

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان.

كلية العلوم الاقتصادية التسيير و العلوم التجارية.

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الدكتوراه علوم في الاقتصاد.

تخصص نقود، بنوك و مالية.

أثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكيف السياسات
النقدية للدول النامية

تقديم الطالب:

رمضاني محمد

إشراف الأستاذ:

أ.د. بن بوزيان محمد

لجنة المناقشة:

البروفسور: بنونوة شعيب.....جامعة تلمسان..... (رئيساً).

البروفسور: بن بوزيان محمد.....جامعة تلمسان..... (مقرراً).

البروفسور: دربال عبد القادر.....جامعة وهران..... (ممتحناً).

البروفسور: ايت زيان كمال.....جامعة خميس مليانة..... (ممتحناً).

الدكتور: طاولي مصطفى كمال.....جامعة تلمسان..... (ممتحناً).

الدكتور: يوسف رشيد.....جامعة مستغانم..... (ممتحناً).

2012-2011

كلمة شكر :

الحمد لله أمر بشكره و وعد من شكره بالمزيد فالحمد لله كما ينبغي لجلال وجهه.

أتقدم بجزيل شكري و امتناني لأستاذي الكريم البروفسور

محمد بن بوزيان على كرم المعاملة التي أبدها لي و على التوجيهات و المساعدة القيمة طيلة إشرافه على إعداد هذا البحث.

كما أتقدم بالشكر المستحق للأساتذة الأجلاء أعضاء لجنة المناقشة علي قبولهم مناقشة و تقييم هذا البحث.

إهداء:

إلى الوالدين الكريمين.

إلى زوجتي الغالية.

إلى قرّة عيني ابنتي أمينة.

قائمة الجداول:

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(1.أ)	معايير اختيار عينة البحث و فترة الدراسة.	خ
(1.I)	تضارب الأهداف الداخلية و الخارجية للسياسة النقدية	52
(2.I)	السلطة النقدية و السلطة الرقابية في عدد من الدول المتقدمة.	63
(1.II)	تدفقات رؤوس الأموال الصافية باتجاه آسيا، (بالمليار دولار).	9293
(2.II)	نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية لسنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين أثناء انعقاد قممتها.	98
(1.III)	أزمات الديون في التسعينات.	181
(1.IV)	قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر (معطيات 2007).	188
(2.IV)	تطور المديونية الخارجية للجزائر ما بين 1980-1995.	190
(3.IV)	صادرات و واردات تركيا بالمليار دولار.	194
(4.IV)	توزيع القوة العاملة على القطاعات الإنتاجية ب % من 2000 الى 2007.	195
(5.IV)	تدخلات الصندوق في تركيا.	196
(6.IV)	بعض المجمعات الكلية للاقتصاد الأرجنتيني للفترة 2005-2008.	198
(7.IV)	هيكل القوة العاملة على القطاعات في الاقتصاد الأرجنتيني لسنة 2006.	199
(8.IV)	متوسط سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة 1998-2002.	209
(9.IV)	سعر صرف الليرة التركية مقابل الدولار.	212
(10.IV)	نتائج حساب التغير في عرض النقود لتركيا للفترة 2004-2008.	212
(11.IV)	نتائج حساب سرعة دوران النقود لتركيا للفترة 2004-2008.	213
(12.IV)	نتائج البرمجة المالية للجزائر 2005-2009.	217
(13.IV)	نتائج البرمجة المالية لتركيا 2004-2008.	218
(14.IV)	نتائج البرمجة المالية للأرجنتين 1998-2002.	219

قائمة الأشكال:

الرقم:	عنوان الشكل:	الصفحة:
1-I	الطلب على النقود لدافع المعاملات لدى القطاع الأعمال	24
2-I	الطلب على النقود لدافع المعاملات لدى العائلات	25
3-I	منحنى التفضيل النقدي للمعاملات و الاحتياط.	25
4-I	الطلب على النقود لدافع المعاملات و الاحتياط	26
5-I	الطلب على النقود بدافع المضاربة	27
6-I	منحنى تفضيل السيولة	28
7-I	منحنى عرض النقود عند مستويات معدل الفائدة السائد	29
8-I	منحنى الطلب على النقود للمبادلات و الاحتياط عند بومول	32
9-I	الاختلافات الأساسية بين التحليلين الكيترى و النقدي	36
10-I	منحنى دالة الاستهلاك عند كيتر	38
11-I	منحنى علاقة الاستثمار بالدخل في الفكر الكيترى	38
12-I	منحنى علاقة الاستثمار بمعدل الفائدة	39
13-I	منحنى IS	39
14-I	كيفية اشتقاق منحنى IS بيانيا	40
15-I	منحنى العرض و الطلب على النقود	41
16-I	منحنى التوازن النقدي LM	42
17-I	منحنى IS-LM	43
18-I	مثلث التضارب "Triangle d'incompatibilité"	52
19-I	أثر السياستين المالية والنقدية على الأوضاع الاقتصادية المختلفة (طبيعية - تضخم - كساد)	67-66
1-II	الحلقة المفرغة للعجز الخارجي	91
2-II	ديون قطاع العائلات بـ % من دخلهم المتاح لسنة 2007	104
1-III	شجرة أنظمة الصرف في 1978 ما بعد نظام قاعدة الذهب .	142
2-III	نموذج بولاك 1997	172
1-IV	التمثيل البياني للتوازن النقدي والسياسة الائتمانية المحلية للجزائر	222

	2005-2009 (نسبة التغير بالمليار دينار جزائري)	
224	التمثيل البياني لعلاقة عرض والطلب على النقود مع النمو في الجزائر للفترة 2005-2009	2-IV
226	التمثيل البياني لعلاقة الطلب و عرض النقود مع رصيد ميزان المدفوعات للجزائر 2005-2009.	3-IV
228	منحنى بياني لعرض النقود و الطلب عليها و الائتمان المحلي لتركيا 2004-2008	4-IV
230	منحنى بياني لعلاقة الطلب على النقود و عرضها مع التغير في الدخل لتركيا 2004-2008.	5-IV
232	منحنى بياني للعلاقة ما بين التوازن النقدي الداخلي و السياسة الائتمانية و التوازن النقدي الخارجي لتركيا 2004-2008	6-IV
234	منحنى بياني لتغير عرض النقود و الطلب عليها و السياسة الائتمانية المحلي للأرجنتين 1998-2002.	7-IV
236	منحنى بياني لعرض النقود و الطلب عليها و علاقته بالدخل للأرجنتين 1998-2002.	8-IV
237	منحنى بياني للعلاقة بين عرض النقود و الطلب عليها و رصيد ميزان المدفوعات للأرجنتين 1998-2002.	9-IV
251	مخطط توضيحي للحلقة المغلقة لأزمات الديون.	10-IV
253	مخطط توضيحي للحلقة المغلقة لأزمات العملة.	11-IV
254	مخطط توضيحي لتأثير أزمات السيولة.	12-IV

قائمة الملاحق:

الرقم:	عنوان الملحق:
1	مصادر واستخدامات الموارد للجزائر بالأسعار الجارية (بالمليار دينار)
2	المؤشرات الاقتصادية والمالية الأساسية للجزائر 2005-2009
3	الوضعية النقدية للجزائر 2005-2009 (بالمليار دينار)
4	توزيع القروض الموجهة للاقتصاد في الجزائر حسب القطاعات 2005-2009 بالمليار دينار في نهاية الفترة
5	المعطيات الاقتصادية الكلية للجزائر 2005-2009
6	أهم المؤشرات الاقتصادية والمالية والنقدية للاقتصاد التركي في الفترة 2004-2008
7	المعطيات الاقتصادية والمالية والنقدية للأرجنتين ما بين 1998-2002

54	المبحث الثاني : الاستخدامات الحديثة للسياسة النقدية
54	I- إدارة و فعالية السياسة النقدية
55	I-1- قيادة السياسة النقدية
55	I-1-1- الصيرفة المركزية
59	I-1-2- الأداء الجديد للبنوك المركزية
60	I-1-3- البنوك المركزية و الرقابة
64	I-2- جدوى و فعالية السياسة النقدية
64	I-2-1- فعالية السياسة النقدية
69	I-2-2- السياسة المختلطة المثلى
70	II- السياسات النقدية الحالية في الدول النامية
71	II-1- السياسة النقدية للدول النامية في ظل العولمة
71	II-1-1- أثر التحرير المالي على السياسة النقدية
74	II-1-2- أثر العولمة على قيادة السياسة النقدية
75	II-1-3- السياسة النقدية في ظل تكتل اقتصادي
76	II-2- مشاكل و حدود السياسة النقدية في الدول النامية
77	II-2-1- خصائص السياسة النقدية للدول النامية
78	II-2-2- فعالية السياسة النقدية في الدول النامية
79	II-2-3- مشاكل البنوك المركزية في الدول النامية
81	الخاتمة
82	الفصل الثاني: الأزمات المالية و السياسات النقدية
82	مقدمة
83	المبحث الأول : العولمة المالية و الأزمات المالية
83	تمهيد
83	I- غمطية و ميكانيزمات الأزمة المالية
84	I-1- جذور الأزمات و أنواعها
84	I-1-1- تشريح الأزمات
88	I-1-2- نمطية الأزمات المالية
93	I-2- الأزمات المالية و النمو الاقتصادي
95	I-2-1- أثر الأزمات المالية على الاستهلاك
96	I-2-2- أثر الأزمات المالية على الاستثمار
99	I-2-3- تأثير الأزمات المالية على التجارة الخارجية
100	II- جغرافية و آثار الأزمات

100	II -1-1-1 حقائق الأزمات في الدول المتقدمة.....
100	II -1-1-1-1 نوع الأزمة.....
102	II -2-1-1 آثارها.....
106	II -2-1-2 حقائق الأزمات في الدول النامية.....
106	II -1-2-1 نوع الأزمة.....
109	II -2-2-2 آثار الأزمات المالية في الدول النامية.....
111	المبحث الثاني : السياسة النقدية و إدارة الأزمات.....
111	تمهيد.....
111	I-تسيير الأزمات.....
112	I -1-1-1 ضرورة العودة إلى الأساسيات.....
112	I -1-1-1-1 السياسة الائتمانية.....
113	I -2-1-1 سياسة سعر الصرف.....
115	I -3-1-1 سياسة الدين العام.....
117	I -2-1-2 أهمية الرقابة المالية.....
117	I -2-1-1 رقابة الدول للاقتصاد.....
119	I -2-2-2 المطلوب من البنك المركزي في حالة الأزمة.....
122	II - فراءات في العلاقة بين الأزمة المالية و السياسية النقدية.....
122	II -1-1-1 مراحل تسيير الأزمة المالية.....
122	II -1-1-1-1 مرحلة ضبط مجسات الأزمة.....
125	II -2-1-1-2 مرحلة بناء الدفعات و الاستعداد للتصدي.....
125	II -3-1-1-2 مرحلة الحد من الأضرار.....
125	II -4-1-1-2 مرحلة استعادة النمو.....
127	II -2-1-2 السياسات النقدية القطرية و النظام المالي العالمي.....
128	II -1-2-2-1 السياسة النقدية و ميزان المدفوعات.....
129	II -2-2-2-2 السياسة النقدية و قضايا التنسيق الدولي.....
131	الخاتمة.....
132	الفصل الثالث: سياسات الإشراف العالمي للصندوق و قضايا الإصلاح.....
132	مقدمة.....
134	المبحث الأول: تحديات الصندوق بين أمس و اليوم.....
134	I - دواعي وجود الصندوق.....
135	I-1-1 الاقتصاد العالمي و صندوق النقد الدولي.....
135	I -1-1-1 مبادئ وأهداف نظام بريتن وودز.....
137	I -2-1-1 مجال اختصاص الصندوق.....

144	2-I -القضايا الجديدة وإعادة حوكمة الصندوق.....
144	2-I -1 الصندوق والموجة الجديدة من العوالة.....
147	2-I -2 خلق التوازن بين التأثير والتمثيل.....
150	II- طرق تمويل الإصلاحات.....
150	II-1-موارد الصندوق.....
150	II-1-1 حقوق السحب الخاصة : Lés droits de Tirage spéciaux DTS.....
151	II-1-2 - الاشتراكات و الحصص.....
153	II-1-3 الفوائد والرسوم.....
154	II-2- أشكال الإقراض و إجراءات التفاوض.....
154	II-2-1- أشكال الإقراض:.....
158	II-2-2- إجراءات التفاوض.....
159	المبحث الثاني: سياسات الإشراف العالمي و قضايا الإصلاح.....
160	I-هندسة نماذج الإصلاح الاقتصادي.....
161	I-1- الركائز الفكرية للإصلاح ومفهوم الشرطية.....
161	I-1-1 - الارتكاز الفكري الاقتصادي.....
163	I-1-2 - تصميم الشرطية.....
166	I-1-3 -الانتقادات الموجهة للشرطية.....
168	I-2- تصميم نماذج التصحيح المالي.....
168	I-2-1 مفهوم البرمجة المالية programmation financière.....
170	I-2-2 بناء نماذج الإصلاح الاقتصادي للصندوق.....
172	II-انعكاسات توصيات صندوق النقد الدولي على الأداء الاقتصادي للدول النامية.....
173	II-1-ضرورة الإصلاح في الدول النامية.....
173	II-1-1الدواعي الاقتصادية للإصلاح.....
177	II-2-حدود مسؤولية الصندوق والبلدان النامية اتجاه الإجراءات النقدية الصارمة.....
178	II-2-1-حدود مسؤولية الصندوق.....
181	II-2-2- مسؤوليات الدول النامية.....
183	خاتمة.....
184	الفصل الرابع: قياس فعالية السياسات النقدية في ظل سياسات الإشراف.....
184	مقدمة.....
185	المبحث الأول: استخدام البرمجة المالية لقياس أداء السياسات النقدية.....
186	I-المقاربات الاقتصادية للدول النامية مع سياسات الإشراف.....
186	I-1- خصائص دول العينة وحتمية الإصلاح.....
187	I-1-1 خصائص الاقتصاد الجزائري.....

253.....	3-2-II النموذج المقترح لتفادي أزمات السيولة.....
255.....	خاتمة.....
257.....	الخاتمة العامة.....
265.....	قائمة المراجع باللغة العربية.....
269.....	قائمة المراجع باللغة الأجنبية.....
274.....	الملاحق.....

مقدمة عامة

المقدمة العامة:

إن مسؤولية أخطاء السياسة النقدية في إحداث الأزمات المالية بمختلف أنماطها، عادة ما لم ينظر إليها بالجدية المطلوبة. لكن الأزمات المالية التي أصابت العالم بعد سنوات الثمانينات من القرن الماضي و إلى غاية يومنا هذا تجعلنا مجبرين على إعادة التفكير في العلاقة ما بين السياسات النقدية غير المنضبطة و مستوى تكرار و تواتر الأزمات.

إلا أن الواقع الاقتصادي العالمي اليوم بين أن أداء السياسات النقدية بين مختلف الدول تشوبه تفاوتات كبيرة، فهناك دول تحسن رسم سياستها النقدية و أخرى لا تجيد ذلك في معظم الأحيان، و النوع الثاني من الدول في معظمها دول نامية.

إن القناعة الراسخة بضرورة الانتباه إلى كيفية رسم و بناء السياسات النقدية في الدول النامية بالشكل السليم و الفعال التي تدعم النمو و التوازن النقدي و تقلل من تكرار الأزمات المالية، تجعلنا ملزمين بتشخيص الأخطاء السابقة لهذه السياسات سواء كانت من إنتاج محلي أو من وصفات أطراف أخرى .

كون الجزائر تنتمي إلى الدول النامية التي مازالت تعرف إلى يومنا هذا صعوبات بالغة في رسم سياستها النقدية بالانضباط اللازم رغم تجريبها لوصفات إصلاح اقتصادي من طرف المؤسسات المالية الدولية، خاصة صندوق النقد الدولي، جعلنا نحاول إعادة النظر في كفاءات رسم و هندسة السياسات النقدية الواجب أن تتبع مستقبلا بالاعتماد على تجارب الإصلاح و توصياته.

لكن دراسة تجربة الجزائر لوحدها، لا تعتبر كافية للوصول للنتائج المرغوبة، و ذلك كون أن الجزائر أصابتها أزمة مالية ذات نمط واحد و هي أزمة الديون، لذا فان نتائج دراسة الجزائر لوحدها قد تعطي مؤشرات تفيد في حالة أزمات الديون فقط.

لهذا حرصنا على أن تكون الدراسة أشمل تتعدى أزمات الديون إلى أزمات العملة و أزمات السيولة فشملت الدراسة إلى جانب الجزائر الأرجنتين و تركيا.

انه من المفيد جدا أن نعيد تحليل أداء السياسات النقدية المتبعة في الماضي، لنعيد صياغة سياسات جديدة تفي بالغرض مستقبلا. في الوقت نفسه يعتبر غاية في الأهمية أن نستفيد من الخبرات الفنية و التقنية للغير، خاصة و أننا جربنا بعضها في الماضي(نقصد هنا وصفات صندوق النقد الدولي).
فمن غير المعقول أن نلقي بحجرة عمرها أكثر من ستين سنة لصندوق النقد الدولي مع القضايا النقدية دون أن نستفيد منها. حتى لو من خلال معرفة أخطائه في تعامله مع السياسات النقدية للدول النامية. مستفيدين في نفس الوقت من معرفة السبيل القويم للتعامل مع تسيير الأدوات النقدية.
اليوم و بعدما يفوق الستة عقود من الزمن عن إنشاء صندوق النقد الدولي، نقف لتساءل عن مختلف أنماط تدخلاته و توصياته النقدية في الدول النامية، ليس من اجل الصندوق بل من اجل مستقبل الدول النامية.
إن رصيد أخطاء الصندوق في تعاملاته مع الدول النامية يفيدنا جدا في الحد من التأخر الحاصل في جودة و انضباط السياسات النقدية لهذه الأخيرة.

1- إشكالية البحث:

نحاول من خلال هذا البحث تحديد مسؤولية أخطاء السياسة النقدية في إحداث الأزمات المالية بأنواعها الثلاثة (أزمات الديون، أزمات العملة و أزمات السيولة) و في نفس الوقت استخراج مكامن الأخطاء في السياسات نفسها لتفادي هذه الأزمات مستقبلا و توضيح مسؤولية الصندوق في إخفاق هذه السياسات أو دوره في إنجاحها لنستفيد منها مستقبلا في تقوية الأداء الفني للسلطات النقدية.
لهذا نطرح إشكالية البحث كمايلي:

كيف يمكن للدول النامية أن تهندس سياسات نقدية فعالة و منضبطة لتفادي الأزمات المالية المستقبلية على ضوء التجارب السابقة لبرامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي؟

في بحثنا هذا للإجابة على هذه الإشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

1- أي نظرية نقدية يمكن أن تكون الحل؟

2- ما علاقة السياسات النقدية غير المنضبطة مع تكرار الأزمات المالية؟

3- ما الارتكاز الفكري و الفني الذي يتبناه صندوق النقد الدولي في رسمه لبرامج الإصلاح الاقتصادي الموجه للدول النامية ؟

4- إلى أي مدى استفادت الدول النامية من توصيات الصندوق و كيف يمكن لها مستقبلا أن تصحح أخطاء السياسة النقدية؟

2- فرضيات البحث:

لمعالجة الإشكالية السابقة و محاولة للوصول إلى نتائج أكثر دقة نستعين بالفرضيات التالية:

- 1- بناء سياسات نقدية وفق تقاطع واضح للنظريات النقدية يساهم إلى حد كبير في ضبط فعاليتها.
- 2- التجربة و الخبرة المحدودة للسياسات النقدية للدول النامية هي السبب الأول في إحداث الأزمات المالية.
- 3- توصيات الصندوق ذات التزعة الرأسمالية المندفعة و المتسرعة لا تناسب الوضعية الاقتصادية لغالبية الدول النامية.

4- تساعد توصيات الصندوق على الانفتاح الاقتصادي للدول النامية وتراكم بعض التجارب التي ينبغي أن تستخدم مستقبلا في تبني توصيات التجارب الناجحة وتجاوز أخطاء التجارب الفاشلة.

3-دوافع اختيار البحث:

منطلق اختيارنا نابع من القناعة الفكرية الراسخة اتجاه حتمية تكرار الأزمات المالية غير المنتظمة والدورية، وان السياسات النقدية الفاشلة غير الفعالة التي تساهم في تواتر هذه الأزمات يجب أن تصحح في اقرب الآجال، خاصة بالنسبة للدول النامية التي تحتاج إلى فترات من الاستقرار الاقتصادي وليس الأزمات لتخرج من دائرة التخلف الاقتصادي الذي تعيشه.

أما اختيارنا لدراسة اثر توصيات صندوق النقد الدولي وعلاقته مع بناء السياسات النقدية والأزمات المالية، فراجع إلى قناعتنا أيضا أن خبرات عمرها أكثر من ستة عقود من الزمن لمؤسسة مالية دولية لها وزنها -رغم الانتقادات الموجهة لها- من غير المعقول أن نتجاهلها. ويجب أن نتجاوز الأمر من مجرد إلقاء اللوم على

أداء الصندوق إلى الاستفادة من تجاربه و حتى من أخطائه، مستخدمين أخطاءه في عدم تكرارها مستقبلا أثناء رسمنا لسياسات النقدية المستقبلية.

حتى و لو كان من المحتمل أن نستغني عن صندوق النقد الدولي أو تم حله مستقبلا فإننا لا نستغني عن دراسة أخطائنا النقدية الماضية لعدم تكرارها و تفاديها و بناء سياسات نقدية خالية من أخطاء الماضي، بل حتى إيجاد سياسة نقدية بديلة لتلك التي سببت أخطاء و أزمات في الماضي.

إن بحثنا هذا لا يركز ولا يهتم كثيرا بصندوق النقد الدولي إلا في جانب مشورته الفنية والتقنية، ولكن يركز كثيرا على السياسات النقدية وعلاقتها بالأزمات المالية التي تعتبر حديث الساعة، والتي ستبقى لان تاريخ الوقائع الاقتصادية برهن بما لا يدع مجالاً للشك أن الأزمات المالية ليست خاصة بوقت معين أو قطر معين بل هي تحصيل حاصل لكل خطأ في الأداء الاقتصادي ككل وأداء السياسات النقدية بالأخص.

إلى جانب ما سبق ذكره تكمن دوافع اختيار البحث في الأهمية التي تستقى من الموضوع الذي يتطرق إلى قضايا الإصلاح الاقتصادي، والتي لا يمكن الحديث عن توقفها أو انتهائها بل يمكن القول أنه بداية زمن مراجعة ما سبق منها وتصحيح وتدارك ما بقي منها.

4-الدراسات السابقة:

إن المسح البيبليوغرافي الذي قمنا به في بداية هذا البحث وضح لنا أن وجود دراسات تبحث في إعادة التفكير في بناء السياسات النقدية للدول النامية في حالات أزمات الديون ، العملة والأزمات المصرفية آخذة في عين الاعتبار التجارب الفاشلة أو الناجحة لتطبيقاتها السابقة لبرامج الإصلاح الاقتصادي والمالي منعدمة لكن قد يبدو أن هذا البحث قد يتقاطع مع الدراسات المتعلقة بقضايا تطبيقات السياسة النقدية لبعض الدول النامية ، أو مع قضايا الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي. والتي كانت أهمها :

* Michel Mussa And Miguel Savastane « the FMI approache to economic stabilization »
janvier 2000

والتي عاجلت قضية الشريطة في برنامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي وأثرها في تحقيق التوازن النقدي الدولي و في مدى ترسيخ سياسات اقتصادية سليمة للدول التي تطلب معونات الصندوق. في

ختم هذه الدراسة أورد حالة المكسيك للاستدلال على أن الدراسات الكمية لحالات الدول النامية عادة ما تأتي بنتائج مضللة وتبعد الهدف من الموضوعية من برامج الإصلاح وأكد أن قياس حجم القروض المحلية و الاحتياطات الدولية يبقى أمرا هاما. وأورد بعض نجاحات الصندوق في كوريا وتايلاند بأن هذا النجاح سلبي راجع إلى دعم مصادر النمو.

*Haizhou Huang And S.Kal Wajid Mars 2002:

"الاستقرار المالي في إطار التمويل العالمي 2002 " والتي بحثت في كيفية تقليل التعرض للأزمات المالية المحلية والدولية وبينت دور صندوق النقد الدولي و الأطر التنظيمية و الإشرافية والقانونية لهذا التدخل و كيفية رسم السياسات النقدية بالأخذ في الاعتبار مؤشرات السلامة المالية،التحرير المالي التدريجي و نزاهة النظم المالية.

*Barry Eichengreen And Ricardo Hausmann "debt denomination and financial instability in emerging market economies" :august 2003

والتي تناولت قضية المشاكل التنموية للدول النامية والناشئة للسنوات الأخيرة والتي أرجعها إلى تحرير الأسواق المالية الدولية وحركة رؤوس الأموال وخص بالدراسة حالات تايلند،اندونيسيا، كوريا،روسيا،البرازيل،تركيا،الأرجنتين،الاروغواي و الأكوادور .وأكد في بعض أقسام هذه الدراسة أن رسم و اختيار السياسة النقدية من طرف البنك المركزي يجب أن تكون في ظل دراسة هيكل وحجم الإقراض الذي تم تقديمه سابقا وأن يوفق ما بين أداة معدل الفائدة وسعر الصرف الذي همش في غالب الأحيان أثناء وضع هذه السياسات وأكد أن حل المشاكل الاقتصادية الحالية والخروج من ظاهرة الأزمات المالية يجب أن يمر حتما عبر زيادة النمو الاقتصادي للبلدان النامية وحل مشكل التنمية به.

*William Easterly Newyork University, "an identify crisis ? examining IMF financial programming" February 2004

والذي عالج كيفية إدارة السياسة النقدية و المالية في إطار كلي ليحاول تغيير الأزمات المالية، ووضح الشروط المالية اللازمة لوضع برامج إصلاح اقتصادية ناجحة.

أما بقيت الدراسات فان معظمها كانت دراسات تقييمية لأداء السياسات النقدية، أو أداء برامج الإصلاح الاقتصادي على قلتها. لكن وجود دراسة ذات أبعاد نظرية، قياسية مقارنة في ظل التصنيف الجديد لأنواع الأزمات المالية لم نجده متبعاً من قبل.

5- منهج البحث:

نظراً لطبيعة الموضوع ذو التزعة الكلية، كونه يتطرق إلى سياسات اقتصادية كلية هي السياسات النقدية فإننا ملزمين بالاعتماد على عدة مناهج في الوقت نفسه لإثراء البحث باستعمالنا:

1- المنهج الوصفي في دراسة الجانب النظري أثناء عرض أهم مكونات السياسة النقدية وإبداء رأي النظرية الاقتصادية في أدائها وفعاليتها.

2- نستعين بالمنهج التحليلي في عرض أداء السياسات النقدية في الدول النامية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي القطري وتسيير وإدارة الأزمات المالية.

3- إلا أن طبيعة الموضوع تعود لتفرض علينا الاعتماد على المنهج الكمي أثناء قياس أداء السياسات النقدية للدول النامية بعد تطبيقها لصفات الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي بالاعتماد على نماذج كلية هي نماذج البرمجة المالية.

4- كون أن نمط الأزمات المالية ليس واحداً نجد أزمات الديون، أزمات العملة وأزمات السيولة. عدنا لتركز على المنهج المقارن لنتائج الدراسة الكمية بين مختلف دول العينة والتي تعرضت كل دولة منها إلى نوع خاص من الأزمات المالية.

6- عينة وفترة الدراسة:

إن عينة الدراسة في هذا البحث تخضع لطبيعة الموضوع حول الدول النامية، لكن نظراً لكبر حجم العينة كان لزاماً علينا لنخرج من دائرة العموميات أن نمثلها بثلاث دول مختلفة، حاولنا في اختيارنا أن تكون ممثلة من حيث الخصائص ومن حيث الموقع الجغرافي ومن نوع الأزمة التي أصابها فوق الاختيار على دولة من إفريقيا وهي دولة يهنا أمرها جدا هي الجزائر والتي أصابها أزمة مالية في منتصف الثمانينات كانت أزمة مالية للديون.

الدولة الثانية من أوروبا وهي تركيا والتي أصابها أزمة مالية في سنة 2001 وهي أزمة مالية للعملة.

الدولة الثالثة من أمريكا اللاتينية وهي الأرجنتين والتي أصابتها أزمة مالية في سنة 2001 وهي أزمة مالية مصرفية.

أما فترة الدراسة فحرصنا على توحيدها لكن ليس معنى التوحيد هو اختيار نفس الفترة فذلك لا يعتبر منطقياً و ذو فائدة في حالة بحثنا، إنما وحدنا معايير اختيار فترة الدراسة فاعتمدنا على ما يلي:

❖ فترة الدراسة هي أربع سنوات بالنسبة لكل دولة من دول العينة وذلك كون أن السياسة النقدية هي سياسة قصيرة الأجل فاختيار فترة أطول قد يؤدي إلى نتائج مظللة.

❖ بداية فترة الدراسة تكون أربع سنوات بعد بداية تنفيذ برامج وتوصيات الصندوق، وذلك لتبيان وقياس أثر التوصيات النقدية للصندوق على تحسن أو إخفاق السياسة النقدية بالنسبة لكل دولة، وذلك كوننا أردنا أن نعطي الوقت اللازم (04 سنوات) لنرى هذه الآثار.

❖ لم تستمر الدراسة إلى غاية سنة 2011 لأنه لا فائدة من قياس آثار توصيات الصندوق على السياسات النقدية لدول العينة في المدى المتوسط والطويل. فهي ليست سياسة مالية طويلة الأجل تكفي أربع سنوات من تنفيذها لنحكم على نجاحها أو فشلها. والأهم استخراج مواطن الأخطاء ومواطن القوة في هذه السياسات.

والجدول (1.أ) يبين معايير اختيار العينة وفترة الدراسة:

الجدول (1.أ) معايير اختيار العينة وفترة الدراسة:

الأرجنتين	تركيا	الجزائر	دول العينة معايير الاختيار
أمريكا اللاتينية	أوروبا	إفريقيا	الموقع الجغرافي
اقتصاد زراعي، استخراجي	اقتصاد متنوع يميل إلى الصناعة	اقتصاد نفطي	الميزة الاقتصادية
أزمة سيولة	أزمة عملة	أزمة ديون	نوع الأزمة المالية
1991	2000	1994	بداية تنفيذ برامج الصندوق
2002-1998	2008-2004	2009-2005	فترة الدراسة

المصدر: من إعداد الباحث

من الجدول (أ.1) يتضح حرصنا على أن تكون عينة الدراسة الممثلة للدول النامية بحيث تشمل توزيع الدول النامية عبر القارات المختلفة، وكذا حسب خصائص اقتصادها لكي نستطيع الحكم على أن نجاح أو فشل السياسة النقدية قد يتأثر بالخصائص الرئيسية للاقتصاد الحقيقي للدولة. والأهم في اختيار العينة هو نوع الأزمة المالية التي يمكن أن تتعرض لها الدول النامية، فرسم وتنفيذ السياسة النقدية في حالة أزمات الديون لا يكون بنفس الشكل في حالة أزمات العملة أو السيولة. وهو الأمر الذي يمثل محور اهتمامنا في هذا البحث.

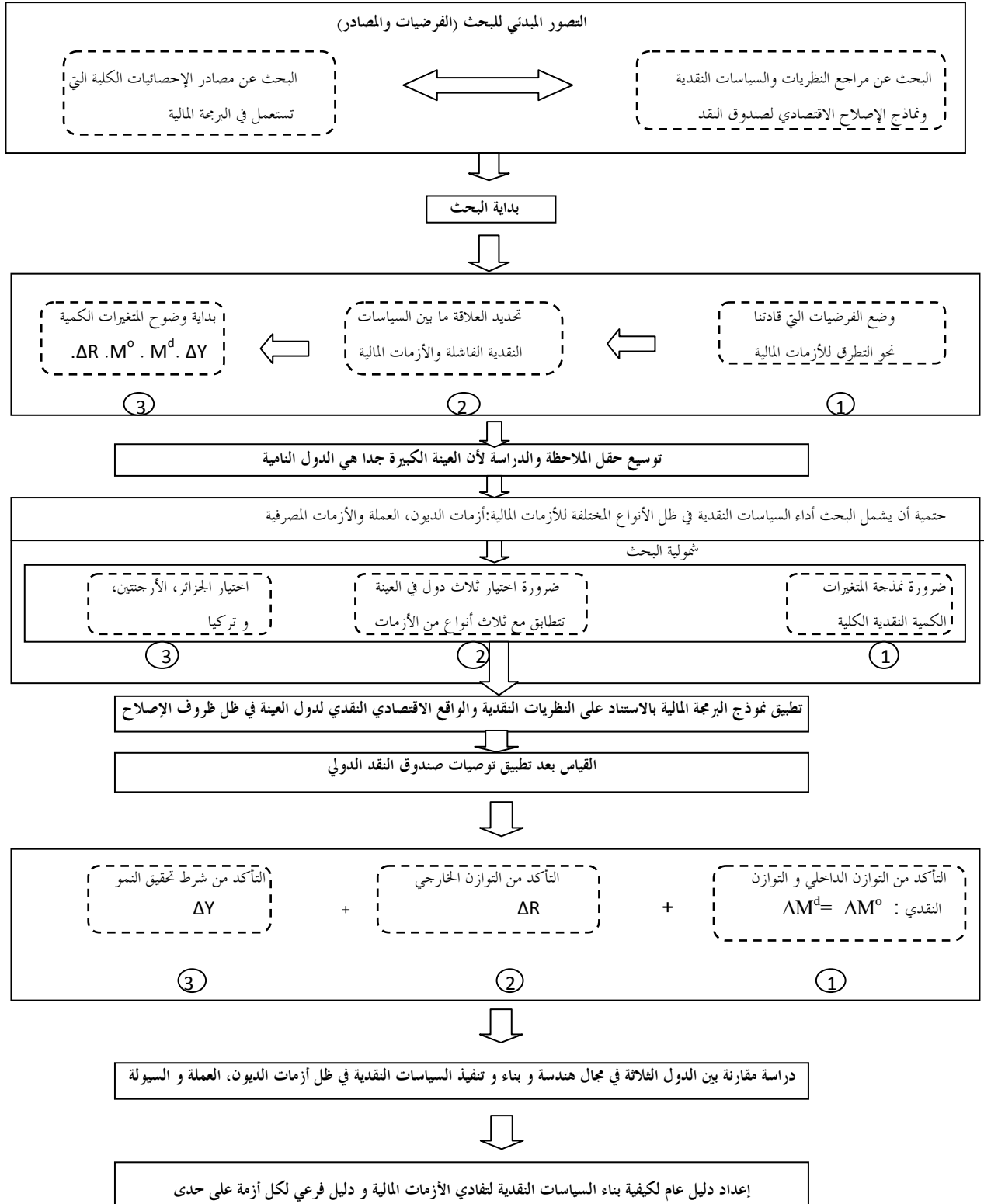
7- صعوبات البحث:

أثناء دراستنا لهذا الموضوع واجهتنا جملة من العقبات نوجز أهمها فيما يلي:

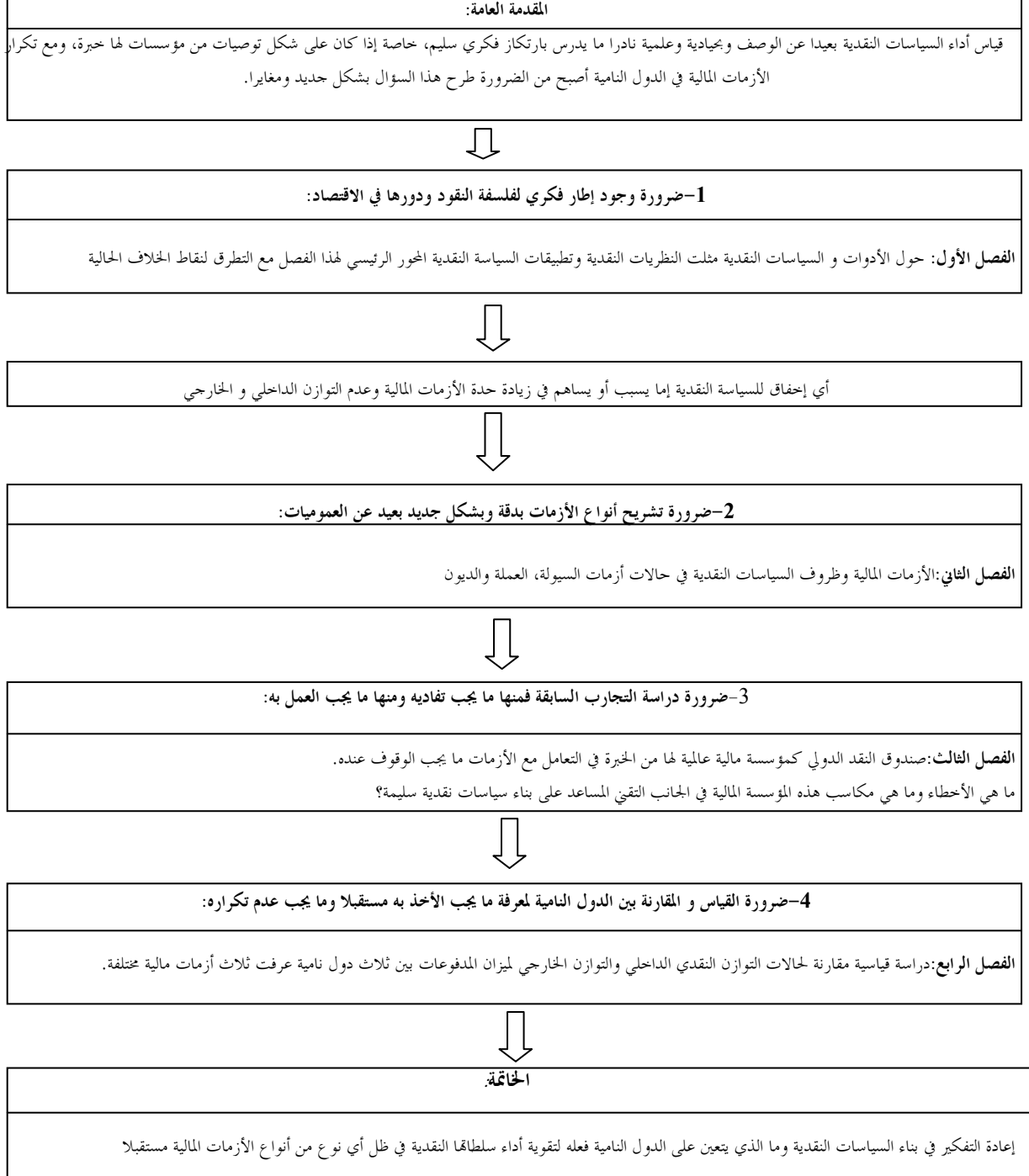
1- إبقاء الموضوع في إطاره التقني والعلمي بعيدا عن الخلفيات الأيديولوجية لمناصري صندوق النقد الدولي أو منتقديه. وهذه العقبة تمثلت في عدم حيادية المراجع المتعلقة بصندوق النقد الدولي، فجعل الكتب والمقالات اما لمنتقدي الصندوق الذين يجيدون تصيد أخطائه لعرضها على أنها كانت مقصودة أو يكون المرجع لأحد مناصريه والداعمين له كنشريات الصندوق نفسه فترك الجوانب العلمية التقنية لصالح محاولات الدفاع عن الصندوق.

2- كبر حجم العينة وقلة الاحصائيات حول الجوانب النقدية، كالكثلة النقدية، الدخل الوطني ورصيد ميزان المدفوعات. بل وتضاربها في بعض الأحيان الشيء الذي دفع بنا الى الاعتماد على الاحصائيات الرسمية داخل كل دولة أو بعض المنظمات المتمرسه كصندوق النقد الدولي، البنك العالمي و منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي، لكن رجحنا احصائيات البنوك المركزية لدول العينة.

الشكل (أ.1): شكل توضيحي لخطوات اعداد البحث



الشكل (أ.2): شكل توضيحي لمحتوى البحث



المصدر: من إعداد الباحث.

إن الشكل (أ.2) يوضح العلاقة الموجودة بين فصول هذا البحث، بحيث أن كل فصل كان يفترض بشكل حتمي فصلا لاحقا تجمعهما علاقة سببية لهذا فان البحث احتوى على أربع فصول:

فصل أول تطرق إلى الارتكاز الفكري في بناء السياسات النقدية، مثلت النظريات النقدية المختلفة جوهر هذا الفصل رغم أن الفكر النقدي كان فكرا وحيدا تمثل في الفكر الرأسمالي، فالفكر الاشتراكي الماركسي لم يكن فكرا نقديا متطورا بل ركز على الجوانب المادية والإنتاج. مباحث هذا الفصل كانت أيضا تربطها علاقة سببية بين الأول وما يليه، انطلاقا من النظريات النقدية إلى غاية واقع السياسات النقدية في الدول النامية.

أما الفصل الثاني فحاء ليوضح أنواع الأزمات بتصنيفها الجديد الأكثر تداولاً في السنتين الأخيرتين وبعيدا عن الافتراض السابق أن الأزمات المالية هي أزمات واحدة، وهذا النوع من التشريح الجديد الذي تطرق له البحث أبعد الدراسة عن مجرد عموميات إلى جوهر بنية الأزمات المالية وبالتالي فصلنا في أنواع السياسات النقدية وأدواتها في حالة كل نوع من أنواع الأزمات المالية.

إن الحديث عن الأزمات المالية في الدول النامية عادة ما يكون مقرونا بالحديث عن تدخل المؤسسات المالية الدولية خاصة صندوق النقد الدولي، الشيء الذي تناولناه في الفصل الثالث مركزين على الأداء المالي والتقني للصندوق وقضايا الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية، غير مركزين على هيكل الصندوق وما لم يكن من ضمن اختصاصه النقدي والمالي، كوننا ارتأينا أنه من قبيل الإطناب غير المطلوب أو الذي قد يوحي لقارئ هذا البحث أنه يتمحور حوله ويعد فكرة الدراسة عن جوهرها في البحث عن الأزمات المالية والسياسات النقدية.

أما الفصل الأخير فهو عبارة عن دراسة كمية وفق نموذج البرمجة المالية لأننا ركزنا كما سبق ذكره في دراستنا هاته حول تدخلات الصندوق في المجال النقدي والمالي للدول النامية، وفي نفس الوقت لإعطاء هذا البحث المصدقية اللازمة والشمولية الواجبة قمنا بدراسة مقارنة بين دول نامية نفذت برامج الإصلاح الاقتصادي للصندوق في ظل أزمات مالية مختلفة.

الفصل الأول

الأدوات و السياسات النقدية

مقدمة:

إن دراسة السياسة النقدية كانت و ما تزال أمراً غير هين في ظل اختلاف وجهات نظر الاقتصاديين حول الجوانب النقدية و حيادية النقد و التشكيك في فعالية السياسة النقدية التي تنتهجها الدول لتصحيح الاختلالات الاقتصادية , إضافة إلى كون السياسة النقدية تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية فإن ذلك يحتم علينا التنسيق مع مختلف الجوانب الحقيقية للاقتصاد إلى غاية سنوات التسعينيات تركزت إدارة السياسات النقدية حول نمو الكتلة النقدية الاسمية و ضبط تدفقات هذه الأخيرة في المدى القصير لتستجيب لتدفقات القطاع الحقيقي (إنتاج. سلع و خدمات) . إلا أن العشرية الأخيرة أظهرت أن مختلف البنوك المركزية أصبحت تركز على معدلات الفائدة الاسمية.

كما أن السياسة النقدية باعتبارها مجموعة من الأدوات التي تهدف إلى مراقبة التوسع النقدي و ضبط عرض النقود تختلف في تطبيقاتها من دولة إلى أخرى. ولاستكشاف النهج الصحيح يستوجب علينا دراسة هذه الأدوات و تبيان وزنها داخل السياسة النقدية.

سنعالج في هذا الفصل الجانب النظري للسياسات النقدية و تبيان كيفية رسمها و بنائها و توضيح أهدافها و تبيان أهم تقنيات قيادتها و الإشراف عليها من طرف البنوك المركزية, كما أننا نعود لنلقي الضوء في المبحث الثاني على النظريات النقدية و استكشاف نتائج الجدل الحالي بين أهل الاختصاص حول جدوى و فعالية هذه السياسات كما تفرض علينا ظروف العولمة التوسع في تبيان و عرض نماذج السياسات النقدية في الاقتصاديات المفتوحة.

إن الجدل القائم حول السياسة النقدية بين الاقتصاديين حول درجة فعالية هذه الأخيرة في الحد من التضخم و دعم النمو الاقتصادي تجعلنا مضطرين للتطرق إلى المدارس النقدية , لتبيان أهمية المتغيرات النقدية و مدى تأثيرها على القطاع الحقيقي خاصة في ظل فشل النظرية الكيترية في تفسير تزامن التضخم مع البطالة عن طريق السياسة المالية و كذا بروز دراسات جديدة تظهر العلاقة الوطيدة بين النمو النقدي و التضخم.

المبحث الأول: الأدوات النقدية و بناء السياسات

لا يمكننا أن نتطرق إلى دراسة السياسة النقدية دون الخوض في دراسة مكونات هذه السياسة و هو ما اصطلحنا عليه الأدوات النقدية و إذا كانت السياسة النقدية تعتبر مجموعة من الوسائل التي تستخدمها السلطات للتأثير على النشاط الاقتصادي فان النظريات المفسرة للنقود سواء التقليدية أو الحديثة قد وفرت لنا إطارا نظريا ثريا لتوضيح فعالية استخدام و تركيب هذه الأدوات لبناء سياسة نقدية فعالة و ناجحة. إلا أن هذا التركيب لهذه الأدوات ليس بالأمر السهل بل مازال محل جدل بين الاقتصاديين و لهذا سوف نحاول في هذا المبحث إجراء مسح كامل لكل الإسهامات في هذا المجال.

رغم أن البعض يرى أن السياسة النقدية قد تكون ناجحة في الدول المتقدمة لتطور جهازها المصرفي و وعي مواطنيها و أنها لن تكون بنفس القدر من النجاح بالنسبة للدول النامية أو قد لا تكون ذات جدوى إلا أننا لا يمكننا أن نهمّل تماما السياسات النقدية المتبعة في الدول النامية رغم إخفاقها في بعض الأهداف و لهذا سنحاول في المبحث التركيز على ما جاءت به النظرية الاقتصادية و النقدية لتتمكن من معرفة مواطن الخلل في بناء هذه السياسات لدى هذه الدول.

إن الحياة الاقتصادية الحالية لا يمكن أن تعمل بدون وجود النقود. ويعتبر دور النقود أساسيا في النظام الاقتصادي المعاصر للدول و تعرف النقود " كل ما يقبل عموما قمي الدفع مقابل السلع أو الخدمات أو في الإبراء في جميع التزامات الأعمال " ¹.

من هنا نستطيع القول أن الدور الأساسي للنقود هو أن توجد قبولا عاما لها لدى الأفراد و أن تكون في إطار وحدة حساب بحيث تصبح وسيلة إبراء الذمة و تسديد الديون و تأدية كل المدفوعات مقابل السلع و الخدمات المتداولة و لتؤدي هذه الوظيفة على أحسن وجه يجب أن تكون قابلة للتجزئة في وحدتها و يركز الاقتصاديون على أن لا يكون لها تكلفة احتفاظ كما يمكن أن نجمل خصائص النقود فيما يلي:

- وسيلة مبادلة أو أداة دفع مقابل المتداول من السلع و الخدمات.
- مقياس للقيمة أي أنها أداة لقياس قيمة السلع و الخدمات المتداولة مقابلها.
- مخزن للقيمة بمعنى أنها تكون أداة للادخار و المضاربة.
- و هذه الخصائص عرفت منذ القدم إلا أن البعض ² يضيف لها خاصيتين جديدتين هما:
- أنها وسيلة تؤدي بها السوق عملها.
- أنها حلقة وصل بين اقتصاد بلد و آخر.

¹-صالح مفتاح " النقود و السياسة النقدية" دار الفجر للنشر و التوزيع الجزائر 2005 ص 29.

²-عبد المنعم السيد علي " دراسات في النقود و النظرية النقدية" الطبعة الثانية مطبعة العاني بغداد 1976، ص 58.

I- الأدوات النقدية.I-1- الأدوات غير المباشرة للسياسة النقديةI-1-1 الإصدار النقدي:

نظريا ترتبط قاعدة الإصدار النقدي بالكتلة النقدية المتداولة من جهة و الطلب على النقود من جهة أخرى.

أ- الكتلة النقدية:

من أهم الوظائف الحديثة للنقود و التي يوليها الاقتصاديون أهمية بالغة في التحليل هي وظيفة التأثير على المستوى العام للأسعار¹، بحيث توفر النقود لحاملها قوة شرائية تمكنهم من الحصول على كمية من السلع و الخدمات.

و مع افتراض بقاء العوامل الأخرى على حالها و زادت كمية النقود المتداولة في المجتمع و بقى المعروض من السلع و الخدمات ثابتا فان الأسعار تتجه بشكل عام نحو الصعود مسببة بذلك نوعا من التضخم.

كون أن السياسة النقدية تستهدف في المقام الأول التضخم فان مراقبة كمية النقود المتداولة داخل الاقتصاد الوطني أمر بالغ الأهمية و نقصد بالكتلة النقدية " كمية النقود المتداولة و التي تحسب على أساس الموجودات التي تحزها القطاعات المؤسساتية ممثلة في مجتمعات * مختلفة " .

صنف المتخصصون في النقود و المالية مجتمعات الكتلة النقدية حسب درجة سيولتها^{**} إلى² :

$M1 =$ النقود المعدنية المساعدة + الأوراق النقدية المصدرة من طرف البنك المركزي + الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية.

$M2 = M1 +$ الودائع إلى اجل مساوي أو اقل من سنة.

$M3 = M2 +$ الموجودات من العملة الصعبة + التوظيفات الآجلة القابلة للتفاوض + شهادات الإيداع

¹ - أسامة محمود الفولي. زينب عوض الله "اقتصاديات النقود و التمويل" دار الجامعة الجديدة. مصر 2005 ص 25

* - المجمعات: هي مؤشرات اقتصادية تجمع و تتركب عناصر مختلفة في مجموعة واحدة تشترك في نفس الخصائص المتجانسة

** - نقصد بالسيولة الأصول القابلة للتحويل إلى نقود في الحال و بدون تكلفة.

² - Gilles Jacoub" La monnaie dans l'économie" NATHAN 1994.P 4

و السندات المصدرة من طرف المؤسسات المالية أو ملحقاتها.

$M3=M4$ +أذونات الخزينة المتوسطة الأجل القابلة للتفاوض+ السندات المصدرة من المؤسسات غير

المالية* .

هذا التصنيف للكتلة النقدية و الذي يتناسب كثيرا مع وظائف النقود من حيث كونها وسيلة للتبادل. مقياس للقيمة و مخزنا للقيمة يسهل كثيرا التحليل.

ب- مفهوم و شروط الإصدار النقدي:

ب-1- مفهوم الإصدار النقدي:

يعتبر البنك المركزي الفاعل الأكبر في عملية تمويل الاقتصاد و مراقبة و تنظيم عملية الإصدار النقدي لكن الجدال القائم حول كيفية ضخ المزيد من النقود داخل الدورة الاقتصادية ما زال قائما و هذا الجدال يستمد أسسه من تحليل العرض و الطلب على النقود، نظريا تعتبر قضية الإصدار النقدي قضية عرفت اتجاهين مختلفين من طرف المفكرين الاقتصاديين.¹

* المدرسة الأولى Banking school: ممثلة خاصة في توك Tooke و التي توحى بان الإصدار النقدي يعتبر تسييقا للاقتصاد الوطني الذي يدعم الاستثمار و النمو و حسب رأيهم هنا أن النقود فعالة داخل الاقتصاد بحيث تتكيف مع متطلبات الحاجة إلى السيولة لتمكين الأعوان الاقتصاديين من القيام بعمليات الإنتاج والتبادل و تحت هذه الشروط يصبح عرض النقود متغير داخلي.

* المدرسة الثانية Currency school: ممثلة في ريكاردو RICARDO و ترى هذه المدرسة أن عرض النقود متغير خارجي ثابت يخضع إلى مبادئ النظرية الكمية للنقود و يوحى بضرورة الحد من زيادة الإصدار النقدي الجديد الذي لن يساهم إلا في تكريس معدلات تضخم مرتفعة و فصل القطاع الحقيقي عن القطاع النقدي بحيث أن هذا الأخير ما هو إلا مرآة تعكس ما يحدث في القطاع الأول.

ب-2: شروط نجاح الإصدار النقدي:

* - المؤسسات غير المالية هي المؤسسات الإنتاجية التي تنتج سلع و خدمات ما عدا الإدارات العمومية.

¹ " J -Longatte, P.Vanhove "économie générale" Dunod, Paris, 2001.P159 .

الإصدار النقدي هو زيادة المعروض من النقود داخل الاقتصاد محاسبيا يسجل في جانب الخصوم للبنك المركزي و يمكن للبنك المركزي أن يصدر الأوراق النقدية مجانا تحت شروط التغطية التالية:

- سبائك و عملات ذهب.
- عملات أجنبية حرة للتداول.
- سندات مصدرة من الخزينة.
- سندات مقبولة تحت نظام الأمانة أو محسومة أو مرهونة.

و تعتبر هذه الشروط الأربعة كوسيلة للحد من خطر زيادة التضخم و الموازنة ما بين عرض النقود والطلب عليها.

إن هذه الشروط تجعل قرار الإصدار النقدي قرار تقني محض خارج عن أي متغير آخر فلا يمكن زيادة الإصدار النقدي أثناء حملة انتخابية مثلا لرفع مستوى المعيشة بشكل اصطناعي و ظريفي يدفع فيما بعد لموجات تضخمية حادة إذا البنوك المركزية مستقلة في قراراتها تجاه هذه القضية.

ب-3 : أثر الإصدار: (عرض النقود)

لم تهتم إلى يومنا هذا النظريات الاقتصادية و النقدية بدراسة عرض النقود بنفس القدر الذي أولته لدراسة الطلب على النقود.¹

و إذا كان عرض النقود يرتبط إلى حد كبير مع الطلب عليها حيث يفترض في حالة توازن الاقتصاد أن يتساوى العرض مع الطلب, فإن عرض النقود ما زال ينظر إليه على أنه متغير خارجي مستقل يتحدد خارج النموذج و يشرف عليه البنك المركزي الذي يحول قانونا بتقدير كمية النقود المتداولة داخل الاقتصاد و من ثمة تحديد قيمة العملة الوطنية و تحديد سعر صرفها. وقد أكدت النظريات النقدية التقليدية كنظرية التداول لفيشر و نظرية الأرصد النقدية الحقيقية الحاضرة لمدرسة كامبريدج على أن عرض النقود هو متغير مستقل ليس له تأثير على الاقتصاد الحقيقي سوى دفع المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع. في حين ترى النظرية النقدية الكيترية أن التوسع النقدي يمكن له أن يدفع بمستويات معدلات الفائدة نحو الانخفاض مما يشجع الاستثمار و يزيد من الدخل و بالتالي دعم النمو.

¹ - بلعوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية الطبعة الثانية، 2006 من ص 5

في حين ترى النظرية الكمية المعاصرة عند النقديين أن عرض النقود مستقل عن الطلب على النقود و أن الشرط الأساسي لأي إصدار جديد يجب أن يصاحبه زيادة في الإنتاج الحقيقي و ذلك تفاديا لارتفاع المستوى العام للأسعار.

2-1-I - معدل الفائدة (Taux d'intérêt):

الفائدة هي العائد الناتج عن توظيف رأس مال أما معدل الفائدة أو سعر الفائدة فهو " نسبة من رأس المال خلال مدة معينة. عادة نسبة الفائدة لقيمة مقترضة بالنسبة للنيوكلاسيك تمثل سعر تنازل عن الاستهلاك الحالي أي المتغير المحدد لدى الأفراد بين الاستهلاك و الادخار أما عند كيث فهي سعر التنازل عن السيولة أي تحديد نوع الادخار على شكل سيولة أو على شكل أصول مالية ¹ هناك عدة أنواع من معدلات الفائدة فمنها البسيطة و المركبة. أما البسيطة فهي المبلغ من الفائدة المدفوعة في تاريخ الاستحقاق للعمليات الشهرية أو الثلاثية أو السنوية.

و هناك فائدة مركبة تأخذ بعين الاعتبار رسملة الفوائد، كما هناك معدلات فائدة يومية و شهرية TMM و سنوية TAM تستعمل في الأسواق المالية و TMM هو معدل فائدة شهري مرجح للعدد الفعلي لأيام الشهر في حين TAM هو معدل فائدة سنوي مرجح ل12 شهرا. أما ما يهمنا في هذا البحث هو معدلات الفائدة الرئيسية و هي معدلات الفائدة اليومية و التي تحدها البنوك المركزية لقطر معين أو تكتل معين و الذي يهدف إلى تنظيم النشاط الاقتصادي .

نميز عادة بين نوعين من أنواع معدلات الفائدة الرئيسية²:

-معدل إعادة الخصم.

- معدل إعادة التمويل.

معدل إعادة الخصم هو " سعر الفائدة الذي يعيد به البنك المركزي خصم الحوالات * المخصومة التي تقدمها إليه البنوك التجارية لإعادة خصمها و تحويلها إلى نقود قانونية قي الحال ³، أما معدل إعادة التمويل فهو أهم المعدلات الرئيسية و التي تهدف إلى تنظيم النشاط الاقتصادي و تحديد حجم السيولة اللازمة لتمويل

¹ - Gilles Jacoub "la monnaie dans l'économie" op.cit.p 198

² - صالح مفتاح م س ذ ص 127

* - يقصد المؤلف هنا بكلمة الحوالات الأوراق التجارية المتداولة في السوق النقدي.

³ - حسن أحمد عبد الرحيم " اقتصاديات النقود و البنوك " مؤسسة طبية للنشر و التوزيع القاهرة 2007 ص 91

الاقتصاد الوطني.

و من أهم الأدوات النقدية المستعملة في السياسة النقدية هو معدل الفائدة الرئيسية التي يتدخل بها البنك المركزي في مكافحة التضخم.

ففي حالات التضخم يسلك البنك المركزي منحى تصاعدي في معدلات إعادة الخصم فيرفعه مما يجعل البنوك المركزية أمام حتمية رفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة و زيادة معدل خصمها للأوراق التجارية و بالتالي ينكمش حجم القروض الممنوحة من البنوك التجارية و بالتالي تقلص عرض النقود.

و قد يشمل اثر معدل إعادة الخصم العمليات الخارجية للتجارة و حركات رؤوس الأموال الأجنبية مستهدفاً بذلك ميزان المدفوعات إذ يمكن له أن يصحح العجز في ميزان المدفوعات¹.

ورفع الفائدة يكبح عمليات الاقتراض و يقلل من كمية النقد المتداول داخل الاقتصاد أو السيولة مما يؤدي إلى خفض الأسعار و استهداف رفع معدلات الادخار و تحفيز الأعوان الاقتصاديين* دون فائض السيولة الزائدة و خفض معدلات التضخم.

أما لجوء السلطات النقدية لخفض معدلات الفائدة² فيكون في حالات الركود الاقتصادي فيشجع معدل الفائدة المنخفض إلى زيادة الاقتراض و زيادة عمليات الإنتاج و بالتالي الاستهلاك. واستناداً لدافع المضاربة للطلب على النقود عند كميتر فان معدلات الفائدة المتدنية يزيد حيازة النقد - أو ما يسميه كميتر - مصيدة السيولة مقابل كمية أقل من الأوراق المالية الطويلة الأجل. و على المستوى الكلي فان خفض معدلات الفائدة يجد من الاستثمار و الإنتاج و بالتالي انخفاض معدل النمو الاقتصادي.

كما يمثل معدل الفائدة أهم أداة من أدوات السياسة النقدية فالبنوك المركزية تعيد تمويل البنوك التجارية التي تحتاج إلى سيولة من خلال معدل إعادة الخصم و الذي يجب أن يكون أقل من معدل الفائدة لدى البنك التجاري و ذلك لتحقيق مردودية للبنك التجاري.

¹ - محمد خليل برعي . عبد الهادي الويفي " النقود و البنوك " مكتبة النهضة الشرق القاهرة 1984 ص 118

* - الأعوان الاقتصاديون على حسب المحاسبة الوطنية هي قطاع العائلات, الشركات وأشباه الشركات, الإدارات العمومية , والمؤسسات المالية.

² - سمير حسون " الاقتصاد السياسي في النقد و البنوك " المؤسسة الجامعة للدراسات و النشر و التوزيع الطبعة الثانية مصر 2004 ص 67. 68.

3-1-I - سعر الصرف (Taux de change) :

شهد العقدان الماضيان تحولا واسعا على النطاق العالمي نحو الأسواق و فتحت العولمة اقتصاديات دول محلية على اقتصاديات العالم و أقدمت الدول الاشتراكية السابقة على تحويل نفسها. فتغيرت بذلك السياسات النقدية المنتهجة في هذه الأخيرة تبعا لهذا الانفتاح و أصبح بذلك سعر الصرف أحد أدوات السياسة النقدية و أهم دعائمها.

يعرف سعر الصرف على انه " سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدر بوحدات من العملة الوطنية " ¹ و نكون أمام سعر عاجل أو فوري le change au comptant إذا كانت عملية تسليم و استلام العملات لحظة إبرام العقد مطبقين سعر الصرف السائد ².

يتغير سعر الصرف العاجل " SPOT " بشكل مستمر خلال اليوم الواحد على حسب العرض و الطلب على العملة أما سعر الصرف الأجل le change à ferme فهو حالة تسليم و استلام العملات بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد عادة ما تكون شهر، ثلاثة أشهر، ستة أشهر أو سنة وهذا الشكل من أسعار الصرف يستعمل للحد و تفادي تقلب أسعار الصرف في المستقبل و هو يستعمل في العمليات التجارية و العمليات ما بين البنوك خاصة في عقود المبادلة "les swaps" ³ إلى جانب أنواع سعر الصرف هناك أنظمة لهذا السعر تختلف بين التثبيت و التعويم و أنظمة وسيطة.

أ- سعر الصرف الثابت (le taux de change) : يسود في ظل قاعدة الذهب و نجاحه مرهون بان يكون سعر بيع و شراء الذهب في كل الدول متساويين و أن تكون تكلفة انتقال الذهب معدومة و من أهم ميزات ⁴ :

- يعطي نوع من الانضباط في المجال النقدي.
 - يسهل تعديل القوة الشرائية بين العملات.
 - يزيد من التنسيق النقدي الدولي خاصة بين الشركاء الاقتصاديين للبلد.
- و من أهم سلبيات هذا النظام:

¹ - بسام الحجار " العلاقات الاقتصادية الدولية " - مجد المؤسسات الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع 2003 الطبعة الأولى ص100

² - Pour plus voir Haimant.C, Dohnil "les taux de change" de boeck, Bruxelles 2004 p 71 ,72

³ - Arvisenet.P " finance internationale" Dunod,Paris 2004;p 25

⁴ - Christain.A, Norel.P "économie internationale faits, théories et politiques" édition de seuil mars 2000 p 257.

- صعوبة القيام بسياسة نقدية ناجحة حيث يصبح سعر الصرف عامل حيادي في السياسة النقدية.
- زادت العولمة و انفتاح اقتصاديات الدول من إبراز عيوب نظام التثبيت حيث أصبح لا يتلاءم مع الميزات الجديدة للمالية الدولية و لا يتلاءم مع التدفقات العالية و السريعة لرؤوس الأموال الدولية¹.

ب- سعر الصرف المعووم (le taux de change flottant): بعد أزمات أسواق النقد الأجنبي في السبعينات و زيادة حركات رؤوس الأموال أصبح نظام التثبيت عاجز عن الاستمرار فسمحت الدول بتعويم عملاتها اخذين بآراء اقتصاديين بارزين أيدوا فكرة التعويم أمثال² M.FRIEDMEN م-فريدمان وجونسون H.G.JOHNSON. و في ظل هذا النظام :

-تتحرر السياسة النقدية و تخرج من مأزق التوازن الخارجي.

-العودة الآلية للتوازن الخارجي للعملة من خلال التوازن بين الصادرات و الواردات و من أهم عيوبه:

* غياب الانضباط في السياسة النقدية أحيانا.

* نقص التنسيق مع مختلف السلطات النقدية.

* الشك في السياسة النقدية نظرا لان السلطات النقدية تلجا إلى متغير واحد و هو سعر الفائدة

مقابل سعر الصرف الذي يصبح متغير مستقل يتحدد في السوق.

3

ج- الأنظمة الوسيطة: و هي أنظمة تهدف إليها السلطات للدفاع عن قيمة محددة سلفا لسعر

الصرف و تنقسم إلى⁴:

o ربط ميسر: سياسة نقدية تحافظ على الرابط التقليدي الثابت و تدافع عن قيمة سعر الصرف المحددة

سلفا.

o تقويم موجه بإحكام: تحاول السلطات النقدية الحفاظ على سعر صرف معوم لكن مستقر ويتميز

برقابة شديدة.

¹ - Plihon.D "les taux de change" édition la découverte ; Paris août 2001 p 85.

² - Allegeret.J.P " économie monétaire internationale" Hachette. 1ère édition 1997, p 207.

³ - Christain.A, Norel. op, cit, p 260

⁴ - أندري.ب وانسي.ار "لغز القطبية الثنائية" مجلة التمويل و التنمية المجلد 41 العدد 01 مارس 2004 ص 32. 35.

إلى جانب هذه الأنظمة نجد سعر حقيقي و هو " عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية"¹ أي انه توفيق ما بين سعر الصرف الاسمي و معدل التضخم.

أما عند إدخال متوسط آثار التعريفات الجمركية و الدعم و غير ذلك من الرسوم التي تؤثر على تكلفة الواردات و الصادرات² نكون أمام سعر الصرف الكلي.

و يبقى الهاجس الأكبر لدى السلطات النقدية هو كيفية اختيار انطباق نظام لسعر الصرف لتفادي التعرض لازمات عملة حادة تأثر على ميزان المدفوعات و تزيد من خسائر الصرف و تكاليف خدمات الديون بالعملة الأجنبية.

I-1-4- السوق المفتوح (Open market) :

تعتبر عمليات السوق المفتوح من أهم الأدوات النقدية المستعملة في السياسة النقدية للتحكم في معدلات الفائدة السائدة و مراقبة السيولة النقدية المتداولة و بالتالي مراقبة التضخم و هي واحدة من الأدوات غير المباشرة و تعتمد على سحب السيولة الزائدة الموجودة في التداول من خلال عرض أصول مالية* للبيع و العكس في حالة شح السيولة يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق التجارية من البنوك التجارية و عمليات السوق المفتوح تظهر الخصائص التالية³:

العمليات الأساسية لإعادة التمويل (REFI) : و هي عبارة عن عمليات دورية مؤقتة من تدخل البنك المركزي الغرض منها توفير السيولة بصفة منتظمة بتدخلات يومية بتواريخ استحقاق قصيرة جدا (أسبوعين) و بعروض للبيع عادية و هذه العمليات تمثل القناة الرئيسية لإعادة تمويل البنوك التجارية و تمويلها بالسيولة اللازمة لمواصلة عمليات الإقراض.

عمليات إعادة التمويل لأجل طويل: و هي عمليات دورية مؤقتة موجهة أيضا لتوفير سيولة بصفة منتظمة بتكرار مرة واحدة في الشهر و آجال استحقاق 3 أشهر و تقام بطريقة عروض بيع عادية.

¹ - قدي عبد المجيد " مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2003 ص 104.

² - محمود حميدات " مدخل للتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية طبعة 2000 ص 76.

*- نعي بيع و شراء الأصول المالية تدخل البنك المركزي في بيع و شراء أسهم و سندات في السوق المالي (البورصة) أو طرح و شراء سندات الخزينة في السوق النقدي (سوق ما بين البنوك).

³ - Dov Ogien "pratiques des marchés financiers", Galime éditeur 4 ème édition ,Paris 2002 ,p 25.

عمليات نهاية الضبط: و هي عمليات تجرى بطريقة تراض للحفاظ على استقرار معدلات الفائدة السائدة و تجنب التدفقات الفجائية للسيولة و تجرى هذه العمليات عن طريق اتفاقيات ثنائية و سريعة.

I-1-5- الاحتياطي الإلزامي أو القانوني (les réserves obligatoires):

الاحتياطي الإلزامي هو وجود نسبة من أموال البنك بصفة دائمة لدى البنك المركزي مجمدة و يراد بتكوين هذه الاحتياطات للاحتياط للازمات المصرفية و أزمات السيولة. و عادة ما تتكلم على معدل الاحتياطي القانوني* الذي يريده البنك المركزي للتحكم في نسبة السيولة المتداولة.

ففي حالة وجود تضخم أي فائض في السيولة يرفع البنك المركزي من هذا المعدل فيقلل بذلك من الأموال المتاحة لدى البنوك للاقتراض و تقل السيولة لدى الأفراد و العكس في حالة ندرة السيولة يخفض البنك المركزي من هذا المعدل لتزيد البنوك من القروض الممنوحة و بالتالي طرح المزيد من السيولة للتداول.

I-2- الأدوات النقدية المباشرة :

إن الشكل الثاني من الأدوات النقدية المتبعة في رسم السياسات النقدية هي أدوات نوعية و ليست كمية و تسمى الأدوات المباشرة** و هي أدوات لها تأثير مباشر على البنوك و المقترضين في آن واحد فيما يخص الطلب على القروض و قدرة المؤسسات المالية على تلبية هذا الطلب.

و يمكن تصنيف هذه الأدوات إلى ما يلي:

I-2-1- تأطير القروض (l'encadrement du crédit):

تأطير القروض هو" قيام البنك المركزي بتحديد قيمة القروض الموزعة عن طريق تنظيمات و قوانين آخذا بعين الاعتبار قيمة القروض الممنوحة في السنة السابقة"¹.

* - معدل الاحتياطي القانوني هو النسبة من أموال البنك المركزي تنفيذاً لتعليمات هذا الأخير و هذا المعدل يختلف من دولة إلى أخرى بالنسبة للجزائر حدد في قانون 90-10 قانون النقد و القرض على أن لا يتجاوز 28% من صافي إيرادات الدولة المسجلة في ميزانية السنة الماضية.
** - تسمى الأدوات المباشرة لكون نوع التدخل من طرف البنك المركزي يكون مباشراً بإملاء جملة من التوصيات أو وضع جملة من التنظيمات و التي يفرضها على البنوك التجارية

¹ - Michelle De Mourgues " macroéconomie monétaire" Economica 2000 p 268.

ويحدد البنك المركزي نسبة تأطير القروض نسبة إلى الإنفاق العام أو إلى رصيد ميزان المدفوعات. ولضمان التنفيذ الحسن لهذه النسبة عادة ما يعاقب البنك المركزي البنوك التجارية التي لا تحترم هذه النسبة بحرمانها من وسائل إعادة التمويل و كذا رفع و زيادة نسبة الاحتياطي الإلزامي لهذه البنوك.

تهدف هذه الأداة إلى التأثير على مستوى القروض الممنوحة للاقتصاد¹ و للأعوان ذو العجز المالي إلا أن أهم سلبيات تطبيق هذه الأداة هو عرقلة تمويل الاقتصاد بحيث لا تعبر القروض الممنوحة على كل احتياج الوطن من التمويل و يحد من المنافسة بين البنوك و يقتل كل مبادرة لخلق خدمة بنكية جديدة.

كما له تأثير سلبي آخر على المؤسسة الإنتاجية بحيث يعرقل في قرارات التوسع في الإنتاج لدى هذه الأخيرة.

I-2-2- الانتقائية القروض (La sélectivité):

نظرا لكون أداة تأطير القروض تؤثر على أهم شيء في نظرية التمويل و هو الوساطة المالية فان البنك المركزي يلجأ أحيانا إلى صيغة أخرى من صيغ السياسة النقدية و هي انتقاء القروض و نعي بها "توجيه نصائح و إرشادات مباشرة إلى البنوك و المؤسسات المالية بصفة عامة تفصل فيها أنواع القروض المفضلة لدى البنك المركزي و توضع سقوفا ائتمانية متعلقة بكل قطاع اقتصادي"².

يراقب البنك المركزي البنوك التجارية في مجال مدى تطبيق هذه الأخيرة لانتقاء القروض بفرض تفتيش مباشر عليها شهريا أو دوريا على حسب الحاجة لمعرفة مدى التزام البنوك بتطبيق هذه السياسة.

تهدف أداة انتقاء القروض إلى تحفيز أنواع معينة من الاستثمارات المنتجة و اختيار نوع معين من الأنشطة التي يود السلطات النقدية أن تتوسع فيها و بالعكس تحد من التوسع في القروض لبعض النشاطات التي ترى السلطات النقدية أنها قد تؤثر على ميزان المدفوعات* و الحالة المالية للوطن أما القطاعات أو النشاطات التي ترد ترى السلطات النقدية أنها منتجة أكثر من غيرها و تستحق الدعم كمرحلة مؤقتة أو دائمة فهي تزيد من تمويلها عبر هذه الأداة و بالأشكال التالية:

¹- زكريا الدوري. تيسير السمراي " البنوك المركزية و السياسات النقدية"، البازوري عمان 2006، ص 216

²- صالح مفتاح " النقود و السياسة النقدية" م س ذ.ص 160.

*- قد تؤثر بعض القروض على ميزان المدفوعات كالاتمادات المستندية و القروض الموجهة لتمويل استيراد السلع الاستهلاكية الكمالية.

- تخفيض معدلات الفائدة على القروض الموجهة للقطاعات المراد تمويلها و يكون معدل الفائدة المطبق هنا أقل بكثير من معدلات الفائدة السائد في السوق النقدي.
 - قد تدعم السلطات النقدية أنواع القروض المنتقاة* من خلال توفير هيئات ضمان لهذه القروض يكون دورها ضمان المؤسسات الإنتاجية التي لا تملك أموال خاصة كافية. و عادة ما يكون انتقاء القروض على المستوى الكلي.
 - كما انه قد تلجأ السلطات النقدية إلى رفع هامش المساهمة المقترض في القرض Le rapport initial أو خفضها أيضا على حسب نوع القرض. فإذا كان نوع القرض المطلوب يدخل ضمن القروض المنتقاة فان البنوك تطلب هامش مساهمة ضعيف مما يسهل عملية منح هذا القرض و العكس في حالة القروض التي لا تدخل ضمن تفضيلات البنك المركزي.
 - تحديد مدة سداد القرض: يكون القرض قصير المدى مما يزيد من قيمة القسط الشهري و يحدد من الطلب على هذا النوع من القروض و رغم المناداة المتكررة لبعض متخصصي المالية و النقود للتحرير المالي** إلا انه تبقى أداة انتقائية القروض أداة واسعة الاستعمال خاصة في الدول النامية فمازال من سنة إلى أخرى نرى أن بعض الدول تحدد في قوانينها المالية بعض النشاطات الواجب دعمها كقطاع العقارات أو الحد و التحذير من الإفراط في تمويل أنواع أخرى من القروض كالقروض الاستهلاكية.
 - تحديد مدة سداد القرض: يكون القرض قصير المدى مما يزيد من قيمة القسط الشهري و يحدد من الطلب على هذا النوع من القروض و رغم المناداة المتكررة لبعض متخصصي المالية و النقود للتحرير المالي** إلا انه تبقى أداة انتقائية القروض أداة واسعة الاستعمال خاصة في الدول النامية فمازال من سنة إلى أخرى نرى أن بعض الدول تحدد في قوانينها المالية بعض النشاطات الواجب دعمها كقطاع العقارات أو الحد و التحذير من الإفراط في تمويل أنواع أخرى من القروض كالقروض الاستهلاكية.
 - تحديد مدة سداد القرض: يكون القرض قصير المدى مما يزيد من قيمة القسط الشهري و يحدد من الطلب على هذا النوع من القروض و رغم المناداة المتكررة لبعض متخصصي المالية و النقود للتحرير المالي** إلا انه تبقى أداة انتقائية القروض أداة واسعة الاستعمال خاصة في الدول النامية فمازال من سنة إلى أخرى نرى أن بعض الدول تحدد في قوانينها المالية بعض النشاطات الواجب دعمها كقطاع العقارات أو الحد و التحذير من الإفراط في تمويل أنواع أخرى من القروض كالقروض الاستهلاكية.
- إلا انه تبقى هذه الأداة فعالة في الدول النامية خاصة مع كون الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية كمعدل الخصم و السوق المفتوح أدوات غير فعالة في المدى القصير.

I-3-2- التسهيلات الدائمة (Les facilités permanentes)¹ :

التسهيلات الدائمة هو إجراء يقوم بمقتضاه البنك المركزي بتمويل البنوك التجارية بسيولة لمدة 24 ساعة مقابل تقديم أوراق خاصة. و تقدم هذه التسهيلات من القروض بمعدلات فائدة ثابتة المطبقة خلال نفس اليوم و هذا النوع من القروض يحصل في اليوم الموالي.

