلك إذا بعث ثوبا بقنطار من القمح فإن هذا العقد يقع على الثوب بعينه لا غير ثوب آخر (مال قيمي)، ويثبت به في ذمة المشتري قنطار من القمح (مال مثلي) يؤديه إليك في أي وقت عند الطلب.

-إذا تعدى إنسان على مال مثلي فأثلفه ضمن مثله لا قيمته، لوجود مثله في السوق، أما إذا تعدى على مال قيمي كقيام إنسان بقتل حيوان، فإنه لا يمكن المطالبة بمثله لأنه لا يوجد مثله تماما في السوق، فيطلب تعويض قيمته.

وهكذا بعد عرض الأقسام المختلفة للمال، يظهر جليا أن النقود تعد من المال المثلي لكنها تمتاز عن غيرها من المثليات بأنها لا تكون إلا أثمانا وغيرها يكون مئنا. إذ هي مقياس ومعيار تقدر به مالية الأشياء ويعرف مقدار ما فيها مما يشبع حاجات الناس، فهي لا تشبع حاجة بذاتها دون صرفها.1

المطلب الثاني: مظاهر المعاملات المالية المحرمة شرعا لكسب المال في الأزمة المالية

المعاملات المالية المعاصرة في نظر الإسلام من الناحية الإصطلاحية هي مجموعة المبادلات والمعاوضات المالية التي تكون بين طرفين، وقد جُمعت نظرا لتعدد أنواعها، فإن كانت ثمنا بثمان، سمي صرفا، وإن كانت ثمنا بثمان سمي بيعا مطلقا، وإن كان عينا بذمة سمي سلما، وإن كانت على الخيار سمي بيع خيار، وإن كان على المرابحة سمي بيع المرابحة، وإن كان على المزايدة سمي بيع المزايدة. وقد أدرج العلماء المعاملات المالية في كتب الفقه تحت باب أطلقوا عليه اسم "البيع" باعتبار المصدر، أو البيوع باعتبار تعدد أنواعه.

فكل معاملة مالية يمكن أن تكون صحيحة شرعا إذا كانت تامة شروطها ومنتهية موانعها، كما يمكن أن تكون هذه المعاملة فاسدة شرعا إذا انتفى شرط منها، أو يوجد مانع، كبيع المجهول مثلا لفقد شرط وهو العلم بالمبيع، أو كالبيع بالربا لوجود مانع وهو النهي عن الربا.2

فلقد شرع الله سبحانه وتعالى أساليب كثيرة لكسب المال الحلال مبنية على العدل والقصد، فلا ظلم ولا إفراط ولا تفريط، و شرع لعباده طرقا لتصريفها على الوجه النافع للعبد في دينه ودنياه، فلا إسراف أو تبذير. كما حرم عليه كل الطرق والأساليب التي يُحصَل بها المال بالباطل وبغير حق مصداقا لقوله تعالى: ﴿ وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْأُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴾ سورة البقرة الآية -188-3.

1 د. عمر عبد الله كامل، مرجع سابق ص 200 إلى 204 بتصرف، أبولحية محمد، مرجع سابق ص 44 إلى 46 بتصرف.
2 د. سعد الدين محمد الكبي: المعاملات المالية المعاصرة في ضوء الإسلام، المكتب الإسلامي، بيروت، الطبعة الأولى 1423هـ-2002م ص 16-26
3 مقالات لـ د. عبد الله بن محمد الطيار: طرق محرمة لكسب المال، على الموقع الإلكتروني الالوكة الشرعية: <http://www.alukah.net/sharia/0/9681>

فأساليب كسب المال بالباطل وبالطرق غير المشروعة متعددة، ومتشعبة إرتائياً أخذ عينة فقط والتي كانت من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية والتي سبق ذكرها، لكن لا بأس بإعادة صياغتها في قالب شرعي، نوجزها فيما يلي:

الفرع الأول: المعاملات القائمة على الربا وبيع الدين بالدين

أكثر المعاملات المالية وأغلبها والتي كانت سببا في الأزمة المالية كانت قائمة على الربا. فالربا لغة هي الزيادة والنماء والعلو، ويطلق في الشريعة على الزيادة وفق معيار قانوني للكيل أو الوزن في صنف أو صنفين متجانسين متقابلين في عقد تبادل، حيث تفرض هذه الزيادة كشرط ضروري على أحد المتعاقدين بدون عوض، أما في مجال المعاملات المالية، فالربا هي القدر الزائد، المشروط المحدد، على رأس المال المقترض نظير الأجل.1 والربا المحرم في الإسلام نوعان:

أ- ربا النسيئة: وهو أصل الربا، ولم تكن العرب في الجاهلية تعرف سواه، وهو الذي كانوا يأخذونه بسبب تأخير قضاء دين مستحق إلى أجل جديد، وقد ثبت تحريمه بالقرآن والسنة.

وهو الذي حذرهم الله منه بقوله سبحانه: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾.2

ب- ربا البيوع: ويسمى ربا الفضل، وقد حُرِّم سداً للذرائع؛ لأنه ذريعة إلى ربا النسيئة، لاشتماله على زيادة بدون عوض. وهو بيع النقود بالنقود مع الزيادة، أو الطعام بالطعام مع الزيادة، وقد ثبت تحريمه بالسنة. عن أبي سعيد الخدري رضي الله عنه أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: «لَا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ وَلَا الْوَرِقَ بِالْوَرِقِ، إِلَّا وَزْنًا بِوَزْنٍ، مِثْلًا بِمِثْلٍ، سَوَاءً بِسَوَاءٍ» . متفق عليه.3

أما عن بيع الدين بالدين، فقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن بيع الكالئ بالكالئ في حديث ضعيف (بيع الدين بالدين). معنى بيع الكالئ عند أئمة اللغة والفقهاء: بيع النسيئة بالنسيئة، أو الدين المؤخر بالدين المؤخر، فهو بيع دين مؤخر سابق التقرر في الذمة، بدين مثله لشخص ثالث على نفس المدين؛ سواء إتحد أجل الدينين وجنسهما وقدرهما أو اختلف؛ أو بدين جديد مؤجل إلى أجل آخر من غير جنسه أو من جنسه مع زيادة في القدر للمدين نفسه أو لغيره، وكذا بيع دين مؤخر لم يكن ثابتاً في الذمة بدين مؤخر كذلك، سواء إتفق أجل الدينين وجنسهما وقدرهما أو اختلف. من خلال هذا التعريف يظهر جلياً أن الربا هي قوام هذا النوع من المعاملات، فقد إجتمع فيها شكلين من المعاملات المحرمة شرعاً.4

وعليه يمكن القول أنه لا تكاد معاملة واحدة تخلو من الربا، بداية من أول جذور للأزمة المالية العقارية الأمريكية القائمة على منح البنوك قروضا لذوي الدخول الضعيفة بفوائد لاقتناء مساكن، لتتبعها سلسلة من

1 د محمود عبد الكريم احمد أرشيد، الشامل في معاملات و عمليات المصارف الإسلامية، مرجع سابق ص 22

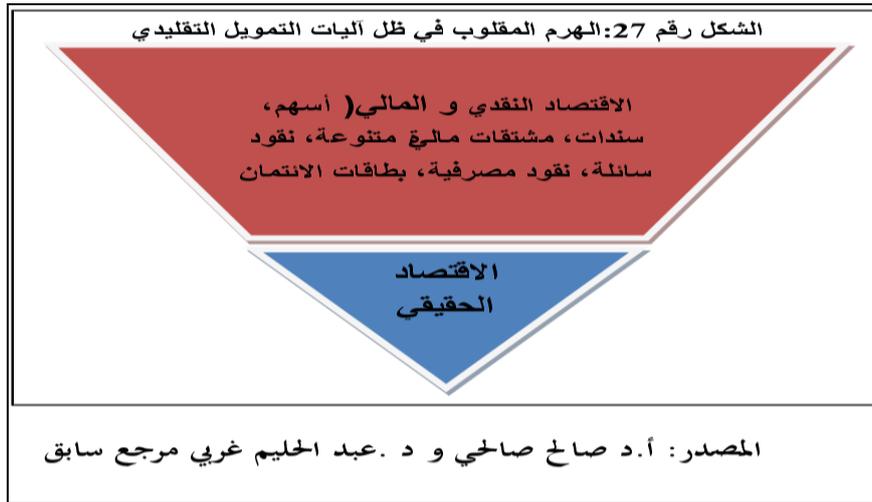
2 سورة آل عمران الآية رقم 130

3 د محمود عبد الكريم احمد أرشيد ، مرجع سابق ص 24-25-26 بتصريف

4 دنزيه كمال حماد: بيع الكالئ بالكالئ ، على الموقع الالكتروني الدرر السنوية:8900/book_end/ http://www.dorar.net/lib/

القروض بين المؤسسات البنكية ومؤسسات الإستثمار، ترجمت في شكل مجموعة من المشتقات المالية وبيع للدين بالدين قائمة على عين واحدة تتمثل في العقار، كلها مبنية على زيادة هامش على الأصل (المال) و التي تعتبر صراحة رباً.

لابد التنويه أن غالبية قروض الرهن العقاري المقدمة لمنخفضي الملاءة لم تكن لشراء منازل، وإنما إعادة تمويل قروض سابقة مستحقة على منازل مملوكة أصلاً للمقترضين، حيث بلغت نسبتها 60-70% تقريباً من إجمالي القروض منخفضة الملاءة خلال 2001-2007. فهنا تظهر خطورة التعامل بالربا حيث أن المقترضين منخفضي الملاءة أصبحوا غارقين في تسديد الفوائد على القروض، والتي تطلبت منهم البحث عن قروض بفوائد هي الأخرى لتسديد فوائد القروض الأولية، فدخلوا في دوامة لدفع خدمة الدين دون دفع الأصل أساساً. وهذا ما يوسع قاعدة الديون ويضعفها لأن القرض بفائدة يفصل التمويل عن النشاط الإقتصادي المستهدف بالتمويل، فتتمو بذلك المديونية بمعدلات أعلى وأسرع من معدلات نمو الإقتصاد الحقيقي، فينتج عن ذلك ما يسمى الهرم المقلوب مثلما يبينه الشكل رقم 27؛ حيث تنشأ أهرامات هائلة للديون على قاعدة ضعيلة من الثروة والاقتصاد الحقيقي، و هنا مثالنا ينطبق على كمية هائلة من الديون التي تُرجمت في المشتقات المالية بأنواعها المختلفة، قائمة على القطاع العقاري وحده.1



1 ورقة بحثية لـ أ.د. صالح صالح، د. عبد الحليم غربي مقدمة لفعاليات المنتدى الدولي حول: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية بعنوان كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، يومي 05-06 ماي 2009 جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة، بتصرف

الفرع الثاني: المعاملات القائمة على الغرر والجهالة، والسلوكات غير الأخلاقية

إن الغرر والجهالة من المعاملات المحرمة شرعا هي الأخرى، كان لها حضور في الأزمة المالية الراهنة، إلى جانب السلوكات غير الأخلاقية مثل الكذب والغش والتدليس والنصب والاحتيال، والتي يبندها الإسلام ويحرمها. فالجهالة هي عيب يعتري شروط الصحة في المعاملات والعقود وما يتعارف عليه في الأصول والمبادئ الإجتماعية والمهنية. أما الغرر فهو تعريض المرء نفسه أو ماله إلى الخطر أو الهلاك من غير أن يعرف. فكل مجهول غرر، وليس كل غرر مجهولا. ففي الغرر لا يدري المتعاقد نتيجة ما يتعاقد عليه هل يحصل أم لا يحصل، فهو يتعاقد على شيء مستور العاقبة. أما في الجهالة فالشيء المتعاقد عليه موجود ومعلوم حصوله، ولكن المجهول فيه هو أحد أوصافه وحالاته¹.

فما أكثر الجهالة والغرر في المعاملات المالية التقليدية لاسيما تلك التي كانت سببا في الأزمة، بداية من التدليس والغش في كشف الحسابات المالية من قبل المحاسبين، وتبيان الجدارة الإئتمانية للمؤسسات المالية على وجه السطح حتى تسعى إلى تضليل المستثمرين واستدراجهم للإستثمار في أصولهم المالية، فينتج عن ذلك أخطار مجهولة ومدسوسة منذ البداية، بخلاف الخطر القائم على عمليات السوق المعروف لدى كل مستثمر. ضف إلى ذلك، ونظرا لتعقيد وصعوبة فهم الأدوات المالية المبتكرة (المشتقات المالية)، صعب ذلك من إعطاء تقييم دقيق على مدى كفاءة هذه الأدوات المالية، وتعذر على المنظمين ضبطها وإدارتها، وبالتالي غموض المخاطر المرتبطة بها، وجهلها منذ البداية مما يشكل غررا وجهالة في آن واحد، وهو محرم شرعا.

من بين الحيل المحاسبية والمالية التي كانت سببا في تضليل أجهزة الرقابة ووكالات التصنيف، وبالتالي تغيير المستثمرين وتعرضهم للجهالة، حيلة ريبو 105 (repo105) التي تستخدم في عمليات خارج الميزانية، وتجمع بين التوريق وبيع الأصول وإعادة شرائها، بهدف إخفاء ديون الشركة بصفة مؤقتة، وتقديم بيانات مالية جيدة لجمهور المستثمرين. دون أن ننسى إحياء حيلة بونزي التي كانت في الثلاثينات من القرن الماضي من قبل بيرنارد مادوف **Bernard Madoff** أكبر محتال في العصر الحالي، الذي استطاع تضليل البنوك وكبار المستثمرين أصحاب الثروات الكبيرة واستدراجهم للإستثمار بفوائد مغرية، مع العلم أنه إعترف بعد الأزمة أن تلك الأموال التي دخلت إلى شركاته على نية الإستثمار في أصول حقيقية من أصحابها، لم يستثمر منها ولا سنتيم؛ أغلبها كانت تدفع فوائد للمستثمرين القدامى من رؤوس أموال المستثمرين الجدد.

الفرع الثالث: المعاملات القائمة على القمار والميسر

يطلق لفظ الميسر في اللغة: على قمار أهل الجاهلية، وعلى القمار كله، وعلى الجزور التي يتقامرون عليها، وعلى السهام التي تقتسم بها، وعلى النرد. قيل هو مشتق من قولهم: يسّر فلان الشيء؛ إذا جزأه، وقيل مشتق من اليسر؛ لأن فيه تحصيلاً للمال بيسر وسهولة، وقيل مشتق من اليسار، وقيل من قولهم: يسر لي هذا الأمر: إذا وجب.

1 مركز الفتوى: الفرق بين الغرر والجهالة على الموقع الإلكتروني: <http://fatwa.islamweb.net>

أما القمار في اللغة: الرهان، والمقامرة والتقامر بمعناه: أي المراهنة والتراهن. قيل: هو من القمر تشبيهاً لمال المقامر بالقمر من حيث الزيادة والنقصان، وقيل من قولهم: تقمر فلان فلاناً: إذا خدعه وطلب غرته، وقيل من قوله قمر الرجل: إذا حار بصره.

فالقمار والميسر لفظان لمعنى واحد، فكلاهما قائم على مراهنة، يعلق تمييز مستحق الغنم والملمزم بالغرم من جميع المشاركين فيها، على أمر تخفى عاقبته، فهو تحكيم للغرر في تمييز الغارم من مستحق الظفر.1

ولقد أجمع الفقهاء على تحريمه والسبب في ذلك كما ورد في القرآن الكريم مصداقاً لقوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (90) إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ وَيَصُدَّكُمْ عَن ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ ۗ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ (91)﴾.2

ومن السنة، نهي رسول الله صلى الله عليه وسلم عنه فقال: «من لعب بالنرد فقد عصى الله ورسوله»، رواه أحمد وأبو داود وابن ماجه، وفي صحيح البخاري ورد أن رسول الله (ص) قال: «من قال لصاحبه تعالى أقامرك فليصدق»، أي عليه إفاك ويجب عليه الصدقة للتكفير؛ رواه البخاري.

أما من المنظور الإقتصادي الإسلامي فإنه كسب بدون جهد وبدون قيمة مضافة إلى الإنتاج القومي، فلا يحقق تنمية بل يقود إلى التخلف وإلى أكل أموال الناس بالباطل.

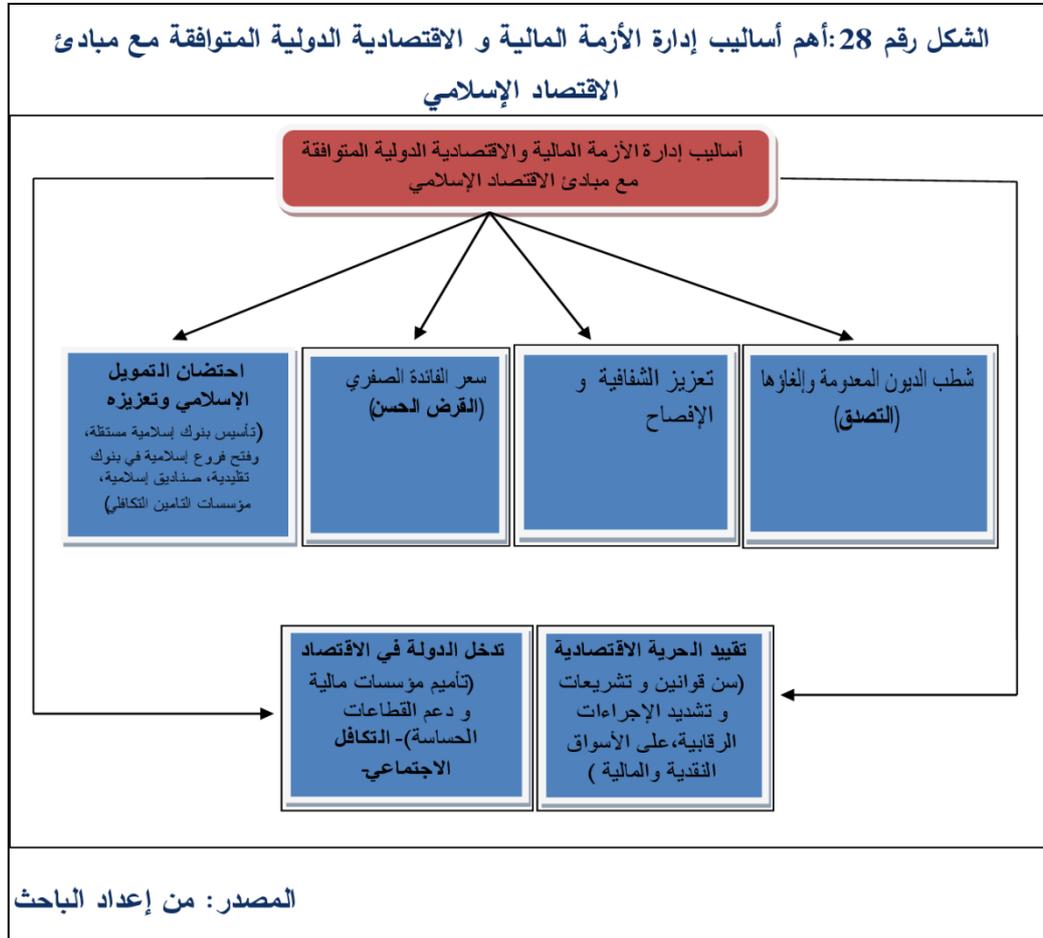
فالمضاربة في المعاملات المالية التقليدية هي عملية تجارية تقوم على البيع والشراء وفقاً لمعلومات ومعطيات السوق، فكل عملية عشوائية تعتبر كلعبة حظ قمار وهذا محرم شرعاً، فهي قائمة على الميسر. فحسب الفقهاء، المضاربة في المالية التقليدية والتي كانت سبباً في الأزمة الراهنة، لا تسعى للحصول على الأصول مثلما تقوم عليه التجارة، والتي تقوم في الغالب ببيع ما لم يجزه المرء وهذا محرم شرعاً، ويعتبرون أن المضاربة قمار ومجرد مراهنة على الربح تحت لباس العمليات التجارية من خلال عقود آجلة ومستقبلية، لا تسليم فيها ولا استلام، إنما يتم التحاسب فيها على فروق الأسعار، وبهذا ينشأ إقتصاد وهمي مضاربي، بعيداً عن الإقتصاد الحقيقي، والمستثمر يقوم برحبه على أساس الحظ (القمار والميسر)، وليس على أساس التحليل المالي ودراسة الميزانيات، كما سبق ذكره. نكتفي بعرض هذه النماذج من المعاملات التي كانت سبباً في الأزمة المالية والتي نهي عنها الإسلام قبل أربعة عشرة قرناً لحكمة ربانية تجل تحريمها فيما خلفته من أزمات مالية خلال السنوات السابقة، تصدرتهم الأزمة المالية الراهنة. فخالق الكون سبحانه وتعالى جعل لعباده منهجاً ربانياً ممثلاً في القرآن الكريم، وبعث خير الأنام محمد صلى الله عليه وسلم نبراساً و سراجاً منيراً يقتدى بسيرته، يمكن للمرء تدبر أموره في جميع الميادين بما فيها الإقتصادية، إنطلاقاً من المبادئ والقيم التي أتت بها الشريعة الإسلامية بالإمتثال إلى أوامرها و اجتناب نواهيها.

المطلب الثالث: المبادئ المقتبسة من الشريعة الإسلامية في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

1 سليمان بن أحمد الملحم: القمار حقيقته وأحكامه، على موقع الدرر السنية:13144/13144http://www.dorar.net/lib/book_end/

2 سورة المائدة الآية 90-91

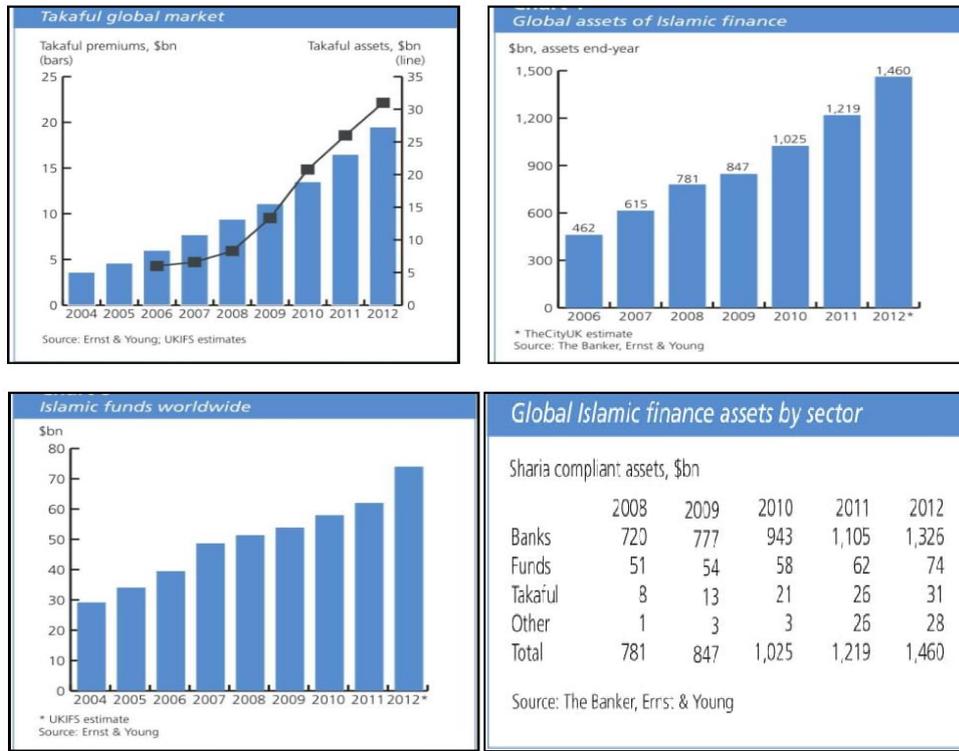
بعد عرض أهم نماذج إدارة الأزمة المالية والاقتصادية الدولية سواء من قبل الدول منفردة أو مجتمعة، أو من خلال هيئات إقليمية أو دولية؛ وبعد عرض عالمية التمويل الإسلامي من خلال الانتشار الكبير للصيرفة الإسلامية عبر أقطار العالم بسرعة كبيرة خلال الأزمة، والتي يمكن إدراجها ضمن وسائل الإدارة الدولية للأزمة المالية لما وفرته من سيولة واستثمارات مالية ضخمة، ضختها في قنوات الأسواق المالية وفقا لمبادئ شرعية على غرار الصكوك الإسلامية؛ لا يمكن نكران أن هناك مجموعة من المبادئ المتوافقة مع الشريعة الإسلامية تجسدت في هذه الإدارة الدولية للأزمة على الرغم من إختلاف التسميات من قبل الإقتصاديين الغربيين لغياب الوعي والفكر الإقتصادي الإسلامي لديهم. فسعر الفائدة الصفري وتشديد الرقابة، وفرض قيود على الحرية الاقتصادية، وزيادة تدخل الدولة، ومسح الديون وغيرها من الأساليب التي لفظتها الإدارة الدولية للأزمة، كلها مؤشرات على تطبيق المبادئ الإسلامية في هذه الإدارة، دون أن ننسى الإستعمال الصريح لهذه المبادئ من خلال تبني التمويل الإسلامي. يمكن اختصار كل ذلك في الشكل التالي:



الفرع الأول: إحتضان التمويل الإسلامي وتعزيزه

إن تبني الصيرفة الإسلامية وفتح الأبواب أمامها في معازل الرأسمالية الليبرالية، أكبر دليل على قناعة هذه الدول بهذه الصناعة المالية ومبادئها، وعلى رأسها قناعة الفاتيكان قلعة الكاثوليكية، الذي طالب البنوك الغربية الربوية كما جاء في صحيفة الفاتيكان الرسمية ونشرتها الإقتصادية بتاريخ 2009/3/7، أن تنظر بتمعن في القواعد المالية الإسلامية التي يراها قائمة على الأخلاق والمبادئ، التي يجب على البنوك الغربية أن تتحلى بها، لتحقيق الروح المفترض وجودها بين مؤسسات تقدم خدمات مالية. فالأرقام وحدها كفيلة بإبراز الإنتشار الكبير للتمويل الإسلامي وحتضانه من قبل الدول الإسلامية وغير الإسلامية عبر أقطار العالم مثلما يبينه الشكل رقم 29.

الشكل رقم 29: تطور التمويل الإسلامي عبر العالم بجميع أصنافه بين سنتي 2006 و 2012



Source :The Cityuk :Islamic Finance ,Octobre 2013 Available at the site :

<http://www.londonstockexchange.com>

فانطلاقاً من الشكل أعلاه نلاحظ أن حجم الأصول الإسلامية مجتمعة عبر العالم، قد نمت بوتيرة سريعة بين سنتي 2006 و 2012 قدرت نسبتها بـ 216.02%؛ إذا أخذنا أصول الصيرفة البنكية وحدها والتي تحوز على قرابة 79% من مجموع الأصول الإسلامية، وأصول الصناديق الإستثمارية الإسلامية التي تمثل 4% من مجموع الأصول، نجد أن نسبة الزيادة على التوالي قدرت بـ 84.17%، 45.10% بين سنتي 2008 و 2012. أما أصول مؤسسات التكافل (التأمين التكافلي)، والتي تمثل 1% من مجموع الأصول الإسلامية فقد حطمت

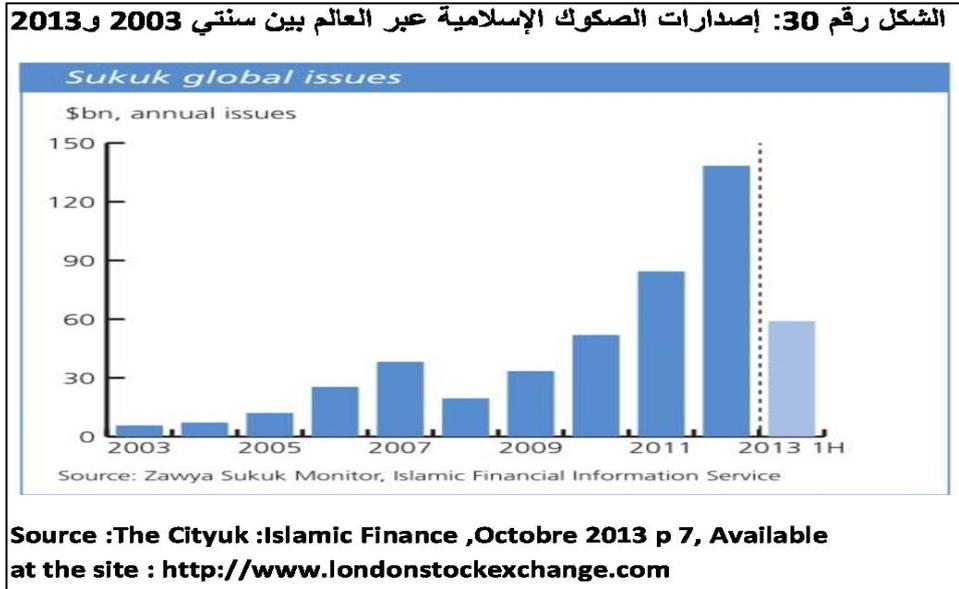
1 مقال لـ خالد صالح الحميدي : مفهوم المال في الإسلام على الموقع الإلكتروني

<http://www.alarabiya.net/views/2011/01/14/133468.html>

2 ارتفع عدد الصناديق الإسلامية من 250 صندوق سنة 2004 إلى 900 صندوق سنة 2012.

الرقم القياسي في الزيادة بنسبة 287.50% في نفس الفترة؛ نجد قرابة 90% من سوق التكافل العالمي تستحوذ عليها كل من إيران والسعودية، أما الصناديق الإسلامية فنجدها متمركزة في ماليزيا، جزر كايمان، السعودية، البحرين، وبعض المراكز الأوروبية مثل لوكسمبورغ وإيرلندا.

فمن خلال هذه المعطيات، يلاحظ أن الأزمة المالية العالمية كانت حافزا كبيرا لنمو الصناعة الإسلامية بمختلف أصنافها، سواء في الدول الإسلامية أو غير الإسلامية، حيث فُتحت الأبواب على مصرعيها لاحتضان منتوجات التمويل الإسلامي القائمة على مبادئ الشريعة الإسلامية السمحاء، لاسيما أهم منتج له ألا وهو الصكوك الإسلامية؛ والذي يمثل 16% من مجموع الأصول الإسلامية العالمية. فكانت هذه الأخيرة (الصكوك) أحسن وسيلة مقبسة من المبادئ الإسلامية لإدارة أزمة السيولة التي خلفتها الأزمة المالية، بتوفيرها التمويل اللازم للكثير من المؤسسات الاقتصادية المتوسطة والكبيرة، بما فيهم الحكومات التي أرهقتها الإقتراض من الخارج، والتيسير الكمي القائم على زيادة العجز في الميزانية وما يصاحبه من تضخم إذا ما انجلى الكساد والركود الإقتصادي الحالي. فالشكل رقم 30 يبين النمو الكبير لقيمة إصدارات الصكوك الإسلامية عبر العالم خصوصا بعد اتخاذ الأزمة المالية بعدا إقتصاديا إنطلاقا من سنة 2009.



هذه السندات الإسلامية (الصكوك)، ذاع صيتها بعد الأزمة المالية العقارية وأصبحت حديث العصر بين الدول الإسلامية وغير الإسلامية لما تقدمه من خدمات مالية واقتصادية متوافقة مع الشريعة الإسلامية. حيث شهدت سوق الصكوك الإسلامية نموا مرتفعا وصل إلى نسبة 20% في الفترة 2008-2013، إستحوذت ماليزيا سنة 2013 على أكبر حصة سوقية من إصدارات الصكوك بنسبة 82.36%، تليها السعودية بنسبة 14.69%؛ أغلب هذه الإصدارات كانت سيادية بنسبة 45% من مجموع الإصدارات، تلتها إصدارات الشركات بنسبة 35%، وإصدارات مختلطة بين الحكومات والمؤسسات بنسبة 20%.

¹ The cityuk: the uk leading western centre for Islamic finance ,November 2015 ,P22 available at the site : <http://www.londonstockexchange.com/>

تداول هذه الصكوك في أكبر مركز مالي في العالم في لندن، حيث بلغ عدد الصكوك الإسلامية المتداولة في هذا المركز سنة 2012، 14 صكا بقيمة 14.3 مليار دولار، ليرتفع سنة 2013 إلى 49 صكا بقيمة 34 مليار دولار. في المقابل نجد في نفس السنة (2013) على قائمة ناسداك دبي 12 صكا إسلاميا، وبورصة لوكسمبورغ قائمة لـ 16 صك إسلامي. من بين الصكوك المتداولة في هذه السوق، نجد أول صك إسلامي صادر عن شركة جنرال إلكتريك الأمريكية سنة 2009؛ صك إسلامي صادر عن البنك التركي Kuveyt Turk، صك المشاركة صادر عن شركة International Innovative Technologies (IIT) سنة 2010 بقيمة 6 ملايين جنيه إسترليني.

الأمر الذي زاد من ترسيخ مبادئ التمويل الإسلامي وتشجيع الأفراد والمؤسسات على تبني هذه الصناعة هو إصدار الصكوك السيادية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من قبل الحكومات، فعلى غرار الإمارات العربية المتحدة وقطر، وماليزيا وهونغ كونغ وغيرها من الدول السبقة في إصدار هذا النوع من الصكوك، نجد بريطانيا تصدر أول صك سيادي لها مع نهاية جوان 2014 بقيمة 200 مليون جنيه إسترليني، لتنتهج طريقها حكومة جنوب إفريقيا حيث قامت يوم 24 سبتمبر 2014 بإصدار صك سيادي إسلامي بقيمة 500 مليون دولار. أما لوكسمبورغ مهدت الطريق مستقبلا لإصدار هذا المنتج بسنها قانونا يسمح بإصدار الصكوك الإسلامية وذلك يوم 09 جويلية 2014؛ أما الو.م.أ. إكتفت في هذه السنة (2014) بإصدار أحد بنوكها Goldman Sachs لصكوك إسلامية بقيمة 500 مليون دولار مع نهاية سبتمبر 2014، في انتظار لحاقها بمنافستها بريطانيا التي تحتوي على ضعف ما تحوزه الو.م.أ. من مؤسسات التمويل الإسلامي.

هذه الصكوك السيادية الإسلامية قائمة على المشاركة والإيجارة، موجهة لتمويل البنى التحتية والتجارة الخارجية، كبديل عن الإصدار النقدي والإقتراض الدولي الذي أغرق دولا مثل اليونان، إسبانيا، البرتغال في خدمة ديونها¹.

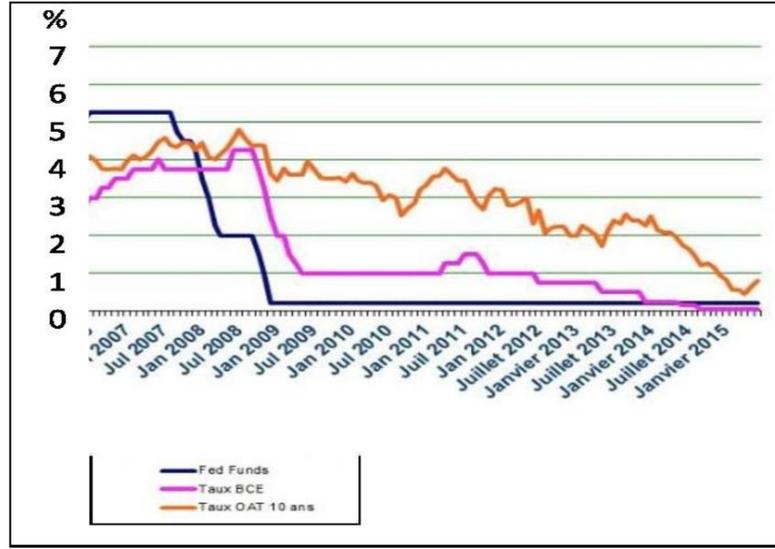
الفرع الثاني: معدل الفائدة الصفري

إن أول أسلوب مقتبس من مبادئ التمويل الإسلامي كان سعر الفائدة الصفري، حيث أجمعت أغلب الدول المتقدمة على تخفيض سعر الفائدة الإسمي إلى قرابة الصفر مثلما يبينه الشكل رقم 31، حيث نجد أن الفيدرالي الأمريكي حافظ على معدل الفائدة المنخفض ابتداءً من جانفي 2009 إلى غاية سنة 2015، أما البنك المركزي الأوروبي فقد حافظ على سعر الفائدة منخفضا بين 0 و 1 %، ابتداءً من جويلية 2009 ليلا مس الصفر مع نهاية سنة 2014، بنسبة 0.05 %.

¹ Source :The Cityuk :Islamic Finance ,Octobre 2013, and the cityuk november 2015 Available at the site : <http://www.londonstockexchange.com>

الشكل رقم 31: أقصى تخفيض لأسعار الفائدة للفيدرالي الأمريكي، البنك المركزي الأوروبي،

والسندات خلال الفترة 2007-2015



source: <http://www.emprunt-direct.com>

أما إذا أخذنا معدل التضخم في الحسبان، فنجد أن سعر الفائدة الحقيقي انخفض إلى دون الصفر حتى أصبح سالبا في أغلب الدول المتقدمة على غرار الو.م.أ، أوروبا، واليابان مثلما سنبينه في المبحث الثاني. إن إتباع هذه الدول الرأسمالية لهذه السياسة النقدية هو ترجمة لتشجيع الإستثمار القائم على الربح الذي يتجسد في الإستثمارات الحقيقية لا الوهمية التي لفظتها الأسواق المالية من خلال المشتقات المالية. وهذا ما يركز عليه التمويل الإسلامي، فالنقود لا تلد النقود حسب المبادئ الشرعية للمعاملات الإسلامية، فالزيادة في المال لا تتجسد إلا من خلال العائد الذي يمكن أن تدره هذه الاستثمارات الحقيقية، لتساهم بذلك بزيادة حقيقية في النمو الإقتصادي.

أما إذا أخذنا قروض صندوق النقد الدولي الميسرة ذات سعر الفائدة الصفري فهي أشبه إلى القرض الحسن في التمويل الإسلامي. حيث نجد أن الصندوق أقدم على تقديم قروض من الصندوق الإستثماني للنمو والحد من الفقر سنة 2009 للدول منخفضة الدخل بإعفاء كلي من دفع الفائدة إلى غاية نهاية 2016. بلغت قيمة القروض الميسرة في الفترة 2009-2014، 11 مليار دولار، بمعدل 2 مليار دولار سنويا يتم تمويل جزء منها عن طريق المساهمات المرتبطة بتوزيع أرباح مبيعات الذهب.¹

1 صحيفة وقائع: دعم صندوق النقد الدولي لبلدان الدخل المنخفض على الموقع الإلكتروني: <http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/poora.htm>

الفرع الثالث: تعزيز الشفافية والإفصاح (الحوكمة)

بعد اندلاع الأزمة المالية العالمية أسرع الدول الرأسمالية إلى العمل على زيادة فعالية آلية الإفصاح والشفافية بشأن القوائم المالية، وملحقاتها من المعلومات المحاسبية، والتي أصطلح عليها حوكمة الشركات، التي تمكن مستخدمي هذه القوائم بمعرفة المركز المالي الحقيقي للمؤسسة المالية لتفادي الغرر، والتدليس والغش المحاسبي، وتسمح للمستثمرين بمعرفة أداء المنشأة التي يرغبون في اتخاذ قرار إستثماري في شأنها. يركز مصطلح حوكمة الشركات على عدة نقاط لإدارة الشركات والاقتصاد بوجه عام، يأتي في مقدمتها وأكثرها أهمية على الإطلاق الشفافية في معاملات الشركات والعمليات المحاسبية والقوائم المالية، وكذلك تطبيق معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين والبنوك التي تقدم القروض للشركات لمنع حدوث أزمات مصرفية، بما فيها تعديلات معايير بازل III التي تحد من المخاطر الائتمانية والتشغيلية والسوقية، وتبني طرق عادلة في إجراءات الإفلاس في حالة تعرض الشركة للفشل وذلك بتوزيع المخاطر بطريقة عادلة بين المساهمين والعمال والمالكين الدائنين. هذا فيما يخص المؤسسات والشركات المالية، أما بخصوص الوضعية الاقتصادية للدول فقد عزز الصندوق والبنك المركزي الأوروبي في منطقة الأورو، من معايير الشفافية والإفصاح بخصوص المركز المالي والاقتصادي للدول حتى لا تقع في براثن التلاعب بالميزانية وإخفاء القيمة الحقيقية للديون مثلما فعلت اليونان وفضحتها الحكومة الجديدة لبابانديرو.

فبالرغم من سماع هذا المصطلح (الحوكمة) في التسعينات وتبنيه من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي سنة 1999، إلا أن مجلس المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بالبحرين كان له السبق في إصدار العديد من المعايير الشرعية، كلها تصب في خانة العرض والإفصاح، وتحت المؤسسات المالية على الشفافية والعدل في التعامل وعدم أكل أموال الناس بالباطل. فاستعمال الدول الرأسمالية لهذا الأسلوب يعتبر اقتباسا لمبادئ التمويل الإسلامي أو محاكاة له.¹

الفرع الرابع: شطب الديون وإغائها

إن من تعاليم ديننا الحنيف أن ترفق بالمدين، وتعطيه مجالا واسعا حتى يسدد ديونه، مراعاة للوضعية المزرية التي يتخبط فيها، مصداقا لقوله تعالى: ﴿ وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴾².

قال العلامة ابن عثيمين في تفسير سورة البقرة أن من فوائد الآية؛ فضيلة الإبراء من الدين، وأنه صدقة؛ لقوله تعالى: ﴿ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ﴾؛ والإبراء سنة؛ والإنظار واجب؛ وهنا السنة أفضل من الواجب بنص القرآن؛ لقوله تعالى: ﴿ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ﴾، ووجه ذلك أن الواجب ينتظم في السنة؛ لأن إبراء المعسر من الدين إنظار، وزيادة.

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات سبق ذكرها في الفصول السابقة.

2 سورة البقرة الآية 282

فأوضح الله تعالى بهذه الآية أدب الدين والبعد الاجتماعي لدور المال وأضاف مفهوماً غير مألوفاً لدى الآخرين هو التصديق، وميزه باليسر فكانت كلمة التصديق مرادفة في الشكل للديون المعدومة، التي انتهجتها أغلب الدول من خلال شراء الأصول الهالكة والتي تعتبر ديوناً، على الاقتصاد ككل، على الشركات والمؤسسات المالية والأفراد، لكن كلمة التصديق تتجاوزها في المعنى والهدف. ضف إلى ذلك التنسيق الدولي بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي القائم على إلغاء الديون على الدول المثقلة بها من الدول منخفضة الدخل، مراعاة للوضع الاقتصادي المتدنية لهذه الدول وعدم قدرتها على تحمل خدمة المديونية، دون الحديث عن تسديد أقساط رأسمالها؛ فتلك المبادرة أكبر ترجمة لهذه الآية الكريمة في اقتصاد ربوي رأسمالي، هم الوحيد المحافضة على رأس المال مع زيادة الهامش المتمثل في الفائدة الربوية. فالتخلي عن رأس المال مع الهامش ولو جزئياً، ليس من مبادئ الرأسمالية، فهو أسلوب مقتبس من مبادئ الدين الإسلامي الذي يعود تاريخه إلى أكثر من أربعة عشرة قرناً، لكن الغرب بدلوا الغلاف الخارجي وكتبوا من صنع الرأسمالية.1

الفرع الخامس: تدخل الدولة في الاقتصاد

من مبادئ الرأسمالية التي تعلقو و تسمو بها، هي الملكية الخاصة، ومحاربة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، فدورها يقتصر على حماية الأفراد والأموال والمحافظة على الأمن والدفاع عن البلاد. إلا أن الأزمة المالية الحالية، غيرت المفاهيم، فتأميم عدة بنوك و إنقاذ أخرى، ودعم بعض القطاعات الإنتاجية على غرار قطاع السيارات يتنافى مع ما يدعو إليه النظام الرأسمالي. فتلك الإجراءات لم تأتي من العدم، بل فرضتها الأوضاع الاقتصادية الهشة والمتربطة ببعضها البعض، و التي تطلبت تدخل الدولة مراعاة لسلامة الاقتصاد الوطني المتعثر والذي باختيار بعض قطاعاته تتداعى سائر القطاعات، ويكون نتاجه وخيماً على المؤسسات المالية والمؤسسات الإنتاجية والأفراد العاملين في هذه القطاعات. فتخصيص جزء من الضرائب التي يدفعها عامة الأفراد والمؤسسات لإنقاذ مؤسسات مالية وإنتاجية ترجمة لعملية التكافل الاجتماعي التي يدعو إليها الاقتصاد الإسلامي. فإذا نظرنا إلى هذا الإجراء من الناحية الرأسمالية فهو تعدي على أموال الأفراد، بحكم أن هذا الجزء المخصص من ميزانية الدولة (و الذي يمثل التحصيل الضريبي أكبر نسبة منه)، الموجه لإنقاذ هذه المؤسسات يمكن استعماله في مشاريع أخرى، بينما مشكلة هذه المؤسسات هي مشكلة خاصة بها تبقى على عاتقها وتحلها بنفسها و لا دخل للدولة في تحمل أعباء لا ناقة لها فيها و لا جمل.

الفرع السادس: تقييد الحرية الاقتصادية

إن الحرية الاقتصادية هي الشعار الذي يقوم عليه النظام الرأسمالي وتعتبر العصب الرئيسي الذي ينبض من خلاله هذا المذهب إقتداءً بالأب الروحي للرأسمالية- الإقتصادي والفيلسوف آدم سميث- صاحب مقولة: "دعه يعمل دعه يمر" الذي يرى أن الحرية الفردية والسعي نحو المنفعة الشخصية تتوافق مع تحقيق المنفعة والمصلحة

1 من تحليل الطالب اعتماداً على تفسير ابن عثيمين على الموقع الإلكتروني :
<http://www.ahlalhdeth.com/vb/showthread.php?t=314977>

العامة، فلا تعارض بينهما؛ فعندما يسعى المرء وراء مصلحته فإن (يدًا خفية) تدفعه إلى خدمة الصالح العام، وذلك على الرغم من أنه لم يكن يهدف إلى هذه الخدمة العامة.

وعليه تم بناء أساس الرأسمالية على تعزيز الحرية الاقتصادية، فتنامى الجشع والطمع عندما وجد فضاء واسعاً لينشط فيه من خلال المضاربة والمقامرة، واستعمال جميع الوسائل غير الأخلاقية في الحصول على المنفعة الشخصية المتمثلة في الربح والفائدة تحت ذريعة الغاية تبرر الوسيلة؛ إلى أن حدث ما لا يحمد عقباه (الأزمة المالية). من بين الإجراءات التي اتخذتها أغلب الدول الرأسمالية أمام هذه الأزمة المالية، تقييد الحرية الاقتصادية من خلال سن قوانين واتخاذ مجموعة من الترتيبات كلها تحد من المعاملات المالية الوهمية القائمة على المشتقات المالية الخطرة؛ فوجد أن المسؤولين في أمريكا وأوروبا أصدروا قرارات بوقف المضاربات قصيرة الأجل، وعلى الأخص أسلوب البيع على المكشوف لمدة 12 يومًا في أمريكا، ولمدة أربعة أشهر في إنجلترا، كما أصدرت الهيئة الفرنسية العليا للرقابة المالية - وهي أعلى هيئة رسمية تعنى بمراقبة نشاطات البنوك - قرارًا يقضي بمنع تداول الصفقات الوهمية والبسوق الرمزية- التي يتميز بها النظام الرأسمالي- واشترط التقابض في أجل محدد بثلاثة أيام لا أكثر من إبرام العقد، وهو ما يتطابق مع أحكام الفقه الإسلامي¹.

فتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي على سبيل الإشراف والتوجيه أمرًا ضروريًا في الإسلام، بمعنى أن الحرية الاقتصادية هي الأصل في النظام الإسلامي، لكنها ليست مطلقة مثلما يدعو إليها النظام الرأسمالي، حيث تقوم الدولة بمراقبة هذه الحرية، لئلا تخرج عن مقاصدها الشرعية في تحقيق العدالة الاجتماعية، وحماية الأفراد وتأمين التوازن والكفاية في المجتمع.

المبحث الثاني: دراسة نقدية لإدارة كبريات البنوك المركزية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية

تبعًا لما تم سرده في الفصول السابقة، نجد أن نماذج إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية قد تعددت وتنوعت على جميع الأصعدة، تصدرتهم في الواجهة حركة كبريات البنوك المركزية في العالم من خلال تبنيها سياسات نقدية تقليدية وأخرى غير تقليدية، تميزت بطول مدة استعمالها على غرار أسعار الفائدة المنخفضة، وضخامة غلافها المالي على غرار عمليات التيسير الكمي. إن إتباع البنوك المركزية لهاتين السياستين بشكل متزامن كان لغاية واحدة ألا وهي دعم النمو وعودة النشاط الاقتصادي إلى سابق عهده، ومحاربة شبح الانكماش، من خلال استهداف معدل التضخم في حدود معقولة غالبًا ما كانت 2%. من خلال هذا المبحث سنحاول التطرق لفعالية هاتين السياستين و أثرهما على الاقتصاد المحلي والعالمي وذلك حسب الترتيب التالي:

1 مداخلة لـ أ علاوي محمد لحسن مقدمة للملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل. بعنوان: التحليل الاقتصادي الإسلامي للأزمة المالية العالمية، جامعة غرداية، 23-24 فيفري 2011، متوفر على الموقع الإلكتروني لموسوعة الاقتصاد و التمويل الإسلامي: <http://iefpedia.com> بتصرف

المطلب الأول: دراسة فعالية تخفيض سعر الفائدة المتبعة من قبل البنوك المركزية لأهم الدول الرأسمالية

إن تخفيض سعر الفائدة أول إجراء أُتبع في وقت متزامن عقب اندلاع الأزمة المالية العالمية من قبل البنوك المركزية لأهم الدول الرأسمالية متمثلة في الو.م.أ، و الإتحاد الأوروبي (البنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا) و اليابان. فكان التخفيض على مراحل متدرجة بقيمة مختلفة إسمياً بين هذا البلد وذاك البلد، إلا أن القيمة الحقيقية كانت متقاربة جداً، وقريبة من الصفر لتلامس الصفر في بعض الأحيان، وذلك لمنع هروب رؤوس الأموال وتدفعها عبر حدود الدولة. الهدف الأولي لهذا التخفيض هو تشجيع الإستثمار من خلال تخفيض تكلفة الإقتراض من البنوك التجارية، للحد من الكساد والركود الإقتصادي، مع استهداف معدل التضخم في حدود معينة غالباً ما كانت 2%. إلا أن السؤال الذي يفرض نفسه هل تخفيض سعر الفائدة كان بالقدر اللازم للحد من تراجع النمو والانكماش في الأسعار *déflation*، وأن المعدل الصفري هو أقصى ما يمكن أن تتبعه البنوك المركزية لضخ السيولة في الإقتصاد دون الوقوع فيما يسمى بمصيدة السيولة أو فخ السيولة حسب كينز؟ وهل البنوك التجارية مستعدة للتحويل من بنوك الودائع إلى بنوك الإستثمار في ظل سعر الفائدة المنخفض؟ كل تلك الأسئلة سنحاول الإجابة عليها على النحو التالي:

الفرع الأول: الإطار النظري لسياسة تخفيض سعر الفائدة وأثرها المالي والاقتصادي الكلي

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات التقليدية المتبعة من قبل الدول الرأسمالية منذ عقود من الزمن لتحقيق أهداف اقتصادية محددة، مثل إستقرار مستوى الأسعار والحد من التضخم، تقليص معدل البطالة، تحقيق مستوى معين من النمو الإقتصادي، وتحقيق إستقرار في الأسواق المالية. سعر الفائدة من أبرز أدوات السياسة النقدية وأهمها في تحقيق هذه الأهداف مجتمعة، أستعمل بدرجات متفاوتة عبر التاريخ الممتد من نشأة أول بنك مركزي بإنجلترا عام 1694 إلى آخر بنك مركزي بنك الإحتياط الفدرالي بالو.م.أ سنة 1913. عند الحديث عن سعر الفائدة في البنك المركزي لغالبية الدول أو الإتحاد النقدي على غرار منطقة الأورو يجب أن نميز بين ثلاث أسعار للفائدة:

1- سعر الفائدة على الإيداع، Le Taux de Rémunération des Dépôts

2- سعر الفائدة لإعادة التمويل، (Taux Refi) Le Taux de Refinancement

3- وسعر الخصم. Le Taux D'escompte ou Taux Du Prêt Marginal.

فالأول هو السعر الذي يدفعه البنك المركزي على إيداعات البنوك التجارية سواء كان إستثماراً لمدة ليلة واحدة، أم لمدة شهر أو أكثر، ويعد هذا السعر مؤشراً لأسعار الفائدة لدى البنوك التجارية التي لا ينبغي أن تهبط تحت هذا السعر المحدد من قبل البنك المركزي. أما الثاني (سعر إعادة التمويل) فهو السعر الذي تدفعه البنوك التجارية للبنك المركزي لقاء الحصول على السيولة قصيرة الأجل، وهذا بعد تعذر حصولها على قروض من السوق النقدي ما بين البنوك وبأسعار تقل عن السعر الذي يفرضه البنك المركزي. يعتبر هذا السعر هو الآخر عاملاً أساسياً في تحديد سعر الفائدة في البنك التجاري؛ فمن غير المنطقي أن يقل سعر الفائدة في البنك التجاري عن

سعر الفائدة الذي دفعه للبنك المركزي، بل يجب أن يكون هناك هامش للزيادة حتى يستفيد البنك التجاري من هذه العملية التمويلية. أما الثالث، وهو المعروف لدى الجميع بسعر الخصم، حيث يمثل السعر الذي يدفعه البنك التجاري للبنك المركزي لقاء تسييل بعض الأوراق التجارية أو السندات المستحقة آجلاً للحصول مقابل ذلك على سيولة آنية بقيمة أقل من سعر الأصل المالي المخصوص؛ يستعمله البنك التجاري في تسوية طلبات الزبائن على الودائع وما شابه ذلك.¹

فالبنك المركزي الأوروبي، وغيره من البنوك المركزية في دول العالم تستعمل معدل الفائدة الثاني (Refi)، للتأثير على خلق القروض والتحكم في التضخم. إلا أنه لا يجب أن نهمّل دور معدل الفائدة الحقيقي في التأثير على سلوك وقرارات الأفراد والمؤسسات، بحكم أن سعر الفائدة المركزي هو إسمي لكنه محدد طبقاً لأهداف معينة، منها إستهداف معدل التضخم في حدود معينة. فسعر الفائدة الحقيقي فهو حاصل طرح المعدل الإسمي من التضخم المتوقع مثلما تبينه معادلة فيشر التالية:

$$r = R - \pi^e.$$

حيث r هو سعر الفائدة الحقيقي، R هو سعر الفائدة الاسمي، π^e فهو التضخم المتوقع؛ فإذا كان التضخم المستهدف أو المتوقع عند مستوى 2%، وأن سعر الفائدة المحدد من قبل البنك المركزي هو 3%، فإن معدل الفائدة الحقيقي للبنك المركزي هو 1%. إن قرارات الإيداع والإستثمار بالنسبة للأفراد والمؤسسات ليست متوقعة على سعر الفائدة الحقيقي للبنك المركزي فقط، بل تعتمد على سعر الفائدة الحقيقي للسوق بصفة عامة، على سبيل المثال؛ المعدلات المتغيرة لسندات الرهن العقاري، ومعدلات الأوراق التجارية... وغيرها. يمكن كتابة المعدل الحقيقي للسوق في شكل معادلة على النحو التالي:

$$i = (R - \pi^e) + \sigma,$$

حيث i تمثل معدل الفائدة الحقيقي للسوق، و σ يمثل مختلف علاوات المخاطر والسيولة الناتجة عن إختلاف الإئتمان بين سعر الفائدة في السوق وسعر الفائدة المركزي. حيث أن التضخم المستهدف يبقى مجرد تخمين وذن، وعليه ستكون هناك تغيرات في معدل الفائدة الحقيقي، ينتج عنه علاوة سواء بالزيادة أو بالنقصان حسب معدل التضخم الواقعي.²

1 من تحليل الطالب اعتماداً على معطيات من الموقع الإلكتروني: https://fr.wikipedia.org/wiki/Taux_directeur

2 Article de Robert Amano et Malik Shukayev, «La politique monétaire et la borne inférieure des taux d'intérêt nominaux» département des Analyses de l'économie canadienne, revue de la banque du canada, été 2010, p 4-5.

أما ميكانيزم إستهداف التضخم من خلال سعر الفائدة، فيكون إنطلاقاً من الأثر الذي يحدثه تغير سعر الفائدة سواء بالارتفاع أو الإنخفاض. فمثلاً إذا كان معدل التضخم الحالي 4% وأن الدولة تريد أن تقلصه إلى 2%، فعلى الدولة رفع معدلات الفائدة حتى تصبح القروض مكلفة فينقص الطلب عليها، ليتبعه نقص في الطلب الإستهلاكي فتتخفف الأسعار. والعكس صحيح، في حالة تضخم منخفض عن المعدل المستهدف تقوم البنوك المركزية بتخفيض سعر الفائدة لتشجع الطلب على الإستثمار فتحصل الأسر والمؤسسات على قروض رخيصة تساعدوا وتحفزها للزيادة في الإنفاق على المواد الإستهلاكية فترتفع الأسعار نظراً لزيادة الطلب عليها، فيرتفع بذلك معدل التضخم. يبقى على البنك المركزي معرفة سعر الفائدة الذي يستطيع تحقيق معدل التضخم المستهدف.

أما معدل النمو الاقتصادي فهو كذلك ضمن المعدلات المستهدفة من قبل الحكومة يمكن تطويره إنطلاقاً من تغيرات معدل الفائدة حسب الوضع الاقتصادي المراد معالجته؛ سواء إنكماش أو إنتعاش كبير. فإذا كنا في حالة إنكماش يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة لتشجيع الإستثمار في المشاريع التنموية ليتحقق إنتعاش في الاقتصاد الوطني؛ أما إذا كان هناك إنتعاش كبير في النمو الاقتصادي وحاولت الحكومة أن تحد من هذا النمو، خوفاً من زيادة التضخم والمحافظة على معدل النمو في حدود معدله السنوي، تقوم برفع سعر الفائدة لتصبح القروض التمويلية مكلفة جداً، فتتخفف بذلك الإستثمارات وتقلص، لينخفض بعدها النمو الاقتصادي. سعر صرف العملات هو من بين المتغيرات الكلية التي تتأثر بتغيرات أسعار الفائدة، حيث عندما تكون أسعار الفائدة على السندات في بلد ما مثلاً مغرية، أي مرتفعة مقابل نظيرتها في بلدان أخرى، فإن المستثمرين الذين يسعون دائماً إلى تحقيق عوائد كبيرة من إستثماراتهم، سوف يُقدمون على شراء هذه السندات وذلك بعد تحويل عملائهم إلى العملة التي أصدرت بها هذه السندات، فيزداد الطلب على هذه العملة المحلية فيرتفع سعر صرفها وتصبح قوية. والعكس صحيح، حيث أن تخفيض سعر الفائدة سيؤدي إلى خروج رؤوس الأموال إلى الخارج بحثاً عن أسعار فائدة مرتفعة عن الأسعار المحلية، فيزداد عرض العملة الوطنية في الأسواق مقابل تحويلها بعملة البلد المستضيف لهذه الإستثمارات، فينخفض بذلك سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأخرى.

الفرع الثاني: واقع تخفيض سعر الفائدة على كل من معدل النمو ومعدل التضخم

إن تخفيض سعر الفائدة يعتبر من بين أهم الوسائل والأدوات التقليدية التي يمارسها البنك المركزي في مواجهة خطر الإنكماش الاقتصادي. فمعادلة فيشر تأخذ الصدارة في قرارات البنك المركزي حول تخفيض سعر الفائدة الإسمي. فحسب فيشر معدل الفائدة الإسمي يساوي سعر الفائدة الحقيقي مضاف إليه معدل التضخم المتوقع. فهذه المعادلة يستعملها الفدرالي الأمريكي في تحديد سعر الفائدة الإسمي الذي قد يؤثر على معدل التضخم. فلما كان سعر الفائدة الإسمي هو ذلك السعر الذي يحدده البنك المركزي أمام البنوك التجارية التي بدورها تحدد سعر الفائدة الإسمي الخاص بها في حدود السعر المحدد من قبل البنك المركزي؛ الذي لا يمكن أن يهبط تحته، فسعر الفائدة الحقيقي هو ذلك العائد المحقق بعد تعديل معدل التضخم؛ حيث أنه عندما يتفق

المودعون والمقرضون على سعر فائدة إسمي فأهم غير متأكدين من المسار الذي سيسلكه معدل التضخم مستقبلاً، فيكون سلوكهم قائم على توقعات حوله فقط (معدل التضخم).

هذا ما تنص عليه النظرية، أما في الواقع فنجد أن دراسة أعدتها كل من Diana A. Cooke and William T. Gavin أثبتت أن معادلة فيشر لم تتجسد على أرض الواقع الإقتصادي الأمريكي في ظل الأزمة المالية بين سنتي 2008-2013، حيث أن تخفيض سعر الفائدة نظرياً يرافقه زيادة في معدل التضخم مثلما بينا ذلك سابقاً، إلا أن الملاحظ أن سعر الفائدة منخفض يلامس الصفر ومع ذلك معدل التضخم لم يصل إلى المستوى المستهدف من قبل الفدرالي. فإذا أخذنا متوسط معدل التضخم منذ ديسمبر 2008 كان 1.6%، وكان معدل الفائدة الإسمي المحدد من قبل الفدرالي في حدود 0.25%، ليصبح معدل الفائدة الحقيقي - 1.35%. فحسب الباحثان معدل الفائدة الحقيقي ليس من السهل قياسه، فبخلاف معدل الفائدة على السندات الحكومية لا يوجد قياس مباشر لمعدل الفائدة الحقيقي. وعليه يفضل الباحثان معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الخام المعدل بالتضخم كمؤشر جيد لسعر الفائدة الحقيقي. حيث عندما يكون الإقتصاد بصحة جيدة يكون هناك عائد أكبر على رأس المال والعمل، يرافقه ارتفاع في سعر الفائدة الحقيقي. فعند تحليلهما (الباحثان) للفترة بين الربع الرابع من سنة 2010 إلى الربع الرابع من سنة 2013 وجدا أن متوسط تغير معدل النمو من سنة إلى سنة كان في حدود 2.2%؛ حيث أن هذا النمو الإيجابي قابله نمو سلبي في الفترة ما بين الربع الرابع من سنة 2007 إلى الربع الرابع من سنة 2010، وصل إلى -0.03%. فما دام معدل النمو في الزيادة يجب أن يصاحبه زيادة في معدل الفائدة الحقيقي. فحسب معادلة فيشر إذا ارتفع معدل الفائدة الحقيقي (كان موجبا) في حدود سعر الفائدة الإسمي الصفري (0)، محتم أن معدل التضخم سينخفض إلى حدود سالبة. فالملاحظ أن معدل التضخم في الواقع موجب ومعدل الفائدة الحقيقي سالب، وهو ما يتنافى مع معادلة فيشر. عموماً يمكن القول أن معدلات الفائدة المنخفضة عجزت عن رفع معدل التضخم إلى الحدود المستهدفة من قبل البنك الفدرالي وباقي البنوك المركزية، ويبقى مشكل الإنكماش قائماً يجيم على أغلب دول العالم في حدود نمو إقتصادي محتشم في بعض الدول وسالب في دول أخرى¹.

أمام هذا المعدل المنخفض للتضخم أقدمت بعض الدول المتقدمة على إتباع سياسة الفائدة السلبية، وهي سياسة ليست بالجديدة إذا تحدثنا عن سعر الفائدة الحقيقي السليبي، أما إذا كان سعر الفائدة الإسمي سلبياً فهذا غير تقليدي ويعتبر مخاض جديد أفرزته الأوضاع الإقتصادية الإنكماشية.

الفرع الثالث: سعر الفائدة السليبي وأثره الإقتصادي

إبتداءً من منتصف سنة 2012 أصبحت سياسة سعر الفائدة الإسمية السالبة ضمن قاموس السياسات النقدية المنتهجة من قبل البنوك المركزية؛ فنجد مثلما يبينه الجدول أسفله؛ حتى الآن ستة بنوك مركزية لدول مختلفة

¹ Diana A. Cooke and William T. Gavin: «The Ups and Downs of Inflation and the Role of Fed Credibility», The regional economist, A Quarterly Review of Business and Economic Conditions vol.22 no 2 April 2014,p 8-9.

الفصل الخامس دراسة نقدية حول إدارة الأزمة المالية العالمية وتحدي الأنظمة الاقتصادية

قامت بإتباع سياسة سعر الفائدة السالبة، بعدما فشلت الأسعار الحقيقية السالبة في الحد من الإنكماش الإقتصادي.

الجدول رقم 23: البنوك المركزية التي طبقت أسعار الفائدة الاساسية السالبة

البلد	تاريخ بدء تطبيق أسعار الفائدة السالبة	أحدث أسعار الفائدة الأساسية، بتقاط الأساس (مارس ٢٠١٦)		
		سعر الفائدة على القروض	سعر الفائدة الأساسي	سعر الفائدة على الودائع
البنك الوطني الدانمركي	يوليو ٢٠١٢ إلى إبريل ٢٠١٤؛ سبتمبر ٢٠١٤ وما بعده	٥	صفر	-٦٥
البنك المركزي الأورديني	يونيو ٢٠١٤ وما بعده	٢٥	صفر	-٤٠
البنك الوطني السويسري	ديسمبر ٢٠١٤	٥٠	-	-٧٥
البنك المركزي السويدي "ريكسيانك"	فبراير ٢٠١٥	٢٥	-٥٠	-١٢٥
بنك اليابان المركزي	يناير ٢٠١٦	١٠	صفر	-١٠
البنك المركزي الهنغاري	مارس ٢٠١٦	١٤٥	١٢٠	-٥

المصدر: البنك المركزي. ملحوظة: الأرقام المظللة باللون الأزرق تشير إلى الأسعار الأقرب لأسعار الفائدة على معاملات سوق المال قصيرة الأجل. وفي حالة الدانمرك، يعتبر سعر الفائدة على الودائع حالياً هو سعر الفائدة الأساسي الرئيسي.

المصدر: النافذة الاقتصادية-منتدى صندوق النقد الدولي على الموقع الإلكتروني: <http://blog.montada.imf.org/?p=4162>

[montada.imf.org/?p=4162](http://blog.montada.imf.org/?p=4162)

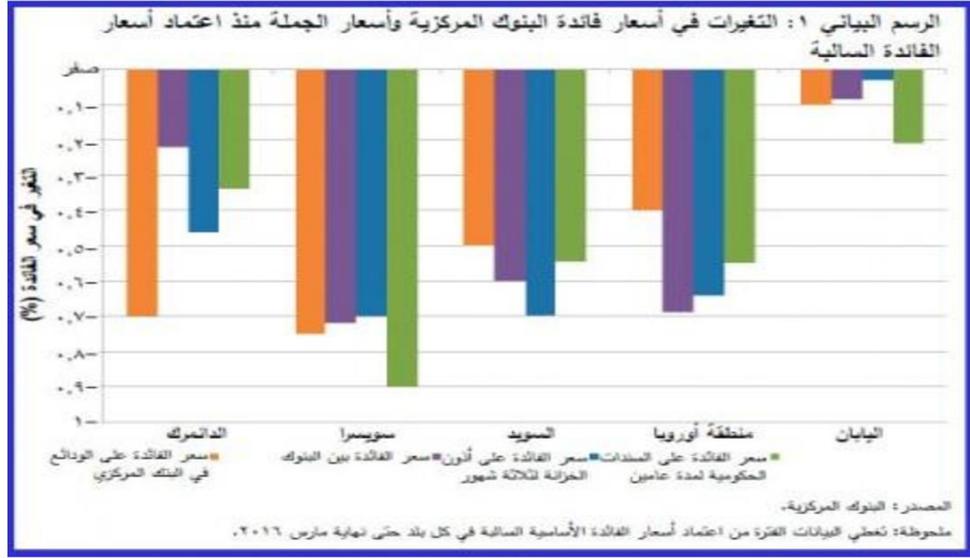
فحسب دراسة أجراها كل من Jose Viñals, Simon Gray, and Kelly Eckhold

فحواها معرفة مدى فعالية أسعار الفائدة الإسمية السلبية وحدودها، وما يترتب عليها من نتائج غير مقصودة من إتباع هذه السياسة النقدية غير التقليدية؛ وذلك من خلال عرض تجارب أغلب البلدان المبينة في الجدول أعلاه، فكانت نتيجة الدراسة على النحو التالي:

1- انخفضت أسعار الفائدة بالجملة تناسباً مع انخفاض أسعار فائدة البنوك المركزية، مثلما يبينه الشكل رقم 32، وتراجع نشاط التداول على مستوى أسواق المال وإن كان من غير الممكن الجزم بأنه نتيجة للفائدة السلبية، بحكم مرافقتها بعملية التيسير الكمي التي تساهم هي الأخرى في خفض الطلب على التداول من خلال فائض السيولة الذي صاحبها.

هذا الإنخفاض في أسعار الفائدة بالجملة، من جهة شجع المستثمرين على التحول من السندات الحكومية خالية المخاطر، قليلة العائد، إلى الأصول الأكثر خطراً كأشكال الملكية أو سندات الشركات أو العقارات؛ و من جهة أخرى، أدى تخفيض تكلفة التمويل أمام الشركات الكبرى، حيث أصبح بإمكانها التمويل مباشرة في أسواق الأوراق التجارية والسندات.

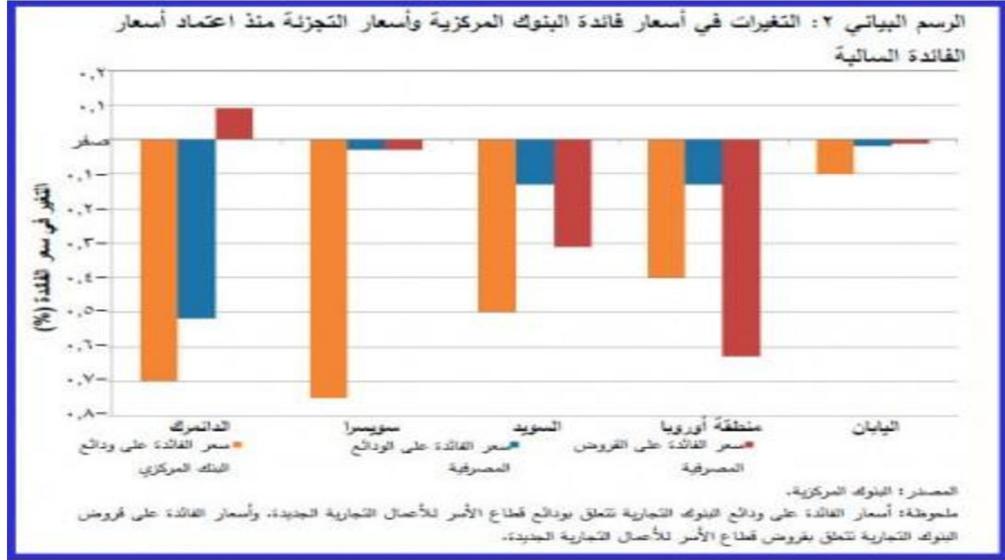
الشكل رقم 32: التغيرات في أسعار فائدة البنوك المركزية و أسعار الجملة منذ اعتماد أسعار الفائدة السالبة



المصدر: النافذة الاقتصادية، نفس المرجع السابق

2- إن تأثير سعر الفائدة السالب على الإقراض المصرفي يختلف تناسباً مع اختلاف البنوك، وتباين نماذج التمويل وممارسات الإقراض التي ينتهجها كل بنك. فبعد انخفاض تكلفة التمويل المصرفي بالجملة، لاحظ الباحثون أن التراجع في أسعار الفائدة على القروض المصرفية كان محدوداً نتيجة ثبات أسعار الفائدة على ودائع التجزئة عند المستوى الصفري أو فوقه. فالبنوك التي تعتمد على درجة أكبر على ودائع العملاء في نشاطها التمويلي تكون أقل قدرة على تخفيض أسعار الفائدة على القروض. بحيث سُجِّل إرتفاع في بعض أسواق التجزئة مثلما يبينه الشكل رقم 33، حيث نلاحظ أن سعر الفائدة على القروض في البنوك المصرفية في بلد الدنمارك كانت موجبة في حدود قرابة 0.1%، بينما كان سعر الفائدة الأساسي للبنك المركزي (سعر الفائدة على الإيداع) في مستويات سالبة قدرت بـ -0.7%. عموماً هبطت أسعار الفائدة على القروض منذ تطبيق أسعار الفائدة السالبة، لكن هناك إختلاف واضح مقارنة مع أسواق الجملة؛ فحسب الباحثون أن أثر الفائدة السالبة تجسد غالباً في النظم المصرفية التي لديها نسبة عالية من القروض بأسعار فائدة متغيرة، أو آجال إستحقاق قصير الأجل، أو مستويات أعلى من المنافسة بين البنوك. وعليه خلصت الدراسة إلى أن تخفيض أسعار الفائدة على قروض الشركات كان أكبر مقارنة مع أسعار التجزئة، مما يترجم هيمنة القروض المخصصة لسوق المعاملات بين البنوك.

الشكل رقم 33: التغيرات في أسعار فائدة البنوك المركزية و أسعار التجزئة منذ اعتماد أسعار الفائدة السالبة



المصدر: النافذة الاقتصادية، نفس المرجع السابق

3- حسب الباحثين، أن السياسات التي تدعم إستقرار الأسعار والنمو، على غرار سعر الفائدة السليبي مفيد للبنوك عموماً، فإلى جانب تخفيض تكاليف الإقتراض في البنوك لاسيما تلك التي تعتمد على التمويل بالجملة، تستفيد البنوك من خلال سعر الفائدة المنخفض في انتقاء المقترضين ذوي الجدارة الائتمانية فقط، وتقليص القروض المتعثرة، والحد من تكاليف رصد المخصصات، وتحقيق مكاسب رأسمالية على الأوراق المالية الموجودة في حيازتها. يضيف الباحثون أن بعض البنوك تمكنت من تعبئة مصادر دخل بديلة عن طريق الرسوم أو العمولات، ساعده في ذلك إقبال بعض البنوك المركزية على إعفاء جزئي لأرصدة البنوك التجارية الموجودة لديها من أسعار الفائدة السالبة، مما ساهم إلى جانب سياسة التيسير الكمي من الحد من الآثار السلبية على هوامش الفائدة في البنوك.

4- تباينت آثار أسعار الفائدة السالبة على أسعار صرف العملات التي إنتهجت سياسة الفائدة السلبية، أغلبها ساهمت في خروج رؤوس الأموال وتدفعها نحو الخارج أين يكون المردود أفضل، ليصاحبه انخفاض في سعر الصرف مثلما بينا ذلك في الإطار النظري لكن بنسب مختلفة. هذا التأثير ساهمت فيه عدة عوامل مختلفة أخرى لا يسعنا عرضها في هذا المقام.

فنكتفي بالقول أن فرض رسم على الإيداعات البنكية في البنوك المركزية، كان له وقعه على سياسة البنوك التجارية الإقراضية، ويعتبر أكبر تحدي لها مستقبلاً، خصوصاً إذا ما جُمّدت عملية التيسير الكمي وطالت مدة إستعمال سياسة الفائدة السليبي. فالنتيجة المحتممة سيكون التوجه نحو تفضيل النقد والوقوع في مشكلة فخ السيولة¹.

الفرع الرابع: سعر الفائدة الصفري و مصيدة السيولة

1 دراسة لـ هوزيه فينيلز ، و سابمون غراي ، و كيلي إيكولد بعنوان: الرؤية الأوسع: الآثار الإيجابية لأسعار الفائدة الاسمية السالبة"النافذة الاقتصادية،منندى صندوق النقد الدولي على الموقع الإلكتروني: <http://blog-montada.imf.org/?p=4162> بتصرف

من المعروف حسب كينز أن معدل الفائدة الصفري تكمن خطورته في استدراج الإقتصاد العالمي إلى مصيدة السيولة، كيف ذلك؟ يحدث ذلك من خلال إحجام المضاربين عن التوجه نحو الإستثمار في السندات وعدم وضع أموالهم في البنوك، مفضلين الإحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة عاطلة بمحوزتهم. والنتيجة حسب كينز، أنه يرى عدم فعالية السياسة النقدية في هذا الوضع، أي أنه عندما يصل سعر الفائدة إلى أدنى مستوى له يستحيل زيادة الناتج القومي عند ذلك المستوى. إلا أن الواقع غير ذلك، فإذا أخذنا الو.م.أ نموذجاً، وجدنا أن هناك نمو موجب محتشم في إجمالي الناتج المحلي في حدود سعر الفائدة الحقيقي السالب مثلما بينا ذلك في الدراسة السابقة (الفرع الثاني)؛ وهو ما يتنافى مع نظرية كينز حول مصيدة السيولة.

السبب في ذلك هو وجود عدة عوامل أخرى ساهمت في التخفيف من أثر سعر الفائدة المنخفض والسلبي على حد سواء والحيلولة دون الوقوع في مصيدة السيولة، على رأسها سياسة التيسير الكمي.

فهذه السياسة (سياسة التيسير الكمي) شبيهة بتلك التي إقترحها الإقتصادي الأمريكي ميلتن فريدمان لتجنب فخ السيولة، فحسب رأيه عند حدود مستويات سعر الفائدة الصفري يجب أن تعتمد السلطات إلى مد الوحدات الإقتصادية بالسيولة اللازمة بالطريق المباشر، أي بتجنب وساطة المؤسسات المالية كالبنوك. وعندما سُئل كيف يمكن ذلك؟ فأجاب بأن تقوم الحكومة بتقديم هبات للأفراد أو المؤسسات، وهكذا باتت تعرف "بأموال الهبة" أو "الهيلكوبتر"، أي إما تقديمها بشكل مباشر أو رمي الدولارات من الهيليكوبتر، كما عبر عنها البعض.¹ في كتاب بعنوان **The courage to Act** لرئيس الفدرالي الأمريكي السابق بن برنانكي يقول؛ عندما وصلنا إلى تخفيض سعر الفائدة في حدود الصفري، قلت لنفسي جاء الوقت لكي أطبق ما كنت أتحدث عنه مسبقاً حول خيارات السياسة النقدية عند الفائدة الصفرية. ذلك أن بلوغ معدل الفائدة الأساسي إلى الصفري لا يعني أن السياسة النقدية قد إستنفذت قواها، مثلما تشير إليه الكتب المدرسية في النقود والبنوك، وإنما تظل السياسة النقدية لديها من الخيارات التي تعزز بها الإلتعاش الإقتصادي، وذلك بالإنتقال من تخفيض معدل الفائدة إلى تعديل هيكل معدل الفائدة؛ وذلك من خلال شراء الأوراق المالية وزيادة حجم أصول البنك المركزي .

شراء الأوراق المالية مثل السندات المغطاة بالرهن العقاري أو السندات طويلة الأجل، والتي تؤدي إلى رفع أسعار هذه الأوراق المالية وبالتالي إنخفاض معدل العائد عليها، فتتخفف بذلك معدلات الفائدة طويلة الأجل. عندما تنخفض معدلات الفائدة طويلة الأجل، يزداد الطلب على بعض أشكال الإنفاق طويلة الأجل، والتي تمثل أهمية حيوية بالنسبة للإلتعاش الإقتصادي الأمريكي مثل الطلب على المساكن .

يضيف بن برنانكي، حاولت دون جدوى أن أقنع وسائل الإعلام إلى أن ما يقوم به الإحتياطي الفدرالي ليس هو التيسير الكمي، أي السياسات التي فشلت في اليابان، وإنما هو تيسير الإئتمان، ومع ذلك إستمرت تتعامل مع هذه السياسات على أنها تيسير كمي.

1 بحث لـ احمد بلوافي، عبد الرزاق بلعباس: سياسة سعر الفائدة الصفري و مبدأ الغاء الربا في الإقتصاد الإسلامي" دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 16 العدد 2 ص 36-37 بتصرف

الفرق بين التيسير الكمي الذي اتبعته اليابان وتيسير الائتمان الذي اتبعته أمريكا يتمثل في أن التيسير الكمي يهدف إلى زيادة كمية النقود، من خلال ضخ مزيد من الاحتياطيات في البنوك لتشجيعها على زيادة الائتمان، لكنها فشلت في ذلك. سياسات تيسير الائتمان الأمريكية تستهدف ليس زيادة عرض النقود، وإنما تخفيض معدلات الفائدة على القروض طويلة الأجل بهدف تخفيض تكلفتها، ومن ثم تحفيز عمليات الائتمان طويل الأجل.

من خلال هذا التحليل لبن برنانكي، نجد أن سياسة التيسير الكمي أو كما يسميها هو سياسة تيسير الائتمان، كان لها أثر كبير حول معالجة خطر مصيدة السيولة وفي خروج الإقتصاد الأمريكي من براثن الإنكماش قبل نظيره الأوروبي، مما يستوجب منا الوقوف على دراسة فعاليتها التي تباينت بين الدول ومعرفة آثارها الجانبية.

المطلب الثاني: دراسة نقدية لسياسة التيسير الكمي وآثارها الاقتصادية

بعد دراستنا لأثر تخفيض سعر الفائدة إلى حدود منخفضة دنيا، لاحظنا أن هذه السياسة لا يمكن قطف ثمارها في ظل الإنكماش الإقتصادي المتزايد، دون مرافقتها بسياسة غير تقليدية تمثلت في سياسة التيسير الكمي. إن إتباع هذه السياسة من قبل أغلب الدول كان له أثر متباين على الإقتصاد المحلي لهذه البلدان، بل ساهمت بطريقة أو بأخرى في تورط دول مثل دول أوروبا الهامشية في أزمة المديونية بزيادة العجز في ميزانيتها العمومية. عموما قبل التطرق إلى الحصيلة الاقتصادية لهذه السياسة ومدى فعاليتها وأثرها خصوصا على الإقتصاد الأمريكي والاقتصاد الأوروبي، إرتائنا أن نعطي ومضة خفيفة حول كيفية تطبيق هذه السياسة من قبل البنك المركزي و التذكير بأهم الدول التي إنتهجت هذه السياسة ومقارنة نسبة المبالغ المخصصة لها تناسباً مع ناتجها المحلي.