و تقسم التسهيلات الدائمة إلى¹ :

* - القروض المنتقاة: هي القروض الموجهة لتمويل النشاطات المرغوب التوسع فيها من قبل البنك المركزي و الذي يوصي بضرورة دعمها و تمويلها.
 ** - التحرير المالي: هو إلغاء القيود و الترتيبات و الضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال الطويلة و القصيرة الأجل عبر الحدود الوطنية و إعطاء البنوك و المؤسسات المالية استقلالها التام.

¹ - les développements s'inspirent de deux sources principales:

- Michelle De Mourgues "macroéconomie monétaire" op.cit p 283 .284 .
 - Règlement n °09 -02 du 26 mai 2009 relatif aux opérations, instruments et procédures de politique monétaire : banque d'Algérie.

*** تسهيلات القرض الهامشي (Les facilité de prêt marginal):**

مقابل أوراق مالية أو تجارية مضمونة يقدم البنك المركزي سيولة للبنوك التجارية. هذه السيولة في المدى القصير تساعد على حل مشاكل الخزينة La trésorerie للمؤسسات المالية المستفيدة منها و يطبق عليها أعلى معدل فائدة السائد في السوق النقدي لذلك اليوم.

في إطار تسهيلات القرض الهامشية تحول ملكية الأصول المرهونة و التي غالبا ما تكون سندات خزينة مضمونة إلى الدائن (البنك المركزي) إلى غاية استيفاء الدين في اليوم الموالي.

*** تسهيلات الإيداع (Les facilité de dépôt):**

هي طريقة تسمح بسحب السيولة الزائدة في السوق النقدي و لدى البنوك لمدة 24 ساعة و هي تتم كالأتي: يتم إيداع فائض السيولة الموجودة لدى البنوك لدى البنك المركزي بمعدل فائدة متفق عليه و يعلن مسبقا و هو معدل فائدة بسيطة.

I-2-4 - الإقناع الأدبي:

إلى جانب الأدوات السابقة يسعى البنك المركزي إلى التأثير على البنوك و المؤسسات المالية لإتباع سياسة نقدية معينة و تسمى هذه الطريقة بسياسة المصارحة أو الإقناع الأدبي و تكون عادة بإصدار أوامر و تعليمات للبنوك تحثها على التقييد بخطوات معينة و قد تدعم هذه الأوامر بمقالات و نشرات خاصة و إرسال مذكرات تقدم للبنوك و قد يشرك ضمن هذه السياسة البنك المركزي مدراء البنوك التجارية في اجتماعات البنك كأطراف مشاركة للتشاور عند صياغة سياسة معينة تخص نشاطهم.

و يشترط لنجاح هذه السياسة وجود علاقة تعاون جيدة بين البنوك و البنك المركزي. ففي الدول المتقدمة للبنك المركزي هيبة خاصة لدى البنوك تسهل من عمل هذه الأداة.

¹ - Narassiguin Phillippe " monnaie banques et banques centrales dans la zone euro" de boeck, Bruxelles, 2004, p 199.

II - هندسة السياسة النقدية:

إن السياسة النقدية تعتبر أهم السياسات النقدية في الوقت الراهن و التي أصبح الاقتصاديون يولون لها أهمية بالغة لتنظيم النشاط الاقتصادي و الحد من ظاهرة التضخم و استقرار أسعار الصرف و التحكم في التقلبات الاقتصادية و تحقيق مستويات عالية من التشغيل.

و يعتبر مفهوم السياسة النقدية مفهوم اقتصادي حديث نسبيا و تطور مع تطور التحليل النقدي لهذا سنتطرق في هذا العنصر إلى الجذور النظرية للتحليل النقدي عند مختلف المدارس الاقتصادية بدءا بالكلاسيك ثم كينز وأخيرا التحليل النقدي المعاصر عند النقديين.

1-II الإطار النظري العام للسياسة النقدية.

إن كل التحليلات النقدية التي اطلعنا عليها خلال بحثنا نجدها تسير في إطار فكر وحيد هو الفكر الرأسمالي ابتداء من الكلاسيك إلى النقديين و هو تطور في اتجاه تحليلي واحد مبني على أساس انتقادات داخلية لهذا النظام الرأسمالي و إننا نتوقع أن نواجه بعض المشاكل لدى إسقاطنا لهذه النظريات النقدية على واقع اقتصاديات الدول النامية باعتبار هذه الأخيرة في غالبيتها كانت تنتهج فكر اشتراكي **ماركسي** حتى الماضي القريب و هذا ما يصب في لب الإشكالية المطروحة حول تكييف السياسات النقدية للدول النامية انطلاقا من سياسات إصلاح تولي ولاء تاما للفكر الرأسمالي.

II -1-1- التحليل النقدي التقليدي:

يعتبر ابتكار النقود أو العملة من أنظم ابتكارات البشرية إلا انه صاحب هذا الابتكار جدل واسع بين الاقتصاديين حول اثر النقود في النشاط الاقتصادي، و تطرقت المدرسة الكلاسيكية إلى التحليل النقدي كتحليل مفصل عن تحليل الاقتصاد الحقيقي في سوق السلع و الخدمات و اعتبروا أن الثروة الحقيقية لا تخلق إلا في القطاع الحقيقي و منه فان النقود حيادية في الاقتصاد. و تعتبر أول الدراسات التي تطرقت إلى علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي هي تلك التي فسرت ارتفاع المستوى العام للأسعار بكمية النقد المتداول داخل الاقتصاد و يعتبر **جون بودان** (1568) JEAN BODIN " أول من أرجح ارتفاع الأسعار إلى زيادة تدفقات المعادن الثمينة من العالم الجديد"¹ و يضع الكلاسيك جملة من الفروض لتحليلهم نجملها فيما يلي:

¹ - Michelle De Mourgues. op .cit p 291.

- التوازن يحقق دائما عند مستوى التشغيل الكامل.
- زيادة كمية النقود هي التي تدفع بالأسعار إلى الارتفاع.
- النقود حيادية في الاقتصاد و ما هي إلا مرآة لما يحصل داخل القطاعات الحقيقية.
- الأعوان الاقتصاديين عقلانيين في تصوراتهم للأسعار و لديهم كافة المعلومات حول الاقتصاد.
- و يبقى الاعتقاد السائد عند بعض الكلاسيك حول النقود يلخص في¹:

دافيد هيوم D. HUME (1752) و**ساي** J.P.SAY أن النقود ما هي إلا الزيت التي تسهل حركة مبادلات السلع و الخدمات.

في حين **برنار سميت** BERNARD Schmitt "أن النقود لا تؤثر و لا تساهم لا في الإنتاج و لا الاستهلاك".

أما **والراس** Léon WALRAS " أن لا الذهب و لا الفضة يمكن أن يمثل وحدة قيمة بالمعنى الحقيقي للكلمة بل هناك فقط وسائل للتعبير عن القيمة".

و هناك العديد من الكتابات عند الكلاسيك حول النظريات غير كمية للنقود* و هي النظرية السلعية. نظرية الدولة و نظرية تكاليف الإنتاج².

أ- النظرية السلعية:

تؤكد على أن قيمة النقود تتحدد وفق قيمة السلعة التي تكون منها أو التي يتمثل إبدالها بها و نكون أمام هذه النظرية بوضوح في نظام المعدنين , النقود المعدنية (من الذهب أو الفضة) و تحدد قيمة الذهب أو الفضة بالعرض و الطلب عليها و منها تحدد قيمة النقود و انخفاض قيمة الذهب أو الفضة المكون للنقود يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار. و إن كانت هذه النظرية لم تدم طويلا بسبب التناقض الحاصل في تحديد القيمة إذ أن الأفراد كانوا يحددون قيمة السلعة ثم يعبرون عنها بالنقود من الذهب أو الفضة إلا أن مازال البعض يتمسك إلى يومنا هذا بضرورة تغطية كمية النقد المصدر من الأوراق النقدية بالذهب.

¹ - Abdallah Ali Touderet "cours de monnaie et répartition " OPU. Alger 1983. P 30 et 31.

* - تسمى النظريات غير الكمية لكون أن قيمة النقود وفقها لا تحدد بكمية النقود المتداولة بل بعوامل أخرى.

² -عبد المنعم سيد علي م س د. ص 131 إلى 140

ب-نظرية الدولة:

ظهرت هذه النظرية لأول مرة عام 1905 للاقتصادي الألماني كتاب G.F.KNAPP (1905)¹ وهو أول من تكلم عن تحديد قيمة النقود الورقية من طرف الأمير أو الدولة و هي سلطة خارجة عن المتعاملين و تحدد قيمة النقود بفعل سيادي سياسي لكل دولة و أن الدولة لها قوة في إحداث تغيرات اسمية في قيمة النقود.

و من قصور هذا التحليل أو النظرية أن الدولة يمكن لها تحديد القيمة الاسمية للنقود بقوة القانون لكنها لا تستطيع المحافظة على القوة الشرائية لها لحد الفقدان التام للقيمة في حالة إصدار كميات كبيرة من النقود.

ج-نظرية تكاليف الإنتاج:

ترى هذه النظرية التي سادت خلال القرن التاسع عشر² إن الأسعار (أي قيمة النقود) تحدد بعامل رئيسي و هو تكلفة الإنتاج و بالتالي كل تغير حاصل في قيمة النقود أو في الأسعار راجع إلى التغير في تكاليف الإنتاج .

و يبدو أنه مازال هناك بعض التأثيرات لهذه النظرية على النظريات الحديثة التي تفسر التضخم بالتكاليف. و من المآخذ على هذه النظرية انه من الصعب أن نحدد من يحدث أولاً هل الارتفاع في الأسعار أو الارتفاع في التكاليف باعتبار التكاليف تقاس بالأسعار كما يصعب التفريق بين سعر الكلفة و سعر السوق فما هو سعر سوق أو حصول بالنسبة للبعض يعتبر سعر الكلفة بالنسبة للمنتج.

إلا أنه و رغم وجود منظرين لهذه النظريات غير كمية بقي التحليل المهيمن في التحليل النقدي الكلاسيكي هو التحليل الكمي.

د-النظرية الكمية للنقود:

حسب النظرية الكمية للنقود كل تغيير في كمية النقد يصاحبه تغير في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة, كمية النقود تحدد مباشرة مستوى الأسعار¹ .

¹ - Michelle Lelart " Les fondements actuels de la valeur de la monnaie " nouvelles éditions latines. Paris 1964 p 10 et 11.

² - عبد المنعم السيد علي م س ذ ص 138

د-1-محتوى النظرية:

هناك صيغتان للنظرية الكمية الأولى صيغتها المبادلات أو المعاملات عند فيشير Ivring fisher (1912) و الثانية نظرية الأرصدة الحقيقية عند بيجو Pigou و مارشال (1923).

د-2-صيغة فيشر (معادلة التبادل)²:

اعتمد فيشر على مبدأ المعاملات أو التبادل يفترض وجود n من السلع x_i و P_i من أسعار هذه السلع و الخدمات و الأوراق المالية وبالتالي فهو يكتب قيمة المبادلات بالشكل التالي:

$$\sum_{i=1}^n P_i X_i \quad \dots\dots (1)$$

و مقابل هذه النقود توجد (M) كمية النقود التي تسمح بتغطية هذا الحجم من المبادلات إلا أنه يوضح فكرة سرعة دوران النقد (V) و هي عدد مرات استعمال النقد بين الأفراد.

و تحت فرضية أن النقود هي مقياس للقيمة يمكن كتابة

المبادلة (1) كما يلي:

$$M V = \sum_{i=1}^n P_i x_i \quad \dots\dots (2)$$

و بتبسيط المعادلة (2) باستبدال مجموع السلع المتداولة $\sum x_i$ بـ T و P_i هي عبارة قيمة مرجحة للأسعار تعبر عن المستوى العام للأسعار و بالتالي يمكن كتابتها كما يلي :

$$M.V = P T \quad \dots\dots (3)$$

¹ -Claude Ponsard " la théorie quantitative de la monnaie " annales, économie, sociétés, civilisation, année 1959 volume 14 ،N° 01، p 107

² - هذا التحليل يعتمد على المراجع التالية :
-عبد المنعم سيد علي مرجع سابق.

-Michelle De Mourgues . Op .Cit
- Abdallah Ali Touderet Op, Cit

و تحت فرضيات الكلاسيك :

- الدخل يكون دائما عند مستوى التفعيل الكامل، يجعل من T ثابتة في المدى القصير.
- كما أن سرعة دوران النقود (V) تخضع للعادات الاستهلاكية و لاعتبارات لا تتغير بسرعة في المدى القصير لذا فإن (V) ثابتة. لكن في الواقع التطبيقي تبقى سرعة الدوران في غالبية الدول غير ثابتة.
- و بالتالي على حسب المعادلة (3) فإن التغيير في كمية النقود يزيد مباشرة و بنفس القدر في المستوى العام للأسعار و عليه فإن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة لا تؤثر على النشاط الإنتاجي و لا على النشاط الاقتصادي ككل سوى الارتفاع في المستوى العام للأسعار.

و من أهم الانتقادات الموجهة لنظرية المبادلات :

- إن نظرية المبادلات لا تقنع فيما يخص ثبات سرعة دوران النقود (V) فليس هناك داعي يفسر استمرار إنفاق الأفراد بنفس الشكل.
- (T) حجم المبادلات يشمل جميع الأشياء موضوع التبادل بما فيها السلع و الخدمات و الأوراق المالية و هي بذلك لا تفرق بين المبادلات التي تخلق قيمة مضافة و بين المبادلات في أصول من فترات سابقة.
- تجاهلت النظرية أثر أسعار الفائدة على كمية النقود و الاستثمار.

هذه الانتقادات جعلت مارشال بيجو و بريتسون يعيدون صياغة النظرية الكمية بشكل جديد تسمى نظرية الأرصدة النقدية أو نظرية كمبردج.

د-3- نظرية الأرصدة النقدية : (أرثر سوسيل بيجو 1923 Arthur Cecil Pigou)

تسمى هذه النظرية نظرية كمبردج نسبة لجامعة كمبردج بإنجلترا أين حاول مارشال A.Marshall دراسة النقود في الاقتصاد من جهة نظر الطلب على النقود و ليس عرض النقود كما فعلت نظرية المبادلات. و بالتالي فإن صيغة فيشر أعيد صياغتها من زاوية الطلب.

و من أهم الاختلافات بين نظرية الأرصدة النقدية و نظرية المبادلات هي أن الأولى نفترض في النقود وجود خاصية مخزن للقيمة و عليه فانه ممكن للنقود أن تطلب لذاتها وقد يحتفظ بأرصدة نقدية لدى الأفراد و هذه الأرصدة النقدية تتحدد تبعا للدخل و منه يمكن باعتماد على معادلة المبادلات :

$$M = \frac{1}{V} PT$$

$$M = \frac{PT}{V} \text{ و منه}$$

و بإدراج أن تحليل الطلب على النقود و الذي يكون تابعا للدخل

$$M = KPY \quad \longleftarrow \quad m^d = \frac{1}{V} PY \quad \dots (1)$$

و إذا كان : $\frac{1}{V} = K$ مقلوب سرعة الدوران * .

و المعادلة (1) تدل على أن احتفاظ الأفراد بنقود هو تبعا لدخلهم الحقيقي و على المستوى الكلي (Y) هو الدخل الوطني

(Y) المرجع بالمستوى العام للأسعار (P)¹

و من المعادلة (1) يمكن كتابة :

$$\frac{M}{P} = KY \quad \dots (2)$$

$$M = PKY \quad \dots (3)$$

✓ أثر بيجو (effet Pigou):

سمحت نظرية الأرصدة النقدية للاقتصادي بيجو بدراسة علاقة سميت بأثر بيجو" الذي يبحث في أثر التغير في المستوى العام للأسعار الناتج عن التغير في عرض النقد أو الطلب عليه أو كلاهما على القيمة الحقيقية أو الشرائية للأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد أو المشروعات الاقتصادية و علاقة ذلك باستقرار الاقتصادي

و قد فسر بيجو زيادة أو نقصان الأرصدة النقدية لدى الأفراد و القطاع الإنتاجي حسب الحالة الاقتصادية السائدة (حالة التضخم أو الكساد).

* - K هو معدل الفترة التي يحتفظ فيها الأفراد بالنقود سائلة لتغطية الإنفاق المستقبلي

¹ - Michel Herland Brune Rizzo « L'effet d'encaisse réelle cinquante ans d'emprise sur la théorie monétaire » Revue économique année 2000, volume 51, numéro 5 .P 1258.

¹ - عبد المنعم السيد علي م س ذ ص 166 .

ففي حالة الكساد تنخفض الأسعار و تزيد القوة الشرائية للنقود و بالتالي يزيد إنفاق القطاعات* حسب دخولهم مما يخلق حالة من الطلب التي تعيد الأسعار إلى الحالة التوازنية و العكس في حالة التضخم.

ه- نظرية الدخل :

إلى جانب النظرية الكمية في صيغتها نجد أن المدرسة الحديثة حاولت هي أيضا تفسير دور النقود في الاقتصاد و علاقتها بنظرية القيمة خاصة فيما يخص قيم السلع موضوع التبادل بالنقود و كعادة هذه المدرسة فسرت قيمة النقود و مستوى الأسعار بالمنفعة و كان² ويزر WEISER النمساوي و أفناليون AFTALION الفرنسي.

حيث يربط ويزر WEISER قيمة النقود بالمنفعة الدخول الفردية في حد ذاتها و ليس بالكمية النقود ككل. و يفسر WEISER أن المستوى العام للأسعار لن يتغير بمجرد زيادة كمية النقود في الاقتصاد بل يجب أن تتغير ميولات الأفراد إلى إنفاق دخولهم خاصة على السلع الاستهلاكية و هذا لن يحدده على حده سوى المنفعة التي يقدر الفرد أنه سيحصل عليها من إنفاقه لوحده واحدة من النقد الذي يجوزته.

أما أفناليون AFTALION فيرى أنه يمكن للأفراد تحت تأثير قانون المنفعة و تقديراتهم أن يسربوا بعض من كمية النقود خارج التداول على شكل اكتناز أو تحت توقعات الأفراد بمستوى الأسعار و بالتالي قيمة النقود.

و ملخص هذه النظرية أن المستوى العام للأسعار يتغير من جهة بقيمة الدخل الفردي و من جهة أخرى بكيفية إنفاق أو الاحتفاظ بهذا الدخل على أي شكل من الأشكال.

و- قانون والراس (la loi de Walras):

ينطلق والراس Walras 1974 في تحليله لأثر النقود على الاقتصاد من تحليل الأسواق و ليسط التحليل فإنه يبدأ باقتصاد المقايضة L'économie de troc و يتبنى Walras نموذج التوازن العام ورغم أن معظم فرضيات تحليل والراس تستمد من التحليل الكلاسيكي و التي نلخصها فيما يلي¹:

* - نقصد هنا بإنفاق القطاعات الإنفاق الاستهلاكي (C) والإنفاق على الاستثمار (I) و بالتالي الإنفاق الفعال (C+I)

² - سوزي عدلي ناثر "مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصري" منشورات حلي الحقوقية، الإسكندرية الطبعة الأولى 2005 ص 102
¹ - Michelle De Mourgues op, cit p 303.

- عقلانية الأعوان الاقتصادية
- مرونة التوقعات.
- مرونة الأسعار .

إلا أن تحليل والراس . Walras تناقض مع تحليل ساي J.B SAY في ما يعرف بمسئمة SAY أن النقود حيادية و ليس لها أثر على الاقتصاد، و ذلك كون Walras استنتج في تحليله وفق نموذج التوازن العام أن التوازن يحدث في الاقتصاد بعد أن تتوازن كل الأسواق و بدأ تحليله باقتصاد المقايضة فيه n من الأسواق حيث أن الكميات المعروضة في كل سوق هي $P_i X^s_i$ و الكميات المطلوبة هي $P_i X^d_i$ و يتوازن كل سوق عندما يتساوى العرض و الطلب.

$$P_i X^s_i = P_i X^d_i$$

Ou

$$P_i X^s_i - P_i X^d_i = 0$$

Walras يعتبر السوق النقدي هو أحد الأسواق و الذي يجب أن يتوازن، و يفسر عدم توازن السوق الأخير أي السوق النقدي بعدم توازن أحد أسواق القطاع الحقيقي و من هنا فإن قانون walras و الذي ينص على أن التوازن في (n) سوق يستوجب بالضرورة توازن السوق الموالي (n+1) في نموذج التوازن العام، و السوق (n+1) لا يمثل سوى السوق النقدي. و بالتالي فإن قانون Walras لا يأخذ بمبدأ الانفصام* و بالنسبة للنموذج الكلاسيك فإنه يجب الربط بين النقود و بين نظرية القيمة. كما أن عقلانية أن عرض النقود قد يؤثر على مستوى الإنتاج و التشغيل في المدى القصير¹.

فإذا فرضنا أن النقود ما هي إلا سلعة تستعمل للتبادل تستمد قيمتها من ندرتها، فإن كل نقص في هذه السلعة يزيد من قيمتها و بالتالي فإن كل ارتفاع أو انخفاض في النقود يرفع أو يخفض من مستوى الأسعار.

ز-جدل باتينكن (contre verse de Patinkin):

جاء تحليل باتينكن D. Patinkin ليعيد الاعتبار لتحليل بيغو A.C Pigou و الذي يعتبر أب مفهوم الأرصدة النقدية. (M/P).

و يوجه Patinkin (1948) في كتابه « la monnaie l'intérêt et les prix » انتقادات حادة في جانب كبير منها لـ Walras و للنظرية النقدية النيوكلاسيكية و يرفض أحد أهم فرضيات تحليل Walras

*-مبدأ الانفصام Dichotomie: هو مبدأ تحليل استعمله الكلاسيك و النيوكلاسيك و الذي يفصل ما بين القطاع الحقيقي و القطاع النقدي.
¹ - Bernard Landais "leçons de politique monétaire" de boeck ,Bruxelles,2008;p44.

المتعلقة بتجانس الأسواق و التي دلت على أنه إذا كان هناك (n) من أسواق السلع و الخدمات فإن السوق الموالي (n+1) هو بالضرورة السوق النقدي و الذي سيتوازن حتما إذا توازنت (n) سوق السلع.

و هو يرى هنا أن وفق هذا المبدأ لدى Walras فإن التحليل النقدي لديه في نموذج التوازن العام يتسم بقصور جاء في جانب التحليل النقدي.

و أعاد باتينكين ليتبنى التحليل الكلاسيكي حول حيادية النقد و هو يرى أن النقود لا تطلب إلا للمعاملات و للاحتياط و وضع جملة من الشروط لضمان تحليل حيادية النقد فيما أصبح يعرف فيما بعد بحيادية النقد عند باتينكين:

- مرونة الأجور و الأسعار الاسمية.

- عدم مرونة كل من معدلات الفائدة و الأسعار.

- غياب الدين الحكومي.

- غياب الخداع النقدي: بحيث أن معدل التضخم الفعلي يساوي معدل التضخم المتوقع.

و أعاد تحليل Patinkin فكرة أن ارتفاع الأسعار يأتي من ارتفاع و زيادة الأرصدة النقدية¹ لكن قصور التحليل النقدي الكلاسيكي و النيو كلاسيكي جعل ضرورة تبني تحليل مغاير أمر لا بد منه هذا ما مهد لبروز التحليل الكيترتي.

II - 1-2- التحليل النقدي الكيترتي :

في بادئ الأمر كان كيتر في تحليله للنقود يترع إلى رأي أستاذه مارشال و كان مقتنعا بتحليل نظرية كمبردج و كان يرى هو أيضا أن لكتلة النقود المتداولة أثر كبير على الأسعار و بذلك اعترف ضمنا أن للنقود خاصيتين: مقياس للقيمة و وسيلة للتبادل و هي بذلك لا تطلب إلا بدافع المعاملات و وضح قناعته في كتابه 1930 « traité sur la monnaie » إلا أنه خلال سنوات أزمة 1929 بني كيتر تحليلا خاصا به و نشره في سنة 1936¹ يحدد دوافع الطلب على النقود و التي لخصها في ثلاث دوافع، أولا دافع المبادلات، ثانيا للاحتياط، ثالثا، للمضاربة.

¹ - Michelle De Mourgues op cit p 311

¹ - ضياء مجيد " اقتصاديات النقود و البنوك " مؤسسة شباب الجامعة، 2001 ص 104

بإضافة الدافع الثاني و الثالث فإن كيتز افترض أن للنقود خاصية أخرى هي أنها مخزن للقيمة أي أنه يمكن أن تطلب النقود لحد ذاتها لأغراض المضاربة في المستقبل أو لمواجهة (الاحتياط) بعض النفقات المتقلبة غير المتوقعة.

و يرى كيتز أن عرض النقود متغير مستقل يتحدد خارج النموذج بحيث تكتب دالة عرض النقود كما يلي : $M^o = M$.

اقتصاديا فإن عرض النقود هو متغير خارج عن الدوافع الثلاث و إنما يعود تقدير ذلك للسلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي.

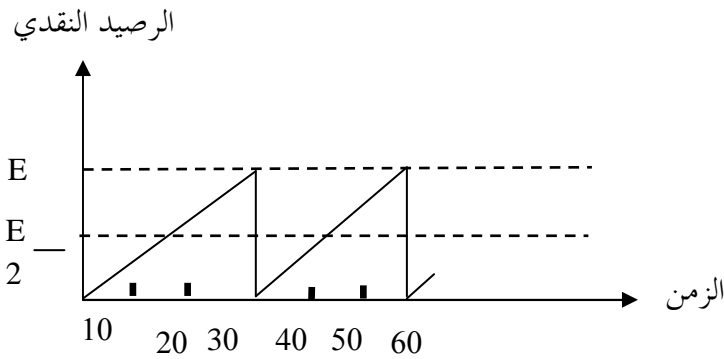
أما دالة الطلب على النقود فهي تحدد على حسب الدوافع الثلاث:

أ-دافع المعاملات :

و يعود هذا الدافع لاعتبارات إجراء المدفوعات و هو يتلخص في رغبة الأفراد و المشروعات في الاحتفاظ بالنقود لتغطية النفقات اليومية و يخص كيتز هذا السلوك بما سماه فترة الدخل/الإنفاق و هي كون أن دخول الأفراد و المشروعات لا تكون يومية و إنما على حسب فترة دورية عادة ما تكون الشهر أو الأسبوع و هذا المجال الزمني يجعل الأفراد يجوزون جزء من السيولة لمواجهة المدفوعات بالتساوي على كافة أيام الشهر و هو بذلك يجعل الطلب على النقود لدافع المبادلات دالة في الدخل $M^d = L_1(y)$ و قد تسلك المشروعات نفس السلوك في الاحتفاظ فنجزئ من السيولة لمواجهة نفقات الأجر الاستهلاكات الوسيطة ... الخ.

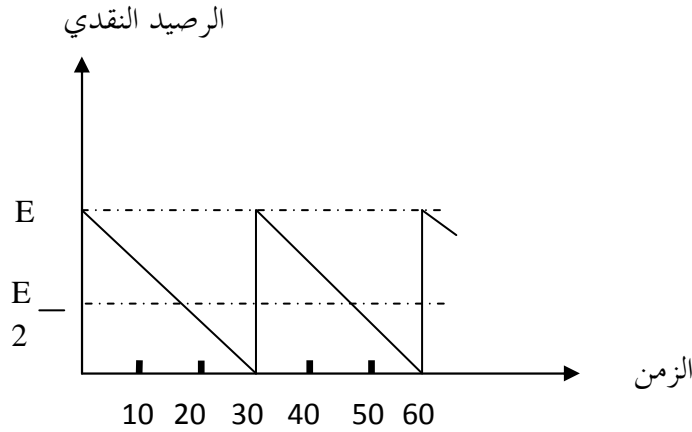
و رغم كون أن الواقع يبين أنه في حالات ارتفاع معدلات الفائدة خاصة المطبقة على السندات ذات العائد الثابت فإن العائد الثابت و الطلب على النقود لدافع المبادلات تنخفض إلا أنه توزيع الدخل على فترات يبقى المحدد الرئيسي للطلب على النقود في هذه الحالة بالنسبة للعائلات.

الشكل (1-I) الطلب على النقود لدافع المعاملات لدى القطاع الأعمال



المصدر: عبد الرحمن يسرى أحمد "اقتصاديات النقود و البنوك" الدار الجامعية، الإسكندرية 2003، ص 147 مع بعض التصرف.

الشكل (2-I) الطلب على النقود لدافع المعاملات لدى العائلات



المصدر: عبد الرحمن يسرى أحمد "اقتصاديات النقود والبنوك" الدار الجامعية، الإسكندرية 2003، ص 147 مع بعض التصرف.

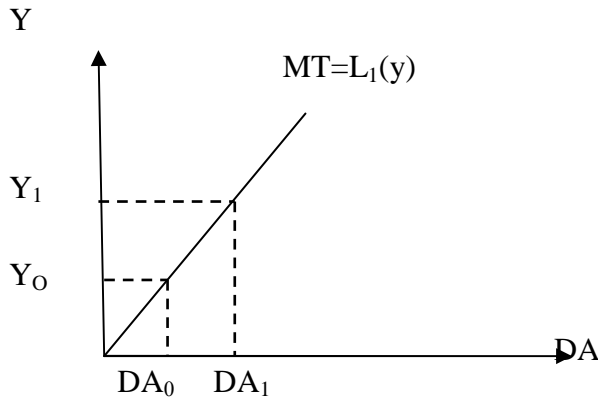
ب-دافع الاحتياط :

يضيف كثير أن المستقبل يتميز بحالة عدم التأكد أو لا يقين و من هنا يبني الأعوان (أفراد ومشروعات) توقعاتهم بشأن حيازتهم للنقود التي يمكن أن تكفيهم و تحميهم من تغيرات المستقبل التي قد تقلل من دخولهم كحالة المرض أو العجز أو البطالة (التسريح من العمل) أو حالات العكس أو ارتفاع الضرائب.

و من هنا فإننا نعود لفكرة توزيع الدخل على فترة زمنية لكن هذه المدة غير محددة و درجة توقعها ليست أكيدة لكنها ليست مستحيلة.

و هذا ما يجعل الطلب على النقود لدافع الاحتياط هو دالة في الدخل النقدي أيضا.

الشكل (3-I) منحنى التفضيل للنقدي للمعاملات و الاحتياط.

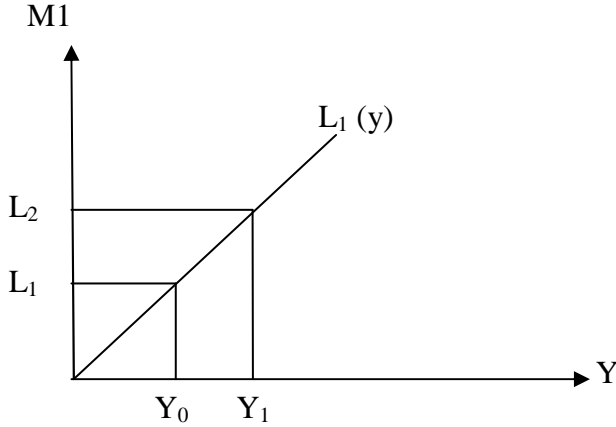


المصدر: بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية" ديوان المطبوعات الجامعية. 2004. ص 53

و يمكن تلخيص الدافعين في الشكل التالي الشكل (I-4)، إذا فالطلب على النقود لدافع المعاملات و الاحتياط هو دالة في الدخل.

$$M1 = L_1 (y)$$

الشكل (I-4): الطلب على النقود لدافع المعاملات و الاحتياط



المصدر: جميل الجنابي، يسع أرسلان "النقود و المصارف و النظرية النقدية" دار وائل الأردن، 2009، ص 243

ج-دافع المضاربة:

يقصد بدافع المضاربة "عملية بيع و شراء الأوراق المالية من أسهم و سندات في أسواق المال بغية الحصول على الربح"¹.

و نسمي الأرباح المتأتية من بيع و شراء الأوراق المالية بالأرباح الرأسمالية و بغية تحقيق هذه الأرباح يلجأ الأفراد إلى الحفاظ على سيولة (طلب على النقود لدافع المضاربة) للقيام بعمليات البيع و الشراء هذا لتحقيق أرباح.

¹ - ضياء مجيد "اقتصاديات النقود والبنوك" م س ذ ص 121

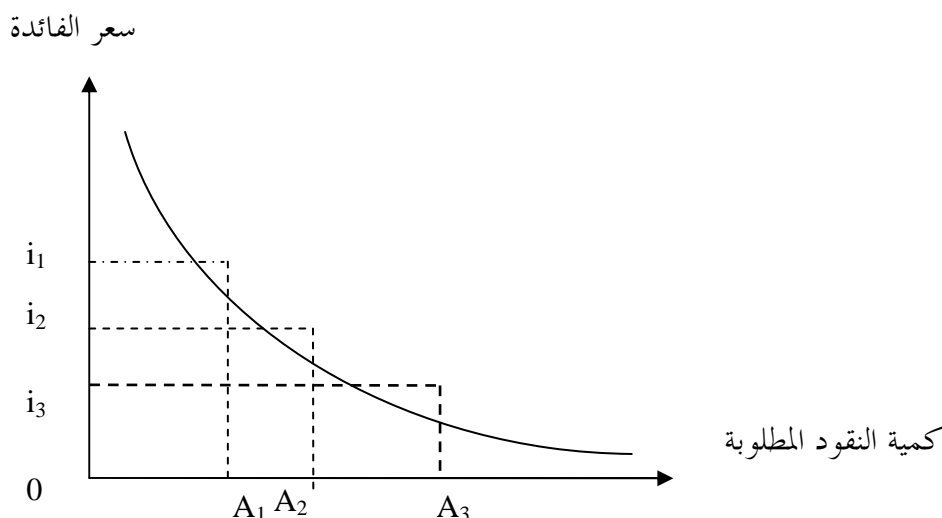
و كان كميتر قد أضاف هذا الدافع و أقر ضمناً أن للنقود خاصية مخزن للقيمة.* يعتمد دافع المضاربة في النظرية الكيترية على متغير معدل الفائدة، فحين ينخفض معدل الفائدة يتجه الأفراد نحو الاحتفاظ بالسيولة، إذا فالأفراد يقومون بعملية اختيار ما بين الاحتفاظ بالنقود سائله أو الاتجاه نحو أشكال بديلة (سندات)، و هناك علاقة عكسية ما بين معدلات الفائدة و الأسعار السوقية للسندات ذات معدل الفائدة المتغير.

فكلما ارتفع معدل الفائدة على السندات، انخفض سعرها و بالتالي اتجه الأفراد لشراء المزيد من السندات خاصة و أن هذا النوع من التوظيفات خالي من عنصر المخاطرة باعتبار غالبية السندات هي سندات مضمونة إما بأصول الشركة المصدرة أو من طرف صيغة خارجية كالبنوك التجارية أو الحكومة في حالة سندات الخزينة.

إذا واصل الأفراد في الطلب على النقود السائلة لشراء المزيد من السندات فإن أسعار هذه الأخيرة سوف ترتفع مما يدفع بمعدلات الفائدة للانخفاض.

إذا الطلب على النقود لفرض المضاربة هو دالة في معدل الفائدة، $Md = f(r)$ و يمكن تمثيل منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة بالشكل (5-I) التالي :

الشكل(5-I) منحنى الطلب على النقود بدافع المضاربة



المصدر: د. ضياء مجيد "الاقتصاد النقدي المؤسسة-البنوك التجارية-البنوك المركزية" مؤسسة شباب الجامعة-الإسكندرية، ص124

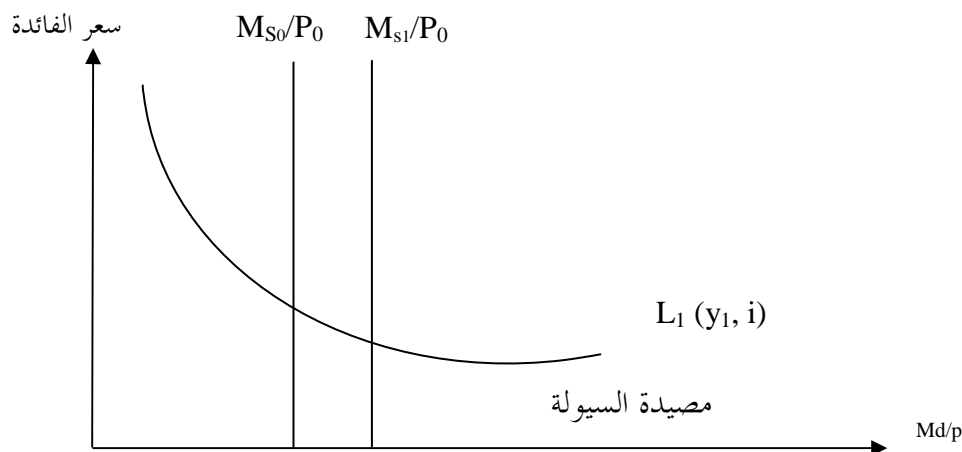
*-خاصية مخزن القيمة أو مستودع للقيمة تعني بما تغير قيمة النقود في حد ذاتها من وقت لآخر ويمكن أن تختزن بداخلها قيمة قد تزيد أو تنقص

و مما سبق يتضح لنا أن العلاقة بين سعر الفائدة و الطلب على النقود السائلة هي علاقة عكسية فعند سعر الفائدة (i_1) المرتفع يقل الطلب على النقود السائلة (A_1) و في هذه الحالة يعني أن البنك المركزي تدخل في السوق النقدي و المالي بسياسة السوق المفتوح، قام ببيع السندات حتى تنخفض قيمتها السوقية و يرتفع معدل الفائدة عليها و بالتالي تقل رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالسيولة.

أما انخفاض سعر الفائدة من i_1 إلى i_2 راجع من زيادة الطلب على السندات الشيء الذي رفع من قيمتها السوقية في السوق المالي و بالتالي انخفاض معدلات الفائدة عليها.

هذا إضافة إلى كون المستثمر في السابقين و الذي اشتروا سندات بقيمة أقل في السابق، سوف يلجؤون إلى بيعها بأسعارها السوقية الجديدة المرتفعة لتحقيق أرباح، مما يزيد في رغبة الأفراد بالنقود السائلة من A_1 إلى A_2 لكن كيتز يؤكد على أنه إذا واصلت أسعار السندات في الارتفاع و بالتالي تواصل معدلات الفائدة في الانخفاض، " فعند سعر منخفض للفائدة لا يتوقع الأفراد أن يكون هناك سعر فائدة أقل منه و بالتالي سيكون لديهم استعداد للاحتفاظ بأي كمية إضافية من النقود عند هذا المستوى من سعر الفائدة"¹ و المنحني (6-I) يوضح منحني تفضيل السيولة :

الشكل (6-I) منحني تفضيل السيولة



المصدر: صالح مفتاح " النقود و السياسة النقدية" م س ذ.ص 171

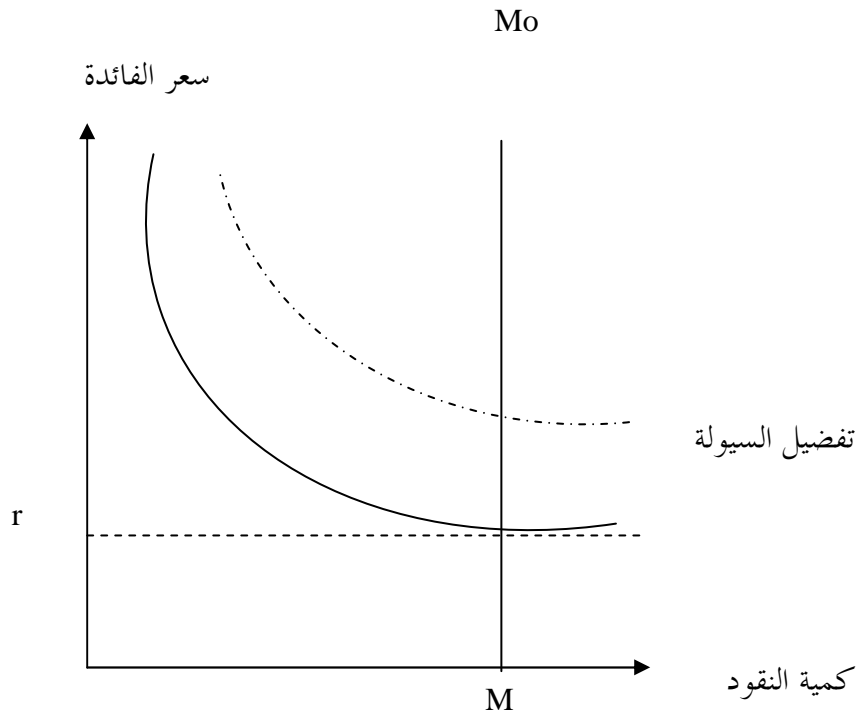
¹ - سامر بطرس جلدة " النقود و البنوك" دار البداية، الأردن، ط1، 2008 ص 68 .

فعند سعر الفائدة المنخفض جدا يتوقع الأفراد أن معدل الفائدة لن ينخفض أكثر من ذلك و تصبح مرونة المنحنى لا نهائية و يمثل المنحنى في هذه الحالة خطا موازيا للمحور الأفقي.

و قد ينتقل المنحنى نحو الأعلى أو إلى الأسفل و يدل ذلك على أن الأفراد مستعدين للاحتفاظ بنفس الكمية من النقود عند معدل الفائدة أعلى و هذا القرار يتخذه الأفراد على حسب التوقعات للأسواق النقدية عموما.

و تجدر الإشارة إلى أنه رغم أن من أهم فرضيات النظرية الكيترية هي اعتبار عامل معدل الفائدة أحد أهم العوامل الرئيسية التي يبنى عليها النموذج إلا أن عرض النقود يبقى مستقلا عن تغييرات معدلات الفائدة و الشكل (7-I) يوضح ذلك.

الشكل (7-I) : منحنى عرض النقود عند مستويات معدل الفائدة السائد



Source : Michelle De Mourgues « macroéconomie monétaire » op cit p 320

إن البنك المركزي هو الهيئة النقدية الوحيدة المخولة بزيادة عرض النقود (الإصدار النقدي) و يتجه بذلك المنحنى M نحو اليمين أو التدخل في امتصاص فائض السيولة* و ينتقل بذلك المنحنى M نحو اليسار رغم أن معدل الفائدة لا يؤثر في عرض النقود لأنه قرار مستقل للبنك المركزي إلا أنه يجب الإشارة إلى أن عرض النقود يؤثر على سعر الفائدة بحيث أن زيادة عرض النقود تخفض من سعر الفائدة والعكس، إلا في حالة زيادة عرض النقود في منحنى مصيدة السيولة أين يكون منحنى تفضيل السيولة موازيا للمحور الأفقي.

و من الدوافع الثلاث السابقة يمكن أن نستنتج دالة الطلب الكلي على النقود عند كميته حيث هي مجموع الدوافع الثلاثة للمعاملات، الاحتياط والمضاربة.

$$M^d_t = f(y), M^d_p = f(y) \text{ et } M^d_s = f(r)$$

و منه الدالة الكلية للطلب على النقود هي : $M^d = f(y,r)$ مع :

$$\frac{\delta m^d}{\delta y} > 0 \quad \text{et} \quad \frac{\delta m^d}{\delta r} < 0$$

مما سبق أصبحت النقود عند كميته عبر حيادية في التأثير على النشاط الاقتصادي كما انتقد كميته التحليل الكلاسيكي للتضخم الذي فسر ارتفاع الأسعار فقط بارتفاع كمية النقود المتداولة و وصف هذا التفسير بالعجز و قام بدراسة مجمعات كلية أخرى كالدخل الوطني و الإنفاق الكلي و فسر البطالة بوجود نقص في الطلب الفعال (C+I) و هو الإنفاق الوطن الفعلي على السلع و الخدمات الذي يعيق زيادة الاستثمار و رغم الإضافات التي جاء بها كميته في تفسير أثر النقود إلا أن هناك بعض الانتقادات للتحليل النقدي الكمي نذكر منها¹:

- عادة ما يتدخل البنك المركزي في تحديد معدلات الفائدة في حدود معينة.
- متغير سعر الفائدة لا يعمل و لا يؤثر بنفس الشكل لدى الدول النامية نظرا لظروف هذه الأخيرة.
- مفهوم مصيدة السيولة هو حالة استثنائية تحدث في حالات غير طبيعية.

كما يمكن إضافة الانتقادات التالية² :

*-يمتص البنك المركزي فائض السيولة بإحدى وسائل السياسة النقدية خاصة سياسة السوق المفتوح أو سياسة الاحتياط الإلزامي.

¹ -عبد الرحمن يسري أحمد "اقتصاديات النقود و البنوك" الدار الجامعية الإسكندرية 2003، ص 225

² -أكرم حداد، مشهور هذلول "النقود و المصارف" مدخل تحليلي نظري، دار وائل، الأردن 2008 ص 116

○ فشل كينز في تفسير الكساد التضخمي و هو حالة تناقض منحني فيليبس و هي وجود بطالة مرتفعة و تضخم عالي في نفس الوقت، بحيث لن يؤثر عرض النقود على سعر الفائدة و لن يتغير الاستثمار، و لن يرتفع الدخل.

أما أهم انتقاد يوجه إلى النظرية النقدية الكينزية هو ذلك التركيز في التحليل على أن الأصول هي فقط النقود السائلة و السندات، و إهمال حالة احتفاظ الأفراد، بأصلين معا أو بأصول مالية أخرى كالأسهم و الموجودات الأخرى.

و لهذا فإن المدرسة الكينزية الجديدة : Post- Keynesiens أضافت إلى تحليل كينز بعض الأفكار التي أهملها هو.

II- 3-1- المدرسة الكينزية الجديدة Post- Keynesiens :

تشكلت هذه المدرسة في بداية الثمانينات حاولت تفسير ظاهرة الكساد التضخمي الذي ساد في سنوات السبعينات و لقد حاول رواد هذه المدرسة و على رأسهم¹ بومول Walium J. Boumol و توين James Tobin حيث أولى أهمية كبرى لدور النقود مع الاحتفاظ بمعظم فرضيات و تحليل كينز، إلا أن بومول و توين خالفوا كينز في تحليله للطلب على النقود لدافع المبادلات و الاحتياط و وضحا من خلال نماذج قياسية الأهمية الكبرى للنقد.²

كما ساهموا في تطوير التحليل النقدي لمشكل تحويل النفقات العمومية.

أ-تحليل Baumol:

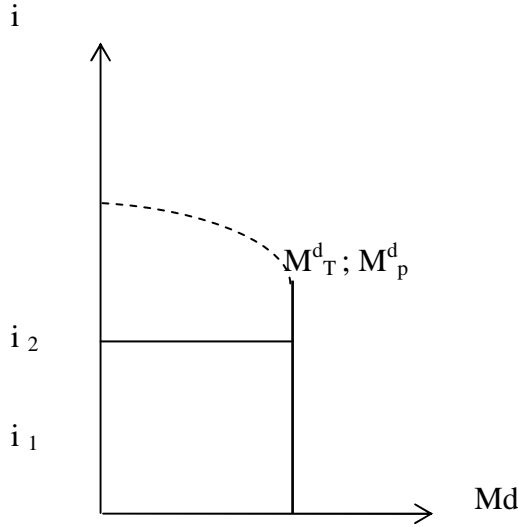
و فسر بومول ارتباط الطلب على النقود لدافع المبادلات و الاحتياط بمعدل الفائدة كون أن الأفراد يمكنهم الاحتفاظ بجزء من أرصدهم على شكل سائل و توظيف الجزء الباقي من نفس الوقت و ذلك تبعا لمعدلات الفائدة السائدة التي قد تكون مغرية للأفراد لتوجه جزء من السيولة لشراء سندات في المدى القصير و الشكل(8-I) التالي يوضح ذلك:

* الكساد التضخمي هو حالة من وجود معدلات بطالة متزامنة مع معدلات تضخم مرتفعة لم يفترض كينز وجودها في الاقتصاد.

¹- أكرم حداد مشهور هذلول م س ذ ص 117

²- رحيم حسين "النقد و السياسة النقدية، في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي" دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن 2006، ص 130

الشكل (8-I) : منحنى الطلب على النقود للمبادلات والاحتياط عند بومول



المصدر: أكرم حداد مشهور هذلول م.س.ذ.ص 119

و من المنحنى (8-I) نستنتج أن تحليل بومول يفترض عدم مرونة الطلب على النقود للمبادلات والاحتياط اتجاه معدلات الفائدة الأقل أو التي تساوي (i_2) لكن إذا ارتفع معدل الفائدة أكبر من (i_2)، فإن المنحنى يصبح مرنا تجاهها و يصبح الطلب على النقود للمبادلات والاحتياط دالة في معدل الفائدة.

ب- تحليل Tobin :

حدد توبين Tobin في المجلة الاقتصادية الأمريكية جوان¹ 1965 أمرا آخر يتعلق بالنقود في النظرية الكيترية حيث انطلق من الانتقاد الموجه لكيتر في كون أن بداخل النقد في حالة المضاربة لا تقتصر على النقد أو السندات بل قد يحتفظ الأفراد بالنقد و السندات معا كما يمكنهم الاحتفاظ بالسلع أيضا و بنى توبين Tobin 1965 نموذجا سمي بنظرية التوازن العام للمحفظة الاستثمارية : The général equilibrium portfolio, "theory" و يعتمد هذا النموذج على الموازنة بين الفوائد و المخاطرة في المحفظة المالية.

كما أكد توبين Tobin بأن الأفراد لا يركزون فقط في قراراتهم على الاحتفاظ بالنقد السائل أو توجيهه للمضاربة على العائد فقط، و إنما على درجة المخاطرة أيضا، و يقودهم سلوكهم في التقليل من

¹ - رحيم حسن م س ذ ص 131

المخاطرة إلى تنويع المحفظة بين النقد و السندات و السلع إذن توبين أدخل تحليل قرارات الاستثمار في القطاعات الحقيقية¹، و قد يضحون بذلك بفوائد مرتفعة مقابل تقليل المخاطرة.

لكن تحليل توبين Tobin وجه له انتقاد يتعلق بالسندات دائما و مفاده لماذا يحتفظ الأفراد بالنقد السائل رغم وجود عائد على السندات مقابل مخاطرة منخفضة؟ و قد تكون معدومة في حالة السندات المضمونة من طرف بنك أو من طرف الحكومة.

رغم التجديدات التي قامت بها المدرسة الكيترية الجديدة و التي حاولت أن تدعم التحليل الكيترى من خلال الرد على بعض الانتقادات الموجهة له، إلا أنها بقيت تواجه نفس الانتقادات و لهذا ظهر تيار معاصر جديد في شيكاغو ينظر للعودة لمبادئ الكلاسيك مع بعض التعديلات و تسمى "بالنظرية النقدية الحديثة".

II -4-1- النظرية النقدية الكمية الحديثة :

تعود جذور هذا التحليل العام 1956 حين طور ميلتون فريدمان Milton Friedman بحثا حول الطلب على النقود مرتكزا على النظرية الكمية للنقود عند الكلاسيك، و يعتبر بحثه القيم "انبعاث النظرية الكمية للنقود"² من أهم التعديلات التي أدخلها على النظرية الكمية لدى الكلاسيك.

و ينطلق فريدمان في تطوير بحثه في الطلب على النقود من محاولة الإجابة على السؤال التقليدي " لماذا يحتفظ الناس بالنقود؟" و لم يختلف فريدمان مع النظرية الكمية التقليدية في كون أن كمية النقود المطلوبة تعتمد على مستوى الأسعار، إلا أنه زاد في تحليله أن النقود هي سلعة كباقي السلع، و منه فإنه يجب التركيز على مختلف جوانب الثروة لدى الأفراد و التي يحدد الطلب عليها السعر و العائد، إلا أنه هناك عوامل أخرى تتعلق بالأذواق و التفضيلات.

كما لم يفصل فريدمان على خلاف كيتر بين الدوافع الثلاث للطلب على النقود (المبادلات، الاحتياط و المضاربة بل نظر إلى هذه الدوافع على أنها طلب واحد على النقود.

¹ -Françoise Renversez "éléments d'analyse monétaire"3 ème édition, Dalloz Paris, 1995, p114

² - ضياء مجيد م س ذ ص 136

كما اختلف أيضا مع النظرية الكمية التقليدية في مفهوم الدخل، حيث أن الكلاسيك ارتكزوا في تحليلهم على الدخل الجاري، إلا أن فريدمان أخذ في تحليله على مفهوم "الدخل الدائم"^{*} أو ما يعبر عن ثروة الأفراد في المدى الطويل و حدد فريدمان الثروة في الأشكال التالية¹ :

- النقود السائلة التي يحتفظ بها الأثرياء أو الموجود الرأسمالي لدى المؤسسات الإنتاجية

- الأسهم و السندات و السلع و التي يقابلها أثمان و عوائد تكون بينهم علاقة عكسية.

- الأذواق و الرغبات لدى الأفراد و المستثمرين و هو ما أصطلح عليه فريدمان " بترتيب الأفضليات " و بناء على هذه الأشكال الثلاثة فإن الأفراد و المستثمرين لن يوزعوا ثرواتهم تبعا للأسعار و العوائد فقط و إنما يتوقف ذلك على معتقداتهم الشخصية و أذواقهم و عاداتهم.

أ- دالة الطلب على النقود عند فريدمان :

ذكرنا سابقا بأن فريدمان وضح أن الطلب على النقود لم يقتصر فقط على النقود أو السندات بل يتعداه إلى الطلب على مختلف أشكال الثروة².

$$\frac{Md}{P} = f (Y_p, r_b - r_m, r_c - r_m, \Pi_e - r_m, h - r_m)$$

حيث أن :

$$Y_p = \text{الثروة}$$

$$r_m = \text{العوائد المتوقعة من النقود}$$

$$r_b = \text{العوائد المتوقعة من السندات}$$

$$r_c = \text{العوائد المتوقعة من الأسهم}$$

$$\Pi_e = \text{معدل التضخم المتوقع}$$

$$h = \text{الثروة البشرية.}$$

*-الدخل الدائم هو متوسط الدخل المتوقع في المدى البعيد لكل مصادر الثروة.

¹ -أكرم حداد، مشهور هذلول م س ذ ص 121

² -أكرم حداد، مشهور هذلول م س ذ ص 120-121

و تجدر الإشارة إلى أن **فريدمان** بقي متفقاً مع تحليل A. Pigou 1923 أي أبقى على مفهوم الأرصد الحقيقية، و من هنا نجد دالة الطلب على النقود عند **فريدمان** تعطي بدلالة الأرصد الحقيقية : Md/p . كما بين **فريدمان** أن العلاقة بين الثروة و الطلب على النقود موجبة، في حين العلاقة بين العوائد المتوقعة من السندات و الأسهم و معدل التضخم و الثروة البشرية تبقى عكسية، و أدخل **فريدمان** معدل التضخم للدلالة على كمية احتفاظ الأفراد بالسلع و الموجودات العينية. أما الثروة البشرية فهي ذلك المقدار من الخبرات و الكفاءات التي يمكن أن تخلق داخلاً في المستقبل إلا أنها تلعب دور أساسي في الطلب على النقود عند **فريدمان**.

ب- استنتاجات **فريدمان** :

- من أهم إسهامات النظرية الكمية الحديثة أن هناك أكثر من سعر فائدة واحد و ليس سعر الفائدة على السندات فقط كما في التحليل الكيترى، و الذي يمكن أن يؤثر على قرارات الأفراد في اختيار أشكال الثروة و حتى في حال تدخل البنك المركزي لتحديد سعر الفائدة المطبق في البنوك التجارية¹ فإن البنوك سوف ترفع من عمولاتها على الخدمات البنكية غير المسعرة بمعدل الفائدة.

- سرعة دوران النقد تعود إلى تغيير مؤقت في القوة الشرائية و هذا ما يفسر أن **فريدمان** اعتمد على الدخل الدائم بدل الدخل الجاري لأنه فرق بين المدى القصير و المدى البعيد² و ذلك لتجنب الآثار المؤقتة و السريعة الناجمة عن سرعة دوران النقد.

- اعتمد **فريدمان** في تحليله للنقود على الكتلة النقدية M_2 حيث : $M_2 =$ النقود المعدنية المساعدة + الأوراق النقدية المصدرة من طرف البنك المركزي + الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية + الودائع لآجال المساوية أو الأقل من سنة.

- يرى **فريدمان** أن الطلب على النقود مرن اتجاه الدخل، يوافق في ذلك الكلاسيك إلا أنه يقول أن مرونة

الطلب اتجاه الدخل لا تساوي الواحد صحيح و إنما تفوقه بحيث قدرها بـ $1,8^3$ " أي أن كمية النقود التي يحتفظ بها الأفراد ترتفع بنسبة أكبر من زيادة دخولهم".

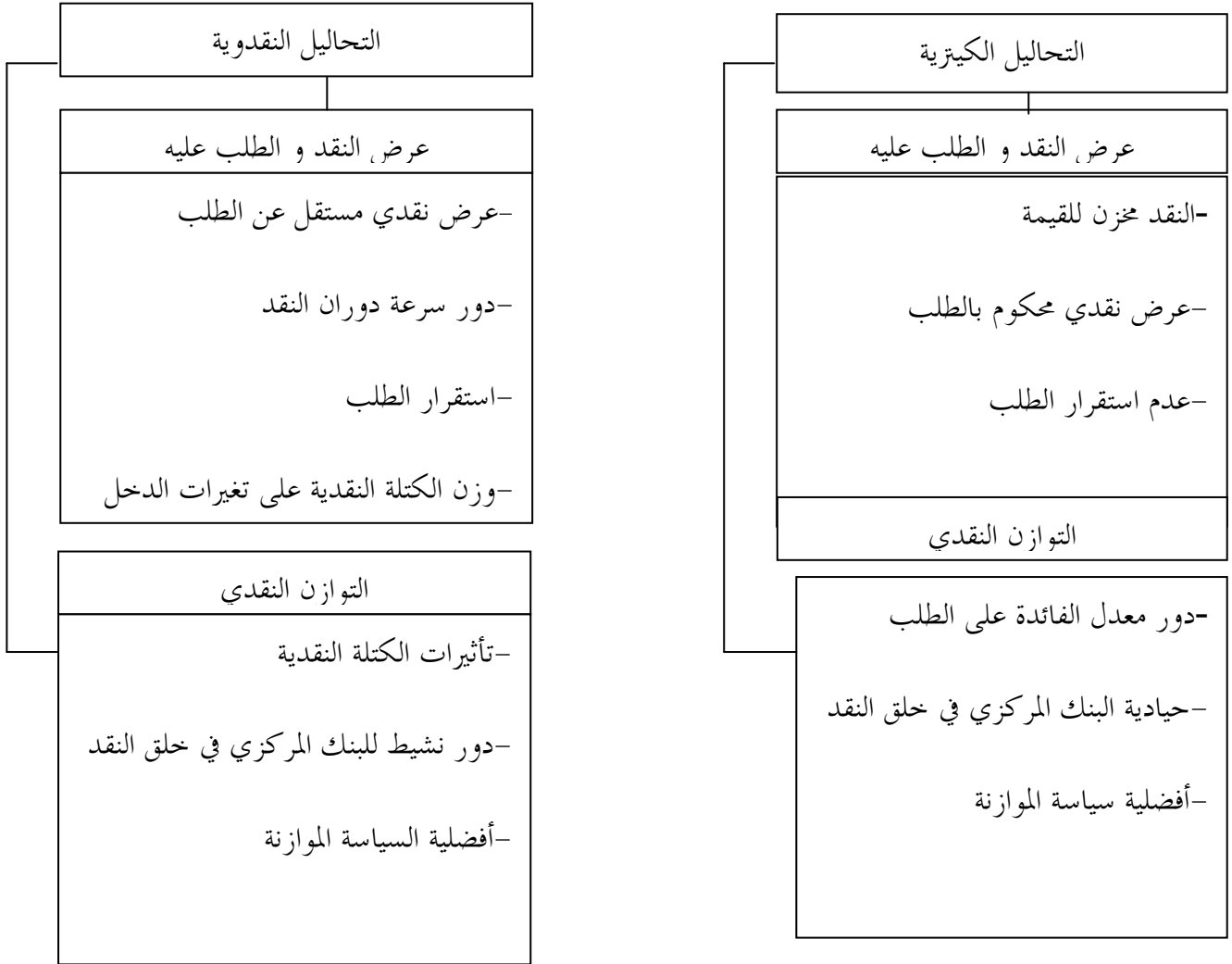
و يمكن تلخيص أهم الفروق بين التحليل الكيترى و تحليل النقديين في الشكل التالي :

¹- أكرم حداد، مشهور هذلول م سابق ص 122

²- Michelle De Mourgues, op cit ,P 356

³- ضياء مجيد مرجع سابق ص 138

الشكل : (09-I) الاختلافات الأساسية بين التحليلين الكيبي و النقدي



المصدر: رحيم حسين مرجع سابق ص 135

رغم الإسهامات الكبيرة التي جاءت بها النظرية النقدية الكمية الحديثة إلا أنها لم تساهم كثيرا في تحسين وضعية السياسات النقدية خاصة في الدول النامية التي تتميز اقتصادياتها بحركة خاصة للكتلة النقدية، خاصة كحالة البلدان الإسلامية أين معدل الفائدة يرفض عقائديا و أين أيضا سرعة دوران النقود أقل بكثير عما هي عليه في الدول المتقدمة و التي طورت كثيرا خلال السنوات الأخيرة من وسائل الدفع الحديثة التي زادت من سرعة دوران النقود.

II -1-5- نموذج التوازن الاقتصادي العام نموذج (IS.LM):

إن العرض السابق للتحليلين الكيتري و التقليدي أظهر عجزاً في الوصول إلى تحديد توازن كلي، فالنظرية النقدية الكلاسيكية أخذت بمبدأ الانفصام أو الفصل بين القطاع الحقيقي و القطاع النقدي، أما كيتر فرغم اعترافه بوجود علاقة بين القطاعين الحقيقي و النقدي إلا أنه لم يوضح كيفية الوصول إلى التوازن فيهما معاً، و لهذا جاء بعض الكيتريين المتأخرين خاصة هيكس John Hicks و هانسن Hansen ليوضح نموذج لاستكمال التوازن العام للنظرية الكيترية* .

في التحليل السابق لكيتر وجدنا أن هناك علاقة عكسية ما بين معدل الفائدة و الدخل بحيث أن المستوى المتدني لمعدلات الفائدة شجع على الإنفاق و بالتالي يزيد من الدخل، كما أن الكلاسيك أوضحوا، أن هناك علاقة بين الطلب على النقود و مستويات الدخل، إذا فإن متغير معدل الفائدة و متغير الدخل هما المتغيران الأساسيان في الوصول إلى التوازن العام في القطاعين النقدي و الحقيقي.

و تتمحور فرضيات نموذج التوازن العام فيما يلي¹:

- التوازن الكلي للاقتصاد يحدث بالتوازن في السوق النقدي و السوق الحقيقي معاً.
- التوازن في السوق النقدي يحدث بالتقاء منحني العرض و الطلب على النقود.
- التوازن في سوق السلع و الخدمات يحدث بتساوي الادخار و الاستثمار.
- تصحيح الاختلال في السوق النقدي يكون في المدى القصير بينما تصحيحه في سوق السلع و الخدمات يكون في المدى الطويل.

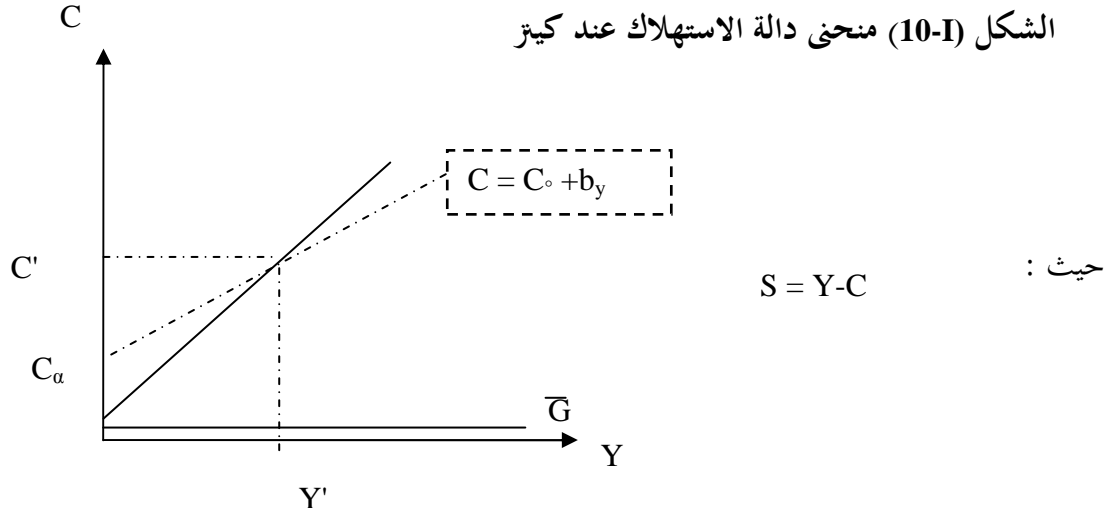
أ- اشتقاق منحنى IS (التوازن في سوق السلع و الخدمات):

حسب التحليل الكيتري فإن الاستهلاك دالة في الدخل : $C = C_0 + b_y$

و تمثل بيانها بالشكل التالي :

* - رغم أن هيكس و هانسن تبنا التحليل الكيتري إلا أنهم أدجموا معه التحليل النيوكلاسيكي خاصة تحليل والراس.

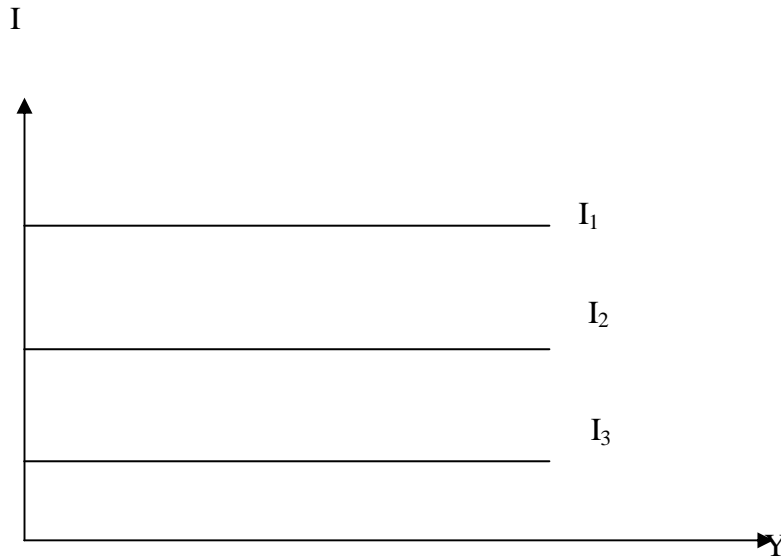
¹ - أكرم حداد، مشهور هذلول م س ذ. ص 124



Source :David E.Laidler « la demande de la monnaie »Dunod ,Paris,1974.p23.

كما عرفنا من التحليل الكيتزي أن الاستثمار لا يتأثر بمستوى الدخل.

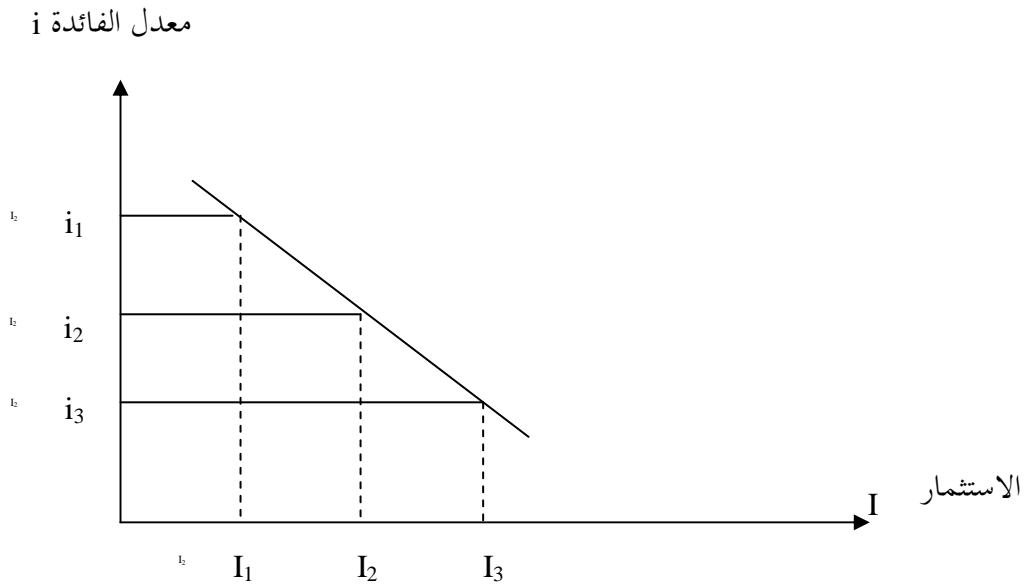
الشكل (11-I) منحنى علاقة الاستثمار بالدخل في الفكر الكيتزي



المصدر:أكرم حداد مشهور هذلول، ص128

أما العلاقة العكسية ما بين الاستثمار و الدخل فتمثل بيانيا كما يلي :

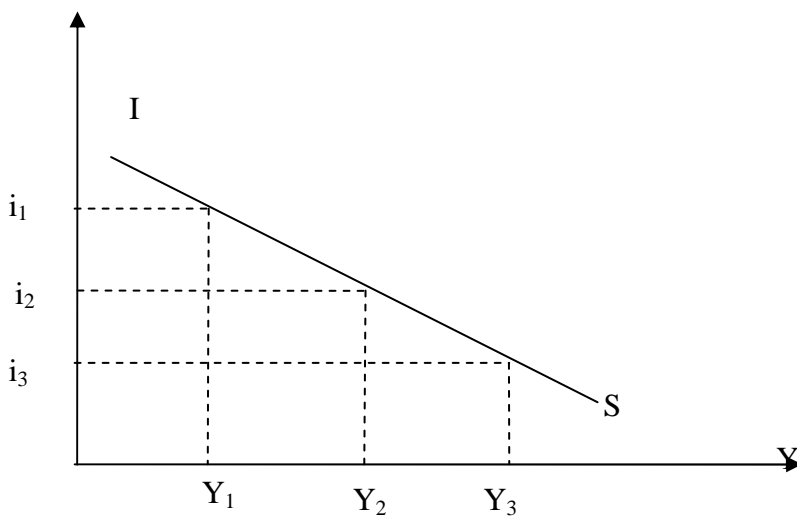
الشكل (12-I) منحنى علاقة الاستثمار بمعدل الفائدة



المصدر: : أكرم حداد مشهور هذلول م.س.ذ.ص 127

الشكل (13-I) منحنى IS

معدل الفائدة i

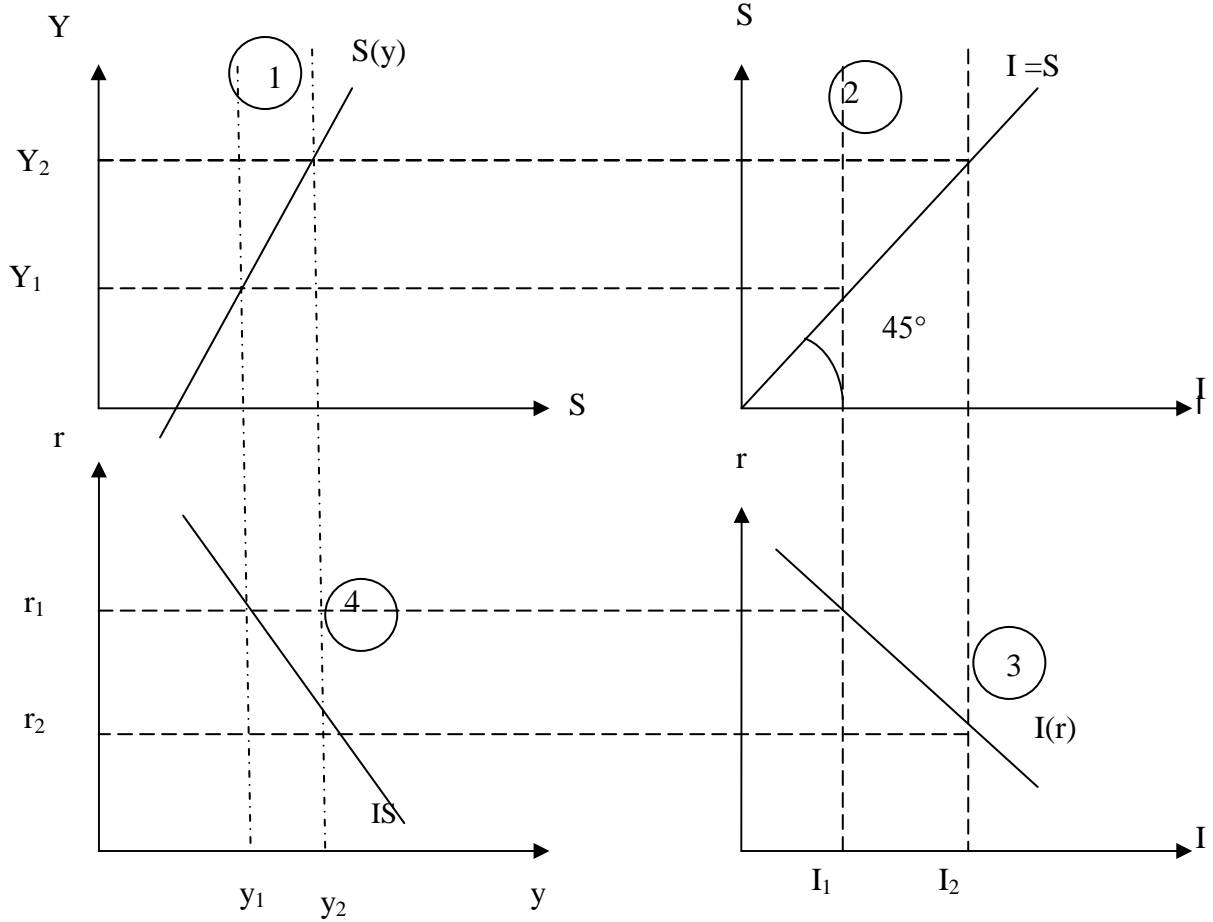


و منه فإن منحنى IS بيانها هو كما يلي :

المصدر: : أكرم حداد مشهور هذلول، ص 129

و يمكن اشتقاقه بيانيا أيضا بالشكل التالي (14-I) :

الشكل (14-I) كيفية اشتقاق منحنى IS بيانيا



المصدر : Michelle De Mourgues Op cit P 383

و يمثل المنحنى IS في المنحنى ④ من الشكل (12-I) منحنى التوازن في سوق السلع و الخدمات و هو عبارة عن مجموعة من التوفيقات أو الثنائيات من معدلات الفائدة و الدخل التي يتوازن عندها سوق السلع و الخدمات.