الفرع الأول: الإطار النظري لسياسة التيسير الكمي المتبعة من قبل البنوك المركزية

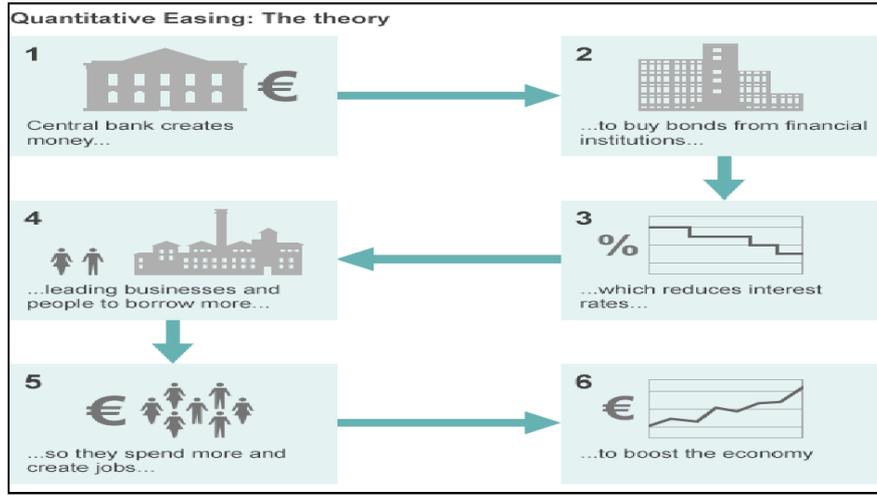
سياسة التيسير الكمي مصطلح جديد نسبياً شاع استعماله خلال الأزمة المالية الحالية، بداية من الإحتياطي الفدرالي لتبعه أهم البنوك المركزية في دول العالم على غرار البنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا. يُلجأ إلى هذه السياسة غير التقليدية كما تم تبيان سابقاً، عندما تكون السياسة النقدية استنفذت فعاليتها في حدود سعر الفائدة الصفري، ليبقى خيار آخر لدى الحكومة؛ من خلال طباعة كميات جديدة من النقود لشراء الأوراق المالية لتضاف إلى محفظة الأصول التي يملكها البنك المركزي. فيرتفع جانب الأصول في ميزانية البنك المركزي، يقابلها تسجيل كمية النقود الجديدة التي يصدرها في جانب الإلتزامات من الميزانية. فيكون بذلك زيادة في حجم الأصول والخصوم بقيمة الأوراق المالية المشتراة، فيزيد بذلك حجم ميزانية البنك المركزي؛ لذلك يطلق على سياسة التيسير الكمي سياسة زيادة حجم الميزانية.

سميت سياسة التيسير الكمي بالسياسة النقدية غير التقليدية لأنها نادراً ما تستعملها البنوك المركزية، إلا في الظروف القاهرة غير الطبيعية مثلما فرضته فترة الإنكماش، الذي خيم على الإقتصاد العالمي منذ نهاية سنة 2008. فسياسة التيسير الكمي تعتبر أداة مكملة لسياسة تخفيض سعر الفائدة في حدود المعدل الصفري؛ كيف يتم ذلك؟

يحدث ذلك عندما تقوم السلطات النقدية (البنك المركزي) بتخفيض سعر الفائدة إلى مستويات دنيا (صفر) بغرض تخفيض تكلفة الإقراض التي يتحملها البنوك التجارية أمام البنوك المركزية، ليسقط أثرها بعدها على تخفيض تكلفة الإقراض من قبل هذه البنوك التجارية أمام الأفراد والمؤسسات، لتشجيعهم على الإستهلاك و الإستثمار. إلا أن الظروف الاقتصادية المخيبة للآمال تثبط من إرادة إقراض البنوك التجارية للأفراد والمؤسسات بسبب النظرة التشاؤمية نحو الأوضاع الاقتصادية المستقبلية، والخوف من تدهور الجدارة الائتمانية لهؤلاء المتعاملين. لذلك تفضل هذه البنوك التجارية الإستثمار في السندات طويلة الأجل ذات العائد المنخفض والمخاطرة شبه المنعدمة. بمعنى أن السيولة النقدية التي وفرتها سياسة سعر الفائدة الصفري لتشجيع الائتمان الموجه للإستهلاك والإستثمار الحقيقي قد انخرقت عن مسارها إلى إستثمارات في السندات، وهذا ما استدعى تدخل سياسة التيسير الكمي لإعادة هذه السيولة إلى الوجهة المحددة. فمن خلال قيام البنك المركزي بشراء السندات الحكومية سيرتفع أسعارها فيقل بذلك العائد عليها، مثلما يبينه الشكل رقم 34 أسفله، فيصبح منح القروض للأفراد والمؤسسات الاقتصادية أنجح من الإستثمار في الأوراق المالية. هذا من جهة ومن جهة أخرى هذا الإجراء سيؤثر على سلوك المستثمرين من خلال قناة توازن المحفظة (portfolio balance channel)، حيث سيبحثون على أوراق مالية أخرى مماثلة تقدم نفس العائد مع نفس درجة الخطورة، ليرتفع سعرها هي الأخرى و يقل مردودها. فتكون بذلك سياسة التيسير الكمي الضابط الذي ينظم السيولة ويوجهها إلى القناة التي إستهدفها سياسة سعر الفائدة الصفري، فيزيد بذلك الطلب الاستهلاكي والاستثماري، ومن ثم ترتفع مستويات التوظيف ويعود معدل النمو إلى الارتفاع، لينجلي بعدها التضخم المنخفض والإنكماش الاقتصادي.¹

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من مقال د. ابراهيم السقا بعنوان : طباعة المزيد من الدولارات-التيسير الكمي 2- على الموقع الإلكتروني: <http://alphabet.argaam.com/article/detail/21853>

الشكل رقم 34: الإطار النظري لدور سياسة التيسير الكمي في الاقتصاد



المصدر: <http://www.bbc.com/news/business-15198789>

الفرع الثاني: فعالية سياسة التيسير الكمي وأثرها على الاقتصاد الأمريكي

إن سياسة التيسير الكمي المتبعة من قبل الفيدرالي الأمريكي كانت تناسباً مع تخفيض سعر الفائدة وإبقائه في حدود ما بين 0 و 0.25%، وذلك بهدف دعم النمو الإقتصادي، التخفيف من مشكل البطالة وتقليص خطر الإنكماش. إلا أن الدراسة التي قامت بها Maria A. Arias رفقة Yi Wen خلال الفترة ما بين يناير 2009 إلى ديسمبر 2013، قد أبرزت عدم تحقيق هذه السياسة لهدف رئيسي، ألا وهو رفع معدل التضخم؛ فوجد الباحثان أن الميزانية العمومية للإحتياطي الفدرالي نمت إلى قرابة 3.5 تريليون دولار أمريكي بسبب عملية الشراء الواسعة للأصول، للمساعدة على الخروج من الركود الإقتصادي. فخلال الأوقات العادية، لكل زيادة بنسبة 1% في نمو الكتلة النقدية، تصاحبها زيادة في معدل التضخم بنسبة 0.54% على أساس الإنحدار الخطي لمعدل التضخم بالنسبة لنمو الكتلة النقدية خلال الفترة قبل الأزمة. فارتفع المعروض النقدي بنسبة 40.29% بين ديسمبر 2008 وديسمبر 2013، أي الزيادة في المتوسط 8% سنوياً؛ يتعين أن يقفز معدل التضخم السنوي حسب هذه الوتيرة من النمو النقدي السنوي من 4.3% سنة 2008 إلى 40% سنة 2013؛ لكن هذا لم يحدث بطبيعة الحال. حيث ضخ هذه الكمية الهائلة من النقود في الإقتصاد لم يكن له أي تأثير على معدل التضخم أو زيادة مستوى الأسعار.¹

هناك عدّة تفاسير حول بقاء معدل التضخم في حدود منخفضة، فحسب إيلين جانت Janet Yellen رئيسة بنك سان فرانسيسكو سابقاً، صرحت أنه لا يمكن تحقيق تضخم في فترات الركود من خلال ضغط يسير على

1 Maria A. Arias and Yi Wen : The Liquidity Trap: An Alternative Explanation for Today's Low Inflation
The regional economist, A Quarterly Review of Business and Economic Conditions vol.22 no 2 April 2014,p10.

الأسعار والأجور في ظل عدم الإستخدام الكامل لموارد الإقتصاد. البعض الآخر يعزي عدم إرتفاع التضخم إلى محدودية مضاعف القروض، من خلال إحتفاظ البنوك التجارية باحتياطات كبيرة عوض إقراضها.

حسب تقرير للبنك الفدرالي Minneapolis أن الإقتصاد الأمريكي إستغرق 76 شهرا ليستعيد كل الوظائف التي فقدتها خلال الفترة 2008-2009 (فترة الكساد العظيم)، حيث كانت الزيادة التراكمية في الناتج المحلي الإجمالي بين سنتي 2008-2015 تقدر بـ 14.2%، وهي أسوأ وأبطأ إنتعاش عرفه تاريخ أمريكا الحديث بحسب التقرير.

يضيف التقرير، أنه يتبادر للأذهان وبصفة منطقية بعدم فعالية سياسة التيسير الكمي المتبعة من قبل الفدرالي سنة 2008، لتخمين واحد فقط؛ ألا وهو إرفاقها بعملية تيسير كمي ثاني وثالث (QE1 et QE3). فلو كانت قد نجحت، لما أقدم البنك الفدرالي على طبع نقود أخرى، وضخها في الإقتصاد مرة ثانية وثالثة. لكن لغة الأسواق تختلف عما يدور في الأذهان؛ فحسب المحللين الإقتصاديين النمو المسجل في أسعار الأسهم والإسكان في الو.م.أ أكبر دليل على نجاح التسهيلات الكمية. فبعدما كان مؤشر S&P 500 يشهد انخفاضا وصل إلى 650 نقطة في جانفي 2009، إرتفع بنسبة 113% بين بداية إستعمال التيسير الكمي الأول QE1 (مع نهاية 2008) إلى غاية أواخر سنة 2015. فالشكل رقم 35 يبين أثر سياسة التيسير الكمي على تطور أسعار الأسهم (مؤشر S&P 500)، حيث الملاحظ من الشكل أسفله أنه بمجرد الشروع في سياسة التيسير الكمي يرتفع المؤشر إلى أعلى ليعود إلى الانخفاض مع نهاية كل من QE1 و QE2. وهنا تكمن المشكلة؛ فالمعطيات تؤكد على أن سياسة التيسير الكمي بما فيها عملية تويست (operation twist) ساهمت في تحسن مؤشر S&P 500، لكنه بمجرد الإعلان عن نهاية السياسة سرعان ما تنهوى أسعار الأسهم. فهذا إن دل على شيء، فإنما يدل على محدودية هذه السياسة في معالجة الداء من أصله، واتخاذها كمهدئ فقط، سرعان ما يعود الألم بعد نفاذ مفعول التهدئة.

1 يتكون مؤشر "S&P 500" من 500 شركة كبيرة ويشمل أسهما مشتركة مدرجة في بورصتي نيويورك والنازداك، وتم حسابه للمرة الأولى في عام 1923، ويعد حالياً واحداً من أفضل المؤشرات العامة لسوق الأسهم الأمريكية، وتقوم "إس أند بي داو جونز إنديكس" بحسابه. وفي السادس والعشرين من أوت 2014، نجح المؤشر للمرة الأولى في تاريخه من الإغلاق أعلى مستوى 2000 نقطة. ويعد "ستاندرد أند بورز 500" مؤشراً مرجحاً للقيمة السوقية، حيث يتم ترجيح الشركات التي يشملها وفقاً لإجمالي القيمة السوقية لأسهمها المصدرة، فكلما كبر الوزن السوقى للشركة كان لها تأثير أكبر على المؤشر.

2 عملية تويست هي أحد أساليب السياسة النقدية للبنك المركزي تقوم على بيع السندات قصيرة الأجل و شراء السندات طويلة الأجل من أجل تخفيض سعر الفائدة على هذه السندات .

شكل رقم 35: تطور مؤشر S&P 500 تناسبا مع سياسة التيسير الكمي الثلاث (QE1, QE2, QE3)

المتبعة من قبل الفدرالي الأمريكي بين سنتي 2008-2013



المصدر: <http://theeconomiccollapseblog.com/archives/tag/stock-market-correction>

أما عن أسعار السندات، فمع بداية سنة 2007 كانت قيمة سندات الخزينة التي بجوزة الفدرالي الأمريكي تقدر بـ 750 مليار دولار. في أوت 2015 قفزت قيمتها إلى حدود 2.5 تريليون دولار؛ يضاف إليها قيمة 1.7 تريليون دولار من سندات الرهن العقاري، يحتفظ بها الإحتياطي الفدرالي في ميزانيته العمومية كأصول معدومة. فأمام هذه العملية الكبيرة لشراء السندات الحكومية والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، انخفضت أسعار الفائدة على سندات الرهن العقاري - 30 سنة - من 6.32% في جوان 2008، إلى نسبة 3.67% في يناير 2015، وصاحبها أكبر انخفاض في النقطة على سندات الخزينة - 10 سنوات - سنة 2012 في حدود 200 نقطة لتعاود الإرتفاع قليلا سنة 2014.

لكن هذه العملية (شراء السندات والأصول المعدومة) وضخ ما يقابلها من الدولارات في الاقتصاد الأمريكي، لها آثار كبيرة على زيادة الدين الحكومي الأمريكي؛ فبعدما كانت قيمة الديون الحكومية الأمريكية في حدود 986.9 تريليون دولار سنة 2008، ما يعادل 68% من إجمالي الناتج المحلي الأمريكي، إرتفع سنة 2015 إلى 18.151 تريليون دولار ما يعادل 101% من إجمالي الناتج المحلي. فهذه الديون الرهيبة ليست مؤثرة على الإقتصاد الأمريكي فقط، بل على الإقتصاد العالمي بحكم أن أغلب دول العالم تحوز على جزء من هذا الدين المتمثل في سندات الخزينة الأمريكية. في أوت 2015، قام نائب رئيس البنك الفدرالي بسانت لويس السيد Stephen Williamson بنشر ورقة بحثية بعنوان "theory behind QE "not well-developed"، أشار من خلالها إلى أن كل المعطيات والأدلة السببية تؤكد على عدم فعالية سياسة التيسير الكمي. فتصريح هذا الإطار المسؤول في البنك الفدرالي هو

شهادة "شاهد من أهلها"، على عدم فعالية هذه السياسة غير التقليدية في الوصول إلى المستويات المستهدفة من التضخم ومن النشاط الإقتصادي الحقيقي.¹

الفرع الثالث: فعالية سياسة التيسير الكمي وأثرها على منطقة الأورو، إنجلترا واليابان

فعلى غرار البنك الفدرالي، أعلن بنك إنجلترا عن ضخ 375 مليار جنيه إسترليني لإنعاش الإقتصاد البريطاني المتداعي، قسمت على التوالي بين سنة 2009 وجانفي 2010، تمّ شراء 200 مليار جنيه إسترليني من الأصول المالية الحكومية، ما يعادل 14% من إجمالي الناتج المحلي السنوي، لتتبعه جولات من عملية الشراء؛ أكتوبر 2011 تم شراء 75 مليار جنيه إسترليني، و 100 مليار جنية وزعت مناصفة بين فيفري 2012، وجويلية 2012. في أوت 2016، أعلن بنك إنجلترا على نيته في شراء قيمة 70 مليار جنيه إسترليني موزعة بين السندات الحكومية بقيمة 60 مليار جنيه، و 10 مليار جنيه سندات الشركات.

أما بنك اليابان فقد زاد من الغلاف المالي لعملية التيسير الكمي بصفة تراكمية مع نهاية 2012 بقدم رئيس الوزراء Shinzo Abe إلى الحكم واقترحه سياسة التيسير الكمي التي سميت باسمه Abenomics، تصل إلى 101 تريليون ين ياباني، لياشر هذه العملية ابتداء من أفريل 2013.

أما البنك المركزي الأوروبي هو آخر من تبني سياسة التيسير الكمي بصفة مستقلة بداية من جانفي 2015، فقد رافقها بسياسات نقدية أخرى بين سنة 2009 و2014، بضخ حوالي 489 مليار أورو في اقتصاد منطقة الأورو، توزعت بين شراء بعض الأصول وإتباع عملية الريبو 2repo operation، وبرنامج شراء السندات السيادية 3 Monetary Transactions Outright سعيًا منه في دعم الاقتصادات المنهارة والمثقلة بالديون في منطقة الأورو.

عادت برامج QE في منطقة الأورو بقوة ابتداء من جانفي 2015، إذ تم الإعلان عن شراء 60 مليار أورو من السندات الحكومية شهريا إلى غاية سبتمبر 2016 مجزئة من التيسير الكمي تقدر بـ 1.1 تريليون أورو، أكد من خلالها البنك المركزي الأوروبي على إمكانية تمديدها عند الضرورة، كما يمكن تجميدها عندما تصل معدلات

¹ Sean ross : quantitative easing report card in 2016, available at : <http://www.investopedia.com/articles/investing/021116/quantitative-easing-report-card-2016.asp#ixzz4KpKDDDeYa>

² عملية الريبو، repo operatio السعر الذي يستخدمه البنك المركزي في إعادة شراء الأوراق المالية الحكومية من البنوك التجارية للسيطرة على المعروض النقدي. وتمثل عمليات إعادة الشراء من قبل البنك المركزي شراء لأصول مالية (سندات حكومية) من البنوك التجارية (بموجب عقد أو اتفاقية) شريطة إعادة شراء البنوك لهذه الأصول بسعر وتاريخ محددين .

³ هو أحد أدوات تطبيق السياسة النقدية الخاصة بالبنك المركزي الأوروبي تم الاعلان عنها في 6 سبتمبر 2012 (يندرج تحت السياسة الكمية وهو نوع من أنواع عمليات السوق المفتوحة) ويعني حقوق الشراء مباشرة من السوق الثانوي وبدون قيود و يطلق عليه " التعاملات النقدية المباشرة" ويعرف اصطلاحا باللغة الانجليزية (OMTs) Outright Monetary Transactions "و" هو عبارة عن برنامج لشراء السندات السيادية من دول منطقة اليورو في السوق الثانوي ذات أجل (استحقاق) من سنة واحدة إلى ثلاث سنوات، وكذا السندات طويلة الأجل التي بقي من عمرها ثلاث سنوات فأقل. البنك المركزي الأوروبي هو الوحيد صاحب القرار النهائي فيما يتعلق بإدارة البرنامج و قيمة الشراء و تبعية السندات لدولة ما و الحق في إلغاء عملية الشراء ووقف أو تعليق البرنامج كلياً. يفضل البنك الأوربي وجود صندوق النقد الدولي "كمشرف فني" حيث يقوم بتصميم سياسات مالية للدول التي وافق البنك على شراء سنداتها، و كذا يقوم الصندوق بعملية الرقابة على تلك السياسات، وليس له أية سلطة أو الحق في اتخاذ أية قرارات تتعلق بالبرنامج. على الرغم من أن تلك العملية تحاول التحكم في مستويات التضخم لكنها تخلق "تضخم مؤجل" و ذلك عندما يقوم البنك المركزي بإعادة الودائع مرة أخرى إلى البنوك عند استحقاقها مضافا إليها سعر الفائدة (العائد).

الفائدة على هذه السندات إلى حدود -0.2% سنويا، وهي النسبة التي يفرضها البنك المركزي حاليا على إحتياطات البنوك الفائضة التي توجد بحوزته.

إن أثر وفعالية سياسة التيسير الكمي تباينت بين الدول الثلاث (إنجلترا، اليابان، منطقة الأورو-كدولة واحدة-)؛ فنجد أن إنجلترا بمجرد الإعلان عن رغبة BOE (بنك إنجلترا) في شراء السندات الحكومية، انخفض العائد على السندات لاسيما مع أول عملية شراء في شهر مارس 2009، ليواصل الانخفاض بين جانفي 2009 و فيفري 2010 قدر تراجع العائد بـ 100 نقطة أساس على عوائد السندات الحكومية في المملكة. ففي دراسة قياسية قام بها باحثون مختلفون، لاحظوا أنه مع اكتمال عملية الشراء المقدرة بـ 200 مليار جنيه مع أواخر سنة 2011، كان إجمالي الناتج المحلي الإنجليزي يقدر بـ 1.6 تريليون £، مخزون النقود "M3" 2.3 تريليون £، والدين العمومي للحكومة يقدر بـ 1.32 تريليون £. حسبهم أن QE كان لها تأثير على كل من معدل النمو ومعدل التضخم، حيث قفز إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من 1.5% إلى 2%، ومعدل التضخم من 0.75% إلى 1.5%.

أما بنك اليابان BOJ الذي لديه تجربة حول هذه السياسة بين سنتي 1991-2001، العقد الضائع *Lost Decade* كما تسميه أدبيات الدراسة، ليضاف عقد آخر من الركود بين سنتي 2001 و 2010 لتصبح 20 سنة من الركود الاقتصادي لدولة اليابان؛ كان مترددا في استعمال هذه السياسة التي لم تنجح سابقا في إخراج اقتصاد بلده من الركود. فبعدهما تقلص إجمالي الناتج المحلي سنة 2011 في حدود -0.6% ليرتفع بنسبة 1.4% فقط سنة 2012، تناسبا مع الإعلان عن *Abenomics*.

فحسب الدراسات الاقتصادية المنشورة، تفيد أنه قبل تجسيد هذه السياسة، لوحظ أن نسبة الدين الحكومي من إجمالي الناتج المحلي قدرت بـ 240%، وهي أكبر دولة مدينة في العالم مقارنة مع حجم الديون في الو.م.أ التي قدرت بـ 101.53% من الناتج المحلي الإجمالي خلال نفس الفترة. حتى ديون اليونان التي كانت حديث العام والخاص سابقا، لم تتعدى هذه النسبة، وهي في حدود 177.10% من الناتج المحلي (سنة 2014). فهذه الكمية الكبيرة من السندات الحكومية وما يتبعها من مستحقات الفائدة التي يجب أن تدفع من قبل البنك المركزي تعتبر أكبر تحدي أمام إقتصاد البلد.

ضف إلى ذلك أن شراء كمية كبيرة من هذه الديون (السندات الحكومية) من قبل البنك المركزي، جعلت أسعارها تتجه نحو الإنخفاض، مما ينذر بمستقبل مشؤوم حسب المختصين، إذ يعتبر دمارا للسوق الثانوي مما يعرقل عملية بيع وتداول مثل هذه السندات مستقبلا ويزيد من خطورتها. أما عن سوق الأسهم، فقد حقق مؤشر نيكاي 225 أكبر أداء له منذ 1972 ليرتفع بـ 57% بعد إجراء مجموعة من الإصلاحات واتباع QE.

لكن الأسوأ من ذلك ، إنخفاض معدل التضخم إلى تحت الصفر، حيث أصبح سالبا، يعزى أحد أسبابه حسب المختصين إلى انخفاض أسعار الطاقة.¹

أما عن منطقة الأورو، فبعد الإعلان عن مشروع سياسة التيسير الكمي من قبل دراغي رئيس البنك المركزي الأوروبي، أنتقدت هذه العملية قبل أن تتجسد على أرض الواقع. فالبعض يقول أنها قليلة وجاءت متأخرة، والبعض الآخر يتساءل حول كيفية توزيع هذه العملية على الدول الأعضاء؛ فإذا كانت حسب مساهمة كل دولة في احتياطات البنك المركزي الأوروبي، فستحوز ألمانيا وفرنسا على النصف من هذه المشتريات، مع العلم أن هاتين الدولتين في غنى عن مثل هذه المشتريات إذا ما قارناها مع باقي دول المنطقة مثل اليونان. ضف إلى ذلك، أن أسعار الفائدة على السندات الحكومية في مجملها منخفضة عبر أقطار منطقة اليورو، لكن من المرجح أن تشعر بأثر القرار ألمانيا أولا، أكبر إقتصاد في المنطقة، التي يتميز بانخفاض أسعار الفائدة على سندات الحكومة -30 سنة- قدرت بـ 0.68% وغالبا أقل من ذلك. وبما أن البنك المركزي قد حدد طبيعة السندات التي سيتم شراؤها، في حدود 25% من قيمة إصدار نوع واحد من السندات، و35% من مجموع مختلف الإصدارات المختلفة للدولة العضوة في المنطقة. فأمام هذه الحواجز يمكن القول أن اليونان أكبر إقتصاد متأزم، أفضيت مسبقا من عملية الشراء حيث بلغت قيمة مستحقاتها على ديونها السيادية أكثر من 35%؛ وأن البنك المركزي سيلقى صعوبة في شراء السندات الحكومية التي تعتبر هزيلة في حدود المعايير المتبعة من البنك، والتي تستهدف شراء السندات الحكومية حسب الوزن الإقتصادي للدولة العضوة، لاسيما وأن أكبر إقتصاد في المنطقة (ألمانيا) عازم على كبح عملية الإصدار للسندات الحكومية مستقبلا. القرار الذي زاد الطين بلة هو إجماع البنك المركزي عن شراء السندات التي تقل عن معدله السالب الذي يفرضه على إحتياطات البنوك المقدر بـ -0.2%، مع العلم أنه منذ انخفاض الاستثمار في هذه السندات قبل إعلان QE انخفضت أسعارها و انخفض معها العائد عليها، مما يعني إقصاء كمية كبيرة من الديون السيادية من عملية الشراء. فأمام هذه القيود التي فرضها البنك المركزي يمكن التكهن بعدم جدوى هذه السياسة مسبقا من قبل المختصين ونتائجها ستكون محدودة للتأثير على معدل التضخم وتحفيز نمو الائتمان.²

المطلب الثالث: أثر سياسة سعر الفائدة المنخفضة وسياسة التيسير الكمي على الإقتصاد العالمي

عموما يمكن القول أن البنوك المركزية للدول الاقتصادية الكبرى، بسياساتها النقدية التقليدية (تخفيض سعر الفائدة) وغير التقليدية (سياسة التيسير الكمي، وسعر الفائدة الإسمي السالب)، أخذت الصدارة في إدارة هذه الأزمة المالية والاقتصادية العالمية. وبما أن الإقتصاد العالمي متشابك في ظل العولمة المالية والاقتصادية، فلا بد من

¹ Adam Hayes :Will The ECB's Quantitative Easing Sink The Euro? Available at :

<http://www.investopedia.com/articles/investing/013115/will-ecbs-quantitative-easing-sink-euro.asp#ixzz4L3bB1wpP>
John Driffill : Unconventional Monetary Policy in the Euro Zone, Birkbeck College, University of London, 16th November 2015 available at : <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/10671/1/WP152015DEUECE.pdf>

² من تحليل الطالب اعتمادا على تحليل بعنوان : How Quantitative Easing Differs in Japan and Europe : من الموقع الإلكتروني <https://www.stratfor.com/analysis/how-quantitative-easing-differs-japan-and-europe>

أن هناك تأثير مباشر أو غير مباشر على باقي دول العالم، يمكننا أن نأخذ عينة من تلك الدول المتأثرة بهذه السياسات على سبيل الذكر لا الحصر على النحو التالي:

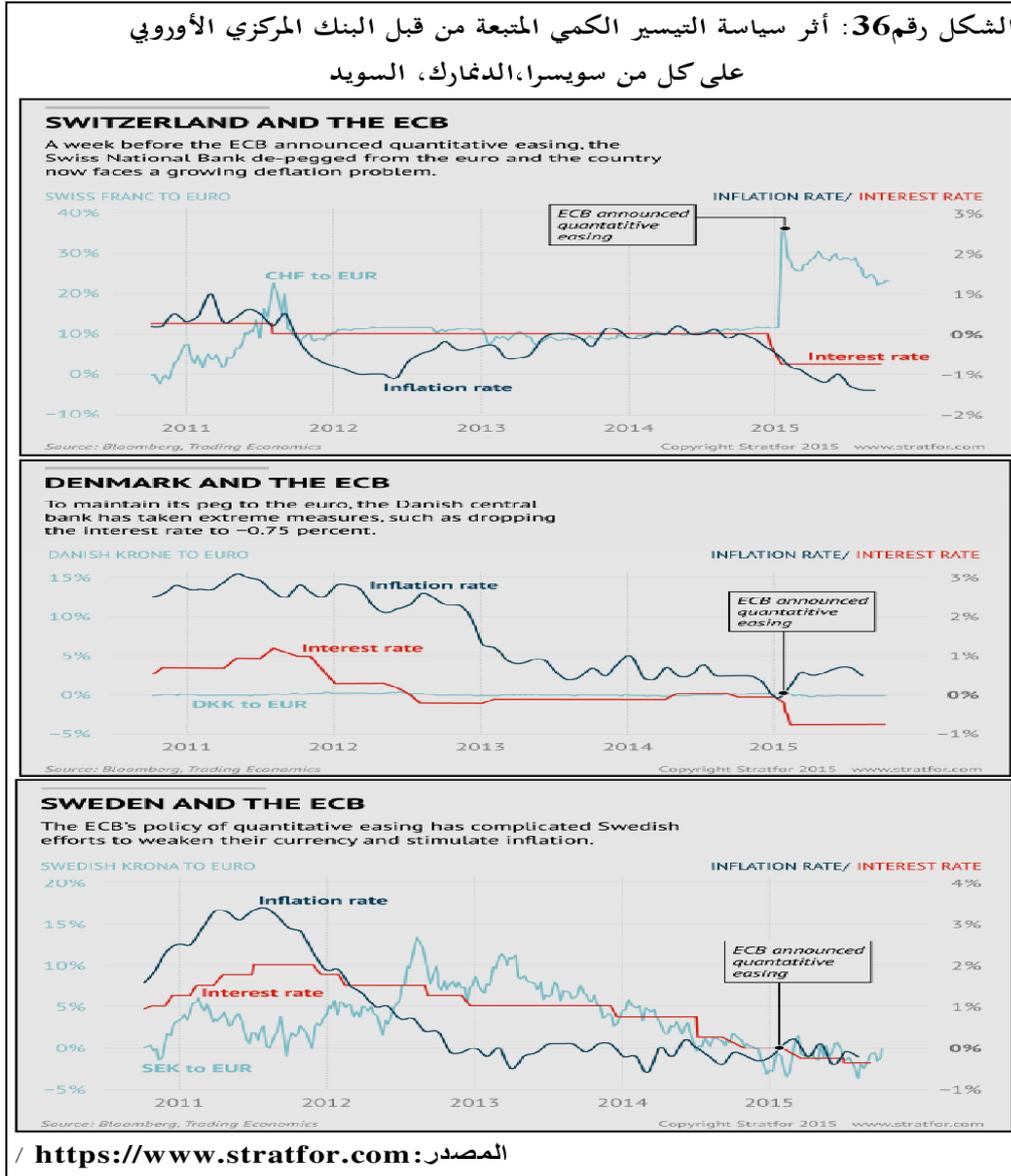
الفرع الأول: أثر السياسات التقليدية وغير التقليدية للبنوك المركزية على الدول المتقدمة

من بين الدول المتقدمة التي عانت من آثار هذه السياسات نجد كل من الدنمارك، سويسرا، السويد؛ فقد تأثرت مباشرة بقرارات البنوك المركزية للإقتصادات الرائدة في العالم حول سياسة الفائدة السلبية وسياسة التيسير الكمي، لاسيما تلك المتبعة من قبل البنك المركزي الأوروبي بحكم إحتكاكها مباشرة باقتصاد منطقة الأورو؛ ضف إلى ذلك عامل العوالة المالية القائم على تدفق رؤوس الأموال من سوق إلى آخر، وانتقال عدوى الأسواق عبر أقطار العالم. فأمام المشاكل التي تتخبط فيها هذه البلدان الثلاث من إنكماش، وفقاعات الأصول ومشاكل سوق السندات، كان لابد لها أن تسبح مع التيار و ليس ضده، مقتدية بسلوك البنوك المركزية العظمى. فكل من الدول الثلاث من رواد الفائدة السالبة مثلما يبينه الشكل رقم 36، حيث بمجرد الإعلان عن برنامج التيسير الكمي من قبل البنك المركزي الأوروبي، سارعت الدول الثلاث إلى تخفيض أسعار فائدتها في حدود -0.75% في كل من الدنمارك و سويسرا، و-0.35% في السويد؛ وقد اتخذت عدة تدابير للحفاظ على أسعار صرف عملاتها تماشيا مع سعر صرف الأورو بعد تعرض عملاتها للضغط. فالدنمارك وسويسرا مثلا، عملاتها مرتبطة بالأورو، إستطاعت الدنمارك أن تحافظ على سعر صرفها أمام هذه العملة بعد تخفيض سعر الفائدة واتخاذ مجموعة من الإجراءات مثل ضخ الإحتياطيات؛ لكن سويسرا لم تستطع مجازات الأحداث فارتفع معدل سعر صرف الفرنك السويسري مقارنة مع الأورو بـ8.5% تزامنا مع الإعلان عن QE مباشرة، رافقه إنكماش أرق الحكومة السويسرية. أما عن السويد، فنظرا لاحتكاكها مع منطقة الأورو، وعدم ربط عملتها بالأورو، كانت قبل سنتين ملاذا آمنا لتدفق رؤوس الأموال بعد أزمة الديون السيادية، مما زاد من قوة عملتها وجاذبية إقتصادها حتى تم رفع سعر الفائدة للحد من تدفق الأموال. فأمام هذه المعطيات كان لابد من تخفيض سعر الفائدة تناسبا مع منطقة الأورو للتأثير على سعر صرف عملتها والتقليل من خطر الإنكماش.

إضافة إلى هذه المشاكل التي تمخضت عن إعلان QE في منطقة الأورو، يضاف إليها مشكل الفقاعات العقارية؛ حيث في سنة 2014، مع الائتمان الرخيص أدت إلى رفع قيمة الأصول مثل الأسهم والعقارات؛ بزيادة في قيمة العقارات قدرت بـ 10.3% في السويد، و 10% في الدنمارك.

أعلن البنك السويسري ubs على أن هناك فقاعة عقارية في طور التشكل أكبر حجما عن سابقتها التي تشكلت في سنة 1991. الوضعية في السويد زادت تعقيدا بفعل تدفق المهاجرين إلى أراضيها، مما ساهم في زيادة أسعار المساكن في الوقت الذي تراجع فيه عدد المساكن الجديدة. أمام هذه الفقاعات المشكلة، تعتبر سياسة رفع سعر الفائدة أمرا ضروريا لإجهاضها، لكن عواقب هذا الإجراء ستكون وخيمة إذا ما نُفذت في ظل إقتصاد متشابك معولم.

وهنا بيت القصيد، حيث أصبحت هذه الدول الثلاث رهينة سياسات خارجة عن نطاق ترابها، لا يمكن لها أن تصمد طويلا في مجاراتها، فهنَّ ضحايا سياسة البنوك المركزية الكبرى على رأسها البنك المركزي الأوروبي امثلما جاء في تحليل مؤسسة stratfort 1.



الفرع الثاني: أثر السياسات التقليدية وغير التقليدية للبنوك المركزية على إقتصاد الدول الناشئة

من بين الآثار الرئيسية التي خلفتها عملية التيسير الكمي وسعر الفائدة المنخفض، إنخفاض أسعار صرف العملات الرئيسية لاسيما الدولار، وتدفق رؤوس الأموال نحو البلدان الناشئة بحثا عن استثمارات أكثر مردودية. الصين من بين الدول الناشئة الأكثر تضررا من عملية التيسير الكمي الأمريكي خصوصا وأنها تحتفظ بأكثر من 2.5 تريليون دولار كاحتياطات لديها. فانخفاض قيمة الدولار، هي عملية استنزاف كبيرة لهذه الإحتياطات في الوقت الذي لا يوجد بديل فوري لتغيير التركيبة الإحتياطية كسواء الذهب مثلا، أو شراء عملة قوية أخرى، بل

1 Stratfort analysis : the victims of eurozone quantitative easing, available at : <https://www.stratfor.com/analysis>

مجرد التنويه إلى مثل هذه العملية ستزيد الضغوط على أسعار صرف الدولار نحو الإنخفاض ليصاحبها سقوط حرا لقيمة الإحتياطات الصينية. ضف إلى ذلك أن انخفاض سعر صرف الدولار هو مشكل كبير أمام اليوان الصيني التي تسعى الحكومة الصينية دائما إلى إبقائه في حدود دنيا لتشجيع الصادرات؛ فمع انخفاض سعر صرف الدولار، يعني ضرورة الإستجابة الفورية من قبل الحكومة سواء عن طريق تخفيض لسعر صرف اليوان أو القيام بإجراءات وقيود تحد من هذا الأثر.

نفس الشيء بالنسبة لباقي الدول الناشئة، والتي تربط عملاتها بالدولار على غرار دول الخليج، حيث يصبح لزاما عليها مجارات السياسة النقدية الأمريكية مع العلم بعدم جدواها مسبقا في ظل تباين حجم وطبيعة الإقتصاد الأمريكي مقارنة مع إقتصادات هذه الدول. تدفقات رؤوس الأموال نحو هذه الدول وزيادة الإستثمارات أصبح مشكل يؤرقها، خصوصا بعد الإعلان عن نهاية عملية التيسير الكمي من قبل الفدرالي، و ما يصاحب ذلك من سناريوهات؛ على رأسها إرتفاع معدل الفائدة مما يساهم في زيادة قيمة المستحقات على الديون (خدمة المديونية).¹

الفرع الثالث: أثر السياسات التقليدية وغير التقليدية للبنوك المركزية على الدول المصدرة للبترو

يرى بعض المحللين أن الصناعة البترولية هي من ضحايا نشاطات البنك المركزي وسياساته النقدية التقليدية وغير التقليدية المتبعة من قبل أغلب الدول لاسيما الو.م.أ. فانخفاض أسعار النفط يعود إلى شهر نوفمبر 2014 تزامنا مع عيد الشكر في الو.م.أ، أين غادرت السعودية قاعة الإجتماعات في منظمة الأوبك مؤكدة على عدم تخفيض إنتاجها؛ حيث كان سعر البرميل قبل الإعلان عن موقف السعودية في حدود 77.74 دولار للبرميل، ليسقط إلى حدود 46.13 دولار بعد شهرين فقط فاقتا نسبة 40% من سعره قبل الإجتماع، و 60% مقارنة مع سعره في جويلية 2014 حين وصل إلى 115 دولار.

فحسب برنانكي و ألان غريسيبان، أن سياسة سعر الفائدة المنخفض الذي دام طويلا مع سياسة التيسير الكمي المتبعة من قبل البنك الفدرالي كانت سببا في تدفق إستثمارات ضخمة في الصناعة البترولية، واستعمال الوسائل التقنية المتطورة في إنتاج البترول والغاز، مما ساهم في زيادة العروض النفطية لينخفض إلى مثل هذه المستويات، ليصاحبه إرتفاع في المخزون النفطي، الذي بدوره يساهم في زيادة خفض الأسعار؛ مثلما يؤكد الإقتصادي جون ماينر كينز، حيث حسبه أن قابلية السلعة للتخزين تؤثر في سعرها.²

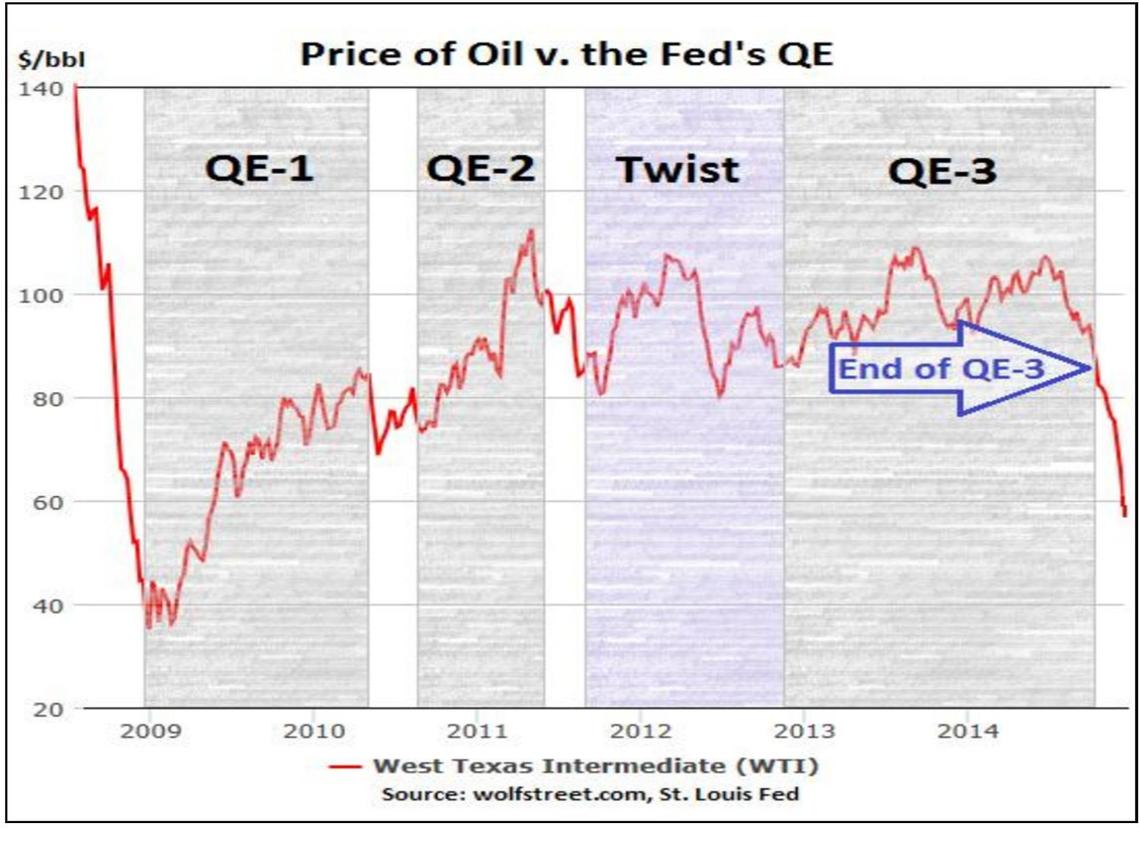
فإذا أخذنا الشكل رقم 37، نلاحظ أنه بمجرد بداية عملية التيسير الكمي QE1 شرعت أسعار النفط في الإرتفاع ، لتعاود الإنخفاض وتنهار بمجرد إنتهاء عملية التيسير الكمي الثالثة QE3 .