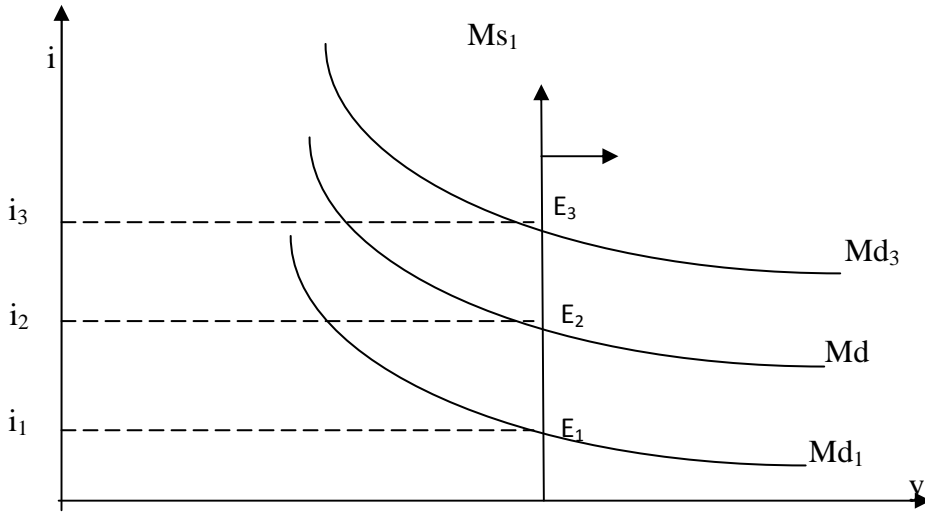
و المنحنى IS يدل على أن " في اقتصاد يتميز بمستوى إنفاق معين خارجي و معدل فائدة معين لا يوجد إلا بمستوى دخل واحد توازني يرضي المستهلكين و المستثمرين في آن واحد".¹

¹ Michelle De Mourgues Op cit P 381

ب- اشتقاق منحنى LM (التوازن في السوق النقدي) :

يتوازن السوق النقدي بتساوي عرض النقود الذي هو متغير مستقل تحدده عوامل مؤسسية (البنك المركزي) و الطلب على النقود الذي هو دالة في الدخل و معدل الفائدة، بحيث يتناسب الطلب على النقود طرديا مع مستوى الدخل و عكسيا مع معدل الفائدة و الشكل التالي (15-I) يوضح ذلك :

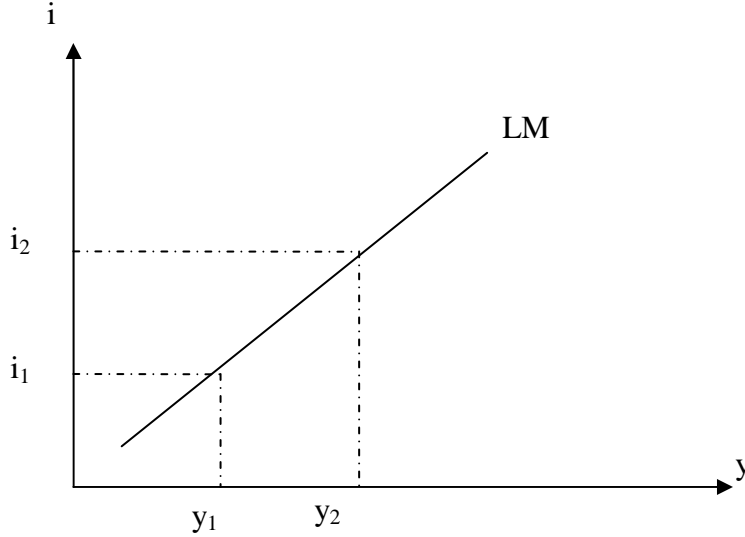
الشكل (15-I) منحنى العرض و الطلب على النقود



المصدر: أكرم حداد، مشهور هذلول مرجع سابق ص 130

إذا نستنتج أن هناك علاقة طردية ما بين معدل الفائدة و مستوى الدخل و الشكل التالي (16-I) يوضح ذلك :

الشكل (16-I) منحنى التوازن النقدي LM



المصدر: أكرم حداد، مشهور هذلول مرجع سابق ص 130

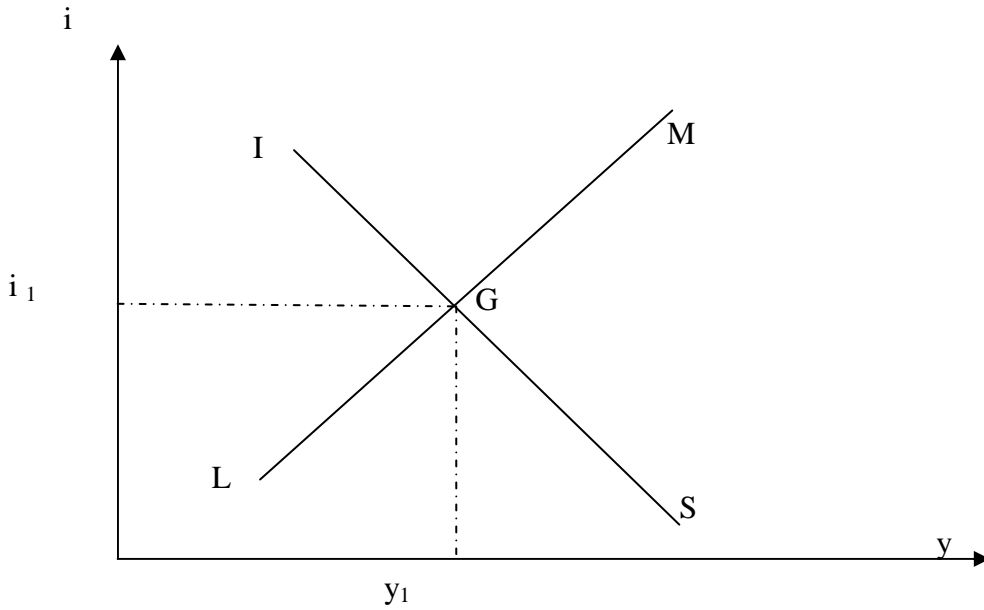
إذا يمكن للبنك المركزي أن يتدخل في السوق النقدي في حالة ارتفاع معدلات الفائدة إلى مستويات أكثر من المطلوب و ذلك بشراء أصول من السوق النقدي و بالتالي خفض من معدلات الفائدة من جديد و منحنى LM يمثل مختلف التوفيقات من (y, i) و التي يوازن عند كل واحد منها عرض النقود مع الطلب عليه. و إن كل زيادة في العرض النقدي MS تزيد مستوى الدخل و ترتفع مع معدل الفائدة.

ج- تحليل هيكس هانسن (Hicks- Hansen):

أكد هيكس و هانسن في تحليلهما على أن كل نقطة في المنحنى IS تدل على توازن سوق السلع و الخدمات مع بقاء السوق النقدي غير متوازن و أي نقطة في المنحنى LM تدل على توازن السوق النقدي مع بقاء سوق السلع و الخدمات غير متوازن و لهذا فإن التوازن العام* يتحقق بالتقاء المنحنى IS مع المنحنى LM. و الشكل التالي (17-I) يوضح ذلك:

*- و لهذا سمي نموذج هيكس هانسن بنموذج التوازن الاقتصادي العام و يقصد به التوازن في السوق النقدي و سوق السلع و الخدمات في آن واحد، حيث يساوي الاستثمار الادخار و يساوي عرض النقود الطلب عليها.

الشكل (17-I) منحني IS-LM



المصدر: أكرم حداد. مشهور هذلول مرجع سابق ص 131

عند النقطة فقط يتحقق التوازن الاقتصادي الكلي في كلا السوقين و منحني IS يتأثر بالسياسة المالية و السياسية النقدية¹، فكلما زاد ميل المنحني IS عموديا كلما دل ذلك على فعالية السياسة النقدية بدل السياسة المالية، و كلما اتجه المنحني LM نحو الوضع الأفقي دل ذلك على أن الطلب على النقود يستجيب أكثر لتغيرات معدلات الفائدة و كانت بذلك السياسة النقدية أكثر فعالية من السياسة المالية إذا فقرار فعالية السياسة النقدية أو المالية يعتمد بدرجة كبيرة على مدى ميل المنحني IS و المنحني LM.

6-1-II المدرسة السويدية: نظرية التوقعات الرشيدة

أ- تقييم النظرية:

تعتبر المدرسة السويدية* من المدارس التي نشأ فكرها على أساس الانتقادات الموجهة للفكر الكييزي و بروز هذه المدرسة شكل تيارا جديدا يختلف عن التحليلين الكييزي و النقدي و يعبر عن ذلك ب. أ سامويلسون² بأنه اكتمال لملتث النقاش بظهور فكرة التوقعات الرشيدة و تختلف نظرية التوقعات مع كييز في النظر إلى شرط التوازن عند كييز و الذي وضحه في التعادل بين الاستثمار و الادخار.

¹ -Phillip Bouhours « la monnaie finance » ellipses, Paris, 1993 p 12, 122.

*- تسمى هذه المدرسة بالمدرسة السويدية لكون أن أفكارها ظهرت بعد موجة الكساد الكبيرة التي عرفتها السويد ورافق ذلك زيادة معدلات البطالة، الكساد و انخفاض الأسعار.

² - ب. أ سامويلسون "علم الاقتصاد، الأسعار و النقود" ترجمة مصطفى موفق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1993، ص 157 - 159

و تركز نظرية التوقعات الرشيدة على أهمية توقعات الأفراد و المستثمرين¹ تفرق النظرية بين مستويات الادخار المرغوب فيها و بين الادخار المحقق، و تؤكد أن دوافع الأفراد للادخار تختلف تماما عن دوافع المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

و من أهم فرضيات هذه النظرية:²

- الأفراد يستخدمون المعلومات المتوفرة لديهم
- مرونة الأسعار و الأجور

و تحت هذه الفرضيات فإن أنصار مدرسة التوقعات الرشيدة يعودون لتبني حيادية النقد و أن تأثيراته يمكن إهمالها على زيادة الكميات من السلع و الخدمات.

و تتلخص الفكرة الجوهرية لنظرية التوقعات أن توقعات الأفراد تسير بعكس السياسة النقدية. فالسياسة النقدية التوسعية لدى كينز و التي تؤثر في معدلات الفائدة و الاستثمار غير صحيحة لدى نظرية التوقعات الرشيدة كونهم يؤكدون أن الأفراد يوظفون المعلومات بشكل عقلاي و رشيد فيتوقعون أثناء السياسة التوسعية زيادة النقد و بالتالي توقع تضخم في المدى القصير مما يدفع بالأفراد بالمطالبة برفع الأجور و تحت الفرضية الثانية مرونة الأجور و الأسعار فإن الأجور سوف ترتفع و يرفع معها المنتجون أسعار السلع و الخدمات و هذا ما يفشل الهدف من السياسة النقدية.

ب - استنتاجات النظرية:

تتلخص أهم استنتاجات نظرية التوقعات فيما يلي³:

- التحليل النقدي لا ينفصل عن التحليل الحقيقي و بالتالي معالجة الاختلافات تستند إلى كل من أدوات السياسة المالية و أدوات السياسة المالية بحسب طبيعة الأزمة.
- توافق هذه النظرية الاقتصادية الرأسمالية المتطورة نظرا لتطور نظام الأسعار و الأجور و توفر المعلومات.
- ربط قرارات المدخرين مع قرارات المستثمرين في إطار وجود أسواق مالية كفاءة و فعالة.

¹ - ناظم محمد نوري الشمري "النقد و المصارف" دار الكتب للطباعة و النشر، العراق 1995 من ص 256 - 260.

² - رحيم حسين م س ذ ص 155-156

³ - ناظم محمد نوري الشمري م س ذ ص 259-260

II-2- أساسيات السياسة النقدية:

رغم أن التحليل النقدي كان في إطار فكر وحيد هو الفكر الرأسمالي كما تطرقنا له سابقا، بحيث أن النظرية الماركسية لم تركز على دور النقود في بناء السياسات الاقتصادية بل ركزت على الجوانب الحقيقية للاقتصاد خاصة الإنتاج، و راحت تهتم بدراسة الإنتاج و كان كارل ماركس أول من وضع حساب الإنتاج في المحاسبة الوطنية.

بل إن ابتعاد بعض الدول النامية كحالة الدول الإسلامية عن مفهوم السياسة النقدية كان راجع إلى اختلافها عن الرأسمالية الغربية بحيث أن " الظروف السياسية و الثقافية و الأسس الإنتاجية تختلف تمام الاختلاف عن الظروف التي كان يعيشها الغرب ابتداء من القرن الخامس عشر الذي بدأت تزدهر فيه الحركات الرأسمالية"¹.

و لهذا فإننا سنركز هنا على مفهوم السياسة النقدية و أهدافها و شروط نجاحها كما وضعت في إطار الفكر الرأسمالي.

II-2-1- مفهوم السياسة النقدية :

أ-تعريف السياسة النقدية:

تندرج السياسة النقدية ضمن الاستراتيجيات التي تقررها الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية، و هي سياسة اقتصادية كلية، و قد اختلف في النظر إلى السياسة النقدية على حسب التحليل النقدي السائد في كل فترة.

تعرف السياسة النقدية على حسب باش G.L BASH على أنها "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم و تركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية"². و نلاحظ من خلال تعريف باش BASH أنه يركز على مجموع الكتلة النقدية التي تحوزها القطاعات غير المالية من العائلات و المؤسسات الإنتاجية و الإدارات العمومية و يستثني الكتلة النقدية لدى الجهاز المصرفي و لذا يعرفها ايتزن EINZING على "أن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات و الإجراءات النقدية بصرف النظر ما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، و كذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"³.

¹- عبد المجيد مزيان " النظريات الاقتصادية عند ابن خلدون" ديوان المطبوعات الطبعة الثانية، الجزائر 1988ص97

²-صالح مفتاح م.س.ذ ص 98

³- نفس المرجع ص 98 .

في حين عرفها شاو SHAW " بأنها أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير على كلفة الحصول عليه"¹.

و بفضل الاقتصادي الهولندي J.P.M أن السياسة النقية هي "سياسة الحكومة و البنك المركزي بالنسبة لخلق النقود"².

ب- تطور السياسة النقدية :

رغم أن السياسة النقدية تمثل إحدى أهم السياسات الاقتصادية التي يعتمد عليها النظام الرأسمالي إلا أنها مرت بعدة مراحل و هي:

* السياسة النقدية في فترة التحليل الكلاسيكي : تلخصت نظرة الكلاسيك للسياسة النقدية في كونها سياسة مراقبة عرض النقد و ذلك نابع من تشبعهم بمبدأ سياسة النقد و يبقى دور السياسة النقدية مقتصر على مراقبة حجم النقد المتداول داخل الاقتصاد للحفاظ على مستويات الأسعار ثابتة و كل التحليل الكلاسيكية أدت إلى رأي واحد هو أنه إذا زادت كمية النقود المتداولة مع ثبات حجم الإنتاج فإن ذلك لن يؤدي سوى إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.

* السياسة النقدية في فترة التحليل الكيترني : طور كيتر تحليله من منطلق دراسة الطلب الفعال و الطلب الكلي و نظر إلى النقود من زيادة الطلب و ليس العكس - كما هو عند الكلاسيك- و وضح كيتر أن تأثير معدل الفائدة قد يفقد فعاليته في حالة وقوع الاقتصاد في مصيدة السيولة. و من هنا فقدت السياسة النقدية وزنها داخل السياسات الاقتصادية لصالح السياسة المالية. و ركز كيتر على أن الوصول إلى حالة التوازن لن يتأتى إلا بالاعتماد على السياسة المالية و ذلك بالتغيير في معدلات الضرائب و حجم الإنفاق الحكومي و منه ضرورة تدخل الدولة و بالتالي تنشيط الطلب الفعال و تحقيق نمو اقتصادي أكبر.

* السياسة النقدية عند النقديين : يرى أصحاب مدرسة شيكاغو بزعامة فريدمان أن السياسة النقدية هي الأهم ضمن السياسات الاقتصادية و الأجدى لإعادة التوازن إلى الاقتصاد و أن السياسة النقدية المعاصرة

¹- أكرم حداد، مشهور هذلول، م.س.ذ ص 183

²- ضياء مجيد: م.س.ذ ص 174

*- يستقى هذا العرض لتطور السياسة النقدية من التحليل السابق للنظريات النقدية -

تهدف إلى تحقيق الاستقرار و النمو الاقتصادي إلا أن النقديين لم يلغوا تأثير السياسة المالية و التي يجب أن تتلائم مع تدابير السياسة النقدية للوصول إلى الهدف.

ج- أنواع السياسة النقدية :

هناك شبه اتفاق بين الاقتصاديين على أن السياسة النقدية إما تكون سياسة توسعية أو سياسة انكماشية و هذا على حسب الظروف الاقتصادية و نوع الأزمة ففي حالات الانكماشية تتدخل السلطات النقدية بسياسة نقدية توسعية و العكس في حالات التضخم¹.

* السياسة النقدية التوسعية:

و هي سياسة ينتهجها البنك المركزي للتأثير على الطلب (خاصة الطلب على الاستهلاك) و ذلك كون أن حالات الكساد تتمثل في وجود فائض في عرض السلع و الخدمات و التي يقابلها قلة المعروض من النقود، و بالتالي التدخل بزيادة المعروض النقدي سيرفع من دخول الأفراد و بالتالي زيادة طلبهم على السلع.

و يتم زيادة عرض النقد إما بإصدار نقدي جديد أو التخفيض من احتياطي الإلزام لدى البنوك التجارية أو تدخل البنك المركزي في السوق المفتوح بشراء الأوراق المالية التجارية و طرح بدلا عنها المزيد من السيولة في الاقتصاد.

* السياسة النقدية الانكماشية :

و هي مجموع الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي في حالة وجود تضخم، و بالتالي تقييم السلطات النقدية بناء سياسات نقدية تجدد من المعروض النقدي في التداول للتقليل من اتفاق الأفراد و المؤسسات على اقتناء السلع و الخدمات و بالتالي التأثير على الأسعار هبوطا إلى غاية الوصول إلى التوازن و تختلف درجة زيادة المعروض النقدي في السياسة النقدية التوسعية و درجة تقليله في السياسة النقدية الانكماشية على حسب درجة الاختلال الحادث في الاقتصاد خلال فترة معينة.

¹- إسماعيل محمد هاشم " مذكرات في النقود و البنوك " دار النهضة العربية.بيروت. السنة غير مذكورة. ص 207

II-2-2- أهدافها :

باعتبار السياسة النقدية واحدة من السياسات الاقتصادية فإن أهدافها لا تختلف عن أهداف هذه الأخيرة و من خلال القرارات الكثيرة للكتب و الدراسات حول أهداف السياسة النقدية نجد إجماعاً بينهما على أربع أهداف رئيسية كتب عنها برونال¹ D.Bruneel براعة من خلال تسميتها بالمرجع السحري " carré Magique" و هذا الرباعي من الأهداف هي :

- تحقيق النمو الاقتصادي.
- التشغيل الكامل.
- استقرار الأسعار.
- توازن ميزان المدفوعات.

و يرى البعض أي للسياسة النقدية أهداف وسيطية أخرى غير الأهداف الأربعة التي ذكرت و التي يعتبرونها أهداف نهائية.

و تتلخص الأهداف الوسيطة في :

- مراقبة المجمعات النقدية خاصة المجمع M_1 .
- تحديد تقلبات معدلات الفائدة عن الحد معين.
- المحافظة على معدل صرف العملة الوطنية.

و بالعودة للعرض النظري للنظريات النقدية نرى أن الكلاسيك اقتصر تحليلهم على المستوى العام للأسعار و هذا ما يمكن وصفه بأهم هدف للسياسة النقدية لدى الكلاسيك.

أما كيتز فيرى أن تنشيط الاستهلاك و الإدخال هما عنصرين فعالين في زيادة الدخل الوطني و الحفاظ على الاستقرار النقدي و دعم النمو الاقتصادي، أما الفكر النقدي الحديث يجمع بين أهداف الكلاسيك و أهداف كيتز و منه يمكن تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى أهداف داخلية و أهداف خارجية و نتخلى عن التقييم إلى أهداف وسيطية و أهداف نهائية و ذلك لكون أن التقسيم لأهداف داخلية و خارجية يتناسب أكثر مع دراستنا في هذا البحث بحيث لصندوق النقد الدولي أهداف داخلية و خارجية من خلال سياساته الإشرافية للدول النامية.

¹- رحيم حسين م س ذ ص 185

أ-الأهداف الداخلية:

و هذه الأهداف هي مجموع الأشياء أو الحالات التي يسعى البنك المركزي من خلال السياسة النقدية لتحقيقها داخل الوطن دون النظر إلى العلاقات الاقتصادية مع باقي العالم، و هي تتلخص فيما يلي:

✓ تحقيق النمو الاقتصادي:

الوصول إلى معدلات نمو اقتصادي عالية صار أهم أهداف السياسة النقدية بعد الحرب العالمية الثانية، خاصة من طرف الدول التي تضررت كثيرا من الحرب.

و يتحقق هذا الهدف من خلال زيادة عرض النقد من طرف البنوك التجارية بتحفيز من البنك المركزي، مما يؤدي إلى خفض معدلات الفائدة و التي تزيد من حجم الاستثمار الخاص¹.

كما للسياسة النقدية أن تدعم النمو من خلال توجيه الائتمان وفق سياسة تَأطير القروض لدعم القطاعات الإنتاجية التي يمكن أن تحقق قيمة مضافة أعلى.

كما يمكن للسياسة النقدية أيضا أن ترفع من مستويات الادخار عبر تحفيز جمع المدخرات من خلال الجهاز البنكي الداخلي للبلاد.

✓ التشغيل الكامل*:

يعد هذا الهدف شديد الصلة مع الهدف الأول إذ أن وجود نمو اقتصادي ناجم عن وجود فرص استثمارية كبيرة تمتص البطالة تحت فرضية زيادة الطلب على عنصر العمل مما يزيد من معدلات التشغيل.

و يعتبر تحقيق تشغيل كامل أو مستوى عالي من التوظيف هدفا مهما كونه يقلل من الحالات الانكماشية التي قد تحصر الإنتاج و الداخل في مستويات منخفضة.

و كون أن سياسات الأجور في الدول المتقدمة أصبحت مقيدة أكثر في الدول إلى تملك حركات نقابية نشطة² مما جعل حلول النظرية الكلاسيكية من خلال تخفيض الأجور النقدية بلا جدوى لذا صارت

¹ - زكريا الدوري، يسرى السمرائي. م.س.ذ ص 190

* - نتحفظ هنا على مفهوم التشغيل الكامل استنادا للفكر الكييزي الذي يرى أنه يمكن الوصول للتوازن دون التشغيل الكامل، لذا فالوصول إلى خفض البطالة إلى مستويات دنيا يعد هدفا بالنسبة لنا.

² - صالح مفتاح م س ذ ص 138.

السياسة النقدية البديل الأمثل لحل هذا المشكل من خلال زيادة المعروض النقدي الذي يؤدي إلى تخفيض معدلات الفائدة و بالتالي زيادة الاستثمار و منه امتصاص المزيج من البطالة.

و لا يمكن أن تناسي أن تحت طائلة هذا الهدف يتحقق هدف آخر غير اقتصادي و لكنه مهم هذا و هو التوازن الاجتماعي و الحد من الاضطرابات الاجتماعية.

✓ استقرار الأسعار*:

يعتبر استقرار الأسعار هدفا لتفادي التضخم و الذي يعتبر أهم الأمراض الاقتصادية التي تسعى السياسة النقدية لمكافحتها.

و كون التضخم ظاهرة نقدية فإن معالجته تكون دائما بوسائل نقدية، و ذلك كون أن السياسة المالية قد تكون سببا فيه من خلال زيادة الإنفاق الحكومي الذي يرفع من العرض النقدي دافعا بالأسعار إلى الارتفاع.

تعتبر السياسة النقدية أحست من السياسة المالية في علاج التضخم، و ذلك كون أن السياسة المالية لتخفف من التضخم تلجأ إلى زيادة الضرائب و خفض الإنفاق الحكومي و هما الإجراءات اللذان يحس بهما الأفراد و المشروعات بقوة و يولد آثارا سلبية على عكس السياسة النقدية التي تلجأ إلى خفض المعروض النقدي و تقليل الائتمان و هما الإجراءات اللذان لا يولدان ردات فعل قوية كما في سابقتها.

ب-الأهداف الخارجية:

الأهداف الخارجية للسياسة النقدية هي مجموع الغايات التي تطمح السلطات النقدية للوصول إليها على مستوى تعاملاتها الخارجية سواء التجارية أو ما يخص حركات رؤوس الأموال من وإلى الخارج. و هي تتلخص فيما يلي :

✓ استقرار معدل الصرف¹ :

ويعتبر هدف تحقيق استقرار معدل الصرف هدفا وسيطيا يرتبط بهدف استقرار الأسعار الداخلية، فانخفاض الأسعار الداخلية يدعم الصادرات و بالتالي المزيد من الطلب على العملة الوطنية مما يدعم ارتفاع

* - رغم كون استقرار الأسعار هدفا داخلي إلا أنه يجب الإشارة إلى أن التضخم قد يكون ظاهرة خارجية مستوردة في حالة البلدان التي تعتمد على أسعار صرف ثابتة.

¹ - ب. برنيه، إسيمون " أصول الاقتصادي الكلي " ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع الطبعة الأولى، لبنان 1989 ص 386.

سعر صرف العملة الوطنية و هنا على المستوى الخارجي فإن السياسة النقدية تبدو الوحيدة كحل لأن تطبيقات السياسة المالية مستحيلة على هذا المستوى، إلا أن تطبيقات السياسة النقدية في هذه الحالة يجب أن لا تقابل بإجراءات مضادة من طرف البلدان الشريكة تجاريا بذلك إن عملية تخفيض العملة مثلا لن تنجح إذا لم تكن هناك مرونة عرض و التي تستوجب أنه يتبع عملية تخفيض العملة انخفاض لأسعار المنتجات الوطنية في الأسواق الأجنبية¹.

✓ تحقيق توازن ميزان المدفوعات:

و يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في إعادة التوازن لميزان المدفوعات الذي قد يحصل في كل إجراء ميزان المدفوعات سواء الميزان التجاري أو الميزان الجاري، و كون أن ميزان المدفوعات يمثل السجل الذي تدون فيه علاقات القطر النقدية و التجارية مع باقي العالم. و يكون رصيده في صالح الدولة كلما كانت مجموع استلاماته أكبر من مجموع مدفوعاته للخارج و العكس، أي أنه يقيس حالة التوازن الخارجي للبلد.

و يمكن للسياسة النقدية للبلد أن تزيد من زيادة دخول رؤوس الأموال من خلال رفع معدل إعادة الخصم و بالتالي رفع معدلات الفائدة المطبقة في البنوك التجارية مما يرفع من جلب المزيد من المدخرات الأجنبية. كما أن ارتفاع معدلات الفائدة يجدد من الائتمان خاصة الاستهلاكي و بالتالي خفض الأسعار المحلية و دعم الصادرات.

ج- تضارب الأهداف *

من خلال العرض السابق للأهداف الداخلية و الخارجية ندرك بوضوح وجود نوع من التضارب أو التناقض في الأهداف.

فهدف التشغيل الكامل يتعارض و يسير عكس هدف مكافحة التضخم فالأسباب اجتماعية أو سياسية " قد ترى الحكومة أنه من المصلحة زيادة العمالة أو رفع الأجور دون أن يقابل ذلك زيادة في الإنتاجية، و يترتب على ذلك زيادة القوة الشرائية، في حين أن مكافحة التضخم تقضي بتخفيض القوة الشرائية"².

و نظرا لكوننا اعتمدنا على تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى داخلية و أخرى خارجية فإننا نوضح تضارب الأهداف الداخلية و الخارجية بالجدول التالي:

¹ - Benmarzouka.T et Safra.M" monnaie et finance internationale" approches macro économique édition Harmattan. Paris 1994. P 74.

* - نقصد هنا بالتضارب في الأهداف هو استحالة تحقيق كل الأهداف مجتمعة و ذلك كون أن تحقيق هدف يلغي بالضرورة الهدف الثاني.

² - إسماعيل محمد هاشم م س ذ ص 208

الجدول (I-1):التضارب بين الأهداف الداخلية والخارجية للسياسة النقدية

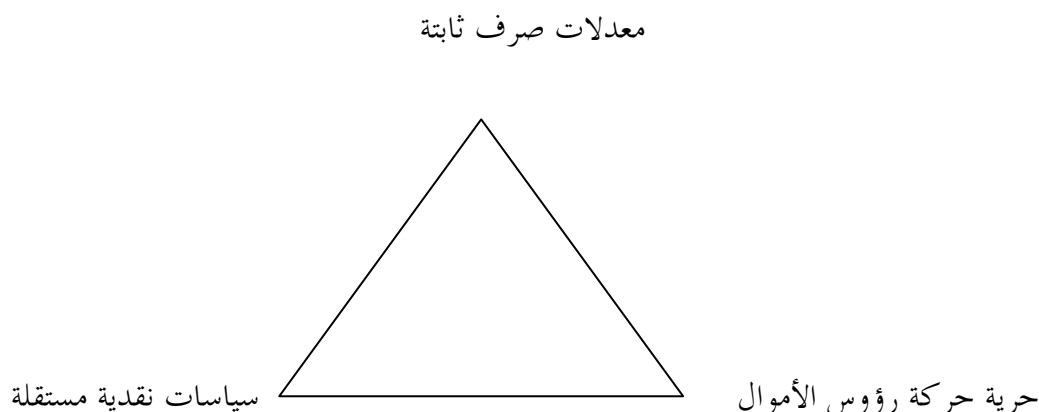
داخلية	الاستقرار النسبي للأسعار + نشاط ضعيف	التضخم
خارجية		
انخفاض العملة	التناقض الأول	سياسة انكماشية
ارتفاع العملة	سياسة توسعية	التناقض الثاني

المصدر: صالح مفتاح " النقود و السياسة النقدية" م س ذ.ص.144

يظهر الجدول حالات التعارض بين الأهداف فمن المستحيل تحقيق هدف استقرار الأسعار مع زيادة التشغيل و الحفاظ على القوة الشرائية للعملة كما أنه من الصعب التوفيق بين هدف التوازن في ميزان المدفوعات مع استهداف البطالة.

كما يمكن أيضا أن يحدث تضارب بين السياسات النقدية للدول المتكتلة أو التي تتميز علاقتها الاقتصادية و التجارية بارتباط شديد و هذا التضارب كتب عنه برونال D.Bruneel و وضحه بالشكل التالي :

الشكل (I-18) مثلث التضارب "Triangle d'incompatibilité".



المصدر : رحيم حسين م س ذ ص 186

و من خلال الشكل يتضح لنا أن في حالة وجود تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال لا يمكن الحفاظ على سعر الصرف ثابت، خاصة في الدول المتقدمة التي تعرف تحريرا كاملا لحسابها الجاري، وقد ينجر عن هذا التحرير تأثير ميزان المدفوعات بحركات قوية لرؤوس الأموال من و إلى البلد تبعا لتغيرات معدلات الفائدة داخل البلد.

II-2-3- شروط نجاح السياسة النقدية :

رغم الجدول القائم حول مدى نجاح السياسة النقدية، إلا أن وجود و توفر مجموعة من الشروط يجعل نجاح هذه الأخيرة عالي جدا و نختصر هذه الشروط فيما يلي:¹

- ✓ وجود إحصائيات دقيقة و معلومات كافية عن الاقتصاد : و نظرا لكون نجاح السياسة النقدية مرتبط بتدخلها في الوقت المناسب فإن ذلك يتطلب دراية شاملة عن الاقتصاد الوطني من خلال الإحصائيات الدقيقة حول كل قطاع من الحكومة، قطاع الأعمال، قطاع العائلات، و المؤسسات المالية و كذا كل ما يتعلق بالعالم الخارجي فيما يخص أرقام الميزان المدفوعات و ذلك حتى يسمح للسلطات النقدية أن تتخذ قراراتها السليمة على ضوء معطيات القطاع الحقيقي.
- ✓ و نظرا للعرض السابق الذي أظهر أنه عادة ما يكون تعارض في أهداف السياسة النقدية فإن الشرط الثاني لنجاح أي سياسة نقدية مرتبط بتحديد هدف واحد أو هدفان لا يتعارضان و العمل على تحقيقهما.
- ✓ مرونة الجهاز الإنتاجي و مرونة الأسعار و كذا محدودية الاقتصاد الموازي فإنه كلما زاد حجم النشاط غير الرسمي الخارج عن سيطرة الدوائر الرسمية يجعل كلما زاد احتمال فشل السياسة النقدية.
- ✓ استقلالية السلطات النقدية المستقلة في البنوك المركزية فكلما زادت استقلالية هذا السلطات زاد احتمال وضع السياسات على أسس علمية.
- ✓ وجود أسواق مالية و نقدية متطورة، بحيث أن هناك بعض الخطوات في السياسة النقدية تمر عبر هذه الأسواق كحالات تدخل البنوك المركزية بسياسة السوق المفتوح و ضعف هذه الأسواق يزيد من احتمالات فشل هذه التدخلات.
- ✓ وجود نظام سعر صرف معوم ففي حالات أنظمة التثبيت يصبح من الصعب تصحيح الاختلالات الخارجية لميزان المدفوعات.

¹ - هذا العرض يعتمد أساسا على المراجع التالية :

- صالح مفتاح م س ذ ص 110 ص 114
- قدي عبد المجيد م س ذ ص 92 ص 94

المبحث الثاني : الاستخدامات الحديثة للسياسة النقدية :

تعتبر معظم الصعوبات التي عرفتها الدول النامية خلال التسعينات من القرن الماضي ناجمة عن نقص في التحليل الاقتصادي السليم خاصة ما تعلق بالقطاع المالي.

و في ظل مستجدات العولمة و التحرير المالي أصبحت تتعالى أصوات تنادي بضرورة استقلال جهات التنظيم المالي خاصة البنوك المركزية التي تشرف على وضع السياسات النقدية للدول.

و " النظام المالي لا يكون قويا إلا بقدر قوة ممارسته في مجال التنظيم و الإدارة، و السلامة المالية لمؤسساته، و كفاءة البنية الأساسية لأسواقه"¹.

و قد أدت بعض التطورات الحديثة العهد إلى زيادة تعقيد مهمة السياسات النقدية، خاصة في الدول النامية، مما دفع بالبنوك المركزية لإضافة بعض الإصلاحات الجديدة على مفاهيم السياسة النقدية خاصة في ظل تزايد الفجوة بين توصيات التحرير المالي و الواقع في هذه الدول.

في ظل الظروف التي تزايدت فيها الحاجات لخدمات مالية جديدة، و أصبح فيها تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة أكثر من ضرورة بالنسبة للدول النامية حاولنا في هذا المبحث التطرق إلى الاستخدامات الحديثة للسياسات النقدية فألقينا الضوء على قيادة و إدارة هذه السياسات، و جدوى وفعاليتها و تكاملها مع بقية السياسات الاقتصادية الأخرى و فرض علينا البحث ضرورة التطرق إلى تحديات السياسة النقدية في ظروف العولمة كما حددنا خصائص السياسة النقدية في الدول النامية.

I- إدارة و فعالية السياسة النقدية.

إن أداء الجهاز المصرفي و بالأخص البنوك الثانوية يعتمد بدرجة كبيرة على أداء البنك المركزي لهذه الدولة، فهو الموجه للنشاط المصرفي بصفة مباشرة أو غير مباشرة، كما أن هذه الأخيرة تساهم أيضا في تنفيذ السياسة النقدية للبلد المرسومة من طرف البنك المركزي.

إن فعالية و جدوى السياسة النقدية تعتمد إلى حد كبير على مدى التكامل ما بين البنوك الثانوية و البنك المركزي. و أن ضعف الإشراف على القطاع المالي و عدم تطبيق معايير تحوطية يؤدي بالضرورة إلى

¹-أود ييرس .داس. مارك كوينتين و مايكل وتاييلور " ضرورة استقلال جهات التنظيم المالي"التمويل والتنمية . ديسمبر 2002 المجلد 39.العدد

افتقار الأفراد إلى الثقة في الأنظمة المصرفية، لهذا نتطرق في هذا المطلب إلى مبادئ الصيرفة المركزية و دورها في رسم السياسات النقدية الحديثة و كذا جدوى و فعالية هذه الأخيرة.

1-I قيادة السياسة النقدية :

I-1-1- الصيرفة المركزية :

أ- نظرة على الصيرفة المركزية :

يعتبر مفهوم الصيرفة المركزية قبل القرن العشرين مفهوما غير واضح، و ذلك كون أن البنوك المركزية رغم أنها وجدت قبل هذا التاريخ، إلا أنها لم تكن ملامحها قد تشكلت بصورة واضحة فيما يخص خصائصها و وظائفها.

و عرف الصيرفة المركزية فيرا سميث Vera Smith بأنها¹ "التعريف الأول للصيرفة المركزية هو نظام مصرفي يتولى فيه بنك واحد إما الاحتكار الكامل أو الجزئي لإصدار الأوراق النقدية".

يعتبر بنك إنجلترا² 1694 أول بنك مركزي أنشئ بالاكتتاب لغرض تسليف الحكومة لتمويل نفقات حربها مع فرنسا. ثم أقر البرلمان امتياز إصدار الأوراق النقدية و في عام³ 1646 صدر قانون بنك إنجلترا و الذي بموجبه تم تأميم مصرف إنجلترا و أصبح مملوكا للدولة.

و تعتبر البنوك المركزية للدول الآتية تأسست قبل القرن العشرين⁴ و هي إنجلترا (1694)، فرنسا (1800)، هولندا (1814)، النمسا (1817)، النرويج (1817) الدنمارك (1818)، بلجيكا (1850)، إسبانيا (1856)، روسيا (1860)، ألمانيا (1876)، اليابان (1882) إيطاليا (1893).

إلا أن توصيات المؤتمر المالي الدولي الذي عقد في بروكسل سنة 1920 ألحت على ضرورة تأسيس بنك مركزي لكل الدول التي لم تنشأ بنك مركزي بعد، و في أقرب الآجال و ذلك خدمة لأنظمة المالية لهذه للبلدان و خدمة أيضا للتعاون النقدي و المالي الدولي و توالى بعد ذلك إنشاء البنوك المركزية.

¹ م. ا. ج دي. كوك "الصيرفة المركزية" ترجمة عبد الواحد المخزومي. دار الطليعة، بيروت الطبعة الأولى، مارس 1987 ص 25.

² - المرجع نفسه ص 13.

³ - زكريا الدوري، يسرى السمراي م س ذ ص 14.

⁴ - المرجع نفسه من ص 13 إلى ص 17.

ب- خصائص البنك المركزي :

- من العرض السابق لنشأة البنوك المركزية تتضح بعض الخصائص التي تميز البنك المركزي عن البنوك التجارية الأخرى و من أهم هذه الخصائص ما يلي:
- من الخصائص أكثر التصاقا بالبنك المركزي هي أنه مؤسسة نقدية ملك للدولة فكل البنوك المركزية حتى التي كانت في الأصل بنوك مساهمة أمت لتصبح ملكا للدولة، و هو يدار من خلال قوانين و هو بنك الدولة.
 - البنك المركزي: هو بنك وحيد داخل البلد فلا يمكن وجود أكثر من بنك مركزي واحد داخل نفس البلد.
 - لا يضارب البنك المركزي من أجل الربح فهو بنك للدولة، إلا أنه في بعض الحالات قد يحقق أرباح¹ متأتية من النشاطات المالية و نشاطات أخرى، إلا أن ذلك لا يؤثر على هذه الخاصية التي تبقى تلازم البنوك المركزية.
 - مقرض الملاذ الأخير : أو الملجأ الأخير للإقراض كما سمي من قبل **بيجو** و Bagehot² يتولى قيادة الجهاز المصرفي و يستجيب له هذا الأخير فيما يطلبه منه لتنفيذ السياسة النقدية، و هو الوحيد المصدر للعملة البلد.
 - المستشار المالي للدولة: و هذا ما يفسره أنه ملك للدولة فهو يقوم بالاشتراك مع الحكومة في وضع و تنفيذ السياسة الاقتصادية العامة للدولة.
- و هذه الخصائص تجعل من البنك المركزي مخولا للقيام بالوظائف التالية :

ج- وظائف البنك المركزي :

تشتق وظائف البنك المركزي من المهام الرئيسية التي أنشئ من أجلها، و إذا كانت البنوك المركزية التي أنشأت قبل القرن العشرين قد تعارفت على هذه الوظائف كأمر مكتسبة فإن البنوك المركزية الحديثة النشأة جاءت لتقلد البنوك القديمة في هذه الوظائف.

و من أهم الوظائف الموكلة للبنوك المركزية عبر العالم ما يلي:

- إصدار النقود و إدارة العملة الوطنية للبلد بما يتناسب و متطلبات الاقتصاد، و العمل على تفادي الفجوات التضخمية أو الانكماشية الناجمة عن عرض النقود.

¹ - Philippe Narassiguin « monnaie et banques et banques centrales dans la zone euro » op cit. P 165

² - م أ ج دي كوك م س ذ ص 14.

- تسيير العمليات على الذهب و العملات الصعبة و العمل على إدارة احتياطي الصرف، الذي يمثل البلد في المعاملات المالية و النقدية مع الخارج و المؤسسات المالية الدولية¹.
- البنك المركزي : هو بنك البنوك و ملجأ الإقراض الأخير بالنسبة للبنوك التجارية من خلال عمليات إعادة التمويل عن طريق عملية إعادة و خصم الأوراق التجارية أو تقليص نسب الاحتياطي الإجباري. كما يقوم البنك المركزي بعملية تقديم المنشورة و الإعانة التقنية للبنوك التجارية.
- يقوم كوكيل مالي للحكومة فينجز الخدمات البنكية العامة و يقدم خدمات الوكالة للحكومة، كالإشراف على بيع سندات الجزئية و تسيير ديون الحكومة الداخلية و الخارجية، و شراء و بيع العملة الصعبة لصالح الحكومة و تقديم كافة النصائح و المنشورات التقنية للحكومة.
- يقوم بعمليات التسوية و المقاصة ما بين البنوك التجارية و مواجهة طلبات السيولة لسد الحاجات الاقتصادية².
- يقوم بالرقابة على الائتمان من خلال ممارسة الرقابة المباشرة أو غيرا مباشرة على البنوك التجارية ليحدد حجم و نوع الائتمان المقدم للاقتصاد وفقا لما يراه يخدم متطلبات الاقتصاد الوطني.
- يشرف على هندسة السياسة النقدية و تنفيذها. إلا أن هذه الوظائف الحساسة لا يمكن للبنك المركزي أن يقوم بها بنجاح إذا لم يتوفر شيء مهم و هو استقلالية هذه الهيئة. فالبنك المركزي " ليس مجرد محافظ و نائب و مجموعة من الموظفين، و إنما البنك المركزي هو مجموعة من العقول ذات المعارف العلمية و الخبرة الواسعة في الشؤون الاقتصادية النقدية و القانونية، و التي ينتظم عملها في مؤسسة لها صلاحيات واسعة و استقلالية في ممارسة أعمالها لتحقيق الأغراض التي تعارف العالم المتقدم على أنها إغراض البنوك المركزية"³.

د- استقلالية البنك المركزي :

بدأت البنوك المركزية حين نشأتها مستقلة في تحديد حجم العرض النقدي اللازم، إلا أنه مع بداية العشرينات و خاصة مع تزامن هذا التاريخ مع الحرب العالمية الأولى و أزمات الكساد و ظهور فكر اقتصادي نادى إلى ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية. بدأت حكومات الدول تتدخل في قرارات البنوك المركزية لحثها على زيادة العرض النقدي لمواجهة هذه الظروف الاستثنائية للحرب و للكساد. وبدأت البنوك المركزية تفقد من استقلاليتها.

¹Philippe Narassiguin op cit. p 153.

²-بيار برجه "السوق النقدية"ترجمة علي مقلد، منشورات عويدات، بيروت، 1978، ص57

³ - أحمد شعبان محمد علي "انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية"الدار الجامعية. الإسكندرية 2007 ص

لكن إلى أي مدى تعتبر استقلالية البنك المركزي ضرورية ؟

يرى أصحاب الفكر الليبرالي أن تدخل الدول في الاقتصاد وخاصة في قرارات البنك المركزي لن يكبد الاقتصاد الوطني سوى المزيد من الأزمات والمشاكل. وأن السياسة النقدية لن تكون ناجحة إلا بوجود بنك مركزي مستقل يقدر جيدا وفق معطيات إحصائية وعلمية مدى ضرورة الاقتصاد الوطن لمزيد من النقد أو العكس. وقد كتب في هذا المجال **دافيد ريكاردو** (David Ricardo 1824) "أنه لا يمكن الاعتماد على الحكومة للسيطرة على إصدار النقود الورقية حيث أن منح الحكومة هذه السلطة سوف يؤدي غالب إلى الإفراط في استخدامها"¹ إلا أن اهتمام الحكومات في معظم الدول بمكافحة البطالة ومحاولة تحقيق تشغيل كامل من خلال سياسة مالية أصبح يتعارض مع تمسك البنوك المركزية ذات الاستقلالية والى تسعى إلى الوصول لتحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار حيث أن الكثير من الاقتصاديين يعيدون التفكير في قضية استقلالية البنوك المركزية. وهذا ما كتب عنه **نيال تيجسون** Niels* Thygesen في مقال له معنون ب "لماذا يجب أن يكون البنك المركزي مستقلا"² وتلخص فكرة الكتاب حول أن استقلالية البنك المركزي قد تكون هي الأصل في تناقض السياسات الاقتصادية وفشلها. وللدفاع عن فكرته ساق مثالين هما:

- عجز الميزانية الأمريكية الكبيرة في فترة حكم **ريغان** والتي تمسك خلالها البنك الفدرالي بتطبيق معدلات فائدة عالية جدا لمكافحة التضخم في حين أثر ذلك على معدلات الاستثمار وبالتالي التشغيل والعمالة.
- و المثال الثاني لألمانيا الاتحادية في سنة 1990 حين توحدت ألمانيا الغربية مع ألمانيا الشرقية، حيث صاحب ذلك حركات كبيرة لرؤوس الأموال اتجاء هذه الأخيرة، مما أدى إلى عجز في الميزانية. و مقابل ذلك حاول البنك المركزي الألماني الحفاظ على مستويات التضخم فحدد معدلات فائدة عالية مما قال من الاستثمارات و أدى إلى نتائج عكسية، و وضع **مندل** Mundell 1963³ أن السياسة الأقرب إلى تحديد الهدف سواء كانت سياسة مالية بقيادة الحكومة أو سياسة نقدية بقيادة البنك المركزي هي الأجور بإتباعها و تطبيقها و دعمها، و ليس لاعتبارات المؤسساتية.

¹ - أحمد شعبان محمد علي م س ذ ص 22.

* - Thygesen Niels أستاذ الاقتصاد السياسي بجامعة كوبنهاج

² - Neils Thygesen " pour quoi la banque centrale doit être indépendante " revue de L'OFCE année 1995, volume 54, numéro 54- P 103

³ - Fabrice Capom, Henri Sterdyniak, Pierre Villa " indépendance des banques centrales politiques monétaires et budgétaires ; une approche stratégique " revue OFCE année 1994, volume 50, numéro 01. p 88

I-1-2-الأداء الجديد للبنوك المركزية :

رغم ما نالته البنوك المركزية من شهرة في تسيير الجانب النقدي لبلداتها، إلا أنها تواجه في الوقت الراهن تحديات جديدة فرضها عليها الواقع الاقتصادي الذي زاد تعقيدا، و أصبح لزاما عليها أن تتجه إلى تطوير أساليب عمل مختلفة تجعلها تصمد أمام الهزات و موجات الاختلال الجديدة و نوجز فيما يلي أهم هذه التعديلات الحاصلة في طبيعة عمل البنوك المركزية:

- الإدارة الجيدة لاحتياطات النقد الأجنبي: و هذا بعدما تكونت في سنوات السبعينات فوائض مالية كبيرة للدول المصدرة للبتروول، مقابل عجوزات في موازين المدفوعات للدول المستوردة للبتروول خاصة الدول النامية منها، حيث قفزت العجوزات الجارية لموازن المدفوعات للدول النامية غير البترولية من 40 مليون دولار في سنة 1977 إلى 80 مليون دولار في نهاية 1981¹ و هذه الفوائض لبعض الدول المصدرة للبتروول لم يتم توظيفها بالشكل السليم لأن معظمها وُظف في سندات الخزينة الأمريكية ذات معدل الفائدة المتدنية جدا مما جعل هذه الأموال تعود للدول المتقدمة مرة أخرى.
 - التوجه إلى المزيد من الرقابة غير المباشرة: حيث اتجهت معظم البنوك المركزية من تسيير مجتمعات النقد مباشرة و استعمال أدوات سياسة نقدية مباشرة إلى أدوات غير مباشرة خاصة عمليات السوق المفتوح. و تخلت عن الأدوات المباشرة كسياسة تأطير القروض و التي أصبح ينظر إليها على أنها نوع من الحد من الحرية الاقتصادية و التدخل الصارخ في الاقتصاد.
 - المصرفية المركزية في ظل اتحاد نقدي: سواء أكان هذا الاتحاد النقدي جزئي يعتمد على التنسيق في أسعار الصرف أو صورة أخرى تجميع احتياطي² أو اتحاد نقدي كامل في مناطق العملة المثلى و التي تستوجب وجود بنك مركزي موحد محالة منطقة الأورو.
- إلا أنه حتى في حالات الاتحادات النقدية الجزئية فإن البنوك المركزية للدول هذا الاتحاد تقوم برسم سياسات نقدية حديثة تعتمد على التنسيق بين هذه الدول.

- فرض و تطوير رقابة مصرفية على المعاملات الالكترونية: و هذا الاتجاه الحديث للصيرفة المركزية جاء كتحصيل حاصل لتطوير الخدمات البنكية و التي أصبحت توزع عبر الانترنت

¹ - Sabrina Monnier, Christos Passadeos « gestion de l' insécurité financière et comportement des banques » revue tiers monde 1984. volume 25. numéro 99. p 701

²-زكريا الدوري، يسرى السمراني. م س ذ ص 167، 168

و تعتمد بشكل كبير على البنية التحتية لتكنولوجيا الإعلام و الاتصال. مما جعل تدخلات البنك المركزي من أجل الرقابة على العمليات و الخدمات المصرفية التي توزع بهذا الشكل الحديث أمرا ضروريا للحديث من المخاطر البنكية المصاحبة لهذا النوع من التوزيع.

و هذا ما دفع بالبنوك المركزية لدول كثيرة لتكثيف المشاورات مع البنوك التجارية للحد من هذه المخاطر و محاولة استصدار قوانين و لوائح تنظم العمل المصرفي الالكتروني.

-تبني نظام جديد للاحتياطات : لقد تطور فن الصيرفة المركزية و أصبح يعدل في أدوات السياسة النقدية على حسب الظروف الاقتصادية و التجارب الواقعية و من هذه التعديلات نذكر منادات بعض المتخصصين في المالية و النقود إلى ضرورة التخلي عن أداة الاحتياط الإلجباري كنسبة مئوية من حجم الودائع و استبدال هذه الأداة "بتبني نظام للاحتياطي يستند على سرعة دوران الحسابات و على حجمه"¹.

هذا معناه أن تكون سلطة و صلاحية تحديد نسبة الاحتياطي الإلجباري للبنوك التجارية هو من صلاحيات البنك المركزي فعليه أن لا يوجد نسبة هذا الاحتياطي و يلزم بها كل البنوك التجارية العاملة تحت وصايته، بل يجب رفع هذا الاحتياطي على البنوك التي لها سرعة دوران النقد عالية و لها حجم ودائع تحت الطلب كبيرة. و أن يخفض نسبة هذا الاحتياطي على البنوك التي تحتوي ميزانيتها على ودائع مجمدة أو لأجل بنسبة كبيرة مقارنة مع الودائع تحت الطلب.

I-1-3- البنوك المركزية و الرقابة :

إن من أهم الصلاحيات المخولة للبنوك المركزية هي الرقابة على البنوك التجارية الناشطة ضمن الجهاز المصرفي التابع للبلد، و هذا ضمانا للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي خاصة في مجال الائتمان و تفادي الأزمات المصرفية أو أزمات السيولة، و لهذا الغرض فإن البنوك التجارية ملزمة بحكم القانون في معظم الدول بالإدلاء بكل المعلومات التي يطالبها البنك المركزي و ليس لها أن تتحجج أمامه بالسر المهني.

¹ - م.أ.ج دي كوك م س ذ ص 66

أ- الإطار القانوني للرقابة على البنوك :

قبل شروع أي بنك تجاري في مزاولة نشاطه بقبول الودائع و منح الائتمان فإنه ملزم بالترخيص من طرف البنك المركزي، الذي يطلعه على كل القوانين و التنظيمات التي تفيد في أهم موادها على ضرورة خضوع هذا البنك لرقابة البنك المركزي.

و تتلخص أهم التشريعات الرامية إلى دعم نشاط الرقابة لمعظم الدول في ما يلي¹ :

- تزويد البنك المركزي بكل المعلومات التي يعتبرها مفيدة و يحدد معايير الترخيص للبنوك.
- مراقبة مختلف التحويلات لرؤوس الأموال من العملات الأجنبية، و ذلك لمواجهة تقلبات سعر الصرف و الحفاظ على الاحتياطي من العملة الصعبة.
- معاقبة البنوك التجارية التي يثبت اتجاهها القيام بمخالفات للقوانين و الأنظمة قد يصل إلى حد إلغاء ترخيص النشاط للبنك أو تبييه أو توبيخ أو منع ممارسة بعض الأنشطة.

ب- الجانب التقني للرقابة :

- إلى جانب الشق القانوني و التنظيمي للرقابة السالف الذكر، يمكن أن يقوم البنك المركزي برقابة تقنية و محاسبية على البنوك المركزية تتمثل في ما يلي :
- تحديد نسب الأموال الخاصة و التعهدات.
 - تحديد نسب السيولة و كذا نسب الودائع و التوظيفات.
 - مراقبة المخاطر بشكل عام.
 - مراقبة و دراسة المعلومات و الإحصائيات المقدمة شهريا من طرف البنوك المركزية.
 - الرقابة على القروض ذات المبالغ الكبيرة من خلال تخصيص غرفة خاصة لدى البنك المركزي تسمى غرفة الخطر *la centrale de risque* * .

¹ - القانون 90-10 الصادر في أبريل 1990 المتعلق بالنقد و القرض.

و * - غرفة الخطر هي مصلحة بالبنك المركزي مهمتها تجنيب البنوك مخاطر المدينين الذين يشكلون خطر عدم السداد أو عدم السداد في الآجال، تلجأ إليها البنوك التجارية في حالة القروض الضخمة للاستشارة و الترخيص.

- الرقابة على كفاية رأس المال و هو نسبة من رأس المال الواجب الاحتفاظ به كسيولة لمواجهة المدفوعات تحت الطلب و مخاطر القروض و مخاطر السوق.

- فحص الفروق بين الإقراض و الإيداع، و تطبيق معايير تحوطية و تصفية البنوك الفاشلة غير القادرة على البقاء و تقوية معايير المحاسبة و المراجعة .

و هناك اتجاه حديث ينادي بإضافة صلاحية جديدة للبنك المركزي في مجال الرقابة و هو خاص بالدولة النامية مفاده¹ أنه يتعين على السلطات الرقابية -البنك المركزي- أن يشجع اندماج و توحيد البنوك الصغيرة التي تواجه صعوبات للتأقلم مع التغيرات المالية السريعة أو حتى يفرض ذلك بالقوة.

ب-1 رقابة البنوك المركزية و السياسات النقدية :

جرى العرف في فن الصيرفة المركزية أن البنك المركزي هو الهيئة المشرفة على الرقابة المصرفية و في نفس الوقت الهيئة المخولة لرسم السياسة النقدية. إلا أنه في السنوات الأخيرة أصبحت تبرز آراء جديدة تنادي بضرورة إبقاء مهمة تسيير السياسة النقدية للبنك المركزي في حين تسند مهمة الرقابة المصرفية إلى هيئة أخرى، قد تكون وزارة المالية أو لجنة أخرى متخصصة لها تجربة كبيرة في العمل المصرفي.

و الجدول التالي يوضح الهيئة المشرفة على الرقابة المصرفية و السلطة النقدية في بعض الدول المتقدمة.

¹ حياني دي نيكولو، سامي جيدة و ديمتري روزكوف "اجتياز الحد الفاصل الكبير" التمويل و التنمية، ديسمبر 2003، المجلد 40 العدد 4 ص 44

الجدول (2-I) السلطة النقدية و السلطة الرقابية في عدد من الدول المتقدمة:

الدولة	السلطة النقدية	السلطة الرقابية
النمسا	البنك المركزي	وزارة المالية
بلجيكا	البنك المركزي	لجنة البنوك و التمويل
كندا	البنك المركزي	وزارة المالية
فرنسا	البنك المركزي	البنك المركزي
ألمانيا	البنك المركزي	وحدة مستقلة بالبنك المركزي
اليابان	البنك المركزي	البنك المركزي
هولندا	البنك المركزي	البنك المركزي
نيوزيلندا	البنك المركزي	البنك المركزي
السويد	البنك المركزي	الهيئة السويدية للرقابة المالية
سويسرا	البنك المركزي	اللجنة المصرفية الاتحادية
المملكة المتحدة البريطانية	البنك المركزي	مجلس الأوراق المالية و لاستثمارات
الولايات المتحدة الأمريكية	البنك المركزي	وزارة المالية، البنك المركزي، حكومات الولايات، هيئة التأمين على الودائع

المصدر : أحمد شعبان محمد علي م س ذ ص 78 عن IMF « international capital market » Washington IMF, 1997 P 179

و يظهر الجدول أنه في بعض الدول كالنمسا، بلجيكا، كندا، المملكة المتحدة تعطي مهام الرقابة المصرفية إلى جهات أخرى غير البنك المركزي و ذلك لزيادة فعالية هذه الرقابة.

إلا أنه يجب القول أنه إذا كانت الرقابة خارج البنك المركزي أكثر فعالية و جدوى فإنه من الضروري أن تشمل هذه الرقابة كل السوق بما فيه شركات التأمين و السوق المالي.

إلا أن الواقع لم يثبت أن إسناد مهمة الرقابة لغير البنك المركزي قد تحدث تطورا في مهمة هذه الوظيفة وتحدد مدى فعالية الرقابة.

I-2- جدوى و فعالية السياسة النقدية:

I-2-1- فعالية السياسة النقدية:

إن السؤال الجوهرى الذي تحاول النظرية النقدية الإجابة عنه، هو ما مدى تأثير النقود في زيادة كمية الناتج الداخلى الخام PIB؟

و ما مدى تأثير السياسة النقدية على زيادة الطلب الفعال؟ خاصة الاستثمار و هل تأثيراتها تكون سريعة لمعالجة الاختلالات أم أنها بطيئة؟ بالشكل الذي يجعل السلطات العامة تصرف النظر عنها و تلجأ السياسات بديلة و ما هي السياسات البديلة في حالة فشل السياسة النقدية؟

تتلخص فعالية السياسة النقدية في كيفية استخدام الوسائل المباشرة و غير المباشرة للوصول إلى الأهداف المرسومة في التأثير على عرض النقود و تحديد حجم الائتمان و الذي يؤدي إلى الحد من التضخم، و مكافحة البطالة و تحقيق التوازن الخارجى في ميزان المدفوعات و بشكل أساسى و نهائى دعم النمو الاقتصادى.

ورغم وجود دعامة أساسية لنجاح السياسة النقدية في الدول الرأسمالية و المتمثلة في وجود سوق مالى و سوق نقدي متطورين في حالة ما قررت السلطات العامة لهذه الدول اللجوء إلى السياسة النقدية، فإن الجدل حول مدى فعاليتها و تأثيرها في الاقتصاد ما زال محتدما إلى يومنا هذا ما بين أصحاب الفكر الكيتري و بين أصحاب المدرسة النقدية.

أ- فعالية السياسة النقدية في الفكر الكيتري :

يظل المنتسبين إلى الفكر الكيتري يحاجون حول عدم فعالية السياسة النقدية و حاجتهم في ذلك الآجال التي تجعل التغيير في الكتلة النقدية تؤثر على حجم الناتج الوطنى الخام بطيئة جدا تتراوح ما بين العام و العامين¹.

و أنه يبقى الاستثمار المتغير، الأكثر فعالية في التأثير على زيادة و نمو الناتج الوطنى الخام و بالتالى الدخل الوطنى.

¹ -Jean Lange « essai sur l'efficacité de la politique monétaire » revue économique, année 1970, volume 21 numéro 06, P 973

رغم إقرار كيتز بأن الزيادة في المعروض النقدي تؤدي إلى تخفيض معدلات الفائدة و بالتالي تخفيض المزيد من الاستثمارات¹ إلا أنه يتحفظ على هذا الإجراء، تحت فرضية حتمية وقوع الاقتصاد تحت طائلة مصيدة السيولة عند مستويات متدنية من معدلات الفائدة، و بالتالي أي زيادة في المعروض النقدي لتكون عديمة الجدوى و بدون فعالية في ظل الظروف الاقتصادية المتسمة بالكساد.

و رغم أن هناك دراسات مازالت تؤكد أن التوسع النقدي له أثر على الاقتصاد الحقيقي COOKE et HAHN 1989² حيث أكد أن زيادة العرض النقدي كان له أثر على معدلات الفائدة الاسمية و الحقيقية و بالتالي على الاستثمار.

و أن كمية النقود المعروضة إذا كانت أقل من اللازم فقد تكون السبب في التشغيل غير الكامل و بالتالي معدلات بطالة أكبر. و على عكس الكلاسيك أعطى التحليل الكيترى أهمية أكبر للسياسة المالية في مواجهة البطالة و التضخم.

واختلف كيتز عن تحليل الكلاسيك في مسألة توازن الميزانية، في حين يؤكد الكلاسيك على ضرورة توازن الميزانية (الإيرادات تساوي النفقات)، فإن كيتز يرى أن السياسة المالية هي أحسن وسيلة لتجاوز المشاكل الاقتصادية و إن سياسة الإنفاق الحكومي هي الضابط الرئيسي في حل هذه المشاكل.

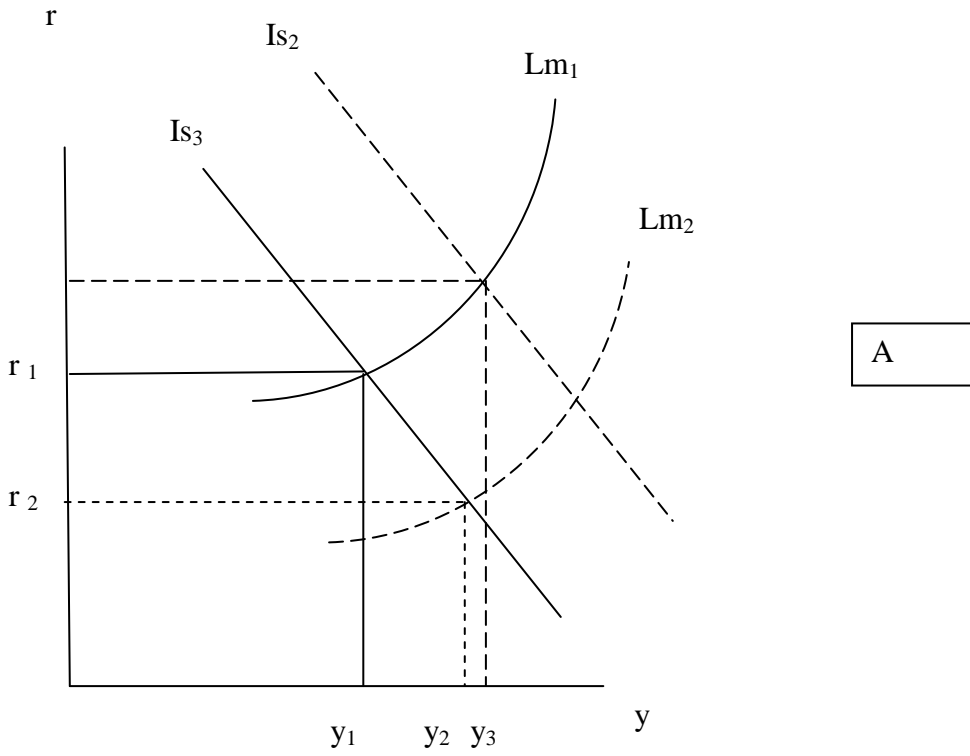
ففي حالة الانكماش يوصي بزيادة الإنفاق الحكومي و إن ترتب عن هذا حدوث عجز في الميزانية، و العكس في حالة التضخم حين يجب أن تقلص من الإنفاق الحكومي و إن صاحب ذلك فائض في الميزانية.

و الشكل التالي يوضح فعالية السياسة النقدية و المالية في أوضاع اقتصادية مختلفة.

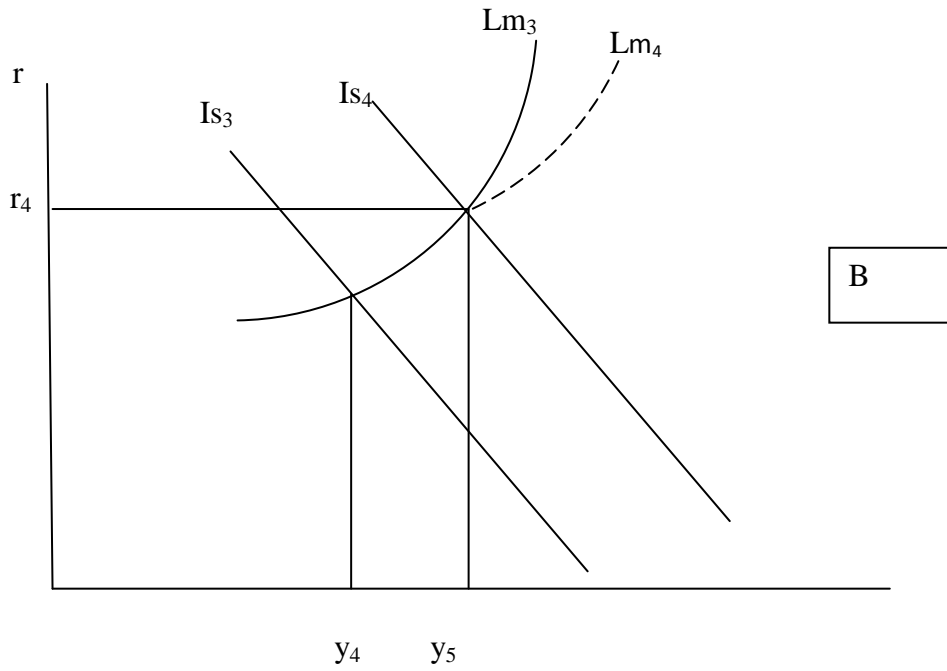
¹-أحمد هني "العملة و النقود" ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة الجزائر، 2008 ص 144

² - David Romer « macroéconomie approfondie » édi-science internationale. Paris ;1997 ;p26

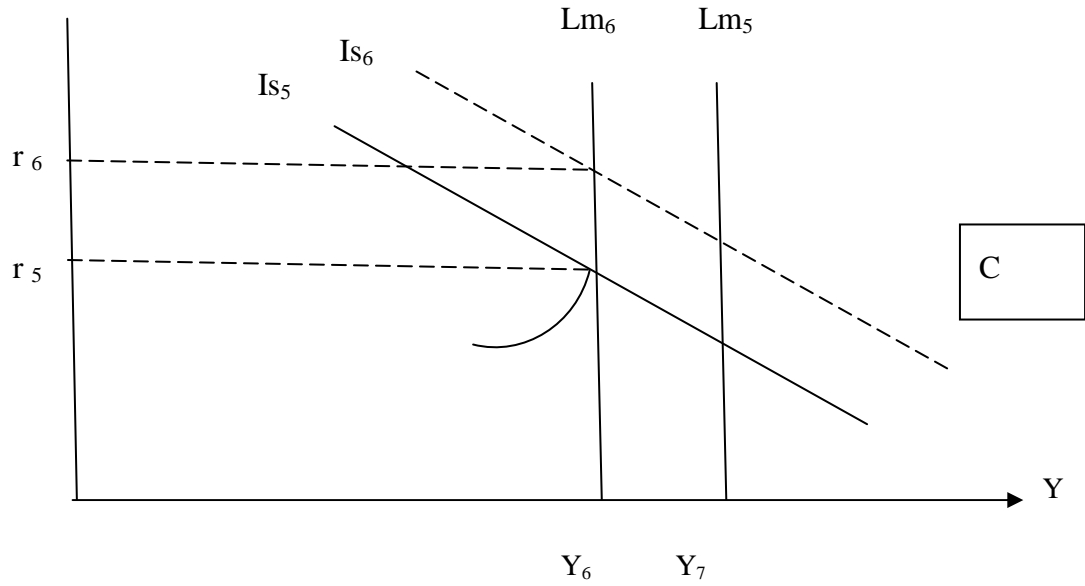
الشكل (I- 19) أثر السياستين المالية والنقدية على الأوضاع الاقتصادية المختلفة
(طبيعية - تضخم - كساد)



A



B



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري. م. س. ذ ص 310

يظهر في المنحنى (A) حلة التوازن أين يتحدد سعر الفائدة التوازني مع حجم الدخل. و هذا التعادل ناجم عن توازنيين هما :

توازن أو تعادل ما بين الاستثمار و الادخار في المنحنى Is و تعادل بين عرض النقود و الطلب عليها. و هذا التوازن لم يحدث فقط نتيجة معدل الفائدة كما يوحي كميتر و لا بفعل الدخل وحده كما يشير الكلاسيك بل بفعل الدخل و معدل الفائدة و هذا ما أشرنا إليه سابقا في تحليل نموذج التوازن العام. أما في حالة الكساد المنحنى (B) أين يكون المنحنى Is أقل مرونة من حالة التوازن و مرونة أكبر للمنحنى Lm في فترات الانكماش تكون معدلات الفائدة متدنية و تكاد تقع في مصيدة السيولة و التفضيل النقدي للأفراد.

في هذه الحالة تقع مسؤولية إعادة التوازن و رفع معدلات الفائدة على السياسة المالية و تكون فعالية السياسة النقدية محددة جدا و بدون جدوى.

أما في حالات التضخم المنحنى (C) الحالة العكسية للحالة الثانية أين يكون منحنى Lm قليل المرونة في حين المنحنى Is مرتفع المرونة نسبيا فتكون السياسة النقدية فعالة في التأثير على معدلات الفائدة و الدخل.

من خلال التحليل السابق يتضح أن السياسة النقدية تكون ذات فعالية و جدوى في مكافحة التضخم في حين تفقد هذه الفعالية لصالح السياسة المالية في حالات الانكماش و الكساد.

ب- فعالية السياسة النقدية عند النقديين :

ترى النظرية الكمية الحديثة وجود علاقة بين عرض النقود و الناتج الداخلي الخام في الفترة القصيرة ، حيث يوضح فريدمان¹ أن إكثار زيادة العرض النقدي تكون إيجابية على PIB خلال 6 أشهر في حين تتأثر الأسعار خلال 16 شهرا.

يرى فريدمان أن التضخم ناجم عن زيادة في الطلب الكلي و يغذيه المعروض الزائد من النقد. كما يرى أن السياسة النقدية لها أثر بالغ و كبير في الفترة القصيرة في حين تقل فعاليتها في المدى الطويل. و يجب أن تستعمل في مكافحة التضخم من خلال تقليص عرض النقود الموجود في التداول و الدوران.

يرى فريدمان أن التوازن في المدى الطويل يعود تحت تأثير قوي للسوق و أن النقود تبقى محايدة في الاقتصاد في المدى الطويل² و أن السياسة النقدية تبقى فعالة جدا في مكافحة التضخم من خلال تقليل المعروض النقدي و سحب الفائض من السيولة في التداول. إلا أنه من الأمور التي توجه كانتقاد لفريدمان و لتحليل مدرسة شيكاغو ككل هو :

- عدم تحديد المتغير النقدي الذي يكون محل تأثير السياسة النقدية هل هو M_1 أو M_2 أو M_3 ؟
- على عكس كينز الذي يرى أنه يمكن الاستعانة بالسياسة النقدية إلى جانب السياسة المالية، النقديون يلغون تماما فضل السياسة المالية.
- بطأ التشريع و التنفيذ و هو الفاصل الزمني الكبير الموجود بين قرار انتهاج سياسة نقدية معينة و وقت تنفيذها و استهداف الأمور المعينة بها.
- و بعد هذا الجدل القديم الجديد حول أفضلية و فعالية أي سياسة على الأخرى هل السياسة النقدية هي السياسة الأكثر فعالية أم السياسة المالية؟ نرى أنه ليس هناك سياسة أفضل من الأخرى و أن أي تعصب لسياسة دون الأخرى هو نوع من الثقة المفرطة و التي ستثبت الوقائع الاقتصادية أنها ليست في محلها. لهذا ظهر تيار آخر ينادي بضرورة الاعتماد على السياسيين معا.

¹ -Philippe Bouhours. op cit. p 296

² -IBID p 296.

I-2-2- السياسة المختلطة المثلى :

إن الجدل حول أهمية السياسة المالية أو السياسة النقدية أضحى يغذي نوع من الاختلاف المنهجي بين السلطات المالية المتمثلة في الحكومة و السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي. و لهذا فمن غير المنطقي أن يستمر الوضع على هذا الحال، الذي يجعل ما تحققه سياسة معينة تدممه السياسة الثانية لهذا وجب البحث في سبل التنسيق بين هاتين السياستين و ذلك للأسباب التالية:

- تفاعلي مشكل التضارب في الأهداف فلا يجب أن تنتهج السياسة المالية أو النقدية منهجا توسعيا في حين تنتهج السياسة الثانية منهجا مغايرا.

- السياسة النقدية يجب أن تكون دالة في سياسة الاستثمار¹ فالسياسة النقدية تكون فعالة وناجحة إذا لم تنتهج الحكومة سياسة مالية صارمة، و أن يكون مستوى الإنفاق الحكومي معتبرا و أن يصاحب ذلك بتوسع معتبر في الاستثمارات العمومية.

-السياسة النقدية تهتم في المدى القصير بمحاربة التضخم الذي يحد من معدل النمو الحقيقي في حين أن السياسة المالية تهتم بإعادة دفع القطاع العام للانتعاش من جديد في المرحلة الموالية و حتى القطاع الخاص من خلال سياسة ضريبية².

- الحد من مظاهر الكساد التضخمي* :هذه الحالة التي لا تنفع فيها سياسة واحدة سواء كانت مالية أو نقدية بل يجب أن تتزامن السياستين معا للخروج منها.

- تهتم السياسة النقدية³ بتوفير عرض الائتمان ذو مرونة قابلة لاتساع التجارة و نمو الدخل و تزايد السكان بعد أن تكتسب دفعا و وزخما تراكميين في الأجل الطويل ، إذا يجب مزج السياستين خاصة في حالة الدول النامية، و التي مازالت أسواقها المالية و النقدية ضعيفة و متخلفة مما يشكل عائق أمام التنفيذ الحسن للسياسة النقدية.

للوصل إلى دمج السياسة المالية و السياسة النقدية في سياسة اقتصادية واحدة تحافظ على الثروة الوطنية و تحقق أهداف مشتركة يجب:

¹ - Raymond Barre « l'efficacité de la politique monétaire » quelques enseignements récents », Revue économique, année 1955, volume 06 Numéro 06 p 903. sur site :www.cairn.info le 20/08/2010

² - IBID .P 903

* - الكساد التضخمي هو حالة يتزامن فيها وجود معدل تضخم عالي و معدلات بطالة مرتفعة.

³ - صالح مفتاح م س ذ ص 197

- وضوح الأهداف في المدى الطويل بالنسبة للسياسة المالية و السياسة النقدية.
- توفير قاعدة بيانات مشتركة للسياستين لتسهيل التحليل.
- يجب التنسيق بين أهداف السياستين بحيث تكون تراعي نمط النمو الاقتصادي الموجود في البلد و تراعي التوازنات الكلية بدون زعزعة الجهاز الإنتاجي الموجود و الذي ما زال يحقق قيم مضافة.
- إمكانية إصلاح المؤسسات بالنسبة للدول التي مازالت السلطات النقدية بها
- البنك المركزي - غير مستقلة.

II -السياسات النقدية الحالية في الدول النامية:

إن السياسة النقدية التي انبثقت عن فكر رأسمالي ليبرالي ينادي بعدم تدخل الدولة في الاقتصاد، وباستقلالية تامة للسلطات النقدية-البنك المركزي-عن الدولة. تستلزم وجود قنوات إبلاغ أو أدوات نقدية (سعر الخصم، الاحتياطي الإلزامي، السوق المفتوحة...) هذه الأدوات التي لن تعمل إلا في إطار سوق نقدي ومالي متطور نوعا ما، جعل إمكانية تطبيق سياسة نقدية داخل بغض الدول - معظمها دول نامية - تواجه صعوبات كبيرة، كون أن معظم هذه الدول كانت تنتهج نهج اشتراك ذو الاقتصاد الموجه والمخطط مركزيا، ورغم كون معظم هذه الدول غيرت من فكرها الاقتصادي وتخلت تدريجيا عن فكرة توجيه الاقتصاد وتخطيطه مركزيا إلا أنها مازلت تعاني من ترسبات التخطيط المركزي، ومازلت أسواقها المالية والنقدية هشة وتفتقر إلى أنظمة مصرفية متطورة وأسواق مالية متفتحة على العالم الخارجي وتحت هذه الظروف وفي ظل تزايد وتنامي ظاهرة العولمة والتحرير المالي زادت صعوبات الدول النامية في تبني وإنجاح سياسات نقدية تساعد على الاستقرار الاقتصادي ودعم النمو والتنمية.

لذا سنحاول في هذا المطلب إلقاء الضوء على واقع السياسات النقدية في الدول النامية في ظل العولمة وكذا مختلف المشاكل التي تواجه السياسة النقدية في هذه الأخيرة.

II-1: السياسة النقدية للدول النامية في ظل العولمة:

يمكن تعريف العولمة على أنها "التفاعل والتكامل المتزايد بين أنشطة للمجتمعات الإنسانية في كل أنحاء دول العالم خاصة الأنشطة الاقتصادية"¹ وزامت العولمة مع تغيرات كثيرة عرفها الاقتصاد العالمي في نهاية القرن العشرين والتي اتسمت بتقدم تكنولوجي سريع وتطور التجارة العالمية، وتوسع أسواق رؤوس الأموال و زادت تدفقات رؤوس الأموال نحو الدول النامية وظهرت تكتلات اقتصادية ونقدية جديدة.

والعولمة ليست الدواء السحري لكل الأمراض الاقتصادية التي تواجه الدول النامية، فمجرد النجاح في التكامل مع الاقتصاد العالمي ليس معناه تحقيق معدلات نمو عالية تخرج هذه الأخيرة من مشاكلها الاقتصادية. و في ظل هذه الظروف الاقتصادية العالمية الجديدة فان بناء السياسات الاقتصادية بما فيها السياسات النقدية على أساس قطري محلي سيزيد من احتمال فشل هذه السياسات.

وسنعالج في هذا الفرع واقع السياسة النقدية للدول النامية في ظل العولمة والمزيد من التحرير المالي الذي يعتبر أهم سمات العولمة المالية. وسنحاول إلقاء الضوء على تأثير قيادة السياسة النقدية ومراحل بنائها في الدول النامية.

II 1-1- أثر التحرير المالي على السياسة النقدية :

إن الآثار السلبية التي نجمت عن الكبح المالي في الدول النامية والتي جعلت العديد من السياسات الاقتصادية وبالأخص السياسة النقدية سياسة عقيمة جعلت الكثير من الاقتصاديين يفكرون في نهج جديد لجمال الاقتصاد أكثر حرية وأكثر فعالية. ومن أهم الكتابات التي تطرقت إلى مفهوم التحرير المالي: كتابات ماكينون Mc KINNON و شاو SHAW (1973).

ومفهوم التحرير المالي يقصد به "إلغاء القيود و الترتيبات و الضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال ، وإعطاء السوق مطلق الفعالية في عمليات الضمان، توزيع وتخصيص الموارد المالية، وتحديد أسعار العمليات المالية طبق لقوى العرض والطلب ، وإلغاء الرقابة المالية الحكومية ، وبيع البنوك ذات الملكية العامة، وإعطاء البنوك و المؤسسات المالية استقلالها التام"².

أما ما يخص موضوعنا السياسة النقدية، فإن التحرير المالي يوصي بضرورة التخلي عن الأدوات المباشرة للتدخل النقدي كتحديد أسعار الفائدة و تأطير القروض و انتقائية القروض و تحديد كمية القروض الموجهة للاقتصاد.

¹-س.أبي أجاوي "ما الذي يتعين على إفريقيا عمله للاستفادة من العولمة" التمويل والتنمية، ديسمبر 2001، المجلد 38 ، العدد 04، ص.06

²-رمزي زكي "العولمة المالية" دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، القاهرة 1999 ، ص.73.

إلا أن التحرير المالي عرف فجوة كبيرة بين توصياته النظرية و بين الواقع خاصة في الدول النامية¹ مما زاد من حدة و صعوبة هندسة سياسة نقدية معينة و تنفيذها. و تقوية فعالية السياسة النقدية يتطلب حل مشاكل الجهاز المصرفي، خاصة ما تعلق منه بقنوات و منافذ انتقال القروض. إن إتباع المزيد من السياسات الحذرة أكثر من المطلوب من طرف البنوك التجارية جعل إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد تقل.

كما أن مشاكل عدم السداد زادت خلال السنوات الأخيرة خاصة في بنوك البلدان النامية مما جعل فعالية السياسة النقدية على المحك.

كما أن ارتفاع طلب البنوك التجارية على المزيد من الضمانات على القروض الممنوحة زاد في التقليل من منح القروض.

إلا أن هذه الإجراءات السابقة الذكر التي قد يصنفها البعض على أنها ظواهر للكبح المالي يجب تحريرها لدعم المزيد من الاستثمارات التي ترفع من معدلات التشغيل يجب أن لا يبالغ في تحريرها. فممنح الحرية المطلقة للجهاز المصرفي قد تكون له نتائج معاكسة لأهداف التحرير المالي لذا يجب :

- خفض القروض غير الإنتاجية والتي تكون عرضته أكثر من غيرها لعدم السداد. من خلال رفع معدلات الفائدة المطبقة عليها .

- تحسين التوجه التجاري لممارسات البنوك في مجال الإقراض² من خلال إعطاء أهمية أكبر لتقدير مخاطر القروض وتحرير أسعار الاقتراض.

- العمل على الرفع من الأموال الخاصة للبنوك التجارية للرفع من مردوديتها وتقليل مخاطر السيولة لديها ورفع قدرتها على الإقراض.

- تعويم العملة مع التدرج في الإجراء³ ونقصده به الاعتماد على نظام تعويم حر والتحرر من نظام الربط الثابت أو المتحرك مقابل سلة من العملات وذلك بالسماح لتقلب العملة مع زيادات متتابة في مدى النطاق

¹ - Christophe Albert, Gervasio Semedo « Mondialisation, Intégration économique et croissance : Nouvelles Approches » Harmattan, Paris 1998.p309

² - إسوارس براساد"لماذا يعتبر إصلاح القطاع المالي عنصرا حاسما لإستراتيجية النمو على المدى الطويل"التمويل والتنمية، سبتمبر 2005، المجلد 42، العدد3 ص 47.

³ - سيم كار كادج، روبرتو تاجويتا، جيلدا فيرنانديز، شو جو أيشي"من التثبيت إلى التعميم"التمويل والتنمية، ديسمبر 2004 المجلد 41، العدد04 ص 23.

إلا أن تزايد فشل تجارب البلدان التي طبقت التحرير المالي مسببة بذلك أزمات مصرفية حادة جعلت البعض يوجه انتقادات جوهرية لنهج التحرير وأهم الانتقادات : انتقادات STIGLITZ الذي نبه إلى أن تحرير معدلات الفائدة على القروض قد يدفع البنوك التجارية إلى رفع معدلات الفائدة الاسمية و ترتفع معها معدلات الفائدة الحقيقية و هذا ما يقلل العائد من الاستثمار و يجعل المستثمرين ذوي النوايا الحسنة للسداد يقلون مقابل تزايد المقترضين الأكثر ميلا للمغامرة، و قد تقع البنوك التجارية في مشكل عدم تناظر المعلومات إذا مفهوم التحرير المالي يوحى بضرورة إلغاء أي تدخل في الشؤون المالية و النقدية في حين أن السياسة النقدية تقوم أساسا على مفهوم التدخل و الرقابة، إذا كيف يمكن لنا أن نوفق بين الأمرين؟

إن الإجابة على هذا السؤال ليست بالأمر السهل كون أن الجدل مازال قائما و مازالت الأحداث الاقتصادية تميل إلى تأكيد الأول تارة و تميل إلى تأييد الأمر الثاني تارة أخرى و لذا فإن الأمر يحتاج إلى المزيد من المرونة المتسمة بالعقلانية، و ربما يكون الخطوات التالية شيئا إيجابيا في التوفيق بين المزيد من التحرير المالي و الإبقاء على مفهوم و دور السياسة النقدية التي نراها مهمة في تنظيم المجال النقدي و المالي :

- على الدول أن تعيد تصميم سياسة نقدية مرنة نوعا ما، و ذلك بالاعتماد على الوسائل و الأدوات غير المباشرة و التقليل من استعمال الأدوات المباشرة.

- على السلطات النقدية أن تختار جيدا توقيت الانتقال من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف الموعوم و اعتماد خطة حذرة و عملية للانتقال. و ذلك لاستهداف التضخم و تسيير العلاقات المالية مع الخارج بأكثر فعالية، على أن يسبق ذلك الوفاء بشروط استقلالية البنك المركزي و استقرار الاقتصاد الكلي و تحرير حساب رأس المال¹.

- تدعيم عمليات السوق المفتوحة و زيادة الاعتماد عليه و لكن ذلك يتأتى في ظل وجود أسواق مالية و نقدية متطورة نوعا ما، و لذلك يجب على الدول النامية معالجة هذا المشكل و تطوير هذه الأسواق.

- تكيف السياسة النقدية وفق ظروف السيولة² و عليه يمكن تخفيض الاستخدام المفرط للأدوات النقدية عالية التكلفة* مما يرفع من قدرات القطاع البنكي على تمويل الاستثمارات المنتجة، إلا أنه بالنسبة للدول النامية الغريب في الأمر أنها تملك فرائض سيولة غير موظفة رغم النسب العالية للاحتياطي الإجباري. و قد يفسر هذا

¹ - أندريا بوبولا، وانسي أوتكر روجي "لغز القطبية الثنائية المستمر" التمويل و التنمية المجلد 41 العدد 01، مارس 2004 ص 32 إلى ص 35

² - آن ماري جيلد، كاثرين باتيلود "تستطيع أفريقيا أن تحقق نمو أعلى من خلال إصلاح القطاع المالي" التمويل و التنمية المجلد 43، العدد 2 يوليو 2006. ص 47.

* - الأدوات النقدية العالية التكلفة هي بالأساس نسب الاحتياطي الإلزامي أو الإجباري العالي على الودائع المحمّدة لدى البنك المركزي.

عدم تطور للسوق ما بين البنوك القصيرة الأجل التي تلبى حاجات البنوك من السيولة في المدى القصير، و هذا ما يعيق تطور سوق ما بين البنوك الذي يعبر مهما جدا لاستفيد السوق المفتوح.

II 1-2- أثر العولمة على قيادة السياسة النقدية :

لقد ساهمت العولمة في المزيد من التدفق الحر للأشخاص و السلع و الخدمات و الأفكار و رؤوس الأموال و أصبحت أسواق رؤوس الأموال سريعة التقلب و تضررت البلدان النامية في كثير من الأحيان من خلال عجوزات موازين المدفوعات بها.

لكن لا يكفي الحكم على العولمة بأنها سيئة أو جيدة لأنها أصبحت الآن ظاهرة قائمة بذاتها و تفرض نفسها على الجميع، و بالتالي يجب التعامل مع أوجهها و تسير ظروفها.

ما يهمنا هنا كيف يمكن للبنوك المركزية أن تقوم بمهمتها الأساسية و هي بناء السياسات النقدية و قيادتها و تنفيذها في ظل ظروف اقتصادية تزيد يوما بعد يوم انفتاحا و شمولية ؟

و ساعد مفهوم التحرير المالي السابق ذكره العولمة المالية على الانتشار و التوسع كون أن أهم ميزات العولمة هو التقليل و الحد قدر المستطاع من التشريعات و التنظيمات المحلية *La déréglementation* و كون أن السياسة المالية هي عبارة عن تنظيمات داخلية للبنوك المركزية في غالب الأحيان خاصة في حالة تطبيق الأدوات المباشرة كتحديد معدلات الفائدة، تحديد نسبة الاحتياطي الإلزامي، توجيه القروض و اختيار نظام لسعر الصرف خاصة إذا كان ثابت أو مدار.

و يمكن القول أن السياسات النقدية في ظل العولمة أصبحت أمرا أكثر تعقيدا و ذلك للاعتبارات التالية¹:

- أصبحت الأسعار المحلية عرضة للارتفاع ليس بسبب الفائض النقدي بل بسبب أثر سعر الصرف و هذا ما جعل السياسة النقدية عاجزة عن استهداف التضخم المستورد عن طريق التقليل من العرض النقدي.

- تأثير زيادة الواردات و التي في غالب الأمر لا تتحكم الدول في أسعارها سواء بالنسبة للدول المتقدمة تتحكم في العرض النقدي لكن أسعار البترول المستورد مثلا قد يؤدي إلى زيادة التكاليف في المنتجات و بالتالي زيادة الأسعار.

¹ - Olivier De Bandt, Laure Frey, Olivier Loisel « globalisation, inflation et politique monétaire » synthèse du colloque international de la banque de France, bulletin de la banque de France, n° 170 février 2008, p 53

و الأمر نفسه يقال بالنسبة للدول النامية التي تستورد الموارد الأساسية والتي عرفت في العشرية الأخيرة ارتفاعا كبيرا في الأسواق العالمية مما يؤثر على رصيد ميزان المدفوعات الذي يعتبر توازنه من أهم أهداف السياسة النقدية.

- زيادة المنافسة في الأسواق المالية الدولية و بالتالي صعوبة وصول الدول النامية إلى هذه الأسواق.
 - تزايد العولمة المالية خاصة بعد تحرير حساب رأس المال أين أصبح رأس المال الأجنبي في الدول النامية شديد الذعر و بالتالي زيادة حركة رؤوس الأموال اتجاه كل تغير في السياسة النقدية¹.
 - زيادة إلغاء القوانين المحلية و تنامي ظهور المشتقات المالية من خيارات ، عقود مستقبلية و عقود مبادلة.
 - تنامي المعاملات المصرفية الالكترونية² و التي فرضت على السلطات القطرية المزيد من التحديات في مجال الرقابة و تنظيم النظام المالي و الإشراف عليه، و أصبحت هذه المعاملات الالكترونية السريعة لا تسمح للسلطات النقدية بأخذ مهلة كافية لتحليل الوضع و تقرير سياسة نقدية حكيمة لتدارك الوضع.
- لكن رغم هذه التغيرات الحاصلة في المناخ المالي و النقدي الدولي و فرض العولمة ظواهر جديدة إلا أن العولمة لا يمكنها أن تغير من مبادئ الاقتصاد النقدي إنما يلزم لمواجهة هذه الظروف الجديدة المزيد من الفطنة في التعامل مع الأحداث و الإسراع لإنشاء هيئات مختصة في الإحصائيات أو الرفع من كفاءتها إن وجدت داخل الدول لتتبع كل المعطيات المتعلقة بالنقد داخل البلد و كذا الناجمة عن حركة رؤوس الأموال، و ذلك خدمة لأغراض التحليل السليم الذي يؤدي إلى بناء سياسة سليمة.

II 1-3- السياسة النقدية في ظل تكتل اقتصادي:

إن الوضع السابق المرتكز على أن السياسة النقدية هي من إنتاج دولة واحدة و تطبق في الدولة نفسها لم يعد هو الحالة الوحيدة أو الطبيعية، حيث اختفى الجدول بين الفكر الكيترني المنظر لتدخل الدولة و حتى الفكر النقدي لصالح ظهور مفهوم التكتلات الاقتصادية سواء الجزئية أو التامة.

ففي حالة التكتل الاقتصادي الجزئي أين يسعى أطرافه للتنسيق بين أسعار الصرف و زيادة حركة رؤوس الأموال تتغير السياسة النقدية لتهدف أكثر إلى استقرار أسعار الصرف و حماية رصيد ميزان المدفوعات من العجز.

¹- قدي عبد المجيد م س ذ 99

²- صالح نصولي، أندريا شياختر "تحديات المعاملات المصرفية الالكترونية" التمويل و التنمية، المجلد 39 العدد 3 سبتمبر. 2002. ص 51

أما في حالة التكتل الاقتصادي التام كحالة الاتحاد النقدي فإن الأمر يصبح له منطوق جديد يتجاوز فكرة الدولة الواحدة أين يصبح هناك سلطة نقدية واحدة لعدة دول أي بنك مركزي واحد - كحالة الاتحاد النقدي الأوروبي - يشرف على وضع سياسة نقدية موحدة لكل البلدان الأعضاء في الاتحاد.

و أهداف السياسة النقدية لا تتغير في حالة تكتل اقتصادي إنما تتغير الأهمية النسبية للأهداف و تصبح تعطي الأولوية لاستقرار الأسعار و التنسيق في أنظمة الصرف.

كما يجدر الإشارة إلى أن معظم الكتابات حول السياسة النقدية حين تتطرق إلى أدوات السياسة النقدية لا تذكر سعر الصرف في حين تثبت الوقائع الاقتصادية أن سعر الصرف أصبح أداة مهمة لا يمكن إهمالها في بناء السياسات النقدية.

و منه فإن هدف مراقبة التضخم الذي كان يمثل هدفاً نهائياً للسياسة النقدية في البلد الواحد يصبح هدفاً وسيطياً لتحقيق الأهداف النهائية المتمثلة في دعم النمو الاقتصادي و تحقيق استقرار الأسعار¹. و تصبح أهم الأدوات التي تعتمد عليها السياسة النقدية في إطار تكتل نقدي و اقتصادي هي عمليات السوق المفتوح و توضح هذه الأداة من طرف البنك المركزي الموحد - كحالة البنك المركزي الأوروبي - إلا أنه تنفيذها البنوك المركزية الوطنية.

كما تتغير السياسة النقدية في ظل تكتل من سياسة بديلة للسياسة المالية إلى سياسة تكاملية معها، فيجب رفع التنسيق ما بين السياسة النقدية و المالية للدول الأعضاء إلى أبعد حد و ذلك لتسهيل الوصول إلى الأهداف دون تعارضها، خاصة مع وجود عدة أعضاء في مجلس المحافظين لكل الدول الأعضاء مما يصعب تسيير السياسة النقدية في ظل مصالح مختلفة للدول الأعضاء حسب حجمها و تطلعاتها².

يصبح تقارب معدلات التضخم، و أسعار الفائدة طويلة الأجل و نسبة الدين للناتج الداخلي الكلي و عجز الموازنة العامة من أهم شروط نجاح أي تكتل نقدي.

II - 2- مشاكل وحدود السياسة النقدية في الدول النامية:

سبق لنا و أن عرضنا السياسة النقدية بأسسها و قواعدها كما نصت عليه النظرية النقدية في بلدان المنشأ - أي الدول المتقدمة - صاحبة السبق في بناء و تنفيذ هذه السياسات في اقتصادياتها.

¹ - قدي عبد المجيد م س ذ ص 100

² - Michel Voisin « monnaie et politiques monétaires » Bréal, imprimé en France, 2006, p117-118

و بما أن اقتصاديات البلدان النامية هي أيضا اقتصاديات نقدية تعتمد على النقود فلا مناص من اللجوء إلى تبني سياسات نقدية لمواجهة الاختلالات الحاصلة في اقتصادياتها.

إلا أن اقتصاديات الدول النامية تتميز بجملة من الخصائص تختلف عن مثيلاتها في الدول المتقدمة و هذه الخصائص تؤثر على صياغة السياسة النقدية و تنفيذها.

II-2-1- خصائص السياسة النقدية للدول النامية :

تعتمد خصائص السياسة النقدية بالدرجة الأولى على خصائص الجهاز المصرفي - بما فيها البنك المركزي- الذي يعتبر الأداة الأساسية لتنفيذ هذه السياسة و من هذه الخصائص نذكر ما يلي:

- عقم السوق ما بين البنوك: رغم وجود هذا السوق الذي يعتبر المصدر الرئيسي لإعادة تمويل البنوك التجارية في المدى القصير و القناة الرئيسية لتنفيذ سياسة السوق المفتوح إلا أنه يبقى معطلا في كثير من الأحيان.

- هدف أداء الجهاز البنكي بشكل عام حيث يغلب على هذا الجهاز في الدول النامية قلة توزيع الوكالات البنكية و صغر حجم الشبكة البنكية، مما يفوت فرص جمع المزيد من المدخرات و تقليل حجم الائتمان الممنوح. و هذه الحالة المتسمة بعدم جوارية البنوك للأفراد و لقطاع العائلات الذي يعتبر المصدر الرئيسي في الدول النامية لفوائض السيولة، تحد من كفاءة الجهاز المصرفي و بالتالي إضعاف قنوات تمرير السياسة النقدية.

- انخفاض مستويات الدخل داخل البلدان النامية يؤثر سلبا على سرعة دوران النقد و يزيد هذا الوضع سوءا ظاهرة الاكتناز المتفشية الناجمة من ثقافة الفرد داخل هذه الدول¹.

- أنظمة سعر الصرف الثابتة لدى معظم الدول النامية و التي تطرح مشكل التغير الحاد و العشوائي في المعروض النقدي و ذلك كون معظم الدول النامية مصدرة لمواد أولية تتحدد أسعارها بشكل خارج عن إرادتها في الأسواق العالمية مما يجعل تحويل مداخيل هذه الصادرات بالعملة الصعبة إلى العملة المحلية وفق سعر صرف ثابت أمر تابع فقط لأسعار هذه الصادرات.

- ضعف هيكل الاقتصاد داخل هذه الدول و نقصد به ضعف الآلة الإنتاجية و تخلفها و ضعف الإنتاجية و ضآلة قطاع الصناعة و تحقيقه لقيم مضافة هزيلة و هذا ما يطرح مشكل قروض الاستثمار و التي يوصى بها

¹ - صالح مفتاح م س ذ ص 186

واضعو السياسات النقدية كون أنه رغم توفر السيولة لهذا النوع من القروض في بعض الأحيان يقابلها ضعف أداء قطاع الصناعة في الاقتصاد الحقيقي.

- عدم فعالية الأسواق المالية و النقدية يزيد من مشاكل تنفيذ السياسة النقدية فمعظم الدول النامية لها أسواق مالية تعتبر هياكل بدون أي فعالية في مجال الوساطة المالية.

- كبر حجم الاقتصاد الموازي غير الرسمي و هذا ما يجعل قيم كبيرة من المعروض النقدي خارج دوائر الإحصاء و بعيد عن رقابة البنك المركزي.

- زيادة تدخل المؤسسات المالية الدولية و المنظمات الاقتصادية في شؤون الدول النامية خاصة الدول التي تطلب ديون من صندوق النقد الدولي و البنك العالمي الذي يشترط تنفيذ خطط إصلاحية و إنمائية.

- تدخل حكومات معظم الدول النامية في الحياة الاقتصادية مما زاد الضغط على الميزانية العامة.

هذه الخصائص السالفة الذكر تطرح مشكل فعالية السياسة النقدية اتجاه تصحيح الاختلالات بهذه الدول.

II-2-2- فعالية السياسة النقدية في الدول النامية :

نظرا لاختلاف طبيعة هيكل الاقتصاد بين الدول الرأسمالية و نظيره في الدول النامية فإن أداء السياسة النقدية و فعاليتها يختلف و ذلك كون أن بعض قنوات السياسة النقدية لا يمكن أن تطبق في حالة الدول النامية. و إن طبق فيكون بشكل جزئي و بطيء مما يحد من فعالية السياسة النقدية و نحاول في هذا الموضوع توضيح نقاط قوة و ضعف السياسة النقدية في البلدان النامية:

- نظرا لطبيعة الجهاز المصرفي في الدول النامية تكون السياسة النقدية أكثر فعالية، إذا طبقت أدوات الرقابة الكيفية كسياسة الاحتياطي الإجباري أو سياسة تأطير القروض¹ و ذلك كون أن فرض احتياطي إجباري كبير على البنوك التجارية يحد من قدرتها على منح المزيد من القروض و بالتالي خفض عرض النقود و فائض السيولة لمكافحة التضخم و ارتفاع الأسعار.

و يلجأ البنك المركزي إلى الحالة العكسية في حالة الكساد أو الانكماش أين يخفض من نسبة الاحتياطي الإلزامي فيرفع من قدرة البنوك على منح القروض و يزيد من كمية النقود المتداولة داخل الاقتصاد، و يرفع من مستوى الأسعار مما يحفز المستثمرين من خلال عائد أعلى ينشط الجهاز الإنتاجي.

¹-صالح مفتاح م س ذ ص 191، 192

- هناك احتمال نجاح السياسة النقدية في الدول النامية إذا ترافقت بالشكل الجيد مع السياسة المالية كون أن غالبية هذه البلدان تعتمد في اقتصادياتها على التخطيط و كبر حجم الإنفاق الحكومي على الاستثمارات العمومية.

لهذا فتحديد معدلات الفائدة على الاستثمارات المنتجة الموجهة للقطاع الخاص الإنتاجي مع مراقبة المعروض النقدي قد تكون له نتائج ايجابية. إلا أن السياسة النقدية تبقى ضعيفة الفعالية في الدول النامية و هذا راجع لما يلي :

- رغم بروز أدوات السياسة النقدية في البلدان الرأسمالية إلا أن الأمر لا يرتبط بنوع الأدوات النقدية أو كيفية استخدامها بالقدر الذي يرتبط بالبيئة النقدية و المالية التي يمكن أن تستطيع تمرير هذه الأدوات و نظرا للخصائص التي ذكرناها سابقا من غياب الأسواق المالية و النقدية في الدول النامية و عدم مرونة أسعار الصرف، و ضعف الجهاز المصرفي و كبر حجم السوق الموازي فإن تطبيق بعض الأدوات النقدية يصبح شبه مستحيل مثل محاولة تطبيق السوق المفتوح أين يغيب السوق ما بين البنوك و يضعف استعمال الأوراق التجارية.

- عدم فعالية سياسة معدل إعادة الخصم الذي لا تلجأ إليه البنوك التجارية إلا نادرا.

- عدم استجابة الطلب على النقود لعرض المضاربة لتغيرات معدلات الفائدة، فعادة حتى لو حصل هناك انخفاض لمعدلات الفائدة فإن الطلب على القروض لتمويل الاستثمارات لا يتغير بسبب نقص الكفاية الحدية لرأس المال للدول النامية. و بالتالي يصبح الطلب على القروض الاستهلاكية أكثر حساسية لانخفاض معدل الفائدة بدل القروض الاستثمارية التي يعول عليها في خلق المزيد من السلع و الخدمات و الحد من معدلات البطالة المرتفعة.

II-2-3- مشاكل البنوك المركزية في الدول النامية :

إن فشل السياسة النقدية في الدول النامية أو قلة فعاليتها يعود باللوم على الهيئات المشرفة على هذه

السياسات و هي البنوك المركزية، إلا أن البنوك المركزية في الدول النامية تعاني من مشكلين رئيسيين هما :

- ضعف استقلالية البنوك المركزية عن واقع المالية العامة للدول النامية خاصة خلال سنوات الثمانينات،

أين اعتمدت معظم الدول النامية على تحويل تضخم و كبير - كحالة البرازيل - خلال الثمانينات.

هذا الضعف في استقلالية البنك المركزي يعود سلبا على فعالية السياسة النقدية سواء في مرحلة إعداد

السياسات أو في مرحلة تنفيذها.

- مشاكل استقلالية البنك المركزي للدول النامية المدينة مع تدخلات المؤسسات المالية الدولية و التي عادة ما تقوم بجملة من التوصيات تكون في شكل خطط هيكلية و إعادة تأهيل، و تمس إدارة الاقتصاد الكلي الذي تمثل المجال الحيوي للسياسة النقدية و توصي بمعدلات فائدة معينة و أنظمة صرف معينة و توجيه خطة الائتمان المحلي، و عادة ما تكون الدول النامية أمام حتمية الإلزام بهذه الخطط، مما يجد من فعالية و استقلالية البنوك المركزية بهذه الدول.

-الأخطاء المتكررة و عدم كفاءة البنوك المركزية أفقدها مصداقيتها خاصة بالنسبة للإحصائيات المتعلقة بالتضخم والتي ناذرا ما تساوي نسب التضخم الفعلية ¹ التي يلمسها الأعوان مما يجعلهم يتوقعون العكس وتفشل السياسة النقدية في تنفيذ أدواتها في ظل جو من عدم تماثل المعلومات لدى الأعوان.

¹ -Banque de France « la politique monétaire à l'heure du marché mondial des capitaux » imprimé en France, février 1998.p 153-155

خاتمة:

إن إعادة التوازن في الاقتصاد وإعادة تصحيح الاختلالات الحاصلة فيه تعتمد بالدرجة الأولى على السياسات الاقتصادية التي تضعها السلطات العامة. وتتعدد هذه السياسات ما بين سياسات طويلة الأجل تسمى بالسياسات الهيكلية أو بسياسات في المدى القصير تعتبر السياسة النقدية أهمها. وتعتمد السياسة النقدية في تنفيذها على مجموعة من الأدوات النقدية التي يشرف عليها البنك المركزي ويعتبر الجهاز المصرفي داخل البلد القناة الرئيسية لتنفيذ هذه السياسة وهي غالباً ما تهدف إلى محاولة دعم النمو الاقتصادي، تصحيح اختلالات ميزان المدفوعات، مراقبة المستوى العام للأسعار والحد من التضخم وتحقيق مستوى مقبول من التشغيل. بمكافحة البطالة وقد تكون هناك أهداف وسيطية للوصول للأهداف النهائية السالفة الذكر .

ومن الملاحظ أن الدراسات في مجال النقود والبنوك أهملت أداة سعر الصرف كأداة فعالة في تنفيذ السياسة النقدية إلا أننا حاولنا توضيح أهمية نظام سعر الصرف داخل البلد في المساهمة في الوصول إلى الأهداف النهائية الأربعة للسياسة النقدية. كما تطرقنا إلى مسألة قيادة السياسة النقدية من طرف البنوك المركزية وأشرنا إلى ما أشار إليه أهل الاختصاص حول قضية استقلالية هذه السلطة النقدية. إلا أن كون دراستنا هذه أشارت إلى مشكل تضارب الأهداف بين السياسة النقدية والسياسة المالية فإننا تطرقنا إلى أهمية التنسيق بين البنك المركزي كسلطة نقدية مستقلة وبين إدارة السياسة المالية حتى لا تهدم سياسة معينة ما حققت السياسة الأخرى.

وكما يجب الإشارة إلى أن السياسة النقدية التي عالجتها في هذا الفصل كانت قائمة على مبدأ الفكر الوحيد وهو الفكر الرأسمالي الذي نشأت في ايطاره ولم تعتبر الفكر الماركسي الاشتراكي كفكر بديل أضاف الكثير للتحليل النقدي باعتباره فكر اقتصادي قائم على فكر مادي محض.

وكون أن معظم الدول النامية التي تعتبر موضوع هذا البحث تعتبر دول اشتراكية بالأمس القريب فإن المشكل أصبح أعمق لدى معالجة السياسة النقدية لهذه الدول.

لهذا خصصنا جزء من هذا الفصل لواقع السياسة النقدية في الدول النامية ولاحظنا بعض الاختلافات من ناحية استعمال بعض الأدوات النقدية أو التخلي عنها. وذلك حسب طبيعة الجهاز المصرفي القائم بهذه الدول كما أن مشكل إدارة هذه السياسة بهذه الدول من خلال البنوك المركزية بما تختلف في بعض الأحيان كما أوصت به النظريات النقدية.

ولهذا سنحاول في الفصل اللاحق التعرض لمشكل الأزمات المالية باعتبارها النتيجة الحتمية لفشل السياسة النقدية أو عدم ضبطها أو انضباطها لدى بعض الدول النامية.

الفصل الثاني

الأزمات المالية و السياسات النقدية

مقدمة:

إن الاستقرار المالي والنقدي الضروري لدعم النمو هو حالة أصبحت مثالية داخل الاقتصاديات في الوقت الراهن، وذلك نظرا لتزايد تكرار و تواتر الأزمات المالية، التي أصبحت حساسة للظروف الاقتصادية و المالية للبلدان، وأصبح العرض النظري للنظريات النقدية عاجزا في بعض الأحيان عن تفسير ظاهرة الأزمات المالية والتي أصبحت العولمة المالية تصاحبها دون أن نحدد إن كانت السبب المباشر لها أم لا، فالبعض يرى أن العولمة المالية هي السبب الرئيسي للأزمات في حين يرى مناصرو العولمة أنها ظاهرة أسيى فهمها و استعمالها.

إلا أن ما يمكن تأكيده هو أن أسباب الأزمات المالية متعددة و مركبة قد تكون حتى نفسية ناجمة عن توقعات ومخاوف الأفراد، لهذا سنحاول في هذا الفصل التعرض إلى أسباب الأزمات المالية و آثارها على النمو و التنمية و كذا استعراض نتائج الجدل حول مسؤولية الأزمات، بحيث مازالت ترى الدول النامية في الأزمات المالية على أنها صناعة فكر و ممارسات الدول المتقدمة و بالأخص الرأسمالية في حين أن الدول المتقدمة تصر على تقديم الدلائل على صحة و سلامة ممارستها الاقتصادية و المالية.

إن التشخيص السليم لأسباب الأزمات وتحديد مسارها النظري والفهم الجيد للدورات الاقتصادية يعتبر مفتاح الخروج من الأزمات و الوقاية منها.

و كون أن السياسات النقدية هي الجانب الأكثر انتقادا في حالة الأزمات المالية بل اعتبارها من طرف الكثير المسؤول الأول عن الأزمات – وقد يكون في هذا الرأي الكثير من الصحة- فإن إجراء قراءات في العلاقة ما بين السياسات النقدية و الأزمات المالية يعتبر أمرا في غاية الأهمية و هذا ما حاولنا تحليله و تركيبه في هذا الفصل.

المبحث الأول : العولمة المالية و الأزمات المالية

تمهيد:

في النصف الثاني من القرن الماضي ظهرت مفاهيم اقتصادية جديدة مثل العولمة و التي زاد من حدتها تعاضم تدفقات رأس المال بين دول العالم، و يشجع هذا التدفق تغيير معظم الدول النامية لنظرتها لرأس المال الأجنبي.

و إن كانت معظم الدول النامية تسعى من خلال فتحها لحساب رأس المال إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي بها وحل مشكل التمويل، فإنها اصطدمت بتكرار الأزمات المالية مع زيادة حركة رؤوس الأموال. و لهذا فقد انقسم الاقتصاديون بين مؤيد لظاهرة العولمة و بين معارض لها.

و قد قام صندوق النقد الدولي بعدة دراسات حول ظاهرة الاستقرار المالي العالمي في ظل تزايد تدفقات رؤوس الأموال بين الدول، كان أهمها ما ورد في تقرير الصندوق لأبريل 2007¹ و الذي ركز على ضرورة سلامة القطاعات المالية داخل الدول لضمان تسيير السياسات النقدية لتفادي الأزمات المالية.

ثم كيف يمكن أن نحدد دور الدولة في أيام الأزمات المالية في دعم قطاعات الأعمال و دعم الطلب الفعال و مراقبة الأسواق و حمايتها.

و لهذا سنحاول في هذا المبحث تسليط الضوء على جذور الأزمات المالية من خلال استعراض أهم أسبابها و ظروف تكونها، مما يفرض علينا التطرق أيضا إلى محاولة فهم الدورات الاقتصادية العالمية، وكذا توضيح أماكن تكون الأزمات المالية و انتشارها و هذا ما اصطلحنا عليه بجغرافية الأزمات و ذلك سعينا منا إلى محاولة دراسة خصوصيات الأزمات بالنسبة لكل نوع من الدول متقدمة كانت أو نامية.

I- نمطية و ميكانيزمات الأزمة المالية:

إن التعرض إلى الأزمات المالية من الجانب النظري يعد أمرا في غاية الأهمية رغم أن بعض الأزمات المعاصرة مثل الأزمة المالية الحالية -نقصد أزمة 2008- لها خصائص تختلف عن الأزمات المالية السابقة، إلا أنه لا بد من إبداء رأي النظرية الاقتصادية في هذا الجانب فيما يخص تصنيف الأزمات و آثارها على ركائز النمو الاقتصادي و نقصد بها هنا الاستهلاك، الاستثمار، و التجارة الخارجية.

¹ - لورا والاس " صديق أم عدو " التمويل و التنمية، مارس 2007، المجلد 44 العدد 01، ص 01

كما نرى أنه من الضرورة بمكان أن نعرض خصوصيات الأزمات المالية في الدول النامية و في الدول المتقدمة و ذلك لأغراض التحليل اللاحق للتأكد إن كان هناك فرق في نوع و مظاهر الأزمات بين الدول.

I-1- جذور الأزمات و أنواعها :

لن نتناول في هذا البحث الأزمات المالية و الصراع مع النظام الاقتصادي المشبع من طرف الدول، و ذلك لحدة و شدة الجدل السائد حول أن الرأسمالية هي سبب الأزمات¹ و إذا خضنا في هذا الجدل فإنه علينا أن نعيد النظر في الاقتصاد السياسي و هذا ما لا نجيده، ضف إلى ذلك أن الرأسمالية بكل أخطائها ما زالت نظاما قائما قد يصلح أخطاءه بإعادة النظر في مسببات هذه الأزمات.

بل سنركز جهدنا في هذا البحث على العلاقة ما بين الأزمات المالية و الممارسات المالية في الدول سواء كانت متقدمة أو نامية خاصة جانب السياسات النقدية و التي مازالت إلى يومنا هذا تعتبر نتيجة فكر وحييد و هو الفكر الرأسمالي.

I-1-1 تشريح الأزمات:

أ- تعريف الأزمات المالية:

إن مصطلح " الأزمة المالية" نجد له عدة تعريفات في الكتب و لدى الاقتصاديين إلا أن الملاحظ على مختلف التعريفات أنها تأثرت بالسبب المباشر لحدوث الأزمة المالية لكل فترة فنجد مثلا:

كثير يعرف الأزمة المالية على أنها ركود اقتصادي ناجم عن ضعف الاستثمار الناجم عن انخفاض العامل الثاني المحدد للاستثمار و هي الكفاية الحدية لرأس المال بحيث يعرفها " بالانخفاض المفاجئ و السريع في الكفاية الحدية لرأس المال"² و الملاحظ من نظرة كثير أن الأزمة المالية هي تراجع في معدلات النمو و التي يراها على أنها ركود اقتصادي، إلا أن الملفت للنظر أن كثير خلال تحليله للاستثمار يؤكد على أنه يتحدد بعاملين : الأول معدل الفائدة و الثاني الكفاية الحدية لرأس المال. إلا أنه عرف الأزمة و الركود بدلالة النقصان

¹ -Christian Chavagneux « le capitalisme et ses crises » alternatives économiques, hors -série N° 38, Avril 2009/P 108-114

² - مجدي عبد الفتاح سليمان " علاج التضخم و الركود الاقتصادي في الإسلام" دار غريب مصر 2002 ص 200

الحاصل في الكفاية الحدية لرأس المال فقط و هذا راجع إلى التركيز الكبير لكثير على الجانب الكلي و القطاع الحقيقي كمصدر للثروة.

في حين نرى Michel Aglietta يعرف الأزمة المالية على أنها " نكون أمام أزمة مالية حينما تؤثر حادثة ما على كل النظام المالي محدثة أخطار نظامية"¹ .

و الملاحظ من كتابات M Aglietta أنه يوافق في كثير من الأحيان المدرسة النقدوية مدرسة شيكاغو في أنه من أهم مظاهر الأزمة النقص الحاد في السيولة و سوء تسيير المحافظ المالية للأفراد و الذي ينعكس سلبي على أداء الأسواق المالية و البنوك و يبدو أن الكثير من الكتاب و المتخصصين المعاصرين في المالية تأثروا بأفكار المدرسة النقدوية، فنجد مختلف التعريفات اللازمة المالية تدور حول أنها " اضطراب أو اختلال يصيب الأسواق المالية، و ذلك بانخفاض أسعار الأصول و بالتالي انتشار هذا الاختلال عبر كافة النظام المالي مؤديا إلى عدم القدرة على تخصيص رؤوس الأموال في الاقتصاد بشكل فعال"².

من التعريف السابق نرى أنه حتى المفكرون الذين يتبنون فكر نقدوي لا يعارضون كثير في أن الأزمة المالية تضرب و تمس القطاع الحقيقي من خلال انعكاس انخفاض أسعار الأصول المالية خاصة الأسهم و السندات على تخصيص رؤوس الأموال الموجهة للاستثمار.

إذا فمبدأ الانفصام لدى الكلاسيك لم يثبت الواقع، حيث أننا نرى أن الأزمة المالية تحصل كلما كان هناك اختلال في الجوانب المالية و أثر على القطاع الحقيقي أو العكس كلما كان هناك اختلال هيكلي في الاقتصاد الحقيقي ينعكس فيما بعد على النظام المالي ككل .

كما يجب الإشارة إلى إنه لا يجب الخلط ما بين الأزمات المالية crises financières غير نمطية الحدوث و الدورات الاقتصادية les cycles économiques حيث أن الدورات الاقتصادية هي " حركة دورية تمتاز باختلال ثم العودة إلى الاستقرار و الثبات"³ حيث أن الدورات الاقتصادية هي موجات متكررة ناجمة عن ظروف إنتاج معينة، و كلمة دورات أو موجات لها ارتباط وثيق مع مدة زمنية معينة تقسم عادة إلى⁴ :

¹ - Michel Aglietta « macroéconomie financière : crises et régulation monétaire » Henae édition, la découverte , Paris 2005, p 07

² - عرفان تقي الحسيني " التمويل الدولي " دار مجلاوي للنشر " عمان، الطبعة الأولى، 1999 ص 200

³ - Michel Musolino « fluctuations et crises économique » ellipses, édition marketing, Paris 1997, p 08

⁴ - Ibid p 09-p11

- الدورات القصيرة cycle Kitchin: و مدتها حوالي 3,51 سنة كانت هناك حوالي 37 دورة ما بين 1807 و 1937.

- دورات الأعمال cycle Juglar: مدتها حوالي 8,5 سنة تمتاز بمعدلات نمو عالية و متنوعة وبفترات ركود كتب حولها أيضا Alvin Hansen و Schumpeter إلا أن هذه الدورات درست إحصائيا في أوروبا و سميت باسم مكتشفها الفرنسي clément Juglar .

- الدورات الطويلة cycle Kondratieff: مدتها ما بين 50-60 سنة و لها مرحلتين مرحلة توسع و مرحلة انكماش.

إذا فالأزمات تختلف عن الدورات الاقتصادية و قد تكون الأزمة المالية تمثل ذروة و قمة الاختلال في الدورة الاقتصادية قبل العودة إلى التوازن.

ب- أسباب الأزمات المالية :

كون أن السياسة النقدية هي تقنية حديثة نسبيا من ناحية الاستخدام مقارنة مع الأزمات المالية، فإننا سنركز بحثنا حول أسباب الأزمات المالية التي تلت بدايات تطبيق السياسة النقدية و تحت هذا المبرر سنجد أنفسنا أمام سنوات الستينات من القرن الماضي و ما تلاها إلى يومنا هذا.

هذه الفترة التي تميزت ببروز خطابات العولمة و تشكل مسارات التحرير المالي و إلغاء القيود و القوانين على الأسواق المالية¹ جعلت الكثير من غير الاقتصاديين و حتى الاقتصاديين يذكرون العولمة على أنها أهم سبب من أسباب الأزمات المالية خاصة ما صاحبها من زيادة تدفقات رؤوس أموال للدول النامية. فيما يخص جذور و أسباب الأزمات المالية يجمع معظم الاقتصاديين على أنها تتلخص فيما يلي :

- التحرير المالي السريع المرافق لانفتاح بعض الاقتصاديات الصغيرة مما أدى إلى تشكيل ضغط على الحساب التجاري و هذا ما أكده Alan Bollard ، Kenneth Rogoff ، Martin Wolf² حيث بلغت قيمة

¹ - Alain Leon, Thierry Sauvin « de l'économie internationale à l'économie globale » Ellipses, Paris, 2005 p 58-p62

² - Olivier De Band, Laure Fry, Olivier Loisel « bulletin de la banque de France » N° 170 .Février 2008 .P52

تدفقات رؤوس الأموال الدولية الخاصة نحو الدول النامية ما بين 1990-1995 ثلاث أرباع قيمة التمويل العالمي للدول الناشئة¹.

- عدم فعالية السياسات المالية و الاقتصادية و النقدية و كبر حجم الفجوة بين الادخار المحلي و الاستثمار المنتج مما دفع بمعظم الدول النامية للاستفادة من الديون الخارجية إلى غاية وصولها لحالة الإعسار أو عدم القدرة على السداد².

- نظام سعر الصرف و الذي يمثل جانبا مهما من السياسة الاقتصادية عموما و السياسة النقدية على الخصوص حيث أن هجمات المضاربة على سعر الصرف يمكن أن يكون لها القدر الأكبر في إحداث الأزمة وذلك بالانعكاس السلبى على المدفوعات القصيرة الأجل و الذي قد يؤدي إلى انحرافات خطيرة في سوق الصرف³.

- ضعف بيانات الميزانية الخارجية للبلد و صعوبة إتباع سياسة نقدية و بنكية سليمة لمواجهة نزيف رؤوس الأموال للخارج و الحفاظ على الاحتياطي من العملة الصعبة، " و إن تحليل أوجه تعرض بيان الميزانية للمخاطر يكون مفيدا للغاية إذا تم التحليل في حينه لإتاحة الفرصة لصانعي السياسة لتحديد و تصحيح أوجه الضعف قبل أن تسهم في إثارة الصعوبات المالية"⁴.

- فرض قيود شديدة على الاستثمارات الأجنبية مما يجعل معظم رؤوس الأموال الداخلة للبلد في شكل ديون و ليس أسهم⁵ مما يرفع قيمة الديون الخارجية لحكومة البلد و بنوكها و شركاتها مقارنة مع احتياطياتها السائلة من العملة الصعبة الأمر الذي يكون سببا مباشرا في نشوب أزمة ديون.

- الإفراط في شح القروض من طرف البنوك دون مراعاة قواعد الحذر و نسبة ديونها إلى موجوداتها الخاصة، الشيء الذي حصل سنة 1982 حيث تفجرت أزمة ديون في المكسيك متبوعة بالبرازيل⁶ الأمر الذي هدد البنوك الأمريكية المانحة بأزمة سيولة.

¹ - Jean Marie Le Page, « crises financières internationales et risque systémique» de boeck, Bruxelles, 2003 P 48

² - صباح نعوش "الأزمة المالية الخارجية في الدول العربية"، دار الثقافة و النشر الأردن. الطبعة الأولى 1998. ص 105.

³ - Michel Drouin « le système financier international » ARMAND colin, Paris, 2001, P 158

⁴ - كريستان كيلر، كريستوف روزنجر، نوريل روبيني، براد سيستر " أهمية بيانات الميزانية في تحاشي الأزمة" التمويل و التنمية ديسمبر

2002، المجلد 39، العدد 04، ص 15

⁵ - المرجع نفسه ص 16

⁶ - Maurice Durosset « le mondialisation de l'économie » édition Marketing, Paris 1994, P 74

- الاحتلال في التوازن بين الأنشطة الإنتاجية و الأنشطة المالية¹ و ذلك راجع إلى كون أن معظم الاستثمارات الحالية هي استثمارات في المحافظ المالية قصيرة الأجل التي تعتمد على المشتقات المالية ذات الربح و المردود المالي القصير الأمر الذي عطل الاستثمارات الحقيقية الطويلة الأجل من خلال زعزعة تمويلها و قلته في بعض الأحيان.

كما أن تعاضم المضاربة على المشتقات المالية المصدرة دون المقابل الحقيقي في نتيجة الدورة المحاسبة للمؤسسة المصدرة يعتبر أهم الأسباب التي تؤدي إلى تهاوي أسعار المشتقات في الأسواق المالية و بالتالي إفلاس الشركات المصدرة لها.

- تراجع دور الدولة في الرقابة على الإقتصاد و انكماش دور البنوك المركزية في أداء وظيفتها الرقابية على ممارسات البنوك التجارية، مما سهل عملية المنافسة غير المنضبطة بين البنوك و جعل أزمة السيولة أمرا سريع التكرار و التواتر. و البعض نادى بفكرة عودة كميتر و أنه على الدولة أن تعوض النقص الحاصل في الطلب من خلال زيادة الإنفاق الحكومي² و أنه يساعد على عودة النمو إلى المستويات التي يمكن لها أن تتفادى بها وقوع الأزمات.

- انعدام الثقة و انتهاج سلوك القطيع* و هو ما حدث في حالة الأزمة المالية الحالية حيث سارع كل حامل ورقة مالية مصدرة من طرف بنك يتعامل في الرهونات العقارية إلى بيع تلك الورقة المالية مما سبب تفاقم الأزمة إلى درجات فقد فيها الأفراد الثقة في المؤسسات المالية وقد يسلك المتعاملون في السوق المالي سلوك القطيع بإتباع إشاعة مغرزة على نوع معين من الأوراق المالية.

I-1-2 نمطية الأزمات المالية :

يسود اعتقاد واسع أن الأزمات المالية هي ظاهرة واحدة، نكون أمامها حين تنهار مؤشرات البورصات العالمية و تفقد الأسهم و السندات قيمتها السوقية. في حين أن الأزمات المالية تتنوع إلى أكثر من ذلك و هي تنحصر في ثلاث أنماط أو أنواع و هي:

¹- عبد المطلب عبد الحميد "الديون المصرفية المتعثرة و الأزمة المالية المصرفية العالمية" الدار الجامعية الإسكندرية، مصر 2009 ص 296
² - Denis clerc « le retour de Keynes » alternatives économiques, hors-série Poche N° 38 Avril 2009 P 94- 96

*- سلوك القطيع هو مصطلح أصبح يستعمل في المالية للدلالة على أن المجموعة أو القطيع الواحد يتصرف بنفس الشكل في نفس الوقت بدافع الذعر أو الخوف من مؤشر ما.

أ-الأزمات المصرفية و أسواق رأس المال :

و يطلق عليها أيضا مصطلح الأزمات البنكية أو أزمات السيولة و في بعض الأحيان أزمات الفقاعات، و تحدث الأزمة المصرفية حين تتعرض البنوك فجأة و دفعة واحدة إلى إقبال كبير و متزامن للعملاء على سحب ودائعهم مما يؤثر على ميزانية البنك و يجعله أمام مشكل سيولة وثقة اتجاه جمهور الزبائن أو تعرض أسعار الأصول في الأسواق المالية إلى ارتفاع غير مبرر متبوع بانهايار حاد في أسعار الأصول نتيجة المضاربة. و يعتبر هذا النوع من الأزمات حديث نسبيا بباقي الأنواع كون أن العالم لم يعرف خلال الفترة الممتدة من عشرينات القرن الماضي إلى السبعينات من نفس القرن هذا النوع من الأزمات، لكن مع تزايد تيار التحرير المالي خلال منتصف السبعينات خاصة أعمال ماكينون و شاو¹ حول ضرورة رفع القيود على الجهاز المالي. عرفت سنوات الثمانينات و ما تلاها موجات حادة من أزمات السيولة أو أزمات البنوك.

و مع نهاية عام 2001² كان أكثر من ثلث أعضاء صندوق النقد الدولي البالغ عددهم 183 دولة قد تعرض لأزمات مصرفية متفاوت حدتها، و قد اشتركوا في برامج تقسيم القطاع المالي* استكمل تقييم القطاعات المالية لـ 25 دولة و جاري استكماله في 20 دولة أخرى و أعلنت 23 دولة أخرى التزامها رسميا بإعداد هذا البرنامج.

يهدف هذا البرنامج إلى الوقاية من الأزمات المصرفية من خلال تقديم مؤشرات إنذار مبكر قد يساعد حكومات الدول الأعضاء على تفادي الأزمات أو تخفيف حده ضررها في حالة الوقوع و معرفة كيفية الخروج منها.

كما يجدر الإشارة إلى أن أسباب هذا النوع من الأزمات قد يعود إلى العمل المصرفي الرديء و غير الكفاء في بعض الدول أين يساء استعمال الفن المصرفي و بالتالي إهمال قواعده و تقنياته مما يعرض ميزانيات البنوك لاختلالات حادة.

¹ - أنظر ماكينون رونالد "النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاد السوق" ترجمة سليم بطرس، سعاد الطنبولي. الجمعية المصرية للنشر و المعرفة العالمية القاهرة، 1996

² - هايزو هوانغ، س كال واجيد " الاستقرار المالي في إطار التمويل العالمي " التمويل و التنمية مارس 2002 المجلد 39، العدد 01 ص 14-15
* - برنامج تقييم القطاع المالي هو برنامج يدخل ضمن توصيات صندوق النقد الدولي يتضمن في العادة تقييم لمختلف المؤسسات المالية للدولة العضو بإخضاعها لتقييم مؤشرات السلامة المالية مثل نسبة كفاية رأس المال، حجم القروض الخطيرة، تحركات العوائد. كيفية إدارة الأزمات، تطور السيولة، و كذا مدى التزام الدولة العضو بمبادئ لجنة بازل المتعلقة بقواعد الحذر. يضاف إلى هذه الخطوات ضمن هذا البرنامج تحليل و تقييم مدى تأثير مجتمعات الاقتصاد الكلي كأسعار الفائدة و أسعار الصرف على الاستقرار المالي كذلك تسليط الضوء على مكافحة غسل الأموال و مختلف الجرائم المالية التي يمكن أن تؤثر على السلامة المالية للبنوك.

و قد تكون الأسباب كلية أهمها التحرير المفاجئ لحساب رأس المال و التعويم المفاجئ و غير الحذر للعملة، و يعتبر توثيق الروابط بين الاقتصاد الكلي و شؤون التمويل أمرا في غاية الأهمية . و قد كان أول من أشار إلى هذا الأمر ببصيرة نافذة المدير العام الأسبق لصندوق النقد الدولي للفترة (1987-2000) ميشيل كامديسيو¹ حيث صرح عقب الأزمة المكسيكية في منتصف التسعينات على أنه يجب إعادة التفكير في العلاقة بين التمويل و الاقتصاد الكلي و التركيز على تفاعل السياسة النقدية المحلية مع الأسواق المالية العالمية و دراسة مخاطر الميزانيات العامة.

ب-أزمات العملة :

يصلح عليها أيضا بأزمات النقد الأجنبي أو أزمات الصرف و هي تحدث حينما تتعرض قيمة عملة بلد ما إلى انخفاض حاد و مفاجئ و ترغم البنك المركزي للدولة المعنية للتدخل في سوق الصرف ببيع جزء كبير من احتياطياته من النقد الأجنبي أو رفع مستويات معدلات الفائدة إلى أثر من المطلوب للدفاع عن قيمة العملة، لكن هذا التدخل بهذا الشكل ق يؤدي إلى استنزاف احتياطي الصرف مما يعرض الدولة إلى أزمة ديون . و تعتبر أزمات العملة الأكثر انتشارا " منذ عام 1994 حيث شهد العالم² سلسلة من الأزمات المالية الحادة في اقتصاديات الأسواق الناشئة امتدت جغرافيا من أوروبا: روسيا و تركيا إلى آسيا: اندونيسيا، كوريا، ماليزيا، الفلبين تايلاند و أمريكا اللاتينية :الأرجنتين، البرازيل و الأوروغواي".

و من أهم أسباب أزمات العملة :

- مراحل الانتقال في نظام سعر الصرف خاصة نحو التعويم³ بحيث تعجز السياسة النقدية المحلية على الحفاظ على قيمة العملة، و عدم التحكم في نظام سعر الصرف و لسبب من الأسباب الأزمة تأثير بالغ على قيمة الصادرات و الواردات مما يسبب عجزا كبيرا في الميزان التجاري.
- كما أن التغيرات في سعر الصرف قد تحدث تأثيرات خطيرة على التضخم و النمو و ميزانيات الدول.
- إلغاء الرقابة على حساب رأس المال و ظهور إبداعات مالية جديدة في الأسواق المالية العالمية مما جعل التدفقات الرأسمالية تتزايد نحو الدول النامية و الناشئة ثم تتوقف بشكل مفاجئ أدى إلى انخفاض الطلب على عملاتها المحلية و بالتالي انخفاضها مما جعل معظمها تستنزف احتياطياتها من النقد الأجنبي و تغير نظام صرفها إما بالعودة إلى نظام ربط العملة بالتدفقات أو تعويم عملاتها⁴ .

¹- ليزلي ليشيتز " تعلم الدروس المستفادة بشأن التمويل " التمويل و التنمية مارس 2007، المجلد 44، العدد 01 ص 25

²- مقال بدون ذكر المؤلف " عين العاصفة" التمويل و التنمية، ديسمبر 2002 المجلد 39 العدد 04 ص 07

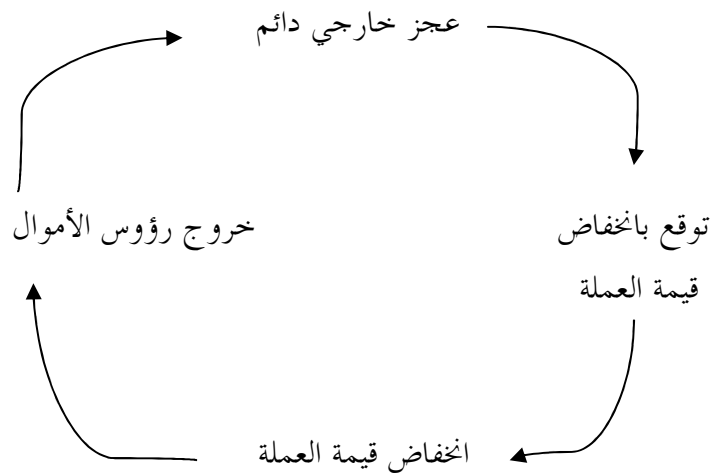
³ - David Dautresme « économie et marchés des capitaux nationaux » CFBP, paris 4 ème trimestre 1980-p193 .

⁴- مارك ستون، هارالد أندرسون، رومين فيرون "أنظمة سعر الصرف: ثابتة أم موعومة" التمويل والتنمية، مارس 2008، المجلد 45 العدد 01 ص

- إن انهيار العملة عادة ما يكون ما يكون مقرونا باهتار مصرفي- أزمة مصرفية- يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة و خروج رؤوس الأموال وانكماش الاقتصاد و عادة تقترن هذه الأزمات بالشروط التالية¹:

- تحرير مالي مسبق لسنوات الأزمة.
- نظام صرف ثابت أو ثابت جزئيا.
- تدفقات رأس مال كبيرة و متفائلة في سنوات قبل الأزمة تتوقف أثناء الأزمة. و يمكن لأزمات العملة أن تدوم لفترات قصيرة أقل من باقي أنواع الأزمات، كما يمكن أن تتحول أزمات العملة إلى أزمات سيولة أو أزمات ديون وفق الشكل (1-II).

الشكل (1-II) الحلقة المفرغة للعجز الخارجي



Source :M.H .Benissad «économie internationale »OPU. Algérie 1983.p76

إذا يكمن الخطر الكبير في أزمات العملة في الانخفاض المفاجئ و الحاد لتدفقات رؤوس الأموال الصافية بعد عملية التحرير و الجدول (1-II) يوضح هذه الحالة في الأزمة الآسيوية.

¹- محمد صالح القريشي "المالية الدولية" الوراق الأردن، الطبعة الأولى 2008 ص 220

الجدول (I-II) تدفقات رؤوس الأموال الصافية باتجاه آسيا (بالمليار دولار).

1998	1997	1996	1995	1994	
-44,3	28,0	99	91,8	64,7	تدفقات رؤوس الأموال الخاصة الصافية
48.2	60.2	60.1	51	44,4	الاستثمارات المباشرة
-2.2	11.6	10.2	10.0	11,3	استثمارات الحفظ
-80.4	-43	28.7	30.8	9,0	استثمارات أخرى
25.9	7.5	11.3	5.1	5,8	تدفقات رؤوس الأموال العامة الصافية

Source : perspectives de l'économie mondiale, FMI Octobre, 1998.

و من الجدول (I-II) نلاحظ أنه أثناء بدايات الأزمة 1997-1998 تتجه تدفقات رؤوس الأموال الخاصة، و استثمارات الحفظ و الاستثمارات الأخرى للانخفاض الحاد و للخروج من البلد المعني بالأزمة في حين تبقى الاستثمارات الأجنبية المباشرة تخرج ببطء شديد و ذلك راجع لعوامل قانونية تعاقدية و كذا صعوبة نقل الأصول الحقيقية بسهولة إذا فالأموال الساخنة Hot Money* هي السبب المباشر في أزمات العملة.

ب-أزمات الديون :

نكون أمام أزمة الديون حينما يعلن المقرض حالة إعسار** أو يتوقع المقرضون أن إعسار المقرض ممكن الحدوث، و يتوقف المقرضون عن منح قروض جديدة.

* - نقصد بالأموال الساخنة Hot Money الأموال القصيرة الأجل المشكلة من تدفقات رؤوس الأموال الخاصة و الأموال الموجهة لتمويل المحافظ المالية القصيرة الأجل.

** - الإعسار هو حالة التوقف عن السداد.

يمكن لأزمات الديون أن تتحول بسرعة لأزمات عملة نتيجة عدم تدفق المزيد من رؤوس المال الخاصة لانعدام الثقة مما يجعل الحساب الجاري في حالة عجز مستمر.

كما يمكن أن تتحول أزمة الديون إلى أزمة سيولة قد تكون أزمة سيولة عالمية و هذا ما حدث فعلا سنة 1982 و 1983¹ أين وجدت البنوك المركزية للدول الغربية نفسها مجبرة على إعادة تمويل -بطريقة مباشرة أو غير مباشرة- المكسيك، الأرجنتين، البرازيل، هنغاريا، يوغوسلافيا و بولونيا لتفادي زرع عدم الثقة و بالتالي تعرض النظام المصرفي العالمي لأزمة سيولة حادة.

كما يمكن لأزمة الديون أن تمس دين تجاري(خاص) أو دين سيادي (عام)، إلا أنها غالبية أزمات الديون تمس الديون السيادية.و ذلك كون أن هذا النوع من الأزمات المالية ظهر خاصة بالتزامن مع عجز حكومات الدول النامية بعد الصدمة البترولية لسنة 1973 و ما تلاها و أصبح أهم المقرضين البنك العالمي و صندوق النقد الدولي و بعض البنوك الخاصة و التي أصبحت مستوى معدل الفائدة المطبق بها في بعض الأحيان يصل إلى 50%² من قيمة صادرات الدول النامية المدينة. و هذا ما جعل البنوك المقرضة في حالة حرجة للغاية.

و تبرز أزمة الديون بعد تعثر عمليات إعادة الجدولة التي تمر عبر³ نادي المانحين العموميين (نادي باريس) أو المانحين الخواص (نادي لندن) لكن في كلا الحالتين يجب أن تستمر المفاوضات عبر اتفاق مسبق مع صندوق النقد الدولي الذي عادة ما يوصى ببرنامج* يهدف إلى مساعدة الدولة إلى العودة إلى حالة القدرة على السداد.

I-2- الأزمات المالية و النمو الاقتصادي :

بعد التعرف على ماهية الأزمات و أسبابها و أنواعها سنحاول في هذا الفرع دراسة علاقة الأزمات المالية و تأثيراتها على النمو الاقتصادي، و ذلك باعتبار أن النمو الاقتصادي هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية و كذلك لبرامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي التي تهدف لإخراج الدول النامية من حالات الفقر و التخلف، و هذا الثالث المشكل من السياسة النقدية و برامج صندوق النقد الدولي و النمو الاقتصادي يعتبر عصب دراستنا هذه.

¹ -Jacques Henri David « crise financière et relations monétaires internationales économique, Paris 1985. P169

² - Michel Jura « techniques financière internationale » 2eme édition, Dunod, Paris, 2003.p374

³ -Mare Raffinot «dette extérieure et ajustement structurel »EDICEF.vanves.cedex 1991.p80-81

* - سنعود لاحقا لإنشاء الله لهذا النوع من البرامج في الفصل الثالث الخاص بالصندوق النقد الدولي

كما سنحاول دراسة هذه العلاقة في قالب كلي و هو الإطار السليم الذي يجب أن نتناول فيه النمو الاقتصادي. إن قناعتنا بأن كل سياسة نقدية فاشلة و غير فعالة أو منضبطة قد تكون بداية إحدى الأزمات المالية و التي تهدد النمو الاقتصادي جعلنا لا نغفل هذا العنصر.

و محاسبيا بين فإن النمو الاقتصادي يقاس بدلالة الناتج الداخلي العام PIB و هو يحسب من ثلاث وجهات نظر¹:

- من منظور الإنتاج:

$$PIB = \sum VAB + \sum TVA + \sum DTI$$

- من منظور المداخيل:

$$PIB = RS + ILP - SE + EBE + TVA + DTI$$

حيث أن:

RS : تعويضات الإجراء.

ILP : الضرائب المرتبطة بالإنتاج.

SE : إعانات الاستغلال.

EBE : الفائض الخام للاستغلال.

TVA و DTI هما الرسم على القيمة المضافة و الحقوق و الرسوم على الواردات

3- من منظور الإنفاق²:

$$PIB = CP + CF + ABFF + VS + EX - M$$

$$PIB = CP + CF + AB + SC \quad \text{كما يمكن كتابة:}$$

$$AB = ABFF + VS \quad \text{بحيث}$$

$$SC = EX - M$$

إذا فاهم المركبات التي تؤثر على النمو الاقتصادي هي :

$$C = CP + CF \quad \text{الاستهلاك:}$$

الاستثمار الحقيقي أو التراكم الخام : AB

$$SC = EX - M \quad \text{التجارة الخارجية:}$$

¹ يمكن الإطلاع على قادة أقاسم، عبد المجيد قدي "الوجيز في المحاسبة الوطنية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1990 ص 30-44

² -Mourad Labidi « manuel de la comptabilité nationale » OPU. Alger .1982 .P82

أخذنا بمعادلة الإنفاق لأنها الأكثر تحليلاً و الأكثر اتفاقاً مع معادلات الاقتصاد الكلي بحيث :

$$Y = C + I + G + EX - M$$

إذا كيف يمكن للأزمات المالية أن تحد من النمو الاقتصادي من خلال عرقلة أحد المكونات الثلاثة ؟

I-2-1- أثر الأزمات المالية على الاستهلاك :

يعتبر الاستهلاك عند كبير أحد مكونات الطلب الفعال إلى جانب الاستثمار و أن كل نقص في الاستهلاك هو نقصان في الطلب الذي سيعرض النمو الاقتصادي للانخفاض كذلك سيجعل العرض أكثر من الطلب رافعا بذلك معدلات التضخم و البطالة و أن أي زيادة في التضخم و ارتفاع الأسعار سيحد من الاستهلاك تبعاً لقانون المنفعة الحدية المرجحة بالأسعار¹.

و مع نشوب أزمة مالية معينة يبدأ الاستهلاك يتأثر وفق لما يلي²: سواء كانت الأزمة أزمة مصرفية أو أزمة عملة أو أزمة ديون فإن معدلات الفائدة تؤول نحو الارتفاع. مما يجعل من المفروض أن الأفراد يتجهون نحو زيادة الادخار على حساب الاستهلاك، لكن هذا لا يحدث أثناء الأزمات لأن الأفراد فقدوا الثقة في الجهاز البنكي و كذلك في المشتقات المالية مما يزيد من ارتفاع معدلات الفائدة أكثر نظراً للطلب المتزايد على الاستثمار مما يخفض الكفاية الحدية لرأس المال. و انخفاض الاستهلاك يحول الاقتصاد من اقتصاد طلب إلى اقتصاد عرض و حتى قانون المنافذ لساي في حالة الأزمات لن يعمل بالشكل المطلوب و لن يخلق العرض طلبه لأن الأسواق تكون قد شوهدت بفقدان الثقة.

إذا في حالة الأزمات المالية و نظراً لارتفاع معدلات الفائدة و التضخم فإن الاستهلاك يتناقص مؤثراً بذلك على الاستثمار و بالتالي على النمو الاقتصادي ككل، لكن الأخطر من ذلك أن الادخار ينقص هو الآخر نتيجة عزوف الأفراد على الادخار في الحسابات البنكية و في الأوراق المالية.

إذا أثناء الأزمات المالية يواجه الاقتصاد فقدان أهم قواعده و هي العلاقة العكسية ما بين الادخار

و الاستهلاك بحيث أن العلاقة $s=1-c$ لن تتحقق مع :

s : هو الميل الحدي للادخار.

c : هو الميل الحدي للاستهلاك.

¹ -A. Mebtoul « valeur, prix, croissance et crise économique a travers les théories contemporaines » OPU, Alger, 1980. P06

² - Michel Musolino, op cit .P68

و رغم أن بعض الحلول المقترحة كاقترح كيبتر¹ الذي يوصي بضرورة تدخل الدولة لتأمين مستوى عالي من الطلب و الاستهلاك، خاصة من خلال زيادة الدخول المنخفضة* قد لا يكون له الأثر السريع على تحفيز الاقتصاد و النمو.

و كذلك التدخل بسياسة نقدية تهدف إلى خفض معدلات الفائدة و امتصاص السيولة الزائدة للحد من التضخم تبقى أهدافها متضاربة و صعبة التحقيق.

إذا حدوث أزمة مالية يجعل السياسة المالية و السياسة النقدية قليلة الفعالية لهذا فإن الوقاية من احتمال حدوث أزمة يبقى أسهل بكثير من الخروج منها.

I-2-2- أثر الأزمات المالية على الاستثمار :

إن ارتباط كل من الاستهلاك والاستثمار و التجارة الخارجية بسوق السلع و الخدمات يجعل في الحقيقة المتغيرات الثلاثة مرتبطة هي الأخرى فيما بينها و إذا كان الاستهلاك يتأثر في فترات الأزمات فإن الاستثمار هو الآخر يتأثر على النحو التالي:

- ارتفاع معدلات الفائدة في الأنواع الثلاثة من الأزمات يقلل من العائد على الاستثمار الذي يقارن بالفرق ما بين الكفاية الحدية لرأس المال و معدل الفائدة، و بالتالي تناقص حجم الاستثمارات و هذا ما يسبب معدلات بطالة مرتفعة في مختلف قطاعات النشاط الإنتاجي، ففي الولايات المتحدة الأمريكية وحدها بلغ معدل البطالة أثناء الأزمة المالية الحالية 10,8% النسبة التي لم تسجلها من قبل، كما ارتفعت معدلات الإنفاق على إعانات البطالة مع نهاية شهر أكتوبر 2008 بنحو 33%².

- انخفاض الاستثمار العام بسبب تعرض موازنات الدول لعجز قياسي و ربما الحجة وراء ذلك ضمان استدامة القدرة على تحمل الدين العام و عدم المجازفة باستقرار التوازن المالي العام³.

- تراجع الاستثمارات بسبب غياب التمويل اللازم خاصة ما تعلق بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

- ارتفاع تكاليف الإنتاج بالنسبة لمؤسسات الدول التي تعاني من أزمة نتيجة ارتفاع تكاليف المواد النصف تامة المستوردة من الخارج نظرا لتدهور قيمة العملة المحلية.

¹ -IBID .P69

*-الدخول المنخفضة تشكل أساسا من الأجور المنخفضة.

² - إبراهيم عبد العزيز النجار "الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي الضريبي" الدار الجامعية، الإسكندرية. 2009 ص 86، 87

³ - ريتشارد هيمنج، تريزا تير ميناسيان "إفساح المجال للاستثمارات العامة" التمويل و التنمية ديسمبر 2004، مجلد 41، العدد 04 ص 31

- التوقعات المتشائمة أثناء فترات الأزمة تدفع بالقيم السوقية للأصول المالية في البورصة للانخفاض، مما يجعل المستثمرين يبيعون كل الأسهم و سندات الشركات الخاصة و يتحولون إلى السندات الحكومية حتى و لو بمعدلات فائدة أقل بكثير، و هذا ما يجعل الادخار يتراكم لدى الدولة¹ على حساب القطاع الخاص، و قد يستغل أنصار كبير هذه الحالة للدفاع عن فكرة ضرورة لعب الدولة لدور المنظم أثناء الأزمة و المنشط للاستثمارات من خلال الإنفاق العام.
- خروج الاستثمارات الأجنبية المباشرة من البلدان أثناء الأزمة مما يساهم في زيادة معدلات البطالة و تفاقم عجز الميزان التجاري الذي يؤثر بدوره على سعر صرف العملة الوطنية.
- و الجدول (2-II) يوضح تضرر استثمارات بعض القطاعات الحقيقية العامة في الدول الرأسمالية عقب الأزمة العالمية الحالية نظرا لتضرر قيمة أوراقها المالية.

¹ -Denis Clerc « le retour de Keynes » op. cit. P95

الجدول (II-2) جدول يبين نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية لسنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين أثناء انعقاد قمتها.

الدولة	قيمة الانخفاض (%)	أكبر القطاعات المتضررة من الأزمة المالية
الولايات المتحدة	36%	قطاع البنوك العقارات و السيارات
اليابان	46%	قطاع السيارات و الصادرات
ألمانيا	41%	البنوك و السيارات
بريطانيا	34%	البنوك و العقارات
كندا	34%	العقارات
فرنسا	42%	البنوك و السيارات
الصين	50%	النشاط الصناعي و الصادرات
الهند	50%	النشاط الصناعي
إيطاليا	49%	الطيران
المكسيك	33%	البترو
روسيا	66%	البترو
أندونيسيا	50%	الأخشاب
كوريا الجنوبية	42%	التصدير
تركيا	53%	تواضع دور البورصة بها
السعودية	40%	البترو
ج إفريقيا	36%	تواضع دور البورصة بها
استراليا	42%	الزراعة
البرازيل	44%	المعادن و الأخشاب و السيارات
الأرجنتين	65%	عدم تعافها من أزمة 2004

المصدر: إبراهيم عبد العزيز النجار "الأزمة المالية" م س ذ ص 75

إذا الجدول (II-2) يظهر جليا أن كل من قطاع البنوك، السيارات، العقارات، القطاع الصناعي، الزراعة، الأخشاب، البترو، المعادن، التصدير و الطيران تضرروا في حدود متفاوتة و لكنها كبيرة جدا ما بين 33% و 66% و هي خسائر كبيرة جدا لقطاعات حساسة جدا. إذا فتأثير الأزمات المالية على الاستثمار تأثير صريح ينعكس سلبا على النمو الاقتصادي للبلدان المعنية و يعيق محاولات هذه الأخيرة للخروج من الأزمة بسهولة.

I-2-3- تأثير الأزمات المالية على التجارة الخارجية :

إن رصيد الميزان التجاري (EX-M) هو المحدد الثالث و المهم أيضا في النمو الاقتصادي و نقصد هنا بالأخص حجم الصادرات و لتدعيم أساس النمو على البلدان أن تأخذ بنهج شامل لتعزيز الصادرات. إذا كان الجدول (II-2) قد أظهر أن الكثير من البلدان المتقدمة المنضوية تحت مجموعة العشرين تأثر قطاع الصادرات بها نتيجة الأزمة فإن هيكل الصادرات في الدول النامية المشكل أساسا من المواد الأساسية و نقصد بها هنا خاصة الوقود و الزراعة قد يمثل ميزة نسبية للدول النامية لكن سرعان ما تتأثر هي الأخرى في ظروف الأزمات تبعا لنقص الطلب العالمي عليها. و يمكن أن تمثل الأمور التالية عقبات أمام التوسع في الصادرات¹.

-الوضع الكلي غير مستقر و هذا الوضع يزيد سوءا أثناء الأزمات.

-التحيز ضد التصدير و هذا أيضا إجراء عادة ما تنتهجه الدول خلال الأزمات من خلال رفع متوسط التعريفات الجمركية.

-تخلي الدول المتقدمة في حالة الأزمات عن دعم صادرات الدول النامية بالتخلي عن سياسة المعاملة التفضيلية لبعض منتجات الدول النامية للنفوذ للبلدان المتقدمة مما يضر كثيرا بصادرات الدول النامية التي تحاول أن تنوع من صادراتها.

-ارتفاع التكاليف غير المباشرة كالطاقة و النقل و التأمين و التسويق.

كما أن عدد غير يسير من الدول النامية هي دول مصدرة للبترو و وضحت التجارب و تاريخ الأزمات أن أسعار هذه المادة الإستراتيجية و التي تمثل جانب كبير من صادرات الدول النامية يتجه نحو الانخفاض، الحالة التي تنطبق على الدول العربية المصدرة للبترو حيث توقع تقرير اقتصادي نشر في شهر أكتوبر 2008 " أن انخفاض أسعار البترول يشكل الخطر الرئيسي لوتيرة النمو في هذه الدول، إذا انخفض سعره إلى ما دون 60 دولار للبرميل"².

و هكذا اتضح لنا مما تقدم أن للأزمات المالية سواء كانت مصرفية أو عملة أو ديون آثار ضارة جدا بالاستهلاك و الاستثمار و التجارة الخارجية و بالتالي على النمو الاقتصادي، إذا فممن الضروري الانتباه عند رسم السياسات الاقتصادية و خاصة النقدية - موضوع البحث - لنوعية و كمية المعلومات و الإحصائيات حول هذا الثالوث الداعم للنمو.

¹ - سانجيف جوبتا، يوجننج يانج "تفكيك الكتل التجارية" التمويل و التنمية ديسمبر 2006، المجلد 43 العدد 04 ص 23.

² - إبراهيم عبد العزيز النجار " الأزمة المالية" م س ذ ص 97

II- جغرافية و آثار الأزمات :

باعتبار أن بحثنا ينصب حول تكيف السياسات النقدية في ضوء توصيات صندوق النقد الدولي للدول النامية أي بعد أن تعرضت هذه الأخيرة لأزمات مالية و هيكلية و لجوئها للصندوق رسم لها و صفات قد لا تكون سحرية، ارتأينا أن نبحث في نوع الأزمات و في خصائصها و هل تختلف مظاهرها و حدتها بين الدول المتقدمة و الدول النامية و إذا كان هناك اختلاف فما سبب وجوده و لهذا اصطلمنا على هذا المطلب بجغرافية الأزمات أي مكان وقوعها في بلد متقدم أم بلد نامي و ما هي حقائق الأزمات المالية باختلاف مكان حدوثها.

II -1-1- حقائق الأزمات في الدول المتقدمة :

تعتبر أوروبا و الولايات المتحدة الأمريكية معاقل النظام الرأسمالي، و الغالبية العظمى من الدول المتقدمة، و يوضح التاريخ الاقتصادي أن الدول المتقدمة هي الدول الأكثر تعرض للأزمات المالية* .