1 مقال لـ أ. د. محمد إبراهيم السقا: ماذا سيحدث للعالم نتيجة خطر التيسير الكمي؟ على الموقع الإلكتروني للاقتصادية :

http://www.aleqt.com/2010/11/12/article_468335.html بتصرف

2 Philip K. Verleger, Jr : QE and Oil Prices, international economy, the magazine of international economic policy, spring 2015 p 56-57 available at : http://www.international-economy.com/TIE_Sp15_Verleger.pdf

الشكل رقم 37: تطور اسعر النفط تزامنا مع سياسات التيسير الكمي الثلاث للفدرالي الامريكي



فحسب الشكل يظهر أن عملية التيسير الكمي هي السبب الرئيسي في تغيرات أسعار النفط، لكن الواقع غير ذلك؛ فقد ساهمت عدة عوامل أخرى في ذلك، منها إرتفاع المخزون النفطي للو.م.أ من خلال إحتلالها العراق، وتكوين مخزون نفطي لفرنسا من خلال إستغلال آبار ليبيا؛ ضف إلى ذلك عدم إتفاق أعضاء منظمة الأوبك حول تخفيض الإنتاج على الرغم من هامشية فعالية قرارها لسببين: في ظل تراجع حصتها السوقية من النصف سنة 1980 إلى الربع حالياً، هذا من جهة، ومن جهة أخرى، عدم وجود إتفاق مع باقي الدول المنتجة خارج الأوبك حول حصص الإنتاج وتخفيضها لإنعاش الأسعار. تتضارب الآراء حول خلفية قرار إبقاء حصص الإنتاج دون تخفيضها، فيذهب البعض إلى أنها مقصودة من قبل الدول المصدرة لغرض إفلاس شركات إنتاج النفط الصخري التي تنتجها بسعر تكلفة مرتفع، والتي لا تستطيع منافسة شركات إنتاج البترول الخام في ظل الأسعار المنخفضة، مما أدى فعلاً إلى إفلاس قرابة عشرين شركة إلى حد الآن مختصة في إنتاج الغاز الصخري. والبعض الآخر يرجح الإنخفاض إلى تراجع الطلب من أكبر مستهلك للطاقة -الصين-، موازاة مع الركود الاقتصادي العالمي الذي ساهم في وجود تغذية عكسية، أثرت أسعار النفط المنخفضة على إستفحال الإنكماش، و تأثرت بتراجع الطلب عليه.

الجزائر من بين الدول التي تأثرت من إنخفاض أسعار النفط، حيث سجلت عجزاً في ميزان المدفوعات خلال الأشهر التسعة لسنة 2015 قدرت بـ 20.8 مليار دولار، مقابل عجز بـ 3.02 مليار دولار خلال نفس الفترة من سنة

2014 وازداد معدل العجز في الميزانية نظرا لانخفاض موارد الجباية البترولية التي تعتمد عليها الدولة في رسم سياساتها الاقتصادية وبرامجها التنموية، لينتقل العجز من 7.5 مليار دولار خلال 9 أشهر الأولى لسنة 2014 إلى 15.5 مليار دولار سنة 2015 لنفس الفترة.¹

المبحث الثالث: دراسة نقدية لأهم النماذج الأخرى المتبعة في إدارة الأزمة وآفاق النظام الاقتصادي العالمي

حتى نستوفي حق الدراسة النقدية لإدارة هذه الأزمة، كان لابد لنا فضلا عن عرض إدارة البنوك المركزية للأزمة الراهنة، الوقوف على أثر كل من السياسة الحمائية الاقتصادية المتبعة من قبل أغلب الدول، ومدى جدوى تعديلات معايير بازل في ظل المعطيات الاقتصادية الراهنة، دون إهمال تقييم للتمويلات الإسلامية وآفاقها المستقبلية. لننتقل بعدها بعرض تقييم لدور الصندوق في إدارة الأزمة سواء كطرف مستقل أو من خلال تنسيقه غير التقليدي مع كل من مجلس الاستقرار العالمي والترويكا لنستطيع بعد ذلك إعطاء نظرة موضوعية حول واقع الدور الذي منحه الأزمة المالية الدولية لصندوق النقد الدولي، والتحدي الكبير الذي يقف أمام نشاطه المستقبلي، لنطوي صفحة هذا الفصل بنظرة إستشرافية حول مستقبل النظام الاقتصادي العالمي في ظل تشعبه بمبادئ التمويل الإسلامي.

المطلب الأول: دراسة نقدية للسياسة الحمائية، مقررات بازل III والتمويلات الإسلامية

إن كل من السياسة الحمائية المتبعة من قبل أغلب الدول بالرغم من ضرورتها، ومقررات بازل بتعديلاتها التي جاءت استجابة للحد من مخاطر الائتمان؛ لا تخلو من عيوب وسلبيات كان لها آثارا غير مرغوب فيها يستدعي منا الوقوف عليها. أما عن التمويلات الإسلامية، فهي متغير جديد في المعادلة الاقتصادية العالمية أثار وتأثير بالظروف الاقتصادية والسياسات التنظيمية التي فرضتها الأزمة المالية، كان علينا أن نعطيها حقه من الدراسة هي الأخرى، ليكون تحليلنا هذا على النسق التالي:

الفرع الأول: نظرة نقدية للسياسة الحمائية الاقتصادية

إن الحماية الاقتصادية التي لفظتها الأزمة المالية الراهنة، هي إجراء ليس بالجديد، بل يعود تاريخه إلى عقود مضت، خصوصا خلال الكساد العظيم لسنة 1929، حيث إتبع أغلب الدول هذه السياسة لحماية إقتصادها وعلى رأسهم الو.م.أ من خلال سن قانون Smoot-Hawley في جوان 1930 خاص بزيادة الرسوم الجمركية على أكثر من 20.000 نوع من السلع المستوردة، لتبعضهم باقي الدول بفرض رسوم هي الأخرى، ليتراجع حجم التبادل التجاري الدولي، وتزيد الأوضاع الاقتصادية تأزما.

الحماية الاقتصادية الراهنة تلخصت في جانبين؛ جانب خاص بزيادة الرسوم على السلع المستوردة لحماية الإقتصاد المحلي، وجانب خاص بخطط الإنقاذ الواسعة للصناعات والخدمات المحلية، أين نجم عنه تقييد لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية وتفويت فرصة الإستثمارات الخارجية.

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني: http://arabic.news.cn/2016-01/09/c_134992117.htm

تشير أدبيات الدراسة إلى أن هذه الإجراءات ستكون مكلفة جدا في المدى الطويل، وتحدث تأثيرات وتشوهات على مستوى السوق. حيث أن دعم الدولة من خلال الضمانات والمساعدات المالية التي تجسدت من خلال خطط الإنقاذ والدعم للصناعات المحلية والمؤسسات الخدمية، ستخفض من تكلفة الإنتاج بصيغة إصطناعية، وترفع تكلفة إستيراد السلع والخدمات بصيغة إصطناعية هي الأخرى من خلال الرسوم والخصم الإستيرادية، لصالح المنافسين المحليين على مستوى السوق الداخلي فقط. فهذه الإجراءات تحمل في طياتها مخاطر جوهرية تكلف خزينة هذه الدول مبالغ طائلة يتحمل أعباءها دافعي الضرائب على كلا الجانبين: حيث في غياب المنافسة الخارجية ستكون هناك أسعار مرتفعة للمنتجات والخدمات المحلية مقارنة بنظيرتها في الخارج في حال رفع الحواجز الجمركية، فيكون ملزماً على المستهلكين المحليين إقتناءها بأسعار مكلفة؛ ومن جهة أخرى، تخصيص جزء من محصلات الضرائب في إنقاذ مؤسسات إنتاجية وخدمية على حساب دافعي الضرائب سيفوت فرص تنمية يمكن أن تخصص هذه الأموال في زيادة رفاهية دافعي الضرائب في حال إنفاقها على قطاعات اقتصادية ومرافق عمومية، عوض تحمل أخطاء مؤسسات إقتصادية كان من المفروض تحمل نتائج نشاطاتها الإستثمارية وحدها. في الوقت الذي يرى فيه بعض الاقتصاديين أنه في فترة الركود ووجود فائض في السيولة التي يصاحبها إنخفاض في معدلات التضخم، لا تكون من مصلحة البلد أن تفتح حدودها التجارية، بل بالعكس أن الحماية الإقتصادية ستزيد من الأسعار المحلية لتحرك الإقتصاد وتخرجه من خطر الإنكماش؛ يرى البعض الآخر عكس ذلك، حيث هناك دراسات و تقارير تبين قيمة الضرر الذي تخلفه هذه الحواجز والعراقيل التجارية أمام مستقبل النمو الاقتصادي العالمي.

ففي دراسة قام بها كل من Matthieu Bussière, Emilia Pérez-Barreiro, Roland

Straub and Daria Taglion حول أثر الحماية الاقتصادية التي أفرزتها الأزمة المالية بين سنتي 2008-2009 على الناتج المحلي الإجمالي لكل من الو.م.أ والدول الآسيوية الناشئة، خلصت إلى أن زيادة الرسوم الجمركية سيكون لها تأثير سلبي على الناتج المحلي الخام في كلا المنطقتين. فحسب نموذج المحاكاة المتبع من قبل الباحثين، يمكن أن تؤدي هذه الرسوم إلى خسائر في الإنتاج بنسبة 1.1% من الناتج المحلي الإجمالي في البلدان الآسيوية الناشئة، و 0.15% في الو.م.أ، والنسبة مرشحة للزيادة في المدى الطويل بفعل توقعات سناريو الحرب التجارية بين المنطقتين. أما على مستوى التنافسية، فقد خلص الباحثون من خلال دراسة عينة من 15 دولة من منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، قدروا من خلالها أن زيادة ب 5% من الحواجز الجمركية سيكون لها تأثير سلبي على زيادة الحواجز بقيمة باهضة والتي تحد من التجارة الخارجية بنسب مختلفة. 1

في تقرير مشترك بين منظمة التجارة العالمية ومنظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، والأونكتاد صدر في

أكتوبر 2012، موضوعه الإجراءات المتخذة من قبل دول مجموعة العشرين حول التجارة والاستثمار، أكد أن

1 Matthieu Bussière, and others : Protectionist responses to the crisis global trends and implications, European Central Bank, Occasional Paper series No 110 / MAY 2010, p 33, available at : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp110.pdf?a9e5d9a3d7fab9edc635261bb6dcb1de>

هناك تراجع في فرض عدد جديد من الإجراءات التقييدية للتجارة من قبل دول المجموعة في الفترة بين منتصف ماي إلى منتصف أكتوبر 2012، حيث انخفضت إلى 71 إجراء جديد معيق للتجارة، يشكل 0.4% من واردات G20 بعدما كانت 124 إجراء جديدا يغطي 1.1% من واردات G20، وذلك خلال فترة سابقة بين منتصف أكتوبر 2011 ومنتصف ماي 2012. فهو إنخفاض كبير، إلا أن التقرير أعرب على أن هناك قلق حول تراكم هذه القيود منذ اندلاع الأزمة المالية العالمية، داعيا دول مجموعة العشرين إلى مضاعفة جهودهم للحفاظ على أسواق مفتوحة، والمضي قدما نحو الإنفتاح التجاري كوسيلة لمواجهة تباطؤ النمو الإقتصادي العالمي.¹

الفرع الثاني: آثار تطبيق معايير مقررات بازل III ومحدوديتها

بعد فشل معايير بازل I وII في تأمين أسس متينة للأنظمة المالية لتجنب الأزمات، جاءت تعديلات مقررات بازل III أملا في معالجة العديد من العيوب التي كشفت عنها الأزمة المالية الحالية، من خلال تحسين نوعية رأس المال، والإحتفاظ بقدر أكبر منه كاحتياطي يُمكن البنوك المصرفية من مواجهة الصدمات المالية دون الحاجة إلى خطط إنقاذ حكومية كما حدث خلال الأزمة الراهنة. إعترفت معظم البنوك المركزية في العالم على أن احترام المقاييس التي أتت بها هذه الاتفاقية سيكلف البنوك الكبرى رساميل كبيرة، مما تحتم الإنفاق على تطبيق تدريجي لهذه المعايير على النحو التالي:

¹ Lukas Gajdos : Protectionism in the G20 (2012), Policy Department, European Parliament, December 2012, p4-5.

الجدول رقم 24: رزمة التحول نحو المقاييس الجديدة لمقترحات بازل III¹

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الحد الأدنى لنسبة رأس المال من حقوق المساهمين	3.5%	4%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
رأس المال التحوط				0.63%	1.25%	1.88%	2.5%
الحد الأدنى لحقوق المساهمين + رأس مال التحوط	3.5%	4%	4.5%	5.13%	5.75%	6.38%	7%
الحد الأدنى لرأس المال الفئة 1	4.5%	5.5%	6%	6%	6%	6%	6%
الحد الأدنى من إجمالي رأس المال	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
الحد الأدنى من إجمالي رأس المال + رأس مال التحوط	8%	8%	8%	8.63%	9.25%	9.88%	10.5%

المصدر: بحث ل.أ.د. بريش عبد القادر، أ. زهير غراية

فحسب المختصين أن هذه النسب الجديدة ستساهم في تقليص الأزمات المالية المستقبلية، وتحد من مخاطر الائتمان، وذلك بزيادة نسبة 2.5% كـرأس مال حماية وتحوط، مصدره من حقوق المساهمين أو من رأس مال آخر، يضاف إلى الحد الأدنى من إجمالي رأس المال المقدر بـ 8% ليصبح المعدل العام للإحتياط البنكي لدى المصارف في حدود 10.5% مع نهاية 2019. ضف إلى ذلك أن هذه التعديلات لم تشمل عملية التوريق وأخطارها، حيث فرضت زيادة في رأس المال تناسباً مع تراجع تنقيط الأصول؛ مما يحتم على البنك الإحتفاظ بكمية كبيرة من رأس المال مقابل السندات ذات التنقيط السلي.

أن تطبيق هذه المعايير لما لها من إيجابيات للحد من خطر الأزمات المصرفية، تحمل العديد من التحديات والصعاب، ويحفها مجموعة من الآثار يمكن إختصارها في النقاط التالية:

1- تحمل نصوص إتفاقية بازل III الكثير من التعقيد في كيفية تطبيقها، وفي طبيعة التعديلات في حد ذاتها، حيث ستجد الكثير من البنوك صعوبة في تطبيقها، مما يتطلب منها تخصيص مبالغ إضافية لعقد دورات تدريبية، وتكثيف لعملية التكوين والتربصات للمسؤولين والموظفين.

2- إن زيادة نسبة رأس المال وتحسين جودته من خلال النسب المقررة من قبل لجنة بازل III سيؤثر على سياسة توزيع الأرباح تناسباً مع توفر الحد الأدنى لرأس المال. فما دام لم تصل النسبة المحددة من رأس المال المرجحة بالمخاطر المحتملة كما هو مقرر، فإن الأرباح كلها تصب في رأس مال البنك، ويحرم المساهمون من قبض أرباحهم؛ وإذا لم تصل إلى النسب المحددة بعد تجميد توزيع الأرباح، يتحتم على البنك زيادة رأس ماله من خلال إصدار

1 بحث ل.أ.د. بريش عبد القادر، أ. زهير غراية: مقررات بازل III ودورها في تحقيق مبادئ الحوكمة وتعزيز الاستقرار المالي و المصرفي العالمي، مجلة الاقتصاد و المالية عدد رقم 00-2015، جامعة شلف.

أسهم جديدة. لكن أمام هذه المعطيات المتوفرة لدى المستثمرين (لاسيما عدم توزيع الأرباح) ستجعلهم يجمعون عن شراء الأسهم مما يشكل صعوبة أمام البنك في تدبر رأس المال.

3- الإلتزام بمعايير السيولة الجديدة سيجعل البنوك تحتفظ بمخزون إضافي من الأصول عالية السيولة، ويتحتم عليها التنوع من مصادرها وتخفيض الإعتماد على الودائع، مما يعني انخفاض توظيفاتها. كما أن الخوف من حدوث أزمات سيولة في المستقبل، يجعلها تركز على الإستثمارات القصيرة الأجل والمضمونة العائد، كالسندات المالية الحكومية والديون الخاصة التي يكون تنقيطها الإئتماني جيدا.

4- الإلتزام بالرافعة المالية المفروضة سيؤدي إلى تراجع نسبة الإقراض في البنوك، مما يؤثر سلبا على ربحيتها ويحرم النشاط الإقتصادي من التمويل. كما أنها ستسعى لتعويض تراجع نشاط الإقراض برفع معدل الفائدة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تعقيد المشكل واستفحاله بإحجام العملاء عن الإقتراض، والبحث عن مصادر تمويل أخرى كالأسواق المالية.

5- في ظل السياسة النقدية المتبعة من قبل أغلب الدول المتقدمة لاسيما سعر الفائدة السالب، سيكون هناك أثر كبير على إحتياطات البنوك التي زادت بكميات معتبرة وبنسب مختلفة، لتتحمل هذه البنوك خسائر إضافية على موجوداتها لدى البنوك المركزية.

بخلاف هذه الصعاب والآثار الناجمة عن مقررات بازل III، هناك ما يثبط من تفاؤل العديد من الإقتصاديين بخصوص محدودية هذه المقررات، من خلال إقصائها لصيرفة الظل كما أستخدم عليه حديثا، أي تلك المؤسسات المالية التي تقوم مقام البنوك المصرفية من إقراض وإيداع للأموال ولا تخضع لرقابة البنوك المركزية، لأن قانونها الأساسي لا يعطيها صفة بنك مصرفي، فهي معفاة من تطبيق هذه المعايير ليظل جانب كبير من الفاعلين في الأسواق المالية بدون رقابة فعالة، مما يبقي مشكل خطر الائتمان موجودا دائما، يضاف إليه مشكل عدم إحترام العديد من البنوك المصرفية هذه المعايير لعدم إزاميتها¹.

الفرع الثالث: مآخذ التمويلات الإسلامية وآفاقها المستقبلية

زيادة على التحديات و الصعوبات التي تواجه الصيرفة الإسلامية والتي سبق عرضها في الفصل الرابع، الملاحظ أن الظروف الاقتصادية الحالية التي يعيشها الإقتصاد العالمي في ظل انخفاض أسعار الفائدة إلى حدود دنيا، يجعل المنافسة بين الصناعة المصرفية الإسلامية والتقليدية أكثر صعوبة، ويفوت عليها فرصا كبيرة في تنمية أصولها المالية. إنخفاض أسعار النفط زاد الطين بلة، حيث أن أكبر نسبة للأصول الإسلامية مرتكزة في الدول المصدرة للنفط؛ فبتراجع التنمية في هذه الدول نظرا لعجز ميزانياتها العمومية المعتمدة على الريع البترولي، ساهم في تقليص حصص البنوك الإسلامية من السوق التمويلية، وانخفاض أصولها المالية.

1 من تحليل الطالب اعتمادا على المعطيات السابقة ، وبحث لـ أ. حياة نجار: اتفاقية بازل III وأثارها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري، مرجع سابق بتصرف

الأرقام وحدها كفيلا بتبيان الأثر الذي خلفته هذه السياسات على الصيرفة الإسلامية؛ فحسب وكالة ستاندر اند بورز أن حجم الإصدار العالمي للصكوك انخفض بنسبة 40% منذ بداية سنة 2015، تناسباً مع تراجع أسعار النفط وأسعار الفائدة المنخفضة السائدة في معظم الدول المتقدمة.

فحسب تصريح ل ستوارت أندرسون، المدير الإداري والرئيس الإقليمي للشرق الأوسط، لدى وكالة ستاندر اند بورز، أن تقلص إيرادات النفط لدى الدول المصدرة قد بدأ يؤثر سلباً على ميزانيات الحكومات والنمو الإقتصادي في الأسواق الرئيسية للصيرفة الإسلامية. وشهد تقدم الصيرفة الإسلامية في الدول غير الإسلامية تراجعاً آخرًا خلال سنة 2015، يعود ذلك بشكل رئيسي إلى العقوبات التنظيمية وسعر الفائدة المنخفض عمومًا، مما يجعل مصادر التمويل الأخرى أكثر جاذبية.

إلا أن الوكالة أشارت أيضاً في بيان إلى عوامل تخفف من هذه السلبات، مثل التطورات التي تحققت في مجال توحيد مواصفات خدمات الصيرفة الإسلامية، التي من الممكن أن تعمل على جذب المزيد من العملاء¹.

ضف إلى ذلك، هناك مشكل لا يقل أثراً عن كل ما تم ذكره، ألا وهو ارتباط تسعيرة المنتجات الإسلامية وبالذات المراجحة، الإجارة، الإستصناع، السلم وكذلك الصكوك الإسلامية المبنية على تلك الصيغ، بمعدل ليبر London Inter-Bank Offered Rate، الأمر الذي يجعل أسعارها متوقفة على تغيرات هذا المعدل (libor) الذي يتحدد يومياً كمتوسط لأسعار الفائدة بين البنوك في سوق لندن، والمقدرة بـ 150 معدلاً لليبر لكل أجل من آجال الإستحقاق الخمسة عشرة، أي يتم حساب 15 معدلاً حسب المدة (يوم، أسبوع، أسبوعين، ومن شهر إلى 12 شهراً)، لعشر عملات رئيسية هي: الجنيه الإسترليني، الدولار الأمريكي، الين الياباني، الفرنك السويسري، الدولار الكندي، الدولار الإسترليني، الأورو، الكورونة الدانمركية، الكورونة السويدية، الدولار النيوزلندي، ويطلق على المتوسط معدل ليبر

ففي غياب مؤشر إسلامي تستند عليه الصيرفة الإسلامية في تسعير منتجاتها، حلل الفقهاء وأباحوا اعتماد الصيرفة الإسلامية على معدل ليبر كمؤشر، فقط لتسعير منتجاتها، في انتظار إستحداث مؤشر إسلامي يخلفه مستقبلاً.

إن ارتباط تسعيرة المنتجات الإسلامية بمعدل ليبر يؤثر على مصداقيتها الدينية من جهة، ومن جهة أخرى يعرضها لخطر التلاعبات في هذه المعدلات مثلما حدث مؤخراً سنة 2012. تمّ ذلك من قبل مجموعة من البنوك المشاركة في تحديد سعر الفائدة المستخدمة في حساب معدل ليبر، على رأسها البنك البريطاني باركليز Barclays وكذلك بنوك أخرى مثل ستاندر تشارترد Standard Chartered Bank، بنك يوبي أس Union Bank وOf Switzerland-UBS، وغيرها من البنوك. حيث قامت هذه البنوك بتخفيض سعر الفائدة الذي تفصح عنه، بقيمة أقل من قيمته الحقيقية مما يظهر قوة غير حقيقية تترجم إنخفاض مخاطرها، لتظهر أمام الواجهة بأنها بنوك قوية، مما يتيح لها الإقتراض من السوق البنكي بأسعار منخفضة. حيث كلما كانت أسعار الفائدة لبنك

1 وكالات اقتصاد إسلامي: تحديات كبيرة أمام التمويل الإسلامي على موقع اعمار: <http://eamaar.org/?mod=article&ID=7139>

معين مرتفعة صاحبها الإعتقاد بارتفاع نسبة المخاطر، مما يكلف البنك دفع أسعار فائدة مرتفعة عند الإقتراض من السوق البنكي؛ والعكس صحيح. زيادة على ميزة الإقتراض بأسعار فائدة منخفضة، تستفيد هذه البنوك من الفرق بين سعر الفائدة الثابت الأعلى الذي تتسلمه وسعر الفائدة المتغير الليبور المنخفض الذي تدفعه، لتحصل على المليارات بطريقة إحتيالية.

فأمام هذه التلاعبات والحيل، أصبح مؤشر الليبور الذي تقاس عليه أغلب تسعيرات المنتجات التقليدية والإسلامية بصفة خاصة؛ بدون مصداقية فاقدًا للثقة التي مُنحت إليه من قبل المؤسسات البنكية بعد تحملها خسائر كبيرة عند تسعير منتوجاتها عند معدل الفائدة المنخفض المزيف¹.

خلاصة القول، أن التمويلات الإسلامية ساهمت بطريقة أو بأخرى في التخفيف من حدة الأزمة المالية العالمية ولو بنسبة ضئيلة، تناسبا مع حجم الأصول التي تحوزها في العالم والتي لا تتعدى 1% من حجم الأصول المالية في العالم. إلا أن انتشارها الكبير عبر أقطار العالم وكسبها عدة أسواق عالمية، وترسيخ أهم المبادئ الإسلامية في دول لا تدين بالإسلام، يحتم عليها أن تراعي نشاطاتها التمويلية وتبدع وتبتكر في منتوجاتها التمويلية حتى تستطيع أن تحافظ على تنافسيتها أمام الصيرفة التقليدية.

المطلب الثاني: تقييم دور صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة وآفاقه لما بعد الأزمة

إستهل صندوق النقد الدولي نشاطه خلال الأزمة المالية الحالية بعد جملة من الإصلاحات، من خلال مساعداته المالية والفنية لعدة دول مختلفة (متقدمة ونامية)، ليدخل في تنسيقية مع مجلس الإستقرار العالمي لتعزيز الرقابة وتفعيل عملية الإنذار المبكر لإجهاض الأزمات عند تشكلها، ليتبعها بتنسيق محكم تحت إسم الترويكا مع البنك المركزي الأوروبي، والمفوضية الأوروبية لإدارة أزمة المديونية التي عصفت بالدول الهامشية الأوروبية. فمن خلال هذا المطلب سنحاول أن نقف على تقييم الإصلاحات التي شهدتها صندوق النقد الدولي ودورها في تعزيز قدراته في إدارة الأزمة الحالية، ودراسة أثر العملية التنسيقية غير التقليدية وفعاليتها، لنختم بعرض واقع دور الصندوق ومستقبله في إدارة الأزمات.

الفرع الأول: تقييم إصلاحات صندوق النقد الدولي ودورها في إدارة الأزمة المالية والإقتصادية الراهنة

أهم ما ميز صندوق النقد الدولي خلال الأزمة هو عمليات الإصلاح الكبرى التي شملت عدة جوانب مثل الرقابة، الإقراض، الموارد والحكومة. فإذا أخذنا جانب الرقابة، نجد أن أزمة المديونية الأوروبية خير مثال على فشل جهاز المراقبة، حيث لم يطور الصندوق بما فيه الكفاية تحاليله وفهمه لأثر الترابط الكلي للقطاعات المالية والأخطار الناجمة عن ذلك، مما سمح باستفحال هذه الأزمة وتأثيرها على باقي دول المنطقة وباقي دول العالم من خلال الأسواق المالية المترابطة. السبب الوحيد وراء ذلك، هو أن صندوق النقد الدولي يولي إهتمامه الكبير في رصد المخاطر تجاه الدول النامية والناشئة، ويهمل ذلك عندما يتعلق الأمر بالدول المتقدمة. فالتاريخ أكبر حجة على

¹ بحث لـ د. سليمان ناصر، أ. ربيعة بن زيد بعنوان: "ارتباط تسعير الصكوك الإسلامية بمعدل الفائدة لبيور كعامل مهدد لسلامة الاستثمار فيها" مقدم في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد و التمويل الإسلامي أيام 9-11 سبتمبر 2013، اسطنبول - تركيا؛ بتصرف

التحيز الكبير الذي مارسه الصندوق ولازال يمارسه تجاه الدول المتقدمة بإقصائها من تحاليه؛ فنجد أن عملية تقدير المخاطر أو رصد المخاطر the Vulnerability Exercise المؤسسة سنة 2001 بهدف تحديد المخاطر ومواطن الضعف الرئيسية لاقتصاد البلد العضو، ركزت إهتمامها على أسواق البلدان الناشئة فقط مستبعدة الدول المتقدمة بالرغم من الإقتراحات الكثيرة من قبل المديرين التنفيذيين حول تعميم العملية على جميع الدول الأعضاء بدون استثناء. ضف إلى ذلك، برنامج تقييم القطاع المالي المؤسس سنة 1999 الذي يهدف إلى تعزيز الأنظمة المالية السليمة، عارضته الو.م.أ وتجاهلته بحكم طوعية البرنامج إلى غاية سنة 2010، أين تراجعت عن قراراتها ووافقت عليه. هذا إن دل على شيء، فإنما يدل على عدم نزاهة الصندوق وعدم حياده في تقييم المخاطر، خصوصا إذا تعلق الأمر بالإقتصادات الكبيرة على غرار الو.م.أ. بل نذهب بعيدا بالجزم على أن الرقابة ليس بأيديه أصلا؛ فهي محتكرة من قبل الو.م.أ الحائزة على أكبر حصة في موجودات الصندوق، والتي تحولها استعمال حق الفيتو لرفض أي قرار لا يخدمها. وهنا نحن بصدد الحديث عن الحوكمة في صندوق النقد الدولي.

إصلاحات الحوكمة بزيادة حصص الدول الناشئة في الصندوق لزيادة تمثيلها في المجلس التنفيذي، كان شعار مجموعة العشرين، لكن الضجة أكبر من أهمية الزيادة التي لم تتعدى بعض الهوامش التي لا تغني ولا تسمن أمام الحصص الكبرى التي تبرزها الدول المتقدمة لا سيما الو.م.أ. هذا بخلاف تعليق هذه الزيادة من قبل الو.م.أ والمقررة في ديسمبر 2010 إلى غاية ديسمبر 2015 بعد قبول الو.م.أ أخيرا المصادقة عليها.¹

أما عن الجانب التمويلي، فنجد أن تعزيز موارد الصندوق بعد دعوة G20، و دخول إصلاحات الحصص حيز التنفيذ في جانفي 2016، إضافة للإتفاقات الجديدة للاقراض NAB، أصبحت القوة الإقراضية للصندوق تعادل 690 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة (950 مليار دولار). هذه الموارد سمحت له بالإستجابة لطلبات الدول الأعضاء من القروض لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العقارية، حيث ارتفع عدد برامج المساعدات المالية من 37 برنامج سنة 2007 إلى 60 برنامج سنة 2010، ليعاود إلى الإنخفاض ليصل إلى 35 برنامج سنة 2014، مثلما يبينه الجدول رقم 25. من أهم الأسباب حول تراجع هذه البرامج نجد مشكل الشريطة التي مازال يؤرق الدول الأعضاء، على الرغم من تصريح كريستين لاغارد سنة 2014 المناقض للحقيقة، بأن التصحيح الهيكلي كان في وقت مضى، أما الآن فإن الصندوق قد غير السبل والطرق لمنح المساعدات المالية. فالأرقام وحدها كفيلة بالرد على تصريح المديرية؛ فنجد أن متوسط عدد الشروط المفروضة على برامج صندوق النقد الدولي إرتفع من 33 شرط سنة 2008 إلى 44 شرط سنة 2014، مسجلة أعلى مشروطة على المساعدات المبرمجة لكل من البوسنة والهرسك ب 92 شرطا، أوكرانيا 64 شرطا، وجاميكا 63 شرطا خلال نفس السنة (2014).²

¹ Mark Kruger, Robert Lavigne and Julie McKay : the role of the international monetary fund in the post- crisis world, Bank of Canada Staff Discussion Paper 2016-6 February 2016, p 8

² Alexander E. Kentikelenis, Thomas H. Stubbs, Lawrence P. King: “ IMF conditionality and development policy space, 1985-2014”, Review of International Political Economy, 2016, p 2- 11-12.

الفصل الخامس دراسة نقدية حول إدارة الأزمة المالية العالمية وتحدي الأنظمة الاقتصادية

الجدول رقم 25: الاحصاء الوصفي لمشروعية صندوق النقد الدولي بين سنتي 1985-2014

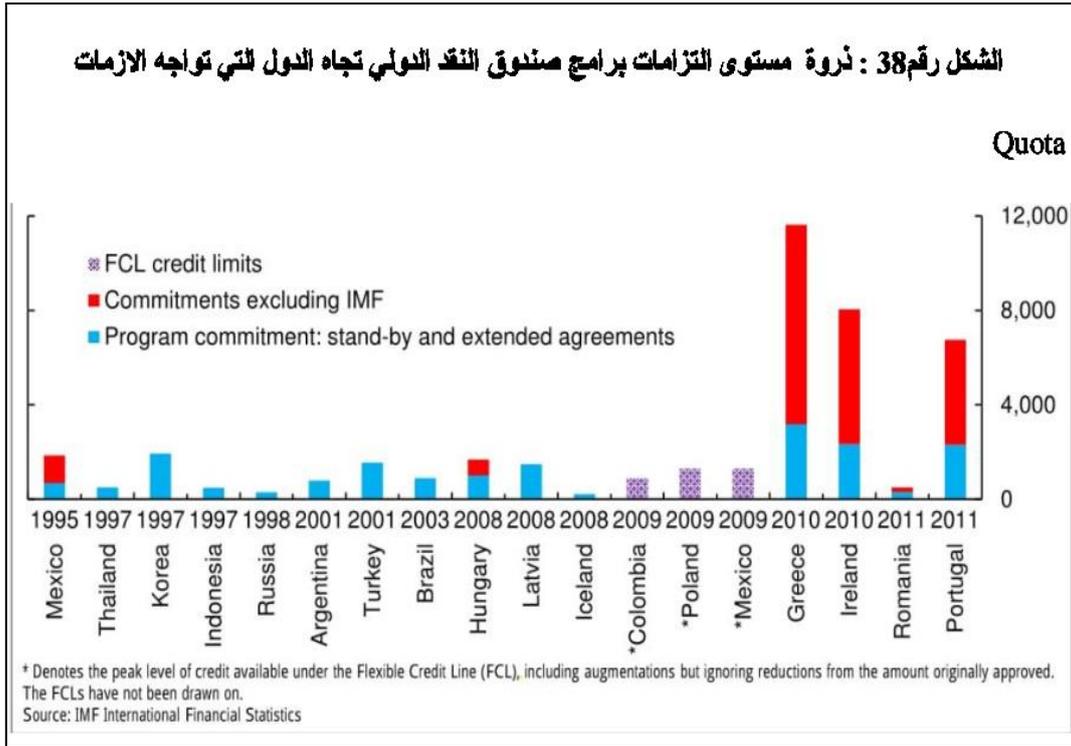
	Mean	Median	Programmes	Highest conditionality in...
1985	20.9	23	36	Jamaica (42 conditions), Argentina (36), Ghana (32)
1986	20.9	17	43	Morocco (65), Zambia (63), Congo, Dem. Rep. (40)
1987	27.3	28	35	Tanzania (49), Niger (42), Gabon, Senegal & Tunisia (40)
1988	25.3	24	46	Tanzania (57), Togo (56), Tunisia (49)
1989	28.8	30	50	Pakistan (87), Nepal (56), Tunisia (52)
1990	26.7	25.5	50	Pakistan (61), Tanzania (59), Gabon (54)
1991	26.9	25	53	Tunisia (52), Rwanda & Senegal (46)
1992	29.7	29	54	India (62), Gabon (56), Pakistan (54)
1993	28.4	28	48	Mauritania (73), Egypt (56), Burkina Faso (53)
1994	36.5	36.5	60	Mauritania (76), Kyrgyz Republic (70), Albania (66)
1995	36.3	37	67	Mauritania (88), Ukraine (78), Armenia (72)
1996	43.9	42.5	68	Azerbaijan (93), Russian Federation (87), Georgia (70)
1997	42.9	42	60	Kazakhstan (99), Bulgaria (89), Azerbaijan (88)
1998	43.2	43.5	60	Russian Federation (143), Ukraine (103), Indonesia (77)
1999	44.3	41	62	Ukraine (148), Bulgaria (99), Moldova (89)
2000	40.8	42.5	64	Kyrgyz Republic (97), Bulgaria (87), Romania (79)
2001	41.8	40	66	Pakistan (105), Armenia (72), Rwanda (72)
2002	42.9	39.5	58	Romania (114), Pakistan (98), Turkey (86)
2003	45.3	45	57	Romania (114), Pakistan (87), Macedonia, FYR (80)
2004	43.5	47	57	Romania (126), Serbia (87), Nicaragua (74)
2005	44.5	43	47	Serbia (122), Romania (100), Senegal (83)
2006	39.7	41	43	Cameroon (79), Congo, Rep. (65), FYR Macedonia (65)
2007	40.4	40	37	Cameroon (84), Dominican Rep. (77), FYR Macedonia (67)
2008	30.4	33	46	Cameroon (75), Moldova (62), Haiti (60)
2009	31.8	33	53	Cote d'Ivoire (70), Afghanistan (53), Central Afr. Rep. (51)
2010	32.9	34	60	Cote d'Ivoire & Ghana (60), Tajikistan (58)
2011	31.6	32	50	Haiti (60), Tajikistan (58), Ghana (54)
2012	32.5	35	45	Greece (62), Afghanistan (60), Cote d'Ivoire (59)
2013	33.7	34.5	40	Bosnia & Herzeg. (85), Bangladesh (69), Cote d'Ivoire (68)
2014	38.7	44	35	Bosnia & Herzeg. (92), Ukraine (64), Jamaica (63)
Total	35.8	34.0		Romania (1,231), Pakistan (1,129), Mauritania (1,058)

Source : Alexander E. Kentikelenis, and othres

المساعدات المالية الميسرة المقدمة للدول منخفضة الدخل كانت في قمة السخاء من قبل الصندوق، لكنها محدودة والشروط اللازمة للاستفادة منها تبقى مجحفة، مما يقصي عدة دول بحاجة ماسة إلى هذه القروض الحسنة بحسب التمويل الإسلامي (فائدة صفرية إلى غاية نهاية 2016).

أما بخصوص المساعدات المالية غير الميسرة، فنجد أن القروض الوقائية إستحوذت على أكبر حصة منها كل من المكسيك، بولندا، كولومبيا، والمغرب. بينما حدود مستويات الإقراض تناسباً مع الحصص، نجد أن الصندوق تعداها مثلما فعلها سابقاً في الأزمة الآسيوية، أين وصلت قيمة القروض المقدمة لجنوب كوريا حوالي 2000% من قيمة حصتها؛ لكن هذه المرة أكبر بكثير من تلك النسبة، حيث إستفادت اليونان من قروض من الصندوق تعادل 3200% من حصتها، إيرلندا 2400%، البرتغال 2300%، لتصبح هذه الدول الثلاث، إلى جانب أوكرانيا من أكبر المقترضين تجاه الصندوق مع بداية سنة 2016.

على الرغم من كل هذه المساعدات الهائلة من حيث الأرقام، تبقى هزيلة إذا تأملنا في الشكل رقم 38 الذي يعرض أهم الدول التي استفادت من أكبر برنامج تمويلي سنوي للصندوق ابتداء من سنة 1995 إلى غاية سنة 2011.



فمن خلال الشكل أعلاه نلاحظ أنه على الرغم من تجاوز مساعدات الصندوق النسب المحدودة في كل من اليونان، إيرلندا والبرتغال، نجد أن المساعدات التي تلقتها هذه الدول الثلاث من جهات غير الصندوق تعدت بكثير هذه النسب. فهذا إن دل على شيء فإنما يدل على أن المقرض الملاذ الأخير الذي طالما سعى الصندوق لترسيخه على المستوى الدولي أصبح في خبر كان؛ حيث استطاعت هذه الدول الحصول على مساعدات بقرابة ثلاث أضعاف قيمة المساعدات المقدمة من قبل الصندوق.

أما عن المساعدات الفنية والتدريب، فبعد تعزيزها من خلال إنشاء مراكز جديدة لها عبر أقطار العالم، نجد أن الصندوق مازال يحافظ على تنافسيته في هذا الجانب، فوجد أن عدد المساعدات الفنية المقدمة في تزايد مستمر من معدل 274 عمل/ شخص خلال السنة المالية 2013 إلى 285 سنة 2014، إلى 288 خلال السنة المالية 2015.