II -1-1-1- نوع الأزمة :

تعتبر معظم الأزمات المالية التي عصفت بالدول المتقدمة هي أزمات مالية مصرفية و أسواق رأس المال بما في ذلك أزمة أكتوبر 1929 بحيث رغم أنها أزمة هيكلية انطلقت من فائض القطاع الإنتاجي و ضعف الطلب الكلي إلا أن انفجارها كان تبعا لانهميار أسواق رأس المال حيث أنه في 02 أكتوبر انخفض مؤشر الداوجونز** بما يعادل 49 نقطة ثم انخفاض في اليوم الموالي بمقدار 43 نقطة معلنا بداية الكساد العظيم¹. ضف إلى ذلك سياسة الإقراض الهشة و السياسات النقدية غير المجدية و غير الحذرة² المتبعة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية و التي وفرت بيئة خصبة لنمو المضاربة، فارتفعت معدلات الفائدة الممنوحة من طرف البنوك على الودائع مستويات عالية مما ساعد تعبئة ادخار كبير ساهم في تغذية المضاربة في الأسواق المالية من خلال تمويل شراء أوراق مالية جديدة أو التعامل في الأوراق المالية المتواجدة في التداول رافعا بذلك من قيمتها السوقية إلى مستويات غير حقيقية، مما سبب صدمة في البورصة تفاقمت لتتحول إلى أزمة في بورصة وول ستريت.

*- لهذا السبب تطرقنا في هذه النقطة إلى الأزمات في الدول المتقدمة رغم أن بحثنا ينصب حول الدول النامية، و ذلك لإجراء مقارنة حول ظاهرة الأزمات ما بين الدول المتقدمة و النامية لاستعمالها في الفصول اللاحقة لأغراض التحليل.

** - مؤشر الداوجونز هو المؤشر الرئيسي لبورصة نيويورك و هو يتشكل من أسهم أهم شركات الصناعة الرائدة في الولايات المتحدة الأمريكية

¹ - هنيدي منير إبراهيم "الأوراق المالية و أسواق رأس المال"، دار المعارف الإسكندرية، 1999، ص 1973

² - M. Musolino « fluctuation et crises économique » op. cit. P55

و فشلت البنوك الأمريكية و هيئات الاستثمار في الحد من تدهور قيمة الأوراق المالية في البورصة من خلال محاولتها لإعادة شراء الأوراق المالية مستفيدة من الأموال التي تضخها البنوك المركزية للدول المتقدمة في السوق النقدي من خلال سياسة السوق المفتوح. إذا بدا واضحا أن الجانب النقدي و المالي في أزمة 1929 كان جانبا مهما في الأزمة و أن مسؤولية السياسات النقدية للدول المتقدمة آنذاك لم تكن بريئة على الإطلاق .

حيث انتقلت الأزمة الأمريكية لتتحول إلى أزمة عالمية من خلال انتقال الأزمة عبر التدفقات التجارية نتيجة الانخفاض الحاد في الأسعار داخل الولايات المتحدة مما صعب من مهمة الدول الأوروبية للتصدير نحو أمريكا الشمالية محدثة بذلك أزمة اقتصادية¹.

و من أهم الأزمات المالية التي مست الدول المتقدمة أزمة 19 أكتوبر 1987 أين فقد مؤشر الداوجونز 21,6% من مستواه السابق و بلغت الخسائر 800 مليار دولار موزعة بنسب 22%، 17%، 15%، 12% على كل من المراكز المالية التالية : لندن، طوكيو، فرانكفورت، و أمستردام²، و تميزت هذه الأزمة بالزيادة الكبيرة في عرض النقد، ارتفاع معدلات التضخم بالدول المتقدمة، تدخل الدول بالتخفيض في عملاتها لتحفيز الصادرات خاصة الولايات المتحدة الأمريكية، زيادة المعروض للبيع من الأوراق المالية خاصة الأسهم و تواصل هبوط أسعارها السوقية لمستويات متدنية جدا.

كذلك انخفاض أسعار البترول أدى إلى انخفاض مداخيل الدول المصدرة للبترول و التي كانت قد حصلت على قروض من المؤسسات المالية الدولية خاصة حالة المكسيك، مما جعل البنوك الأمريكية في حالة أزمة سيولة جزاء وصول هذه الدولة إلى حالة عدم القدرة على السداد. و رغم الجهود التي بذلتها الولايات المتحدة الأمريكية للحد من الأزمة فإن هذه الأخيرة قد تفاقمت و كادت أن تتحول إلى أزمة عملة بالنسبة للدولار الأمريكي.

كما أثبتت أزمة 1987 أن إزالة الحواجز بين أسواق المال العالمية سهل كثيرا انتقال الأزمات المالية بين أقطار الدول المتقدمة.

¹ - Yves le Diascorn, Didier Blondal « le nouveau désordre économique mondial : le capitalisme et ses crises » ellipses, Paris, 1995. P 40

² - مروان عطون " الأسواق النقدية و المالية" البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال" الجزء 1 ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

مرة أخرى مع حلول منتصف سبتمبر 2008 تثبت مسؤولية الولايات المتحدة الأمريكية اتجاه العالم في التسبب في أزمة مالية جديدة عرفت بأزمة الفقاعات العقارية أو أزمة الرهونات العقارية الثانوية* أفقدت الكثير من المستثمرين الثقة في أسهم البنوك و الشركات المتعددة الجنسيات¹ و إذا كانت بداية الأزمة بإفلاس و إعمار البنوك المتخصصة في الإقراض العقاري إلا أنه في 17 سبتمبر 2008² تعدت الأزمة المالية نطاق القطاع المصرفي إلى أسواق المال و تعرضت البورصات العالمية لهزات عنيفة و أصبحت البنوك أكثر حذرا و توقفت عمليات الإقراض و دخلت الأزمة المرحلة النهائية و تحولت إلى أزمة سيولة حادة مصحوبة بأزمات بورصة داخل الولايات المتحدة الأمريكية و خارجها. و كأى أزمة مالية فإنه يتبعها دائما تراجع و ركود الاقتصاد الأمريكي و من ثم العالمي.

إن سياسة الإقراض غير الحذرة للبنوك الأمريكية و تساهل السلطات النقدية في أدائها وظيفتها الرقابية ساهم بشكل كبير في انسداد الأمور ما بين البنوك و المقترضين.

كما أن عمليات التوريد** زادت الأمر سوءا بعد أن سدت المنافذ أمام البنوك التي تواجه أزمات سيولة في إعادة التمويل من السوق النقدي. مما دفع بأسعار السندات المورقة إلى الانخفاض مرة أخرى.

إن هذه الأخطاء في السياسة النقدية كلفت العالم خسائر مالية كبيرة بغض النظر عن الخسائر الاقتصادية الأخرى و الاجتماعية كالبطالة و انخفاض المستوى المعيشي.

II -1-2- آثارها:

كان للأزمات المالية التي أصابت الدول المتقدمة آثار بالغة على اقتصاديات هذه الدول و على الاقتصاديات العالمية ككل، إذ لم تقتصر نتائج هذه الأزمات على الدول المتقدمة فقط بل ساعدت العولمة و التكامل الكبير في العصر الحديث على انتقال نتائج هذه الأزمات إلى بقية دول العالم عبر الروابط التجارية و قنوات حساب رأس المال الذي خضع للتحرير من طرف غالبية الدول النامية في السنوات الأخيرة و تتلخص آثار الأزمات المالية في :

أ- آثارها على اقتصاديات الدول المتقدمة :

*- الرهونات العقارية الثانوية هي قروض عقارية ذات خطر عالي، تقدم للعائلات الأقل قدرة على السداد مقابل قروض من الدرجة الأولى.

¹ - Anton Brender et Florence Pisani « Derrière la crise l'excès d'épargne » alternatives économiques, Hors-série N° 38. Avril 2009 .P 21

² - إبراهيم عبد العزيز النجار " الأزمة المالية " م س ذ ص 45

** - عمليات التوريد هي بيع قروض في شكل أوراق مالية (سندات) و هي شكل من أشكال تحويل القروض من دائن إلى دائن ثاني

تعتبر الآثار الاقتصادية للأزمات كثيرة تقتصر في هذا البحث على ذكر الآثار المالية التي يجب على الدول المتقدمة أن توجدها استراتيجيات لتصحيحها دون إضعاف معدلات النمو الاقتصادي مجدداً و من أهم هذه الآثار :

- تشوه الأسواق المالية و النقدية داخل هذه البلدان مما أثر على تأمين تدفق الائتمان و أعاق دعم إعادة الرملة المصرفية، مما جعل البعض يعود لفكرة كميتر في تدخل الدولة، و هذا ما صرح به السيد دومينييك ستراوس- كان¹ من خلال دعوته الصريحة إلى التدخل الحكومي المنسق في الأسواق المالية لتأمين تدفق الائتمان و دعم إعادة الرملة المصرفية.

- تضرر المالية العامة للدول المتقدمة و تفاقم عجز الميزانية العامة بها، و قد "حاولت بلدان مجموعة العشرين المتقدمة على تخفيض متوسط العجز المعدل دورياً بمقدار 1,25 نقطة مئوية تقريباً من إجمالي الناتج المحلي في عام 2011 مع تفاوت ملموس حول هذه النسبة وفقاً لظروف كل بلد"².

- التأثير على القطاع الحقيقي الإنتاجي من خلال افتقاد التمويل اللازم نتيجة عزوف البنوك عن منح القروض لنقص في السيولة و تدهور قيمة أسهم الشركات الإنتاجية مما يؤدي إلى إفلاس الشركات المسعرة في البورصة أو تراجع أداؤها مما يزيد من تسريح العمال و ارتفاع معدلات البطالة.

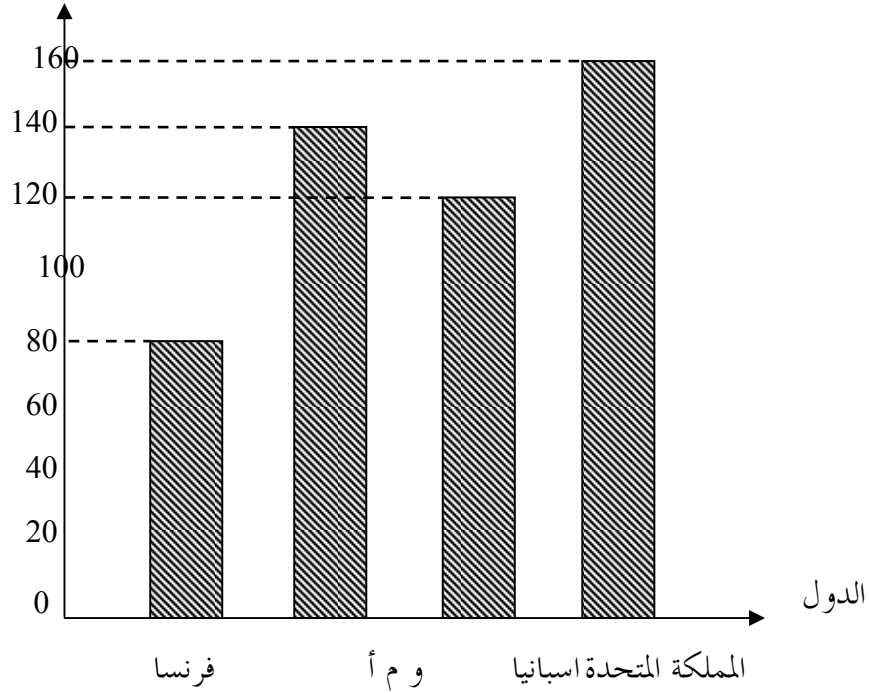
- التضخم: ناجم عن عدم استقرار الأسعار و عدم فعالية السياسة النقدية و المالية في كبحه في المدى القصير نتيجة تفاقم سوء التوقعات لدى المتعاملين الاقتصاديين.

- التزايد الكبير لديون قطاع العائلات في الدول المتقدمة و التي من المفروض أن يكون القطاع المسؤول عن الادخار و الشكل (2.2) يوضح ذلك :

¹-نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية"صندوق النقد الدولي يشير إلى ضرورة اتخاذ المزيد من الإجراءات لمكافحة انتشار الأزمة" 15 ديسمبر 2008 ص 01 عن موقع www.inf.org/infsurvey

²- أوليفيه بلانشار، كارلوكوتا ريللي " الوصايا العشر لتصحيح أوضاع المالية العامة في الدول المتقدمة" ص 02 نشر في 24 يونيو 2010 في المدونة الالكترونية للصندوق IMF direct

الشكل (II- 2) ديون قطاع العائلات بـ % من دخلهم المتاح لسنة 2007



Source : Sandra Moatti « la croissance à crédit » alternatives économiques hors- série, poche N° 38 Avril 2009. P26

- تخفيض معدلات حيث خفض البنك الاحتياطي الفيدرالي معدل الفائدة في بداية الأزمة سنة 2008 من 2,5% إلى 1,5% و بنك إنجلترا المركزي من 5% إلى 4,5% و البنك المركزي الأوروبي من 4,5% إلى 3,75%¹ و ذلك في محاولة منها لتنشيط الطلب و الخروج من الركود.

- انخفاض أسعار عملات الدول التي تعاني من الأزمة.

هذه الآثار الحادة و الخطيرة للأزمات المالية لم تلبث طويلا لتنقل لبعض بلدان العالم مسببة آثارا أخرى.

¹- إبراهيم عبد العزيز النجار " الأزمة المالية " م س ذ 77

ب-آثارها على اقتصاديات بقية بلدان العالم:

تعتبر ظاهرة عولمة الأزمة نتيجة حتمية لزيادة تيارات التحرير المالي و انفتاح اقتصاديات العالم على بعضها البعض، بل و تكاملها في بعض الأحيان ولهذا فان آثار الأزمة المالية التي تحدث داخل الدول المتقدمة سرعان ما تمس اقتصاديات الدول النامية و نذكر منها :

* تراجع دخل الدول النامية نتيجة تراجع صادراتها من المواد الأساسية و الأولية كمنتجات الزراعة و المعادن و البترول تحت تأثير الركود الاقتصادي الذي تعاني منه اقتصاديات الدول المتقدمة مما يجعل كثير من الدول النامية تعاني من عجز في ميزانها التجاري.

* تأثر الموازنات العامة للدول النامية نتيجة انخفاض دخلها، و تراجع قيمة الضرائب على التجارة الخارجية.

* تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر اتجاه الدول النامية كون معظم الشركات المتعددة الجنسيات العاملة بهذه الدول تنشط في مجال استخراج و تحويل المواد الأولية و نظرا لتراجع الطلب العالمي على المواد الأولية فإن أسعار هذه الأخيرة تتراجع في الأسواق العالمية مما يقلل من عائد الاستثمار¹.

* تزايد معدلات البطالة بالدول النامية نتيجة تأثر الشركات الأجنبية العاملة بها بانخفاض الطلب العالمي و انخفاض الأسعار.

* انخفاض قيمة تحويلات العمال المهاجرين نحو بلدانهم الأصلية- خاصة بالنسبة للدول المصدرة للعمالة- و التي تعتمد في توفير العملة الصعبة على تحويلات مهاجريها. حيث أنه أثناء الأزمة يفقد الكثير من هؤلاء المهاجرين وظائفهم.

* انخفاض قيمة المعونات اتجاه الدول النامية، نظرا للوضع المالي الحرجة للدول المتقدمة أثناء الأزمة.

إذا فالدول النامية لا تكون في منأى عن الآثار السلبية و المدمرة في بعض الأحيان للأزمات المالية التي تحدث في البلدان المتقدمة. لذا وجب عليها دراسة مؤشرات إنذار مبكر خاصة بها، و تجنب سياساتها المالية و النقدية للتقليل من هذه الآثار.

¹ - Jacques Adda « la mondialisation de la crise » Alternatives économiques hors- série poche N° 38 Avril 2009 P 70

II -2- حقائق الأزمات في الدول النامية :

في الربع الأخير من القرن الماضي، ضربت الدول النامية هي الأخرى مجموعة من الأزمات المالية، كان أبرزها ما حدث في دول شرق آسيا، المكسيك، الأرجنتين، البرازيل، تركيا، روسيا، و دول أخرى عديدة. إذا ما هي حقائق الأزمات المالية بهذه البلدان هل تتشابه مع تلك التي كانت و مازالت تصيب النظام الرأسمالي و هل آثارها تتشابه مع ما أفرزته نظيراتها في الدول المتقدمة و هل اتسعت لتعبر حدود أقطار الدول النامية أم تشبثت بها و بقيت ضمن حدودها؟

II -2-1- نوع الأزمة :

للتعرف على نمط و نوع الأزمات المالية التي أصابت و التي قد تصيب الدول النامية نتطرق إلى أهم الأزمات التي تعرضت إليها هذه الأخيرة.

➤ أزمات دول أمريكا اللاتينية:

المكسيك في أوت 1982، الأرجنتين و البرازيل،الأورغواي والشيلي تعتبر أزمات مالية متشابهة حيث أنها تبعا للصدمة البترولية لسنة 1973 و1978 أصبحت المديونية الخارجية لهذه الدول كبيرة جدا، و غذتها السيولة الكبيرة الموجودة لدى البنوك العالمية الكبرى و النقص الحاد في الادخار المحلي بهذه الأقطار¹.

إضافة إلى العجز الكبير في الميزان التجاري لهذه الدول و تراجع إيراداتها العامة، يعتبر معدل الفائدة الكبير المطبق من طرف البنوك الأمريكية على ديون هذه الدول العامل الأكبر في تفجير هذه الأزمات بهذه الدول².

أيضا يعتبر مسار التحرير المالي المنتهج بهذه الدول أثناء هذه الفترة عاملا آخر حاسم في اندلاع هذه الأزمة خاصة بعد تحرير أسعار الصرف و إلغاء الرقابة عليه، محاولة عصرنة و تحديث الأسواق المالية، رفع القيود على حركة الاستثمار الأجنبي المباشر³ هذا التحرير المفاجئ و غير الحذر و الذي كان ينقصه القليل من

¹ - M-Aglietta « macroéconomie financière » op .cit. P 21

² - Gean- marie le page « crises financière internationales » op cit, P48

³ - IBID P 49

الخبرة و الكفاءة* حول الأزمة من أزمة وحيدة الطابع أي أزمة ديون إلى أزمة عملة و ذلك نظرا للفقدان المفاجئ و الحاد لقيمة العملات لهذه الدول.

نقص الإشراف على محافظ القروض لتفادي الائتمان ذو المخاطر العالية حيث أنه بالنسبة " للأرجنتين أدى وجود نظام للتأمين الكامل على الودائع بنسبة 100% للودائع الأقل أو المساوية لمائة مليون بيزو و 90% للودائع الأكبر من ذلك¹ و هذا ما جعل البنوك تزيد في منح القروض العالية المخاطر.

إذا فالأزمات المالية في منح القروض في دول أمريكا اللاتينية هي أزمات ديون في المقام الأول تحولت بعد ذلك لأزمة عملة، بل أصبحت أزمة مزدوجة أزمة ديون و عملة.

➤ أزمة دول شرق آسيا :

بداية من تايلاند سنة 1987 بدأت ملامح أزمة مالية تشكل سرعان ما توضحت لتنتقل إلى دول المنطقة: الفيليبين، إندونيسيا، كوريا الجنوبية، تايوان، سنغافورة و هونغ كونغ و ترجع أسباب هذه الأزمة إلى ما يلي :

-التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال نحو هذه الدول تحت إغراء معدل النمو العالي الذي حققته في الفترة ما بين 1990-1997 حيث كان يفوق في بعض الأحيان 9%²، جعل حسابات رأس المال لهذه الدول تسجل فوائض، لكن عودة خروج رؤوس الأموال نتيجة انخفاض الدولار الأمريكي جعل عملات هذه الدول تنخفض كلما زاد خروج رؤوس الأموال الأجنبية.

-معظم الأوراق المالية خاصة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية للدول الآسيوية كانت مسعرة بالدولار الأمريكي و نتيجة انخفاضه انخفضت أرباح هذه الأسهم مما أدى إلى موجات بيع هذه الأسهم مع قلة الطلب عليها مما زاد من هبوط قيمتها مؤديا بذلك لأزمة في أسواق رأس المال، إذا فارتباط العملات المحلية بالدولار كان له أثر بالغ في حدوث الأزمة.

* - ربما يعاب الكثير على صندوق النقد الدولي في مجال تقديم المعونة التقنية لهذه الدول سنعود لاحقا لإنشاء الله إلى هذه النقطة في الفصل اللاحق.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد " الديون المصرفية المتعثرة و الأزمة المالية المصرفية العالمية، أزمة الرهن العقاري الأمريكية" الدار الجامعية، الإسكندرية

2009 ص 226-227

² - محمد صالح القرشي "المالية الدولية" م س ذ ص 242

-الاستعمال السيئ من طرف البنوك المحلية للقروض التي تلقتها من كبريات البنوك العالمية، حيث أنها كانت تقترض قروض من البنوك الأجنبية خاصة الأمريكية و الأوروبية بالعملة الصعبة في المدى القصير ثم تعيد إقراضها للمتعاملين المحليين في هذه الدول في المدى الطويل مما عرض هذه البنوك لمخاطر عالية و تأثيرات سلبية جدا على ميزانيتها.

هذا الخطأ التقني للبنوك الآسيوية جعلها تلجأ إلى شراء الدولار من أسواق الصرف، لتوفير المقابل لدفع الديون القصيرة الأجل للبنوك العالمية الأجنبية التي تحصلت عليها مما زاد من انخفاض عملات الدول الآسيوية مقابل الدولار الأمريكي¹ و أصبحت بذلك الأزمة المالية الآسيوية أزمة عملة بامتياز.

-رفع معدلات الفائدة لمحاولة إعادة جلب رؤوس الأموال الأجنبية جعل الكثير من المستثمرين في الأوراق المالية في البورصة يبيعون هذه الأوراق لتوظيف هذه السيولة في البنوك للاستفادة من عائد معدل الفائدة المرتفعة، لكن هذا السلوك الموحد و الآبي جعل الأوراق المالية تنخفض بشدة لكثرة العرض و قلة الطلب عليها.

إذن أزمة الدول الآسيوية هي أزمة مالية حادة من نوع أزمات العملة.

➤ أزمات بعض الدول الناشئة و النامية الأخرى:

لم تقتصر الأزمات المالية على دول أمريكا اللاتينية و الدول الآسيوية بل عانت منها الكثير من الدول النامية الأخرى و نذكر تركيا، دول شرق أوروبا، بعض الدول العربية و حتى الجزائر في أواخر الثمانينات، حيث عرفت أزمة ديون حادة أدت إلى إعادة جدولتها أكثر من مرة و إلى تخفيض قيمة الدينار بنسب كبيرة نظرا لل صعوبات المالية التي تلقتها و من أهم مظاهر و أسباب الأزمات المالية بهذه الدول نذكر :

-التدهور الحاد و المفاجئ في مؤشرات الاقتصاد الكلي بهذه الدول و العجز الهيكلي للنظام المصرفي بها².

-تدهور الميزان التجاري المفاجئ ببعض الدول نتيجة انخفاض أسعار صادراتها في الأسواق العالمية كالدول المصدرة للبتروول عقب انخفاض أسعاره في منتصف الثمانينات مما شكل ضغطا رهيبا على الميزانيات العامة لهذه الدول و دفعها إلى الاستدانة من الخارج.

¹ - M-Aglietta « macroéconomie financière » op cit p 28-29

² - Jean- marie la page « crises financière internationales » op cit, P68

-انخفاض عملات الدول المدينة مقابل الدولار مما زاد من أزمة الديون و جعلها تتضاعف، كون معظم القروض كانت بالدولار.

-بدايات تطبيق التحرير المالي و ضعف السياسات النقدية بهذه الدول إذا فباستثناء، تركيا و بعض دول شرق أوروبا لم تتحول الأزمة مالية بباقي الدول إلى أزمة مصرفية أو أزمة بورصة¹ نظرا لعدم تطور الأسواق المالية بهذه الأخيرة.

II -2-2- آثار الأزمات المالية في الدول النامية:

سنحاول في هذا العنصر إلقاء الضوء على آثار الأزمات المالية التي حدثت بالدول النامية على اقتصاديات هذه الأخيرة، و ليس آثار الأزمات المالية التي مست النظام الرأسمالي عليها و التي عاجلها في عنصر سابق.

- ارتفاع معدلات التضخم للبلدان النامية أثناء و عقب الأزمات المالية مصحوب بانخفاض حاد في قيمة عملاتها ناجم عن التمويل بالعجز لميزانياتها العامة².
- خروج رؤوس الأموال الأجنبية من هذه الدول مما يزيد ضغط عجز حساب رأس المال دافعا بذلك العملة إلى الانخفاض من جديد.
- تناقص القدرات الشرائية للأفراد بهذه البلدان و ارتفاع معدلات البطالة و الفقر.
- تفاقم المديونية تبعا للعجزات المتوالية لميزان المدفوعات.
- عرقلة النمو الاقتصادي من خلال كبح الاستثمار جزء منه كتسربات للاستثمار الأجنبي المباشر و الجزء الثاني ناجم عن تواضع الادخار المحلي الممول له، إذ أنه خلال الأزمات و التضخم يوجه معظم الأفراد السيولة لشراء أصول حقيقية كأراضي و العقارات بأنواعها، و تجنب التوظيفات كون أن معدلات الفائدة الحقيقية عادة ما تكون سالبة خلال هذه الفترات التضخمية.
- الصعوبة البالغة لتطبيق أي سياسة نقدية أو مالية، يمكن أن تعيد الاستقرار و تعيد التوازن لميزان المدفوعات و تدفع بالنمو الاقتصادي للانتعاش.

¹ - Bas. B Bakker Et Anne Marie Gulde « à la recherche de la stabilité » finance et d'enveloppent. Juin 2010 volume 47 N°02.p51

² - محمد صالح القريشي " المالية الدولية" م س ذ ص 239

- و من أهم الآثار للأزمات المالية للدول النامية لجوعها إلى صندوق النقد الدولي لطلب قروض تساعد على الخروج من الأزمة، و بالتالي الرضوخ لشروطه المتعلقة بإعادة هيكلة اقتصادياتها على نحو جديد و هذا لا ينطبق فقط على الدول النامية الفقيرة و المحدودة الدخل، بل حتى على الدول الناشئة مثل دول شرق آسيا أو النمور، حيث بعد أزمة 1997 لجأت هذه الدول ما عدا ماليزيا لموارد الصندوق¹.
- استنزاف الاحتياطي من العملات الصعبة للدول النامية في محاولة منها للتدخل في سوق الصرف للدفاع عن قيمة عملاتها، هذه العملية التي عادة ما تكون غير مجدية تنتهي باستسلام السلطات النقدية للبلدان النامية للأمر الواقع مع فقدان احتياطي الصرف.

في هذا المبحث و بعد أن تطرقنا إلى مفهوم الأزمات المالية و حصرنا أسبابها و التي اتضح لنا أنها متعددة، وجدنا أيضا أن للأزمات المالية أنواع مختلفة قد تكون أزمة مصرفية، أزمة عملة أو أزمة ديون ولكل نوع أسبابه الخاصة و قد تشترك بعض الأسباب في نفس الأزمة. و أن الأزمات المالية مهما كان نوعها تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي من خلال عرقلة الاستهلاك و الاستثمار و تشويه التجارة الخارجية و تثبيطها و هو المجال الذي من المفروض أن تتدخل فيه السياسة النقدية لإعادة دعم النمو كهدف رئيسي لها.

و قمنا بمقارنة حول الأزمات المالية التي مست النظام الرأسمالي و الدول المتقدمة خاصة أزمة 1929 و أزمة 1987 و الأزمة المالية الحالية و اتضح لنا أن غالبية الأزمات التي مست الدول المتقدمة هي أزمات مصرفية و أزمات أسواق رأس المال أثرت على السيولة.

في حين أن معظم الدول النامية عانت من أزمات ديون أو أزمات عملة*.

من هنا يتضح أن أدوات و كفاءات السياسة النقدية المستعملة في الدول النامية قد تختلف عن المستعملة في الدول المتقدمة أثناء الأزمات و أن كل توصية من صندوق النقد الدولي يجب أن تأخذ بعين الاعتبار نمط الأزمة في كل دولة و خصوصياتها و ليس تطبيق وصفة معدة مسبقا قد تضر أو قد تنفع.

و هو الأمر الذي سنحاول التطرق له من الناحية النظرية في المبحث الثاني وكيف من المفروض في ضوء النظرية الاقتصادية أن تواجه السياسة النقدية الأزمات؟ مركزين في ذلك على الدول النامية موضوع البحث.

¹ - Claude Demma et Philippe Fremaux « la crise asiatique de 1997 » alternative économique, hors série n° 38
Avril 2009 P124

* - مع وجوب التذكير أن أزمات العملة عادة ما تصاحبها أزمات ديون و العكس.

المبحث الثاني: السياسة النقدية و إدارة الأزمات

تمهيد :

كثرت الحديث بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، عن عودة كثير، الذي يؤكد على ضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد للحد من الأزمات و لإعادة الانتعاش للاقتصاد من خلال زيادة الإنفاق و الخروج من الركود في حالة الوقوع فيه، و هو بذلك لا ينفي أثر السياسة النقدية و لكنه يفضل السياسة المالية على السياسة النقدية من حيث الفعالية.

في هذا المبحث سنحاول أن نعود إلى إشكالية فعالية السياسة النقدية و كيفية تسييرها أثناء الأزمات و ما المطلوب من الدول عمله من خلال الرقابة المالية للاستفادة من الحلول النظرية للسياسة النقدية؟

كما نحاول أن نجري بعض القراءات في حقيقة العلاقة ما بين السياسة النقدية و الأزمات و ما هي أدوات السياسة النقدية المستعملة قبل الأزمة و أثناءها.

و نحاول توضيح إن كانت الأزمة المالية هي العقوبة الحتمية لإتباع سياسات نقدية غير منضبطة و إذا كان من الممكن أن تكون الجهاز المناعي الفعال ضد عدوى الأزمات المالية الخارجية، كون أن معظم الأزمات المالية المعاصرة ما بعد 1980 هي أزمات تبدأ و تنشأ في أقطار معينة ثم تنتقل إلى أقطار أخرى.

و هل فعلا أن الدول النامية كانت ضحية آثار الأزمات المالية الرأسمالية؟ أم أن النمط الاقتصادي السائد بها هو الآخر كان سبب في أزمات مالية، و إذا كان هذا صحيح فما هي الإجراءات النقدية الواجب أخذها بعين الاعتبار من طرف البنوك المركزية للدول النامية للحد من الأزمات المالية؟

I-تسيير الأزمات:

من العرض السابق تبين لنا أن الأزمات المالية تنقسم إلى أزمات مصرفية و أسواق رأس المال، أزمات عملة و أزمات ديون و لهذا فإن كفاءات تدخل السلطات النقدية خلال الأزمات المالية تختلف حسب نوع الأزمة السائدة و كذلك فإن تقرير أي إجراء رقابة معينة يخضع لمراعاة ظروف الأزمة و أسبابها، لذا و جب علينا التطرق إلى شيئين اثنين: الأول العودة إلى أساسيات السياسة النقدية و الذي نقصد به كيفية تطبيق أدوات السياسة النقدية، و الثاني عرض ضرورة و جدوى تدخل السلطات النقدية من خلال فرض رقابة مسبقة و دائمة على النظام المالي ككل.

I-1- ضرورة العودة إلى الأساسيات :

في الفصل الأول من هذا البحث تطرقنا إلى أدوات السياسة النقدية، وكيفية استعمالها، و في هذه النقطة سنحاول الرجوع إلى أساسيات بناء السياسة النقدية لكن بشكل مغاير و مكمل، بحيث سنتطرق إلى السياسة النقدية كسياسة أم تتفرع إلى مجموع من السياسات و هي السياسة الائتمانية، سياسة سعر الصرف و سياسة إدارة الدين العام.

I-1-1- السياسة الائتمانية:

" السياسة الائتمانية هي السياسة التي تمارس فيها مجموعة البنوك نشاطها الائتماني"¹.

فالسياسة الائتمانية تمثل الشطر الأهم في السياسة النقدية و أثناء الأزمات المالية لا بد من الرجوع إلى هذه السياسة لإعادة ضبط الاختلال النقدي، و على حسب نوع الأزمة المالية يكون تركيب هذه السياسة و تنفيذها.

يجب أن تتدخل السياسة الائتمانية في حالة الأزمة المصرفية و أزمات أسواق رؤوس الأموال بالشكل الذي يدعم عرض النقد، يزيد حجم القروض الممنوحة و يعيد ثقة الأفراد في المؤسسات المالية خاصة البنوك التجارية و ذلك من خلال ما يلي :

- خفض السقوف الائتمانية أو إلغاء سياسة تأطير القروض « encadrement de crédit » خاصة على المشاريع الحقيقية المنتجة و التي تعرف أنشطتها رواجاً للحفاظ على قطاعات معينة منتعشة تمنع الاقتصاد من المزيد من الركود، و تبقى سندات و أسهم هذه القطاعات في منأى عن الانخفاض و بالتالي الحد من التدهور في أسواق رأس المال.

- استعمال أداة انتقائية القروض « la sélectivité de crédit » اتجاه القطاعات الحقيقية عن طريق البنوك التي مازالت قادرة على تسيير محافظها المالية، و تجنب تدعيم البنوك المفلسة لأن هذا لن ينعكس على تحسن الأداء الاقتصادي بل سيحاول حل مشكل بنك واحد.

¹- حسين عبد المطلب الاسرح "تحليل أداء السياسة النقدية في مصر خلال 1997، 2004" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، جانفي 2008 العدد 5 ص 132

- رفع معدل الفائدة على التوظيفات لدى البنوك التجارية لمحاولة كسب ثقة المودعين، و تفادي انخفاضها مما يؤكد وجود أزمة و يكرس قلق و هواجس الأفراد اتجاه تفاقمها و بالتالي مواصلة جفاف موارد البنوك من التوظيفات.

- تدخل البنك المركزي بسياسة السوق المفتوح « Open market » مشتريا للأوراق التجارية المالية في السوق النقدي، مساهمة منه في إعادة تمويل البنوك التجارية، وهذه السياسة قد تكون فعالة جدا، نظرا لكون أن تدخل البنك المركزي في هذه الحالة يكون بأداة غير مباشرة مما لا يدع انطبعا لدى الأفراد أن هناك أزمة سيولة لدى البنوك التجارية.

- توظيف سياسة الإقناع الأدبي بشكل جيد بحيث يزيد البنك المركزي من التشاور مع البنوك التجارية و توضيح أسباب الأزمة و أهداف السياسة النقدية المستعجلة- أي في المدى القصير- و ذلك من خلال تنظيم ملتقيات و ندوات دورية و مستمرة ما بين البنك المركزي و البنوك التجارية، تكون هذه اللقاءات الدورية بمثابة خلية أزمة تتابع عن كثب و بدقة التغيرات النقدية الحاصلة و مراجعة و تقييم أداء تدخل البنك و مدى جاهزية و قدرة البنوك التجارية على تنفيذه.

- لا ينصح في حالة أزمات السيولة الاعتماد على الإصدار النقدي كحل لتوفير السيولة، فإن هذا لن يزيد معدل التضخم إلا ارتفاعا و يزيد من عدم ثقة الأفراد في الأسواق.

- تفادي منح القروض لنشاطات غير منتجة من خلال النقاط السابقة. يتضح أن السياسة الائتمانية يجب أن تكون سياسة توسيعية حذرة، لا تعتمد على الإصدار النقدي و لا تهدر السيولة في تمويل نشاطات لا تستهدف النمو، و أنها السياسة الأنسب من السياسة النقدية لهذا النوع من الأزمات حيث تبقى سياسة سعر الصرف و سياسة الدين العام تناسب نوع آخر من الأزمات.

I-1-2-سياسة سعر الصرف :

سياسة سعر الصرف هي مجموع الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي لتحديد نظام سعر الصرف، و التدخل في سوق الصرف بائعا أو مشتريا للحفاظ على قيمة العملة المخطط لها مسبقا.

زادت أهمية هذه السياسة بعد سنة 1980 حيث عرف سوق الصرف العالمي تطورا كبيرا موازاة مع انفتاح معظم اقتصاديات العالم، حيث انتقل حجم المبادلات بهذا السوق من 590 مليار دولار سنة 1989 إلى

1880 مليار دولار سنة 2004¹ واضعا بذلك اقتصاديات الدول النامية أمام حتمية الإدارة الجيدة لتنظيم سعر الصرف و تعتبر هذه السياسة الأمثل للتدخل في حالة وجود أزمة عملة.

إلا أنه يجب الإشارة إلى أنه² في حالة نظام التعويم تفقد السياسة النقدية سيطرتها على هذه التقنية، لأنه بموجب هذا النظام يصبح سعر صرف العملة يتحدد تبعا للعرض و الطلب و الوسيلة الوحيدة هنا هي تدخل البنك المركزي بائعا أم مشتريا للعملة لكن هذا التدخل قد تحرم منه بعض الدول النامية نظرا لعدم وجود الاحتياطات الكافية من العملة الصعبة.

و تستهدف سياسة سعر الصرف بوصفها جزءا من السياسة النقدية معالجة حساب رأس المال بالأخص³ و حماية البلد من المخاطر المرتبطة بالتقلبات في تدفقات رأس المال الدولي و تكتسب الضوابط على رأس المال أهمية خاصة في سياق نظام سعر الصرف الثابت و ذلك نظرا لكون أن أزمات العملة تبدأ أولى أعراضها في عجز حساب رأس المال و الذي ينعكس فيما بعد على قيمة العملة المحلية.

و تركز السياسة على مفهومين :

أ- نظام سعر الصرف :

هذا المحور - نقصد نظام سعر الصرف المنتهج- يكون قابل للاستعمال فقط في حالة الدول التي تنتهج نظام سعر صرف و بسيط، بحيث يمكن تغيير نسب من قيمة العملة بالرفع أو التخفيض في حدود هامش محدد. أما في حالة نظام سعر الصرف الثابت أو المعوم فإن السياسة النقدية تفقد فرصة التدخل عبر نظام سعر الصرف، أما في حالة نظام الربط و هو نظام و بسيط و الذي تتبناه 49 دولة عضو في صندوق النقد الدولي⁴ فلا يجب أن يتعدى هامش تدخل البنك المركزي في رفع قيمة العملة أو خفضها نسبة 1%، و إلى هنا تبقى فعالية هذا التدخل ضعيفة.

ففي حالة أنظمة سعر الصرف التي تسمح بتقلب العملة في حدود تحاول السلطات النقدية رفع قيمة العملة، أو ربطها مع عملة أقوى أو قليلة التقلب.

¹ - Jean pierre Allegret, Bernard Courbis « monnaie, finance et mondialisation » 2ème édition, Vuibert, juin 2005, Paris P82

² - Christian A, Norel Phillippe « économie internationale faits, théories et politiques » Op cit. P 260

³ - م إيهان كوزلا وإيسوار براساد " تحرير قيود حساب رأس المال " التمويل و التنمية سبتمبر 2004، المجلد 41، العدد 3 ص 50

⁴ - Michel Lelart « le système monétaire international » la découverte, Paris, 2007 .P74

و لهذا فإننا نجد أن كثير من الدول في الوقت الراهن أصبحت تفكر في الاعتماد على نظام ربط العملة بسلة من العملات القوية و المستقرة أو ربطها مباشرة بحقوق السحب الخاصة.

لكن يبقى إجراء تغيير نظام سعر الصرف إجراء قليل الفعالية في المدى القصير و ذلك كون أن أنظمة 184 دولة عضو في صندوق النقد الدولي لا يمكنها أن تغير من نظام سعر صرفها إلا بعد إعلام والاستشارة المسبقة للصندوق، و عادة ما يطول دراسة هذا الاقتراح نظرا لحق الصندوق في إجراء رقابة مغلقة على نظم سعر الصرف للدول الأعضاء¹.

ب-التدخل في سوق الصرف :

التدخل في سوق الصرف هو القيام ببيع عملة معينة أو شرائها بغية التأثير على العرض و الطلب و بالتالي على قيمتها.

هذا الإجراء يكون ذا جدوى في حالة نظام التعويم، بحيث أن كل تغيير في العرض أو الطلب على العملة يغير في قيمتها.

في حالة أزمات العملة أين تنخفض قيمة عملة البلد بشكل حاد و مفاجئ يتدخل البنك المركزي مشتريا لها مقابل عملات أخرى عادة ما تكون عملات صعبة كالดอลลาร์.

إلا أن التدخل في سوق الصرف يتطلب وجود احتياطات صرف كبيرة تتيح للبنك المركزي استعمالها.

و من مخاطر تدخل البنك المركزي مشتريا لعملته التي تتعرض للانخفاض هو استنزاف الاحتياطي من العملة الصعبة للبلد، مما قد يعرض الاقتصاد لأخطار كبيرة كفقدان القدرة على استيراد المواد الأساسية و الوقوع في حالة الاستدانة الخارجية. لذا فالتدخل في سوق الصرف يجب أن يكون مدروس و حذر يتطلب خاصة وجود مرونة عمالية في العرض و الطلب على العملة.

I-3-1-سياسة الدين العام :

و هي تشمل كيفية توفير الموارد المالية للبلد لتوفير السيولة اللازمة لدعم المالية العامة للدولة و تشمل بالأخص طرح سندات الخزينة العمومية، و الاقتراض الداخلي و الخارجي و تجدر الإشارة إلى أن هذا النوع من السياسة النقدية يكون ذا صلة وثيقة مع أزمات الديون.

¹ -Michel Lelart « le système monétaire international » Op cit. P 75

أ- طرح سندات الخزينة للاكتتاب العام :

في حالة وجود أزمة ديون تتعقد كثيرا أمام السياسة النقدية إجراءات التدخل، كون أن أزمة الديون تعني عدم قدرة المقترضين -الدول- على دفع قيمة ديونهم، وهذا يعرض عملية طرح سندات الخزينة لفشل اكتتابها من طرف الجمهور حتى ولو كان معدل الفائدة مرتفعا بسبب عدم الثقة.

لكن تبقى عملية الاكتتاب العام للخزينة من الجمهور أمرا حسنا لتجنب وقوع أزمة الديون وبالأخص تجنب الاستدانة من الخارج.

فقيام حكومة دولة معينة بتمويل نفسها عبر طرح سندات خزينة للاكتتاب المحلي الداخلي أي داخل القطر و من طرف الأعوان المقيمين، يجعلها تتحكم في معدل الفائدة الذي تقتضيه، وذلك بما يوافق قدراتها على السداد ففي سندات الخزينة هي من تحدد معدل الفائدة.

أما في حالة الاستدانة من الخارج فالمؤسسات المالية الدولية هي من تحدد سعر الفائدة و الذي عادة ما يكون عاليا.

ب- الاقتراض الخارجي:

هذه العملية التي يشرف عليها البنك المركزي، ينصح بعدم اللجوء إليها في حالة بدايات أزمة الديون أو أثناء وجود أزمة ديون أصلا و هذا للاعتبارات التالية:

- أثناء أزمات الديون يعزف المقترضون الدوليون عن منح المزيد من القروض و إن حصل فبمعدلات فائدة خيالية نتيجة ارتفاع قيمة خطر عدم السداد.

-تفرض بعض المؤسسات المالية الدولية كنادي باريس، وجود اتفاق مسبق مع صندوق النقد الدولي و الذي يفرض جملة من الشروط التي تكون آثارها في المدى القصير عادة سلبية.

- إرهاب ميزانية الدولة أكثر من خلال تكاليف خدمة الديون.

إذا فاستعمال سياسة الدين العام يجب أن تكون بشكل مسبق لأي أزمة إذا أرادت السلطات النقدية فعلا أن تديرها بشكل سليم و فعال، كما يجب الإشارة إلى شيء بالغ الأهمية يدخل ضمن التسيير الجيد

لسياسة الدين العام هو الكف عن استخدام القروض الخارجية لتمويل الاستهلاك الجاري¹ بل يجب أن يساهم في تمويل النشاط الإنتاجي فسياسة الدين العام تكون غير فعالة تماما في حالة وقوع الأزمة بل أكثر من ذلك تكون نتائجها عكسية و ضارة جدا.

إذا فالسياسة النقدية يجب أن تهكل بشكل يتوافق و نوع الأزمة الذي يراد الوقاية منها. فأخذ السلطات النقدية لمجموعة كبيرة من الإجراءات النقدية دفعة واحدة تمس الجانب الائتماني، جانب سعر الصرف و جانب المالية العامة قد يضر أكثر مما ينفع.

I -2-أهمية الرقابة المالية:

لقد أثبت تاريخ الأزمات، أنه كلما قلت الرقابة على الأنشطة المالية لفترة طويلة، إلا و أصيب الاقتصاد بإحدى أنواع الأزمات فغياب الرقابة على الأنشطة الائتمانية للبنوك غالبا ما يثير أزمة مصرفية و التحرير المفرط لحساب رأس المال يتبع بأزمات عملة أو أزمة ديون. إذا فوجود حد أدنى من الرقابة المالية أمر لا بد منه.

سنحاول في هذا الفرع تبيان مختلف أنواع الرقابة المالية التي يمكن أن تطبقها الدولة عموما و السلطات النقدية بالأخص.

I -2-1رقابة الدولة للاقتصاد :

محاسيبا الدولة هي عون من الأعوان الاقتصاديين مجسدة في الإدارات العمومية و أصبحت كل الأنظمة المحاسبية الكلية سواء الدولية كنظام SCN، أو القطرية كالنظام الجزائري * SCEA تقتصر في توضيح دور الإدارات العمومية -أي الدولة- على إعادة توزيع المداخيل، أما في المجال المالي و النقدي فهذه الفكرة تجسدت بعد السبعينات خاصة مع كتابات ماكنون وشاو الداعية للتحرير المالي، و يبدو أن المؤسسات المالية الدولية بما فيها صندوق النقد الدولي قد تأثرت بهذه الدراسات، ويتضح ذلك جليا في برامج التثبيت و التعديل الهيكلي التي أصبح الصندوق يضعها فيما بعد.

¹ - قحارية أمال " أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا جامعة الشلف، الجزائر، ديسمبر 2005 العدد 03 ص 155

* -Système De Comptabilité Nationale SCN : تعتمد الأمم المتحدة يأخذ بمعيار القيمة و المنفعة. أما نظام SCEA système des Comptes économiques Algériennes نظام المحاسبة الوطنية الجزائرية يعتمد على معيار السوق

لكن الخروج الكلي للدولة من الاقتصاد قد يكون ضارا لا نافعاً و إن عودة الدولة للإشراف على بعض الممارسات قد يقي الاقتصاد من التعرض للأزمات المالية.

و بقي حدود تدخل الدولة في الاقتصاد محصوراً في شيئين اثنين: إخراج الاقتصاد من الركود الاقتصادي و الرقابة على الأنشطة المالية.

أما الدور التقليدي للدولة لدى كيتز و هو إخراج الاقتصاد من الركود الاقتصادي من خلال صب المال العام في الدورة الاقتصادية لتنشيط الاستثمارات خاصة ، لكن هذا الدور يحمل الطابع التدخلية للدولة أو ما يصطلح عليه بالدولة المنجدة L'état pompier لكن بحثنا يركز خاصة على الطابع المالي و النقدي البحث لذا من المفيد جدا لاقتصاديات الدول أن يكون عين الدولة على الأمور التالية¹:

1- تقوية مؤسسات المالية العامة : حيث أن هذه الخطوة تساعد الموازنة العامة على تخطي حتمية الاستدانة من الخارج و بالتالي تفادي شرك الديون الخارجية. يمكن للدولة أن تساهم بنشاط رقابي صارم على تحصيل الإيرادات و صرف النفقات للوصول للفعالية المطلوبة.

2- إحكام الرقابة على النفقات: خاصة الممولة بالمعونات الخارجية أو الديون الأجنبية، و استحسان توجيهها للنشاطات التي تخلق قيمة مضافة تمكن من مواجهة مصاريف خدمة الديون.

3- فرض ضرائب عالية على بعض النشاطات خاصة التي تتعلق بالمضاربة، و ذلك لمساعدة السياسة النقدية على تنفيذ سياسة انتقائية القروض، بحيث يفرض على القطاعات غير المرغوب تمويلها بالقروض ضرائب عالية تساعد على الوصول للهدف، كما يمكن فرض ضرائب أكبر على البنوك العالمية حتى لا تحول المزيد من الأموال للخارج و تزيد من عجز ميزان المدفوعات.

4- تفادي تمويل أنظمة الحماية الاجتماعية بالقروض الأجنبية أو الإعانات، و البحث عن بدائل أخرى تساهم في استقرار صناديق الحماية الاجتماعية.

5- يجب تطهير البنوك المفلسة و إحكام الرقابة لحلها وتصفيته.

¹-هذا العرض يستقى من المراجع التالية :

-عبد المطلب عبد الحميد "الديون المصرفية المتعثرة و الأزمة المالية المصرفية العالمية" الدار الجامعية الإسكندرية، م س ذ ص 148، 152
- Jean Marie le page, « crises financières internationales » op cit. p 104-108
-Mathieu plane « comment relancer l'économie » Alternatives économiques Hors série N° 38 Avril 2009 .P 97-98

6- فرض مجالس و لجان رقابية حكومية على الأسواق المالية و النقدية، مهمتها الرئيسية الحرص على توفير المعلومات المالية الحقيقية لكل الأهداف الناشطة في السوق المالي و النقدي و دعم فكرة فعالية الأسواق أو الأسواق الكفاءة.

7- يمكن للدولة أن تنشئ صناديق خاصة للطوارئ لمواجهة حالات تعثر المديونية، بشرط التأكد من تعافي الحالة المالية للبنوك المعنية مع إيجاد ميكانيزمات استرجاع هذه المعونات لكي لا تتحول إلى فكرة التطهير المالي.

8- تدخل الدولة بإجراءات تحفيزية و ردية لدمج الاقتصاد الموازي.

I -2-2- المطلوب من البنك المركزي في حالة الأزمة :

يعتبر تدخل البنك المركزي في الحقيقة جزء من تدخل الدولة في الاقتصاد لكننا هنا نعتمد فكرا اقتصاديا ومحاسبيا بحتا، بحيث نفصل ما بين دور الدولة -الإدارات العمومية- و التي تحتوي على المؤسسات المالية العامة بالأخص و بين السلطات النقدية و التي نقصد بها البنك المركزي معتمدين في ذلك على مبدأ استقلالية البنك المركزي - يمكن مراجعة هذه النقطة في الفصل السابق-

و تلخص أهم الخطوات التي يمكن للبنك المركزي أن يتبعها في قيامه بوظيفته الرقابية في حالة الأزمات في مايلي :

- مراقبة السياسة الائتمانية للبنوك التجارية الناشطة داخل القطر الاقتصادي و تحديد قواعد الحذر في منح القروض و توقيف البنوك المخالفة لهذه المعايير.

- الرقابة المتواصلة للبنوك الصغيرة الناشئة و مساعدتها تقنيا للتحكم في تقنيات البنوك و الاندماج في السوق.

- عدم فرض معدل احتياطي إلزامي واحد بين البنوك، بحيث يرفع هذا الأخير اتجاه البنوك التي يبدي نشاطها المالي بعض الفجوات و الاختلالات، و يخفض لدى البنوك التي تحكم السيطرة على أمورها المالية.

- فرض بعض أنظمة التأمين على النشاط البنكي خاصة زبائن البنوك الذين يظهر ملفهم لطلب القرض بعض النقص في المعلومات أو الضمانات، و هذا قد يكون مفيدا جدا في حالة الدول التي يحقق فيها

قطاع التأمينات أرقام أعمال كبيرة مما قد يساعد على إدارة السيولة المالية بشكل جيد في قطاع البنوك و التأمينات، و معالجة خطر انخفاض السيولة لدى قطاع البنوك بفائض السيولة لدى قطاع التأمينات.

- تطوير أنظمة المعلومات حول البنوك و هذا ما يستلزم ربما إعادة النظر في معايير المحاسبة البنكية، و اعتماد معايير جديدة تركز مبدأ الشفافية في تسيير الحسابات و المعاملات البنكية و تلزم البنوك بتكوين احتياطات كبيرة في حالات الاستقرار الاقتصادي لتواجه بها نقص السيولة أيام الأزمة.

- الإشراف على السوق ما بين البنوك و دعم و تطوير عملية إعادة التمويل ما بين البنوك التجارية نفسها.

- خطر نظام بيع الديون أو إعادة توريق الديون¹ لتجنب تفاقم الأزمة، و الهيار الثقة في الأسواق المالية و النقدية.

- يجب على البنك المركزي متابعة تحركات معدلات الفائدة و تدخله مباشرة بعد خروجها ارتفاعاً أو انخفاضاً على المعدلات الاعتيادية لأن الهبوط الحاد لمعدل الفائدة أو الارتفاع المفاجئ لها في حد ذاته يعتبر مؤشراً على حدوث خلل مالي غير مرغوب فيه يمكن أن يتطور إلى أزمة².

- كما يتمحور دور البنك المركزي الرقابي على السياسة النقدية في مراقبة سياسة الصرف و محاولة العمل على استقرارها، و ذلك لكون أن الهيار سعر الصرف قد يزيد من متاعب المديونية من خلال زيادة قيمة الدين المسمى بالعملة الأجنبية. كما أن التطور الكبير و المتواصل في هذه الأخيرة سينعكس سلباً على ميزان المدفوعات ثم على قيمة العملة من جديد³ مما يدخل الاقتصاد داخل مثلث خطير يشكل حلقة مفرغة تتمثل في عجز ضبط سياسة و نظام سعر الصرف، تطور المديونية و من ثم عجز ميزان المدفوعات.

¹ - عبد الغني بن محمد " الأزمة المالية العالمية 2008" دار البحار، الأردن 2008 ص 65

² - Michel Aglietta « macro économie financière » op.cit.p 104.

³ - Robert Triffin « L'or et la crise du dollar » PUF, Paris 1961 P 92

- كما يبدو مهما جدا أن دور البنك المركزي اتجاه المديونية الخارجية يتمثل في تحديد العتبة التي يكون عندها الدين غير قابل للاستدانة، أي تحديد القيمة التي يجب أن يتوقف عندها الاقتراض من الخارج¹ و مقارنتها بتكاليف التمويل و زيادة خدمة الديون.

- الإشراف و الرقابة على التدرج في تحرير حساب رأس المال لأن الوقائع الاقتصادية بينت لنا جليا أنه عادة ما يتبع التحرير السريع لحساب رأس المال أزمة عملة أو أزمة ديون.

- قد يندرج ضمن الأمور المطلوبة من البنك المركزي قبل حدوث أزمة مالية أن يزيد من الترتيبات الإقليمية و العالمية للتنسيق مع بعض الدول لتجميع احتياطاتها الدولية لتوفير سند في حالة وقوع أزمة² إلا أن هذا الإجراء يكون أكثر قابلية للتحقيق في مناطق التكتلات الاقتصادية التي عرفت نوع من التضخم في مجال التكامل الاقتصادي.

لكن من المهم جدا في قضية الرقابة المالية للبنك المركزي أثناء الأزمات المالية أن تمارس رقابة على أداء البنك المركزي في حد ذاته من خلال منح الاستقلالية للبنك المركزي لكن بشرط توضيح و إعلان أهدافه في المدى القصير و المتوسط و تعريضه للمساءلة في حالة الفشل في تحقيق الأهداف المرسومة.

و من المفيد جدا أن يقوم البنك المركزي بهذه الخطوات قبل نشوب أي أزمة مالية، ففي حالة الأزمات المالية تبقى الوقاية أفضل من مواجهة آثارها المدمرة.

من خلال العرض السابق لأشكال الرقابة المالية ضمن مفاهيم تدخل الدولة في الاقتصاد و فرض بعض التشريعات الضرورية و اللازمة و التحوط من الأزمات، وجدنا أن الدولة من خلال مؤسسات المالية العامة كالحزينة العمومية و إدارة الضرائب يمكن أن تساهم في إعادة التوازن أو التقليل من حدة مخاطر الأزمة. لكن يبقى الدور الأكبر يلعبه البنك المركزي من خلال التدخل المباشر أو غير المباشر في السوق المالي و النقدي مراجعة أمور سياسة الائتمان، حالة ميزان المدفوعات و إدارة الدين العام، و نظم سعر الصرف.

لكن الملفت للانتباه أن هناك أمور كثيرة قد تقاطع بين ما هو مطلوب من الدولة و ما هو مطلوب من البنك المركزي، و لهذا فإن العودة إلى فكرة ضرورة التنسيق ما بين السياسة المالية التي تشرف عليها الحكومات

¹ - كريستينا ديسكينج " الدين مهما كان فهو أكثر مما ينبغي " التمويل و التنمية ديسمبر 2002، المجلد 39، العدد 04 ص 13

² - باولو ماورو، وبيشاي يافه " أزمات المستقبل المالية " التمويل و التنمية ديسمبر 2007، المجلد 44، العدد 04 ص 30

و بين السياسة النقدية التي يشرف عليها البنك المركزي، أصبحت ضرورة ملحة لا يجب أن نغفل عنها خاصة خلال فترات الأزمة و إلا فإن مشكل تضارب الأهداف بين السياستين سيبقى قائما.

II - قراءات في العلاقة بين الأزمة المالية و السياسية النقدية:

يبدو من خلال ما سبق ذكره أن الأزمات المالية، قد تكون نتيجة ممارسات خاطئة للسياسة النقدية أو قد تكون نتيجة عجز هيكلية للاقتصاد أو عدوى من الخارج عبر ميزان المدفوعات، ليس لنوع السياسة النقدية المنتهجة دورا فيها، لكن في كل الحالات تبقى مهمة إعادة التوازن و الاستقرار و تقليل خسائر الأزمة مهمة السياسة النقدية، لذا سنحاول في هذا الموضوع أن نسلط الضوء على مراحل تسيير الأزمات المالية، و إبراز دور السياسة النقدية خلال كل مرحلة، ثم نوجه في الفرع الثاني العناية بالسياسة النقدية القطرية المحلية للدولة و النظام المالي العالمي.

II -1- مراحل تسيير الأزمة المالية:

عندما نستعمل مصطلح تسيير أو إدارة الأزمات المالية فإننا لا نعني فقط كيفية التعامل مع آثار الأزمة بعد حدوثها، بل أننا نقصد أيضا - و ربما يكون هذا الأهم- مراحل الكشف و الإنذار المسبق عن إمكانية وقوع أزمة مالية معينة. و هذه الفكرة شديدة الصلة مع إشكالية هذا البحث حول تكيف السياسات النقدية بالشكل الذي يكسبها فعالية كبيرة في التنبؤ بالأزمات المالية و قطع الطريق أمام استفحالها كي لا تتطور إلى أزمة اقتصادية تدخل الاقتصاد في سنوات من الضياع الذي قد يطول مفوتا بذلك فرصا هامة للتنمية الاقتصادية و نلخص مراحل تسيير الأزمة في ما يلي¹ :

II -1-1- مرحلة ضبط مجسات الأزمة:

ليس من الحكمة أن ينتظر واضعو السياسات النقدية وقوع الأزمات بل يستحسن أن يبحثوا عن أدوات و مقاييس تنبئ بقرب وقوع الأزمة ليتم التدخل في الوقت المناسب.

¹ هذه المراحل لخصت وسميت ورتبت من طرف الباحث بالاعتماد على المقالات التالية:

- كريستان ملدر " تقييم المخاطر" التمويل و التنمية- ديسمبر 2002 المجلد 39 العدد 04 ص 08 إلى ص 11
- P.Hilbers, R. Krueger Et M. Moretti « de nouveaux outils pour évaluer la santé du système financier » finance et développement, septembre 2000 volume 37 numéro 03. p 54

- فرانثيسكو جيفاتس " النمو بعد الأزمة" التمويل و التنمية، سبتمبر 2009- المجلد 46 العدد 03 ص 24-25

و فعلا بدأ العمل على إيجاد نظم للإنذار المبكر و هي مجموعة من البيانات و المعطيات التي من خلال تحليلها يمكن أن نستنتج نوع الأزمة الممكنة حدوثها و مجالها الزمني المحتمل.

و تعتبر مرحلة ضبط محسبات الأزمة المرحلة الأهم في إدارة الأزمات المالية، و ذلك كون أن التأخر في وضعها و دراستها أو الخطأ في الاعتماد على مؤشرات غير دالة و ترك مؤشرات أخرى أكثر دلالة من الأمور التي تفشل إدارة هذه المرحلة.

و نحاول هنا الإشارة إلى هذه المؤشرات بالاعتماد على التحليل السابق لأسباب الأزمات، فعادة ما تعطينا مسببات الأزمة المؤشرات الأصدق، فوجود السبب يدل على قرب حصول المسبب.

و توجز هذه المؤشرات أو المحسبات نبض الأزمة فيما يلي:

- تدهور قواعد الحذر لدى البنوك و منها ارتفاع نسبة الديون إلى رأس المال، و ارتفاع نسبة القروض إلى الودائع و انخفاض نسبة الاحتياطي الإجباري أو الإلزامي إلى مجموع الودائع و غيرها من مؤشرات المحاسبة الجزئية لدى البنوك التجارية، و يظهر هذا التدهور من المفروض في التقارير الشهرية التي ترسلها البنوك التجارية إلى البنك المركزي.

- ارتفاع نسبة القروض الخطرة داخل المحافظ المالية للبنوك و القروض الخطرة هي القروض التي لا تغطي فيها الضمانات قيمة القرض أو تكون مضمونة بضمانات أسعارها تتقلب في الأسواق، كما حصل في حالة الرهونات العقارية لأزمة 2008.

- الاندفاع نحو سحب الإيداعات من البنوك بشكل جماعي.

- عمليات تصفية الأوراق المالية العالمية و نقصد هنا الاندفاع نحو بيع أسهم و سندات قطاع معين مما يدل على قرب اندلاع أزمة بهذا القطاع.

- بيع الديون أو التوريق، عادة ما يلجأ البنوك إلى توريق الديون المشكوك فيها مما ينقل خطر عدم السداد للسوق المالي الذي لا يلبث طويلا ليحول أصول السندات إلى أصول مسمومة يصعب التخلص منها.

- غياب رقابة البنك المركزي أو تساهله مع سلوك البنوك التجارية في منح القروض، و عدم احترامها لقواعد العمل المصرفي الحذر.

- حساب نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص / PIB¹.

- تواصل انخفاض معدل النمو الاقتصادي الذي يبنى لدى الأفراد فكرة انخفاض ربحية المؤسسات، مما يجعلهم يفكرون في التخلص من سندات و أسهم هذه القطاعات الفاشلة، فيسبب أزمة سيولة وعلى المستوى الكلي انخفاض معدل النمو الاقتصادي يؤدي إلى دفع الدولة إلى الاستدانة من الخارج.

- عدم استقرار معدلات الفائدة و أسعار الصرف مما يغذي المضاربة على الأوراق المالية و على العملة إلى حد تصبح هذه المضاربة غير عقلانية تنخفض معها كفاءة الأسواق و تدهور مستويات الشفافية و وضوح البيانات.

- العجز المتوالي و الدائم لميزان المدفوعات، الناجم عن الميزان الجاري و تدهور معدلات التبادل التجاري، في حالة الدول النامية قد يكون انخفاض أسعار المواد الأولية إلى تشكل هيكل صادرات هذه الدول مؤشر على بداية عجز ميزان مدفوعاتها، أو التوقف المفاجئ لتدفقات رأس المال.
-العجز المستمر في الموازنة العامة و تدهور نسبة الإيرادات/النفقات.

- كبر حجم نسب المديونية الخارجية و التي تعطى بالنسبة التالية: المديونية الخارجية / PIB، خاصة إذا كان هيكل هذه المديونية يتشكل أساسا من ديون قصيرة الأجل، انخفاض نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل.

من خلال العرض السابق يمكن تلخيص أن الأزمة المالية سواء كانت مصرفية أو أزمة عملة أو أزمة ديون تكون لاحقة لانفجار إحدى الفقاعات الثلاث التالية:²

- فقاعة الائتمان.

- فقاعة أسعار الأصول.

- فقاعة الدين العام الخارجي المسمى بعملة أجنبية .

و بعد اتضاح وجود إحدى الفقاعات الثلاثة على السلطات النقدية - البنك المركزي- ألا تنتظر أكثر لتصحيح الأوضاع قبل انفجارها.

و هذا دور المرحلة الثانية من مراحل إدارة الأزمات

¹ - Michel Aglietta op cit. p 92

²- أتيش.ر، جوش، جونانان، د أوستري و فتاليا تاميريزا "توقع الأزمة القادمة" التمويل و التنمية، سبتمبر 2009-المجلد 46 العدد 03 ص 35

II-1-2- مرحلة بناء الدفاعات و الاستعداد للتصدي:

إن مرحلة بناء الدفاعات و الاستعداد للتصدي، هي مرحلة بداية الإيمان بحقيقة ما وضحته مرحلة ضبط مجسات الأزمة، لكن دون تضخيم نوع الإنذار، حتى لا تثير السلطات النقدية هلعاً في الأسواق النقدية و المالية دفعة واحدة، فقد تكون بعض الإنذارات المبكرة، إنذارات زائفة خاصة في حالة الدول النامية التي تعاني فيها الأجهزة الإحصائية من عدم فعالية رهيب يصل إلى درجة تناقض بعض الأرقام و الإحصائيات من مؤسسة إلى أخرى تابعة لنفس الدولة.

كما تتطلب هذه المرحلة وعياً كبيراً من جانب الجهاز المصرفي المحلي و يمكن للبنك المركزي أن يلجأ في هذه المرحلة أولاً إلى سياسة الإقناع الأدي، لأنه عادة ما لا تبدي البنوك التجارية نية حسنة في تنفيذ السياسة النقدية المرسومة من طرف البنك المركزي، كونها ترى أن الأزمة شيء خيالي لم يحصل بعد و ترفض التضحية بجزء من مردوديتها مقابل تنفيذ هذه السياسة، كحالة رفض البنوك التجارية التوقف عن المزيد من الإقراض.

أما في حالة رفضها فيمكن للبنك المركزي أن يلجأ لوسائل أخرى من السياسة النقدية كالرفع من المعدل الاحتياطي الإجمالي، الرفع من سعر إعادة الخصم، التقليل من السقوف الائتمانية ضمن سياسة تأطير القروض، إلغاء أداة التسهيلات الدائمة و استعمال أداة انتقائية القروض بمنع تمويل القطاعات غير المنتجة.

و باعتبار البنك المركزي هو مؤسسة دولة يجب على إدارته، تبليغ صناع السياسة بشكل دقيق و مقنع و وافي التحليل و بشكل سري عن احتمال وقوع أزمة و آثارها الممكنة لأن نشر هذا القرار للرأي العام في هذا الوقت المبكر قد يؤدي إلى أزمة ثقة في الأسواق، و تفشل أي خطوة لإعادة دعم الأسواق، كما يمكن أن تساعد هذه الخطوة بهذا الشكل على التسيير الجيد للمديونية الخارجية، و إقناع السلطات بتبني سياسة مالية مساعدة للسياسة النقدية.

II-1-3- مرحلة الحد من الأضرار:

إن الفشل في منع وقوع الأزمة، رغم التنبؤ بها لأي سبب من الأسباب كحالة الأزمات التي تنتقل إلى الدول عبر ميزان المدفوعات نتيجة تكامل الاقتصاد المحلي مع اقتصاديات أخرى تعاني من أزمات، تفرض على السلطات النقدية الدخول في مرحلة ثالثة هي مرحلة الحد من أضرار الأزمة المالية بعد وقوعها.

في حقيقة الأمر أثناء وقوع الأزمة جل أدوات السياسة النقدية تصبح معطلة فمعدل الفائدة لا يعمل كما في الحالات العادية و استجابة الأفراد و المؤسسات لهذا المعدل تصبح معدومة إن لم نقل سلبية.

لكن تبقى بعض الخطوات لدى البنك المركزي يمكنه أن يخطوها للحد من آثار و أضرار الأزمة و نذكر منها¹:

- إنشاء تسهيل خاص لشراء الأوراق التجارية أي ديون الشركات في المدى القصير لدعم رأس المال العامل لهذه الأخيرة.

- حظر بيع و تداول المشتقات المالية² أثناء الأزمة و توجيه السيولة الممولة لهذا النوع من الأدوات المالية الجديدة الاحتمالية إلى تمويل القطاعات الإنتاجية لدعم معدل النمو و إعادة الاستقرار للأسواق.

- يمكن أن تساعد السياسة النقدية بسياسة مالية تقلل من الإنفاق العام الذي يمكن تجنبه مؤقتا و تركيز السيولة لتمويل القطاعات ذات القيمة المضافة الكبيرة، للحفاظ على عدم انهيار الاقتصاد.

- دعم التجارة الخارجية لدعم استقرار ميزان المدفوعات.

II -1-4-مرحلة استعادة النمو:

تعتبر مرحلة استعادة النمو المرحلة الأخيرة و الأهم من مراحل إدارة الأزمات المالية، إلا أنها ليست بالسهلة على الإطلاق، فالركود الاقتصادي الذي عادة ما يصيب الاقتصاد أثناء الأزمة يصعب الخروج منه.

توحي النظرية الاقتصادية أنه للخروج من الركود لا بد من زيادة الطلب الفعال أي زيادة الاستثمار و زيادة الاستهلاك³ و لهذا فإن تدخل السياسة المالية إلى جانب السياسة النقدية في هذه المرحلة و التنسيق بينهما يعتبر أمرا في غاية الأهمية من خلال ما يلي :

- خفض معدلات الفائدة على الاستثمارات الكثيفة العمل و ذلك لخلق فرص عمل جديدة و زيادة الدخل المتاح الخالي من الضرائب لدى قطاع العائلات، والذي يمكن أن يحفز الاستهلاك من جديد.

¹- كوشي ماثي " ما هي السياسة النقدية" التمويل و التنمية"، سبتمبر 2009، المجلد 46، العدد 03، ص 46

²- عبد الغني بن محمد " الأزمة المالية العالمية " م س ذ ص 65

³- فرانيسكو جيفاتس " النمو بعد الأزمة" م س ذ ص 25

- التدخل بسياسة انتقائية القروض لاختيار القطاعات الأكثر دعماً للنمو لأن الإحصائيات و الدراسات الاقتصادية الكلية تبين أنه للحفاظ على الوظائف الموجودة يجب تخفيف معدل نمو 1% و لخلق مناصب جديدة يجب تحقيق معدل نمو أعلى من 1%.¹

- خطر منح القروض الاستهلاكية الموجهة لاستهلاك السلع الكمالية أو التي تطلب عادة من المترفين و ذلك لإعادة هيكلة نوع الاستهلاك خاصة إن كانت هذه السلع تستورد لأن ذلك سيزيد من تشويه الميزان التجاري دون جدوى أي دون دعم النمو المحلي.

- دعم كل مبادرة ترمي إلى إنشاء صناديق أو هيئات لضمان الودائع المصرفية، لإعادة جلب المدخرات و إيقاف عدم ثقة الأفراد في الجهاز المصرفي.

من خلال العرض السابق لأداء السياسة النقدية، أثناء كل مرحلة من مراحل إدارة الأزمات يتضح أنه لا يمكن الاستغناء عنها إما لتفادي الأزمة تماماً أو لتقليل أخطارها أو المساعدة على سلك طريق النمو من جديد، لكن من المهم جداً أيضاً أن تمنح السياسة المالية أهميتها.

إذا فالقول بفاعلية سياسة معينة دون الأخرى لم يثبت صحته حتى الآن و الدليل أن خطة الإنقاذ الأمريكية التي أثّرت لمعالجة آثار أزمة الرهونات العقارية لـ 2008، لم تعيد الثقة للأسواق بسرعة و لم تدعم النمو كما كان منتظراً.

و إذا كانت للسياسة المالية المبادرة من خلال صرف المال العام فالأمر أكثر تعقيداً في حالة السياسة النقدية التي تحاول أن تدير و تسيّر أملاك خاصة ملك للمودعين بالدرجة الأولى في شكل قروض، لهذا فتنفيذ السياسة النقدية يتطلب وعياً أكبر، و ممارسات أكثر تعقيداً يجب أن تبني في فترات الاستقرار ليثق فيها الأفراد في أوقات الأزمات.

II -2- السياسات النقدية القطرية و النظام المالي العالمي:

تبقى آخر نقطة يمكن الإشارة إليها في هذا الفصل هي علاقة السياسة النقدية مع الواقع الاقتصادي العالمي الجديد، الذي يمتاز بالانفتاح الكبير لاقتصاديات الدول، و هذا سيجعل السياسة النقدية أمام رهان جديد قد يكون السبيل الوحيد لجعل قضية انفتاح الاقتصاد شيء إيجابي يمكن الاستفادة منه من خلال فرض

¹ - Jean Gadrey « une autre relance est possible ? » Alternatives économiques, hors série, poche N° 38, Avril 2009, P 105.

توازن بين سياسات التحرير وتقوية الجهاز المالي والمصرفي قبل الشروع في هذا التحرير وتفعيل الإشراف على عمل البنوك لتفادي أي أزمة اقتصادية¹.

و في هذا الإطار كيف يمكن للسياسة النقدية أن تحافظ على ميزان المدفوعات في وضعية مقبولة و كيف يمكن لها أن تنظم حركات رؤوس الأموال بالشكل الذي يخدم الاقتصاد الوطني، و يحميه من عدوى الأزمات و كيف يمكن للبنك المركزي أن ينسق بالشكل الجيد، خاصة مع المؤسسات المالية للدولة؟

II -1-2- السياسة النقدية و ميزان المدفوعات :

من المهم جدا التنويه إلى أن السياسة النقدية في مواجهتها لمشاكل التوازن الخارجي، وتحرير التجارة الخارجية تفقد الكثير من أدواتها وقنوات إبلاغها و لا يبقى ما يمكن استعماله من أدوات سوى أداة معدل الفائدة و أداة سعر الصرف، فما الذي يمكن أن تفعله السلطات النقدية بهاتين الأداةين في مواجهة كل هذه الصعوبات؟

أ-معدل الفائدة :

من الأمور التي توصى بها النظرية الاقتصادية هو أن الرفع من معدلات الفائدة داخل الوطن من طرف البنك المركزي يمكن أن يكون له أثر إيجابي على ميزان المدفوعات من خلال جذب لرؤوس الأموال الأجنبية و تحسن حالة الميزان التجاري.

إلا أن وضع الدول النامية المتسم بأسواق رأس المال غير الكفاءة و الضعيفة، قد يقوض من تحقق النظرية في حالة هذه الدول و أن رفع معدلات الفائدة بهذا الشكل العام سيحد فقط من الاستثمارات الحقيقية المحلية الممولة بالادخار المحلي.

لذا من الضروري جدا في حالة استخدام أداة سعر الفائدة أن ترفع فقط على السندات المتوسطة و الطويلة الأجل و التي تمول في الأصل قطاعات إنتاجية بحيث يحمي البنك المركزي بهذه الخطوة ميزان المدفوعات من احتمال إصابة رأس المال الأجنبي بالذعر و خروجه المفاجئ لأن المعروف على رأس المال بأنه جبان و تطبيق معدلات فائدة عالية بشكل عام يحفز دخول رأس المال الأجنبي الذي يستثمر في المدى القصير و يزيد من ظاهرة الأموال الساخنة مما قد يعرض الاقتصاد الوطني لعدم الاستقرار.

¹ -Christian De Boissieu « les mutations de l'économie mondiale »economica.Paris2000.p147

بل يمكن أن ينقلب سلبا على رصيد ميزان المدفوعات من خلال زيادة تحويلات الفوائد إلى الخارج، دون تحقيق قيم مضافة معتبرة تكون الضمان الوحيد لتحقيق إيراد يغطي هذه التكاليف. إذا في حالة الدول النامية أداة معدل الفائدة لا يمكن أن ننتظر منها الكثير.

ب- سعر الصرف :

هذه الأداة لها تأثير بالغ على ميزان المدفوعات و لهذه الأخير تأثير بالغ عليها أيضا، فهناك علاقة تأثير-تأثر ما بين سعر الصرف و رصيد ميزان المدفوعات. و تبدو أهمية نظام سعر الصرف واضحة و ذات تأثير إذا لم يكن هناك نظام تعويم مطلق أو الحر* . في " ظل سعر الصرف الثابت فإن ميزان مدفوعات البلد يصبح في حالة عجز إذا تناقصت أرصدته من احتياطي العملة الصعبة أو أن حقوق السلطات النقدية الأجنبية على ذلك البلد في ارتفاع"¹. إذا فتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي هو مؤشر واضح على وجود عجز في ميزان المدفوعات.

كما لا ينصح بالنسبة للدول النامية التي يتشكل هيكل صادراتها من منتج وحيد -عادة ما يكون مادة أولية تتحدد أسعارها في الأسواق الدولية - أن تلجأ إلى تخفيض قيمة العملة لأن ذلك لن يساهم في تنشيط صادراتها بل ينعكس فقط على أسعار الواردات التي تصبح تميل أكثر للارتفاع.

يستحسن في أنظمة الربط** أن تربط عملة البلد بعملة البلدان التي تشكل عملائها أهم مداخيل هذا البلد أو أن تربط بحقوق السحب الخاصة.

II -2-2- السياسة النقدية و قضايا التنسيق الدولي :

تعتبر قضية التنسيق النقدي الدولي بين السياسات النقدية لكل بلد، و البلد الشريك التجاري أو الاقتصادي أمر وارد جدا في السنوات المقبلة و ذلك كون إن انفتاح الاقتصاديات على بعضها البعض، جعل

*- التعويم المطلق هو نظام لسعر الصرف، البعض يسميه التعويم التام أو النقي أو الحر و هو النظام الذي تتحدد في إطاره قيمة العملة وفقا للعرض و الطلب عليها و لا يتدخل البنك المركزي في ظل هذا النظام في تحديد قيمة العملة و له أن يتدخل بائعا أو مشتريا للعملة في سوق الصرف كباقي الأعوان الاقتصاديين مستخدما في ذلك احتياطاته من العملة الصعبة.

¹-محمد صالح القرشي " المالية الدولية" م س ذ ص 67

** - أنظمة الربط في سعر الصرف هي النظام الذي تتحدد فيه قيمة العملة تبعا لتغير قيمة العملة المربوطة بها كما يمكن أن تربط عملة واحدة بسلة من العملات.

الأسواق المالية و النقدية تتكامل أكثر من مجرد دعوة نظام بريتين و ووذ إلى التنسيق في مجال أنظمة سعر الصرف، بل التنسيق في معظم أدوات السياسة النقدية.

و تبقى قضية التنسيق الدولي في مجال السياسة النقدية أمرا قد ينظر إليه بنوع من الغرابة و التشاؤم لكن السير بانسجام و بإيقاع واحد قد يكون مفيدا أكثر.

و إذا ما الذي يمكن أن يقنع السلطات النقدية لبلد معين أن ينسق مع غيره من البنوك المركزية للبلدان الأخرى لتفادي وقوع المزيد من خسائر الصرف و اختلال ميزان المدفوعات؟ و هل هذا التنسيق لا يعتبر خطيرا في حد ذاته؟

إن أداء أي بنك مركزي داخل تكتل اقتصادي معين، أو تحت شرط انضمامه لمؤسسة مالية دولية قد ينعكس على بنائه للسياسة النقدية.فصندوق النقد الدولي يميل حاليا لرفع مستوى التنسيق و التعاون الدولي في مجال السياسات الاقتصادية و خاصة النقدية و المالية.و يحاول أن يحث المؤسسات المالية المحلية على تبني نهج عالمي يخدم الاستقرار المالي العالمي.

لكن هناك آراء¹ تحذر بشدة من مجرد التفكير في هذا الطرح لاعتبارات الثلاثة التالية:

- أن تقلب أسعار العملات لكل الدول يمثل كارثة.
- إن مجرد زيادة التنسيق لن يقلل من احتمال عدم تقلب أسعار الصرف.
- إلغاء الكثير من الأدوات المالية الجديدة في حال التنسيق الكلي بحيث ستختفي كل من عقود المبادلة swap و الخيارات المتعلقة بمعدلات الفائدة كـ Collar, Floor, Cap.
- و خلاصة القول أنه في الوقت الراهن أهم شيء يمكن للسياسة النقدية أن تركز عليه هو توضيح أهدافها المحلية الوطنية. فإن السياسة النقدية لا تصلح لإصلاح كل شيء على حد قول Kenneth ROGOFF²

¹ - Kenneth Regoff « définons nous des projets grandioses » finance et développement Mars 2003 volume 40. n° 1 .P 56-57.

² -IBID.P 57.

خاتمة:

يبدو من خلال العرض النظري الأزمات المالية أن أسبابها قد تتعدد من أسباب مالية و هيكلية و أن أنواعها تختلف بين أزمات مصرفية، أزمات عملة و أزمات ديون، إلا أنها قد ترتبط بشدة فقد تبدأ بنوع و تتعداه إلى نوع آخر.

كما أن الأزمات المالية مهما كان نوعها، فإن تأثيرها على النمو الاقتصادي سلمي جدا من خلال إضعاف الاستهلاك، الاستثمار و عرقلة التجارة الخارجية.

كما بينت نتائج هذا الفصل أن الدول المتقدمة عادة ما تصيها أزمات مالية من نوع الأزمات المصرفية و أسواق رأس المال و ذلك نتيجة الممارسات المالية الحديثة للبورصات و البنوك التجارية، أما الدول الناشئة أصبحت تسمى بدول العام الثاني فغالبا ما أظهر الواقع الاقتصادي أنها تصاب بأزمات عملة نتيجة حركات رؤوس الأموال النشطة اتجاهها.

أما الدول النامية أو دول العالم الثالث فغالبا ما تصاب بأزمات مالية هي أزمات ديون نتيجة سوء تسيير الميزانية العامة و العجز الهيكلي للاقتصاد.

و مقابل هذه الثلاث أنواع من الأزمات فإن قضية إدارتها و تسييرها أصبحت قضية ملحة من خلال التوظيف الجيد للسياسة الائتمانية، سياسة إدارة العملة و سياسة الدين العام و قد تناسب كل سياسة نوعا خاصا من الأزمات و قد يتطلب الجمع بينهما.

كما تبين لنا أهمية الرقابة المالية للبنك المركزي للوقاية من الأزمات أو الحد من أضرارها في حالة وقوعها و بينا مراحل إدارة الأزمات و أن السياسة المالية قد تكون مفيدة جدا في غالب الأحيان إلى جانب السياسة النقدية، كما أننا لازلنا نرجع فعالية السياسة النقدية على المستوى المحلي القطري، و أن قضية تنسيق أهدافها مع سياسات نقدية أخرى مازالت قضية محل نقاش. لأن لكل اقتصاد خصائصه و مميزاته التي تستوجب تدخلا معيناً قد لا يعني أطرافاً أخرى.

لكن في عالم تتزايد فيه قوى العولمة و نفوذ المؤسسات المالية الدولية إلى أي حد تبقى السياسات النقدية القطرية في معزل عن أي تأثير؟

في الفصل اللاحق نتطرق إلى أهم مؤسسة مالية دولية و هي صندوق النقد الدولي و نحاول أن ندرس أثرها على سلوك السياسات الاقتصادية للدول النامية، خاصة السياسة النقدية.

الفصل الثالث

سياسات الإشراف العالمي للصندوق و قضايا

الإصلاح

مقدمة:

تظهر قوة المؤسسات في مدى قدرتها على تحقيق الأهداف التي أنشأت من أجلها، والمؤسسات المالية الدولية و على رأسها صندوق النقد الدولي، ظهرت أساسا لتخدم استقرار النظام المالي العالمي، و تدعم النمو الاقتصادي و التجارة الخارجية.

لكن عادة ما تتغير بعض الأمور مع بدأ المسيرة، و نقصد هنا الأمور التي يشار إليها في الميثاق التأسيسي لهذه المؤسسات نظرا لتغيير المعطيات أو لخطأ في تقدير النهج الصحيح.

في هذا الفصل نتطرق إلى صندوق النقد الدولي وقضايا الإصلاح الاقتصادي خاصة ما تعلق بالدول النامية، كونها العينة الأكثر تجريبا لنماذج الإصلاح المقترحة من طرف الصندوق.

نحاول عرض أهم التحديات التي أنشأ من أجلها صندوق النقد الدولي، و تبيان هل تغيرت هذه التحديات أم بقيت نفسها منذ إنشائه و إن كانت الأوضاع قد تغيرت هل غير الصندوق و طور نماذجه وفقا للواقع الجديد؟ لرفع كفاءته و الحفاظ على ثقة المجتمع العالمي فيه.

إن العالم الذي أصبح أكثر عرضة للأزمات المالية في السنوات الأخيرة بحيث أصبح تواترها كبيرا جدا، جعل الصندوق أمام رهان جديد للدفاع عن سمعته و مصداقيته، فالبعض وجه له انتقادات حادة على المستوى التقني - أي رسم نماذج الإصلاح وفق أسس علمية حيادية - و البعض الآخر وجه له انتقادات على مستوى مشروعيته من حيث إعادة النظر في حكومته و بلورة القوى الحاكمة و الفاعلة بداخله من جديد.

إن هذه التحديات الجديدة جعلت الصندوق أمام حتمية زيادة دعمه للاقتصاد العالمي، لكن هذا الدعم يستلزم وجود موارد مالية إضافية.

في أواخر التسعينات و بدايات القرن الحالي و إلى يومنا هذا كثر الجدل و احتدم النقاش بين أصدقاء و نقاد الصندوق حول نوعية برامج الإصلاح الاقتصادي التي ينتهجها، خاصة اتجاه الدول الناشئة و الدول النامية محدودة الدخل. مما فرض على الصندوق تبني استراتيجيات جديدة لم يكن مشار إليها في ميثاقه التأسيسي، كمساهمته في تخفيض أعداد الفقراء عبر العالم، مما يوجه بنوع من التداخل مع مهام البنك العالمي و في الأخير سنحاول استقراء مدى تأثير الانتقادات الموجهة للصندوق في دفعه إلى إعادة تصحيح أخطائه، و منحه للدول النامية المزيد من التوصيات الصائبة و المفيدة لبناء اقتصادياتها وبالأخص سياساتها النقدية من جديد بشكل سليم يتيح لها فرصة اللحاق بركب الدول المتقدمة، فمن المفروض أن أهم دور للصندوق هو إزالة الفروق و الفجوات بين الدول المتقدمة و الدول النامية لا تكريسها.

و إننا نعتقد أنه إذا كلف الصندوق نفسه عناء الاستماع للانتقادات الموجهة له و أبدى النية الحسنة في تصحيحها، فإنه لا شك أنه يبقى محل ثقة المجتمع الاقتصادي العالمي، و أن دعم هذا الأخير للصندوق يزداد.

لكن هذه الانتقادات يجب أن تكون مؤسسة ، علمية، نزيهة و بعيدة عن أي خلفيات، و أن أي انتقاد يجب أن يؤسس على قواعد واضحة.

إذا ما الذي حققه الصندوق حتى الآن، و ما الذي ما زال مطلوب منه؟

المبحث الأول: تحديات الصندوق بين الأمس و اليوم

عادة ما تكون أوقات ظهور نتائج الأخطاء هي الأوقات المناسبة لمراجعة الممارسات، و الأزمات المالية هي النتائج الحتمية لأخطاء السياسات الاقتصادية بما فيها السياسات النقدية.

إن العالم اليوم يشهد أكثر مما مضى تزايد في الأزمات المالية بكل أشكالها قد تهدد النظام النقدي العالمي بشدة و دون إتاحة الفرصة لإعادة التفكير على مهل.

في هذا المبحث سنجري مقارنة بين أهداف الصندوق التي أنشأ من أجلها -دواعي وجوده - و بين الأهداف الضائعة التي لم يتمكن من تحقيقها، و تبيان الحاجة إلى الإسراع لتدارك تصحيح الأخطاء و كذا توضيح المتطلبات المالية و المؤسساتية لإعداد الصندوق أمام تزايد الطلب المنتظر. و نقصد بالمتطلبات المؤسساتية كيفية حوكمة الصندوق وفق الوضع الراهن من خلال إعطاء الدول النامية حظا أوفر في المشاورة و إشراكها في إعداد برامج الإصلاح.

أما المتطلبات المالية فهي إعادة ترتيب و موازنة موارد الصندوق مع إيقافه على دعم التوازن في المراحل المقبلة.

و إن مرور أكثر من ستة و ستون سنة على إنشاء الصندوق مر خلالها بتغيرات هائلة تجعلنا أمام واجب التقييم لأداء هذه المؤسسة الضخمة و التفكير في سبل دعمها و الاستفادة منها.

I - دواعي وجود الصندوق :

لا نرى في هذا البحث ضرورة أو فائدة ترجى من الإطناب في ذكر تعريف الصندوق و عرض نشأته و هيكله و التدقيق في أعماله اليومية و ذكر هيئة موظفيه، و مما يتألف مجلس المحافظين و المجلس التنفيذي، فهذه الأمور التي تعتبر بمثابة بطاقة تعريفية للصندوق يمكن لمن هممه هذه المعلومات الرجوع لمؤلفات أخرى.

سنحاول هنا التركيز على أسباب وجود الصندوق و آليات عمله لتحقيق أهدافه التي وجد من أجلها. و ذكر ما بقي يتعين عليه عمله في مجال اختصاصه لدعم الاستقرار المالي و النقدي العالمي. و تبيان أهم التحديات الراهنة التي تواجهه خاصة تلك الأمور التي ينبغي على الصندوق تغييرها و التي تمكنه من إدارة و تسيير الاقتصاد العالمي بالشكل المطلوب و المرغوب فيه .

I-1- الاقتصاد العالمي و صندوق النقد الدولي:

حين اجتمع ممثلو 44 دولة في برين وودز بولاية نيوهامبشير في الولايات المتحدة الأمريكية في جويلية 1944 ، كانوا يطمحون لإنشاء آلية أو هيئة مالية و نقدية تساعد الاقتصاد العالمي على تجاوز الآثار المدمرة للحربين العالميتين و الكساد الكبير الذي ضرب الاقتصاد العالمي في نهاية العشرينات و كانت كل الآمال آنذاك في أن تحقق هذه الهيئة سلامة الاقتصاد العالمي، التوسع في التجارة الدولية، تحقيق أسعار الصرف و العمل على تصحيح اختلالات موازين المدفوعات.

و نتيجة لهذه المفاوضات أنشئ صندوق النقد الدولي الذي يعتبر المؤسسة المركزية في النظام النقدي الدولي، وبدأ عمله في واشنطن 1 مارس 1947. وكانت فرنسا أول الدول المقترضة و حصلت على قرض بـ 25 مليون دولار¹.

I-1-1- مبادئ وأهداف نظام برين وودز:

انبثق عن نظام برين وودز مؤسستان ماليتان دوليتان هما : البنك العالمي و صندوق النقد الدولي ، ومن أهم مبادئ نظام برين وودز ما يلي² :

- عدم خلق عملة جديدة و الإبقاء على التعامل بالعملات الموجودة لكن قيم هذه الأخيرة تحدد بالذهب أو بالدولار الأمريكي.

- الاعتماد على نظام سعر صنف ثابت لكل العملات مقابل الدولار أو الذهب قابل للتعديل في حدود هامش تغير لا يزيد ولا ينقص عن 1%.

- حرية تحويل العملات فيما بينها و مقابل الذهب و إلزام البنوك المركزية بإعادة شراء عملاتها المحلية التي أصدرتها إذا طلب منها ذلك من طرف البنوك المركزية الأجنبية التي تحوزها.

¹-«حكاية صندوق النقد الدولي» التمويل و التنمية سبتمبر 2004، المجلد 41، العدد 03 ص 14 مقال يعرضه أهم محطات الصندوق في عيده الستين بدون ذكر المؤلف .

²- Jean pierre Allégret, Bernard Courbis « monnaies Finance et mondialisation» op. cit P 54.

و قضية تحويل العملات عولجت في المادة الثامنة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي¹ و هي بذلك تفيد بالمفهوم القانوني أي إجبار البنك المركزي للدولة (أ) بإعادة شراء عملته الخاصة التي أصدرها إذا طلب منه ذلك البنك المركزي للدولة (ب) إما مقابل عملات الدولة (ب) أو ما يقابلها من الذهب.

- أي عجز مؤقت في ميزان المدفوعات يجب أن يغطي الاحتياطات الرسمية من العملة الصعبة أو بقروض من صندوق النقد الدولي.

من خلال العرض السابق يتضح أن أهم إن لم نقل كل مبادئ نظام بريش وودز، كانت تقوم أساسا للحفاظ على نظام تمويل العملات و الإبقاء على نظام نقدي عالمي متناسق في حين أن أهدافه كانت ترمي إلى ما يلي:

*-دعم استقرار العملة يعتبر استقرار العملات هدفا رئيسيا من أهداف مؤسسته برين وودز، بحيث أن مشكل عدم تحويل بعض العملات أصبح يضع صعوبات كبيرة أمام التجارة الخارجية، فعدم قابلية بعض العملات للتحويل شكل فضاءات منفصلة من الدول لا يمكن أن تندمج في التجارة العالمية إلا من خلال حيازتها للعملات الصعبة².

*-دعم التمويل العالمي: إن إنشاء صندوق الدولي الذي يمول أساسا من اشتراكات أو حصص الدول الأعضاء يهدف لدعم تمويل الدول الأعضاء التي تعاني ميزانيتها العامة من عجز يعيق قدراتها على الإنفاق العام ويثبط النمو، لكن في حقيقة الأمر الصندوق يمول أكثر العمليات التي تعالج العجز في ميزان المدفوعات.

*-دعم التجارة الخارجية، هذه النقطة تعتبر مهمة أيضا بالنسبة لحاجة الاقتصاد العالمي لصندوق يدعم نمو التجارة الخارجية و يعمل على تطويرها، حيث أن حجم التجارة العالمية انخفض بعد الحرب العالمية الثانية بشكل ملفت للانتباه، وصل سنة 1956 حجم المبادلات العالمية (الصادرات+ الواردات) ما قيمته 206 مليار دولار ما يمثل 18% من حجم الناتج العالمي الخام³ و بقي صندوق النقد الدولي إلى يومنا هذا يحاول أن يدعم نمو التجارة الخارجية، حيث « اعتمد الصندوق سياسة جديدة للتمويل في شهر أبريل 2004 هي آلية للتكامل

¹ - Michel Lelart « le système monétaire international »op. cit P 29.

² -Pierre George « les grands marchés du monde» PUF Vendôme France. 1963.P 38.

³ - Jacques – R. Boudeville « les espaces économiques» PUF, Vendôme France 1964 .P33.

التجاري تهدف إلى توفير ضمانات إضافية للبلدان التي تعاني من ضغوط غير متوقعة على موازين مدفوعاتها مع تأكل المعاملة التفضيلية كأخذ المصادر المحتملة لمثل هذه الضغوط»¹.

I-1-2- مجال اختصاص الصندوق:

بالنظر إلى مبادئ نظام بريتن وودز و أهدافه، فإن مجال اختصاص صندوق النقد الدولي ينصب حول ضمان استقرار أسعار الصرف، بما فيها توفير حرية تحويل العملات، و دعم التجارة الدولية و حل مشاكل موازين المدفوعات للدول الأعضاء. لكن مع بداية السبعينات تمكنت الدول المتقدمة التي أسست صندوق النقد الدولي من حل مشاكلها النقدية و برزت مشاكل جديدة مع دول أعضاء جدد معظمهم دول نامية حديثة الاستقلال . كما برزت مشاكل إدارة الفوائض المالية بعد الصدمة النفطية 1973-1974² و ظهور أسواق البيترو-دولار Petro- dollar هذا التحول في الأوضاع الاقتصادية العالمية جعل تدخل صندوق النقد الدولي ينصب على مجالين.

أ- إدارة الاقتصاد الكلي :

يهتم صندوق النقد الدولي أثناء قيامه بوظائفه بأداء الاقتصاد ككل و هو ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالاقتصاد الكلي و الذي يشمل إدارة المجمعات الكلية كمعدل النمو، التضخم، البطالة، أشكال الإنفاق الاستهلاكي و الاستثماري، الموازنة العامة للدولة، ميزان المدفوعات، تحرير التجارة الخارجية، مدى تدخل الدولة في الاقتصاد و بعض السياسات الهيكلية كالأجور، لكن في العموم تنصب الاهتمامات الكلية للصندوق في ما يلي:

-تكريس مبادئ اقتصاد السوق و استهداف النمو: في معظم تدخلات الصندوق حين منحه لقروض، يملئ جملة من الشروط التي تهدف إلى ما يسمى بالإصلاحات الهيكلية تصب مجملها في إرساء قواعد اقتصاد السوق، كتقليص دور القطاع العام خاصة في الدول النامية التي كانت تنتهج نظام اشتراكي و الحد قدر الإمكان من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، و حصر دور القطاع العام في الإنفاق على البنى القاعدية، و إحلال القطاع الخاص مكان القطاع العام بالتخلص من المؤسسات العمومية التي تعاني من عجز أو إفلاس و دعم مسار الخصخصة .

¹ -كاترينا الكساندراكي « تأكل المعاملة التفضيلية هي نذير خطر» التمويل و التنمية. مارس 2005. المجلد 42. العدد 01. ص 29.

²-حازم البيلاوي « النظام الاقتصادي الدولي المعاصر» دار المعرفة الكويت، ماي 2000، ص 165

-تقليص الإنفاق الجاري للحكومة من خلال تقليل نوع الإعانات و التحويلات و إلغاء الدعم و تحرير الأسعار.

تظهر جهود الصندوق في دعم اقتصاد السوق واضحة في توصياته إلى الدول النامية التي تعاني من عجز، وكذلك مساعدته لدول الاتحاد السوفيتي بعد انهياره، حيث ساعد دول البلطيق وروسيا في التحول من نظام الاقتصاد المخطط إلى نظام اقتصاد السوق.

-العمل على توازن ميزان المدفوعات:تهدف سياسات إقراض الصندوق للدول التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها علة إعادة التوازن لهذا الأخير من خلال تحسين التجارة الخارجية و الميزان الجاري و تقليص تشوهات التحويلات نحو الخارج. تحرير حساب رأس المال فمبدئياً يجب التحكم في تدفقات حساب رأس المال و التي تشمل نفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، و الاستثمار غير المباشر (استثمار محفظة الأوراق المالية) و القروض المصرفية من الخارج. و يحقق توازن ميزان المدفوعات هدفين في غاية الأهمية يسعى إليهما الصندوق:

الأول: دعم النمو الاقتصادي من خلال توفير الموارد المالية الكافية للإنفاق عليه، و تخفيف الصادرات و تحسين الميزان التجاري و الاستفادة من فئات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال عقلنة فرض الضرائب عليه، السماح بتحويل الأرباح و دعم الضمانات لرأس المال الأجنبي. هذا الأخير الذي يساهم في الحد من عجز ميزانية الدولة و توفير عملات صعبة و المساهمة في نقل تكنولوجيات حديثة للبلد تطور أداء القطاع الإنتاجي المحلي.

إلا أنه في سنوات التسعينات أظهرت النتائج التجريبية أن التحرير المفاجئ لحساب رأس المال قد صاحبه تواتر كبير في الأزمات المالية خاصة أزمات العملة منها أنغولا، الكومبودج، هايتي، لبنان، رواندا و اليمن¹ لذا فبقاء بعض الضوابط على هذا الحساب في المراحل الأولى من التحرير قد تبدو مهمة خاصة ما كان منها يسعى إلى دعم التدفقات الطويلة الأجل و فرض ضرائب على التدفقات القصيرة الأجل التي تدخل للبلد و تعكس اتجاهها في أقل من عام كما فعلت الشيلي².

الثاني: زيادة مستوى التكامل المالي العالمي فتحرير رأس المال، و تحرير تجارته الخارجية إلى الحساب الجاري يعني إلغاء كل القيود و أشكال الحماية و تفويض دور الدولة. و بالتالي منح الاقتصاد العالمي فرصة المزيد من التكامل و الانفتاح و تخصيص كفاءة أكبر لرأس المال العالمي.

¹- Gérard Marie Henry « le FMI » studyrama, lavallois- Perret cedex, France, 3éme trimestre 2006, p86.

²-م. إيهان كوزلا. إسوار براساد « تحرير قيود حساب رأس المال » م س ذ، ص 50.

-تحرير التجارة الخارجية: و تحريرها يقوم على أساس شيئين اثنين :
الأول : تصحيح نظام الأسعار الداخلية بحيث تلغى كل أشكال الدعم و تحرير الأسعار بالصورة التي
تعكس القيمة الحقيقية للسلع و الخدمات.

الثاني: الإدارة الجديدة لنظام صرف العملة ليمح بتحديد قيمة السلع و الخدمات خارجيا
بالشكل الحقيقي و الصحيح.

و في قضية تحرير التجارة الخارجية يوصي صندوق النقد الدولي بـ:¹

- تخفيض قائمة السلع الخاضعة للحماية الجمركية.

- إلغاء كل القوانين و التشريعات التي تتعارض و حرية التجارة الخارجية.

- إصلاح سياسة التعريفات الجمركية وفق المنظمة العالمية للتجارة، لكن بعض منتقدي الصندوق
يرون أن سعي الصندوق لتحرير التجارة الخارجية يكمن في رضوخه لضغوط الدول المتقدمة لتوفير المزيد من
الأسواق الخارجية الجديدة.

-خفض عجز الميزانية العامة : معظم الإجراءات السابقة التي تنادي بخروج الدولة من الحياة
الاقتصادية ، كانت تحاول تخفيف الضغط على الموازنة العامة ، وترشيد الإنفاق العام ، وتوضيح مهام وأهداف
السياسة المالية بدقة ، وزيادة كفاءة الإنفاق الحكومي .

أصبح الصندوق يولي أهمية قصوى لتوازن الميزانية العامة ، خلال سنوات الثمانينيات بعد
أزمات المديونية التي أصابت الدول النامية ، كانت أهمها توقف المكسيك عن دفع مديونيتها في سنة 1982.

ويبدو واضحا أن الصندوق ركز أكثر على جانب الإنفاق الحكومي وليس على جانب الإيرادات ،
فغالبا ما يوصى بترشيد الإنفاق العام ويتحاشى الإشارة إلى الضرائب إلا في مواطن قليلة معظمها تتعلق
بالضرائب على حركات رؤوس الأموال الأجنبية . مما يضيف على الصندوق طابع المدافع عن مصالح الدول
المتقدمة .

¹ -مدني بن شهرة « سياسة الإصلاح الإقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية» دار هومة الجزائر 2008 ، ص 34.

ب- إدارة النظام المالي:

في حقيقة الأمر تعتبر إدارة النظام المالي جزء من إدارة الاقتصاد الكلي ، لكننا فصلنا بين الأمور السابقة الذكر والتي تعتبر سياسة مالية أو هيكلية وما سيلبي محاولة منا على التركيز على الجوانب النقدية لإجراء إسقاط على السياسة النقدية ويتركز اختصاص الصندوق واهتماماته النقدية والمالية للدول في ما يلي :

❖ تحديد هيكل معدلات الفائدة: غالباً ما تنتهج في الدول النامية معدلات فائدة اسمية محددة إدارياً، مما يعيق الاستثمار باعتباره يتحدد وفق الكفاية الحدية لرأس المال ومعدل الفائدة ويحد من الادخار المحلي في حالة وجود معدلات تضخم كبيرة.

فصندوق النقد الدولي عادة ما يحث الدول الأعضاء على الاعتماد على معدلات فائدة حقيقية تأخذ بعين الاعتبار معدل التضخم، لكن الأمر ليس بالسهل في حالة الدول النامية¹ أين يتطلب تحرير معدلات الفائدة وجود مؤسسات مالية قوية ، حرية حركة رؤوس الأموال ، جهاز مصرفي كفؤ و وضع اعتبار لاستقرار مناخ الاقتصاد الكلي. يهدف وجود معدل فائدة حقيقي إلى تعبئة الادخار المحلي والحيلولة دون خروجه من البلد ، جلب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية ،تحسين حساب رأس المال . دعم تمويل الاستثمار المحلي وزيادة النمو الاقتصادي .

❖ تحديد ترتيبات نظم سعر الصرف : اعتمد نظام بريتن وودز في بادئ الأمر وإلى غاية بداية السبعينيات نظام تعادل العملات وهو نظام قائم على تحديد قيمة كل عملة بلد عضو بمقدار محدد . و عددت قيمة الدولار الأمريكي بـ 35 دولار للأوقية الواحدة من الذهب² وبالتالي يمكن لأي عملة أن تحدد قيمتها بالذهب أو مقابل الدولار الأمريكي مع شرط تحويل الدولار إلى ذهب متى طلب ذلك. لكن مع عدم كفاية الاحتياطات من الذهب لتغطية الطلب عليه مقابل الدولار ،ألغى الرئيس الأمريكي نيكسون سنة 1971 تحويل الدولار إلى ذهب ، مما هدد النظام النقدي العالمي. وظهرت عدة ترتيبات أخرى لصرف العملات يختلف نطاقها ما بين أنظمة تعويم، أنظمة معومة، أنظمة ربط ميسر وأنظمة تعويم موجهة بأحكام ، هذا الاختلاف في أنظمة صرف الدول جعل مهام الصندوق تتعدّد أكثر اتجاه إيجاد الترتيبات الأنسب من نظم الصرف لخدمة الاستقرار المالي العالمي .

¹-مدني بن شهرة « سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية » م س ذ ص، 37

²- دفيد دريسكول «ما هو صندوق النقد الدولي؟» ترجمة محمد حسن يوسف الجريدة الأولى الاقتصادية . الكويت نشر على أربع حلقات في الأعداد 143-146 من 1996/08/19 إلى 1996/09/09 ص08 عن موقع الانترنت www.scribd.com/doc970735.

ورغم أن الصندوق بعد 1973 لم يعد يجبر الدول الأعضاء على تبني نظام معين لسعر الصرف ، بل يجبرها بإخطار الدول الأعضاء الأخرى بكل إجراءات النظام الذي تتبناه سواء كان نظام تثبيت ، تعويم أو نظام وسيط ففي 30 ابريل 2006¹ كانت 26 دولة تتبنى نظام تعويم ، 9 دول تتبنى عملات أجنبية كعملة لها ، 12 دولة تتبنى الأورو كعملة لها (عملاتها ثابتة اتجاه الأورو و الأورو معوم اتجاه باقي العملات) ، 5 دول تربط عملاتها بحقوق السحب الخاصة، 49 تربط عملاتها بسلة من العملات الأخرى على ألا يتعدى هامش التغيير 1% و 48 دولة تتبنى استقلالية نقدية.

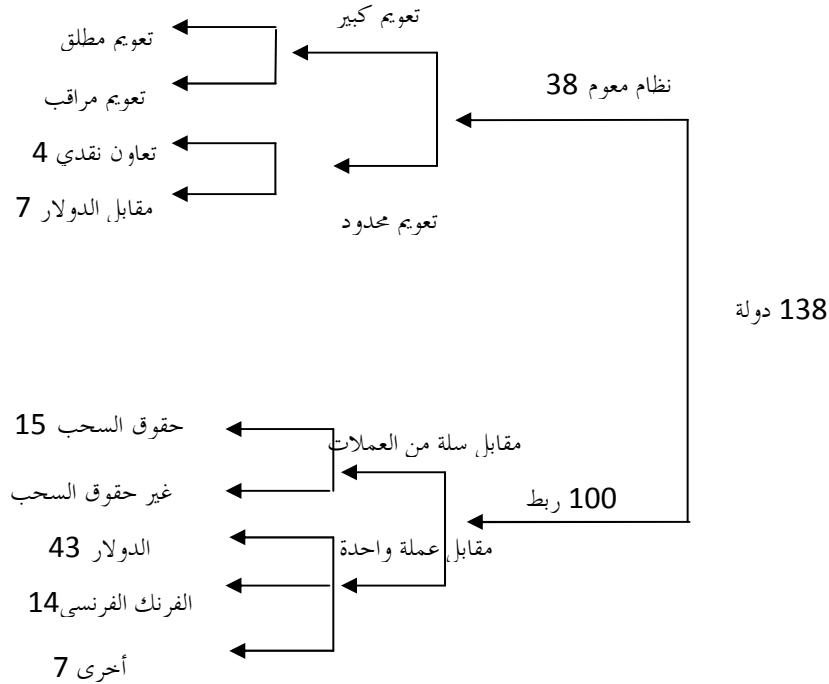
واقترنت توصيات الصندوق فيما يخص أنظمة الصرف على عدم المغالاة في تقييم العملة ونصحت الدول الأعضاء التي رأت أن عملاتهم مقومة بأكثر من اللازم - منها الجزائر في التسعينات - على تخفيض قيمة العملة.

أما فيما يخص النظام الأمثل للصرف بعد سنوات السبعينات أصبح الصندوق يميل أكثر لنظام التعويم لمواجهة التغيرات الاقتصادية العالمية الجديدة. رغم انه يقر بحرية اختيار نظام سعر الصرف وفقا لاتفاق جامايكا 7 و 8 جانفي 1976

والشكل (III-1) يوضح سلوك الدول اتجاه أنظمة الصرف إلى غاية 1978 بعد انهيار نظام بريتن وودز

¹ -Michel Lelart « le système monétaire international »op. cit P74.

الشكل (1-III) شجرة أنظمة الصرف في 1978 ما بعد نظام قاعدة الذهب



Source : Michel DROUIN " le système monétaire internationale " op cit 66

إذا من الشكل (1-III) حوالي ربع الدول الأعضاء تبني فقط نظام التعويم في حين أن الدراسات الحالية حول نظام الصرف* ترى أن الأنظمة الوسيطة هي الأنظمة الأكثر عرضة للازمات ، وأمام صعوبة العودة إلى نظام تثبيت عالمي اتجاه الذهب أو الدولار ، أصبحت توصيات صندوق النقد الدولي تميل لنظام التعويم مع وجوب الحذر والتدرج في هذا التعويم .

❖ تحديد ضوابط العمل المصرفي: من الأمور التي أصبح الصندوق يولي لها أهمية كبرى نمط التمويل المصرفي السائد في الدول خاصة النامية حيث أن وجود قطاع مصرفي مملوك بالكامل للدولة شجع سهولة عملية إعادة التمويل والتي غالباً ما تكون بصورة ميسرة من طرف البنك المركزي للدولة يخلق المزيد من الكتلة النقدية دافعا بذلك معدلات التضخم للارتفاع . إلى جانب هذا غياب السوق المالي - البورصة- أدى إلى غياب وسائل التمويل الأخرى ، وجعل مهمة تمويل الاقتصاد مهمة الجهاز المصرفي وحده مما زاد الضغوط على التمويل البنكي أي زيادة الطلب مما انعكس بالارتفاع على معدلات الفائدة التي أثرت سلباً على مستويات الاستثمار .

*-منها دراسة فرانكل 1999، ماسون 2001 حول نظرية القطبية الثنائية .

إضافة إلى ذلك العلاقة المتداخلة ما بين مهام البنك المركزي كسلطة نقدية من المفروض أن تتمتع بالاستقلال المالي والخزينة العمومية التي تنفذ السياسة المالية وعدم وضوح حصول الخزينة على تسبيقات من البنك المركزي.

لذا أصبحت توصيات صندوق النقد الدولي في هذا الجانب تنصب حول أهمية التحرير المالي* في القطاع البنكي من خلال السماح بإنشاء بنوك خاصة، إلغاء تخصص البنوك، تحرير معدلات الفائدة، اعتماد الأدوات غير المباشرة في تنفيذ السياسة النقدية و اعتماد قواعد الحذر في الممارسات الائتمانية للبنوك.

❖ الإدارة الحصيفة للدين الخارجي: في ظل عجز القطاع المصرفي عن توسيع العرض الداخلي وعدم فعالية وكفاءة الأسواق المالية في الدول النامية، غالبا ما تلجأ إلى الاستدانة من الخارج- هذا التيار أصبح الأكثر انتشارا لدى دول الأعضاء في الصندوق خلال الثمانينات والتسعينات- وباعتبار الصندوق أصبح المؤسسة المالية الدولية الأكثر منحا للقروض أصبح يتدخل بشكل مباشر في كفاءات إدارة الأموال المقترضة منه والتي أصبحت تعرف بقروض التعديل الهيكلي. محاولا بذلك منع فشل المشاريع الممولة بأموال الصندوق وضمان ديمومتها واستمرارها لأطول مدة ممكنة¹ يصبح معها استيراد الدين أمر مفروغ منه وكذلك دعم النمو الاقتصادي بالدولة المعينة.

❖ إدارة الأزمات المالية: من المهام الجديدة التي أصبحت تواجه صندوق النقد الدولي وجوب إعطاء إنذارات مبكرة للدول الأعضاء اتجاه احتمال تعرضها لأزمة مالية مستقبلية وهو بذلك يكون قد ساعدها فنيا ومجانا في تقليل احتمال تعرضها للأزمة أو التقليل من مخاطر وقوعها.

أما الوجه الآخر لإدارة الأزمات فهي ما ينتظر من الصندوق من خلال برامج المدعمة بموارده لإعادة الاستقرار والتوازن للاقتصاديات المضطربة ويكون عادة ذلك من خلال² استخدام قواعد أكثر وفقا لفرضية **كيلاند و بريسكوت**** والذي مفاده أن تلتزم الدول الأعضاء بسياسات وإصلاحات قطرية في الأوقات العادية وتفاذي التمويل التضخمي لأنه لن يجده الأفراد من خلال مطالبتهم برفع الأجور ولن يجده قطاع الأعمال بزيادة الطلب لأن التمويل التضخمي يخلق طلبا مؤقتا سرعان ما يبيي الأعوان قراراتهم ليتكيفوا معه. إضافة إلى هذا أصبح الصندوق أكثر حذرا في التعامل مع مشاكل السيولة التي عادة ما تتحول إلى أزمة ديون.

*-أنظر أعمال ماكينون وشاو حول التحرير المالي : - ماكينون رونالد" النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد: إحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاديات السوق " ترجمة سليم بطرس، سعاد الطنبولي م س ذ.

¹ - Marc Raffinot « dette extérieure et ajustement structurel » Edicef .Vanves .Cedex France 1991 p 55

² -راغمورام راجان" القواعد في مقابل حرية التقدير" التمويل والتنمية، مارس 2005، المجلد 42، العدد 01، ص 57.

**-فين كيلاند وإدوارد برسكوت حصلوا على جائزة نوبل في الاقتصاد 2004.

من خلال ما سبق ذكره يتضح جليا الطابع النيوكلاسيكي لنهج الصندوق القائم أساسا على عدم تدخل الدولة في الاقتصاد. ورغم التنوع الموجود في الفكر الاقتصادي للدول الأعضاء فإن هندسة وصفات الإصلاح الاقتصادي قد تبدو متشابهة نظرا للمبادئ النيوكلاسيكية التي يتشبع بها الصندوق. سنعالج نماذج الإصلاح الاقتصادي للصندوق في المبحث الثاني والذي سيقوم على أساس هذه المبادئ.

2-I- القضايا الجديدة وإعادة حوكمة الصندوق :

في العشرين سنة الأخيرة، ظهرت قوى اقتصادية جديدة ومفاهيم اقتصادية جديدة. ويبدو أن الدور التقليدي والهيكل المالي للصندوق قد حان وقت تغييره وأن العالم أصبح الآن ينتظر من الصندوق ايلاء عناية خاصة بقضايا حركة رؤوس الأموال، التعامل مع التكتلات الاقتصادية الجديدة و الكف عن خدمة المصالح الأمريكية التي أصبحت تتناقض و دوره الاقتصادي المحض¹، الإشراف على الحكومة العالمية، تأطير العولمة والتعامل بالشكل المطلوب مع القوى الجديدة التي تشكل الاقتصاد العالمي وتخفيض بنود المشروطة اتجاه الدول المحدودة الدخل.

2-I-1 الصندوق والموجة الجديدة من العولمة:

بعد المنعرج الخطير والحاسم في نظام بريتن وودز في بداية السبعينات عقب إلغاء تحويل الدولار إلى ذهب وانهيار نظام التثبيت الذي خدم العالم لأكثر من 25 سنة تميزت مرحلة الثمانيات بكثرة أزمات المديونية للدول النامية بداية منه أزمة المكسيك سنة 1982 حيث صب الصندوق جل اهتمامه على كيفية مساعدة هذه الدول للخروج من حالة الإعسار وتجنب البنوك المقرضة أزمة سيولة. وكرس جهده لتنفيذ برامج إصلاح هيكلية تساعد هذه الدول على استعادة النمو وقدرتها على السداد، لكن مع منتصف التسعينات اهتزت عينة أخرى من الدول الأعضاء وهي الدول التي كان يضرب بها الصندوق المثل في التحرير المالي و النجاعة الاقتصادية وهي دول شرق آسيا بما فيها النمور. هذا النوع الجديد من الأزمات المالية والتي صنفت على أنها عملة أرغمت الصندوق على إعادة التفكير في عدة زوايا منها إدارة حساب رأس المال وإيلاء عناية أكبر لترتيبات الصرف، ثم تأتي الأزمة العالمية الحالية-2008- والتي صنفت على أنها أزمة سيولة.

مع هذه التغيرات الجديدة وجد الصندوق نفسه أمام تزايد الطلب على موارده، وكثير منتقدوه وغيرت العولمة عدة جوانب في الاقتصاد العالمي كان أهمها تزايد نفوذ اقتصاديات الدول الناشئة، زيادة حصة آسيا من الاقتصاد العالمي خاصة مع وجود اقتصاد اليابان، الصين والهند و زيادة حركات رؤوس الأموال

¹ - Gérard Marie Henry « à quoi sert le FMI ? » Jeunes éditions, studyrama, France, 2ème trimestre 2002. p 287.

الأجنبية. مع كل هذه التغيرات أصبح الصندوق يلج عالم التنمية متقاطعا في ذلك مع مهام المؤسسة الثانية لبريتن وودز أي البنك العالمي، فوضع برنامج الألفية للتنمية وأصبح يهتم بتحفيز النمو وخفض أعداد الفقراء والاهتمام أكثر بالاستثمار وأصبح أقل حساسية أو لا يمانع في وجود قطاع عام ناجح.

إذن ما الذي يتعين على الصندوق عمله اتجاه هذه التغيرات الهائلة في الاقتصاد العالمي؟

-دعم المزيد من تمويل التنمية لكن في الاتجاه الصحيح: إن الاتجاه نحو تمويل البلدان المنخفضة الدخل أمر مستحسن جدا، حتى وإن تطلب المزيد من موارد الصندوق ، حيث أن الدور الذي أنشئ من اجله الصندوق وهو معالجة عجز ميزان المدفوعات استخدم في مرحلة أولى إلى غاية 1978 بنسبة 62% من قيمة المسحوبات من الصندوق غالبيتها للدول المتقدمة ولكن بعد 1979 والى غاية 2006 شكل تمويل التنمية للدول النامية 98.5% من قيمة المسحوبات¹ إذ يكاد الصندوق أن يتحول إلى بنك تنمية ولهذا المطلوب من الصندوق في المرحلة المقبلة المزيد من التنسيق مع البنك الدولي لإنجاح عملية التنمية وتخفيض اعداد الفقراء والتي ستعود على الاقتصاد العالمي بالنفع أكثر من مجرد مراقبة رصيد ميزان المدفوعات.

وفي هذا المجال المطلوب من الصندوق أيضا إبداء النية الحسنة في خدمة الفقراء وليس فقط تمويل التنمية من اجل خلق طلب يخدم مصالح الدول المتقدمة.

إن هذه الخطوة ستكون مهمة بالنسبة لمصادقية الصندوق في المستقبل. قد تصل إلى حد كونها ستسكت منتقدي الصندوق أو أنها ستؤكد صحة آرائهم .

-تحسين تصميم البرامج: إن معظم البرامج السابقة للصندوق كانت تبحث عن الاستقرار المالي للدول الأعضاء ومعالجة الأمور المالية المتعلقة أساسا بأسعار الصرف والسياسات التي تؤثر على رصيد ميزان المدفوعات وطرق تسيير الدين العام والموازنة العامة ، لكنها لم تكن تستهدف زيادة النمو بالقدر المطلوب ، لذا وجب على الصندوق في المستقبل مراجعة بنود المشروطة وتصميمها لتخدم النمو حتى ولو كان ذلك يتطلب مشاركة الدولة المعنية أي يجب أن يتساهل الصندوق في فكرة النيوكلاسيكي مع الدول التي ليس لها الاستعداد الكافي لتبناه هي أيضا .

¹ - Michel Lelart " le système monétaire internationale " op cit. p 79

كما يجب على أنماط البرامج الجديدة أن تدعم التنمية وليس النمو فقط وذلك من خلال الرفع من المستوى المعيشة للأفراد في الدول المنخفضة الدخل.¹ وليس الاهتمام فقط بالمؤشرات الكمية للـ PIB وحجم الدين الخارجي والدخل الفردي ...

-تأطير ديون الصندوق: هذه الخطوة تأتي من السؤال التالي: ماذا كان سيحدث لو لم يقترض بلد عضو أكثر مما ينبغي له أن يقترض؟ إن الإجراء الأساسي والمهم في معالجة طلبات الدول الأعضاء على موارد الصندوق هو التأكد من عدم قابلية استدامة الدين يقع على عاتق الصندوق ونقصد هنا قابلية وقدرة الدولة المقترضة على خدمة ديونها، يجب أن يحسن الصندوق من أدوات تحليله كملفات القروض وان يرفض كل طلب قرض يتجاوز قدرة البلد على السداد. وتحديد و تأطير القروض بالقدر الذي يجعل كل بلد في منأى عن أزمة الديون، لأن هذه الخطوة ستكون خطرة على موارد الصندوق من ناحية تحصيل قروضه وتكون اخطر على الأداء الاقتصادي للبلد الذي ستحول فيه السياسات الاقتصادية إلى مجموعة من الإجراءات العشوائية الساعية وراء استعادة التوازن مما يفوت عليها فرص حقيقية للتنمية وقد تدخل في سنوات من الضياع .

-تقوية موارد الصندوق : مقابل هذه التحديات الجديدة أصبح لزاما تقوية موارد الصندوق وتدعيمها خاصة من طرف الدول المتقدمة التي يجب أن تساعد الدول النامية أكثر لتخدم النمو العالمي.

-تنسيق السياسات الاقتصادية: يجب أن ينسق الصندوق أكثر بين السياسات الاقتصادية وعدم التركيز فقط على تحرير العملات ، الحد من الأجور خاصة الوظائف غير المنتجة وتحرير حساب رأس المال بل يجب الاهتمام أيضا بالسياسة المالية وعدم التصلب اتجاه تدخل الدولة في الاقتصاد خاصة إذا ما كانت هذه السياسة مدروسة بشكل جيد ووفت معطيات تنامي التجارة العالمية وتدفقات رأس المال.²

في ظل ما سبق ذكره يتوجب على صندوق النقد الدولي إعادة النظر في العديد من القضايا خاصة تلك المتعلقة بإشرافه على النظام النقدي العالمي لمواجهة التغيرات الحاصلة ، فتزايد وتنامي حجم التجارة الخارجية للأسواق الناشئة ، جعلت هيكل التجارة العالمية يتغير وكذلك تحركات رؤوس الأموال التي أصبحت تثير الكثير من الأزمات ، فعلى الصندوق أن ينشئ ويعد مؤشرات إنذار مبكرة لاحتلال وقوع هذا النوع من الأزمات، أو أن يوفر للدول التي تتعرض لهذا النوع من الأزمات تمويلا ميسرا يساعدها على الخروج من الأزمة بدل أن يدخلها أزمة جديدة تفاقم من مديونيتها الخارجية .

¹ - Bahram Nowzad " l'action du FMI en faveur de développement " extenal relation, département. Publication services. Room. IMF. washington ,année non cité p 07 .

² - Michel Didier " les projections économiques d'ensemble "PUF. Vendôme. France 1979. p 115

I-2-2 خلق التوازن بين التأثير والتمثيل :

أصبحت في السنوات الأخيرة -خاصة بعد الأزمة الآسيوية- تتعالى أصوات كثيرة تنادي بضرورة إعادة التفكير في حوكمة صندوق النقد الدول، وصل هذا الضغط إلى حد قيام الصندوق بفتح النقاش حول هذه القضية كانت بدايتها في 2004 حين أصدر الصندوق تحقيقاً عنونه في مجلة التمويل والتنمية مارس 2004 بـ "تقييم أداء صندوق النقد الدولي"¹ يستعرض فيه الدراسات الثلاثة الأولى لمكتب التقييم المستقل الجديد* والتي تتعلق بالتصحيح المالي لبرامج الصندوق، دور الصندوق في أزمات اندونيسيا، كوريا والبرازيل والاستخدام الطويل الأجل لموارد الصندوق.

إن هذه البدايات في تقييم المقيم تسارعت لتنادي بإعادة حوكمة الصندوق وإعطاء الدول النامية حقا أكبر في التصويت والتمثيل الوافي لها دون النظر إلى حجم اقتصادها، إلا أنه يبدو أن الدول النامية لن تؤثر على تغير الوضع الراهن في تسير الصندوق، ولكن هناك قوى أخرى قد تؤثر بشدة على خلق توازن جديد. هذه القوى ممثلة أساسا في ما يسمى بالدول الناشئة أو العالم الثاني لذا فإن الدعوة إلى إعادة حوكمة الصندوق تمر عبر المراحل الأربعة التالية**:

أ- سماع صوت القوى الجديدة:

إن تنامي اقتصاديات الدول الناشئة وارتفاع نصيبها من الناتج والتجارة العالميين وزيادة مكانة اقتصاديات كبيرة كروسيا، الصين، الهند، البرازيل، المملكة العربية السعودية، كوريا الجنوبية و جنوب إفريقيا كلها مؤشرات تدل على أن النظام التصويت والتمثيل في الصندوق أصبح حاليا يهدد المشروعية والمصداقية الدولية للصندوق، فالإشراف العالمي الرشيد على النظام النقدي الدولي يجب أن يشرك هذه الاقتصاديات المحترمة*** في الحوكمة العالمية المثالية والتي تعني " القيادة التعاونية والتي تجمع مع الحكومات

¹ -بيتر.ب. كينن "تقييم أداء صندوق النقد الدولي" التمويل والتنمية مارس 2004 المجلد 41 العدد 01 ص 41، ص 45.

*-أنشئ مكتب التقييم المستقل في 2001 بهدف إلى تعزيز مصداقية الصندوق الخارجية وتعزيز فهم طرق عمله، وتوفير وتحليل التغذية المرتدة لقرارات المجلس التنفيذي وهو مكتب مستقل عن إدارة الصندوق.

** -هذه المراحل وضعت من طرف الباحث بالاعتماد على المراجع التالية:

-فيجلي ل.كلكار، برافين ك.شوردي و مارتيا فان دوزار سنو "حان وقت التغير في الصندوق النقد الدولي" التمويل والتنمية مارس 2005 المجلد 42 العدد 01 ص 46-48

-لبونان هوتفن "إعادة التفكير في حوكمة صندوق النقد الدولي" التمويل والتنمية سبتمبر 2004، المجلد 41، العدد 03، ص 18 - 20.

***-تحفظ هنا على مصطلح الاقتصاديات المحترمة كإشارة منا إلى أن اقتصاديات الدول الناشئة والدول المذكورة هي اقتصاديات لها وزنها في الاقتصاد العالمي والتي يجب على الصندوق أن يوليها مكانتها التي تستحقها في الحوكمة المثالية.

والوكالات العامة المتعددة الأطراف والمجتمع المدني لتحقيق أهداف مقبولة لدى الجميع وهي توفر توجيهها استراتيجيا ثم تحشد الطاقات الجماعية لمواجهة التحديات العالمية¹

إن هذه القوى الجديدة بما فيها الدول النامية إذا لم تجد من يسمع صوتها داخل الصندوق فإنها حتما عاجلا أم آجلا سوف تبحث عن البديل. وإن هذا الكلام لا يعد مجرد لفظ أو تهديد فقيام تكتلات نقدية قوية موازية، وتلميح الدول الآسيوية لإنشاء صندوق نقد آسيوي لا يعتبر مجرد كلام بدون نية فالإحصائيات تدل على أن البنوك الآسيوية بدأت تراكم احتياطات هائلة في السنوات الأخيرة، كما بدأت دول الخليج تفكر في عملة موحدة وهذا الأخير تملك من الاحتياطات المالية والنقدية ما يمكنها من إنشاء صندوق خاص بالمنطقة يلعب دور الصندوق النقد الدولي.

وإننا في هذا البحث لا نروج لفكرة إنشاء صناديق قطرية مجهرية تحاول تلغي دور صندوق النقد الدولي بل بالعكس إننا نرى أن وجود مؤسسة مالية، دولة واحدة ستشرف على النظام النقدي العالمي تراكم لديها كما هائلا من الخبرات والتجارب قد يكون أصلح للعالم من مجرد تجارب هامشية، لكن تحت شرط أساسي أن تكون هذه المؤسسة الواحدة تشرك الجميع في حوكمتها وفقا لمعايير فيه كي لا يجحف في حق بغض أعضائها.

ب-التنسيق مع منظمات الأمم المتحدة:

تكلما فيما سبق عن الصندوق والموجة الجديدة من العولمة، وقلنا أن دور الصندوق في إدارته للشأن النقدي العالمي لم يعد يقتصر على مراقبة نظم سعر الصرف وأرصدة ميزان المدفوعات بل تعداها إلى خدمة الجوانب التنموية، وإن هذا الدور يستلزم المزيد من التنسيق مع منظمات أخرى كالمنظمة العالمية للتجارة، منظمة الصحة العالمية، البنك الدولي، بنوك التنمية الإقليمية وغيرها من المنظمات التي تخدم تدفق المعلومات والخبرات وتضفي جودة عالية على قرارات الصندوق وتقلص تكاليف تدخل الصندوق في بلد ما من خلال التعاون الجاد ما بين هذه الهيئات و المنظمات وضمن عدم تضارب أهدافها اتجاه قضايا التنمية والتمويل.

¹-جيمس م بوتن وكولون أ برادفو جونيور "الحوكمة العالمية قوى فاعلة جديدة، قواعد جديدة" التمويل والتنمية، ديسمبر 2008، المجلد 44 العدد

ج- استقلالية المجلس التنفيذي :

يعتبر المجلس التنفيذي السلطة المسؤولة عن إدارة الصندوق، بموجب تفويض يمنحه له مجلس المحافظين و يتكون من 24 مديرا تنفيذيا، تعين البلدان الخمس التي لها أكبر حصة مديرا تنفيذيا يمثلها وهي: الولايات المتحدة الأمريكية ، اليابان، ألمانيا،فرنسا،المملكة المتحدة،الصين ،روسيا والمملكة العربية السعودية أما باقي البلدان فينضمون في 16 دائرة انتخابية تقوم على كل دائرة بانتخاب مدير تنفيذي¹ هذا التقسيم يجعل سلطة المجلس التنفيذي في يد الدول الصناعية الكبرى،على حساب صوت الدول النامية التي هي عادة ما تكون بحاجة إلى موارد الصندوق، لذا يجب إعادة التفكير في شيئين اثنين:

- إعادة توزيع قوى التمثيل وبتالي التصويت بالشكل الذي يسمح للاقتصاديات الناشئة حديثا كالبرازيل والصين، الهند وكوريا والدول النامية عموما أن تكون أكثر تمثيلا وأكثر قدرة على التصويت بالشكل الذي يجعل التمثيل في الصندوق عادلا بحيث يلغي أن تحايي الدول الصناعية بعضها وتصبح الدول النامية أعضاء غرباء عن الصندوق² وعادة ما تنحاز الدول المتقدمة لبعضها لتقارب مصالحها كدائنين كبار للصندوق، فيشكلون ما يشبه فيتو داخله يكون حاجزا أمام سماع أي صوت من أصوات و آراء الدول النامية .

- منح استقلالية أكبر للمجلس التنفيذي: إن من القضايا التي أظهرت كفاءة كبيرة في إدارة الأمور النقدية هي قضايا استقلالية جهات اتخاذ القرار و باعتبار أن المجلس التنفيذي هو الجهة المسؤولة عن القرارات الرئيسية الخاصة بالصندوق وحب إن ينادي باستقلاليتها بالقدر الذي ينادي الأغلبية لاستقلالية البنوك المركزية في اتخاذ قراراتها . فيجب أن يتوقف الدائنون الكبار عن التدخل في قرارات المجلس التنفيذي، و إن يدعوهم يعمل بشكل تقني و علمي بعيدا عن كل حسابات سياسية.

مما سبق يتضح أن المطلوب من الصندوق في الوقت الراهن ، أصبح أكثر بكثير مما كان مطلوب منه أيام تأسيسه ، و تعقدت الأمور الاقتصادية أكثر و أصبحت قضية حكومة النظام النقدي العالمي تتطلب إشراك الدولة الناشئة و النامية في صنع قرار الصندوق، الأمر الذي جعل إجراء إصلاح لصندوق النقد الدولي أمرا ضروريا و عاجلا حتى و أن تطلب إقامة مؤتمر بريتن دودز الثاني تحدد فيه ترتيبات جديدة تتلاءم و الوضع الراهن.

¹ - ليوفان هوتفن "إعادة التفكير في حوكمة صندوق النقد الدولي " م س ذ ،ص 19

² - سايرس رسمتجي " لما يقتضي الأمر إعلاء صوت البلدان النامية؟" التمويل والتنمية بتميز 2004 المجلد 41 ، العدد 03، ص 22

II- طرق تمويل الإصلاحات :

إن برامج الإصلاح الاقتصادي التي يتبناها صندوق النقد الدولي والتي سنفصل فيها لاحقاً، تحتاج إلى موارد لتمويلها و تغطية نفقاتها. كما أن برامج الإصلاح تلك تمتاز بالتنوع في طرق تمويلها و أشكال التسهيلات التي تتطلبها، وان حصول أي دولة عضو على تسهيل أو تمويل معين يمر عبر جملة من المفاوضات مع الصندوق.

فيما يلي سنحاول توضيح الجانب المالي من جوانب عمل الصندوق .

II-1-1- موارد الصندوق:

إن هيكل الصندوق الذي يشبه المؤسسات المالية التعاونية يجعل منه مؤسسة مالية تستمد مواردها من اشتراكات أو حصص الدول الأعضاء، وقبل الإشارة إلى موارد الصندوق الممثلة خاصة في الحصص و الرسوم يجب الإشارة إلى الأصل الاحتياطي الدولي الذي أنشاه الصندوق و هو حقوق السحب الخاصة.

II-1-1-1 حقوق السحب الخاصة : Les droits de Tirage spéciaux DTS

يدخل إنشاء عملة صندوق النقد الدولي المسماة حقوق السحب الخاصة ضمن مساعي الإصلاحات الأولى للصندوق في نهاية الستينات و بداية السبعينات . وهي عملة وهمية* وافق على إنشائها أعضاء الصندوق لسد النقص الحاصل في الاحتياطات العالمية من الذهب و لمواجهة آثار عدم قابلية الدولار للتحويل إلى ذهب . حددت قيمتها مقابل الذهب حين إنشائها حيث كانت تساوي¹ :

1 حقوق سحب خاصة = 1 دولار = 0.888671 غرام من الذهب: لكنها الآن تحدد وفق سلة من العملات تمثل العملات الأقوى و هي: الدولار الأمريكي، الين الياباني، اليورو و الجنيه الإسترليني، و اختيار هذه العملات جاء تبعاً للأهمية النسبية لهذه العملات في التجارة الدولية ووفرة احتياطياتها لدى الصندوق. و حقوق السحب الخاصة تكون في شكل قيود دفترية لدى الصندوق أو لدى البنوك المركزية للدول الأعضاء. بلغت قيمتها في جويلية 2008: 1 حقوق سحب خاصة = 1.63 دولار أمريكي²

*نقصد بعملة وهمية أنها لا تملك الطابع المادي فهي ليست عملة ورقية و لا معدنية و لا تتجسد في أي شكل مادي.

¹ -Michel Drouin "le système Financier international " op .cit .p 62.

² -Damien Millet ,Eric Toussaint « 60 questions 60 réponses sur la dette, le FMI et la banque mondiale »édition Sylleps,Paris,France,p1 15.

كما تعتبر هذه العملة (DTS) بدون تغطية أو مقابل و هي تمنح فقط للدول الأعضاء الذين يشاركون في الحساب الخاص للصندوق. و تكمن استعمالات هذه العملة فيها ما يلي¹ :

- الحصول على عملة أخرى إذ لا تشكل حقوق السحب الخاصة عملة خالصة في حد ذاتها، تمثل فقط حتى الحصول على العملات أخرى و لكن يمكن أن تتحول إلى عملات أخرى وفق سعر صرفها الذي يمثل متوسط مرجح لأسعار صرف العملات الأربعة المشكلة لها .

- يمكن استعمال حقوق السحب الخاصة للبلد العضو- الموجودة في حسابه الخاص لدى الصندوق -في معالجة مشاكل ميزان المدفوعات بالسحب من هذا الحساب.

-يمكن أن تستعمل في دفع حصص الدولة العضو.

-يمكن للبلد العضو أن يبيع حقوق السحب الخاصة مقابل شراء لعملة المحلية، بدون العودة إلى طلب إذن الصندوق و هي تقنية تدخل ضمن عمليات الصرف.

- يمكن استعمال حقوق السحب الخاصة لتسوية المعاملات مع الصندوق نفسه ، كأن يدفع البلد عمولات السحب و الفوائد على قروض بحقوق السحب الخاصة، كما يجوز للبلد العضو أن يستعملها في المعاملات مع البلدان الأعضاء الأخرى. تجرى مراجعة كل خمس سنوات للعملات المكونة لحقوق السحب الخاصة لضمان التأكد من أنها تعكس أهميتها في النظام النقدي و المالي العالمي.

II-2-1 - الاشتراكات و الحصص:

تمثل الاشتراكات و الحصص أهم مورد من موارد الصندوق، بحيث تلزم كل دولة عضو حين انضمامها للصندوق بدفع حصة (quote – part) أو مبلغ اشتراك محدد ، تبعا لوزن اقتصادها و حجم إنتاجها الداخلي الخام و مساهمتها في التجارة العالمية.

هذه الحصة ترجع الوزن المالي للدولة داخل الصندوق وتحدد قوة تصويته. تبلغ موارد الصندوق حوالي 304 مليار حقوق سحب خاصة أو ما يعادل 313 مليار دولار أمريكي² . و تحدد نسبة الاشتراكات أو الحصص كما يلي³:

¹ - Michel Lelert « le système monétaire international » op. Cit. p 58-59

² -لحة عن صندوق النقد الدولي عن موقع www.imf.org/external/arabic يوم 23 يونيو 2010

³ -Pierre Jacquet, Jean Pisani – Ferry et Laurence Tubiana « gouvernance mondiale » la documentation française, Nancy, mai 2002,p 396 et 408.

-الصيغة الأولى (صيغة بريتن وودز):

$$\theta = (0,01y + 0,025R + 0,05\rho + 0,2276vc) \times (1 + c/y)$$

بحيث :

θ : الحصة أو الاشتراك

PIB: Y

R :متوسط 12شهر من احتياطات الصرف من العملة الصعبة والذهب وحقوق السحب الخاصة.

Pمتوسط خمسة سنوات من نفقات المدفوعات الجارية.

C متوسط خمسة سنوات من موارد المدفوعات الجارية.

VC الانحراف المعياري لل 13 سنة من موارد المدفوعات الجارية .

لكن في سنة 1997 شكلت لجنة من خبراء وجامعيين ترأسها الاقتصادي الأمريكي كوبر

COOPER، أصدرت تقرير يبسط معادلة حساب الحصص وأقر التقرير الصيغة التالية :

$$\theta = 2/3 \frac{\text{PIB}}{\text{PIB total}} + 1/3 \frac{\text{Variabilité de K}}{\text{Variabilité totale de K}}$$

بحيث K هو الموارد الجارية للتدفقات الصافية (التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار

المحفظة والقروض التجارية في المدى الطويل) .

PIB total:هو المسجل خلال 3سنوات.

و دفعت حصص الدول الأعضاء الذين شاركوا في المؤتمر المالي والنقدي قبل 31 ديسمبر 1945

و حددت أثناء المؤتمر ، أما البلدان الأعضاء الجدد فيحدد قيمة حصتها مجلس المحافظين .

في حين تنص الفقرة (أ) من القسم الأول من المادة الثالثة من اتفاقية صندوق النقد الدولي¹ على انه

كل خمس سنوات يقوم مجلس المحافظين بمراجعة عامة لحصص البلدان الأعضاء و يقترح تعديلها و يمكن

للمجلس أن يفصل في طلب تعديل حصة عضو ما في أي وقت يراه مناسباً .في حين تنص الفقرة (ج) من

نفس المادة على أن أي تعديل يقتضى قرار بالأكثرية (85% من مجموع الأصوات)و تدفع هذه الحصص

بالشكل التالي :

¹-اتفاقية صندوق النقد الدولي عن موقع www.imf.org عوين الموقع بتاريخ 04 مارس 2010

- تدفع نسبة 25% من قيمة حصة البلد بحقوق السحب الخاصة، أما البلد العضو غير المشترك في إدارة حقوق السحب الخاصة ، فيدفع هذه القيمة بما يعادلها من العملات الرئيسية(الدولار الأمريكي ، اليورو، الين الياباني أو الجنيه الإسترليني) ، و يدفع الباقي بالعملة المحلية للبلد العضو.

كما يمكن لأي بلد عضو أن يخفض حصته عندها يلزم الصندوق خلال ستين يوما من تاريخ الموافقة بدفع مبلغ التخفيض بعملة البلد العضو أو بحقوق السحب الخاصة أو عملة أي بلد آخر يحددها الصندوق.

وفقا للقسم الرابع من المادة الثالثة من اتفاقية صندوق النقد الدولي السالفة الذكر يمكن للصندوق أن يقبل بدلا عن عملة بلد عضو سندات بدون فائدة و غير قابلة للتداول ، يستحق دفع قيمتها الاسمية عند الطلب تكون مسجلة في حساب الصندوق الدائم لدى مؤسسة الإيداع المعنية .

يجدر الإشارة إلى أن هذه الحصص تحدد القوة التصويتية لكل عضو بحيث لكل بلد عضو 250 صوتا أساسيا متساوية لكل الأعضاء زائد صوت إضافي عن كل مقدار من الحصة يعادل 100.000 وحدة حقوق سحب خاصة¹.

II-1-2 الفوائد والرسوم :

إلى جانب الحصص التي تعتبر أهم مورد للصندوق، تعتبر الفوائد والرسوم المفروضة على الأموال المقترضة من الصندوق موردا إضافيا آخر، حتى وإن لم يكن بقدر المورد الأول - الحصص - وتستعمل فوائد هذه الفوائد والرسوم لتغطية النفقات الجارية للصندوق و مصروفات التشغيل و تكوين أرصدة وقائية.

و نقصد بالنفقات الجارية نفقات التمويل و التي تشكل أساسا في تعويض العضو الذي تم اقتراض عملته، أما مصروفات التشغيل فهي رواتب موظفي الصندوق و معاشاتهم و تكاليف السفر و المشتريات.

عادة ما تكون قيمة الرسوم 0.5 % سنويا من قيمة القرض، أما سعر الفائدة للصندوق فهو مرتبط بالسوق و يسمى بمعدل الرسم الأساسي و هو معدل الفائدة في السوق المطبق على حقوق السحب الخاصة، إذ تشكل موارد الصندوق من حصص و اشتراكات الدول الأعضاء، أو الرسوم المتأتية من عمليات الإقراض في

¹-الصندوق عن كيب الملحق السنوي الخاص لنشرة صندوق النقد الدولي سبتمبر 2006، المجلد 30، ص14 عن موقع الإنترنت www.inf.org/survy بتاريخ 04 مارس 2010

شكل معدلات فائدة على القروض الممنوحة و رسوم إضافية، و يعبر عن قيمة هذه القروض بوحدة أو عملة حقوق السحب الخاصة و التي يستند عليها الصندوق في كتاباته المحاسبية.

II-2- أشكال الإقراض و إجراءات التفاوض:

أثناء بحثنا وجدنا أن جل الكتابات حين تتحدث عن الوظيفة المالية للصندوق تسمى قروض الصندوق بالمساعدات المالية أو التسهيلات، و نحن هنا نتحفظ على هذا المصطلح و نستعمل مصطلح قروض لأن أدبيات المالية و البنوك تطلق مصطلح المساعدات أو التسهيلات على القروض بفوائد ميسرة جدا و هذا ما لا يتوفر في قروض الصندوق، إلا أننا تبقى استعمال مصطلح تسهيلات فقط على نوعين هما تسهيل النمو والحد من الفقر و تسهيل الصدمات الخارجية لأنهما يقدمان مقابل رسوم مخفضة.

II-2-1- أشكال الإقراض:

ترتبت أشكال الاقتراض تبعا لتاريخ استحداثها من طرف الصندوق و هي كالتالي¹:

أ- قرض الاستعداد الائتماني (1952) :

و هو يمثل أهم قروض الصندوق، يمنح لمعالجة مشاكل ميزان المدفوعات القصيرة الأجل (في فترة معقولة). مدة هذا القرض في الأصل تتراوح بين 12 و 18 شهرا، إلا في حالات استثنائية أين قد يمتد إلى 3 سنوات لحد أقصى.

تتراوح قيمة القرض بين 100% إلى 300% من حصة الدولة العضو الطالبة لهذا النوع من القروض و تصرف على دفعات رفع سنوية. يسدد إلزاميا بين 3 سنوات و 3 أشهر إلى خمس سنوات و يطبق عليه معدل فائدة مساوي لمعدل الرسم الأساسي + رسوم إضافية.

ب- قروض الطوارئ (1962):

هذا النوع من القروض يمنح من طرف الصندوق للدول الأعضاء التي تضررت موازين مدفوعاتها نتيجة كوارث طبيعية مباشرة لا يمكن التنبؤ بها. وسع هذا النوع من القروض سنة 1995 ليشمل مشاكل ميزان

¹- هذا الترتيب والشرح يعتمد على مرجعين :

- مدني بن شهرة "سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية" م س ذ. ص 53-60.
- الصندوق عن كتب "الملحق السنوي الخاص نشره صندوق النقد الدولي" 2006 و س ذ. ص 25.

المدفوعات الناجمة عن اضطرابات أهلية أو صراعات دولية مسلحة. و هو يهدف إلى إعادة بناء القدرات الاقتصادية للبلد ليتمكن من الحصول على تسهيلات أخرى كتسهيل النمو و الحد من الفقر.

تبلغ قيمة هذا القرض 25% من قيمة الحصة يحصل القرض إلزاميا بين 3 سنوات و 3 أشهر و خمس سنوات. يطبق عليه معدل فائدة يساوي معدل الرسم الأساسي دون رسوم إضافية.

ت- قرض التمويل التعويضي(1963):¹

أنشئ هذا النوع من القروض خصيصا لمعالجة مشاكل الميزان التجاري الناجمة عن ضغط مؤقت، إما لهبوط عوائد صادراتها تبعا لانخفاض أسعار صادراتها في الأسواق الدولية- حالة الدول النامية أحادية الصادرات و التي تكون عادة من المواد الأولية- أو لضغط زيادة تكاليف وارداتها خاصة استيراد الحبوب. عادة لا يستفيد أي بلد عضو من هذا النوع من القروض إلا إذا كان قد أبرم اتفاقات الاستعداد الائتماني.

تبلغ قيمة هذا القرض بحدود 45% من قيمة الحصة و تسدد على فترة 3 سنوات و 3 أشهر و خمس سنوات. يطبق عليه معدل فائدة يساوي معدل الرسم الأساسي دون رسوم إضافية.

ث- قروض تمويل المخزون السلعي الاحتياطي (1969):

يمنح هذا النوع من القروض لحماية المخزونات الدولية من الانخفاض و بالتالي تدهور أسعارها. و هو يدعم كل عضو يطلب هذا القرض في إنشاء مخزونات سلعية احتياطية عادة ما تكون مواد أولية، ذلك للحفاظ على توازن ميزان المدفوعات في حالة انخفاض أسعار هذه السلع الاحتياطية بالنسبة للدول المصدرة لها أو ارتفاعها بالنسبة للدول المستوردة لها. تبلغ قيمة هذا القرض بحدود 35% من حصة الدولة العضو.

ج- قرض الصندوق الممدد (1974):

يمنح الصندوق هذا النوع من القروض للدول التي تعاني موازين مدفوعاتها من عجوزات ترجع للخلل هيكلية في الإنتاج أو التجارة، ويكون لمدة أطول ليدعم الإصلاحات الهيكلية التي من شأنها أن تعالج مواطن الخلل في ميزان المدفوعات.

¹ - Patrick Lenain « Le FMI » La Découverte, Paris, 2004. P 03.

و هو يستلزم تعهد البلد ببرنامج للإصلاحات الهيكلية لمدة ثلاث سنوات، و كذلك إيفاد الصندوق بتقرير يوضع فيه البلد مختلف الإجراءات و السياسات الاقتصادية التي ينتهجها خلال 12 شهرا القادمة لتصحيح الاختلالات الهيكلية و إعادة التوازن لميزان المدفوعات.

يمنح هذا القرض في حدود 100% من الحصة تمتد من 4 سنوات و النصف إلى 10 سنوات. يطبق عليه معدل فائدة يساوي معدل الرسم الأساسي + رسوم إضافية.

ح- قرض التصحيح الهيكلي (1988):

عادة ما يمنح الصندوق هذا القرض بعد برنامج للإصلاح الاقتصادي بالتعاون مع البنك الدولي. و يهدف هذا القرض إلى إصلاح الاختلالات الهيكلية، خاصة لدى الدول النامية التي تمتاز بانخفاض معدلات النمو، انخفاض مستوى الدخل الفردي، و تفاقم المديونية الخارجية و التي انعكست سلبا على موازين مدفوعات—ها و بالتالي فإن هذا النوع من القروض يدعم ترتيبات إحداث النمو و تخفيف القيود على التجارة الخارجية. يصاحب هذا النوع من القروض مساعدات فنية و توصيات تخص السياسات الاقتصادية الواجب أن تصاحب مدة القرض و التي تصل إلى 10 سنوات. معدلات الفائدة المطبقة على قرض التصحيح الهيكلي منخفضة. كما تمتاز هذه القروض برقابة كبيرة من طرف الصندوق.

خ- قروض التعديل الهيكلي المعزز (1987):

نظرا لكون الإصلاحات الهيكلية عادة ما تكون طويلة الأجل، خاصة لدى الدول النامية التي غالبيتها تعاني من مديونية خارجية كبيرة في تلك السنوات و تخلف تكنولوجي يعرقل تعافي طاقتها الإنتاجية في المدى القصير، استحدث الصندوق قرض التعديل الهيكلي المعزز و هو تابع لقرض التصحيح الهيكلي، يدعم بقيمة الإصلاحات التي يتمكن البلد من تنفيذها، و عادة ما يخضع لنفس شروط قرض التصحيح الهيكلي مع زيادة الرقابة السنوية على جهود التقدم في تنفيذ الإصلاحات. في سنة 1999 ألقى هذا النوع من القرض و عوض بتسهيلات النمو و الحد من الفقر.

د_ قرض التمويل التعويضي الطارئ (1988):

يمنح هذا القرض لنفس أغراض قرض التمويل التعويضي المحدث سنة 1963، إلا أنه زاد عن تمويل انخفاض أسعار الصادرات و ارتفاع الواردات من الحبوب عناصر أخرى تدخل في الحساب الجاري كإخفاض إيرادات السياحة أو انخفاض تحويلات العاملين في الخارج و أضاف إليها الارتفاع الناجم عن زيادة تكاليف استيراد مادة النفط.

تبلغ قيمة القرض 30% من الحصة إذا تعلق الأمر بانخفاض حصيللة الصادرات أو 15% إذا تعلق الأمر بزيادة تكاليف واردات الحبوب. و إذا كان العضو قد ألتزم ببرنامج مع الصندوق يمكن أن ترفع قيمة القرض إلى 95% من الحصة.

مدّة القرض من 3 سنوات و 3 أشهر إلى خمس سنوات. و يحمل نفس شروط قروض الطوارئ.

ذ- قرض التحول في الأنظمة الاقتصادية (1993):

هذا النوع من القروض يعتبر مؤقتا حيث بدأ العمل به سنة 1993 و انتهى العمل به في سنة 1995 توجه خصيصا للدول الاشتراكية السابقة و التي تبدي نية التحول إلى اقتصاد السوق استفادت منه خاصة دول الإتحاد السوفييتي سابقا و دول أوروبا الشرقية. تبلغ قيمة هذا القرض نسبة 50% من قيمة حصة البلد العضو. و على مدة أربع سنوات و 6 أشهر إلى 10 سنوات.

ر- القرض الاحتياطي التكميلي (1997):

يتمح هذا القرض كتكملة لاتفاق عادي أو لقروض سألقة عادة ما تكون قرض الاستعداد الائتماني أو قرض الصندوق الممدد و يمنح في حالات مشاكل ميزان المدفوعات الناجمة عن فقدان ثقة الأسواق على نحو مفاجئ.

كما لا يمنح هذا القرض إلا إذا تجاوز البلد العضو الطالب للقرض حصته من الموارد المستخدمة طبقا لاتفاق عادي. يسدد هذا القرض بين السنتين و النصف و الثلاث سنوات.

ز- تسهيل النمو و الحد من الفقر (1999):

يعتبر هذا التسهيل من القروض المسيرة التي أستحدثها الصندوق لتوفير الحل للمشكلات الهيكلية العميقة في اقتصاديات الدول النامية. و هو يستهدف بذلك تحفيز النمو الاقتصادي و الحد من تنامي الفقر من خلال التنسيق بين سياسات الاقتصاد الكلية و الهيكلية.

تبلغ قيمة هذا التسهيل 140% من الحصة، مع حد أقصى استثنائي مقداره 185% من الحصة. يمتد هذا القرض من خمس سنوات و نصف إلى 10 سنوات. معدل الفائدة المطبق عليه 0.5% بدون رسوم إضافة.

س - تسهيل الصدمات الخارجية (2005) :

يهدف هذا التسهيل على مساعدة الدول المنخفضة الدخل على تغطية مشاكل ميزان المدفوعات الناتجة عن صدمات خارجية تؤثر على ميزانها التجاري بسبب أحداث يتعرض لها بلد مجاور. تبلغ قيمة هذا التمويل 25 ٪ من الحصص بمدة تتراوح بين السنة و السنتين، مبلغ فائدته يقدر ب 0.5٪ سويا بدون رسوم إضافية.