الفرع الثاني: تقييم التنسيق غير التقليدي لصندوق النقد الدولي مع مجلس الإستقرار العالمي والتزويكا

إن انضمام صندوق النقد الدولي إلى عضوية مجلس الاستقرار العالمي أكبر دليل على أهمية تعزيز الرقابة ودورها في تجنب الأزمات. حيث يؤكد المجلس على أهمية توسيع نطاق الرقابة على النظام المالي، ويشدد على ضمان خضوع جميع النشاطات ذات الأهمية في النظام المالي إلى الرقابة والتنظيم المناسبين، بما فيها تلك المتعلقة بصناديق التحوط ووكالات التصنيف الائتماني، اللتين كانتا من بين الأسباب الرئيسية في حدوث الأزمة المالية الراهنة. باشر الصندوق عمله مع المجلس من خلال تقارير مشتركة بينهما تمحورت خصيصاً حول توصيات من

¹ Thomas Jost and Franz Seitz : The Role of the IMF in the European Debt Crisis, Diskussionspapier Nr. 32 Januar 2012, p 8. And the site : <http://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>

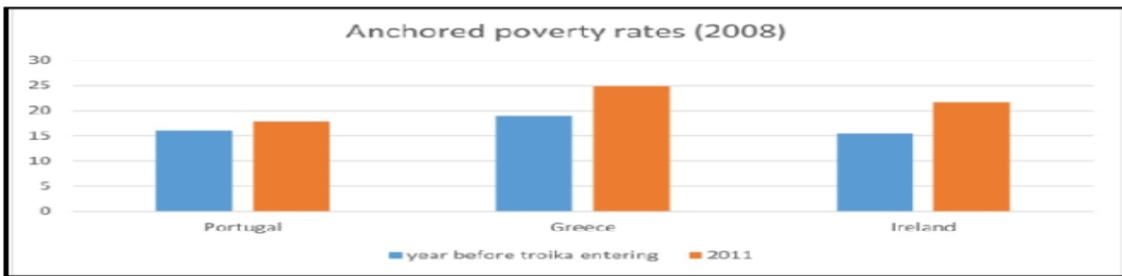
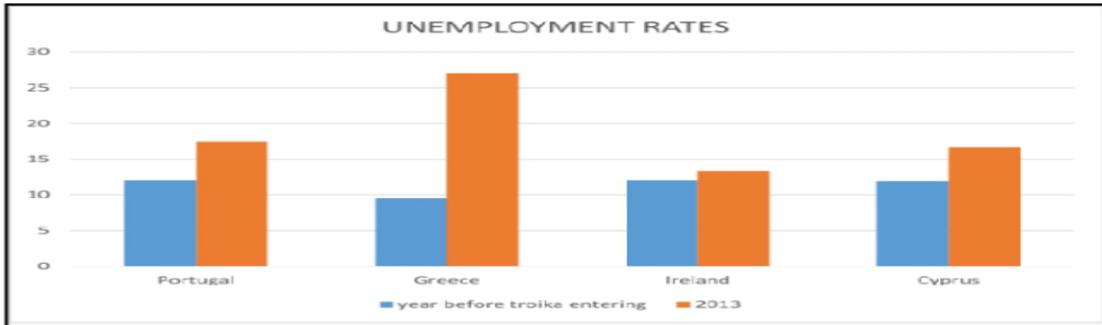
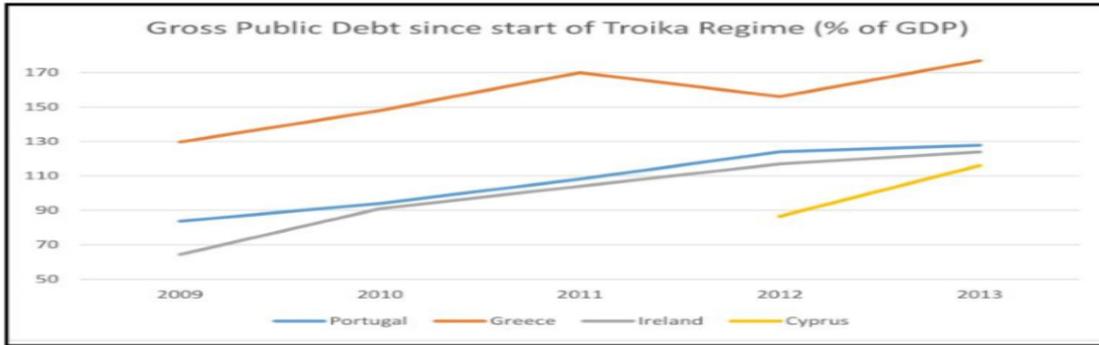
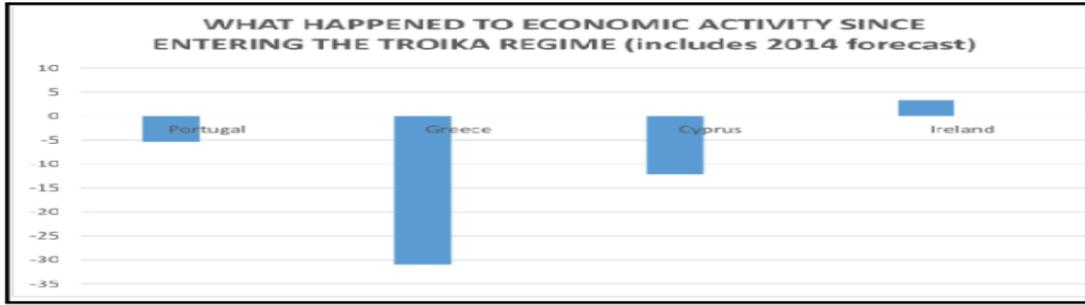
قبل مجموعة العشرين لدعم موضوع تحليل أخطار السياسات الناشئة، وسد ثغرات أو فجوة البيانات الناتجة خلال الأزمة المالية، سميت بمبادرة مجموعة العشرين المعنية بفجوات البيانات Data Gaps Initiative . في سبتمبر 2015 أقر وزراء مجموعة العشرين بالتقدم المحرز في مجال المبادرة الأولى، وأعلنوا عن نهاية المرحلة الأولى لها وبداية مرحلة ثانية لمبادرة فجوة البيانات، لتكون هي الأخرى ضمن تقارير المؤسستين في سبتمبر 2016. حيث تسعى هذه المبادرة الثانية إلى تجميع المعطيات حول صيرفة الظل، وتطوير المعايير والعمليات بإدخال تحسينات على جهاز مجلس الاستقرار العالمي حتى يستطيع رصد كل العمليات التمويلية على مستوى الأسواق العالمية، ليكمل نشاط الصندوق في مجال الرقابة.1

أما بخصوص التنسيق المشتركة بين صندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي والمفوضية الأوروبية تحت إسم الترويكا، فقد جاءت إستجابة للأوضاع الخطيرة التي آلت إليها منطقة الأورو، والتي هددت كيان المنطقة ووضعت مستقبل الوحدة النقدية على المحك. بدايتها كانت بعد تعرض اليونان لخطر الإفلاس عقب إعلانها عن عدم قدرة سداد ديونها المتراكمة، لتتبعها كل من البرتغال وإيرلندا وقبرص وإسبانيا وإيطاليا بنسب مديونية كبيرة متفاوتة تؤثر على عدم سلامة إقتصادها المحلي.

خطة إنقاذ الترويكا هي القيام بمجموعة من الإصلاحات في هذه الدول المتأزمة، مقابل الحصول على مساعدات ضخمة مثلما لاحظنا ذلك في الشكل رقم 38 أعلاه. لكن المشكل أن هذه الإصلاحات كانت قاسية جدا تحملها شعوب هذه الدول، ولم يقطف ثمارها بعد. بل زادت من مأساتهم ومعاناتهم ليكون أثرها إقتصادي وإجتماعي على حد سواء مثلما يبينه الشكل رقم 39. فنجد أن مستويات البطالة في ارتفاع مستمر، ومستوى الحماية الإجتماعية في انخفاض مستمر زادها ثقلا الزيادات الضريبية، وتخفيض الأجور وتقليص قيمة المساعدات الإجتماعية، لتزيد بذلك نسبة الفقر. قيمة الدين العام هي الأخرى في مستويات مقلقة على الرغم من أن هدف الترويكا هو تقليص مستويات الديون إلى حدود معقولة.2

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني الرسمي لمجلس الاستقرار العالمي: <http://www.fsb.org>
2 European Trade Union Confederation : The Functioning Of The Troika: A Report From The Etuc, available at : https://www.etuc.org/IMG/pdf/THE_FUNCTIONING_OF_THE_TROIKA_finaledit2afterveronika.pdf

الشكل رقم 39: الأثر الإقتصادي و الاجتماعي للترويكا على الدول الهامشية



Source : https://www.etuc.org/IMG/pdf/THE_FUNCTIONING_OF_THE_TROIKA_finaledit2afterveronika.pdf

فمن خلال المعطيات التي يوفرها الشكل أعلاه، نلاحظ أن منطقة الأورو مشكلتها أكبر من أن تحل سواء على المستوى الإقليمي أو الدولي، حيث بالرغم من كل المساعدات المالية المقدمة من قبل الصندوق والتي لم يسبق لها مثيل في مشواره الإقراضي، إلى جانب المساعدات المقدمة من قبل المفوضية وآلية الإستقرار الأوروبي

المستحدثة، والتي تعدت الحدود القصوى لمساعدات الصندوق بأضعاف، لم تستطع إمتصاص خطر المديونية الذي مازال يخيم على هذه الدول؛ ويهدد استقرار منطقة الأورو بصفة خاصة، والاتحاد الأوروبي بصفة عامة. إنّ هذه الأوضاع المخيبة للآمال أدّت إلى إقبال بريطانيا على استفتاء من أجل الخروج من الإتحاد الأوروبي، الذي لم تقتنع بالدخول إليه إلا بعد 16 سنة من إنشائه (سنة الإنشاء 1957 وسنة الإنضمام 1973)، فكانت النتيجة هي برجة خروجها من الإتحاد الأوروبي، مما زاد من شرارة الأزمة نتيجة أثر هذا الحدث على منطقة الأورو، وما صاحبه من شكوك وتضارب حول إتباع باقي الدول هذا التوجه.1

الفرع الثالث: واقع دور الصندوق في الأزمة المالية والإقتصادية الراهنة ومستقبله المجهول

إن الأزمة المالية التي أخذت نقطة انطلاقها من القطاع العقاري الأمريكي لتعم العالم بأسره وتصبح أزمة مالية وإقتصادية عالمية، هي أكبر امتحان لقدرة صندوق النقد الدولي على إبقاء دوره كمؤسسة نقدية فوق قومية، مهمتها المحافظة على الإستقرار النقدي والمالي العالمي، من خلال المراقبة والمشورة والمساعدات المالية والفنية التي يقدمها.

محاولة منا الوقوف على دور الصندوق في هذه الأزمة، وإعطاء نظرة مستقبلية حول بقاءه من عدمه على رأس المنظومة العالمية كمؤسسة نقدية دولية، يحتم علينا مراجعة بعض المعطيات التي لفظتها الأزمة، وتحليلها تحليلًا موضوعيًا حتى نتمكن من التكهن بمستقبل هذه المؤسسة.

بداية، على الرغم من الإصلاحات المختلفة التي مست جوانب مختلفة من نشاطات الصندوق على رأسها زيادة قدراته الإقراضية، لا يمكن تصور إقبال الو.م.أ وكبريات الدول المتقدمة على غرار فرنسا، بريطانيا، ألمانيا، اليابان على الإقتراض من الصندوق بحكم أنها من أكبر الممولين الرئيسيين له، بخلاف عدم إمكانية الصندوق توفير السيولة اللازمة لإقراض هذه الإقتصادات الكبرى.2. لذلك أول ما سعى إليه الصندوق تجاه هذه الدول أنه راح يبارك السياسات النقدية التقليدية وغير التقليدية التي اتبعتها بنوكها المركزية، مع دعم خطط الإنقاذ المتبعة من قبلهم ومن قبل أغلب دول العالم. أما بخصوص الدول المتقدمة الهامشية، الناشئة والنامية التي طرقت بابه، فقد إستطاع أن يستجيب لطلباتهم ويوافق عليها في وقت قياسي بين 48 و 72 ساعة فقط؛ ويضاعف قيمة مساعداته إلى مستويات قياسية لم يعهد الصندوق الوصول إليها سابقًا. أما عن الدول المصدرة للنفط التي إستطاعت تكوين إحتياجات كبيرة للصرف، من جراء ارتفاع أسعار الموارد الطبيعية لقراءة عقد من الزمن - مثل حال الجزائر - إعتمدت عليها (الإحتياجات) لمواجهة صعوبات الميزانية عوض طلب المساعدة من الصندوق. إن نظام الإنذار المبكر الذي تغنى به الصندوق سابقًا ظل مجرد شعار فقط، حيث لم يتنبأ بأية أزمة منذ الإعلان عنه في نهاية التسعينات عقب الأزمة الآسيوية، مما فتح المجال أمام الدول الفاعلة في الإقتصاد العالمي للبحث عن بديل له بصيغة مستقلة، ليتجسد ذلك سنة 2009 بميلاد مجلس الإستقرار العالمي. هذا المجلس الذي أثار حفيظة

1 معطيات حول الإتحاد الأوروبي على الموقع الإلكتروني: <http://www.alarabiya.net>
2 آخر طلبات الدول المتقدمة للمساعدة المالية من صندوق النقد الدولي كانت من قبل كل من بريطانيا، إسبانيا، وإيطاليا بين سنتي 1976-1978 عقب أزمة البترول سنة 1973 .

الصندوق ووجد نفسه مجبرا للانضمام إليه بعد سنة من تأسيسه، يعتبر أكبر تحدي له موازي لأهم النشاطات الرئيسية للصندوق؛ والمتمثلة في الرقابة والعمل على تحقيق الإستقرار المالي العالمي. فإذا كانت الرقابة قد أُنصبت من الصندوق؛ فإن المساعدات المالية هي الأخرى أصبحت على المحك من خلال المالية الإقليمية التي إنفردت بها منطقة الأورو بعد إنشاء صندوق مالي إقليمي، وترسخت في آسيا التي لم تحرك ساكنا لطلب المساعدات من الصندوق منذ أزمة التسعينيات، معتمدة على مبادرة شيان ماي وأسيان+3، إلى جانب الإقتراض من الصين، أكبر إقتصاد عالمي بعد الو.م.أ.

فأمام هذه المعطيات المختصرة، يظهر لدى العام والخاص أن دور صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة هامشي، وتقلص إلى حدود لا تُبشر ببقائه على رأس المنظومة النقدية العالمية. لكن إذا تصفحنا بين ثنايا هذه المعطيات وما تشوبها من شوائب نجد أن الحكم مازال مسبقا على مؤسسة تحتفل بعيد ميلادها الثاني و السبعين (72) سنة من الوجود خلال هذه السنة 2016، وعصفت بها عدة أزمات إستطاعت أن تجاريفها وتتكيف معها.

إذا أخذنا المالية الإقليمية، فنجد أولا أن آلية الإستقرار المالي الأوروبي المستحدثة في أوروبا تعتمد كثيرا على دولتين رئيسيتين فقط ألا وهما فرنسا وألمانيا؛ حيث تساهم هذه الأخيرة (ألمانيا) بـ 190 مليار أورو في قيمة الصندوق، أي بنسبة 27% من موجودات الصندوق مما يخول لها حق الفيتو، بمعنى أن أي زيادة مرتقبة في موارد الصندوق ستكون رهينة البرلمان الألماني، وهذا ما يجد من تنافسية حوكمته أمام صندوق النقد الدولي الذي تحوز أكبر دولة (الو.م.أ.) ما يقل عن 17% من مجموع الحصص. ضف إلى ذلك أن مستقبل آلية الإستقرار المالي الأوروبي مرهون بوجود الإتحاد النقدي، فإذا ما تم تفكك هذا الإتحاد وهذا غير مستبعد في ظل الظروف الصعبة التي تعيشها المنطقة، سيكون مآل هذه الآلية الزوال.

أما بخصوص مبادرة شيان ماي وأسيان +3، والصين، فهي ترتيبات تعتمد على الفوائض المحصلة من النتائج الإيجابية المسجلة في إقتصادات هذه الدول لقرابة عقدين من الزمن، مما يجعل قيمة المساعدات التي تقدمها تحت رحمة نتيجة ميزان المدفوعات -مثلما هو الشأن بالنسبة للصين صاحبة أكبر فائض في ميزان المدفوعات مقارنة مع دول المنطقة- مما يجد من فعالية هذه التكتلات ويقلص من تنافسياتها أمام صندوق النقد الدولي الغني عن انتظار نتيجة الإستغلال أو عائد الإستثمار لكي يُقرض ويُساعد.

أما الدول الحائزة على إحتياطات الصرف الكبيرة، فلا بد لهذه الموجودات من النضوب إذا ما طالت الأزمة وتعمقت، وسجلت هذه الدول نتيجة سلبية في ميزان مدفوعاتها بصفة متكررة، مما تصبح مجبرة على البحث عن مصادر خارجية للتمويل، وصندوق النقد الدولي سيكون المقرض الملاذ الأخير حينها.

أما بخصوص الرقابة، فلا نظن أنها تشكل خطرا كبيرا على نشاط صندوق النقد الدولي لدرجة تجميد نشاطه الرقابي مستقبلا، فتسنيقه مع مجلس الإستقرار المالي العالمي ولجنة بازل يعتبر مكملا له في هذا المجال، وسيزيد من فعالية

الرقابة ويدعمها للوقوف على مواطن الضعف والخلل الذي يصيب إقتصاد دولة أو سوقا من الأسواق المالية العالمية، والكشف عنه مسبقا لتفادي حدوث الأزمات مستقبلا.1

في الأخير، يمكن القول أن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة كان لها وقع كبير على نشاط صندوق النقد الدولي وعلى الإقتصاد العالمي ككل لدرجة لم يسبق لها مثيل، مما يثير العديد من التساؤلات حول طبيعتها، و كيفية الخروج منها، فهل هي دورة من دورات الإقتصاد الرأسمالي سرعان ما يعود الإنتعاش إلى سابق عهده وتنجلي هذه الأزمة، أم هي أزمة نظام في حد ذاته تستدعي إصلاحات جذرية في أسسه ومبادئه.

المطلب الثالث: واقع النظام الإقتصادي العالمي وآفاقه المستقبلية

إن المتتبع للوقائع الإقتصادية التي كانت سببا في الأزمة المالية الراهنة، يلاحظ أن أغلبها يعود مصدرها إلى النظام الرأسمالي القائم على مبادئ العولمة المالية والتجارية المعروفة بالقاعدة **D3**، (**Le Décloisonnement**) عدم الفصل بين أقسام أسواق رأس المال، **La Désintermédiation** تقلص دور الوساطة في التمويل، **La** **Déréglementation** إزالة القيود التنظيمية؛ يضاف إليها عدم تدخل الدولة **le Désengagement de l'État**، وعدم مادية الأسواق **la Dématérialisation des marché**، من خلال المعاملات الوهمية غير الملموسة البعيدة كليا عن الإقتصاد الحقيقي، لتصبح القاعدة الجديدة **D5**.

أما إذا تصفّح في أساليب الإدارة الدولية للأزمة المالية والإقتصادية الراهنة، يجد أنها كلها تقريبا كانت مناهضة لهذه القاعدة الخماسية، مما يثير أسئلة كثيرة حول طبيعة النظام الإقتصادي الذي يسير عليه العالم حاليا. فيذهب البعض إلى أن الأزمة الراهنة هي شهادة الوفاة للنظام الرأسمالي وانحياره، والبعض الآخر من أصحاب الفكر الإسلامي ذهبوا يتغنون ببداية أسلمة النظام الإقتصادي العالمي وضرورة تبني النظام الإقتصادي الإسلامي كبديل للنظام الرأسمالي الذي أثبت فشله في عدة مناسبات. والبعض الآخر يرى أن النظام الرأسمالي وُجد ليبقى، وما هذه الإجراءات إلا إستثناءات فرضتها الظروف الاقتصادية سرعان ما تزول بزوال الأزمة.

من خلال هذا المطلب سنحاول التطرق إلى هذه الجهات المختلفة مع دعمها بآراء مختصين إقتصاديين، حتى نستطيع إعطاء نظرة إستشرافية حول مستقبل النظام الإقتصادي العالمي.2

الفرع الأول: واقع النظام الإقتصادي العالمي بين نهاية الرأسمالية وإصلاحها

إذا تصفحنا تاريخ الرأسمالية نجد أنها مرّت بعدة تغييرات، واتخذت عدة أوجه نختصرها في شكلين؛ بداية من الرأسمالية الكلاسيكية القائمة على الإقتصاد الحر أو إقتصاد السوق الذي نادى إليه آدم سميث، شعارها الحرية

1 من تحليل الطالب اعتمادا على معطيات سابقة، وبعض المعلومات من المرجع :

Martin A. Weiss : The Global Financial Crisis: The Role of the International Monetary Fund (IMF), CRS Report for Congress, updated october 30, 2008.

2 من تحليل الطالب اعتمادا على بعض المعطيات من بحث لـ

Anfel boudjelal : Repenser le Controle Chariatique des Operations Bancaires et Financieres Islamiques, Les Cahiers de la Finance Islamique, n° 7-2014, Université de Strasbourg, p 31

المطلقة وعدم تدخل الدولة في الأنشطة الاقتصادية، وترك السوق يضبط نفسه بنفسه من خلال العرض والطلب؛ إلى الرأسمالية الحديثة الكينزية التي جاءت عقب أزمة الكساد العظيم 1929، بعد فشل أفكار آدم سميث في احتواء الأزمة، داعية إلى تدخل الدولة كفاعل إقتصادي، من خلال السياسة المالية كبديل للسياسة النقدية في فترات الكساد. ليزيد دور الدولة في الاقتصاد من خلال الحماية الاجتماعية من تعليم، صحة ومساعدات إجتماعية وغير ذلك، لتفويت الفرصة على المد الشيوعي الذي كان يغري المجتمعات بالسخاء المالي الذي تمده الدولة للطبقات الإجتماعية.

أسندت مهمة نشر الرأسمالية ومحاربة الشيوعية إلى صندوق النقد الدولي من خلال إصلاحاته الهيكلية التي لازمت مساعداته التمويلية، ومنظمة التجارة العالمية التي سعت إلى التحرر من القيود والحواجز التي تقوض التجارة الدولية من خلال مفاوضاتها، لتعم الرأسمالية قرابة كامل أقطار العالم.

بعد إنجلاء الأزمة وعودة الانتعاش لبضع عقود من الزمن، سرعان ما عادت الأفكار الكلاسيكية القديمة إلى الطاولة على يد ميلتون فريدمان، ساعية إلى إطلاق العنان للحرية الاقتصادية بجميع أشكالها وتقليص دور الدولة في الإقتصاد إلى أقصى حد ممكن، لتكون خاتمتها الأزمة المالية العقارية 2008. هذه الأزمة ليست كباقي الأزمات، بحيث أخلطت الأوراق على السياسيين والإقتصاديين حول أسبابها، وسبل علاجها واحتوائها.

فالبعض ذهب إلى أنها دورة من دورات الأزمات الرأسمالية تقتضي إجراء مجموعة من الإصلاحات الرقابية والتنظيمية مدعّمة بالسياسة المالية. والبعض الآخر يرى أن هذه الأزمة وما لفظته من إجراءات غير تقليدية هي ترجمة فعلية لانهايار الرأسمالية، وضرورة البحث في أقرب وقت عن نظام إقتصادي جديد.

فأعيدت نظرية كينز إلى الطاولة التي تؤكد أن آلية السوق غير قادرة وحدها على تحقيق نمو متوازن، فلا بد من تدخل الدولة من خلال السياسة النقدية، الإقتصادية والإجتماعية. لكن السياسة المالية التي دعا إليها كينز ليست السياسة المتبعة من قبل البنوك المركزية حالياً بحسب تصريح بن برنانكي، فالأولى هي سياسة الإنفاق الحكومي، أما الثانية فهي دعم للائتمان من خلال السوق المالي، وإنقاذ للمؤسسات الإقتصادية من الإفلاس.

حدثنا عن إنقاذ المؤسسات من الإفلاس كان محروماً في الأزمات السابقة لا سيما الأزمة الآسيوية، حيث تعالت الأصوات حول ترك المؤسسات المالية الضعيفة تنهار ليستولي عليها أصحاب رؤوس الأموال الأجانب بأجنس الأثمان، مستندين بذلك إلى نظرية الإقتصادي شامبتر schumpeter، المعروفة بالتدمير الخلاق

Destruction Créatrice، حيث من خلال هذه النظرية يرى أن الأزمة هي جزء لا يتجزأ من النظام الإقتصادي الرأسمالي، حيث لولاها لما كان هناك تقدم وازدهار إقتصادي، وأن المؤسسات التي تعاني من ضائقة مالية و عرضة للإفلاس، لا بأس باضمحلها، لأنه ستكون هناك مؤسسات جديدة لتخلفها، أكفاً وأجدر. وهنا مربط الفرس، فبعد ترك بنك ليمان برادرز يفلس وما نجم عنه من آثار، أسرعته الحكومة الأمريكية إلى إنقاذ المؤسسات المالية الكبرى الأخرى التي كانت على وشك الإفلاس لتتبعه باقي الدول الكبرى في عمليات الإنقاذ،

لتكون بذلك قد خرجت عن القاعدة المعروفة لشامبتر التدمير الخلاق.¹
مما دفع البروفيسور ليستر سي ثورو للقول: إن الأنظمة المنافسة للنظام الرأسمالي من فاشية واشتراكية وشيوعية قد انهارت جميعها، ولكن بالرغم من أن المنافسين قد أصبحوا طي الكتمان في كتب التاريخ، فإن شيئاً ما يبدو وكأنه يهز أركان النظام الرأسمالي نفسه. فهذا التصريح له الكثير من التأويلات، أهمها أن النظام الرأسمالي يمكن أن يدمر نفسه بنفسه بعيداً عن جو المنافسة التي كانت تلازمه في الماضي القريب.²

العديد من الإقتصاديين دافعوا على بقاء الرأسمالية كنظام إقتصادي دولي و عدم التخلي عنه، معترفين بالإختلالات التي تصاحبه، داعين إلى إجراء مجموعة من الإصلاحات التنظيمية التي تحد من الإنحرافات الخطيرة للرأسمالية. من بينهم الإقتصادي و المستثمر الكبير الغني عن التعريف جورج سوروس، حيث دافع هذا الأخير عن الرأسمالية في السابق عقب أزمة التسعينات، بعد انتقادها من جانبيين حسب قوله: جانب آلية السوق وما يصاحبها من عدم الإستقرار المتأصلة في الأسواق، ثانيا فشل وقصور القطاع خارج السوق والذي يعبر عن فشل السياسة وتآكل القيم الأخلاقية على المستوى الوطني والدولي. وهو في نظره أن فشل السياسة لها نتائج وخيمة أكبر من الآثار التي تخلفها آلية السوق؛ لدى يدعو إلى إصلاحات تمس التنظيم والرقابة.³

بعد عقد من الزمن يُسأل هذا الإقتصادي عن الأزمة العقارية فكانت إجابته، أنّ إختيار الرأسمالية أمرٌ مستبعدٌ وأن الإصلاحات وإنقاذ ما يمكن إنقاذه من مؤسسات فاعلة في الإقتصاد كفيلاً بالحفاظ على هذا النظام الإقتصادي. ستيجليتز الحائز على جائزة نوبل للإقتصاد، يتحدث حول الأزمة وأسبابها في كتابه السقوط الحر: أمريكا، الأسواق الحرة وإغراق الإقتصاد العالمي؛ حيث يعتبر أن الإستهلاك وليس المال هو مصدر المشكلة، فحسبه أن النظام المالي قد فاقم عملية الإنهيار، غير أن الإنهيار نشأ في سوق الإسكان الذي أفرط في الإنتفاخ، والذي نتج عن إدمان أمريكا على الإستهلاك عندما توجب عليها الإدخار، وعن تصميم سياسات تحفيزية قائمة على الإقراض والتسليف في الوقت الذي وجب ألا يكون ذلك. فهو برأيه لا يوجد بديل عن الإقتصاد الذي تحركه قوى السوق، يكفي فقط إصلاح المؤسسات ومراقبة التجاوزات.⁴

السياسيون هم كذلك خرجوا عن صمتهم وأخذوا نصيبهم من الرؤى الإقتصادية، فنجد أنجيلا ميركل ورئيس الوزراء الهولندي يكتبان سنة 2009؛ أن النظام المالي وصل إلى درجة من العوامة لم يسبق لها مثيل خلال العشرية الأخيرة، ومن الواضح أن مختلف أنظمة الرقابة والإشراف لم تواكب هذا التقدم.

فهو تصريح ضمني بأن المشكل في التنظيمات والإجراءات الرقابية وليس في النظام الرأسمالي نفسه. ليدعم هذا التوجه تصريح الرئيس الأمريكي باراك أوباما الذي تحدث قائلاً: إننا بحاجة إلى قواعد قوية للتنبؤ بمثل هذا الخطر

¹ Saral Sarkar :Comprendre la crise économique actuelle, Une approche écosocialiste, Publié par Initiative Ökosozialismus, Allemagne 2012, Traduction réalisée par Camille Lambion, Céline Letawe et Marina Schmidt, p14.

² د.زلوم عبد الحي: أزمة نظام الرأسمالية و العوامة في مازق، المؤسسة العربية للدراسات و النشر، الطبعة الأولى 2009، بيروت ص6.

³ George soros : la crise du capitalisme mondial, traduit de l'anglais par Hélène Prouteau et autre, plon, 1998 pour la traduction française, p 19.

⁴ بول مايسون: انهيار الاقتصاد العالمي - نهاية عصر الجشع، مرجع سابق ص 287-291 بتصرف.

النظامي الذي شهدناه. أما غوردن براون رئيس الوزراء البريطاني الأسبق، صرح قائلاً: عوض التهديد الذي تمارسه عوامة بدون قيم وبدون قواعد، نحتاج إلى قواعد عامة مشتركة على أساس قيم عامة مشتركة¹. من خلال هذه الآراء والتصريحات، نجد أن جانب القيم أخذ نصيباً كبيراً في الإصلاحات التي دعت إليها مختلف النخب الاقتصادية والسياسية، مما فتح شهية الإقتصاد الإسلامي للتعريف بجودة مبادئه وفعالية قواعده، حتى يعرض خدماته للنظام الإقتصادي العالمي، أملاً أن يخلفه ويكون البديل مستقبلاً.

الفرع الثاني: الإقتصاد الإسلامي مرشح بديل للنظام الإقتصادي الرأسمالي

إستناداً لما تم عرضه حول مبادئ التمويل الإسلامي وأهدافه وخصائصه المستقاة من الإقتصاد الإسلامي، يظهر جلياً أن المطالب التي تسعى إليها الدول الغربية من أجل إصلاح النظام الإقتصادي الرأسمالي أغلبها، إن لم نقل مجملها مترسخة في النظام الإقتصادي الإسلامي. هذا ما دعى أصحاب الفكر الإسلامي إلى التفاؤل حول مستقبل الإقتصاد الإسلامي، وتكثيف الملتقيات والندوات داخل وخارج البلدان الإسلامية للتعريف بهذا النظام الرباني الذي لا يظلم فيه أحد، مستبعدين حدوث مثل هذه الأزمات في ظلّه. فهو نظام يقوم على تقاسم المخاطر والعائدات، ومحاربة الربا، الغش والتدليس، وشق الأساليب غير الشرعية في كسب المال، وتقييد الحرية الفردية وضبطها في حدود الشرعية الدينية، من خلال تدخل الدولة عن طريق الرقابة والتنظيم للأسواق دون التدخل في تحديد الأسعار. نظام يعزز التكافل والتعاون الإجتماعي الذي يترجم في الزكاة التي تأتي في المرتبة الثالثة من أركان الإسلام، لتُظهر أموال أصحابها، وتُقلص الهوة بين الطبقات الإجتماعية، ويُدير أموال الوقف التي تُستعمل في إشباع الحاجات الإجتماعية، ويجمع الصدقات التي تُطفئ غضب الرب وتساهم في القضاء على البطالة والفقير. فالإقتصاد الإسلامي عرّفه د. محمد بن عبد الله العربي، بأنه مجموعة الأصول العامة الإقتصادية التي نستخرجها من القرآن والسنة والبناء الإقتصادي الذي نقيمه على أساس تلك الأصول بحسب كل بيئة وكل عصر. ويعرفه د. محمد شوقي الفنجرى بأنه الذي يوجّه النشاط الإقتصادي، وينظمه وفقاً لأصول الإسلام وسياساته الإقتصادية. أما حسب د. عبد الله بن عبد المحسن الطريقي، فهو العلم بالأحكام الشرعية العملية عن أدلتها التفصيلية، فيما ينظم كسب المال، وإنفاقه وأوجه تنميته.

يقوم الإقتصاد الإسلامي على ثلاث أركان، أول ركن له؛ الملكية المزدوجة (الملكية الخاصة والملكية العامة)، بمعنى أنه من خصائص الإقتصاد الإسلامي تحقيق التوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة، ويعترف بماتين المصلحتين طالما لم يكن ثمة تعارض بينهما، أو كان التوفيق بينهما ممكناً. ثاني ركن هو الحرية الإقتصادية المقيدة، بمعنى إيجاد الضوابط الشرعية في كسب المال وإنفاقه؛ وثالث ركن له وهو التكافل الإجتماعي لتقليص الهوة بين فئات المجتمع، وذلك من خلال الإرث تفتيتاً للثروة، الزكاة والصدقات لسد حاجة المعوزين، ومحاربة التبذير والإسراف والتترف كي يتقارب مستوى المعيشة بين أفراد الأمة ويتحقق التوازن الإجتماعي.

1 Briankeeleay, Patricklove : De La Crise A La Reprise, O.Cit P 103

فلهذا نجد أن الاقتصاد الإسلامي نظامٌ وسطيٌّ بين النظامين الإشتراكي والرأسمالي، فهو لا يجعل أفراد المجتمع محرومين من ممارسة نشاطاتهم بحرية مثلما تقره الإشتراكية التي لا تُجيز للفرد التملك إلا في حالات إستثنائية، أو كالرأسمالية التي تترك العنان للأفراد بحثاً عن مصلحتهم الشخصية بشتى الطرق والأساليب غير الشرعية، والتي كانت سبباً في حدوث الأزمة المالية الراهنة.¹

يزيد من تفاعل المفكرين الإسلاميين مواقف خبراء إقتصاديين غربيين تجاه هذا النظام الإقتصادي الرباني على رأسهم المفكر جاك أوستري، أحد العلماء الفرنسيين البارزين في الإقتصاد، الذي صرح بأن طريق الإنماء الإقتصادي ليس محصوراً في النظامين المعروفين (الرأسمالي والإشتراكي) بل هناك مذهب إقتصادي ثالث راجح هو مذهب الإقتصاد الإسلامي، وسيسود هذا المذهب عالم المستقبل، لأنه طريقة كاملة للحياة المعاصرة.² ومنذ عقدين من الزمن تطرق الإقتصادي الفرنسي موريس آلي الحائز على جائزة نوبل في الإقتصاد، إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الإقتصاد العالمي، واقترح للخروج من الأزمة وإعادة التوازن شرطين هما؛ تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر ومراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب 2%، وهو ما يتطابق تماماً مع إلغاء الربا، ونسبة الزكاة (2.5%) في النظام الإقتصادي الإسلامي.³

الفرع الثالث: الآفاق المستقبلية للنظام الإقتصادي العالمي

إن مختلف التحركات الدولية التي جاءت إستجابة لاحتواء الأزمة، و أهم التشريعات والتنظيمات والإصلاحات التي نُفذت أو قيد التنفيذ، كلها تنم على أن نهاية النظام الرأسمالي أمر مستبعد كثيراً، وأنه باق إستناداً إلى أرشيف الأزمات الرأسمالية السابقة، أين استطاع النظام أن يحل التناقضات الداخلية والخارجية والبقاء دائماً تحت أفكار إقتصادية مغايرة في قالب رأسمالي؛ بداية من الرأسمالية الكلاسيكية القائمة على عدم تدخل الدولة إلى الرأسمالية الكينزية الداعية إلى تدخل الدولة، إلى الرأسمالية نيوكلاسيكية الداعية إلى الحرية المطلقة وتعزيز العولمة بأصنافها المالية والتجارية، وتقليص دور الدولة. لنختتم بهذا النظام الجديد في ثوب قديم ينتظر تبني مدرسة جديدة له، القائم على أهم حدث مستحدث، يتمثل في تدخل الدولة كرأسمالي يضارب في الأسواق المالية بصفة عكسية، ليس هدفاً للربح لكن بهدف إنقاذ الأسواق المالية من الهلاك، وتحمل خسائر لا يطيق تحملها مضارب في بورصة الأوراق المالية.⁴

1 د. عبد الله بن عبد المحسن الطريقي: الاقتصاد الإسلامي، أسس ومبادئ وأهداف، مؤسسة الجريسي للتوزيع والإعلان، الرياض، الطبعة الحادية عشرة 2009، ص 18-26-27-28-29- بنصرف.

2 محمود لخالدي: مفهوم الاقتصاد في الإسلام، شركة الشهاب، الجزائر، 1988، ص 29، 28.

3 بحث لـ د. ميلود زيد الخير، بعنوان التمويل الإسلامي و المبادئ، جامعة الاغواط، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://iefpedia.com/>

4 من تحليل الطالب اعتماداً على أفكار من بحث لـ د. موفق خزل حمد: أزمة النظام الرأسمالي الأبعاد الفكرية والتداعيات الاقتصادية ما بعد الكينزية، مجلة كلية بغداد عدد 23 سنة 2010.

أما عن النظام الإقتصادي الإسلامي، فالحديث عن توليه القيادة لازال مبكراً، بحكم أن أفكاره لازالت فنية، و تسويقها يستوجب الكثير من العمل لإقناع الغرب بضرورة تبنيه كبديل للنظام الاقتصادي الرأسمالي. فنحن كمسلمين لنا كل القناعة بأنه النظام المثالي لتسيير أمورنا الإقتصادية، لكن الغرب يؤمنون بالنتيجة الفعلية التي يحصدها بالواقع لا بالكلام من محاضرات وما شابه ذلك؛ لذلك لا بد من العمل الكثير لتطوير سفير الإقتصاد الإسلامي المتمثل في الصيرفة الإسلامية، من خلال الإبداع والابتكار في صيغه التمويلية التي لا تتعدى حالياً مجرد المحاكات للصيغ التمويلية التقليدية، والتحري في مشروعيتها الدينية حتى تكسب ثقة المسلمين قبل غيرهم من غير المسلمين.

خلاصة الفصل الخامس:

إستهلنا هذا الفصل بعرض جانب من فقه المعاملات الخاص بكسب المال الذي كان سببا في الأزمة المالية العالمية، مستندين بذلك بآيات من الذكر الحكيم و بضع أحاديث لنبينا الكريم، صلى الله عليه وسلم، قبل أن نعرض مظاهر المعاملات المحرمة شرعا التي كانت سببا في الأزمة المالية، وإرفاقها بالقاعدة الفقهية التي تحكمها، حتى يتسنى للقارئ معرفة الإعجاز الشرعي لحرمة هذه المعاملات. لنعرض بعد ذلك أهم الطرق المقتبسة من مبادئ التمويل الإسلامي المنضوي تحت لواء الإقتصاد الإسلامي في إدارة هذه الأزمة من قبل حامى الرأسمالية صندوق النقد الدولي، وقلاعها، على رأسها الو.م.أ.، بريطانيا، وأوروبا بصفة عامة، لنؤكد بذلك على أهمية التمويل الإسلامي ودوره الجديد في هذه الأزمة المالية والإقتصادية العالمية.

إدارة هذه الأخيرة (الأزمة المالية والاقتصادية) أخذت نصيبها من التحليل والتقييم حول مدى فعاليتها والجدوى منها، بداية بعرض تقييم حول السياسات النقدية التقليدية وغير التقليدية التي انفردت بها كبريات البنوك المركزية في العالم بداية بسياسة سعر الفائدة المنخفض والسلي، وسياسة التيسير الكمي التي لازمتها لتجنب الوقوع في مصيدة السيولة، وتطهيرا للأسواق المالية من الأصول السامة. لتتبعها بتقييم شامل لأهم السياسات والأساليب الأخرى للإدارة على غرار سياسة الحماية الإقتصادية، وتبيان أثر تعديلات معايير بازل III ومحدوديتها، و مآخذ التمويلات الإسلامية وآفاقها المستقبلية، لنختم بتقييم لدور صندوق النقد الدولي في إدارة هذه الأزمة، بداية بعملية تشريحية، للإصلاحات التي تلقاها عند بداية الأزمة ومدى فعاليتها، هذا من جهة، ومن جهة أخرى كتنسيق مشترك مع كل من صندوق الإستقرار العالمي والترويكا، ومدى أثر ذلك التنسيق وباقي الترتيبات المالية على نشاطه مستقبلا؛ لنطوي صفحة هذا الفصل بنظرة إستشرافية حول واقع ومستقبل النظام الإقتصادي العالمي في ظل تشعبه بمبادئ التمويل الإسلامي.