II-2-2 - إجراءات التفاوض :

للحصول على إحدى شرائح الانتماء العليا السابقة الذكر، يتوجب على البلد العضو الطالب للقرض أن يتبع مجموعة من الإجراءات في معالجة ملف طلب القرض لدى الصندوق الذي يمر عبر المراحل التالية:¹

*مرحلة تقديم الطلب: يتقدم البلد العضو الراغب في الاستفادة من أحد قروض صندوق النقد الدولي بطلب إلى الصندوق.

*مرحلة التخطيط: بعد أن تبقى الصندوق طلب البلد العضو، يبدأ في دراسة حالته الاقتصادية، وعلاقاته المالية والتجارية أو فرص خروجه من الأزمة وإجراء تشخيص اختلالات ميزان مدفوعاته و يقوم بتقييم نظامه المصرفي و المالي. و ذلك يتسنى له تحديد نوع القرض اللازم و قيمته.

*مرحلة إعداد رسالة النية: تبعا للدراسة التقييمية التي يعدها خبراء الصندوق في المرحلة الثانية تبدأ المفاوضات مع البلد العضو حول جملة من الشروط الواجب إتباعها و كذا قيمة القرض و الفوائد المطبقة عليه. و كون أنه في الغالب ما ترفض الدول النماذج المقترحة من طرف خبراء الصندوق خاصة ما تعلق بالسياسة الضريبية و النقدية و التي يراها البلد الطالب للقرض صارمة جدا تفوق قدرته على تنفيذها في الحال، فإنه عادة ما تطول هذه المرحلة لكن بمجرد الاتفاق على الأمور المختلف عليها يتم تحرير رسالة النية و التي توضح أهداف تمويل الإصلاح، المشروطة و شروط القرض و نوع المساعدة التقنية التي يقدمها الصندوق للبلد.

¹ - Pascal St-Amour et Evan Jaccard « coûts des stabilisations imposées » Séminaire politique macroéconomique, université de Lausanne. École des HEC, mai 2005, p7-p8 sur site Internet: www.rec.unil.ch pstamous(enseignement consulté le 22 juin 2010).

* **مرحلة الموافقة:** حين الانتهاء من تحرير رسالة النية و التوقيع عليها، تعالج هذه الرسالة من طرف خبراء الصندوق لتقدير عوامل الخطر الرئيسية و ترفع إلى مجلس المحافظين المصادقة عليها و اعتمادها.

* **مرحلة المتابعة:** مع قبول الطلب و منح أول دفعة، يبدأ خبراء الصندوق المكلفين بمتابعة تنفيذ ما ورد في رسالة النية إلى غاية تاريخ التقييم - عادة ما يكون 3 أشهر - و هنا نفرق بين ثلاث حالات:

- إذا لم يستطيع البلد الإيفاء ببندين من بنود الاتفاق يمنح له وقت أيضا في استدراك هذا التأخر في تنفيذه.

- إذا كانت هناك انحرافات كبيرة عما اتفقت عليه مع بقاء الطرفين في حالة استعداد المواصلة الاتفاق، يعاد إجراء المفاوضات من جديد بما يتناسب مع قدرات البلد و ضمانا لسير البرنامج.

- إذا فشلت المفاوضات الجديدة يتوقف البرنامج و يتوقف معه الدفع.

* **مرحلة انتهاء البرنامج:** ينتهي البرنامج مع تحصيل الصندوق لآخر دفعة من القرض و الانتهاء من تطبيق على بنود رسالة النية و تحقيق الأهداف المذكورة فيها. و يعتبر الانتهاء من البرنامج و تحصيل القرض دون مشاكل أو أخطار دليل على نجاح برنامج الإصلاح الاقتصادي.

المبحث الثاني: سياسات الإشراف العالمي و قضايا الإصلاح.

بدأت سياسات الإشراف العالمي للصندوق منذ نشأته. و لكنها كانت تهتم فقط بالإشراف على النظام النقدي العالمي من خلال الحفاظ على ترتيبات سعر الصرف المناسبة للدول الأعضاء بحيث تحقق توازن موازين المدفوعات و تساعد على تطور التجارة الدولية. لكن مع أزمات البلدان النامية في بداية الثمانينات أو ما عرف بأزمات المديونية و التي تفجرت بعد أزمة المكسيك في سنة 1982، تحولت جهود الإشراف للصندوق صوب الدول النامية، لدعمها و تصحيح أوضاعها الاقتصادية حتى تستمر في خدمة ديونها و بالتالي حماية مصالح كبار الدائنين و الحفاظ على النظام المصرفي العالمي و أصبحت سياسات الصندوق الإشرافية أكثر تدخلية في شؤون الدول النامية من خلال ما يعرف بالشرطية أو المشروطة *conditionnalité* (و التي تركز على فكر اقتصادي ليبرالي حر تصمم على أساسه هذه الشروط) و في إطار ما يعرف بميثاق

واشنطن أصبحت الدول النامية مجبرة على قبول إجراءات نقدية صارمة للحفاظ على قيمة عملتها الوطنية لكي تستطيع فيما عد شراء الدولار لدفع مديونيتها¹.

و قد أدت إخفاقات الصندوق في الحفاظ على الأوضاع الاجتماعية مستقرة في الدول التي عرفت تدخلا من قبله إلى ضرورة العودة إلى التفكير بجدية في قضايا التنمية، حتى يتسنى لهذه البرامج أن تستمر و تلقى من الترحاب من طرف الدول النامية. لهذا فقد صاغ الصندوق جملة من النماذج المقترحة كحلول لازمات هذه الدول بناء على بنود الشرطية التي لم يتخلى عنها الصندوق كمبدأ للتدخل في التصحيح المالي و الاقتصادي. إلا أن الواضح أن خصائص الدول النامية في حد ذاتها لا تتسم بنفس القابلية لتحتوي هذه الشروط -التي قد تكون قاسية- لذا أصبح من الضروري إيلاء أهمية أكبر لدراسة الخصائص الاقتصادية و الاجتماعية لكل بلد. و وضع على أساس نتائج هذه الدراسة بنود الشرطية و ليس أن توضع البنود مسبقا و تطبق على الكل.

كما ركز الصندوق في وضع برامجه للإصلاح الاقتصادي للدول النامية على الجانب النقدي الذي اتسم بالصرامة في تعامله مع هذا الجانب. في هذا المبحث سنحاول التركيز على قضايا الإصلاح في ارتكازها النظري و المنهجي و ارتكازها التقني، و تبيان حدود مسؤولية الدول النامية من جانب تقبلها لهذه الإصلاحات و أيضا حدود مسؤولية الصندوق في بنائه لهذه البرامج.

* I-هندسة نماذج الإصلاح الاقتصادي :

إن هندسة، بناء أو وضع نموذج اقتصادي فعال لتصحيح الأوضاع المالية و الاقتصادية لبلد ما. يرتكز على الخلفيات المذهبية لواقعه، و صندوق النقد الدولي كمؤسسة مالية نقدية عالمية متشعبة بأفكار المدرسة التقليدية الجديدة، لا يخلو أي نموذج يضعه للإصلاح من الطابع الليبرالي بهذه المدرسة. حتى و إن تعددت النماذج المقترحة من طرف الصندوق إلا أنها تسير دائما باتجاه أفكار المدرسة التقليدية الجديدة في وضعه لوصفات الإصلاح.

في هذا المطلب سنحاول توضيح المرتكزات الاقتصادية للصندوق و مسار وضعه لسياسات الإصلاح المالي والاقتصادي للدول النامية، المفهوم الشرطية و المبررات التي يضعها.

¹ - Marie – Louis Duboin « mais où va l'argent ? » édition du sextant, paris, février 2007p 93.

I-1- الرقائق الفكرية للإصلاح ومفهوم الشرطية :

إن اعتماد مشروع هويت في إنشاء صندوق النقد الدولي، وإلغاء مشروع كيتز ألغى كل أشكال تدخل الدولة في الاقتصاد، و كرس مبادئ المدرسة النيوكلاسيكية على فكر الصندوق إلى يومنا هذا رغم محاولات الصندوق المرنة نسبيا للتكيف مع المستجدات الاقتصادية العالمية لكل فترة.

I-1-1 - الارتكاز الفكري الاقتصادي:

إن مبادئ المدرسة النيوكلاسيكية الليبرالية سيطرت على بدايات مشروع إنشاء الصندوق، وتعدت أكثر من دراسات التحرير المالي، كفضية MC Kinnon (1973). التي تؤكد على أن أي كبح مالي يفضي إلى تشويش النظام المالي و يؤثر سلبا على الرقائق الأساسية للنمو و المتمثلة في الادخار و الاستثمار و بالتالي على التنمية.

إن المدرسة الحدية في مبادئها حول تحديد القيمة بالمنفعة، و رفضها الشديد لأي شكل من أشكال تدخل الدولة في الاقتصاد و اعتبار تدخل هذه الأخيرة في الاقتصاد سبب كل الأزمات و المشاكل الاقتصادية. و ميل المدرسة إلى الاعتماد أكثر على المنهج الرياضي القياسي ، كرس هيمنتها طبيعة عمل الصندوق النقد الدولي، وحتى لما جاء الفكر الكيتزي لم يتأثر منهج الصندوق و لم يغير طبيعته النيو كلاسيكية، و مما زاد من تدعيم الموقف الفكري للصندوق هو ظهور الرأسمالية الليبرالية الجديدة في بداية الستينيات بزعماء هيلتون فريدمان الذي أعاد التحليل النقدي الكلاسيكي من خلال مناداته لعدم تدخل الدولة في الاقتصاد و عدم إصدار النقود بدون مقابل لأن ذلك يزيد من معادلات التضخم مستندا بذلك على النظرية الكمية للنقود¹.

إن هذا التمسك الشديد بمبادئ المدرسة الحدية داخل الصندوق نابع من سيطرة الولايات المتحدة الأمريكية على معظم قرارات الصندوق، حيث أن جل الاقتصاديين في هذه الأخيرة، لا يزالون أوفياء لمبادئ فعالية الأسواق، عدم تدخل الدولة و أن التوازن في السوق يكون بشكل تلقائي. و بعقيدة الملكية الخاصة و السوق الحر رمى الفكر الحدي خلاله على المؤسسات المالية الدولية خاصة صندوق النقد الدولي، و الذي أصبح يدعو إلى الخصخصة ، الاقتصاد الحر، التحرير المالي عدم تدخل الدولة في الاقتصاد، تقليل هيمنة و حجم القطاع العام...إلخ.

¹-ضياء مجيد " اقتصاديات النقود و البنوك " م س د ص 136

كما أن اعتماد النيوكلاسيك على مبادئ السوق و تفسيسه توازنه بسلوك المستهلك و المنتج، يلغي أهمية النقود و يحصرها في كونها وسيلة تبادل فقط.

كما أن المدرسة تفترض حالة المنافسة التامة « أي أن المنتجين لا يستطيعون التأثير على السعر السائد في السوق و إنما يتحدد هذا السعر عن طريق تفاعل قوى العرض و الطلب¹ » .

و منه أصبحت أي إعانة من الدولة توجه للتأثير على السعر كإعانات الاستغلال المرفوضة لأنها تمثل وجهها من أوجه تدخل الدولة.

لكن الوقائع الاقتصادية أثبتت أكثر من مرة أن هذه المبادئ النيوكلاسيكية تقترب من التجريد و النظرية أكثر مما تقترب من الواقع. لذا ظهر في الآونة الأخيرة مع بداية القرن الحالي أصوات حتى تلك القريبة من مركز القرار في الصندوق تنادي بإعطاء الفكر الكيترتي حقه. و ترى أنه هناك أكثر من ضرورة لتدخل الدولة في الاقتصاد. أمثال بول كروغمان **p. Krugman** * و جوزيف ستيفليتز **Joseph Stiglitz** ** لأن استمرار بقاء الدولة في معزل عن الحياة الاقتصادية، قد يزيد من حدة الأزمة، بل إن رجال الأعمال أنفسهم قد يطلبون دعما من الدولة أثناء الأزمات نتيجة الصعوبات التي يواجهونها في الحصول على مصادر تمويل لتجسيد مشاريعهم².

كما أن الطلب الفعال- الطلب على الاستهلاك و الاستثمار- أثناء الأزمات لا يمكن أن يحرك في وقت الأزمات إلا بتدخل عون اقتصادي آخر لا تقتصر وظيفته على تحقيق أرباح و هو الدولة.

إذا رغم أن الواقع الاقتصادي يظهر دور الدولة الإيجابي في تحفيز الطلب الفعال و ممارسة الرقابة المطلوبة ، إلا أن وصفات الصندوق لا تزال إلى يومنا هذا تقدم لأي بلد طالب قرض في قالب نيوكلاسيكي، لذا أصبح من الضروري إعادة التفكير في مقترحات الفكر الكيترتي و إضافاته النافعة في حالات الأزمات من داخل إطارات الصندوق و بالأخص مديرية التنفيذيين و مستشاريه و رؤساء دوائره و المكلفين بالبحث فيه. و أنه حان الوقت لمواجهة عدم الاكتراث بالانتقادات الموجهة للفكر النيوكلاسيكي.

¹- عمر صخري "مبادئ الاقتصاد الجزئي الوجودي" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 1986، ص88.

*- حاصل على جائزة نوبل للاقتصاد سنة 2008.

** - حاصل على جائزة نوبل للاقتصاد سنة 2001.

²- Denis clerc « le retour de Keynes » op.cit, p.94.

I-2-1 - تصميم الشرطية:

الشرطية أو المشروطة *conditionnalité** هي مجموع الشروط التي يستوجب توفرها للحصول على قرض من الصندوق - أصبحت تمثل أهم النقاشات التي تثار حول الصندوق في الوقت الحالي - كونها أصبحت تعتبر في نظر الكثيرين أنها السبيل إلى تكريس الفكر الليبرالي على دول العالم .

و رغم أن صندوق النقد الدولي في كثير من المناسبات و على لسان مديره العاميين الذين تداولوا على إدارته أو مستشاريه و مديره التنفيذيين يحاولون مرارا أن يوضحوا أن وضع حزمة من الشروط (الشرطية)، للحصول على قرض من الصندوق هو إجراء يدعم حق الصندوق في استعادة قروضه من خلال تقوية المركز المالي للبلد المدين و أيضا خدمة لمصلحة هذا الأخير للخروج من الأزمة التي يعيشها.

الشرطية إجراء يقترن مع وجود برنامج إصلاح اقتصادي مقترح من طرف الصندوق أو برنامج تثبيت اقتصادي أو تعديل هيكلي. و هي تتمحور حول السياسات التي تعيد التوازن للاقتصاد الكلي¹. و إن كان الصندوق في الوقت الراهن يعاب عليه التشدد في وضع هذه الشروط التي تفرض انتهاج فكر اقتصادي معين و تملئ جملة من الإجراءات قد لا تكون دائما الأصلح للدول المعنية. فإنه ما زال يصمم شروط قبول منح قروضه بشكل يغلب عليه الطابع النيوكلاسيكي. رغم محاولاته العديدة في أن يكون مرنا أكثر و أن يراجع حدة تركيز الشرطية خاصة في السنوات الأخيرة. لكن الحاجة إلى وجود الشرطية كانت دائما تغلب على حالات تقديم التمويل للبلدان.

و صندوق النقد الدولي يبرر شرطيته بما يلي²:

يجاح مناصرو سياسة الصندوق بأن وضع جملة من الشروط، ليس بالبدعة بل هي إجراء متأصل في المعاملات المالية بين الدائنين و المدينين، فعادة ما يطلب الدائنون ضمانات من المدينين لضمان استرداد قروضهم.

*-نرجح ترجمة كلمة *conditionnalité* بالشرطية بدل المشروطة و ذلك لاعتبار أن حل مطبوعات صندوق النقد الدولي و تقاريره المنشورة باللغة العربية توظف مصطلح الشرطية.

¹- Olivier Cuny « la gouvernance économique et financière internationale » Montchrestien. Paris, 2006, p 104.

²-مسعود أحمد، و تيموثي لين، ماريان شولتسه غطاس " إعادة تركيز شرطية صندوق النقد الدولي " التمويل و التنمية، ديسمبر 2001، المجلد 38، العدد 4 ص 40-41.

أما في حالة القروض السيادية التي يمنحها الصندوق للدول، فإن هذه الضمانات تتمثل في سلسلة من الخطوات التعديلية و المصححة للسياسات الاقتصادية .

و يرر مؤيدي سياسة الصندوق بأن الشرطية توفر الاطمئنان لدى الطرفين الدائن (صندوق النقد الدولي) و المدين (البلد المعنى بالتمويل). بحيث أنهما تضمن للصندوق استرجاع قيمة القرض بضمان عدم استنزاف الاحتياطات الدولية للبلد المعنى و إعادة التوازن لميزان المدفوعات ، وإنجاح عملية الإصلاح الذي عادة ما تتميز بصرامة نقدية تتمثل في تقليل الإنفاق الحكومي .

الحد من الائتمان المحلي ، رفع الضرائب ورفع الدعم وهى إجراءات يمكن لها أن تساعد على توازن الميزانية العامة وتخدم الموقف المالي للبلد المدين .

أما أهمية الشرطية للبلد المدين تتمثل بالدرجة الأولى في ضمان استمرار حصوله على التمويل من الصندوق ، إذ أن القروض عادة ما تصرف على دفعات* وفي حالة عدم احترام هذه الشروط فإن الصندوق يتوقف عن التمويل. وهذه الشروط عادة ما تحل محل الضمانات الدولية التي تفتقر إليها الدول الطالبة للتمويل، وتلخص شروط الصندوق فيما يلي¹ :

-المراقبة الكمية للإجماليات أو المجمعات الكلية ونقصد هنا تدخل الصندوق من أجل وضع حد لزيادة الغرض النقدي بدون مقابل والحد من التوسع النقدي غير المبرر بمقابل حقيقي في الاقتصاد ، كذلك مراقبة التوسع النقدي في الائتمان الداخلي خاصة إذا كان مورده إصدار نقود من طرف البنك المركزي وإعادة تمويل البنوك التابعة للقطاع العام دون أن يكون لها مردودية مما يخلق موجات تضخمية حادة .

-تحرير التجارة وإلغاء تحديد الأسعار وهو أحد الشروط المهمة حيث يرى الصندوق أن تحرير الأسعار يخفف الضغط على الميزانية العامة، و أن تحرير التجارة يدعم بقوة النمو و تخفيف أعداد الفقراء. و أن الانفتاح التجاري غالبا ما يصاحب إصلاحات أخرى نافعة و يدل على مؤسسات قوية و أن هناك ارتباط قوي بين الانفتاح التجاري و زيادة معدل الدخل الفردي².

*- يمكن مراجعة أشكال الإقراض وإجراءات التفاوض السابقة الذكر في هذا البحث.

¹ -Abdelouahab Rezig « Algérie ,brésil, Corée du sud : trois expériences de développement » OPU Alger, 2006 p103 108.

²-أندرو بيرج، أن كروجر "تعويم جميع المراكب" التمويل و التنمية، بسبتمبر 2002، المجلد 39، العدد 03، ص 16-18.

-إصلاح نظم أسعار الصرف بحيث تسير نحو اعتماد قيمة حقيقية للعملة، لذا نجد في معظم بنود الشرطية للصندوق توصية بتخفيض قيمة العملة المحلية لأن تجارب الصندوق أثبتت أن معظم الدول المحتاجة للتمويل تكون عملتها مبالغ في تقييمها.

- بحث أيضا الصندوق في شروطه على تحرير معدلات الفائدة و انتهاء تقرير أسعار فائدة موجبة حيث بينت التجارب أن الدول النامية التي طبقت معدلات فائدة موجبة حققت معدلات نمو الناتج الإجمالي تتراوح بين 6.2% و 9.1% للفترة 1971-1980.¹ أما البلدان التي انتهجت تقرير أسعار فائدة سالبة حادة فقد سجل معدل نمو الناتج الإجمالي بما 1% إلى 0.1%- لنفس الفترة.²

- التقشف في الإنفاق العام و تخفيف العبء على الموازنة العامة يعتبر أيضا من أهم شروط الصندوق، فهو لا يرى ضرورة في استمرار إنفاق الدولة على القطاع العام الذي يحقق قيمة مضافة خامة ضئيلة أو معدومة و غالبا ما نجد هذا الشرط مطلوب من طرف الصندوق، ربما للخلفية الفكرية الليبرالية للصندوق المناهضة للتدخل الدولة في الاقتصاد.

- إصلاح الهيكل الضريبي للدول و ذلك خدمة للموازنة العامة من خلال رفع بعض أنواع الضرائب خاصة الضرائب غير المباشرة على السلع الكمالية.

- إصلاح النظام المالي و المصرفي مع ضرورة الالتزام بفكرة التحرير المالي و إخضاع العمل المصرفي و البنوك التجارية لقواعد الحذر في معاملاتها المالية.

- تقوية الدعائم الهيكلية و نقصد بها هنا الشروط الهيكلية التي يطلبها الصندوق مقابل منح التمويل و تتعلق بكل من:

*دعم القطاع الخاص و زيادة مكائته، و الطلب من بعض الدول تغيير نظرتها و تشريعها المتحفظة على رأس المال الأجنبي.

* الخصخصة من خلال نقل ملكية مؤسسات القطاع العام غير الراجعة و ذات الإدارة غير الكفاءة و التي تستترف أموالا كبيرة من ميزانية الدولة إلى القطاع الخاص الذي يعتبر في نظر الصندوق يسير وفق قواعد اقتصادية و هي تحقيق الربح و ليس لحل المشاكل الاجتماعية .

¹ - سميرة إبراهيم أيوب " صندوق النقد الدولي و قضية الإصلاح الاقتصادي و المالي " مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006 ص 75.

² - المرجع نفسه ص 75.

* تقليص دور القطاع العام قدر المستطاع لتقليص نفقات الدولة و دعم الموازنة العامة.

إن هذه النقاط السالفة الذكر و التي تمثل أهم ركائز شرطية الصندوق أصبحت في الآونة الأخيرة – خاصة بعد فشل نماذج الإصلاح للصندوق في بعض الدول- كان أهمها حالة الأرجنتين، جعل الكثير من منتقدي الصندوق و في بعضه الأحيان حتى مناصريه ينادون بضرورة مراجعة بنود شرطية الصندوق. باختصار تصميم الشرطية يهدف إلى¹ الحد من الطلب الداخلي الحكومي و الخاص و زيادة العرض التنافسي للسلع و الخدمات.

I-3-1 الانتقادات الموجهة للشرطية:

كثيرا ما ينظر إلى الشرطية على أنها فرصة الصندوق للتدخل في الملكية القطرية للبلدان و هذا الرأي الأول الداعي لوجوب مراجعتها. و في بحثنا هذا لن نركز كثيرا على هذا الرأي لأننا وجدنا فيه خلفيات سياسية و سنركز أكثر - و هذا أفضل- على الرأي الأخير الذي ينتقد شرطية الصندوق لخلل تقني تجريبي و علمي فيها و من أهم الانتقادات الموجهة لشرطية الصندوق ما يلي:

-اختيار زمن التحول نحو اقتصاد السوق بعناية: يبدو تمسك الصندوق بالفكر الرأسمالي واضحا. لكن هذا التمسك يجب أن لا يترجم في بنود الشرطية بتسرع، إذ أن البلد المدين يكون في حالة أزمة تتطلب موارد مالية للخروج منها. و إذ أن الصندوق يطلب مباشرة بعد منح القرض تطبيق إجراءات التحول نحو اقتصاد السوق يزيد تكاليف هذا التحول إلى العجز الذي يعاني منه هذا البلد مما يصعب من مهمة هذا الأخير و يخلط الأمور. فبدل إعادة التوازن في المدى القصير ثم الانطلاق نحو التحول من نقطة التوازن. يفقد هذا البلد التوازن لسنوات طويلة مما ينعكس سلبا على الحياة الاجتماعية لمواطنيه.

- من ضمن الشروط تلك التي توصف بأنها مالية محضة معدلات الفائدة المطبقة على القروض محل التفاوض. إذ يجب إعادة تحديدها بحيث تكون قروض الصندوق أكثر يسرا اتجاه الدول النامية محدودة الدخل، و ربما حاجتنا في ذلك عدم حاجة الدول المتقدمة في الوقت الراهن لموارد الصندوق مما يجعلنا نفضل استخدام هذه الموارد لمساعدة الدول الضعيفة الدخل على سداد ديونها من خلال تخفيض معدلات الفائدة على القروض. و قد علق على ارتفاع معدلات الفائدة اتجاه ديون أمريكا اللاتينية و دول العالم الثالث لويس اغناسيو

¹ - Marc Bassoni , Alain Betone « problèmes monétaires internationaux » Armand Colin Paris, 1998 p 133.

سيلفا **Luis Ignacio Silva** النقابي البرازيلي بأنها الحرب العالمية الثالثة الصامتة على دول العالم الثالث و وصف سلاحها بأنه معدل الفائدة المرتفع الذي يعتبر أكثر تدميراً من القنبلة الذرية¹.

- التركيز على الأهداف و اختيار البلدان مسبقاً². و نقصد هنا بالتركيز على الأهداف هو منح الصندوق للدول الأعضاء المحتاجة للتمويل حرية هندسة البرامج و يركز على الأهداف أو النتائج أي يترك هامش حرية للبلدان في بناء سياستها الاقتصادية و يطالبها فقط بتحقيق النتائج المتفق عليها.

-أما فكرة اختيار البلدان مسبقاً فهي تتخلص قي تساهل الصندوق مع الدول المدينة و التي أثبتت تجاربها السابقة أن لها سياسات جيدة و أنها كانت تضمن سداد قروض الصندوق في تواريخها المحددة.

- من الانتقادات الموجهة للصندوق في مجال الشرطة، هي عدم الاستشارة مع المؤسسات المالية الدولية الأخرى، و ذلك لتفادي تداخل المهام و تفادي وضع شروط خارجة عن خبرة الصندوق.

- عدم مراجعة التجارب السابقة لتطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي المقرونة بالشرطة وتشبثها بتعاليم الفكر النيوكلاسيكي رغم فشله في بعض البلدان.

- إهمال قضايا التنمية ضمن شرطة الصندوق و تركيزها على النمو في المدى القصير لضمان استرجاع الدين و هذا على حساب التنمية المستدامة.

- كما أن هندسة الشرطة بالشكل الذي يستهدف زيادة الناتج الوطني الخام، و نصيب الفرد من الدخل يجب أن تكون أهداف و سببية للشرطة و لبرامج الإصلاح، في حين يجب أن تكون الأهداف النهائية هي دعم التنمية الاقتصادية³ و التنمية المستدامة و خدمة قضايا الصحة، التعليم و البيئة و عدم محاولة إظهار نتائج في المدى القصير على حساب أهداف تنمية طويلة الأجل⁴.

¹- Helmut Creutz " le syndrome de la monnaie, vers une économie de marché sans crise » economica, paris, 2005, p 381.

²- محسن س، خان و سونيل شارما" التوفيق بين الشرطة و الملكية القطرية للبرامج" التمويل و التنمية، يونيو 2006، المجلد 39، العدد 02 ص29.

³ - Bahram Nowzad" l'action du FMI en faveur du développement" OP. cit.p07.

⁴-ط زياني، ع بن حبيب، م بن بوزيان، ن شريف، س ب مالكي"التعاون و تخفيض الفقر و دور المساعدات و الشروط"مجلة الاقتصاد و المناجنت، كلية العلوم الاقتصادية،التسيير و العلوم التجارية جامعة تلمسان، مارس 2003، العدد02، ص 237.

I-2-2- تصميم نماذج التصحيح المالي:

يعتمد صندوق النقد الدولي لتشخيص ودراسة حجم التحويل اللازم و نوع التدخل و الإصلاح المطلوب لاقتصاد معين على مجموعة من نماذج الإصلاح و التي تعتمد على متغيرات كمية قابلة للقياس ذات مقارنة كلية تقسم الاقتصاد إلى أربعة قطاعات رئيسية و هي:

- القطاع الحكومي (الإدارات العمومية).
- القطاع الإنتاجي (الشركات و أشباه الشركات).
- القطاع المالي (المؤسسات المالية).
- القطاع الخارجي (باقي العالم).

يساعد هذا التقسيم خبراء الصندوق في استخدام أسلوب كمي بناء على أهداف مسبقة لسياسته الاقتصادية و التي عادة ما تكون النمو الاقتصادي، معدل تضخم المستهدف، احتياطي كافي من النقد الأجنبي. و إذا نظرنا بدقة لهذه الأهداف نجدها تتطابق مع أهداف السياسة النقدية لذا فتوصيات و اقتراحات الصندوق عادة ما تكون نقدية أكثر.

I-2-1 مفهوم البرمجة المالية programmation financière:

يستعمل الصندوق لتحديد متغيرات القياس الكمي طريقة تسمى بالبرمجة المالية¹ programmation financière أو Financial programming، و البرمجة المالية هي الطريقة التقنية و الكمية التي تستعمل لبناء برنامج إصلاح مالي أو نقدي لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية الكلية.

و مجمل التغيرات المستعملة في هذه الطريقة هي متغيرات كلية كنتاج الدخل الخام PIB، الصادرات EX، الواردات M، الاستهلاك الخاص CP أو الحكومي CG، الاستثمار الخاص IP أو الحكومي IG، الطلب على النقود، M^d ، عرض النقود M^0 ، الاحتياطات الأجنبية R، سرعة دوران النقود، V، التغير في الائتمان ΔD والمستوى العام للأسعار P... الخ.

يعتمد نموذج البرمجة المالية لصندوق النقد الدولي بصورة واضحة على تجاربه السابقة مع الدول الأعضاء المدينة التي حرب فيها إحدى برامج الصندوق.

¹- سميرة إبراهيم أيوب "صندوق النقد الدولي وقضية الإصلاح الاقتصادي والمالي" م س د، ص 21.

و رغم القصور النظري الحاد للإسهامات النظرية في هذا المجال إلا أن أفكار جاك بولاك 1957 و روبيستتيك 1968-1971¹ تعتبر الركيزة النظرية الأساسية لكل نماذج الصندوق التي كانت تركز على الاستقرار الاقتصادي الكلي و دعم التوازن الخارجي من خلال توازن ميزان المدفوعات و التوازن الداخلي من خلال استقرار الأسعار.

و تعتمد البرمجة المالية في شقها المنهجي على الخطوات التالية²:

- تحديد الأهداف الموجودة من البرمجة المالية مثل معدل التضخم المستهدف، المستوى الاحتياطي والنقد الأجنبي.

- تحديد المتغيرات الخارجية للنموذج و التأكد من إمكانية قياسها.

- حساب المتغيرات الداخلية للنموذج تبعا لقيم المتغيرات الخارجية.

- حساب التغيرات التي يهتم بها الصندوق و التي عادة ما تكون معدل نمو عرض النقود، حجم

الائتمان المحلي، و قيمة التمويل المحلي اللازم لتعديل عجز الموازنة العامة.

- مرحلة تحليل نتائج المتغيرات الداخلية و تحديد حجم التمويل الأجنبي اللازم لمعالجة الموازنة العامة

. تحديد حجم هذا الأخير يوضح مدى تدخل صندوق النقد الدولي من خلال إجراء مقارنة بين صافي التمويل المحلي و ذلك الواجب على الصندوق دفعه لهذه الدولة.

إلا أنه تجدر الإشارة إلى أن البرمجة المالية تكون أداة فعالة و ممتلئة للواقع الاقتصادي إذا توفرت على المعطيات الإحصائية الصحيحة، الشيء الذي ينقص الكثير من الدول النامية، حيث أن غالبيتها العظمى تفتقر إلى وجود هيئات إحصائية مدربة و كفاءة لرصد القيم الصحيحة للمتغيرات الخارجية للنموذج.

لذا يجب أن يسبق عملية حساب المتغيرات الداخلية عملية جمع إحصائي دقيق للمتغيرات الخارجية.

كما أن توظيف البرمجة المالية لأداة لاتخاذ القرار يساعد كثيرا على توضيح مسار الإصلاح الاقتصادي الواجب انتهاجه، حيث أنها توضح مواطن الخلل في النموذج كون أن قيم المتغيرات تعطي فكرة واضحة عن الأداء الاقتصادي العام.

¹-مدني بن شهرة" سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر و المؤسسات المالية الدولية" م س د، ص 78.

²-المعهد المصرفي المصري "مفاهيم مالية" العدد الثالث، ص 3 عن الموقع

الإلكتروني <http://www.kantakji.com/figh/files/finance/14200.pdf> تم زيارة الموقع يوم 2010.07.03.

و ربما أهم عقبات تطبق البرمجة المالية في صنع نماذج الإصلاح تكمن في الخبرة الفنية المتواضعة جدا لدى الدول النامية إضافة إلى اعتمادها على المجمعات الكلية، مما قد لا يوضح جيدا ما يحدث على المستوى الجزئي للمؤسسات من مشاكل هيكلية. لكن تبقى قرارات تعديل السياسة النقدية التي تصنف على أنها سياسة كلية تحتاج إلى المتغيرات الكلية لا الجزئية.

I-2-2 بناء نماذج الإصلاح الاقتصادي للصندوق:

ذكرنا سابقا أن جل نماذج الإصلاح المقترحة من قبل الصندوق تركز نظريا على نموذج جاك بولاك **Jacques Polack 1957*** ويمتاز نموذج بولاك بدمج مبدع بين قوة النظرية وسهولة التطبيق . ويدافع بولاك عن بساطة نموذج ب: ¹

-قلة البيانات و نماذج الاقتصاد القياسي بعد الحرب.

-قلة المتغيرات يعطي النموذج فرصة تطبيقه بشكل واسع و شامل لكل الدول.

-قلة متغيرات النموذج تساعد على توضيح الأهداف و بالتالي فعالية السياسات الاقتصادية. كما أن

هذه المتغيرات المفتاحية تساعد الحكومات على اتخاذ أحسن القرارات، و يتلخص نموذج جاك بولاك فيما يلي ²:

$$Y_t = Y_{t-1} + \Delta DA_t + X_t - M_t \quad (I)$$

أي: دخل الفترة الحالية يساوي دخل الفترة السابقة زائد الدخل الجديد للائتمان المحلي زائد الدخل الجديد للميزان التجاري.

حيث : Y_t : الدخل الوطني النقدي للفترة الحالية.

Y_{t-1} : الدخل الوطني النقدي للفترة السابقة.

ΔDA_t : التغير في حجم القروض المحلية للجهاز المصرفي.

*- جاك بولاك خبير اقتصادي بارز في القرن العشرين، يعد من كبار مسؤولي صندوق النقد الدولي للفترة 1958-1979 ساهم في وضع نموذج اقتصادي دولي برز للوجود في مؤتمر برلين وودز سنة 1944.

¹- جيمس ل. رو "تراث لأناقة النموذج " التمويل و التنمية، يونيو 2008، المجلد 44 العدد 02، ص 06 عن موقع www.inf.org تم زيارة الموقع يوم 2010.07.08.

²- ممدني بن شهرة "سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية" م س ذ، ص 80-83

X_t : صادرات الفترة الحالية.

M_t : واردات الفترة الحالية.

كما فرض بولاك ثبات سرعة دوران النقود ، وأستند إلى النظرية الكمية للنقود وحدد المعادلة التالية

$$(II) \dots \dots \dots \Delta MO_t = \frac{1}{V} (y_t - y_{t-1})$$

حيث V : سرعة دوران النقود

ΔMO_t : التغير في العرض النقدي للفترة الحالية.

من معادلتين (I) و (II) نحصل على :

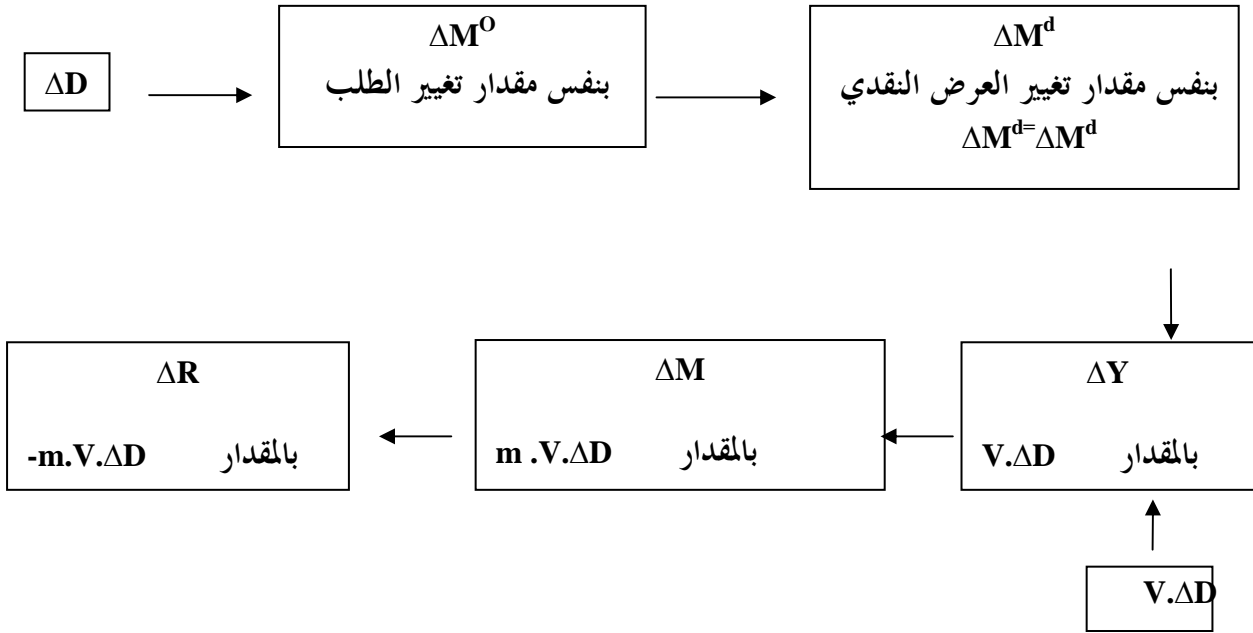
$$(III) \dots \dots \dots \Delta MO_t = \frac{1}{V} (\Delta DA_t + X_t - M_t)$$

يتم تجاهل قيمة $\frac{1}{V}$ لأن سرعة دوران النقود ثابتة تقترب من الواحد. وهذا يعني وجود علاقة طردية ما بين التغير في العرض النقدي للفترة الحالية والتغير في حجم القروض المحلية ورصيد الميزان التجاري.

وكون أن المقاربة الكلية لسياسات الصندوق كانت وما تزال دائما هدفها الرئيسي تحليل وفهم مكانم عجز ميزان المدفوعات فإن معادلات نموذج بولاك ساهمت في تفسير علاقة زيادة العرض النقدي تحت ضغط الطلب مع تغيير الاحتياطات الدولية أو رصيد ميزان المدفوعات .

والشكل (III- 2) يوضح هذه العلاقة بالقيم الرياضية المرفقة لها :

الشكل (III- 2) نموذج بولاك 1997



Source : Pascal st amour et Evan Jaccard « coûts des stabilisations imposées» op .cit.p12 .

ΔD : التغيير في الطلب

حيث: M : الميل الحدي للواردات

ΔR : قيمة الاحتياطات الدولية أو رصيد ميزان المدفوعات.

ويتضح جليا من الشكل (III- 2) أن الزيادة في العرض النقدي مهما كان سببها تؤثر عكسا وسلبا علي رصيد ميزان المدفوعات بالقيمة $(m.v.\Delta D)$ -وهي القيمة التي من المفروض أن تساوي ما يطلبه البلد كقرض من صندوق النقد الدولي لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات.

II- انعكاسات توصيات صندوق النقد الدولي على الداء الاقتصادي للدول النامية:

إن فشل السياسات الاقتصادية الكلية وضعفها، جعل الدول النامية تعيش حلقة مفرغة من الاختلالات الداخلية والخارجية عرضت اقتصادياتها إلى صدمات عنيفة جدا.

كما كشفت العشرين سنة الأخيرة عن أزمات مديونية حادة بغالبية الدول النامية، الأمر الذي جعل المؤسسات المالية الدولية تهتم أكثر بقضايا المديونية لهذه الدول، ضف إلى ذلك أزمات العملة التي أصبحت مظاهرها تتسع في هذه الدول .

إن الوضع الاقتصادي المتردي بالدول النامية جعل قضايا الإصلاح الاقتصادي حتمية مفروضة على هذه الدول. في بعض الأحيان هذه الدول نفسها من يطالب بمساعدة فنية لهندسة برامج إصلاح معينة تساعدها على الخروج من أزمتها الاقتصادية.

كما أن التشابه الكبير في الخصائص الاقتصادية للدول النامية، يجعلنا قادرين على أن نوجز ضرورة ودواعي الإصلاح بهذه الدول دون أن نتجاهل مسؤولية صندوق النقد الدولي في فشلها أو إخفاقها للقيام بإصلاحات ناجحة نتيجة الأخطاء التي ارتكبتها الصندوق في وصفاته.

II-1-1- ضرورة الإصلاح في الدول النامية

يعتبر الانسداد الاقتصادي في الدول النامية في سنوات الثمانينات نظرا لفشلها في هيكلة طاقاتها العلمية والتقنية والمالية لإعادة النمو لاقتصادياتها¹ الدافع الرئيسي لوجود ضرورة ملحة في القيام بإصلاحات هيكلية اقتصادية واسعة.

II-1-1- الدواعي الاقتصادية للإصلاح:

من أهم المشاكل الاقتصادية التي فرضت على الدول النامية القيام بإصلاحات ما يلي:

- العولمة التي فرضت تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال وساهمت في بروز أنظمة إنتاجية جديدة في الدول النامية وانتقلت بذلك قيمة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 1980 من 5% من الناتج المحلي الخام العالمي إلى 15% سنة 2005².

- مشكل البطالة والتشغيل: إن عجز الدول النامية في السنوات الماضية عن ترقية الاستثمار وتطوير القطاعات الإنتاجية، جعلت اقتصادياتها عقيمة عن توفير فرص شغل جديدة، واقتصرت فرص الشغل على الوظائف الحكومية في قطاعات غير إنتاجية زادت فقط من عبئ الإنفاق العام الخاص بالتسيير دون وجود نمو تحقيقي.

- الشركات العابرة للقارات التي أصبح عددها يزيد عن 77000 شركة عبر العالم معظمها تركزت في الدول النامية³ أثرت في بروز أداء اقتصادي جديد استحوذت فيه على جزء كبير من التجارة الدولية، وانتهجت إستراتيجية مالية تعتمد على كبر حجم التحويلات المالية أو ما يعرف بالأموال الساخنة (Hot money)

¹ - Hakim Benhamouda «crise globale un regard de sud» Maisonneuve et larose, Paris. 2002, p 114

² - Vincent Boudrand, Gérard Marie Henry «la mondialisation» studyrama, France, 3^{ème} trimestre 2006, p 58.

³ - Sylvain Allemand, Jean Claude, Rueno-Borbalan « la mondialisation» le cavalier bleu ; mars 2008, p35.

mouvements كما يمكن لهذه الشركات أن تفلت من السياسات النقدية للدول المضيفة، في مجال الحد من الائتمان وذلك بلجوئها إلى الاقتراض من دول أخرى لها بها فروع.

ضف إلى ذلك أن هذه الشركات عادة ما لا تساعد الدول النامية على بناء استراتيجيات صناعية قوية، بل تتوطن في الدول النامية في الصناعات الاستخراجية للمواد الأولية.

-إخفاق السياسات الاقتصادية ككل وغياب الارتكازات النظرية لنماذج النمو المعتمدة، - خاصة الدول التي اعتمدت على نموذج كيتز- في التمويل بالعجز الذي أخفقت فيه لأمرين أحدهما داخلي والثاني خارجي¹:

-الداخلي متمثل في التضخم العالي.

-الخارجي عجز ميزان المدفوعات الكبير.

-وضعيات موازين المدفوعات نظرا للوضعيات المالية الصعبة التي عرفتتها اقتصاديات الدول النامية من ضعف الصادرات، كبير حجم الواردات، عجز الميزان التجاري الناجم عن كبر تحويلات الشركات المتعددة الجنسيات خارج هذه البلدان، وكذا مشكل الاستدانة من الخارج وتكاليف خدمة المديونية جعل ميزان المدفوعات يتأثر سلبا من سنة إلى أخرى مؤثرا بذلك على قيمة العملة المحلية للدول المعينة.

- العجز الهيكلي: تشترك الدول النامية في خصائص سلبية لأجهزتها الإنتاجية فمعظم الدول النامية تعتمد على إنتاج وتصدير منتجات أولية تتحدد أسعارها في الأسواق العالمية أي خارجة عن نطاقها بل في بعض الأحيان خارجة حتى عن توقعاتها مما يجعل ميزانيتها العامة أمام خطر تقلبات أسعار هذه المواد.

إضافة إلى ذلك فإن عجز الطاقات الإنتاجية للدول النامية حتى عن قيام صناعات تحويلية قريبة من المواد الأولية المتوفرة بها، جعلها تصدر هذه المواد بأسعار زهيدة -إلا في حالات استثنائية- كحالات البترول.

من هذا المنطق فإن غياب جزء من الإنتاج الصناعي للدول النامية جعل هيكلها الاقتصادي هش. حيث اعتبر البنك العالمي في تقرير له حول التنمية الاقتصادية في العالم سنة 1979 «² أن وجود قطاع الصناعة في الاقتصاد يعتبر مؤشر على تحول هيكلنا ناجح»

¹ - Daniel Cohen « richesse du monde, pauvreté des notions » Champs essais, Paris 1997, p122-123.

² -John Townsend « Monde Arabe Maghreb Macherek » la documentation française N°86, Décembre 1979Nancy, France, p 34.

- سياسة الإنفاق العام : إضافة إلى مشكل تناقص الموارد للدول النامية، زاد الأمر صعوبة كفاءات تخصيص هذه الموارد¹ بحيث أن سياسة الإنفاق العام بغالبية الدول النامية لم تكن موفقة فهي أنفقت موارد ضخمة على قطاعات غير منتجة و فوتت فرص تطوير الاستثمارات المنتجة التي كان يمكن لها أن تدعم النمو والتنمية.

- أنظمة سعر الصرف غير منضبطة : إن لجوء معظم الدول النامية إلى تعويم عملاتها بأكثر مما ينبغي على مستوى الأسعار ساهم في حدوث موجات تضخمية عالية ومتتالية.

- سيطرة القطاع العام: إن وجود قطاع عام كبير ذو مردودية ضعيفة جعل حتمية الخوصصة في بعض البلدان أمرا لا مفر منه خاصة تلك التي كانت تنوي التحول من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، حيث أخذ البعض يتخلى عن فكرة الصناعات الثقيلة ويتوجه إلى سياسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تدعم تطوير القطاع الخاص الذي يعتبر الدعامة الرئيسية في إحلال نظام ليبرالي مكان نظام التخطيط المركزي².

وحتى قطاع الزراعة الذي تملك فيه الدول النامية ميزات نسبية من يد عاملة رخيصة وأراضي واسعة وخصبة مازال يتميز بالبدائية ونقص الإنتاجية³ والدليل على ذلك كبر حجم واردات الدول النامية من المنتجات الزراعية الأساسية.

أ- دور صندوق النقد الدولي:

إن حقيقة صندوق النقد الدولي أنه هيئة تنظيم أكثر منه هيئة مالية للإقراض -وان شاع بين الناس العكس- فصندوق النقد الدولي يتمحور دوره في الحفاظ على الاستقرار النقدي العالمي لضمان سيولة عالمية كافية لاستمرار النمو العالمي. ولهذا فان ما يميز الصندوق بعد سنوات الثمانينات التي تعتبر سنوات الأزمات في الدول النامية هو إفراطه في فرض جوانب تنظيمية على الدول النامية أكثر من تحمس لإقراضها.

لكن التزعة الليبرالية لبرامج الإصلاح الاقتصادي التي اشرف عليها الصندوق جعلت هذه الدول تقبلها على مضض بل في بعض الأحيان تعارضها وترفضها فالمسار الذي اقترحه الصندوق لإعادة التوازن لميزان المدفوعات كان قاسيا وصارما جدا نظرا للخصوصيات الاقتصادية للدول النامية في سنوات الثمانينات والتي سبق الإشارة إليها. والتي لم تتحمل هذا التحول المفاجئ في الأنظمة الاقتصادية والى غاية سنة 1975 كان نصيب الدول النامية من نشاط الصندوق قليل جدا لكن مع بداية الثمانينات أصبحت الدول النامية وأداؤها

¹- حسين رحيم "التنمية والعمولة إشكالية الموازنة بين تحقيق النمو المتوازن واستئصال الفقر وضمان الرفاه الاجتماعي" مجلة الاقتصاد والمناجحت كلية العلوم الاقتصادية والتسيير. جامعة تلمسان. العدد2. مارس 2003. ص232.

²- Rabeh Betahar « le partenariat et la relance des investissements » édition , Betahar, Algérie,1992,p76.77.

³- Noël Drogat « pays sous-développés et coopération technique » édition SPES ,Paris, Avril 1959,p35.

الاقتصادي المحور الأهم في نشاط الصندوق ويمكن إنجاز دور الصندوق خلال هذه الفترة الحاسمة اتجاها هذه الدول فيما يلي :

*الإشراف على تنفيذ الإصلاح الهيكلي:

ترتبط برامج الإصلاح الهيكلي بطلب القروض من الصندوق ويرى المدافعون عن إلزام الدول الطالبة لموارد الصندوق، أن كل مقرض يجب أن يتلقى ضمانات من المدين لضمان استرداد دينه، وأن الضمانات في حالة الدول هي موافقتها على التقيد ببند الشرطية التي يضعها الصندوق وسياسات التعديل أو الإصلاح الهيكلي في نظر الصندوق هي استراتيجيات لحل الأزمة والعودة بالأوضاع إلى التوازن وتستند إلى مراقبة وتعديل سياسات الاقتصاد الكلي وأنظمة سعر الصرف.

وللوصول إلى استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي وإنجاح سياسات الإصلاح الهيكلي يعتمد الصندوق على عدة صيغ ائتمانية نجد منها: اتفاقيات الاستعداد الائتماني (accords stand By)، تسهيلات التعديل الهيكلي (FAS) و تسهيلات التعديل الهيكلي المعزز (FASR) وفي السنوات الأخيرة تسهيلات الحد من الفقر ودعم النمو FRPC. والصيغ الثلاثة الأولى FASR , FAS, accords stand By يهندسها الصندوق وفقا لمنطلق فكري ليبرالي يدعم الأسواق، تقوية القطاع الخاص، الحد من الإنفاق العمومي، دعم التجارة الخارجية، تحرير حركة رؤوس الأموال والتحرير المالي والمصرفي .

أما الصيغة الرابعة FRPC فهي لا تركز كثيرا على الإجراءات التصحيحية للاقتصاد، وإنما تدعم النمو وتحاول تفويض الفقر الشيء الذي يجعل الصندوق يقترب نوعا ما من اختصاصات البنك العالمي .

*الإشراف على الانفتاح الاقتصادي:

إن فكرة الانفتاح الاقتصادي مرتبطة بالتجارة الخارجية ففي الكتابات المحاسبة للمحاسبة الوطنية تعطى درجة الانفتاح الاقتصادي بالمساواة التالية :

$$\frac{X + M}{2} \div PIB$$

هذا معناه انه كلما زاد البسط $X+M/2$ كانت درجة الانفتاح الاقتصادي كبيرة ونلاحظ هنا أن درجة الانفتاح الاقتصادي ليست مرتبطة بالصادرات وحدها أو الواردات وحدها وإنما قيمتهما معا .

يبرر الصندوق دعمه لفكرة تحرير التجارة الخارجية أن التجارة هي قاطرة النمو وان التجارة (الصادرات X + الواردات M)¹، وهذا الهدف ما زال يحتاج إلى مزيد من الجهود و كمثل على ذلك: هبط نصيب إفريقيا من التجارة العالمية من 4% في السبعينات ال 2 % في الألفينات.

ومن الأوجه الأخرى للانفتاح الاقتصادي تلك المتعلقة برؤوس الأموال بين الدول "لأن حرية رؤوس الأموال تشترط أن لا تكون أرباح المساهمين أو فوائد الدائنين متركزة في قطر جغرافي معين" ² و حجة مناصري الصندوق في هذه القضية أن حرية حركة رؤوس الأموال تساهم في إزالة الفوارق التنموية بين الدول وبالتالي دعم النمو الاقتصادي العالمي. كما يمكن أن يصاحب هذه الحرية لرؤوس الأموال ظاهرة ايجابية جدا للدول النامية تتمثل في نقل التكنولوجيا إلى هذه الأخيرة، بل "إن نقل التكنولوجيا إلى الدول النامية يعتبر من أهم أسباب محاكاة الأنظمة المتقدمة في الإنتاج والتراكم والاستهلاك ونقل نماذج النمو الغربية".³

إن تراكب العوامل الثلاثة من تحرير التجارة الخارجية، حركة رؤوس الأموال ونقل التكنولوجيا قد تدعم نظريا بشدة النمو في البلدان النامية. ومن أهم الأدوار التي أصبح الصندوق يعمل جاهدا على تحقيقها في السنوات الأخيرة هي العوامل الثلاثة السالفة الذكر.

إلا أنه يجب التنويه إلى أن قضية إشراف الصندوق على دعم فكرة الانفتاح الاقتصادي المستوحاة من الفكر النيوكلاسيكي غالبا ما يدعمها الصندوق بالجبر والقوة على كل دولة تطلب اعانة من الصندوق من خلال فرضها كشرط للحصول على أي نوع من أنواع الإعانات "خاصة وأن معظم الدول النامية تعاني من ظروف اقتصادية لا تحفز رأس المال الخاص على الدخول إليها"⁴، وإنما في الغالب ما تكون رؤوس الأموال الدولية الأكثر جرأة هي تلك المأطرة من طرف المؤسسات المالية الدولية و على رأسها صندوق النقد الدولي.

II-2 حدود مسؤولية الصندوق والبلدان النامية اتجاه الإجراءات النقدية الصارمة:

"في الوقت الذي أصبحت العلوم الاقتصادية تتجه أكثر فأكثر نحو الاقتصاد القياسي، ظهر حقل جديد من البحث هو الاقتصاد السياسي الدولي، والذي يهتم بالعلاقات الاقتصادية الدولية"⁵ هذه الموجة الجديدة من العلوم التي تهتم بقضايا العولمة، بروز القوى الاقتصادية الجديدة و الحوكمة العالمية للنقود والمالية أعادت نوعا ما الاقتصاديين للبحث في الحقل النظري والفكري لمسؤولية المؤسسات المالية الدولية.

¹- سانجيف جوبتا ويونجزيغ يانج "تفكيك الكتل التجارية" التمويل والتنمية ديسمبر 2006. المجلد 43 العدد 02 ص 22.

²- Rachid Bendib « l'état rentier en crise » OPU. Alger. 2006. p80

³- Mohamed Dahmani « l'occidentalisation des pays du tiers monde » economica et OPU. 1983. p174.

⁴- Noel Brogat « pays sous développés et coopération technique » op cit. P148.

⁵- Stephane Paquin « la nouvelle économie politique internationale » Armand Colin. Paris. 2008. p08

وان المشكل الفكري الذي عاد لي طرح بجدّة في العلوم الاقتصادية حول أن مراجعة التجارب السابقة هو أمر بالغ الأهمية في بلورة الأفكار المستقبلية، عزز بشدّة المسؤولية العلمية اتجاه تحديد مسؤولية أخطاء المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي الذي نفذ الكثير من برامج الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية، فالتساؤل حول حدود وجدوى التصحيح المالي والنقدي يعتبر من الأهمية بمكان. ضف إلى ذلك أن الواقع الاقتصادي أثبت أن الصندوق ليس وحده المسؤول عن إخفاقات بعض الدول في تحقيق أهداف الإصلاح، وإنما هذه الأخيرة لها جزء من المسؤولية اتجاه هذه الإخفاقات.

II-2-1 حدود مسؤولية الصندوق:

إن الافتقار إلى الوصف الجيد لحدود مسؤولية الصندوق اتجاه حالات الفشل في التصحيح المالي والنقدي، قد يشكل رؤية مستقبلية قاصرة وعاجزة عن تحديد كيفية تجاوز هذه الأخطاء، ولقد بينت الوقائع الاقتصادية التي تلت تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي للصندوق على أن الصندوق كان مسؤولاً فنياً وحتى مؤسساتياً على مجموعة من الإجراءات بحملها فيما يلي:

- انحراف الصندوق عن المبادئ التي جاءت في ميثاقه التأسيسي لهيئة داعمة للاستقرار النقدي العالمي بحيث أصبح يميل أكثر نحو التدخل غير المبرر في السياسات القطرية للبلدان، مما نجم عنه حالة من النظر بعين الريبة لحقيقة هذه البرامج، الشيء الذي ضاعف من تسارع موجات سلبية اتجاه كل التوصيات التي تصدر عن هذه المؤسسة داخل البلدان النامية، هذا إذا لم نقل أن هذا الأمر جعل تدخلات الصندوق تواجه برفض شديد من طرف مجتمعات الدول النامية و خاصة طبقاتها العمالية، الأمر الذي جعل برامج الإصلاح تتعرض في غالبية الأمر إلى الفشل.

- من الأمور التي يلام عليها الصندوق بشدّة وله في ذلك مسؤولية كبيرة اتجاه حالات الفشل ما تعلق بالتوقيت الصحيح والمناسب لتنفيذ برامج الإصلاح. فالملاحظ أن كل تدخلات الصندوق جاءت متأخرة ونادراً ما نراه يلح على الدول النامية تصحيح بعض الأمور المالية و النقدية قبل وقوع الأزمة و حجته في ذلك أن الصندوق لا يتدخل إلا في حالة ما طلبت ذلك الدولة العضو التي تعاني أزمة.

إلا أن مسؤولية الصندوق تقع اتجاه حالات عدم التنبيه المسبق وان كان الصندوق في السنوات الأخيرة أصبح يصدر تقارير تشير إلى احتمالات وقوع أزمات في بعض الدول إلا أن هذه الجهود تبقى تحتاج إلى المزيد من إيلاء الأهمية لها.

- عدم معالجته للسبب الرئيسي في عجز ميزانيات الدول الناجم عن الادخار الضعيف لقطاع العائلات، وتركيزه فقط على محاولة تحسين مستوى الادخار العام لتعويض الادخار الخاص¹ فكانت هذه المحاولة لتخفيف العجز العمومي. من توصياتها التخلي المفاجئ عن المؤسسات العمومية العاجزة مما ولد حالات من التسريح المفاجئ و غير المنتظر للعمال الشيء الذي اثر على الاستقرار الاجتماعي بهذه البلدان.
- التحيز في تقديم المساعدات و المشاورات الفنية لصالح الدول المتقدمة. ففي حين أن الصندوق يسارع في توجيه كامل خبرات مستشاريه و الاقتصاديين العاملين به للدول المتقدمة حين يلوح في افقها بوادر أزمات مالية، نراه ليس بالاهتمام ذاته في حالة ما إذا واجهت الدول النامية ذلك.
- دفع الدول النامية للانفتاح الاقتصادي الشديد في زمن قياسي مما ولد حالات من عدم الاستيعاب لكل هذه الإجراءات دفعة واحدة و عرض هذه الدول " لحالات تقلب أكثر تشهد على ذلك الأزمات المالية التي شهدتها الأسواق المالية الصاعدة في الثمانينات و التسعينات و أن هذا التقلب الكبير يؤدي إلى انخفاض النمو"² فالصندوق غالبا ما يعتبر مسؤولا عن هذه التقلبات غير المناسبة للمراحل الانتقالية التي تتطلب إجراءات أكثر طمأنة للأسواق و المستثمرين.
- المساهمة في زيادة عبئ خدمة الديون من خلال فرض معدلات فوائد عالية نسبيا مع قدرات الدول النامية على السداد مما كرس " عجز الميزانية، تقليل الادخار العام، الشيء الذي دفع بمعدلات الفائدة للارتفاع و نقص الائتمان الموجه للاستثمار الخاص"³.
- من المسؤوليات التي ينبغي أن يسأل عنها الصندوق هي عدم دعمه الفعال لأي شكل من أشكال زيادة الإنتاجية بالدول النامية، وإنما فقط حرصه على استعادة أمواله في وقتها دون أن تكون هذه القروض أو الإعانات طويلة نسبيا لإتاحة الفرصة لعوائد الاستثمار الحقيقية أن تدعم النمو.

¹ -Abdelmdajid Bouzidi « les années 90 de l'économie Algérienne »ENAG.édition.Alger.1999.p38.

² - ام. ايهان كوزي، وايسوار.اس براساد، ماركو.اي تيروتز "الإقدام على العمل الحاسم دون التعرض للضرر" التمويل و التنمية مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، ديسمبر 2004 المجلد 41 العدد 04 ص44.

³ - زينا باتا تشاريا و بنديكت كليمنتس " الحساب مزايا تخفيف عبئ الديون" التمويل و التنمية مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي ديسمبر 2004 المجلد 41 العدد 04 ص48.

- من المسؤوليات الفنية للصندوق احتواء برامج إصلاحه على سياسات إشرافية و تحوطية مبالغ فيها إلى درجة أنها حدت من استقلالية السياسات النقدية بالدول النامية و جعلتها عاجزة عن تنفيذ أدائها المباشرة أو غير المباشرة.
- إهماله الشديد للجوانب التنموية فرغم أن من أهداف صندوق النقد الدولي " تسهيل التطوير المتجانس للتجارة الخارجية و العمل على الحفاظ على مستوى عالمي من التشغيل و الدخل الحقيقي و تنمية الموارد المنتجة للدول الأعضاء"¹ إلا أن ممارساته مازالت تصب فقط في الجوانب المالية و النقدية. مما يجعله عند البعض مؤسسة مالية تحاول فقط إعادة التوازن و ليس العمل على دعم التوازن و الحفاظ عليه.
- عدم لجوء الصندوق إلى إقناع الدول المحتاجة إلى معوناته بضرورة الإصلاح لتتجاوب معه بشكل ايجابي. بل غالبا ما صاغ هذه الإصلاحات على شكل مواد عرفت بالمشروطية أو الشرطية و التي تعني مجموع الإجراءات الهيكلية و المالية و النقدية الواجب تنفيذها من طرف الدولة الطالبة للقرض مقابل الحصول عليه، مما جعل هذه البلدان تنظر لهذه الإصلاحات على أنها إجراءات عقابية و ليست إصلاحية. لهذا ينبغي على الصندوق أن يشرك أكثر الدول المعنية بالإصلاح في بناء مقترحاته حول برامج الإصلاح التي ستطبقها.
- إلحاح الصندوق على الدول النامية المستدينة في غالب الأحيان أن تخفض من عملتها. مما فاقم من حدة الدين الخارجي في المدى القصير و المتوسط. و كان الأولى في هذه الحالات أن ينشئ ميكانيزما جديدا ضمن قواعد الإقراض يحمي هذه الدول من خطر تقلبات العملة التي تفضي إلى زيادة قيمة الدين الخارجي.
- قاعدة معدل الفائدة المطبقة من طرف الصندوق المعيارية حول كل أنواع القروض لم تعد تتلاءم و أزمات الديون الحديثة بعد الثمانينات من القرن الماضي، و ذلك كون انه من المفروض أن تخضع هذه المعدلات لقواعد السوق و للوضع الاقتصادي للدول، فأزمات الديون أصبحت في التسعينات تختلف من أمريكا اللاتينية عنها في آسيا أو إفريقيا. فالدول التي عرفت حالات التوقف عن السداد هي التي من

¹ -Bahram Nowzad « l'action du FMI en faveur du développement » op.cit.p02.

المفروض أن تكون معدلات الفائدة المطبقة عليها عالية، و ليس على كل الدول ذلك كون أن معدل الفائدة اقتصاديا يجب أن يعبر عن حجم المخاطرة و الجدول (1.III) يوضح أزمات الديون في التسعينات:

دين منخفض	دين مرتفع	
النوع الأول: الاقتصاديات الآسيوية.	لا يوجد.	هامش منخفض
النوع الثالث: روسيا.	النوع الثاني: أمريكا اللاتينية في التسعينات.	هامش مرتفع

المصدر: دانيال كوهين "وضع نهاية للازمات ذاتية التحقيق" مجلة التمويل و التنمية، فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2004، المجلد 41، العدد 03، ص 25.

إذا ففكرة وضع معدل فائدة معين بالنسبة لنمط معين من القروض كما سبق توضيحه في هذا الفصل لدى حديثنا عن أنواع قروض الصندوق أصبح فكرة بالية يجب مراجعتها.

■ دفع الدول النامية إلى تحرير اقتصادي و مالي مفاجئ و بالجملة دون أن يعطيها الصندوق الوقت الكافي لتمتين جوانبها التنظيمية لمواجهة هذا التحول.

II-2-2 مسؤوليات الدول النامية:

إن النقاط السالفة الذكر حول مسؤولية الصندوق اتجاه إخفاق بعض تجارب الإصلاح لا تحلي

مسؤولية الدول النامية بشكل كامل. و إنما لهذه الأخيرة قسط من هذه المسؤولية تجاه هذا الفشل و نوجزها فيما يلي:

✓ عدم إبداء النية الحسنة في الإصلاح و إنما حاولت هذه الدول فقط الاستفادة من قروض و موارد الصندوق دون أن تبذل الجهد المطلوب في دعم قضايا الإصلاح الاقتصادي.

✓ استدامة النظرة السلبية لرأس المال الخاص في بعض البلدان مما دفع هذه الأخيرة لزيادة الطلب على القروض السيادية أو قروض الصندوق.

- ✓ عدم وجود تصور واضح للاستثمار المحلي للبلدان النامية و حتى الاستثمار الأجنبي المباشر، استوطن في هذه الأخيرة في الصناعات الاستخراجية و المعادن و الاستثمار في شراء بنوك مفلسة، الشيء الذي لم يدعم كثيرا صادرات هذه الدول و أبقى على الحالة السيئة للميزان التجاري خصوصا و ميزان المدفوعات عموما.
 - ✓ عدم دعم استقلالية البنوك المركزية بالبلدان التي تمر بمرحلة الإصلاح الاقتصادي — بعضها بقي حبرا على ورق — الشيء الذي جعل الحديث عن سياسة نقدية نشيطة هو مجرد تمني.
 - ✓ الممارسات المصرفية السيئة و عدم ترشيد نظام المدفوعات و التمسك بالبنوك الضعيفة جعل إمكانية تنفيذ برامج إصلاح اقتصادي من حجم كبير أمرا بالغ الصعوبة و شكل عائقا كبيرا أمام نجاح هذه الإصلاحات.
 - ✓ عدم التحكم في معدلات التضخم مع استلام مبالغ المعونات بالعملات الصعبة و التي مولتها البنوك المركزية بهذه الدول إلى عملات محلية للقيام بإنفاق محلي زاد من أسعار السلع.
 - ✓ عدم حل مشكل الافتقار للثقة في النظام المالي زاد من صعوبة الخروج من الأزمات المالية و عثر جهود الإصلاح النقدي و المالي.
- إن عملية كبيرة من قبيل القيام بإصلاحات اقتصادية واسعة في دول نامية تحاول الانتقال من أنماط اقتصادية فاشلة و غير فعالة إلى ممارسات اقتصادية فعالة و منضبطة هي عملية تحتاج إلى تضافر جهود كل الأطراف.
- فمجرد إلقاء اللوم على صندوق النقد الدولي اتجاه حالات فشل أو الإخفاق قد لا يكون هو الأمر الصائب. كما لا يمكن إلقاء اللوم أيضا على الدول النامية لأنها تحتاج إلى المزيد من المساعدات الفكرية و التقنية لبناء سياسات اقتصادية منضبطة، لذا فمن الضروري أن يصحح الصندوق ممارساته السابقة غير الموفقة. كما يجب على الدول النامية أن تبذل جهود أكبر لتوفير البيئة المناسبة للإصلاح.

خاتمة:

إن الأزمات المالية المعاصرة التي أصبحت تتكرر و تتواتر بمعدل أسرع و بشكل جديد جعلت حارس النظام النقدي العالمي -صندوق النقد الدولي- أمام أوضاع جديدة قد تغيرت كثيرا عن تلك التي أنشئ في ظلها وأن سمعته و مصداقيته أصبحت تحت الاختبار.

فبعد أن خضنا في مجال اختصاص الصندوق الذي أسس من أجله و ما هو مطلوب منه الآن و المسائل التي تعرضه حاليا حول إعادة التفكير في حوكمته من جديد لتلائم الوضع الحالي، وجدنا أن مجال البحث في إعادة التفكير من جديد في نظام بريتن وودز هو أمر قابل للنقاش.

لكن نظرا لطبيعة بحثنا هذا و الذي يتميز أكثر بالتقنية حيث أنه يهتم بشكل السياسات النقدية التي دافع صندوق النقد الدولي عنها لتكون الحل بالنسبة للدول النامية في حالة الأزمات، جعلنا نركز أكثر بحثنا في هذا الفصل على الجوانب المالية و النقدية لهذه المؤسسة المالية الدولية من حيث البحث في موارده و أشكال الإقراض المتبعة لديه و شروط الحصول على موارده أو ما يعرف بالشرطية و هي الإجراءات الأهم بالنسبة لنا في توضيح معالم أي برنامج للإصلاح الاقتصادي الذي يمكن للصندوق أن يصفه كحل للدول النامية لاستعادة نموها و تصحيح اختلالات موازين مدفوعاتها، و الجدير بالذكر كما بالبحث أيضا تلك الفجوة الحاصلة بين التقييم الكمي المتوقع لمتغيرات الاقتصاد الكلي قبل تنفيذ برامج الإصلاح و مستوى المؤشرات الكلية بعد تنفيذ تلك البرامج. و هذه النقطة تعتبر عصب بحثنا هذا، حيث أن من المفروض نظريا إن نماذج البرمجة المالية المتبعة من طرف صندوق النقد الدولي هي نماذج سليمة محاسبيا فكريا كونها نماذج اقتصادية كلية تقديرية تخضع لمبادئ نظرية مسلم بها.

إذا فمن الواضح أن العيب ليس في القياس و إنما في الإجراءات الاقتصادية التي وصى بها صندوق النقد الدولي أو في الممارسات الخاطئة للدول النامية.

لهذا سيأتي الفصل اللاحق للإجابة على هذا التساؤل من خلال إجراء دراسة كمية مقارنة لبعض أهم الدول النامية التي عانت من أحد أنواع الأزمات المالية و التي طبقت برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي.

الفصل الرابع

قياس فعالية السياسات النقدية في ظل سياسات

الإشراف

مقدمة:

إن مسألة فعالية السياسة النقدية كانت ولا تزال محل جدل واسع بين واضعي السياسات الاقتصادية، ولهذا فإن مسألة إثبات فعالية السياسات النقدية من عدمها أمر غير هين على الإطلاق لكنه ضروري للغاية.

من هذا المنطلق يأتي الفصل الرابع و الأخير من هذا البحث ليتطرق لكيفية قياس فعالية السياسات النقدية للدول النامية في ظل سياسات الإشراف التي تدخل بها صندوق النقد الدولي ضمن توصياته المدرجة في برنامج الإصلاح الاقتصادي خاصة ما تعلق بالجانب النقدي.

إلا أن أدوات قياس فعالية السياسة النقدية إن لم تهندس بشكل واقعي فإن نتائجها ستكون مخيبة للآمال. لهذا رغم أننا وجدنا بعض المحاولات خلال بحثنا للقياس الكمي لنتائج السياسات النقدية، إلا أنها في مجملها كانت تعتمد على نتائج إحصائية في الغالب ما تضيع جدواها في أخطاء التقدير، نظرا لميوها المفرط للشق الكمي الرياضي الذي ابتعد بها عن النظريات النقدية.

إن قناعتنا الراسخة وليدة بحثنا النظري، تجعلنا نعتقد جازمين أن كل نموذج لا يعتمد في منطلقاته من النظريات النقدية ويستند إلى فكرها هو نموذج قاصر.

وباعتبار أن السياسات النقدية هي سياسات اقتصادية كلية اعتمدنا في قياس فعاليتها و نتائجها على نموذج كلي يسمى بالبرمجة المالية "Financial programming" ou "programmation financière" وهو نموذج تعود أفكاره الأولى للاقتصادي البارز في صندوق النقد الدولي **جاك بولاك** Jacques Polak 1957، وهو نموذج يمتاز بدمج مبدع بين قوة النظرية و سهولة التطبيق.

هذا النموذج الذي يهتم بدراسة الجوانب المالية والنقدية للدول التي تطلب مساعدة الصندوق يصلح أيضا لنمذجة أداء السياسات المالية للبلدان. ومن هنا تبرز مساهمتنا في البحث من خلال توظيف جزء من النموذج في قياس فعالية السياسات النقدية والبحث في التوازن النقدي والأهداف النظرية للسياسة النقدية، ونظرا لكون أن الدراسة تخص الدول النامية التي مستها برامج الصندوق فإن البحث تطلب منا اختيار بعض الدول فقط كعينة للدراسة وذلك لاستحالة دراسة كل الدول النامية لغياب الإحصائيات من جهة و لاعتبار أن برامج الصندوق كانت واحدة تقريبا في كل الدول. و حاولنا أن تكون العينة ممثلة ثم حددنا متغيرات نموذج

البرمجة المالية وقمنا بقياس أداء السياسات النقدية بالنسبة لكل دولة من دول العينة واستخلصنا نتائج القياس ومثلناها تمثيلاً بسيطاً و واضحاً.

أما المبحث الثاني من هذا الفصل فكان عبارة عن دراسة مقارنة بين نتائج دول العينة الممثلة للدول النامية وتحديد مكامن الاختلاف في النجاح أو الفشل النقدي وإبراز أسباب هذين الأخيرين وتحديد مسؤولية صندوق النقد الدولي في تأثيره الايجابي أو السلبي على أداء السياسات النقدية للدول النامية. وفي الأخير إجراء تقييم لبرامج الإصلاح النقدي و أثرها على تحسن فعالية السياسات النقدية بالدول النامية.

المبحث الأول: استخدام البرمجة المالية لقياس فعالية السياسات النقدية.

تمهيد:

خلال الثلاثين سنة الأخيرة زادت تدخلات صندوق النقد الدولي في الدول النامية ضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي والتي كانت في مجملها برامج تعديل هيكلي، إلا أن التوصيات النقدية المحضة التي تضمنتها تلك البرامج جعلت من السياسات النقدية للدول النامية التي حربت برامج الإصلاح سياسات عاجزة عن ملاحظة ما يجري حولها بل نفذت بالحرف ما أوصى به الصندوق.

في هذا المبحث سنحاول توضيح كيفية وأسباب اختيار دول العينة وتحديد متغيرات نموذج البرمجة المالية وتطبيق النموذج على مول العينة المختارة واستخراج النتائج.

هذه الطريقة الكمية تهدف إلى محاولة إثبات واقع السياسات النقدية بالبلدان النامية ومدى تكيفها و انضباطها بعد التوصيات النقدية للصندوق وتوضيح مدى تحسن أداء السياسات النقدية بعد برامج الإصلاح وتبيان إن كان لهذه الأخيرة أثراً ايجابياً أو سلبياً على فعالية هذه السياسات .

في العموم هذا المبحث هو جزء من البحث، مخصص للقياس الكمي للمتغيرات الداخلية لنموذج البرمجة المالية المطبق على ثلاث دول نامية تمثل العينة الممثلة للدول النامية، هذه المتغيرات التي يتم تحديدها وفقاً

للجانِب النظري السابق لهذا البحث والتي تُخدم جانب التوازن التقدي، بمعنى آخر هذا الجزء من البحث سيبحث في مدى التوازن التقدي للدول المدروسة الناجم عن تطبيق الوصفات النقدية للصندوق.

كما أن البحث ستركز على سنوات ما بعد تطبيق برامج الصندوق لدراسة الجوانب العملية في تكيف السياسات النقدية. إذ أن الهدف من هذه الدراسة ليس فقط تقييم أداء صندوق النقد الدولي أو تحديد مسؤوليته اتجاه الأزمات المالية، بل الهدف الأهم هو تبيان ومعرفة أحسن الطرق لرسم السياسات النقدية لتفادي الأزمات .

I- المقاربات الاقتصادية للدول النامية مع سياسات الإشراف:

بداية من الثمانينات و ما تلاها أصبح تدخل الصندوق في إعادة هيكلة اقتصاديات الدول النامية أمرا كثير التكرار مس تقريبا معظم الدول النامية وحتى دول الأسواق الناشئة ولهذا فان دراسة مدى تأثير سياسات الإصلاح الاقتصادي للصندوق على تحسن وانضباط السياسات النقدية للدول النامية ككل، يعتبر ضربا من المستحيل والذي لا يجنى منه شيء يستحق كل ذلك العناء.

لهذا وكباقي الدراسات التحريية سنسقط دراستنا على عينة محدودة من الدول النامية والتي حرصنا على أن تكون ممثلة لكل الدول النامية من خلال نوع الأزمة المالية التي تطلبت تدخل صندوق النقد الدولي. فبدخل دول العينة ثلاث دول تعرضت لأزمات مالية مختلفة بحيث تعرضت الأولى إلى أزمة مديونية والثانية إلى أزمة مصرفية والثالثة إلى أزمة عملة.