الخبائمه

العامه

إن اندلاع الأزمة المالية العالمية وانتشارها انطلاقاً من سوق العقارات الأمريكية ليعم أثرها جميع الأسواق المالية العالمية، أخذت نصيبها من الإدارة لإيقاف مدها نحو القطاع الحقيقي، لكن تلك الخطط لم تنفع في كبح جماحها، فلم تلبث إلا قليلاً حتى أصبحت أزمة إقتصادية عالمية، زادت من فتيل نيرانها أزمة الديون الأوروبية. الدول المتقدمة من أكبر الدول المتأزمة في العالم، فرضت عليهم الأزمة الراهنة تنسيق السياسات الإقتصادية والنقدية، والقيام بإجراءات غير تقليدية لا تبت بصلة بطبيعة النظام الإقتصادي الرأسمالي الذي يحكم نشاطاتها الإقتصادية. فتعالت الأصوات حول إصلاحات على مستوى مدير الأزمات -صندوق النقد الدولي-، وضروة تأطير الأسواق المالية وتشديد الرقابة عليها، لكبح عمليات الإحتيال والغش الممارسة من قبل كبريات البنوك والمؤسسات المالية، ليصبح التركيز على الأخلاق والقيم من بين أهم المطالب في إدارة هذه الأزمة؛ لاسيما بعد أن أخذت المالية الإسلامية إهتمام الباحثين الإقتصاديين بعد خروجها شبه معافاة من الأزمة المالية الراهنة. فبعد عرض هذه المعطيات بين ثنايا الفصول الخمس أملاً في الإجابة عن الإشكالية والأسئلة الفرعية التي بني عليها بحثنا المتواضع هذا، إستخلصنا مجموعة من النتائج، واقترحنا مجموعة من التوصيات نوردها تبعا كالاتي:

نتائج البحث:

- ❖ إن صندوق النقد الدولي إستطاع أن يحدث تعديلات على مستوى إتفاقيته التأسيسية عدة مرات، ويواكب طبيعة الأزمات المالية المتنوعة التي أصابت إقتصادات الدول النامية والناشئة بصفة خاصة، حتى رسم صورة له على أنه وجد من أجل إدارة الأزمات التي تصيب الدول النامية والناشئة فقط؛ وفعلاً إستطاع أن يغير من دوره ويبقى عليه على الرغم من الإنتقادات التي وجهت له عقب الأزمة الآسيوية.
- ❖ الأزمة المالية والإقتصادية العالمية كشفت عن محدودية صندوق النقد الدولي في إدارتها، خصوصاً إذا تعلق الأمر بمعاونة أكبر إقتصاديات العالم وصاحبة أكبر الحصص التي يستمد الصندوق قوته التمويلية منها؛ لذلك أخذ يبارك خطط الإنقاذ المتبعة من قبل أغلب الدول، و يدخل في تنسيقية مشتركة مع هيئات إقليمية ودولية مستحدثة، لتصبح البنوك المركزية لكبريات الدول المتقدمة أكبر فاعل في إدارة الأزمة المالية والإقتصادية الراهنة إذا ما قورنت بقيمة السيولة التي ضختها في إقتصاد العالم، والتي تتعدى بكثير القدرة التمويلية للصندوق.
- ❖ الدور المحوري لصندوق النقد الدولي في هذه الأزمة هو مساعداته الفنية ومشورته حول السياسات الإقتصادية الكلية، أما دوره التمويلي فاقصر على بعض القروض الميسرة وغير الميسرة التي لم تصل إلى مستوى المقرض الملاذ الأخير، نظراً لاستعمال بعض الدول النفطية الفائض المخزن من احتياطياتها لمواجهة تداعيات الأزمة، والبعض من الدول الآسيوية لجأت إلى مساعدات من ترتيبات مالية إقليمية، واستعانت من الفوائض المالية الهائلة التي تحوز عليها الصين كأكبر إقتصاد عالمي بعد الو.م.أ.

- ❖ إصلاحات الحوكمة في الصندوق الداعية إلى زيادة نسبة تمثيل الدول النامية والناشئة في الصندوق، والتي لم يفرج عنها إلا مؤخرا في نهاية سنة 2015، بعد قرابة خمسة سنوات من قرار زيادتها، لم تتعدى بعض الهوامش التي لا تغني ولا تسمن أمام بقاء سيطرة الو.م.أ على أكبر الحصص، والتي تخولها دائما حق الفيتو(حق النقض) أمام قرارات المجلس التنفيذي للصندوق.
- ❖ التمويل الإسلامي إستطاع أن يأخذ مكانه ضمن النظام المالي العالمي بمباركة صندوق النقد الدولي وحكومات الدول الغربية، لكن تبنيه في هذا الظرف يشوبه العديد من الشكوك ويتخلله الكثير من التساؤلات، تعزز من إحصائية إستعماله كمصدر مؤقت لتعزيز السيولة العالمية، بحكم أن الأزمة الراهنة أساسها أزمة سيولة.
- ❖ إن تبنى الدول الغربية بعض المبادئ الرئيسية للتمويل الإسلامي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية لا يعني بالضرورة التوجه نحو الإقتصاد الإسلامي، بحيث إذا تعمقنا بشكل موضوعي نجد أن كل الإجراءات التي لا تتماشى مع النظام الرأسمالي هي إجراءات إستثنائية مؤقتة لمعالجة ظاهرة إقتصادية فقط، و ليست كقاعدة إقتصادية بنوية جديدة؛ و دليلنا على ذلك، أنه سرعان ما بدأت تلمح الو.م.أ برفع سعر الفائدة، والدول برفع الحماية الاقتصادية تدريجيا، وتعالى أصوات الخبراء الإقتصاديين بضرورة عودة زمام القيادة لاقتصاد السوق والتخلي عن رأسمالية الدولة على حدّ تعبيرهم.
- ❖ إن تبنى التمويل الإسلامي على اختلاف النوايا وتباين الأهداف، يعتبر أكبر فرصة تسويقية للنظام الإقتصادي الإسلامي في أقطار العالم، وسانحة كبيرة لتعزيز تمويلاته، والعمل على الإبداع والتطوير في منتجاته، حتى يستميل المسلمين والجاليات الإسلامية أولا ثم غير المسلمين ثانيا، مع رسم خطة عمل نحو ترسيخه كنوع من المؤسسات المالية الجديدة في السوق المالي العالمي، لتتقاسم الحصص السوقية مع نظيرتها الكلاسيكية.
- ❖ إن سياسة البنوك المركزية سواء التقليدية أو غير التقليدية لم تستطع أن تعالج الداء واستتصاليه، بل عملت دور دواء مهدئ فقط دون مراعاة الآثار غير المرغوب فيها لكل دواء؛ بحيث نجد أن تخفيض سعر الفائدة كان سببا رئيسيا في الأزمة المالية العقارية، والآن أستعمل كعلاج لها، فلا يمكن استبعاد أثره حال عودة الإنتعاش الإقتصادي وتراجع خطر الإنكماش في تكوين فقاعة أخرى أكبر وأخطر من الأولى، تناسبها مع الإنخفاض غير المسبوق لسعر الفائدة مقارنة مع معدله قبل الأزمة. أما عن سياسة التيسير الكمي، ففضلا عن الأثر الذي يتحمله دافعو الضرائب في تخصيص أموالهم لدفع خسائر غيرهم، يظهر في الأفق الخطر الأخلاقي الذي

الخاتمة العامة

يمكن أن يصاحب هذه السياسة، من خلال إقبال المؤسسات المالية على المجازفة والمغامرة في المعاملات المالية مستأنسة بمساعدة الحكومة في حال تعثرها لتمنعها من الإفلاس.

❖ تنسيقية الصندوق مع الترويكا أثبتت فشلها في احتواء أزمة المديونية الأوروبية، و ترجمت فشل إصلاحات صندوق النقد الدولي حول تمويلاته غير الميسرة التي بقيت تلازمها المشروطة، لتذوق بذلك الدول الأوروبية الهامشية عذاب ما تحملته الدول النامية لعدة سنين سابقة، من خلال الآثار الوخيمة التي تصاحب هذه الإصلاحات من تقشف، زيادة الضرائب، بطالة، انخفاض مستويات الحماية الاجتماعية وزيادة نسبة الفقر، وضغوط سياسية يحركها غضب الشعب وسخطه.

❖ تمويلات الصندوق الميسرة بأسعار فائدة صفرية، كانت حدثا تاريخيا في مسار الصندوق الإقراضي، لكن المعايير التي يفرضها على الدول منخفضة الدخل للاستفادة منها تبقى مجحفة تقصي الكثير من الدول هي في أمس الحاجة إلى مثل هذه القروض الحسنة. ضف إلى ذلك أن تقييدها بفترة زمنية (نحاية سنة 2016) يحد من فعاليتها و يُقزّم من أثرها.

❖ أزمة المديونية الأوروبية ترجمة لعدم تناسق الكتلة الأوروبية التي تشكل منطقة الأورو، وقرار خروج بريطانيا من الإتحاد الأوروبي لا يبشر بالخير حول مستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، فقد جاء عقب استفحال أزمة الديون الأوروبية وعدم استئصالها بعد، وعقب مشكل اللاجئين السوريين وغيرهم من الأفارقة ممن اتخذوا أوروبا ملاذا آمنا بعيدا عن الحروب الأهلية التي تعصف في بلدانهم الأصلية.

❖ إن بريطانيا كأحد الأعمدة الرئيسية في الإتحاد الأوروبي، وخامس إقتصاد عالمي، ومركز أوروبا المالي، وصاحبة حصة الأسد من الإستثمارات الأوروبية المباشرة؛ الدولة التي لم تقتنع بدخولها إلى الإتحاد الأوروبي إلا بعد 16 سنة من إنشائه، وعدم قبولها التخلي عن عملتها في إطار الإتحاد النقدي، واكتفائها بعضويتها في الإتحاد الأوروبي فقط، ها هي الآن تعول على الخروج من الإتحاد والاستقلال عن منطقة الأورو بالكامل. فأثر خروجها لا يمكن نكرانه، وسناريوهات مستقبل الإتحاد الأوروبي والإتحاد النقدي تتراوح بين الإختيار من جهة، أو البقاء لكن بعد إصلاحات جذرية تتعدى السلطات السيادية للدول الأعضاء.

❖ عملية التنبؤ بالأزمات أو جهاز الإنذار المبكر للأزمة لم تتعدى مستوى التسمية فقط، حيث أن مشوار الصندوق الإداري للأزمات غنيّ بدعوات تفعيل أنظمة الإنذار المبكر عقب كل أزمة، لكن النتيجة دائما أزمة وراء أزمة دون سابق إنذار. الأمر الذي ربما جعل الصندوق ينضمّ إلى مجلس الاستقرار المالي العالمي ليتقاسم معه النتائج، سواء بالمدح أو الذم، نظرا لصعوبة مهمة التنبؤ.

❖ إستمرار الأزمة وعمقها وطول مدتها كفيل بعودة صندوق النقد الدولي إلى دوره الريادي السابق، لما يتمتع به من خبرة تعدت السبعين سنة، وتوفره على هيكل تنظيمي محكم، وقدرة تمويلية كامنة في كيانه كصندوق مالي، بخلاف الصناديق الإقليمية المستحدثة التي تركز كثيرا على دولة أو دولتين في تمويلاتها، مما يعرضها للإفحاك مستقبلا في ظل استمرار الأزمة وطولها. أما بخصوص الإحتياطات المصرفية للدول النفطية والدول التي تعتمد على صادرات المواد الأولية، فلا بد لها من النضوب في ظل استمرار الأزمة (إذا لم تستطع إصلاح الخلل الإقتصادي التي تعاني منه وتُنوّع من إقتصادها)، فيكون لزاما عليها التوجه نحو صندوق النقد الدولي الملاذ الأخير لإقراضها.

التوصيات:

من خلال ما تم عرضه سابقا يمكن اقتراح مجموعة من التوصيات إعتقادا على ما آلت إليه هذه الدراسة المتواضعة من نتائج وكشفت عنه من ستائر لتكون على شقين، شق خاص بمجموعة توصيات تخص النظام الإقتصادي التقليدي، وشق خاص بتوصيات تخص النظام الإقتصادي الإسلامي ممثلا في التمويل الإسلامي.

أ- توصيات خاصة بالنظام الإقتصادي التقليدي:

- 1- ضرورة إعادة النظر في إصلاحات صندوق النقد الدولي، لا سيما في مجال الحوكمة والرقابة؛ فانفراد السلطة و القرار على مستوى بضع دول متقدمة في الصندوق من أصل 189 دولة لا يبيث بصلة بكلمة الحوكمة، بحيث لا بد من تفتيت السلطات وديمقراطية القرار في الصندوق، فلا يعلو صوت إحدى الدول على الآخر. ضف إلى ذلك اقتصار رقابة الصندوق وتركيزها على إقتصادات الدول النامية والناشئة، وغض الطرف عنه في الدول المتقدمة، لتتمادى هذه الأخيرة في افتعال الأزمات والدول المستضعفة تتحمل النتائج؛ تعتبر رقابة غير كاملة يجب على الصندوق ألا يستثني منها أية دولة من الدول الأعضاء مهما كانت مكانتها.
- 2- إعادة النظر في العولمة المالية والتجارية، وضرورة تأطيرها بمجموعة من الإجراءات والقواعد وتوحيدها على مستوى العالمي، حتى تحكم لجام غطرسة المال وانفلاته عبر قنوات الأسواق المالية، وتضع ممهلات أمام المناورات التي توفرها له كل من الجنات الضريبية واختلاف التنظيمات التشريعية بين الأسواق المالية الكبرى. 3- ضرورة إعادة النظر في مشروطية الصندوق تجاه الدول الأعضاء التي تطلب مساعداته المالية، حيث مازالت الوصفات التي يقدمها نفسها تقريبا، لم تتعدى المستوى المرجو من الإصلاح، مع ضرورة تمديد مدة الاستفادة من القروض بمعدلات فائدة صفرية إلى أجل غير مسمى مع تقليص المعايير الضرورية للاستفادة منها، حتى تسمح لأكبر عدد ممكن من الدول منخفضة الدخل أن تعالج اختلالاتها المالية.

الخاتمة العامة

- 4- ضرورة تطبيق معايير بازل على جميع المؤسسات المصرفية بصفة إلزامية وليس طوعية كما هو معمول به حالياً، مع ضرورة فرض قواعد تنظيمية وإجراءات رقابية على كل من صيرفة الظل (المؤسسات المالية الإستثمارية) وصناديق التحوط، من خلال إسناد مهمة الرقابة عليها إلى هيئات مستقلة تابعة للدولة على المستوى المحلي، وتعمل تحت مظلة تنسيق دولي موحد بين الدول.
- 5- ضرورة تجريم عمليات الغش والاحتيال التي تقتربها المؤسسات المالية ورؤسائها التنفيذيين، وليس الاكتفاء بترتيب إفلاسها فقط، بل تسليط أقصى العقوبات عليهم، لتكون هناك عمليات ردعية لكل من تسوله نفسه لخداع المستثمرين بتلفيق بيانات خاطئة أو إخفاء معطيات تؤدي إلى خطر الجهالة والغرر.
- 6- ضرورة إعادة النظر في النظام الإقتصادي الرأسمالي، وإعادة هيكلته بعد أن أثبتت أهم دعائمه- الحرية الفردية وآلية السوق- مسؤوليتها في خلق واختلاق الأزمات في أكثر من مناسبة، لدى وجب وضع قيود دائمة تكبح جماح الحرية الفردية وتحد من تجاوزات قوى السوق التي تحوي المضاربات وشتى البيوع على غرار البيع على المكشوف والبيع بالهامش، التوريق وبيع الديون والمشتقات المالية بصفة عامة؛ وليس مجرد قيود ظرفية مثلما حصل خلال الأزمة الراهنة.

ب- توصيات خاصة بالنظام الإقتصادي الإسلامي

- إن الصيرفة الإسلامية الممثلة للنظام الإقتصادي الإسلامي لما حققته من تطور وحازته من عالمية، تشوبها مجموعة من الشوائب تحد من جاذبيتها مثلما تطرقنا إليه سابقاً، تستدعي مجموعة من الإصلاحات ندرجها على شكل توصيات على النحو التالي:
- 1- ضرورة توحيد المعايير المحاسبية بين المؤسسات المالية الإسلامية فيما يخص صناعة المنتجات المالية الإسلامية وتقديم الخدمات المالية، لتكون تحت إشراف هيئة محاسبية على غرار هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مع إلزامية تطبيقها للحد من التباين في هذه المعايير بين مؤسسة وأخرى.
- 2- تكوين أعضاء هيئة الرقابة الشرعية الموجودين على مستوى المؤسسات المصرفية الإسلامية وتأطيرهم على نحو يستطيعون أن يوفقوا بين رصيدهم الفقهي حول المعاملات الشرعية، وتكوينهم حول تقنيات البنوك، حتى يتجنبوا التلاعبات التي قد تحدث على مستوى المعاملات البنكية من قبل المسيرين المستقطبين غالبيتهم من موظفي الصيرفة التقليدية.

الخاتمة العامة

- 3- ضرورة إستقلالية هيئة الرقابة الشرعية الموجودة على مستوى البنوك الإسلامية سواء من الناحية المادية أو الإدارية ، حتى تتجنب الضغط الذي قد يمارسه صاحب المصرف على قراراتها بشأن المعاملات أو المنتجات المالية التي تصدرها المؤسسة.
- 4- ضرورة تكوين عمال أكفاء مؤهلين ومتخصصين في الجانبين الشرعي والمصرفي ومنحهم القيادة في المصارف الإسلامية لمساعدة هيئة الرقابة المالية في نشاطها الرقابي دون لف أو تحايل، والتخلي عن أولئك الذين تم الإستعانة بهم من البنوك التقليدية لما يحوزون عليه من خبرة في مجال التسيير القائم على مبدأ الربح دون مراعاة الشرعية.
- 5- ضرورة استقلالية النوافذ الإسلامية المنشأة على مستوى البنوك التقليدية، سواء من حيث الإدارة أو من حيث النشاط، حتى نتجنب الإلتباس حول شرعية المنتجات التي تقدمها هذه النوافذ، مع العلم أن ذلك ليس بالأمر الهين، لكن ذلك أضعف الإيمان أملا في تحول المصرف التقليدي بالكامل إلى مؤسسة مصرفية إسلامية.
- 6- ضرورة القيام بإصلاحات حول سياسة البنوك المركزية تجاه البنوك الإسلامية، سواء من خلال أسلمة النظام المصرفي بالكامل مثلما هو الحال في السودان وإيران، أو من خلال سن قوانين على مقاس هذه الصناعة الإسلامية.
- 7- ضرورة الإبداع والابتكار في المنتجات الإسلامية حتى تستطيع أن تحافظ على تنافسيتها أمام المنتجات التقليدية، فلا تقتصر على مجرد المحاكاة فقط، بل يجب أن تنوع من صيغ التمويل الإسلامي وتنوع من أساليبه، عوض اقتصره حاليا في الغالب على صيغة المراجعة.
- 8- ضرورة إستحداث مؤشر إسلامي عالمي تستند عليه البنوك الإسلامية في تسعير منتجاتها، خلفا لمعدل الليبور الذي أثبت عدم مصداقيته في التحديد الحقيقي لأسعار معدلات الفائدة بين البنوك من جهة، ومن جهة أخرى إرتباطه بالصيرفة التقليدية يُفقد المصداقية الشرعية، فهو ضرورة أبحاثها الفقهاء في انتظار ميلاد هذا المؤشر الإسلامي، فلا بد من التعجيل باستحداثه.
- 10- بعد العرض الموجز لتجارب متميزة للصيرفة الإسلامية وصلت للعالمية، وفتح باب الجدل حول شرعية وغير شرعية المنتجات المقدمة من قبلها، بالرغم من توفر قاعدة فقهية متينة ممثلة في مؤسسات وهيئات دولية إسلامية لها سلطة التنظير و التحكيم، يظهر جليا لدى العام والخاص أن تفعيل هذه الصناعة الحديثة و رقيها مرتبط بالتشريع والإلزام والعمولة. فالتشريع يكون من خلال سن قوانين خاصة بهذا النوع من المعاملات والإلزام هو التطبيق الصارم للفتاوى والاحترام الوفي للمعايير الصادرة من قبل المنظمات القائمة حتى لا تحيد عن الشرعية،

الخاتمة العامة

والعولمة بجوانبها المختلفة بتوفير فضاء واسع لنمو وتطور هذه الصناعة المصرفية الحديثة والتي يعلق عليها آمالا كبيرة مستقبلا.

11- آخر توصية يمكن أن نختتم بها بحثنا، هي ضرورة تعديل قانون النقد والقرض في الجزائر واحتضان الصيرفة الإسلامية على نطاق واسع خصوصا في ظل الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي تمر بها البلاد، مع ضرورة التفكير في إصدار صكوك إسلامية عوض سندات الخزينة (القرض السندي الصادر مؤخرا) لتكون خلفا له في تمويل المشاريع الاقتصادية التنموية المعطلة حاليا تحت طائلة التقشف الممارس على مستوى جميع القطاعات العمومية.

في الأخير، نرجو من المولى عز وجل أن نكون قد وفقنا في اختيار الموضوع و استوفينا معالجته .

والله ولي التوفيق

قائمة

المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

I- الكتب

- 1- الدكتور بسام الحجار "الإقتصاد النقدي والمصرفي" دار المنهل اللبناني بيروت الطبعة الثانية 2009 .
- 2- ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي، قواعد -أنظم-نظريات-سياسات-مؤسسات نقدية"، دار الفكر، الجزائر 1993.
- 3- إسماعيل محمد هاشم "مذكرات في النقود والبنوك" دار النهضة العربية للطباعة والنشر بيروت سنة 1976 .
- 4- د. محمد الناشد - التجارة الخارجية والداخلية، ماهيتها، تخطيطها - منشورات جامعة حلب - كلية العلوم الاقتصادية .
- 5- د. صبحي تادرس قريصة- د. أحمد رمضان نعم الله- " اقتصاديات النقود والبنوك" - - الدار الجامعية - 1990.
- 6- د.ماهر كنج شكري، مروان عوض"المالية الدولية:العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق" نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية عمان-الأردن، الطبعة الأولى 2004 .
- 7- د. روجيه روهيم - ترجمة د. سموحي فوق لعادة - "مدخل إلى الاقتصاد" - الطباعة منشورات عويدات بيروت لبنان سنة 1967.
- 8- د حازم الببلاوي "النظام الاقتصادي المعاصر-من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة" عالم المعرفة، ماي 2000 .
- 9- دومينيك كارو - "صندوق النقد الدولي" - ترجمة د. مصطفى عدنان, وزارة الثقافة -دمشق 1978.
- 10- الدكتور الهادي خالدي"المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي" مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر ابريل 1996.
- 11- د. خالد سعد زغلول حلمي -" مثلث قيادة الإقتصاد العالمي، دراسة قانونية واقتصادية" مجلس النشر العلمي جامعة الكويت -2002 .
- 12- الدكتور محمد عبد العزيز محمد " الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين" دار الفكر الجامعي -الإسكندرية- طبعة 2006 .
- 13- د. مدحت صادق -"النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"-دار غريب للطباعة القاهرة-الطبعة الأولى 1997 ص 66 .
- 14- د. علي عبد الفتاح أبو شرار " الاقتصاد الدولي، نظريات و سياسات " دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الأولى 2007.
- 15- عرفات تقي الحسيني « التمويل الدولي " دار للنشر، الأردن 1999 .
- 16- د.أحمد يوسف الشحات"الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لازمة جنوب شرق آسيا"، دار النيل للطباعة والنشر، مصر 2001.
- 17- د. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي"العولمة المالية و إمكانات التحكم في عدوى الأزمات المالية"دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005.
- 18- د.فرانسيس جيرونيام- نقل إلى العربية د.محمد عزيز- د.محمد سعيد الفاخري-"الاقتصاد الدولي"-منشورات جامعة دار يونس الطبعة الأولى سنة 1991.
- 19- د-عاطف وليم اندراوس"أسواق الأوراق المالية،بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها"دار الفكر الجامعي الإسكندرية، الطبعة الاولى 2006.
- 20- د.عبد القادر بلطاس"تداعيات الأزمات المالية العالمية -أزمة sub-prime" دار النشر legende 2009 .

قائمة المراجع

- 21- سامح نجيب: الأزمة الرأسمالية العالمية. الزلزال و التوابع" مركز الدراسات الاشتراكية ،مصر، الطبعة الأولى نوفمبر 2008.
- 22- د علا عادل علي: الازمة المالية العالمية: تأثيراتها و طرق مواجهتها"النهضة المجلد الرابع عشر العدد الاول 2013.
- 23- د.محي محمد مسعد"عولمة الاقتصاد في الميزان(الايجابيات والسلبيات)"،المكتب الجامعي الحديث،الطبعة الاولى2008.
- 24- بول مايسون : " انهيار الاقتصاد العالمي ،نهاية عصر الجشع"،ترجمة انطوان باسيل .شركة المطبوعات للتوزيع و النشر بيروت -لبنان ،الطبعة الثانية 2012 .
- 25- عبد المطلب عبد الحميد: العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
- 26- طارق عبد العال حماد: "دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية"، المكتب العربي، القاهرة، الطبعة الأولى 2005.
- 27- ا.د خالد أمين عبد الله،د.حسين سعيد سعيان"العمليات المصرفية الإسلامية،الطرق المحاسبية الحديثة"دار النشر وائل الطبعة 2008 .
- 30- د. محمود عبد الكريم احمد ارشيد "الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية"دار النفائس للنشر والتوزيع-الأردن الطبعة الثانية 2007 .
- 31- د. شهاب احمد سعيد العززي "إدارة البنوك الإسلامية" دار النفائس للنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى 2012 .
- 32- د. سامي يوسف كمال محمد:الصكوك المالية الإسلامية -الأزمة-المخرج-دار الفكر العربي القاهرة ،الطبعة الأولى 2010 .
- 33- د.الطاهر لطرش"تقنيات البنوك"ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون -الجزائر،الطبعة الثانية 2003 .
- 34- د. سعد الدين محمد الكبي :المعاملات المالية العاصرة في ضوء الإسلام، المكتب الإسلامي،بيروت، الطبعة الأولى 1423هـ-2002م .
- 35- د.زلوم عبد الحي: أزمة نظام الرأسمالية و العولمة في مأزق، المؤسسة العربية للدراسات و النشر، الطبعة الأولى 2009.
- 36- د.عبد الله بن عبد المحسن الطريقي: الاقتصاد الإسلامي ، أسس ومبادئ وأهداف، مؤسسة الجريسي للتوزيع و الإعلان، الرياض، الطبعة الحادية عشرة 2009.
- 37- محمود لخالدي :مفهوم الاقتصاد في الإسلام، شركة الشهاب،الجزائر، 1988 .

II-الاطروحات و الرسائل:

- 1-آيت بشير " الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي ، دراسة الأزميتين المكسيكية والأسبوية " رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2001 .
- 2- أ.إيمان محمود عبد اللطيف "الأزمات المالية العالمية الأسباب و الآثار و المعالجات"أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية"جامعة سانت كليمنتس العالمية st clements university ،العراق سنة 2011 .
- 3-عبد الغاني بن علي:أزمة الرهن العقاري و أثرها في الأزمة المالية العالمية"رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي،جامعة دالي إبراهيم ،سنة 2009-2010 .
- 4-أ.أحيممة خالد:أزمة الديون السيادية الأوروبية و انعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011"، رسالة ماجستير، جامعة بسكرة ، السنة الجامعية 2012/2013.

قائمة المراجع

- 5-نادية بلورغي: تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الاورومتوسطية -دراسة حالة الجزائر- "رسالة ماجستير ،جامعة بسكرة -السنة الدراسية 2013-2014.
- 6-أحمية خالد: أزمة الديون السيادية الأوروبية و انعكاساتها على موازين مدفوعات المغرب العربي(دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011) رسالة ماجستير ،جامعة بسكرة 2012-2013.
- 7-أطروحة دكتورا ل د.شوقي بورقية "الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية ،دراسة تطبيقية مقارنة" جامعة فرحات عباس سطيف سنة 2010-2011 .
- 8-موسى مبارك خالد: صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية، رسالة الماجستير ،جامعة سكيكدة، السنة الدراسية 2012-2013.
- 9-أ.بولحية محمد: "أحكام التكسب"، رسالة ماجستير في العلوم الإسلامية تخصص أصول الفقه، جامعة الجزائر السنة الدراسية 2010-2011 .
- 10-د. عمر عبد الله كامل: "القواعد الفقهية الكبرى و أثرها في المعاملات المالية"، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه (العالمية) في كلية الدراسات العربية و الإسلامية بالقاهرة بجامعة الأزهر .

III- التقارير و النشريات:

- 1-التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2010 .
- 2-لتقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2011 .
- 3-لتقرير السنوي لصندوق النقد الدولي سنة 2012 .
- 4-التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2009 .
- 5-التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2015 .
- 6-التقرير السنوي للصندوق 2014
- 7-التقرير السنوي للصندوق سنة 2013.
- 8-نشرة صندوق النقد الدولي "سبتمبر 1996.
- 9-التقرير السنوي للبنك الدولي 2015
- 10-أفاق الاقتصاد العالمي، 8جويلية 2009 .
- 11-التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2012، صندوق النقد العربي 2012.
- 12-تقرير التجارة والتنمية 2013، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية ،جنيف.
- 13-نشرة صندوق النقد الدولي بتاريخ 2009/08/28 بعنوان "صندوق النقد الدولي يضخ في الاقتصاد العالمي كما من حقوق السحب الخاصة.

IV-المجلات والدوريات

- 1-مداخلة ل د-بلال خلف السكارنه "خطط الطوارئ ودورها في إدارة الأزمات المالية" بمجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد 20-أ يونيو 2009
- 2-مقال بعنوان "عين العاصفة" بمجلة التمويل والتنمية، مجلد رقم 39، عدد4، ديسمبر، 2002 .
- 3-د. ناجي توني "الأزمات المالية " سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية - العدد التاسع والعشرون-ماي 2004 .
- 4-يوري داداوشي "دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة" مجلة التمويل والتنمية ديسمبر 2000.

قائمة المراجع

- 5-رمزي زكي،"المخاطر الناجمة عن عولمة الأسواق المالية"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 2، 2000، مؤسسة ابن خدون للدراسات الإنسانية، الجزائر.
- 6-مقال ل نيكولا فيرون:"تحولات جذرية" على مجلة التمويل والتنمية عدد مارس 2014.
- 7-بحث د- سليمان ناصر: جوانب الضعف في البنوك الإسلامية وكيفية تحصيلها في مواجهة الأزمات، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية عدد 12-13، سنة 2013
- 8- مقال ل كريستيان ملدر Christian Mulder "تقييم المخاطر"،مجلة التمويل والتنمية، مجلد39، العدد4،ديسمبر 2002 .
- 9-أ.أوكل نسيمه و آخرون:الأزمة المالية في منطقة الأورو:أسباب نشوبها و انتشارها"مجلة بحوث اقتصادية عربية،القاهرة،عدد61-62 شتاء ربيع 2013.
- 10-بحث ل احمد بلوافي، عبد الرزاق بلعباس: سياسة سعر الفائدة الصغرى و مبدأ إلغاء الربا في الاقتصاد الإسلامي" دراسات اقتصادية اسلامية، المجلد 16 العدد 2.
- 11-بحث ل أ.د. بريس عبد القادر،أ. زهير غراية: مقررات بازل III ودورها في تحقيق مبادئ الحوكمة وتعزيز الاستقرار المالي و المصرفي العالمي، مجلة الاقتصاد و المالية عدد رقم 00-2015، جامعة شلف.
- 12-مقال ل هايزو هوانج و س.كال واجيد "الاستقرار المالي في إطار التمويل العالمي"مجلة التمويل والتنمية،المجلد 39،عدد 1 ،مارس 2002 .
- 13-بحث من قبل أ.د. فريد كورتل ،و.أ.ذ كمال رزيق بعنوان : الأزمة المالية:مفهومها،أسبابها،وانعكاساتها على البلدان العربية" مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ،العدد 20 أ - سنة 2009.
- 14-مجلة التمويل والتنمية، العدد 1 - المجلد 38 ، مارس 2001.
- 15-أ. حياة نجار :اتفاقية بازل III وآثارها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري،مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد 13 لسنة 2013.
- 16-أ. شعاشعية لخضر " الجوانب القانونية لتأسيس البنوك الإسلامية" مجلة الباحث عدد 5 /2007 .
- 17-بحث ل أ. نيرمين زكريا الجندي:الصكوك ؛ طبيعتها و مشروعيتها مع عرض بعض التطبيقات،مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الاسلامي، جامعة الأزهر، مجلة علمية دورية محكمة ،العدد 56 سنة 2015 .
- 18-محي الدين أحمد- "أسواق الأوراق المالية وآثارها الإئتمانية في الاقتصاد الإسلامي"- سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي - 1995.
- 19-جون ليبسكي"الاستعداد لعالم ما بعد الأزمة"مجلة التمويل والتنمية جوان 2009،المجلد46،العدد2.
- 20-أ. محمد الأمين وليد طالب:انعكاسات الأزمة المالية 2008 على سياسات صندوق النقد الدولي،مجلة الاقتصاد و المجتمع ،جامعة قسنطينة العدد 6 سنة 2010.
- 21-ورقة بحث للدكتورة ثريا الخزرجي " الأزمة المالية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات و سبل المواجهة"،مجلة كلية بغداد العدد 20، يونيو 2009.
- 22- أنبال محمود قصبه:"تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة ،الأسباب و التداعيات ،والعلاج"مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية ،المجلد 28 العدد الأول 2012.
- 23-أ.يوسفات علي :الحيل المحاسبية و المالية ودورها في خلق الأزمات المالية"،بحوث اقتصادية عربية العددان 61-62 سنة 2013 .

قائمة المراجع

- 24- مقال ل د .علي الفقيه بعنوان:قمة مجموعة العشرين،محاولات لإنقاذ العملة الأوروبية والأزمة اليونانية"مجلة المالية ،تصدر عن وزارة المالية اليمنية ،عدد 144 سنة 2012.
- 25-لمزيد من التفصيل انظر مجلة التمويل و التنمية ،المجلد 47 العدد1 ،مارس 2010 .
- 26-ساره ايلدر"شباب للتوظيف "مجلة التمويل والتنمية المجلد 47،العدد 4 ديسمبر 2010 .
- 27-محاضرة ل د.محمد ايمن عزت الميداني:الأزمة المالية العالمية"أسبابها تداعياتها و منعكساتها على الاقتصاد العالمي والعربي و السوري"،جمعية العلوم الاقتصادية السورية-3 مارس 2009.
- 28-بحث ل د . موفق خزعل حمد: أزمة النظام الرأسمالي الأبعاد الفكرية والتداعيات الاقتصادية ما بعد الكينزية، مجلة كلية بغداد عدد 23 سنة 2010.
- 29-رضا مقدم :الطريق إلى التكامل في أوروبا "مجلة التمويل و التنمية مارس 2014،المجلد 51 العدد 1 .
- 30-ماجدة مدوخ"النظام النقدي الأوروبي"مجلة الواحات للبحوث والدراسات"عدد 3 سنة 2008، المركز الجامعي غرداية.
- V- الملتقيات و المؤتمرات**
- 1-بحث من إعداد عبد الرحمن عبد اللطيف عبد الرحمن"رئيس قسم الاستثمار بالبنك المركزي الأردني"بعنوان "أسباب الأزمة المالية العالمية"مقدم في إطار مؤتمر تحديات عولمة الأنظمة المالية "الأردن 2009 .
- 2-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.
- 3-مداخلة ل د-عبد المجيد قدي في مؤتمر :الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي في طرابلس لبنان13-14 آذار 2009 بعنوان "الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة".
- 4-مداخلة للاستاذ.عجولي خالد في ملتقى دولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والحوكمة، بعنوان :فعالية تخفيض اسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الاسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة ، أيام 20-21 اكتوبر 2009 بجامعة سطيف.
- 5-محمد هشام القاسمي الحسني:ورقة بحث بعنوان تجربة مصرف السلام الجزائري في التمويل الإسلامي "مقترحة لليوم الدراسي حول التمويل الإسلامي يوم 2010/12/9 .
- 6-مداخلة أ. علاوي محمد لحسن بعنوان:التحليل الاقتصادي الإسلامي لازمة المالية العالمية" مقدمة في الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي،الواقع و رهانات المستقبل المنعقد ايام 23-24 فيفري 2011 بجامعة غرداية.
- 7-مداخلة ل د.أ.أمال حاج عيسى ،أ.فضيلة حويو :المشتقات المالية من منظور النظام الإسلامي مقدمة في الملتقى الدولي الثاني يومي 5-6 ماي 2009 بالمركز الجامعي خميس مليانة.
- 8-عبد الحميد محمود بعل (2005)، "الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية" . المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة.
- 9-بحث ل الأستاذ شرياق رفيق مقدم إلى مؤتمر " الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي "المنظم بقسم الإقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك /إربد /الأردن، يومي 12 و 13 نوفمبر 2013 .
- 10-بحث من إعداد الباحث زاهر الدين محمد الماليزي بعنوان"تجربة ماليزيا في التنسيق بين المؤسسات المالية الداعمة للمصرفية الإسلامية"مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول 05/31 و 2009/06/3.
- 11-بحث مقدم من طرف د.هشام حنضل عبد الباقي تحت عنوان : الأسواق المالية و الأزمات المالية و الاقتصادية من منظور إسلامي" في الملتقى الدولي الرابع بجامعة الكويت المعنون: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي أيام 15-16 ديسمبر 2010 .

قائمة المراجع

- 12- بحث ل د. محمد زياد سلامة البخيت- "السوق المالي الإسلامي: صمام أمان لأزمات المستقبل المالية"، مقدم إلى مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، بجامعة الكويت تحت عنوان الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي، المنعقد أيام 15 و 16 ديسمبر 2010.
- 13- بحث ل د. عبد الستار ابراهيم الهيتي، بعنوان المعلجة الاسلامية لازمة الاقتصادية العالمية الراهنة مقدم في نفس المؤتمر الدولي الرابع للكويت الذي سبق ذكره.
- 14- ورقة بحثية ل د. د. صالح صالح، د عبد الحليم غربي مقدّمة لفعاليات الملتقى الدولي حول: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية بعنوان كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، يومي 05-06 ماي 2009 جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة.
- 15- مداخلة ل أ علاوي محمد لحسن مقدمة للملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل . بعنوان : التحليل الاقتصادي الإسلامي للأزمة المالية العالمية.، جامعة غرداية، 23-24 فيفري 2011.
- 16- بحث ل د. سليمان ناصر، أ. ربيعة بن زيد بعنوان : "ارتباط تسعير الصكوك الإسلامية بمعدل الفائدة ليبور كعامل مهدد لسلامة الاستثمار فيها" مقدم في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد و التمويل الإسلامي أيام 9-11 سبتمبر 2013، اسطنبول -تركيا.

VI- المنشورات الالكترونية

- 1- منشورات صندوق النقد الدولي بعنوان "ما هو صندوق النقد الدولي" على الموقع الالكتروني: www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/fre/whatf.pdf
- 2- إتفاقية صندوق النقد الدولي على الموقع "http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/ara/index.pdf" ص رقم 2
- 3- صحيفة صندوق النقد الدولي على الموقع الالكتروني <http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/sdra.htm>
- 4- مقال لحسن العالي: "صندوق النقد الدولي ينهي مراجعة معايير حصص الصندوق دون تطويرها" على الاقتصادية الالكترونية العدد 7061 بتاريخ 09/02/2013.
- 5- مقال ل د- محمد شومان "الأزمات وأنواعها" في صحيفة الجزيرة الطبعة الأولى ،العدد 10325 بتاريخ 2001/01/4 على موقع الالكتروني: <http://www.al-jazirah.com/2001/20010104/ar1.htm>
- 6- محمد المرزوق "اقتصاديون: تطوير المصرفية الإسلامية رهن بإنشاء "هيئة شرعية عليا" على الجريدة الالكترونية الشرق عدد 655 بالموقع الالكتروني: <http://www.alsharq.net.sa/2013/09/19/9477131>
- 7- مقال ل د . علي توفيق الصادق "كيف تدار أزمة المديونية؟" 06 سبتمبر 2009 على موقع الأسواق العربية www.alaswaq.com
- 8- مقال ل سراج السنوسي بعنوان "أزمة الديون الخارجية لبلدان الدول الافريقية على الموقع الالكتروني <http://www.alhandasa.net>
- 9- مقال في جريدة المناضل - بعنوان "مأساة العالم الثالث: من استعمار إلى آخر عدد 25 على الموقع <http://www.almounadil-a.info>
- 10- المبادئ الأساسية للتمويل الإسلامي على الموقع الرسمي للبركة : <http://www.albaraka.com/ar/default.asp?action=article&id=323>
- 11- الأزمة المالية الآسيوية 1997 على الموقع الالكتروني المعرفة: <http://www.marefa.org/index.php> ،بتصرف

قائمة المراجع

- 12- مقال ل د. محمد شريف بشير "الأرجنتين ،برامج جديدة من صندوق قديم" على الموقع الالكتروني www.islamonline.net
- 13- بحث بعنوان الأزمات الاقتصادية على الموقع الالكتروني:
<http://www.islamicnews.net/Document/ShowDoc01.asp?DocID=113101&TypeID=1&TabIndex=1>
- 14- مقال ل: د. حازم البيلاوي "الازمة الحالية، محاولة للفهم" يوم 2008/10/04 على الموقع الالكتروني:
<http://www.hazembeblawi.com/arabic.com/articleDetails.aspx?articleID=241>
- 15- مقال ل أحمد دياب : الأزمة المالية في اليونان و ايرلندا على الموقع الالكتروني:
<http://digital.ahram.org.eg/articles.aspx?Serial=474065&eid=35>
- 16- مقال لحبيب الشمري من الرياض على موقع الاقتصادية صادر يوم 19 يونيو 2010 العدد 6095:
http://www.aaleqt.com/2010/06/19/article_408387.html
- 17- مقال بجريدة العرب الدولية "الشرق الأوسط" بعنوان "صندوق النقد الدولي يستعيد أهميته بعد قمة العشرين " يوم 2009/04/5، العدد 11086 على الموقع الالكتروني:
www.aawsat.com/
- 18- نشرة صندوق النقد الدولي بتاريخ 2009/08/28 بعنوان "صندوق النقد الدولي يوضح في الاقتصاد العالمي كما من حقوق السحب الخاصة " على الموقع الالكتروني:
<http://www.imf.org/external/arabic>
- 19- صحيفة وقائع "الذهب في الصندوق " بتاريخ 2012/08/30 على الموقع الالكتروني:
<http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/golda.htm>
- 20- صحيفة وقائع "تحرك الصندوق لمواجهة أزمة الاقتصاد العالمي " على الموقع الالكتروني:
<https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/changinga.htm>
- 21- صحيفة الوقائع : مراكز صندوق النقد الدولي الإقليمية للمساعدة الفنية " على الموقع الالكتروني :
<https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/afritaca.htm>
- 22- بيان صحفي رقم 404/14 بتاريخ 2014/10/6 بعنوان :المجلس التنفيذي يراجع أنشطة الرقابة" على الموقع الالكتروني:
<https://www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2014/pr14454a.pdf>
- 23- صحيفة الوقائع: "صندوق النقد الدولي والبنك الدولي" على الموقع الالكتروني :
<https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/imfwba.htm>
- 24- بيان ختامي لقمة العشرين في جريدة الرياض، شؤون دولية: "قمة العشرين ترصد تريليون دولار لإنقاذ الاقتصاد العالمي" العدد 14893 يوم 3 ابريل 2009 على الموقع الالكتروني:
<http://www.alriyadh.com/419951>
- 25- الجزيرة نت: منطقة اليورو تطلق آلية الاستقرار الأوروبية: على الموقع الالكتروني:
<http://www.aljazeera.net>
- 26- معلومات من الموقع الرسمي لمعهد صندوق الثروة السيادية. <http://www.swfinstitute.org/>
- 27- نشرة صندوق النقد الدولي: صندوق النقد الدولي يكتف عمله المعني بصناديق الثروة السيادية، على الموقع
<https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/POL030408Aa.pdf>
- 28- بيان صحفي رقم 08/06 يوم 2008/10/11 بعنوان مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية تعرض مبادئ سانتياغو على اللجنة الدولية للشؤون النقدية و المالية، على الموقع الرسمي للمجموعة:
<http://www.iwg-swf.org>
- 29- تقرير: "الطريق طويل قبل ان تصبح الصناديق السيادية طرفا مسؤولا في الاقتصاد" على جريدة الشرق الأوسط يوم 2010/05/25 العدد 11501 على موقع الجريدة.
- 30- نشرة الصندوق الالكتروني الصادرة يوم 2015/04/15 بعنوان :المخاطر المالية تزداد و تنتقل، على الموقع الالكتروني:
<https://www.imf.org/external/.../POL041515Aa.pdf>
- 31- اتفاقية تأسيس البنك الإسلامي للتنمية على الموقع الالكتروني الرسمي:
<http://www.isdb.org/>

قائمة المراجع

- 32- بنك التنمية الإسلامي على موقع ويكيبيديا: <https://ar.wikipedia.org/wiki/>
- 33- مقال للدكتور سمير رمضان الشيخ، مستشار تطوير المصرفة الإسلامية، بعنوان "المصرفية الإسلامية...الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية" على الموقع الإلكتروني لمؤسسة الرسالة للتدريب و الاستشارات:
<http://kenanaonline.com/users/Al-Resalah/posts/404748>
- 34- مقال للدكتور سمير رمضان الشيخ على الموقع الإلكتروني: <http://kenanaonline.com/users/Al-Resalah/posts/404751>
- 35- الدكتور سمير رمضان الشيخ، نفس المرجع السابق
- 36- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على الموقع الإلكتروني: <http://ar.wikipedia.org/wiki/>
- 37- الموقع الرسمي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية: http://www.ifsb.org/ar_index.ph
- 38- بيت التمويل الكويتي على الموقع الإلكتروني <http://ar.wikipedia.org/wiki/>
- 39- جريدة أخبار الخليج الصادرة يوم 14/03/2013 عدد 12774، على الموقع الإلكتروني: <http://www.akhbar-alkhaleej.com/12774/article/13170.htm>
- 40- أسبوعية النبأ الصادرة يوم 12/02/2014 عدد 292 بتصرف على الموقع الإلكتروني:
<http://www.alnabanews.com/node/8561>
- 41- عبد الله المدني: "ظاهرة البنوك الإسلامية تجتاح آسيا" على الموقع الرئيسي لمؤسسة الحوار المتمدن، العدد 2015 بتاريخ 2007/8/22، الموقع الإلكتروني: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=106616>
- 42- فؤاد بنعلي "البنوك الإسلامية في أوروبا، واقع والافاق على الموقع الإلكتروني <http://nador.nadorcity.com>
- 43- بحث ل محمد ختاوي "البنوك الإسلامية ودورها في الاقتصاد العالمي" على الموقع الإلكتروني لمؤسسة النور:
<http://www.alnoor.se/article.asp?id=177631#sthash.LSinxYpJ.dpbs>
- 44- حوار ل عبد الرحمان عمار مع مدير بنك كوفيت ترك على الموقع الإلكتروني:
<http://www.dw.de/a-15948797-النظام-البنكي-الإسلامي-من-ماليزيا-إلى-ألمانيا/>
- 45- بحث ل د.معن خالد القضاة عضو اللجنة الدائمة للإفتاء في مجمع فقهاء الشريعة بأمريكا بعنوان شركات التمويل الإسلامي العاملة على الساحة الأمريكية، مقال للسيد محمد مصباح النعيمي الرئيس التنفيذي لمجموعة موارد للتمويل بعنوان "تاريخ التمويل الإسلامي في الو.م.أ" على الموقع الإلكتروني: <http://www.ecorim.net/index.php/2011-04-02-> 16-58-53/487-2011-11-26-08-27-15 .
- 46- مقال بعنوان: كندا مستعدة لتصبح مركزا للتمويل الإسلامي في أمريكا الشمالية، على موقع مينا هيرالد:
<https://menaherald.com>
- 47- تقرير بنك نيجارا الماليزي بعنوان: "التمويل الإسلامي: التنمية في الأسواق الجديدة" على الموقع الإلكتروني:
<http://www.mifc.com/index.php?ch=28&pg=192&ac=164&bb=uploadpdf>
- 48- مقال على جريدة السلام بعنوان: بنك البركة ينال جائزة أول مصرف إسلامي بالجزائر على الموقع الإلكتروني:
<http://essalamonline.com/ara/permalink/17191.html#ixzz2nZnIM5MD>
- 49- بنك البركة على موقعه الرسمي
http://www.albaraka-bank.com/fr/index.php?option=com_content&task=view&id=218&Itemid=28
- 50- اتحاد المصارف العربية: "البركة المصرف الإسلامي الرائد في الجزائر" عدد 383 أكتوبر 2012 على الموقع الإلكتروني:
<http://www.uabonline.org/magazine/383-alBarakaAlgerie.pdf>
- 51- الموقع الإلكتروني للبركة:
http://www.albaraka.com/ar/media/pdf/AnnualReports/ABG_AnnualReport_Arabic_2012.pdf

قائمة المراجع

- 52- جهاد المحيسن "مصرف السلام الجزائري..تجربة مميزة في تمويل الإسكان" على موقع الاقتصادية http://www.aleqt.com/2011/03/01/article_511805.html
- 53-مقالة حول مفهوم البيع على المكشوف و الشراء بالهامش،ضمن سلسلة مقالات ضبط المفاهيم الاقتصادية وفق منهج الاقتصاد الإسلامي، تحت إشراف د. عبد الفتاح محمد صالح مؤسس و مشرف موقع الاقتصاد العادل على الموقع الالكتروني: <http://thefaireconomy.com>
- 54-دراسات عدد 427 على موقع اتحاد المصارف العربية: <http://www.uabonline.org>
- 55-الموقع الالكتروني لدار الفتوى ، المجلس الإسلامي الأعلى في استراليا: <http://www.darulfatwa.org.au> /
- 56-مراجع: تعريف المال لغة و اصطلاحا -الدرس السابع عشر على موقع جامعة المدينة العالمية: <http://vb.mediu.edu.my/showthread.php?t=47819>
- 57-مقالات ل د. عبد الله بن محمد الطيار: طرق محرمة لكسب المال، على الموقع الالكتروني الالوكة الشرعية : <http://www.alukah.net/sharia/0/9681>
- 58-د.نزيه كمال حماد: بيع الكالئ بالكالئ ، على الموقع الالكتروني الدرر السنوية: http://www.dorar.net/lib/book_end/8900
- 59-مركز الفتوى: الفرق بين الغرر والجهالة على الموقع الالكتروني: <http://fatwa.islamweb.net> /
- 60-سليمان بن أحمد الملحم: القمار حقيقته وأحكامه، على موقع الدرر السنوية: http://www.dorar.net/lib/book_end/13144
- 61-مقال ل خالد صالح الحميدي : مفهوم المال في الإسلام على الموقع الالكتروني <http://www.alarabiya.net/views/2011/01/14/133468.html>
- 62-صحيفة وقائع:دعم صندوق النقد الدولي لبلدان الدخل المنخفض على الموقع الالكتروني: <http://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/poora.ht>-63
- تفسير ابن عثيمين على الموقع الالكتروني : <http://www.ahlalhdeeth.com/vb/showthread.php?t=314977>
- 64-دراسة ل هوزيه فينيلز ، و سايمون غراي ، و كيلي إيكولد بعنوان: الرؤية الأوسع: الآثار الايجابية لأسعار الفائدة الاسمية السالبة"النافذة الاقتصادية،منتدى صندوق النقد الدولي على الموقع الالكتروني:-<http://blog-montada.imf.org/?p=4162>
- 65-مقال د.ابراهيم السقا بعنوان : طباعة المزيد من الدولارات-التيسير الكمي 2- على الموقع الالكتروني: <http://alphabet.argaam.com/article/detail/21853>
- 66-وكالات اقتصاد إسلامي:تحديات كبيرة أمام التمويل الإسلامي على موقع اعمار: <http://eamaar.org/?mod=article&ID=7139>
- 67-مقال ل د. محمد إبراهيم السقا: ماذا سيحدث للعالم نتيجة خطر التيسير الكمي؟ على الموقع الالكتروني للاقتصادية http://www.aleqt.com/2010/11/12/article_468335.html:
- 68-بحث ل د. ميلود زيد الخير، بعنوان التمويل الإسلامي و المبادئ، جامعة الاغواط، متوفر على الموقع الالكتروني: <http://iefpedia.com>

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

I-Les livres :

- 1-Patrick Artus et Autres :La Crise Des Subprimes ,La Documentation Française ,Paris2008 .
2-Plihon.D « Les Taux De Changes »,Edition La Découverte, Paris, Aout 2001.

- 3-Patrick le nain "le FMI" Casbah édition. Janvier 1998 .
- 4-Dominique plihon « les désordres de la finance :crises boursières ,corruption ,mondialisation »universalis 2005.
- 5-Daniel Martin « Crise Financière, Crise Economique :Cause et Relances », livre sous forme de cours , mise a jour 21/08/2009.
- 6-Jean-marie le page « crises financières internationales et risque systémique », de boeck, 1^{ère} édition 2003.
- 7-André dumas « l'economie mondiale ,commerce,monnaie,finance »,2 edition 2004.
- 8-JACKES-Henri David « crise financière et relations monétaires internationales », Economica 1985.
- 9-Claes Norgren: « The Causes of the Global Financial Crisis and Their Implications for Supreme Audit Institutions » riksrevisionen,Stockholm, October 2010.
- 10-Dossier politique : Crise financière : causes de la crise et chronologie des événements, economiesuisse, 7 mai2009,n°11.
- 11-Salah mouhoubi:La face cache de la crise financiere mondiale”,l’harmattan 2009 .
- 12-Rachida HENNANI : « études et synthèses ; de bale I a bale III, les principales avancées des accords prudentiels pour un système financier plus résilient »,unité de formation et de recherche d’économie, Montpellier ,France 2015.
- 13-George soros : la crise du capitalisme mondial, traduit de l’anglais par Hélène Prouteau et autre, plon, 1998 pour la traduction française.
- 14- Sebastian Paulo: « L’Europe et la crise économique mondiale expliquée en 10 fiches » Fondation Robert Schuman avril2011.

II-Les Theses et Memoires:

- 1-Philippe langlois" les crises structurelles du système capitaliste comme L'écroulement d'un régime d'accumulation: Une Approche Regulationiste" Mémoire Présenté Comme Exigence Partielle De La Maitrise En Science Politique, Université Du Québec A Montréal, année 2010.
- 2-Mlle brahmi assia:"la theorie a l'épreuve de la crise economique: enseignement pratique" memoire de magister en sciences economiques option finance internationale, univ d'oran annee 2011-2012 .
- 3-HATOUM E. Charbel: La crise de la dette souveraine dans la zone Euro (2009-2011), Mémoire en vue de l'obtention deLa Licence en Gestion, Mention : Banque et Finance, UNIVERSITE ANTONINE, Année universitaire 2011-2012.
- 4-Yacine Astitou : Pourquoi les banques islamiques ont-elles moins souffert de la crise économique, en comparaison aux banques classiques ? mémoire- recherche en vue de l'obtention du titre de master en sciences de gestion, Universite Catholique De Louvain, Annee Academique 2014-2015

III-les revues , les rapports, les documents de travail

- 1-Diana A. Cooke and William T. Gavin: « The Ups and Downs of Inflation and the Role of Fed Credibility », The regional economist, A Quarterly Review of Business and Economic Conditions vol.22 no 2 April 2014.
- 2-Services du FMI: « La réforme des quotes-parts et de la représentation au FMI : réponse à l'évolution de l'économie mondiale »,fonds monetaire international ,etudes thematiques,numero 07/02 du avril 2007.
- 3-Adil NAAMANE « Les indicateurs d'alerte des crise financières . Centre d'Analyse Théorique Et de traitement des données économique.

-
- 4-Philippe martin « la globalisation financière »,les cahiers francais,paris 1956, n°317,11/2003.
- 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.
- 7-J.Bourget,a.Figliuzzi,y.Zenou « Monnaies et Système Monétaire ».
- 8-Bultin de FMI du 13 Fevrier 1995 "Aide exceptionnelle duFMI au Mexique.
- 9-brian keeley et patrick love « De la crise a la reprise » L'essentiels de l'OCDE OCDE 2010
- 10-Rapport annuel 2008 Du conseil régional de l'épargne publique et Des marchés financiers, 'Union Monétaire Ouest Africaine .
- 11-Banque de France « de la crise financière a la crise économique» ,documents et debats n° 3 janvier 2010.
- 12-11th Rapport on : « potentially trade-restrictive measures »,european commission directorate general for trade 2014.
- 13-Etude de Prof. Elisa Borghi : « EFFETS DES MESURES ANTICRISE ET SITUATION SOCIALE ET DE L'EMPLOI : Italie », Comité économique et social européen, Union européenne, 2013.
- 14-Independent évaluation office: Réponse du FMI à la Crise Financière et Économique ,fmi 2014.
- 15-Prof. Joachim A. Koops and Dr. Dominik Tolksdorf : « The European Union's Role in the IMF », the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs, August 2015.
- 16-European Parliament : « The Troika and financial assistance in the euro area: successes and failures », Study on the request of the Economic and Monetary Affairs Committee ,February 2014.
- 17-the Financial Stability Board Charter june 2012.
- 18-Basel III Handbook .
- 19- Imf working paper :the effects of the global crisis on islamic and conventional banks ; a comparative study ; maher hasan and jemima dridi.
- 20-The cityuk: the uk leading western centre for Islamic finance ,November 2015 .
- 21-Source :The Cityuk :Islamic Finance ,Octobre 2013, and the cityuk november 2015 .
- 22-Article de Robert Amano et Malik Shukayev, « La politique monétaire et la borne inférieure des taux d'intérêt nominaux », département des Analyses de l'économie canadienne, revue de la banque du canada, été 2010.
- 23-Maria A. Arias and Yi Wen : The Liquidity Trap: An Alternative Explanation for Today's Low Inflation
- 24-The regional economist, A Quarterly Review of Business and Economic Conditions vol.22 no 2 April 2014.
- 25-Philip K. Verleger, Jr : QE and Oil Prices, international economy, the magazine of international economic policy, spring 2015 .
- 26-Matthieu Bussière, and others : Protectionist responses to the crisis global trends and implications, European Central Bank, Occasional Paper series No 110 / MAY 2010
- 27-Lukas Gajdos : Protectionism in the G20 (2012), Policy Department, European Parliament, December 2012.
- 28-Mark Kruger, Robert Lavigne and Julie McKay : the role of the international monetary fund in the post- crisis world, Bank of Canada Staff Discussion Paper 2016-6 February 2016.

- 29-Alexander E. Kentikelenis, Thomas H. Stubbs, Lawrence P. King: “ IMF conditionality and development policy space, 1985-2014”, Review of International Political Economy, 2016.
- 30-Thomas Jost and Franz Seitz : The Role of the IMF in the European Debt Crisis, Diskussionspapier Nr. 32 Januar 2012.
- 31- European Trade Union Confederation : The Functioning Of The Troika: A Report From The Etuc.
- 32-Martin A. Weiss : The Global Financial Crisis: The Role of the International Monetary Fund (IMF), CRS Report for Congress, updated october 30, 2008.
- 33-Anfel boudjelal : Repenser le Contrôle Chariatique des Opérations Bancaires et Financières Islamiques, Les Cahiers de la Finance Islamique, n° 7-2014, Université de Strasbourg.
- 34-Saral Sarkar : Comprendre la crise économique actuelle, Une approche écosocialiste, Publié par Initiative Ökosozialismus, Allemagne 2012, Traduction réalisée par Camille Lambion, Céline Letawe et Marina Schmidt.

IV- Les Ouvrages Electroniques:

- 1-International Islamic financial market: http://www.iifm.net/about_iifm/corporate-profile
- 2-The Islamic International Rating Agency (IIRA): <http://iirating.com>
- 3-<http://www.statistiques-mondiales.com>
- 4-Article « du bon élève aux programmes déstabilisateurs » sur le site www.ladocumentationfrancaise.fr
- 5-Article sur les enchaînements de la crise internationale sur le site : <https://npa2009.org/content/les-enchaînements-de-la-crise-international>.
- 6-<http://www.ladocumentationfrancaise.fr/dossiers/d000535-la-crise-de-la-dette-une-chance-pour-l-integration-europeenne/la-dynamique-de-l-endettement>
- 7-Bruno Gurtner: “The Financial and Economic Crisis and Developing Countries” <http://poldev.revues.org/144>.
- 8-Article de d.dury, G.languen et autres ”les plan de relance économique” sur le site: http://www.nbb.be/doc/ts/publications/EconomicReview/2009/revecoIII2009F_H3.pdf
- 9-Pierre beaulne « conjoncture économique, octobre 2011. reprise de la crise ?, bibliothèque numérique « les classiques des sciences sociales, univ Québec à Chicoutimi sur le site : http://classiques.uqac.ca/contemporains/beaulne_pierre/conjoncture_economique_oct_2011/c onjoncture_economique_oct_2011.html
- 10-Article de Laurent Sempot « commerce international –renforcement du protectionnisme » sur le site : <http://vbo-feb.be/fr-be/Dossiers/International-/International-Trade1/Commerce-international--Renforcement-du-protectionnisme--/>
- 11-article de celine deluzarche « les pays les plus protectionnistes » publiée le 7/9/2012 sur le journal de net , l'économie demain sur le site : <http://www.journaldunet.com/economie/magazine/pays-protectionnistes.shtml>
- 12-Le serpent monétaire européen sur le site wikipedia : http://fr.wikipedia.org/wiki/Serpent_mon%C3%A9taire_europ%C3%A9en
- 13-<https://www.stratfor.com/analysis/how-quantitative-easing-differs-japan-and-europe>
- 14-<http://www.strasbourg-europe.eu/explications-detaillees-sur-les-institutions-de-l-union-europeenne,3214.fr.html?DisablePublicationWorkflow=1>
- 15- chômage: http://www.statistiques-mondiales.com/ue_chomage.htm
- 16-Inflation: http://www.statistiques-mondiales.com/ue_inflation.htm
- 17-http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Exchange_rates_and_interest_rates/fr#Les_taux_d.E2.80.99int.C3.A9r.C3.AAAt_2

- 18-<http://www.troikawatch.net/what-is-the-troika/>
- 19-Article de ;Elian Chouaib, Alexandre Jeanneret : « la crise de la dette en Europe »,département de finance ,montreal,canada,juillet 2014 sur le site : http://www.alexandrejeanneret.com/cariboost_files/Crise_de_la_dette.pdf
- 20-Fiche technique : Le FMI et l'Organisation mondiale du commerce sur le site: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/imfwtof.htm>
- 21-Mécanisme européen de stabilité financière sur le site : <https://fr.wikipedia.org>
- 22-Financial Stability Board: <http://www.fsb.org/about/>
- 23-Bfm business : Christine Lagarde fait l'éloge de la finance islamique, sur le site : <http://bfmbusiness.bfmtv.com/>
- 24-Taux Directeur: https://fr.wikipedia.org/wiki/Taux_directeur
- 25-Sean ross : quantitative easing report card in 2016, available at : <http://www.investopedia.com/articles/investing/021116/quantitative-easing-report-card-2016.asp#ixzz4KpKDDeYa>
- 26-Jeffrey Hagenmeier: Japan A Case Study In The Limits To Quantitative Easing Available At : <http://daytradingacademy.com/investing/japan-limits-to-quantitative-easing>
- 27-Adam Hayes :Will The ECB's Quantitative Easing Sink The Euro? Available at : <http://www.investopedia.com/articles/investing/013115/will-ecbs-quantitative-easing-sink-euro.asp#ixzz4L3bB1wpP>
- 28-How Quantitative Easing Differs in Japan and Europe
Stratfort analysis : the victims of eurozone quantitative easing, available at : <https://www.stratfor.com/analysis>.
- 29-John Driffill : Unconventional Monetary Policy in the Euro Zone, Birkbeck College, University of London, 16th November 2015 available at : <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/10671/1/WP152015DEUECE.pdf>.

قائمة الملاحق

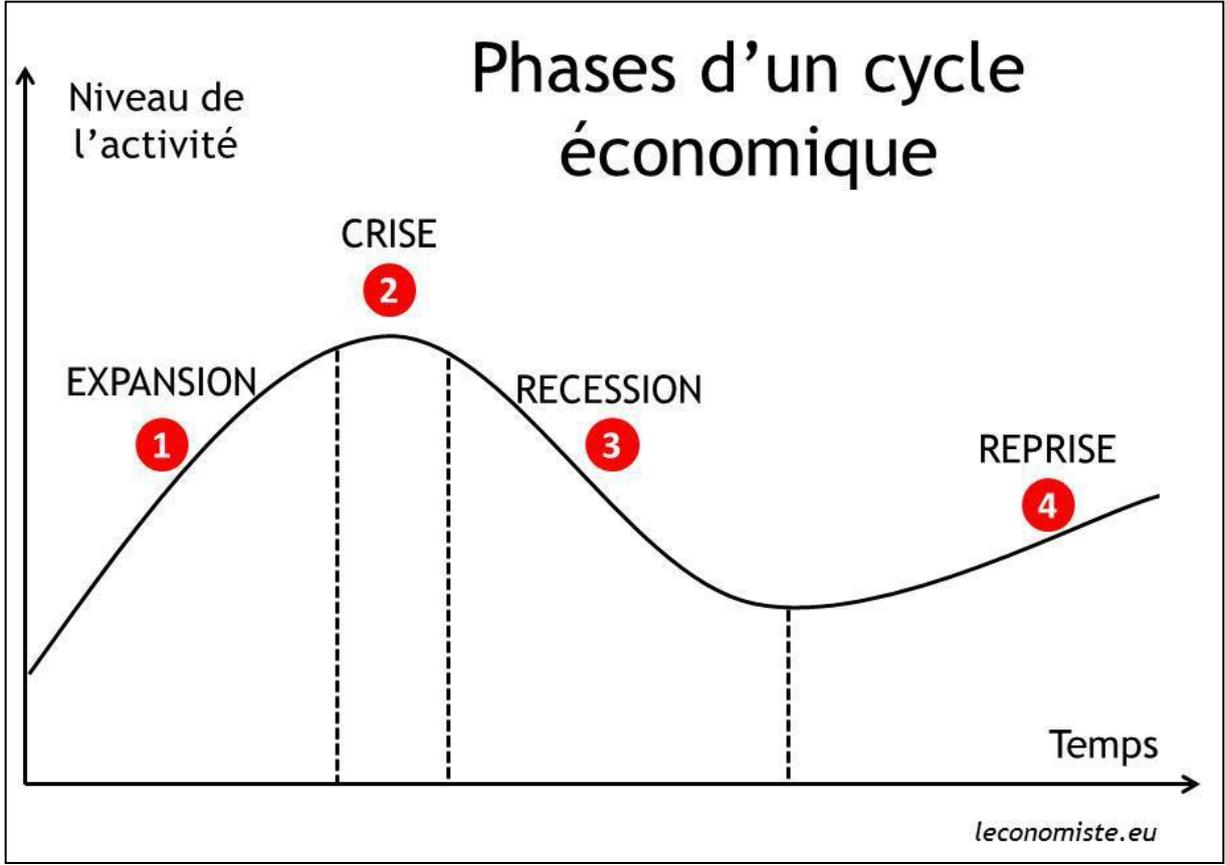
قائمة الملاحق

الملحق رقم 1: مناهج دراسة الفكر الاقتصادي

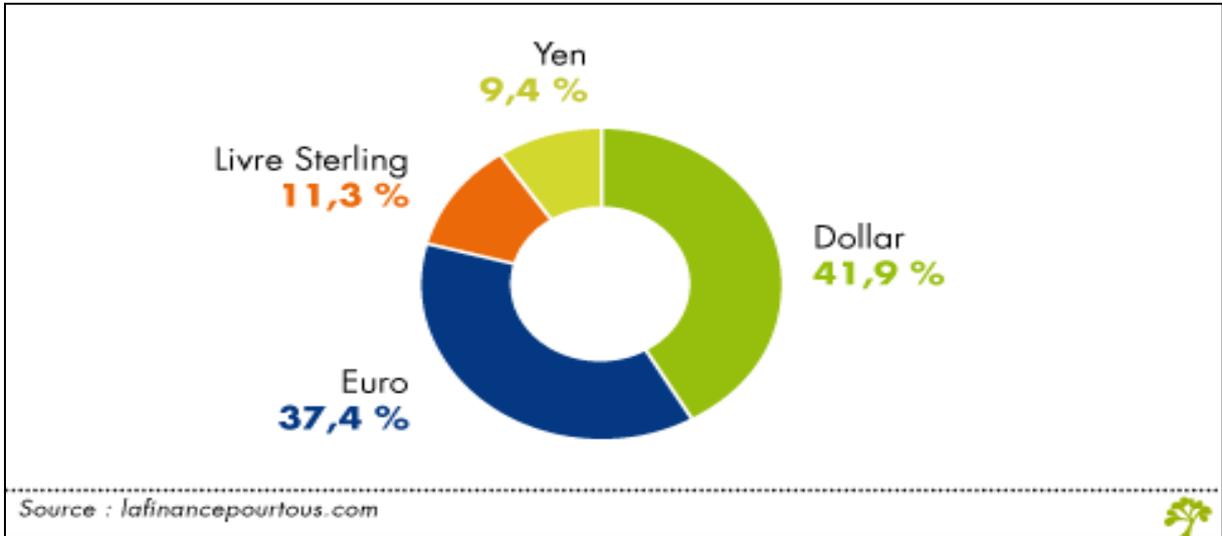
جدول بمناهج دراسة الفكر الاقتصادي		
المنهج التاريخي	منهج المدارس الفكرية	منهج النظم الاقتصادية
قبل عشرة آلاف سنة وأكثر		النظام المشاعي
قبل الميلاد بمئات السنين	الفكر اليوناني (أفلاطون، أرسطو)	النظام العبودي
قبل الميلاد وبعده	الفكر الروماني	
بعد الميلاد من القرن الخامس إلى القرن الخامس عشر	ظهور الفكر الكنسي (اللاهوتي) وسيطرة الكنيسة (فكر توما الأكويني)	النظام الإقطاعي
في القرن الثامن الميلادي	ظهور الإسلام وقيام الدولة الإسلامية من الصين شرقاً إلى إسبانيا غرباً مع فكر اقتصادي وتطبيقات خاصة	نظام خلافة راشدة - تبعها نظام وراثي سياسياً وإقطاعي اقتصادياً.
سنة ١٥٠٠ - ١٧٠٠ م	الفكر الميركنتيلي (التجاربيون) وبدء حركة الاستكشافات الجغرافية	النظام الرأسمالي (التجاري)
سنة ١٧٣٠ - ١٧٦٠ م	الفكر الفيزيوقراطي (الطبيعيون)	
سنة ١٧٧٦ - ١٨٨٠ م	الفكر الكلاسيكي (الثورة الصناعية الأولى - قوة البخار)	النظام الرأسمالي (الصناعي)
سنة ١٨٨٠ - ١٩٢٩ م	الفكر النيوكلاسيكي (الحديون)	
سنة ١٩٣٦ - ١٩٧٤ م	الفكر الكينزي (كينز)	
منذ نهاية الخمسينيات وبداية الستينيات	ظهور وتطور الفكر النقودي (ميلتون فريدمان)	النظام الرأسمالي (المالي)
سنة ١٩٨٦ - ١٩٨٨ م	مدرسة اقتصادات العرض (تطبيقات الرئيس ريغان ورئيسة الوزراء ثاتشر)	
سنة ١٩٩١ م وحتى اليوم	هيمنة المدرسة النيوكلاسيكية الجدد وانبعث اقتصادات النمو الاقتصادي	النظام الرأسمالي (المالي) + (العولمة + أحادية القطب الأمريكية)

المصدر: عمرو هشام محمد: مدخل في مدارس الفكر الاقتصادي، كتب وقراءات، دمشق: دار طلاس، 2009 ص 109

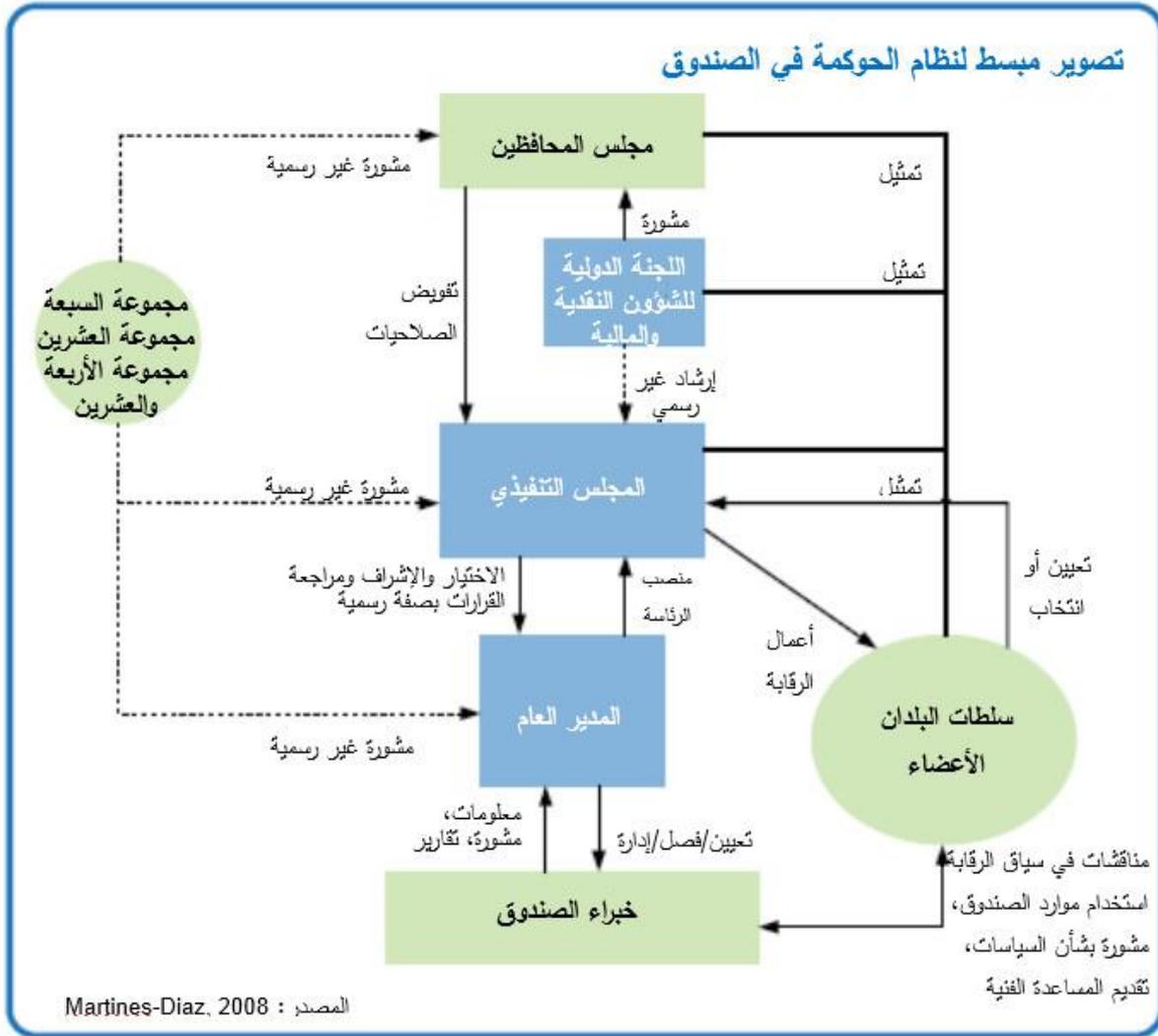
الملحق رقم 2: رسم بياني حول الدورة الاقتصادية



الملحق رقم 3: أوزان العملات الداخلة في حساب وحدة حقوق السحب الخاصة



الملحق رقم 4: تصوير مبسط للحكومة في الصندوق



قائمة الملاحق

ملحق رقم 5: صندوق النقد الدولي والبنك العالمي في مختصر

صندوق النقد الدولي	البنك الدولي
<ul style="list-style-type: none"> ❖ يهتم الصندوق بالقضايا النقدية وتوازن موازين المدفوعات ، ومراقبة العناصر الإجمالية أو الكلية في الاقتصاد كالدخل القومي وكمية النقود ونحو ذلك. ❖ برامج الصندوق قصيرة الأجل . عادة ما بين 53 سنوات. ❖ الهدف الرئيسي للصندوق هو الإشراف على النظام النقدي الدولي ، ومساعدة الدول الأعضاء في التغلب على مشكلاتها النقدية قصيرة الأجل. ❖ 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. ❖ أكبر جزء من موارده هي من ائتمانات الحصص التي تشارك بها الدول الأعضاء. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ البنك الدولي مجال نشاطه التطوير الاقتصادي والاجتماعي ، وتنصب اهتماماته على عائد المشروعات الاستثمارية للوحدات الاقتصادية الجزئية كالزراعة ، والطاقة، والصحة ، والنقل. ❖ برامج البنك فهي تكمل مهمة الصندوق ؛ فهي قروض طويلة الأجل تمتد من 105 سنوات وبخاصة برامج التكيف الهيكلي ، التي تهدف إلى إعادة صياغة وتشكيل السياسات والتوجهات الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية ، وتكيف هيكلها بما يلائم الاقتصاد الرأسمالي . ❖ 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. ❖ 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. ❖ اغلب مصادر الموارد تعود إلى الاقتراض من السوق الدولي للسندات.

المصدر: من اعداد الطالب بالاستعانة بكتيب دفيد دريسكول و الموقع الالكتروني <http://etudiantsdz.com/vb/>

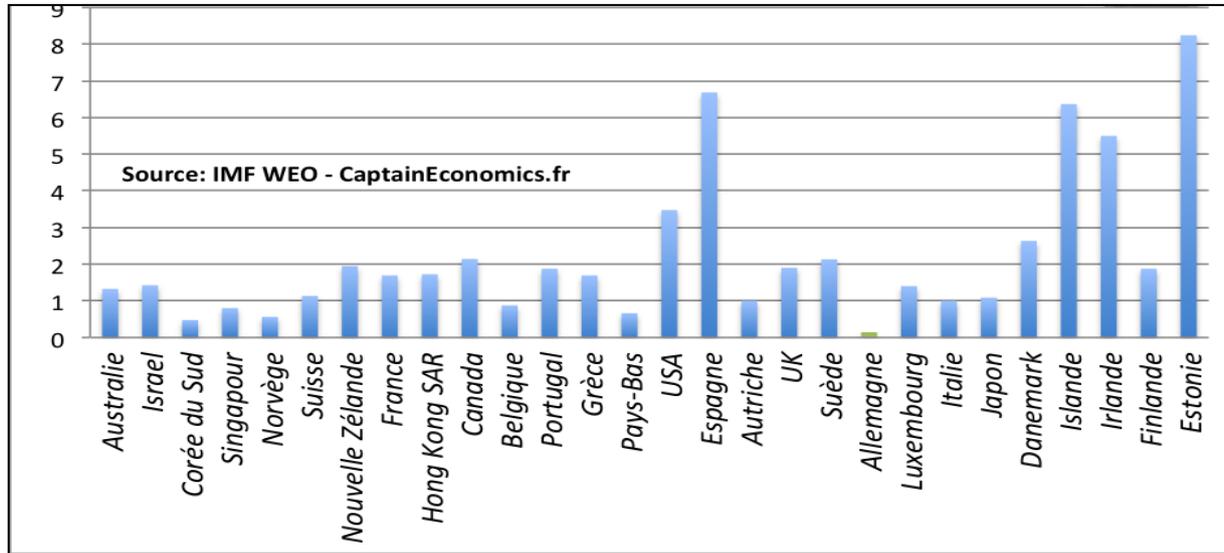
قائمة الملاحق

ملحق رقم 6: أهم أوجه الإختلاف بين الصندوق و المنظمة العالمية للتجارة

المنظمة العالمية للتجارة	صندوق النقد الدولي
<ul style="list-style-type: none"> ❖ منظمة التجارة العالمية فتنص اتفاقيتها 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. ❖ اتفاقية منظمة التجارة العالمية قد أعطت الدول النامية الأعضاء فيها ، بعض الاستثناءات التي تخفف من الآثار السيئة لفتح الأسواق وتحرير الاستيراد. ❖ سياسات ومبادئ منظمة التجارة العالمية شاملة لجميع الدول الأعضاء. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ نظام التصويت المعمول به في صندوق النقد الدولي مبني على نظام التصويت المرجح . كما تقدم . بحيث يكون لبعض البلدان أصوات أكثر من غيرها ❖ صندوق النقد الدولي يعامل الدول المتقدمة والدول النامية معاملة واحدة. ❖ سياسات صندوق النقد الدولي وبخاصة برامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي ، فإنها لا تطبق إلا على الدول التي تحتاج إلى ذلك كالدول النامية

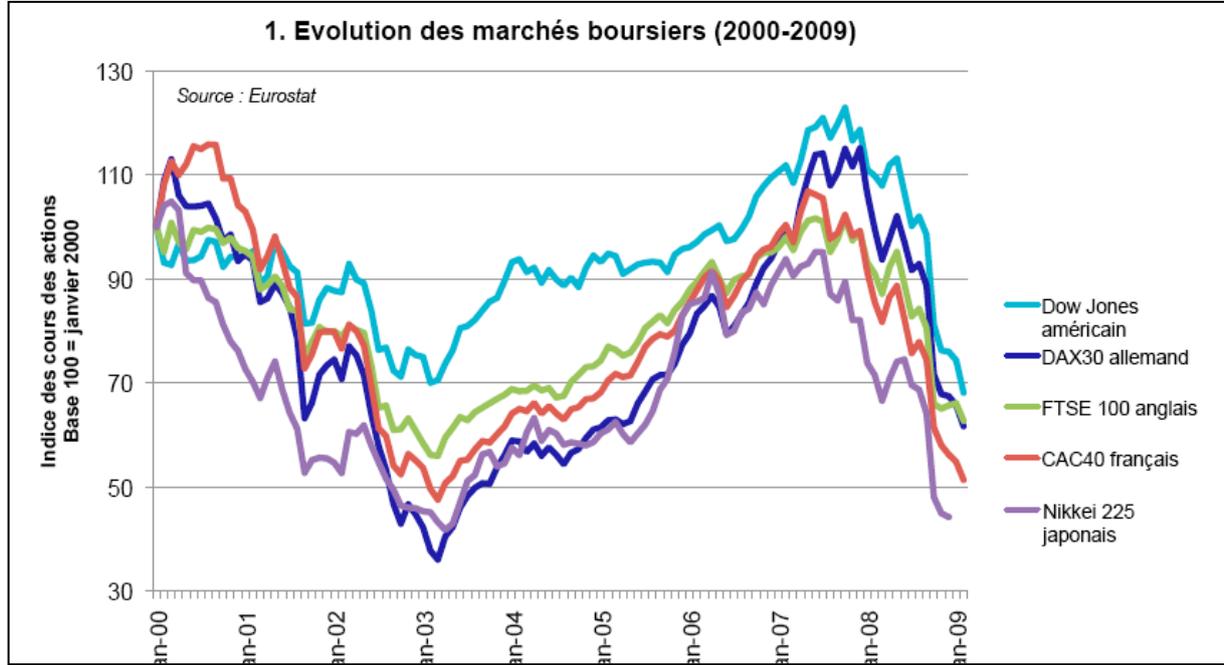
المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمعلومات من الموقع الإلكتروني <http://etudiantsdz.com>

الملحق رقم 7: تغيرات معدل البطالة بين سنتي 2008-2009 في الدول المتقدمة



Source: <http://www.captaineconomics.fr>

الملحق رقم 8: تطور الأسواق المالية بين سنتي 2008-2009



الملحق رقم 9: معدلات النمو الحقيقي للاقتصادات الرئيسية و دول مجلس التعاون (2008-2014)

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
3.7	3.7	3.6	3.4	2.3	-2.3	1.8	العالم
2.1	2.5	2.6	2.8	1.5	-2.7	0.4	الولايات المتحدة
1.8	1.8	1.7	1.5	0.3	-5.3	1.2	ألمانيا
2.3	2.2	1.9	1.8	0.9	-2.4	0.3	فرنسا
1.8	2.0	2.3	2.4	1.7	-5.4	-0.7	اليابان
2.9	2.9	2.9	2.5	0.9	-4.4	0.7	المملكة المتحدة
9.5	9.8	9.8	9.7	9.0	8.5	9.0	الصين
3.7	3.7	3.5	3.5	3.5	-0.7	5.1	البرازيل
5.0	4.9	4.8	4.3	4.0	0.2	4.4	السعودية
5.2	4.8	4.3	3.4	2.4	-0.2	7.4	الإمارات العربية المتحدة
4.7	4.8	4.7	4.4	3.3	-1.5	6.3	الكويت
5.0	5.0	5.0	4.0	3.7	3.0	6.1	البحرين
4.1	3.6	3.0	4.2	3.8	4.1	7.8	عمان
3.3	3.4	3.4	13.2	18.5	11.5	16.4	قطر
المصدر: صندوق النقد الدولي							

قائمة الملاحق

الملحق رقم 10: نسبة عجز الميزانية العمومية لأهم الاقتصادات الرئيسية 2014-2008

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
%							
n/a	n/a	n/a	n/a	4.7	-3.3	33.3	السعودية
-6.7	-6.6	-6.2	-7.6	-10.0	-12.5	-5.9	الولايات المتحدة
0.0	-1.3	-2.2	-3.6	-4.6	-4.2	-0.1	ألمانيا
-4.7	-5.4	-6.1	-6.7	-7.1	-7.0	-3.4	فرنسا
-8.0	-7.8	-7.6	-8.0	-10.2	-10.5	-5.8	اليابان
-6.8	-7.8	-9.4	-11.3	-13.2	-11.6	-5.1	المملكة المتحدة

المصدر: صندوق النقد الدولي

الملحق رقم 11: نسبة صافي الدين الحكومي لأهم الاقتصادات الرئيسية 2014-2008

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
%							
n/a	n/a	n/a	n/a	15.2	15.6	13.5	السعودية
84.9	80.3	76.2	72.3	66.8	58.2	47.9	الولايات المتحدة
81.6	82.2	81.6	79.6	76.2	70.3	60.5	ألمانيا
82.9	81.8	79.9	76.9	72.9	67.0	57.8	فرنسا
143.5	136.7	129.6	122.3	115.0	104.6	88.1	اليابان
91.8	90.4	87.6	82.8	75.1	62.1	45.6	المملكة المتحدة

المصدر: صندوق النقد الدولي

الملحق رقم 12: ميزان الحساب الجاري لأهم الاقتصادات الرئيسية 2014-2008

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
%							
14.4	14.8	14.9	13.7	11.4	4.1	28.6	السعودية
-2.7	-2.7	-2.9	-2.6	-2.2	-2.6	-4.9	الولايات المتحدة
5.1	4.8	4.6	4.2	3.6	2.9	6.4	ألمانيا
-0.7	-1.0	-1.3	-1.4	-1.4	-1.2	-2.3	فرنسا
1.5	1.8	2.2	2.5	2.0	1.9	3.2	اليابان
-2.0	-2.1	-2.1	-1.8	-1.9	-2.0	-1.7	المملكة المتحدة
8.4	8.8	9.1	8.7	8.6	7.8	9.8	الصين
-0.8	-1.0	-1.3	-1.8	-1.9	-1.3	-1.8	البرازيل

المصدر: صندوق النقد الدولي

قائمة الملاحق

الملحق رقم 13: ترتيب أفضل الديون السيادية في العالم في الربع الرابع لسنة 2011

الترتيب الحالي	الدولة	احتمال التوقف عن السداد	تصنيف CMA الضمني	هامش معدل الفائدة (نقطة)	الترتيب السابق
1	النرويج	3.9%	aaa	44.6	بدون تغيير
2	الولايات المتحدة	4.3%	aa+	49.6	بدون تغيير
3	سويسرا	5.9%	aa+	67.9	تحسن بمركز واحد (4)
4	السويد	6.6%	aa+	76.7	تراجع بمركز واحد (3)
5	فنلندا	6.7%	aa+	77.3	بدون تغيير
6	أستراليا	7.1%	aa	83.1	تحسن بمركزين (8)
7	هونج كونج	7.7%	aa	89.2	تراجع بمركز واحد (6)
8	نيوزيلندا	8.2%	aa	96.0	دولة جديدة
9	المملكة المتحدة	8.4%	aa	97.7	تراجع بمركزين (7)
10	ألمانيا	8.7%	aa	100.8	دولة جديدة

المصدر "Global Sovereign Credit Risk Report" 4th Quarter 2011
* الأرقام بين قوسين تمثل ترتيب الدولة في الربع سنة السابق.

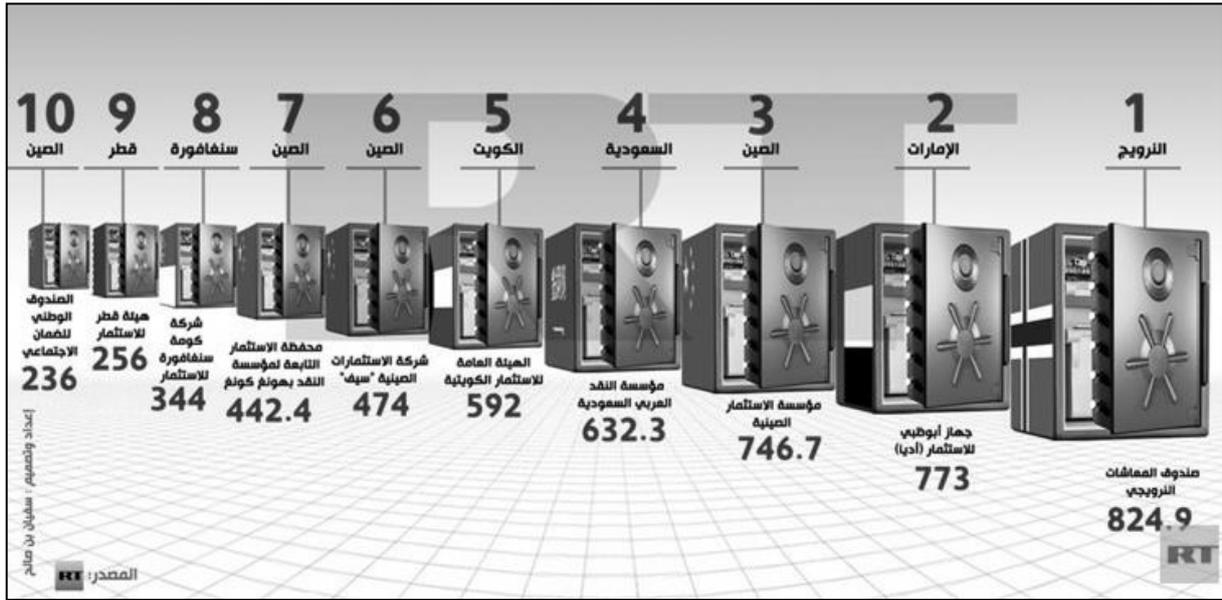
الملحق رقم 14: ترتيب أخطر الديون السيادية في العالم للربع الرابع لسنة 2011

الترتيب الحالي	الدولة	الاحتمال التوقف عن السداد	تصنيف CMA الضمني	هامش معدل الفائدة (نقطة)	الترتيب السابق
1	اليونان	93.8%	c	8453.3	بدون تغيير (1)
2	البرتغال	60.8%	ccc-	1153.7	بدون تغيير (2)
3	باكستان	50.9%	ccc+	979.6	تراجع مركزين (5)
4	فنزويلا	49.4%	ccc+	927.1	تحسن بمركز واحد (3)
5	الأرجنتين	49.2%	ccc+	917.4	تحسن بمركز واحد (4)
6	إيرلندا	46.4%	ccc+	747.3	تراجع بمركز واحد (7)
7	أوكرانيا	45.5%	b-	860.2	تحسن بمركز واحد (6)
8	مصر	36.3%	b+	621.4	دولة جديدة
9	المجر	35.3%	b+	610.6	بدون تغيير (9)
10	إيطاليا	34.9%	b+	486.4	تحسن بمركزين (8)

المصدر CMA "Global Sovereign Credit Risk Report" 4th Quarter 2011
* الأرقام بين قوسين تمثل ترتيب الدولة في الربع سنة السابق.

قائمة الملاحق

الملحق رقم 15: أكبر 10 صناديق السيادية في العالم



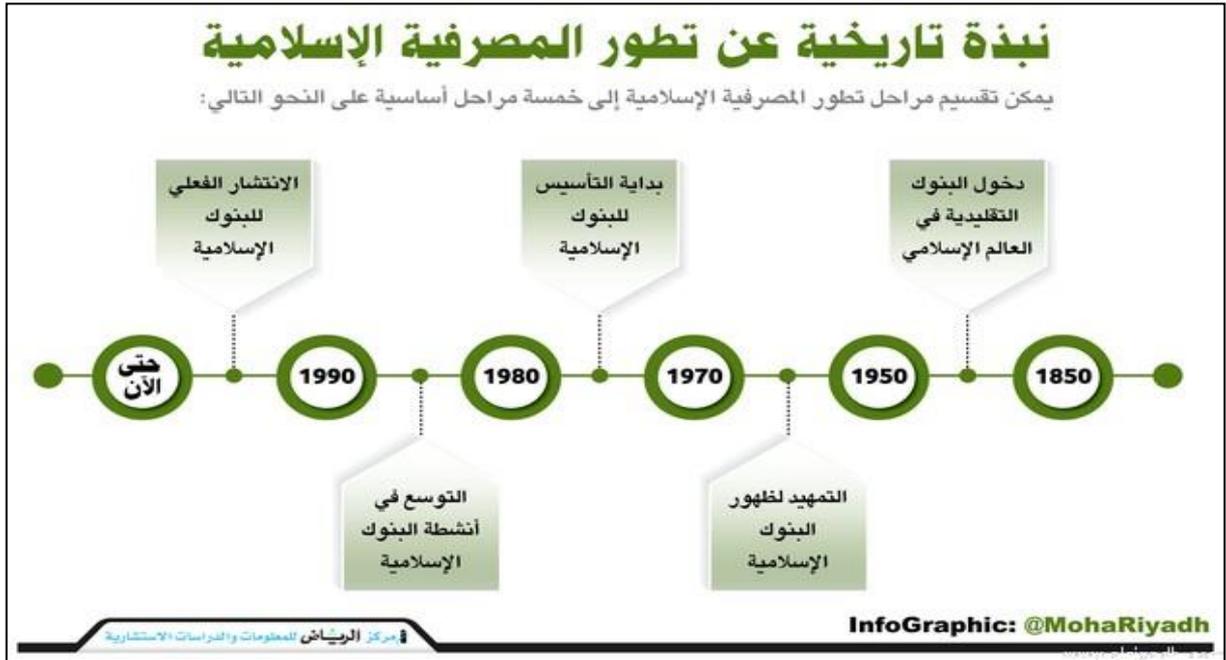
Source: <https://arabic.rt.com>

الملحق رقم 16: القمم السابقة لمجموعة العشرين وتواريخها

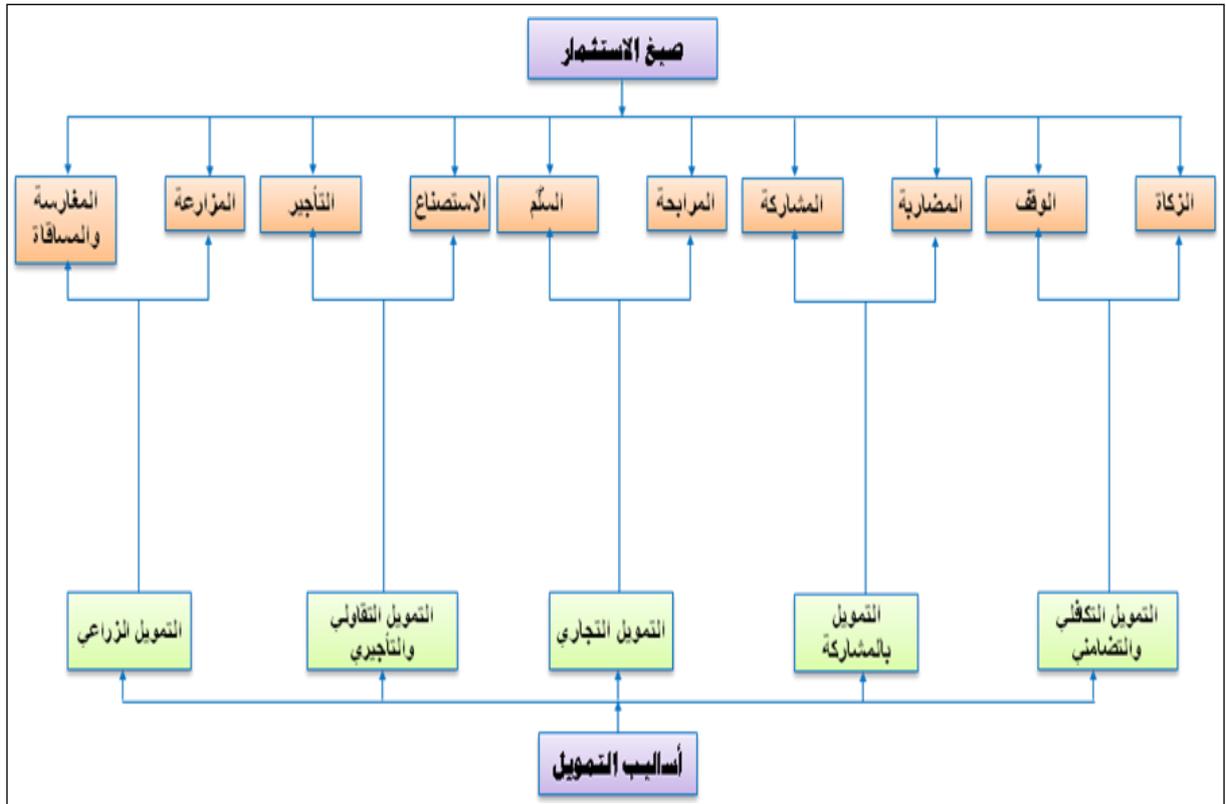
اليوم	السنة	القمة (البلد)	السنة	القمة (البلد)
15 نوفمبر	2008	واشنطن - الو.م.أ.	1999	برلين - ألمانيا
2 أبريل	2009	لندن، المملكة المتحدة	2000	مونتريال - كندا
24-25 سبتمبر	2009	بتسبيرغ الو.م.أ.	2001	أوتاوا - كندا
26-27 جوان	2010	تورنتو - كندا	2002	نيودلهي - الهند
3-4 نوفمبر	2011	فرنسا - كان	2003	موريليا - المكسيك.
18 جوان	2012	لوس كابوس - المكسيك	2004	برلين - ألمانيا.
6 سبتمبر	2013	سان بطرسبرغ - روسيا	2005	بكين - الصين
16 نوفمبر	2014	بريسبان - استراليا	2006	ملبورن - استراليا.
15 نوفمبر	2015	انطاليا - تركيا	2007	كيب تاون - جنوب افريقيا.
4-5 سبتمبر	2016	الصين	2007	شرم الشيخ - مصر
			2008	ساو باولو - البرازيل

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على معطيات من الموقع الإلكتروني: <https://ar.wikipedia.org>

الملحق رقم 17: التطور التاريخي للمالية الإسلامية من 1960 إلى يومنا هذا

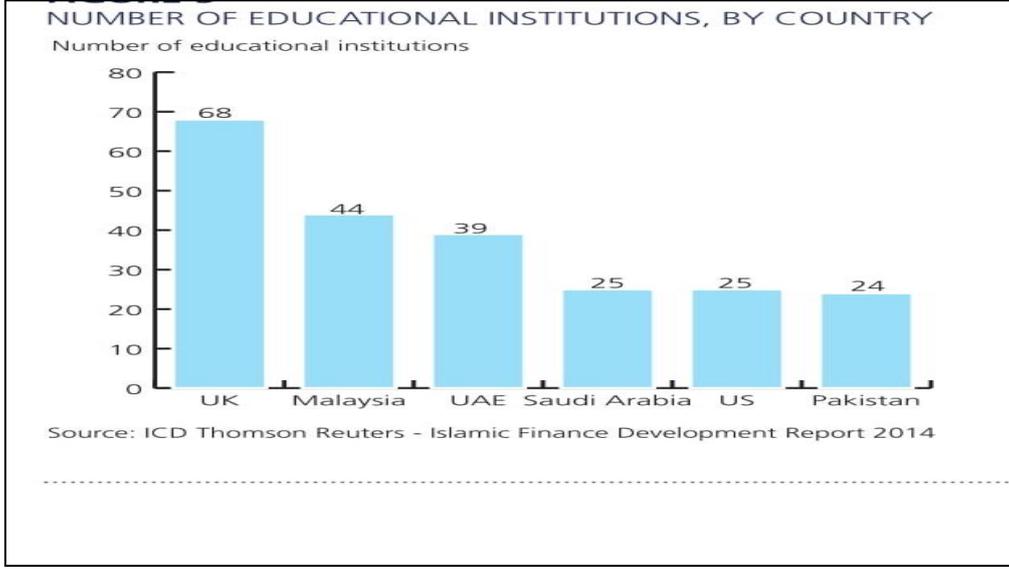


الملحق رقم 18: صيغ الاستثمار وأساليب التمويل المرتبطة بها

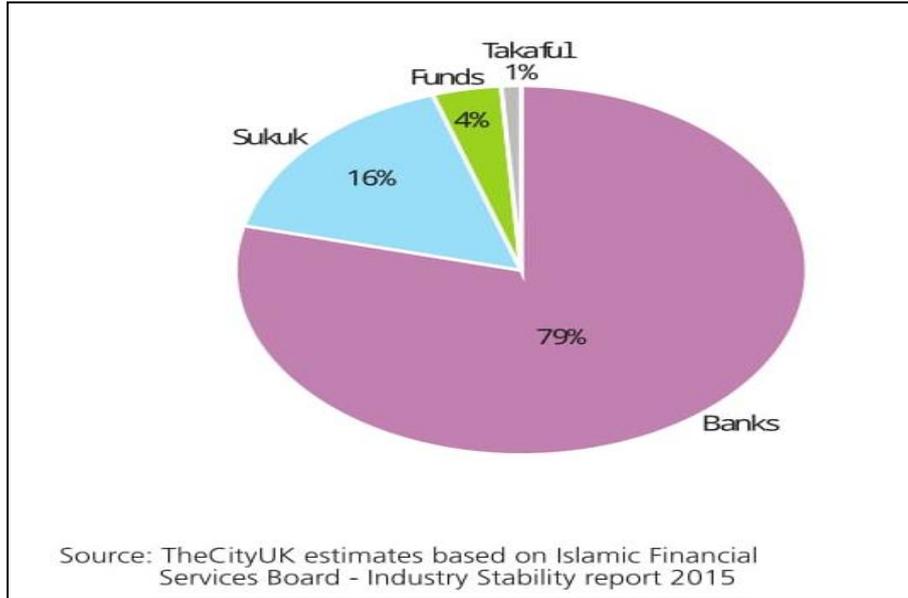


المصدر : ورقة بحثية من إعداد أ.د. صالح صالح و د. عبد الحليم غربي مقدّمة لفعاليات الملتقى الدولي حول: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية" بعنوان كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية

الملحق رقم 19: عدد المؤسسات التعليمية للتمويل الإسلامي حسب دول العالم 2014



الملحق رقم 20: شكل بياني حول توزيع التمويل الاسلامي العالمي بحسب القطاعات نهاية 2014



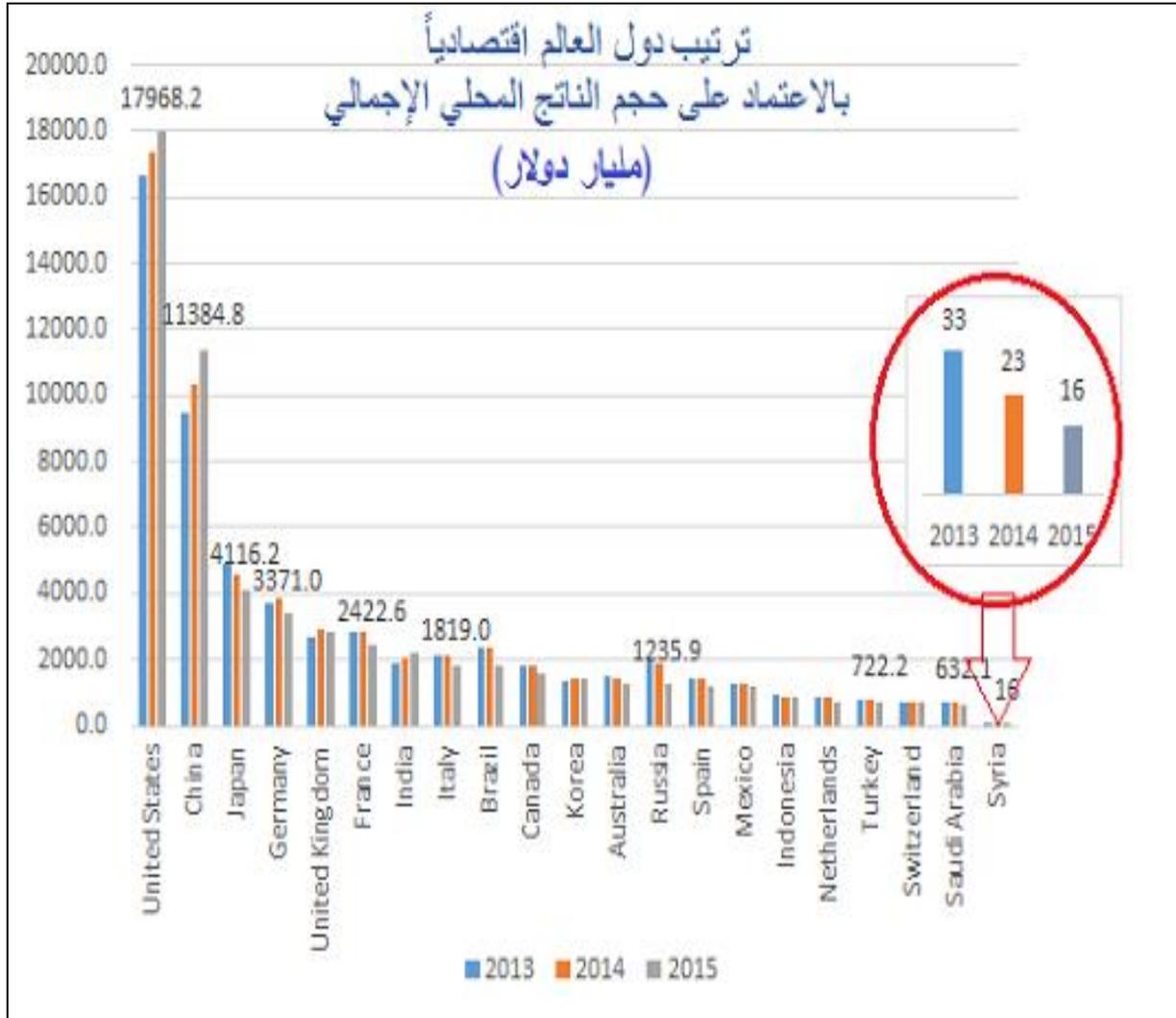
قائمة الملاحق

الملحق رقم 21: ترتيب أول 20 دولة بحسب مجموع الأصول الإسلامية لسنة 2013

عدد المؤسسات الإسلامية العاملة	النسبة المئوية من مجموع العشرين دولة (%)	مجموع أصول المؤسسات الإسلامية (مليار دولار)		
28	37.76	475.89	إيران	1
41	18.03	227.2	السعودية	2
41	15.62	196.8	ماليزيا	3
19	6.93	87.3	الإمارات العربية المتحدة	4
26	5.75	72.5	الكويت	5
37	4.48	56.5	البحرين	6
10	4.22	53.1	قطر	7
57	1.51	19.0	اندونيسيا	8
24	1.31	16.5	بنغلاديش	9
4	0.96	12.1	تركيا	10
9	0.78	10.0	السودان	11
23	0.56	7.1	الباكستان	12
1	0.52	6.6	سويسرا	13
3	0.52	6.5	مصر	14
1	0.39	5.0	بروناي	15
1	0.32	4.1	تايلاند	16
4	0.20	2.5	المملكة المتحدة	17
9	0.15	1.9	الأردن	18
5	0.14	1.7	العراق	19
1	0.13	1.6	اليمن	20
344	100	1,260.26	المجموع	

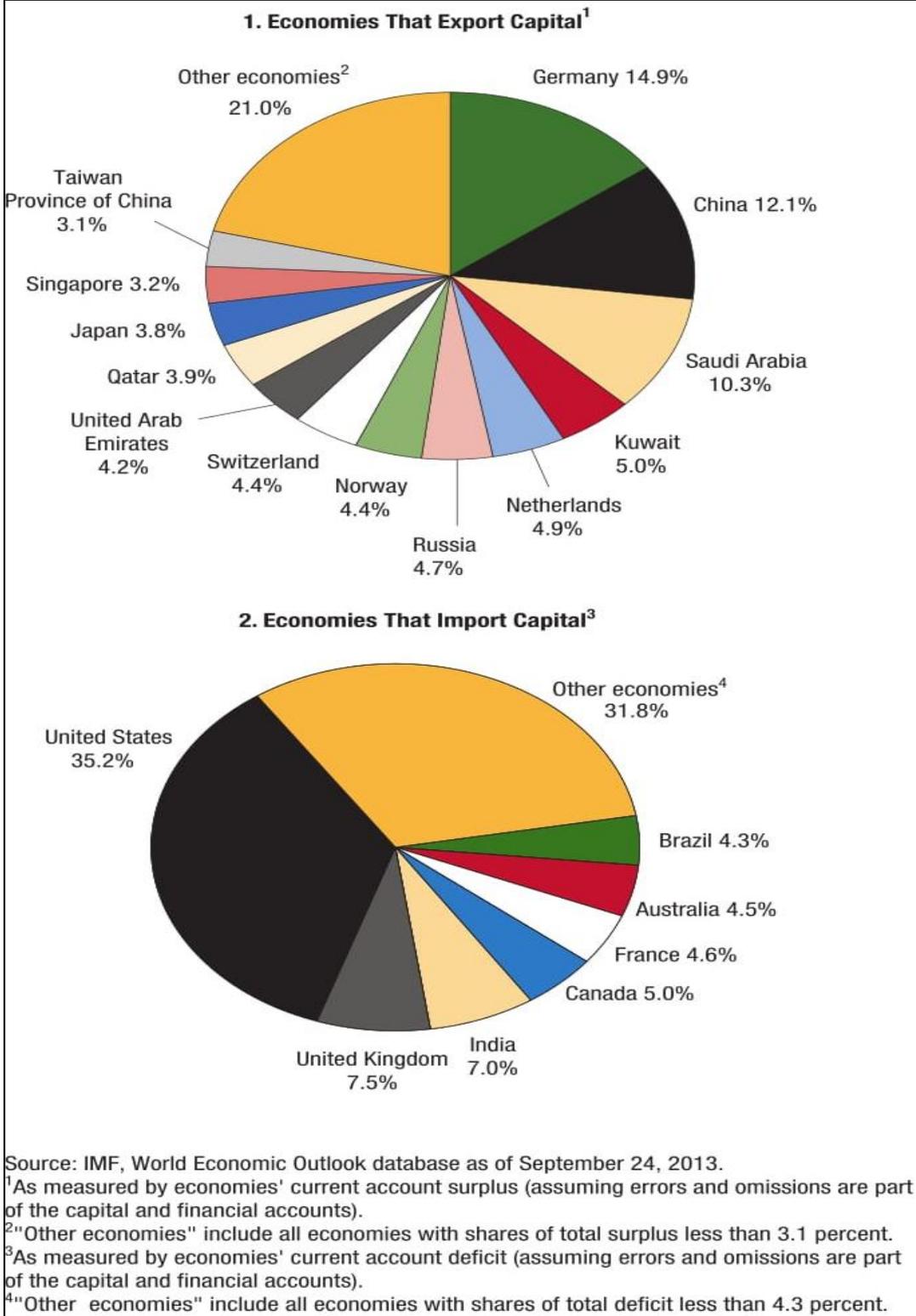
المصدر: The Banker.

الملحق رقم 22: ترتيب دول العالم اقتصادياً بالاعتماد على حجم الناتج المحلي الإجمالي بين سنة 2013 و 2015

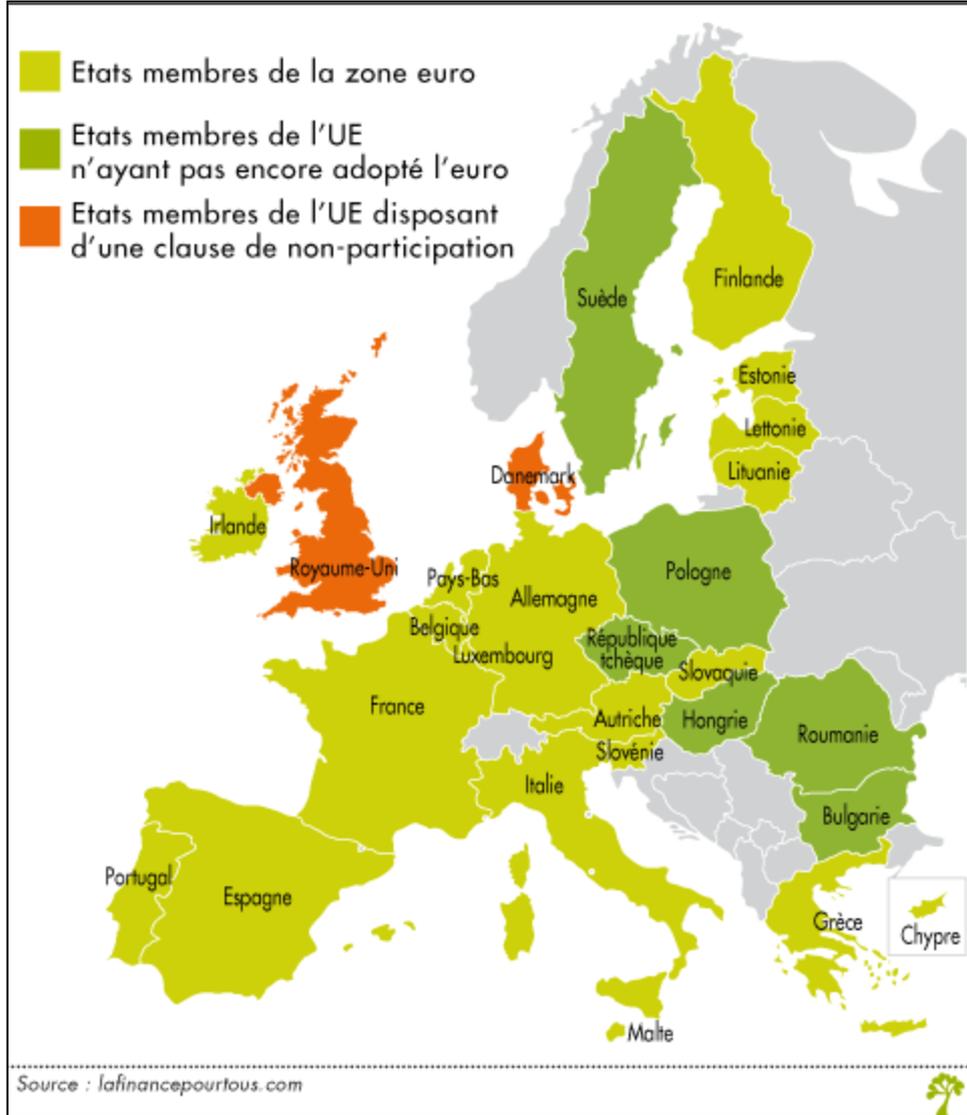


Source: <http://www.syrianef.org/?p=4919>

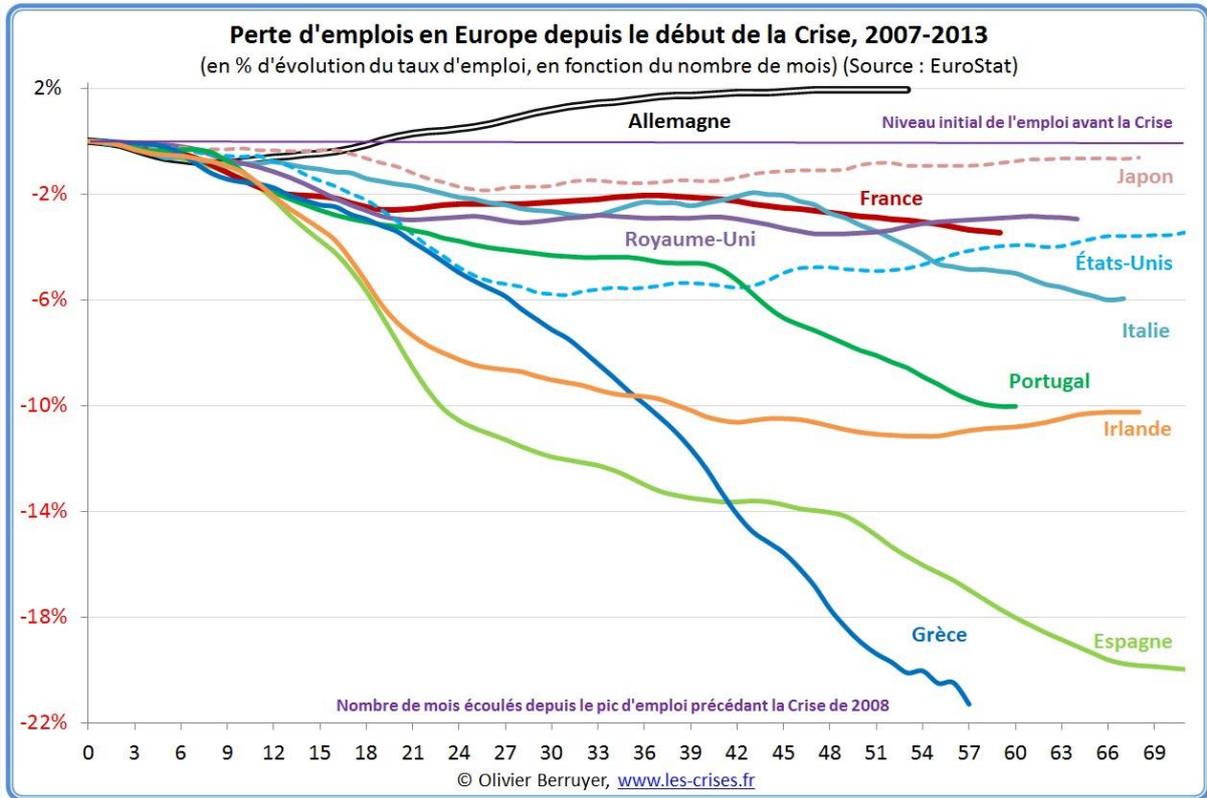
الملحق رقم 23: تدفقات رؤوس الأموال عبر دول العالم لسنة 2012



الملحق رقم 24: شكل تفصيلي حول واقع إتحاد دول أوروبا سنة 2015



الملحق رقم 25: نسبة فقدان مناصب العمل في أوروبا بين سنة 2007-2013



قائمة الملاحق

الملحق رقم 26: نتائج المراجعة الرابعة عشر للحصص في صندوق النقد الدولي

أعلى 10 دول في العالم التي خسرت في حصتها			أعلى 10 دول في العالم استفادت من حصتها		
نسبة التغير في الحصة (%)	الدولة	الترتيب	نسبة التغير في الحصة (%)	الدولة	الترتيب
-0,83	الولايات المتحدة	1	0,50	روسيا	1
-0,49	اليابان	2	0,49	السعودية	2
-0,42	فرنسا	3	0,44	الصين	3
-0,21	ألمانيا	4	0,22	الهند	4
-0,12	كندا	5	0,21	الإمارات	5
-0,11	إيطاليا	6	0,18	البرازيل	6
-0,07	المكسيك	7	0,08	المملكة المتحدة	7
-0,07	كوريا	8	0,07	أستراليا	8
-0,05	الدنمارك	9	0,06	العراق	9
-0,05	سنغافورة	10	0,05	أنجولا	10

المصدر: IMF · Fourteenth General Review of Quotas—Updated Data Set and Quota Calculations

الملخص:

الأزمة المالية والإقتصادية الراهنة هي نموذج جديد من أزمات الرأسمالية، استدعت تضافر الجهود الدولية والإقليمية لإدارتها، بعد القناعة بأنها أكبر من أن تدار من قبل صندوق النقد الدولي، الذي طالما كان المدير الرئيسي للأزمات المالية السابقة. ففضلا عن مجموعة النماذج المختلفة التي أستعملت في الحد من تداعياتها ومحاوله إحتوائها، نجد أن التمويلات الإسلامية بمبادئها الشرعية أخذت نصيبها من الإدارة هي الأخرى بعد إتخاذها بعدا علميا، نظرا لخروجها شبه معافاة من آثار الأزمة.

الكلمات المفتاحية: صندوق النقد الدولي، نماذج إدارة الأزمة الراهنة، علمية التمويلات الإسلامية ومبادئها.

Résumé :

La crise financière et économique actuelle est un nouveau modèle des crises du capitalisme, elle a sollicité des efforts internationaux et régionaux concertés à sa gestion, après la conviction qu'elle est trop grande pour être gérée par le Fonds monétaire international, qui a toujours été le principal manager des crises financières précédentes. Outre les différents modèles qui sont utilisés pour réduire les répercussions de la crise et essayer de la contenir, nous constatons que le financement islamique avec ses principes a eu sa part dans la gestion de cette crise en prenant une dimension mondiale, après sa sortie quasi indemne de ses effets.

Les mots clés : Fond monétaire international, les modèles de la gestion de la crise actuelle, mondialisation des financements islamiques et ses principes.

Abstract :

The current financial and economic crisis is a new model of capitalism crises, she sought concerted international and regional efforts in it management, after the conviction that she was too big to be managed by the International Monetary Fund, which has already been the main manager of the previous financial crises. In addition to the different models that are used to reduce its impacts and try to contain it, we find that the Islamic finance and its shari'a principles, It has had it share in the management of this crisis after taking a global dimension because of it exit of the crisis's effects nearly unscathed.

Keywords: International Monetary Fund, the models of the management of the current crisis, global Islamic finance and its principles.