I-1- خصائص دول العينة وحتمية الإصلاح:

أسسنا اختيارنا للدول التالية: الجزائر، تركيا، والأرجنتين كدول العينة التي سنتطرق إليها بالدراسة تبعا لمنهجية تقييم الأزمات المالية في الفصل الثاني، حيث قسمنا الأزمات المالية إلى ثلاثة أقسام: أزمات ديون أزمات عملة و أزمات مصرفية أو سيولة.

و اختيارنا لدول العينة كان تابعا لهذا المنطق، فالجزائر تعرضت في سنوات الثمانينات من القرن الماضي إلى أزمة ديون، وتعرضت تركيا مع نهاية القرن الماضي وبداية الجديد إلى أزمة عملة، في حين تعرضت الأرجنتين إلى أزمات مصرفية حادة في نهاية الثمانينات ثم في بداية سنة 2000.

إذا فرغم أن موضوع البحث هو الدول النامية إلا أن العينة من الناحية المنهجية ممثلة جدا خاصة من الناحية النقدية، حيث كانت الدول المشكلة لها متنوعة من حيث نوع الأزمة المالية التي أصابتها وكذلك من حيث هيكل اقتصادياتها، فلكل دولة خصائصها الاقتصادية المميزة لها. كما أن كل دولة تمثل إحدى قارات العالم

I-1-1 خصائص الاقتصاد الجزائري:

إن وجود الجزائر في إفريقيا بمساحة واسعة جدا و مداخيل بلغ معها الناتج الداخلي الخام سنة 2009 قيمت 10017.5 مليار دينار¹ وسجل مؤشر التنمية البشرية (IDH) الجزائر في المرتبة 86 عالميا²، واعتمادها بشكل كبير جدا على مداخيل المحروقات وتعرضها لهزات اجتماعية خلال نهاية الثمانينات جعل الاقتصاد الجزائري له خصائصه الفريدة التي تؤثر على هندسة السياسات الاقتصادية لا سيما السياسات النقدية محل الدراسة ومن أهم ما يمكن إيجازه من خصائصها لخدمة البحث ما يلي :

أ- الموارد والهيكلة الاقتصادي:

يعتبر قطاع البترول من أهم القطاعات التي تدر مداخيل على الجزائر بل هو أهمها والجدول (1-IV) يوضح لنا مساهمة القطاعات الاقتصادية في الموارد ونستدل هنا على الموارد بالناتج الداخلي الخام "PIB" الذي يقترب محاسبيا من الدخل الداخلي.

¹ - www.ONS.dz.consulté en novembre 2010.

² - Claude Ruiz et Marie - claire Ruiz " les états du Maghreb le Maroc, l'Algérie, la Tunisie" édition clartés , décembre 2000.p28

الجدول (1-IV) قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر (معطيات 2007):

القطاعات	الزراعة	معدل التغطية الفلاحية* (ب)	الصناعات المصنعة (ب)	نشاطات extractives في PIB	عدد السواح الأجانب المسجلين بالمليون
	(ب % لل PIB)	$\underline{x}_{agri} \%$	(% لل PIB)		
		n_{agri}			
القيم	10	2	5.7	46	1.5

Source :Christian Bardot ,Guilmette Crouzet ,Fabien Perrier « moyen Orient ET Maghreb » pearson éducation France ,Paris 2010 p52.

إن هذه الإحصائيات تظهر جيدا ضعف مساهمة قطاع الزراعة في الناتج الداخلي الخام، وبالتالي كبر حجم الاعتماد على الخارج فيما يخص المنتجات الفلاحية وهذا ما يفسره معدل التغطية الفلاحية 2 %، أي أن قيمة صادرات الجزائر من المنتجات الفلاحية لا تغطي سوى 2 % من قيمة وارداتها من هذه المنتجات، هذه النسبة تبرز جيدا أن الاقتصاد الجزائري إلى غاية اليوم ليس اقتصاد فلاحى رغم ما تملكه الجزائر من مقومات فلاحية هائلة في المنطقة.

كما أن نسبة الصناعات المصنعة 5.7 % من الناتج الداخلي الخام تبرز بعد الاقتصاد الجزائري على أن يكون اقتصاد صناعي.

إن هذا الوضع الاقتصادي للجزائر الذي جعل هيكلها الاقتصادي وحيد يعتمد على قطاع المحروقات، يجعل مصير الاقتصاد الجزائري مربوطا بتقلبات النفط يستفيد من ارتفاع الأسعار أحيانا ولكن غالبا ما يكون عرضة لأزمات مالية في حالة انخفاض الأسعار.

* - معدل التغطية الفلاحية هي قيمة الصادرات من المنتجات الفلاحية على مبيعاتها المستوردة وهي نسبة تغطية موارد صادرات الفلاحة لنفقات واردات الفلاحة.

ضف إلى ذلك أن الاقتصاد الجزائري بهذه الخصائص يجعله عرضة لأزمات غذائية وأزمات ارتفاع أسعار المواد الأساسية التي لا ينتجها ولا يمكن شطبها من قائمة الواردات. ورغم محاولة الجزائر للخروج من هذه الوضعية وتطوير وتنويع صادراتها خارج المحروقات مستغلة بذلك إمكانياتها وخصائصها الطبيعية لتطوير هذا القطاع إلا أن نتائج هذه المحاولات تبقى غير عملية نظرا لفقدان الطرق الحديثة في تطوير قطاع الزراعة من الناحية التقنية وبقاء ثقافة الفلاحة تتقرب من ثقافة الفلاحات المعاشية التي تديرها عائلات لصالحها الخاص وهي خاصة قطاع الفلاحة بشكل عام في إفريقيا¹.

إن هذا الهيكل غير المتزن للاقتصاد الجزائري يجعل مسألة ضبط الأسعار شيء صعب للغاية، كون أن الجزائر بهذا الشكل لن تستطيع مراقبة الأسعار الداخلية لأنها أسعار جملها مواد أساسية تستورد من الخارج. هذا الوضع يصعب جدا من مهمة السياسة النقدية في الجزائر للوصول إلى هدف تصحيح الأسعار و الحد من التضخم.

ضف إلى ذلك ضعف قطاع الصناعة و ضعف التسديد لقطاع الخدمات، « يضاف إلى كل ما سبق الحلقة المفرغة الموجودة من ضعف معدل الاستثمار المؤدية إلى ضعف تنوع الاستثمارات والتي تتركس ضعف الإنتاجية وضعف العلاقة ما بين الأجور وإنتاجية العوامل»². إذن فمشكلة الأجور البعيدة عن القطاع الحقيقي تجعل السياسة النقدية أمام مشكل آخر وهو عدم جدوى تأثيرات معدل الفائدة على الاستثمار و الادخار.

ب- مشكل المديونية:

مع بداية الثمانينات وتبعاً للانخفاض الحاد في أسعار البترول بدأ تفاقم مشكل المديونية الخارجية

ويرجع سبب تزايد المديونية الجزائرية ما بين 1980 و 1997 إلى سببين رئيسيين:³

1- كبر حجم القروض التجارية القصيرة المدى، وتشديد المقرضين الدوليين شروط منحهم لقروض متوسطة الأجل للجزائر بسبب وضعها المالي المتدهور.

¹-J-M Henriet " l'Afrique et le moyen orient en fiches" édition Bréal 93561Rosny cedex.Paris 2005.p 106

²-Philippe Hugon "l'économie de l'Afrique"6^{ème} édition, collection Repères la découverte paris, 2009, p22-23

³ - Ahmed Dahmani " l'Algérie à l'épreuve : économie politique des réformes 1980-1997"l'Harmaton,Paris, 1999 , p 178-179.

2- تخفيض قيمة الدولار الأمريكي خلال هذه السنوات كون أن غالبية ديون الجزائر كانت بالدولار مما زاد من عبء المديونية حيث كلف في سنة واحدة ما بين 1991-1992 قيمة تقدر بحوالي 1.1 مليار دولار وبلغ مؤشر المديونية (الدين / PIB) 47 %¹.

وتطورت المديونية الخارجية للجزائر كما هو مبين في الجدول (2-IV) أدناه، إذ وقعت الجزائر في مشكل سيولة نظرا لارتفاع مؤشر السيولة* لديها وهذا ما دفع الجزائر إلى مزيد من الاستدانة.

هذه الظروف جعلت الجزائر تلجأ سنة 1994 إلى صندوق النقد الدولي.

الجدول (2-IV) تطور المديونية الخارجية للجزائر ما بين (1980-1995)

القيم السنوات	إجمالي المديونية بالمليار دولار	الدين/PIB (%)	ديون الصادرات (%)	خدمة الدين / الصادرات (%)
1980	19.36	47.1	129.9	27.4
1887	24.41	38.7	239.5	53.4
1988	26.02	45.9	304.9	76.6
1989	27.80	51.1	258.3	66.8
1990	27.89	48.2	200.9	63.4
1991	28.21	64.9	216.6	70.4
1992	27.08	59.3	222.6	76.6
1993	26.05	54.3	233.5	82.2
1994	29.89	74.3	308.3	55.3
1995	32.61	83.1	264.2	38.7

Source : A.Dahmani, op, cit.p 246.

¹ -IBID P179

*-مؤشر السيولة: هو خدمة الدين/الصادرات. وهو يبين مدى تغطية مداخل الصادرات لخدمة الدين.

ج- العلاقة مع الصندوق:

بدأت علاقة الجزائر مع صندوق النقد الدولي سنة 1991¹ وبدأت معها شروط الصندوق، وشرع في تطبيق توصياته وأصبحت تبدو للعيان بوادر تحول لتحرير الاقتصاد في إطار ما يعرف ببرنامج الإصلاح الاقتصادي.

ولجأت الجزائر للصندوق بعد أن واجهت مشاكل اقتصادية كبيرة منذ منتصف الثمانينات والتي تلخصت فيما يلي:²

- تراجع القيمة المضافة لفروع الإنتاج.

- ارتفاع أسعار الاستهلاك والذي قدر بـ 28% خلال كل سنة من سنوات الثمانينات.

- وجود دخول كبيرة خاصة المتأتية من عوائد الموظفين في القطاعات غير الإنتاجية.

- نمو كبير في الكتلة النقدية قدر بـ 20% كل سنة في الثمانينات.

« وقد بدأ الاقتصاد الجزائري يتأثر بشكل بارز بتنفيذ برامج التكيف و الاستقرار في الاتفاقيات المبرمة مع صندوق النقد الدولي لأول مرة سنة 1989 وبدأ العمل على ما يلي³ :

¹ - Abdelkader Sid Ahmed « économie du Maghreb l'impératif de Barcelone » CNRS édition, Paris 1998, p 49.

² - Abdelmadjid Bouzidi « les années 90 de l'économie Algérienne » op cit p26 .

³ - بطاهر علي "سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا تصدر عن منبر العولمة و شمال إفريقيا. جامعة الشلف. العدد الأول. ص 182.

-تحرير التجارة الخارجية.

-تحرير أسعار الفائدة وأسعار الصرف.

- رفع الدعم عن أسعار السلع ودعم استقلالية المؤسسات وترقية القطاع الخاص، أما ما يتعلق بالسياسة النقدية فكانت برامج الصندوق تهدف بالدرجة الأولى إلى محاربة التضخم خاصة عن طريق إلغاء تمويل عجز الميزانية بالإصدار النقدي.

وفيما يخص هذه النقطة الحساسة المتعلقة بنمو الكتلة النقدية، كانت توصيات الصندوق صارمة جدا لقناعته بأنها السبب الرئيسي في معاناة الاقتصاد الجزائري من ارتفاع الأسعار «إلا أن نمو الكتلة النقدية واصل نموه حتى بعد انتهاء برامج التثبيت و التعديل الهيكلي حيث نمت الكتلة النقدية ما بين 1998-2005 بمعدل 160%»¹.

لقد كانت الجزائر عازمة على تبني وتكريس مبادئ اقتصاد السوق والتحول باقتصادها نحوه، ففي الجانب المالي والنقدي حرصت على فرض قوانين قبل إبرام الاتفاق الثالث مع صندوق النقد الدولي المسمى باتفاق الاستعداد الائتماني من أفريل 1994 إلى مارس 1995. كان أهم هذه القوانين قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والذي جاء ليعالج هشاشة النظام البنكي وتنظيم علاقته مع الخزينة العمومية. وتحديد شروط مزاوله نشاط بنكي².

¹ - مصطفى عبد اللطيف "الوضعية النقدية، ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع" مجلة الباحث، تصدر عن جامعة ورقلة، الجزائر. العدد 06. ص 117.

²-Dib Said « le nouveau cadre juridique du système bancaire algérien » media Bank. Banque d'Algérie

n°41. Avril-Mai 1999.p 18.

2-1-I خصائص الاقتصاد التركي :

يختلف الاقتصاد التركي عن الجزائري اختلافا كبيرا من حيث البنية، السياسات الاقتصادية المنتهجة، ونوع الأزمة المالية التي تعرض لها.

«بدأت الإصلاحات الاقتصادية في تركيا سنة 1840 حيث أنشأت وحدات إنتاجية للنسيج والميكانيك في ضاحية اسطنبول ونقلت الخبرة الصناعية الأوروبية مبكرا لهذه الدولة»³.

أ- الموارد والبيئة الاقتصادية:

لقد بدأت تركيا في سنوات الألفينات تظهر كقوة صناعية ناشئة وتغير هيكل صادراتها، و الجدول (IV 3-) يظهر هيكل صادرات و واردات تركيا ما بين 1998 و 2008 .

³ - Karine Rennafla ,Delphine Pages- El Karoui ,Olivier Samartin " géopolitique du Maghreb et du moyen-orient "édition SEDES, Paris, 2007, p86.

الجدول (3-IV) صادرات و واردات تركيا بالمليار دولار

الواردات:		الصادرات:		
2008	1998	2008	1998	
3.6	1.5	6.2	2.4	منتجات غذائية
7.9	2.6	22.02	10.5	النسيج والجلود
17.3	5.4	21.6	1.4	السيارات
25.5	10.4	13.9	1.9	آلات ومنتجات كهربائية
28.9	4.2	26.5	2.2	منتجات حديدية
1.5	0.5	4	0.9	منتجات غير حديدية
41.9	9.1	16.3	1.3	منتجات بترولية و كيميائية و بلاستيك
8.6	3.6	2.5	0.9	تلفاز،راديو و أجهزة اتصالات
141.7	39	117.9	24	مجموع قطاع الصناعة
06	02	3.75	2.3	فلاحة
33.4	3.74	02	0.36	مناجم

Source : Bouziane Semmoud "Maghreb et Moyen-Orient dans la mondialisation " Armand Colin. Paris 2010.p

111

من ناحية أخرى انتهجت تركيا ما بعد 1980 سياسات اقتصادية انفتاحية¹ وقلصت من حجم اللوائح والقوانين المعرّقة لمسار الانفتاح، وشجعت حركة رؤوس الأموال ودعمت خصوصية المؤسسات الصناعية. وتحول نظام إحلال الواردات الذي انتهجته تركيا إلى نموذج تصدير يعتمد على صادرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويعتبر الاتحاد الأوروبي المستقبل الأول لصادرات تركيا، ثم مع بداية الأزمة المالية 2008 انخفضت صادرات تركيا للاتحاد الأوروبي وزادت نحو العالم العربي.

كما اهتمت تركيا أيضا بقطاع السياحة اهتماما كبيرا وأصبح يسيطر على الحصة الأكبر في توفير مناصب الشغل في البلاد كما يوضحه الجدول (4-IV).

الجدول (4-IV) توزيع القوة العاملة على القطاعات الإنتاجية ب % من 2000 إلى 2007

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الزراعة	37.6	34.9	33.9	34.0	29.5	27.3	26.4
الصناعة	22.7	23.0	22.8	23.0	24.7	25.4	25.5
الخدمات	39.7	42.1	43.4	43.0	45.8	47.3	48.0

8p16 , -20102009 Source : Axel Baroux "s'implanter en Turquie" édition Ebifrance.

إذن فالإقتصاد التركي متنوع و متزن و يسيطر عليه نوعا من الطابع الخدماتي الذي تشكل منه السياحة الجزء الأكبر.

¹-Bouziane Semmoud op; cit: p108-109

ب- العلاقة مع صندوق النقد الدولي:¹

تركيا دولة عضو في صندوق النقد الدولي منذ ، قامت منذ 1994 إلى غاية 2008 بعدة طلبات للاستفادة من موارد الصندوق والجدول (5-IV) يوضح تدخلات الصندوق في تركيا.

الجدول (5-IV) يوضح تدخلات الصندوق في تركيا:

نوع القرض	بداية البرنامج	نهاية البرنامج	المبلغ المعتمد بالمليون (DTS)	المبلغ المسحوب بالمليون (DTS)
استعداد ائتماني	ماي 2005	ماي 2008	6660.00	-
استعداد ائتماني	4 فيفري 2002	3 فيفري 2005	12821.20	11914.00
استعداد ائتماني	22 ديسمبر 1999	4 فيفري 2002	15038.40	11728.96
استعداد ائتماني SRF+	21 ديسمبر 01	20 ديسمبر 2001	5784.00	5784.00
استعداد ائتماني	08 جويلية 1994	7 مارس 1996	610.50	460.50

Source : Axel Baroux op; cit ,p112.

على حسب الجدول (5-IV) فتركيا استفادت خلال 10 سنوات من 1994 إلى 2004 من موارد الصندوق 05 مرات أربعة منها كانت في سنوات الألفينات معد الأزمة التي عرفتتها تركيا.

من الأمور التي يجب التنويه إليها فيما يخص الاقتصاد التركي في بداية الألفينات هو كبر حجم الالتزامات التي قدمتها تركيا ضمن مشروعها للانضمام إلى الاتحاد الأوروبي. لكن هذا فشل المشروع وهذه المحاولة ترتب عليه التزامات مالية معتبرة فاقمت من حجم مديونيتها الخارجية، بحيث ارتفعت المديونية

¹ - Axel Baroux "s'implanter en Turquie" édition EBIFRANCE. 2009 -2010 ,p112.

الخارجية لتركيا ما بين سنتي 1998-2001 بنحو 30% من الناتج القومي الاجمالي¹ نتيجة للارتفاع الشديد في أسعار النفط الذي فاقم العجز التجاري، وازاد وضع المديونية الخارجية سوء تخلي تركيا المفاجئ وغير المتوقع عن الصرف المرتبط بعملة أخرى.

ولقد كانت تركيا أيضا تحت برنامج صندوق النقد الشيء الذي زاد من تفاقم العجز في المالية العامة حيث "بلغ عجز الميزانية العمومية في سنة 2000 معدل 12% من الناتج الداخلي الخام وتعرض الجهاز المصرفي إلى أزمة حادة نتيجة منع الصندوق البنك المركزي لجمهورية تركيا TCMB من التدخل لضخ المزيد من السيولة"².

إذا بعد بداية تطبيق برامج الإصلاح للعملة في نهاية 1999، تلى ذلك ضعف الرقابة للبنك المركزي لجمهورية تركيا على الجهاز المصرفي وعرض البلاد إلى أزمة أخرى في بداية 2001، لذي فالاتفاق الأخير مع الصندوق كان يهدف إلى الحد من معدل التضخم العالي جدا بالبلاد، فمشكل تركيا كان يكمن في مشكل التضخم وقيمة العملة أكثر من مشكل السيولة أو الديون.

ومن الأمور اللافتة للانتباه أن الاقتصاد التركي منفتح جدا على الاتحاد الأوروبي، لكن دور هذا الأخير في الأزمة المالية التي ضربت تركيا كان غير واضح، الشيء الذي جعل صندوق النقد الدولي هو المؤسسة المالية الأكثر تدخلا في الاقتصاد التركي ما بين 1994 و 2005. إذا فخلافا للبرامج العديدة لتركيا مع صندوق النقد الدولي فان البرنامج الأخير لسنة 2001 تبدو نتائجه مشجعة جدا حيث اكتسب البنك المركزي استقلالية أكبر ونجح في تخفيض معدلات التضخم العالية الموروثة عن السنوات السابقة لسنة 2001، وتحسنت أوضاع المالية العامة وروجعت أساليب الحماية الاجتماعية وزادت كفاءة التحصيل الضريبي الشيء الذي خدم الميزانية العامة.

¹ - كرسينا ديسكينج "الدين مهما كان فهو أكبر مما ينبغي؟" مجلة التنمية والتمويل، فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، واشنطن يونيو

² - Jérôme Héricourt Julien Reynaud « la crise monétaire turque de 2000/2001 : une analyse de l'échec du plan de stabilisation par le change du FMI » revue économie internationale 2006.n°108.p12 sur le site

I-1-3 خصائص الاقتصاد الأرجنتيني :

أ-بنية الاقتصاد الأرجنتيني:

الاقتصاد الأرجنتيني متزن من حيث البنية فهو متنوع¹ من حيث الصادرات بين الزيوت النباتية ومشتقاتها 15.6 % من مجموع الصادرات لسنة 2006، البترول الخام ومشتقاته 13.2%، الحبوب والصويا والذرة 07 % و السيارات و الشاحنات 06%.

يعتبر الاقتصاد الأرجنتيني من الاقتصاديات المنفتحة على منطقتها خاصة مع البرازيل. الأورغواي و فيتر و يلا وحتى على العالم خاصة روسيا و الجدول (6-IV) يوضح بعض معطيات الاقتصاد الأرجنتيني للفترة 2005-2008 .

الجدول (6-IV) بعض المجمعات الكلية للاقتصاد الأرجنتيني للفترة 2005-2008

2008	2007	2006	2005	المجموع / السنة
غير متوفر	262331	214057	183193	بالمليون دولار PIB
6.8	8.6	8.5	9.2	معدل النمو ب %
7.9	8.5	9.8	12.3	التضخم %
8.0	8.5	10.2	11.6	البطالة الحضرية %

Source: George Couffinel op.cit.p 142

ومما يبين انخفاض معدل البطالة هو توزيع القوة العاملة على عدة قطاعات إنتاجية وفقا لتنوع الاقتصاد الأرجنتيني و الجدول (7-IV) يبين توزيع القوة العاملة على حسب القطاعات.

1-George Couffinel" mondes immergent Amérique latine, la nouvelle donnée révolutionnaire libérale ,
programmatische ,Paris édition autrement 2005.p 125.

الجدول (IV-7) هيكل القوة العاملة على القطاعات لسنة 2006.

القطاع	الزراعة	الصناعة	الخدمات
النسبة %	0.8	23.7	75.5

Source: IBID P142

في بداية 1990 قامت الأرجنتين ببعض الإصلاحات الاقتصادية «لكن مسار الإصلاحات لم يكن في المستوى الطموحات فمشروع الخصخصة لم ينفذ بالشكل السليم، المؤسسات الاقتصادية والسياسية و القضائية كانت ضعيفة»¹. ومشكل عدالة توزيع الدخل بقي مطروح بشدة رغم الثروات الطبيعية المتنوعة للبلاد وتوجيه معظم منتجاته الزراعية نحو التصدير.

ب-مشكل أزمة السيولة:

حتى وان عرفت الأرجنتين قبل سنة 2001 أزمات مديونية سنة 1983-1989 إلا إن أهم أزمة مالية هزت الاقتصاد الأرجنتيني هي أزمة 2001 التي كانت تعتبر أزمة سيولة أو ما يسمى بالأزمات المصرفية، وهي ناجمة في المقام الأول عن الأداء السيئ للبنوك المحلية، وكانت أزمة سنة 2001 على عكس سابقها غير متوقعة لدى كثير من المستثمرين ولقد فاقم من حدة الأزمة القرارات المتناقضة للحكومة الأرجنتينية الشيء الذي خلق جو غير مسبوق من الضبابية وصل إلى حد أن بعض المصادر الحكومية كانت تعلن أن USD=1 pesos و1 وأطراف أخرى من الحكومة تعلن في نفس الوقت أن 1USD = 1.4pesos، هذا التناقض جعل ثقة الأفراد في الجهاز المصرفي تهتز بشدة و أتبع ذلك بطلب كبير ومفاجئ على المدخرات من حسابات البنوك، الشيء الذي لم تستوعبه البنوك المحلية ولم تكن قادرة على مجاراة هذا الطلب المتزايد.

¹ -Javier Santiso "l'Amérique latine politique et économique "la documentation française, 2009 p 142.

ج-علاقة الأرجنتين مع الصندوق:

إن قيمة مديونية الأرجنتين سنة 1981 بلغت 23.7 مليار دولار¹ جعلت الأسواق المالية الدولية لا توافق على إقراض المزيد للأرجنتين. لكن الأرجنتين تعرضت لأزمة مالية حادة في سنة 1989 أين سجلت حالة تضخم حاد وصل في هذه السنة إلى 4900 %.

I- 2- تحديد متغيرات نموذج البرمجة المالية

لتقييم تحسن أداء السياسات النقدية في دول العينة المختارة المثلة للدول النامية، نستعمل نموذج البرمجة المالية والذي يتلخص في كونه نموذج رقمي كلي للاقتصاد يهدف أساسا لمراقبة مدى تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية والتي يعتبر من ضمنها توازن السوق النقدي وبالتالي الحكم على السياسة النقدية المتبعة. حرصنا في تطبيقنا لهذا النموذج على أن يكون في المدى القصير وذلك كون أن السياسة النقدية هي سياسة اقتصادية قصيرة المدى.

كما حاولنا قدي المستطاع أن نستعمل المتغيرات الاقتصادية التي تطرقنا لها في الجانب النظري خاصة ما اتفقت عليه النظريات الاقتصادية و أدرجنا في الاختبار متغيرات أخرى هي عبارة عن شروط نجاح السياسة النقدية المذكورة في الفصل الثاني. وكل هذه الاختبارات الثلاثة تكون في ضوء آثار وصفات الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي، لذا كانت مدة الدراسة واحدة لكل دول العينة، إلا أن سنوات هذه المدة مختلفة على حسب كل دولة وذلك مباشرة بعد تطبيقها لبرنامج الإصلاح للصندوق.

I- 2- 1- اختيار النموذج:

خلافا للزخم النظري الموجود حول فعالية السياسة النقدية تبقى الدراسات التجريبية شحيحة جدا وربما يعود ذلك لصعوبة إيجاد نموذج قابل للتطبيق أو قد يعود إلى تضارب الإحصائيات أو لعدم الدلالة في بعض الأحيان.

¹ - Henri Favre "l'Amérique latine" Doninos Flammarion ,imprimé en France 1998 p49.

لذا حاولنا قياس أثر تطبيقات برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي على الدول النامية بالاعتماد على نموذج بولاك الذي عالجنه في الفصل الثالث ودجمه مع معادلات بعض النظريات النقدية المعروضة في الفصل الأول وذلك على حسب كل دولة من دول العينة (الجزائر، الأرجنتين و تركيا) مستنديين إلى حقيقة أن كل دولة تعرضت لأزمة مالية من نوع خاص. وكل ذلك لإضفاء نوع من الشمولية على الدراسة لزيادة قيمة حجيتها وكفاءتها.

❖ تقديم النموذج:

هذا العمل يستند إلى حد كبير على معادلات الفكر الكيتزي، لكن في بعض الأحيان نستمد من الفكر الكلاسيكي أو النيوكلاسيكي بعض المعادلات التي نرى أنها مهمة. فمن المهم جدا أن نقيس مدى تكيف السياسات النقدية القطرية للدول النامية لبرامج إصلاح الصندوق النيوكلاسيكية بفكر كيتزي.

اعتمدنا على المعادلات الكلية الكيتزية لكونها قابلة للقياس و واضحة وبسيطة وهو مبتغانا للوصول إلى نموذج بسيط من الناحية التطبيقية لكن ذو دلالة واضحة ولا غبار عليها. فالأمور المالية والنقدية عادة ما تتسم بالتعقيد والتشابك ووجود نموذج بسيط وذو ثقة هو أمر مطلوب وهام جدا.

$$\Delta M^d = \Delta R + \Delta DP + \Delta DG \dots \dots \dots (1)$$

هذه المعادلة هي معادلة البنك المركزي في نموذج بولاك.

وهذا يعني أن الطلب الحقيقي على النقود يحدد داخليا ($\Delta DP + \Delta DG$) أو خارجيا ΔR .

ΔR : تغير الاحتياطات الدولية أو رصيد ميزان المدفوعات.

ΔDP : تغير قيمة الديون الخاصة.

ΔDG : تغير قيمة الديون العامة.

ΔM^d : قيمة التغير في الطلب على النقود.

أين:

$$\Delta Y = \Delta M^o \dots \dots \dots (2)$$

المساواة (2) مستمدة من نتائج النظرية النقدية لفريدمان التي توصي بأن أي زيادة في المعروض النقدي يجب أن تكون بنفس قدر الزيادة في الدخل النقدي.

حيث:

ΔY : قيمة التغير في الناتج الداخلي الخام.

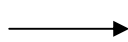
Δm^o : قيمة التغير في العرض النقدي.

نعتمد هنا في قياس كمية النقود على M_2 والتي تعني النقود المعدنية المساعدة + الأوراق النقدية المصدرة من طرف البنك المركزي + الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية + الودائع إلى آجال مساوية أو أقل من سنة.

نبرر اعتمادنا على M_2 تحديد المعروض النقدي بارتكازنا على ما أكده الكلاسيك و النقديون أن M المستعملة في دوال تحديد الطلب هي M_2 .

ويزيد من قناعتنا بهذا الطرح أن السياسة النقدية هي سياسة قصيرة المدى وهذا ما يتناسب مع أشكال التوظيفات القصيرة المدى في M_2 .

و بالاعتماد على النظرية الكمية للنقود:



$$M.V = P.T$$

$$M = \frac{P.T}{V}$$

$$M = M_2$$

V : سرعة دوران النقود.

P : مستوى الأسعار.

T : حجم المبادلات.

و بوضع $P.T = Y$ وهي القيمة النقدية للمبادلات الخاصة في سوق السلع والخدمات المساوية لقيمة الناتج الداخلي الخام.

و بما أن سرعة دوران النقود ثابتة باتفاق كل النظريات النقدية فان: $\Delta Y = \Delta M$ إذن يمكن كتابة:

$$\Delta M^o = \frac{\Delta Y}{V} \dots\dots\dots(3)$$

$$(3) \implies V = \frac{\Delta M}{\Delta Y}$$

وتحت شرط التوازن $\Delta M^d = \Delta M^o$ ، يمكن كتابة المعادلة (4):

$$\Delta M^d = \frac{\Delta Y}{V} \dots\dots\dots(4)$$

ومن نموذج بولاك نضع المعادلة (5):

$$Y_t = Y_{t-1} + \Delta DA + X_t - M_t \dots\dots\dots(5)$$

Y_t : الدخل الوطني النقدي للفترة الحالية.

Y_{t-1} : الدخل الوطني النقدي للفترة السابقة.

ΔDA : التغيير في حجم القروض المحلية للجهاز المصرفي.

X_t : صادرات الفترة الحالية.

M_t : واردات الفترة الحالية.

و مع :

$$\Delta Y = Y_t - Y_{t-1}$$

$$\Delta M_t^o = \frac{\Delta Y}{V} \quad \text{نعوض في المعادلة (3) :}$$

$$\Delta M_t^o = \frac{1}{V} (Y_t - Y_{t-1}) \quad \text{نجد}$$

و بتعويض المعادلة (5) في المعادلة (6) نحصل على :

$$\Delta M^d = \frac{1}{V} (\Delta DA + X_t - M_t^o) \dots \dots \dots (7)$$

V

و بالارتكاز على الدالة الكلية للطلب على النقود عند كيتز حيث أن: $M^d = f(y, t)$

ونظريا قيمة الطلب على النقود تتبع قيمة التغير في الدخل: $\Delta M^d = \Delta Y$

ومن المعادلة (1) يمكن كتابة :

$$\Delta R = M^d - (\Delta DP + \Delta DG) \dots \dots \dots (8)$$

وإذا اعتبرنا أن الطلب على النقود في الفترة القصيرة ثابت كونه دالة في الدخل، و الدخل يعتمد على متغيرات حقيقية لهيكل الصادرات وقيمة الاستثمار والاستهلاك وهي المتغيرات التي لا تتغير بسرعة فانه يمكن استنتاج ما يلي:

أي زيادة في الائتمان المحلي ΔDP والحكومي ΔDG يؤثر سلبا على رصيد ميزان المدفوعات ΔR وهذا نجد كل برامج الصندوق تبني على رأي تخفيض الائتمان المحلي: $(\Delta DP + \Delta DG)$

و بالعودة إلى النظرية الكمية :

$$\Delta M^0 = \frac{1}{V} \Delta Y \quad \longrightarrow \quad M = \frac{1}{V} \cdot Y$$

و تمت فرضية ثبات سرعة دوران النقد فان أي زيادة في عرض النقود تساوي الزيادة في الدخل.

$$\Delta M_t^0 = \frac{1}{V} (Y_t - Y_{t-1}) \dots \dots \dots (9)$$

مع ثبات $\frac{1}{V}$ و بتعويض المعادلة (9) في المعادلة (5) نجد:

$$\Delta M_t^0 = \Delta DA + X_t - M_t \dots \dots \dots (10)$$

أ- تحديد المتغيرات:

في نموذج البرمجة المالية السابق الذي اعتمدنا فيه على معادلات البنك المركزي من نموذج بولاك ومعادلات بعض النظريات النقدية لاسيما معادلة النظرية الكمية و الدالة الكلية للطلب على النقود عند كيث سنحاول تقدير أهم شيء يخص السياسة النقدية و هما بالأخص حالتا التوازن النقدي و اللتان تتلخصان فيما يلي:

- توازن السوق النقدي و الذي يمثل التوازن الداخلي.

- توازن ميزان المدفوعات و الذي يمثل التوازن الخارجي.

*المتغيرات الداخلية للنموذج:

إن المتغيرات الداخلية هي المتغيرات التي نود تقديرها لإحضاها فيما بعد لدراسة تحليلية مقارنة بين الدول الثلاثة المشكلة للعينة، وهي متغيرات نستعملها لاحقا للتأكد من مدى تكيف السياسة النقدية وفق برامج الصندوق ونحكم على هذا التكيف بمدى وصول السياسة النقدية بأوضاع السوق النقدي إلى التوازن و نحتاج لذلك كل من المتغيرات الداخلية التالية :

ΔM^o : قيمة التغير في العرض النقدي.

ΔM^d : قيمة التغير في الطلب على النقود.

وذلك للتأكد من الشرط اللازم للتوازن : $\Delta M^d = \Delta M^o$ وهو هدف داخلي للسياسة النقدية.

ΔR : قيمة تغير الاحتياطات الدولية أو رصيد ميزان المدفوعات و ذلك للتأكد من تحقيق السياسة

النقدية لهدفها الخارجي و هو توازن ميزان المدفوعات (متغير داخلي).

ΔY : قيمة التغير في الناتج الداخلي الخام. نستعمله في التحليل لتوضيح وتبرير النمو الاقتصادي، يساعدنا

في ذلك كون أن معدل النمو الاقتصادي رياضيا يحسب بالفرق بين Y_t و Y_{t-1} والذي يتوافق مع :

$$\Delta Y = Y_t - Y_{t-1}$$

و النمو الاقتصادي هو الهدف الثالث للسياسة النقدية (متغير داخلي في النموذج)، يبقى الهدف الرابع للسياسة النقدية هو التشغيل الكامل ندرجه كهدف تابع للنمو الاقتصادي.

إذن المتغيرات الأربعة الداخلية ($\Delta Y, \Delta R, \Delta M^d, \Delta M^o$) تحسب داخل النموذج و تستعمل قيمها للحكم على نجاح السياسة النقدية أو فشلها.

* المتغيرات الخارجية للنموذج :

المتغيرات الخارجية هي المتغيرات التي نستمع قيمها كمعطيات مباشرة من إحدى مصادر الإحصائيات المستعملة في هذا البحث، والتي هي عادة المؤسسات الإحصائية الرسمية للدول المشكلة للعينة و إحصائيات صندوق النقد الدولي.

و نستعمل المتغيرات الخارجية في تحديد قيم المتغيرات الداخلية وفق المعادلات السلوكية والتعريفية العشرة الموجودة في نموذج البرمجة المالية المعروض في الفرع الأول من هذا البحث.

و المتغيرات الخارجية هي كالتالي :

ΔDP : تغيير قيمة الديون الخاصة (يستعمل لتحديد ΔM^d).

ΔDG : تغيير قيمة الديون العامة (يستعمل لتحديد ΔM^d).

$M_2 = M$ الكتلة النقدية الثانية (يستعمل لتحديد $\Delta M^d, \Delta M^o$).

V : سرعة دوران النقد (يستعمل لتحديد $\Delta M^d, \Delta M^o$ و Y).

ΔDA : التغيير في حجم القروض المحلية للجهاز المصرفي (يستعمل لتحديد Y).

Y_t و Y_{t-1} : الناتج الداخلي الخام للفترة الحالية والسابقة (يستعمل لتحديد ΔY).

X_t : صادرات الفترة الحالية (يستعمل لتحديد Y_t و ΔDA).

M_t : واردات الفترة الحالية (يستعمل لتحديد Y_t و ΔDA).

بعد اختيار النموذج و تحديد متغيراته الداخلية والخارجية تأتي الخطوة اللاحقة وهي تطبيق نموذج البرمجة المالية على دول العينة.

II-تطبيق النموذج على دول العينة:

سنحاول تطبيق نموذج البرمجة المالية على دول العينة وفقا للترتيب الذي حددناه سابقا و هو: الجزائر، تركيا، الأرجنتين. و نحسب قيم المتغيرات الداخلية للتأكد من تحقيق أو عجز السياسة النقدية عن تحقيق أهدافها الرئيسية و نعتد في حصولنا على معطيات قيم المتغيرات الخارجية على المصادر التالية:

*بالنسبة للجزائر :

– الديوان الوطني للإحصائيات الجزائري www.ONS.dz

– بنك الجزائر. www.Bank-of-Alegria.dz.

– تقرير صندوق النقد الدولي حول الدول رقم 11/40 بتاريخ فبراير 2011 عن موقع www.imf.org

*بالنسبة لتركيا:

– بنك تركيا . www.tcmb.gov.tr

-Axel Baroux "s'implanter en Turquie "édition UBIFRANCE.2009-2010,p 24-25

– صندوق النقد الدولي: (التقارير و الإحصائيات) www.imf.org

*بالنسبة للأرجنتين:

– بنك الأرجنتين www.bcra.gov.ar

–إحصائيات صندوق النقد الدولي. www.imf.org

أما بالنسبة لفترة الدراسة فمدتها واحدة بالنسبة لكل دول العينة وهي أربع سنوات ،لكن تختلف في التواريخ من دولة إلى أخرى وذلك لاحترام فترة تنفيذ إصلاحات صندوق النقد الدولي بحيث قمنا بدراسة

تكيف السياسة النقدية بعد أن نفذت كل دولة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي أوصى به لها الصندوق وهي في حدود خمس سنوات بعد بداية تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي.

II-1-1- قياس أداء السياسات بعد تنفيذ برامج الصندوق

نقوم هنا بقياس و تحديد قيم المتغيرات الداخلية: ΔM^o ، ΔM^d ، ΔR ، ΔY بالنسبة لكل دولة في الفترة الزمنية الخاصة بما لأربع سنوات.

II-1-1-1- قياس المتغيرات الداخلية للجزائر:

تمتد فترة القياس لأداء السياسة النقدية للجزائر ما بين 2005-2009.

اختيارنا لهذه الفترة لقياس المتغيرات النقدية و المالية للجزائر ست سنوات، بعد الانتهاء من تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي والهيكلي التي أوصى بها صندوق النقد الدولي.

أخرنا فترة الدراسة ستة(6) سنوات ليتسنى لنا المعرفة الحقيقية لأثار توصيات الصندوق، الشيء الذي يتناسب مع إشكالية بحثنا هذا التي تحاول أن تدرس مدى تحسن أداء السياسات النقدية للدول النامية بعد تطبيقها لوصفات الصندوق.

ليتسنى لنا معرفة اختلال أو توازن السوق النقدي يجب أن نتأكد من أن الطلب على النقود يساوي عرضها ($\Delta M^d = \Delta M^o$) ويجب أن يتحقق أيضا: $\Delta M^o = \Delta Y$.

المعطيات توجد في الملحق: (1)،(2)،(3) و(4)

الملحق (1): مصادر واستخدامات الموارد للجزائر بالأسعار الجارية 2005-2009.

الملحق (2): المؤشرات الاقتصادية و المالية الأساسية للجزائر 2005-2009.

الملحق (3): الوضعية النقدية للجزائر 2005-2009..

الملحق (4): توزيع القروض الموجهة للاقتصاد في الجزائر حسب القطاعات 2005-2009.

المصادر: الموقع الرسمي عن صندوق النقد الدولي: www.inf.org تمت زيارة الموقع بتاريخ مارس 2011.

هذه الإحصائيات أعدها خبراء الصندوق ونشرت في تقريره حول الدول رقم 11/40 بتاريخ فبراير 2011. بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر والسلطات الجزائرية وتقديرات لجنة الصندوق المكلفة بالمنطقة.

❖ حساب التغيرات في عرض النقود ΔM^o للسنوات الأربعة:

$$\Delta M^o = M_{2(t)} - M_{2(t-1)}$$

$$\Delta M^o_{(05-06)} = 791.3$$

$$\Delta M^o_{(06-07)} = 1060.9$$

$$\Delta M^o_{(07-08)} = 961.3$$

$$\Delta M^o_{(08-09)} = 217.2$$

❖ حساب التغير في الطلب على النقود (ΔM^d):

نستعمل معادلة البنك المركزي عند بولاك (Polack):

$$\Delta M^d = \Delta R + \Delta DP + \Delta DG$$

و بما أن قيم الاحتياطات الدولية الموجودة في الملحق 02 معطاة بالمليار دولار أمريكي يتوجب علينا تحويلها إلى المليار دينار ليتسنى لنا حساب ΔM^d ، لهذا الغرض لجأنا إلى أداة سعر الصرف، وبما أن معدل سعر الصرف يتغير كل يوم فإننا نأخذ متوسط سعر الصرف المرجح من طرف صندوق النقد الدولي للسنوات محل الدراسة.

معطيات سعر الصرف موضحة في الجدول (IV-8) الخاص بقيم سعر صرف الدينار الجزائري مقابل

الدولار الأمريكي.

الجدول (IV-8) متوسط سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة: 1998-2002

السنة	2005	2006	2007	2008	2009
متوسط معدل سعر الصرف	7304	7307	69.2	64.6	72.5

المصدر: موقع صندوق النقد الدولي: www.imf.org بتاريخ مارس 2011.

❖ حساب التغير في الاحتياطات الدولية ΔR :

$$\Delta R = R_{(t)} - R_{(t-1)}$$

بحيث $R_{(t)}$ و $R_{(t-1)}$ قيمة الاحتياطات الدولية أو رصيد ميزان المدفوعات للسنة الحالية والسابقة.

ΔR : تغير قيمة الاحتياطات الدولية أو رصيد ميزان المدفوعات.

و بنفس الطريقة تحسب : ΔDP و ΔDG و تعطى القيم كما يلي :

$$\Delta R_{(05-06)} = 1608.78$$

$$\Delta R_{(06-07)} = 1891.98$$

$$\Delta R_{(07-08)} = 1618.42$$

$$\Delta R_{(08-09)} = 1550.99$$

❖ حساب التغير في الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص (ΔDP):

$$\Delta DP = DP_{(t)} - DP_{(t-1)}$$

$$\Delta DP_{(05-06)} = 159.7$$

$$\Delta DP_{(06-07)} = 159$$

$$\Delta DP_{(07-08)} = 197.3$$

$$\Delta DP_{(08-09)} = 187.3$$

❖ حساب التغير في الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص (ΔDG):

$$\Delta DG = DG_{(t)} - DG_{(t-1)}$$

$$\Delta DG_{(05-06)} = -35.4$$

$$\Delta DG_{(06-07)} = 141.9$$

$$\Delta DG_{(07-08)} = 213$$

$$\Delta DG_{(08-09)} = 283.2$$

❖ حساب ΔM^d :

$$\Delta M^d = \Delta R + \Delta DP + \Delta DG$$

$$\Delta M^d_{(05-06)} = 1733.08$$

$$\Delta M^d_{(06-07)} = 2192.88$$

$$\Delta M^d_{(07-08)} = 2028.72$$

$$\Delta M^d_{(08-09)} = 2021.49$$

❖ حساب ΔY :

$$\Delta Y = Y_{(t)} - Y_{(t-1)}$$

$$\Delta Y_{(05-06)} = 850.2$$

$$\Delta Y_{(06-07)} = 847.9$$

$$\Delta Y_{(07-08)} = 1706.3$$

$$\Delta Y_{(08-09)} = -1051.5$$

II-1-2-قياس المتغيرات النقدية الداخلية لتركيا :

حددنا فترة أداء السياسة النقدية لتركيا من خلال تحديد متغيراتها الداخلية من سنة 2004 إلى غاية 2008 وذلك توحيدا لمبدأ أربع سنوات كفترة قياس وأربع سنوات بعد الأزمة التي أصابتها في سنة 2000 وبداية تطبيقها لبرنامج الاستعداد الائتماني و SFR مع صندوق النقد الدولي.

أربع سنوات بعد بداية تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي للصندوق كافية لمعرفة مدى تأثيرها على أداء السياسات النقدية للبلد، الإحصائيات مأخوذة من المصادر التالية:

www. Tcmb.org.tr

أ- بنك تركيا

www.IMF.org

ب- إحصائيات صندوق النقد الدولي.

3-Axel Baroux "s'implanter en Turquie " édition UBIFRANCE. Edition 2009-2010,p 24-25

والبيانات ملخصة بالتصرف في الملحق (5): الإحصائيات الكلية للاقتصاد التركي.

✓ حساب ΔM^d :

$$Y_{(t)} = Y_{(t-1)} + \Delta DA + X_t - M_t \quad \text{لدينا :}$$

$$\begin{aligned} \longrightarrow & (Y_{(t-1)} - Y_{(t)}) = \Delta DA + X_t - M_t \\ \longrightarrow & \Delta Y = \Delta DA + X_t - M_t \\ \longrightarrow & \Delta Y - (X_t - M_t) = \Delta DA \end{aligned}$$

نحسب قيمة ΔM^d بالمعادلة التالية :

$$\Delta M^d = \frac{1}{V} (\Delta DA + X_t - M_t)$$

$$V = \frac{\Delta Y}{\Delta M^0} \quad \text{حيث :}$$

- نحسب قيم ΔY :

$$\Delta Y = Y_{(t)} - Y_{(t-1)}$$

$$\Delta Y_{(04-05)} = 89.9$$

$$\Delta Y_{(05-06)} = 109.5$$

$$\Delta Y_{(06-07)} = 84.8$$

$$\Delta Y_{(07-08)} = 106.9$$

الجدول (IV-9) سعر صرف الليرة التركية مقابل الدولار:

السنة :	2004	2005	2006	2007	2008
معدل الصرف	1.43	1.35	1.44	1.30	1.28

Source :Axel Baroux "s'implanter en Turquie "op.cit. p 24-25

نستعمل متوسط معدل سعر الصرف لأن قيم رصيد الميزان التجاري معطاة بالدولار.

✓ حساب ΔM^0 :

الجدول (IV-10) نتائج قيم تغير عرض النقود في تركيا للفترة (2008-2004):

السنة	2005-2004	2006-2005	2007-2006	2008-2007
ΔM^0	130.3	58.9	46.7	92

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرمجة المالية

نطبق المساواة التالية لنحسب سرعة دوران النقود V :

$$V = \frac{\Delta Y}{\Delta M^O}$$

الجدول (IV-11): قيم سرعة دوران النقود لتركيا للفترة (2008-2004)

السنة	2005-2004	2006-2005	2007-2006	2008-2007
V	0.69	1.86	1.81	1.16

المصدر: نفسه

نحصل على النتائج التالية : ، $\Delta DA = Y - (X_t - M_t)$ تبعا للمعادلة :

$$\Delta DA_{(04-05)} = 89.9 + 45.225 = 135.125$$

$$\Delta DA_{(05-06)} = 109 + 59.472 = 168.972$$

$$\Delta DA_{(06-07)} = 84.8 + 61.75 = 146.55$$

$$\Delta DA_{(07-08)} = 106 + 67.584 = 174.484$$

إذن قيم التغير في الطلب على النقود ΔM^d هي كالتالي :

$$\Delta M^d_{(04-05)} = \frac{1}{0.69} (135.125 - 45.225) = 130.28$$

$$\Delta M^d_{(05-06)} = \frac{1}{1.86} (168.972 - 59.472) = 58.87$$

$$\Delta M^d_{(06-07)} = \frac{1}{1.81} (146.55 - 61.75) = 46.85$$

$$\Delta M^d_{(07-08)} = \frac{1}{1.16} (174.484 - 67.584) = 92.15$$

✓ حساب ΔR :

$$\Delta R = R_{(t)} - R_{(t-1)}$$

$$\Delta R_{(04-05)} = 18.9$$

$$\Delta R_{(05-06)} = -12.6$$

$$\Delta R_{(06-07)} = 1.4$$

$$\Delta R_{(07-08)} = -12$$

II-1-3-قياس المتغيرات النقدية الداخلية للأرجنتين :

تمتد فترة أداء السياسة النقدية للأرجنتين هي الأخرى لأربع سنوات من 1998 إلى غاية 2002 وهي الفترة التي تلت تطبيق برنامج صندوق النقد الدولي الأول بعد أزمة 1989 بالأرجنتين.

الإحصائيات مأخوذة من:

1- قاعدة الإحصائيات لصندوق النقد الدولي عن موقعه الرسمي www.imf.org

2- بنك الأرجنتين (الصيغة الانجليزية) عن موقعه الرسمي www.bcra.ar

ونجملها في الملحق (6) الخاص بقيم الاقتصاد الأرجنتيني .

نقوم بتقدير قيم المتغيرات الداخلية الأربعة التي تهمنا وهي: $\Delta Y, \Delta R, \Delta M^d, \Delta M^o$

كل القيم معطاة بالمليار دولار بيزوس Pesos

☒ حساب ΔM^d :

$$\Delta M^d = \Delta R + \Delta DP + \Delta DG$$

لدينا من نموذج بولاك المعادلة التالية

* حساب التغير في الاحتياطات الدولية ΔR :

يحسب رصيد ΔR من بيانات ميزان المدفوعات بحيث نجمع الأرصدة للموازن الثلاثة: التجاري،

$$\Delta R = R_{(t)} - R_{(t-1)} \text{ الجاري و رأس المال.}$$

$$\Delta R_{(98-99)} = 1.997$$

$$\Delta R_{(99-00)} = -0.932$$

$$\Delta R_{(00-01)} = -21.416$$

$$\Delta R_{(01-02)} = -15.428$$

* حساب التغير في قيمة الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص: ΔDP

$$\Delta DP = DP_{(t)} - DP_{(t-1)}$$

$$\Delta DP_{(98-99)} = - 1.534$$

$$\Delta DP_{(99-00)} = -2.668$$

$$\Delta DP_{(00-01)} = - 11.931$$

$$\Delta DP_{(01-02)} = - 19.979$$

* حساب التغير في قيمة الائتمان المحلي الموجه للقطاع العام: ΔDG

$$\Delta DG = DG_{(t)} - DG_{(t-1)}$$

$$\Delta DG_{(98-99)} = 3.424$$

$$\Delta DG_{(99-00)} = 5.014$$

$$\Delta DG_{(00-01)} = 5.333$$

$$\Delta DG_{(01-02)} = -23.747$$

* حساب قيمة التغير في الطلب على النقود:

$$\Delta M^d = \Delta R + \Delta DP + \Delta DG$$

من معادلة بولاك

$$\Delta M^d_{(98-99)} = 3.887$$

$$\Delta M^d_{(99-00)} = 1.414$$

$$\Delta M^d_{(00-01)} = -28.014$$

$$\Delta M^d_{(01-02)} = - 59.151$$

* حساب قيمة التغير في عرض النقود: ΔM^o

$$Y_{(t)} = Y_{(t-1)} + \Delta DA + X_t - M_t$$

$$\Delta DA = \Delta DP + \Delta DG$$

حيث:

$$Y_{(t)} = Y_{(t-1)} + (\Delta DP + \Delta DG) + X_t - M_t$$

$$\Delta Y = Y_{(t)} - Y_{(t-1)}$$

$$\Delta M_t^o = \frac{\Delta Y}{Y}$$

و كون أن V ثابت فان: $\Delta M_t^o = \Delta Y$

$$\Delta M_t^o = \frac{1}{V} (Y_t - Y_{t-1})$$

$$\Delta M_t^o = \Delta DA + X_t - M_t$$

نحسب إذن قيم ΔM_t^o :

$$\Delta M^o_{(98-99)} = 1.209$$

$$\Delta M^o_{(99-00)} = -1.113$$

$$\Delta M^o_{(00-01)} = -8.263$$

$$\Delta M^o_{(01-02)} = 9.301$$

* حساب قيمة التغير في الدخل ΔY :

$$\Delta Y_{(98-99)} = 0.7$$

$$\Delta Y_{(99-00)} = -15.5$$

$$\Delta Y_{(00-01)} = 43.9$$

$$\Delta Y_{(01-02)} = 61.5$$

II-2- عرض نتائج القياس :

لأن معالجة البيانات كانت يدوية بدون استعمال أي برنامج آلي، سنخصص هذا الفرع لعرض وترتيب النتائج المتحصل عليها بشكل بسيط و واضح يسمح لنا فيما بعد بالقيام بعملية تحليل النتائج و القيام بعملية المقارنة بين دول العينة بكل وضوح ودقة.

II-2-1- نتائج البرمجة المالية للاقتصاد الجزائري :

أعطت نتائج البرمجة المالية للاقتصاد الجزائري بعد عشر سنوات من تنفيذ الجزائر لتوصيات صندوق

النقد الدولي النتائج التالية :

الجدول (IV-12): نتائج البرمجة المالية للجزائر (2005-2009) بالمليار دينار:

السنة	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008	المتغير
	1608.78	1891.98	1618.42	1550.99	ΔR
	159.7	159	197.3	187.3	ΔDP
	-35.4	141.9	213	283.2	ΔDG
	1733.08	2192.88	2028.72	2021.49	ΔM^d
	791.3	1060.9	961.3	217.2	ΔM^o
	950.2	847.9	1706.3	-1051.5	ΔY

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج قياس البرمجة المالية.

II-2-2- نتائج البرمجة المالية للاقتصاد التركي:

بعد أربع سنوات من تنفيذ برامج الصندوق أصبحت مؤشرات السياسة النقدية التركية كما يلي:

الجدول (IV-13): نتائج البرمجة المالية لتركيا (2004-2008) بالمليار ليرة تركية:

السنة	2005-2004	2006-2005	2007-2006	2008-2007	المجموع
ΔR	18.9	-12.6	1.4	-12	
ΔDA	135.125	168.972	146.55	174.484	
ΔM^o	130.3	58.9	46.7	92	
ΔM^d	130.28	58.87	46.85	92.15	
V	0.69	1.86	1.81	1.16	
ΔY	89.9	109.5	84.5	106.9	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج قياس البرمجة المالية.

II-2-3- نتائج البرمجة المالية للاقتصاد الأرجنتيني :

نفذت الأرجنتين برنامج صندوق النقد الدولي بعد الأزمة المالية الأولى التي أصابها في سنة 1983 ثم 1989 ، استدان 2 مليار حقوق سحب خاصة¹، وبعد حوالي 10 سنوات من تنفيذ برامج الصندوق أعطى قياس التوازنات النقدية النتائج التالية :

¹– Patrick Lemain "le FMI"op,cit, p 04

الجدول (IV-14): نتائج البرمجة المالية للأرجنتين (1998-2002) بالمليار بيروس Pesos

السنة	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	المجموع
ΔR	1.997	-0.932	-21.416	-15.428	
ΔDP	-1.534	-2.668	-11.931	-19.979	
ΔDG	3.424	5.014	5.333	-23.747	
ΔM^d	3.887	1.414	-28.014	-59.151	
ΔM^o	1.209	-1.113	-8.263	9.301	
ΔY	0.7	-15.5	43.9	61.5	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية السابق.

بعد عرضنا لنتائج البرمجة المالية لدول العينة الثلاثة وتقدير قيم المتغيرات النقدية الأساسية ΔM^d و ΔM^o ، سنحاول في المبحث الثاني تحليل أداء وفعالية كل سياسة وتقييم نسبة نجاحها في تحقيق أهدافها الداخلية من توازن السوق النقدي $\Delta M^o = \Delta M^d$ وتحقيق النمو: $\Delta Y > 0$.

كذلك نسبة نجاحها في تحقيق الأهداف الخارجية اتجاه رصيد ميزان المدفوعات الموجب الذي يراكم احتياطات أي $\Delta R > 0$ وكذلك تحسن سعر صرف كل دولة.

المبحث الثاني: تحليل مقارنة لنتائج قياس فعالية السياسة النقدية

إن الدور الأساسي الذي من المفروض أن يقوم به صندوق النقد الدولي اتجاه قضايا الحوكمة المالية الدولية، والمتمثل في الوقاية من الأزمات قبل وقوعها وإيجاد حلول لها إن وقعت، تأثر كثيرا بالنتائج السلبية لبرامج الإصلاح الاقتصادي التي رسمها للدول النامية حتى أصبحت مصداقيته على المحك بعد إدارته غير الموفقة لبعض الأزمات لبعض الدول خاصة النامية منها.

في المبحث سنحاول تحليل أداء السياسات النقدية للدول النامية التي جرت برامج الصندوق ممثلة في دول عينة الدراسة ، وهذا التحليل سيكون تحليلًا مقارنًا كون أن الدول الثلاثة مرنة بأزمات مالية مختلفة النمط فالجزائر تعرضت لأزمة ديون وتركيا عرفت أزمة عملة أما الأرجنتين واجهت أزمة مصرفية.

من خلال قياس المتغيرات الداخلية لنموذج البرمجة المالية اتضح أنه رغم أن الإشراف كان واحداً - إشراف صندوق النقد الدولي- إلا أن أداء السياسات النقدية كان مختلفًا، فمنها ما كان ناجحًا ومنها ما كان فاشلاً.

إن الهدف الرئيسي من هذا المبحث هو توضيح مسؤولية الأطراف اتجاه إخفاق السياسات النقدية، هل هي الطرق الخاطئة في التطبيق للدول أم الطرق الخاطئة في وضع البرنامج لصندوق النقد الدولي؟ وما هي أهم الإجراءات التي يجب أن تعدل في السياسات النقدية لتكون ناجحة وفعالة في المستقبل أو بالأحرى كيف يمكن للدول النامية أن تستفيد من تجاربها مع برنامج صندوق النقد الدولي لتبني في المستقبل سياسات نقدية ناجحة ومنضبطة.

I- تقييم نتائج قياس فعالية السياسة النقدية

من المهم جدا كخطوة لعملية قياس المتغيرات النقدية أن نقوم بتحليل نتائج هذا القياس ، سنعرض فيما يلي أداء السياسات النقدية للدول الثلاثة والتعليق على كل نتيجة متحصل عليها وذلك ليساعدنا فيما بعد على استخراج مواطن الاختلاف والتشابه بين التجارب الثلاثة وتبيان طريقة كل دولة في معالجة اختلال ميزان المدفوعات والسوق النقدي ودعم النمو.

1-I-تحليل نتائج البرمجة المالية

ركزنا في نموذج البرمجة المالية على:

- قياس حجم طلب وعرض النقود للاستدلال على التوازن النقدي الداخلي.
- قياس قيمة التغيير في رصيد ميزان المدفوعات والذي يقترب نظريا من حجم الاحتياطات الدولية وذلك للاستدلال على مدى التوازن النقدي الخارجي أو تحقيق هذا الأخير.
- قياس قيمة التغيير في الناتج الداخلي الخام للاستدلال على مدى تحقيق البلد للنمو الاقتصادي.

فيما يلي سنعرض نتائج التقدير الكمي بيانيا بالاستعمال برنامج Microsoft Excel لمساعدتنا على ملاحظة العلاقة الموجودة بين قيم المتغيرات و تحديد اتجاهها العام و ميلها الذي يدل على درجة حساسية العلاقة بين المتغيرات والتعليق على حالة كل دولة على حدة، مع توحيد طريقة التحليل وفق ثلاث مستويات و هي:

*المستوى الأول: تحليل وضعية التوازنات النقدية الأساسية و نقصد بها سياسة الائتمان المحلي الداخلي العام و الخاص ($\Delta DG + \Delta DP$) و مستوى التوازن النقدي الداخلي بين عرض النقود ΔM^o و الطلب عليها ΔM^d و هو المؤشر رقم واحد للحكم على مدى نجاح السياسة النقدية أو فشلها.

*المستوى الثاني: تحليل أثر التغير في عرض النقود ΔM^o و التغير في الطلب عليها ΔM^d على النمو الاقتصادي ΔY . و هو الهدف الداخلي للسياسة النقدية.

*المستوى الثالث: تحليل أثر التغير في عرض النقود و الطلب عليها على ميزان المدفوعات خاصة تكوين أرصدة إيجابية للاحتياطات الدولية ΔR و علاقة الائتمان المحلي مع التوازن النقدي الخارجي و هو الهدف الخارجي للسياسة النقدية.

I-1-1- تحليل نتائج السياسة النقدية للجزائر ما بعد برامج الإصلاح الاقتصادي:

لتبسيط و توضيح التحليل أكثر سنعالج بيانات نتائج البرمجة المالية للجزائر بيانيا، ثم التعليق عليها و استقراء النتائج و توضيح مدى تطابقها مع الأهداف النظرية.

أ- تحليل التوازنات النقدية الأساسية:

نقصد بالتوازنات النقدية الأساسية تلك التي تتعلق بتوازن السوق النقدي $\Delta M^o = \Delta M^d$ و كذلك عقلانية السياسة الائتمانية ($\Delta DG + \Delta DP$) لتقليل الضغط على ميزان المدفوعات و الشكل (1.IV) يوضح حالة هذه التوازنات النقدية.

الشكل (1.IV) التمثيل البياني للتوازن النقدي و السياسة الائتمانية المحلية للجزائر (2005-2009) نسبة التغير بالمليار دينار جزائري.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية للجزائر 2009-2005.

من الواضح من المنحنى أعلاه أن السياسة النقدية استطاعت ضبط العلاقة الطردية ما بين التغير في عرض النقود ΔM^0 و التغير في الطلب عليها ΔM^d ، و هذا مطلوب نظريا لكن يبقى الطلب أعلى بكثير من العرض في هذه الفترة و غالبية هذا الطلب كان للمعاملات أي لمواجهة النفقات خاصة البرامج العمومية التنموية الضخمة التي زاد معها الطلب على النقود لدافع المعاملات و مواجهة النفقات المترتبة عن هذه البرامج.

ومع حلول سنة 2008 بدا الطلب على النقود ينخفض لكن بحدّة اقل بكثير من عرض النقود و ذلك

لكون أن هذا الأخير الذي يعبر عنه ب M_2 يرتبط بمستوى الموجودات الداخلية و الخارجية و في هذه السنة

انخفض الناتج الداخلي الخام من 11069 مليار دينار إلى 10017.5 مليار دينار الشيء الذي خفض فرص التوسع النقدي.

لكن حتى إذا وجدت العلاقة الطردية ما بين ΔM^d و ΔM^o مع عدم تساويهما أو الاقتراب من ذلك يجعل هدف توازن السوق النقدي غير محقق. مما يعني خفض مستوى الطلب على النقود ΔM^d من خلال خفض الإنفاقات أو رفع عرض النقود و هذا غير وارد. لأن رفعها سيجعل الاستقرار الذي حققته الجزائر في معدلات التضخم عرضة للاهتزاز مرة أخرى حيث أن معدلات التضخم انحصرت ما بين 2006 و 2009 في حدود 4.44 و 4.9¹ لذا ينصح بخفض و التحكم في الطلب على النقود.

استقرار مستوى القروض المحلية الموجهة للقطاع الخاص ΔDP لكن نسبة هذه القروض للقطاع العام ارتفعت خاصة ما بين 2006 و 2009. بعد أن كانت سنة 2005 في مستويات أقل بكثير و هذا يوضح التمسك النسبي بتمويل القطاع العام، على عكس ما أوصى به صندوق النقد الدولي. كما نلاحظ وجود علاقة طردية ما بين التغير في الطلب على النقود و التغير في الائتمان المحلي الموجه للقطاع العام و هذا يفسر بان الثاني دفع بالأول للارتفاع.

نجاح السياسة النقدية الجزائرية في الحفاظ على نسب تضخم معقولة مع تلك التي سادت في سنوات ما قبل برامج الإصلاح.

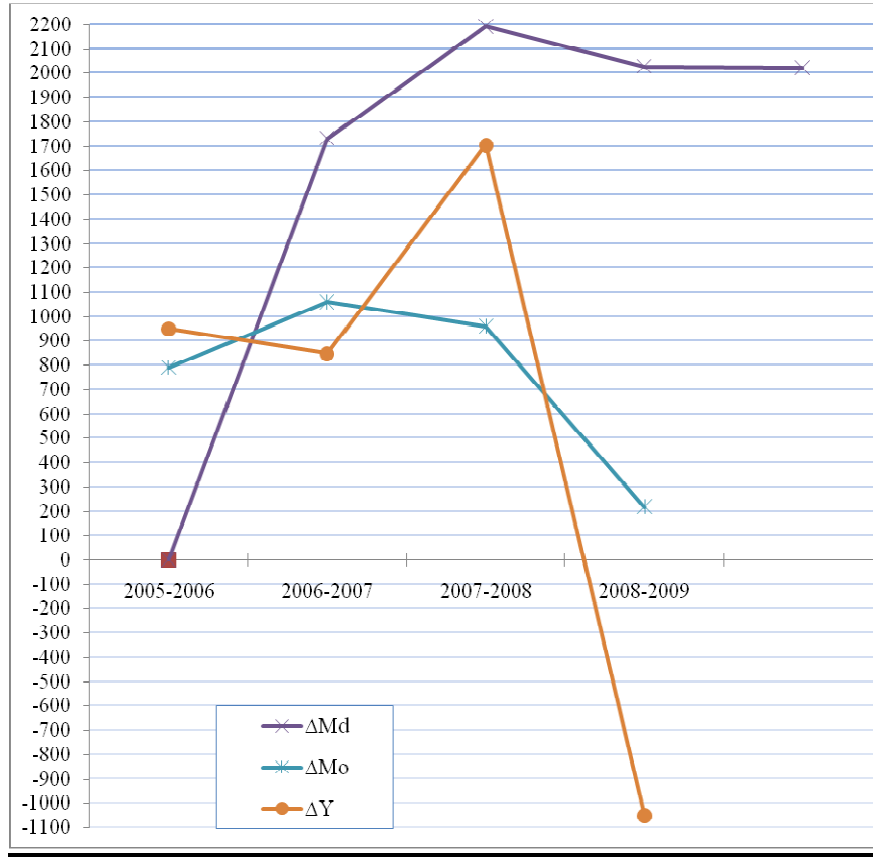
ب- تحليل نسبة نجاح الاهداف الداخلية:

كما تطرقنا في الجانب النظري من هذا البحث في أهداف السياسة النقدية رأينا أن من الأهداف الداخلية لهذه الأخيرة تحقيق النمو الاقتصادي، تحقيق استقرار الأسعار و الوصول الى التشغيل الكامل أو مكافحة البطالة.

و لقد أدرجنا الحديث عن استقرار الأسعار في جانب التوازنات النقدية ممثلا في معدل التضخم و فيمايلي سنحاول تحليل وضعية و طبيعة العلاقة ما بين الطلب على النقود و عرضها و تحقيق مستوى من النمو ΔY و كذلك بعض الأرقام في معدلات البطالة و الشكل (2-IV) يوضح ذلك:

¹ - الموقع الرسمي لوزارة المالية الجزائرية. تمت زيارة الموقع بتاريخ مارس 2011.

الشكل (2-IV) التمثيل البياني لعلاقة الطلب و عرض النقود مع النمو في الجزائر للفترة (2005-2009) القيم بالمليار دينار.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرجة المالية للجزائر 2009-2005.

يوضح المنحنى البياني الممثل لعلاقة النمو مع قوى العرض و الطلب على النقود أن السياسة النقدية

الجزائرية في هذه الفترة تميزت بمايلي:

- 1- عدم التوازن ما بين الزيادة في الدخل ΔY و عرض النقود ΔM^o ، الشيء غير المرغوب فيه من الناحية النظرية، فتوصيات المدرسة النقدية الملخصة في فرضية فريدمان التي تنص على انه يجب أن تكون أي زيادة في عرض النقود تابعة لزيادة الدخل. ما عدا سنة 2008 أين انخفض الدخل بشكل كبير و أثر على قيمة السيولة و انتقلت نسبة السيولة $1 / \mu_2$ PIB من 54% سنة 2005 إلى 71% سنة 2009.

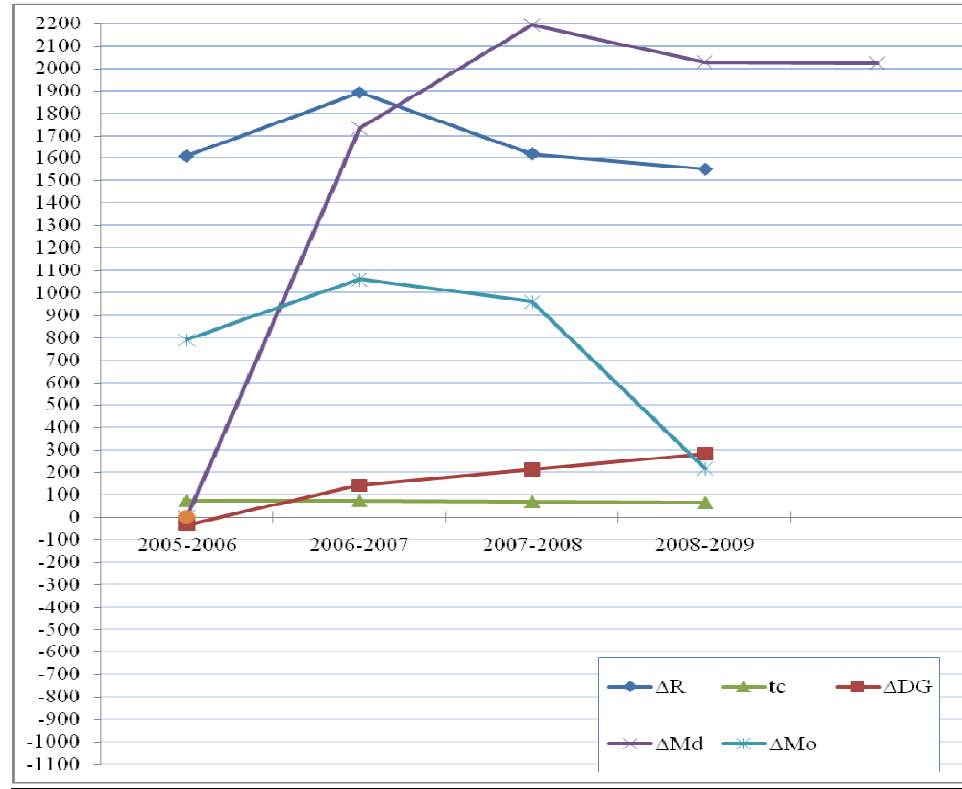
¹ - انظر الملحق (1) و(2) الخاص بمعطيات الاقتصاد الجزائري 2009-2005.

- 2- عدم وجود علاقة منتظمة ما بين الزيادة في قيمة الائتمان المحلي و زيادة النمو الاقتصادي، مما يعني أن تمويل الجهاز المصرفي الجزائري كان أغلبه للقطاعات غير المنتجة.
- 3- ثبات مستويات الائتمان المحلي للقطاع الخاص ، جعل السياسة النقدية الجزائرية غير قادرة على تحريك و تفعيل الاستثمار من خلال ميكانيزم معدل الفائدة و بالتالي بقي الدخل يعتمد في جزء كبير منه على فائض الميزان التجاري و ليس الاستثمار الداخلي، كما أن عدم توافق تغير عرض النقود ΔM^o مع التغير في الدخل ΔY اثر سلبي على معدلات الفائدة و الاستثمار و هذا ما يتوافق مع دراسة Cook Et Halm (1989).
- إذا في عموم القول إن السياسة النقدية لا تزال غير قادرة على التحكم في أهدافها الداخلية و ربما يعود ذلك لان تغير الاستثمار لا يزال في الجزائر غير حساس لمعدل الفائدة.

ج-تحليل نسبة تحقيق الأهداف الخارجية:

- يعتبر الحفاظ على توازن رصيد المدفوعات ، تشكيل ، زيادة قيمة الاحتياطات الدولية من النقد و الحفاظ على مستوى مقبول لسعر صرف العملة الوطنية أهم أهداف السياسة النقدية.
- بالاعتماد على التمثيل البياني للعلاقة ما بين المتغيرات النقدية و الائتمانية و رصيد ميزان المدفوعات للجزائر خلال فترة الدراسة الممثلة في الشكل (3.IV).

الشكل (3.IV) التمثيل البياني لعلاقة الطلب و عرض النقود مع رصيد ميزان المدفوعات للجزائر 2005-2009.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية للجزائر 2005-2009.

من الشكل (3.IV) يتضح جليا النقاط التالية فيما يخص تأثيرات السياسة النقدية الجزائرية على التوازن

الخارجي و نحمل هذه النقاط فيما يلي:

1- هناك علاقة طردية ما بين التغير في الطلب على النقود و تغير قيمة الاحتياطات الدولية و رصيد ميزان المدفوعات، و هذا شيء ايجابي خاصة و إننا نعلم أن هناك علاقة وطيدة ما بين قيمة الاحتياطات الدولية وقيمة الكتلة النقدية المطروحة للتداول، كما انه بداية من 2007 بدأت قيمة هذه الاحتياطات وكذلك الطلب على النقود ينخفض، و هذا راجع إلى تسوية جانب كبير من المديونية الخارجية للجزائر. حيث انخفضت من 17.192 مليار دولار سنة 2005 إلى 5.413 مليار دولار سنة 2009¹.

¹ - انظر الملحق (2) الخاص ببعض المؤشرات المالية و النقدية للجزائر للفترة 2005-2009.

2- زيادة تمويل القطاع العام كان له علاقة عكسية مع رصيد ميزان المدفوعات، و هذا الأمر الذي حذر منه الصندوق في كون أن زيادة الائتمان المحلي خاصة الموجه للقطاع العام له تأثير سلبي على رصيد ميزان المدفوعات.

3- حافظت السياسة النقدية خلال هذه الفترة على عدم حدوث اهتزاز عنيف في العملة حيث بقيت ما بين 73.4 دج /دولار أمريكي سنة 2005 و 72.5 دج/دولار أمريكي سنة 2009¹. إذا يمكن القول أن السياسة النقدية كانت خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2009 أكثر نجاحا في تحقيق أهدافها الخارجية عنه من تحقيق أهدافها الداخلية.

I-1-2- تحليل نتائج السياسة النقدية لتركيا ما بعد برامج الإصلاح :

نحافظ على نفس النسق في التحليل لعرض و تفسير أداء و فعالية السياسة النقدية لتركيا كما فعلنا في النقطة السابقة مع الجزائر.

أ- تحليل التوازنات النقدية الأساسية:

نوجز حالة التوازن النقدي و أداء السياسة الائتمانية في الشكل (4.IV).

(5)¹ -انظر الملحق (2) و(3) و

الشكل (4.IV): منحني بياني لعرض النقود و الطلب عليها و الائتمان المحلي لتركيا 2004-2008.



المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية لتركيا 2008-2004.

أظهر التمثيل البياني لنتائج نموذج البرمجة المالية لتركيا في الفترة 2004 - 2008 الظاهرة في الشكل

(4.IV) أعلاه النتائج التالية:

- وصول السياسة النقدية التركيبية إلى حالة التوازن الداخلي من خلال التوازن النقدي ما بين الطلب على النقود ΔM^d و عرض النقود ΔM^o و هو توازن السوق النقدي و هي الدولة الوحيدة في العينة التي وصلت إلى هدف التوازن الداخلي و هو الهدف الأهم لأي سياسة نقدية.

- نمو متزن لعرض الكتلة النقدية M_2 مع زيادة الدخل حيث بقيت نسبة السيولة M_2/PIB ما بين 49% سنة 2005 و 58% سنة 2008¹ أي عدم وجود صدمة أو فجوة كبيرة في نسبة السيولة في فترة الدراسة. ربما يعزى ذلك لاستفادة تركيا من خبرتها السابقة مع أزمة العملة سنة 2001.

¹ -انظر الملحق (6) أهم المؤشرات الاقتصادية و المالية و النقدية للاقتصاد التركي في الفترة 2004-2009.

-وجود علاقة طردية لقيمة تغير الائتمان المحلي ΔDA مع التغير في الطلب على النقود ΔM^d و عرضها ΔM^o ، كما أن سرعة دوران النقد v بقيت تقريبا ثابتة ما بين 2005-2008¹ و لم تساوي الواحد صحيح (عكس التحليل الكلاسيكي) بل كانت تقترب من 1.8 ، حيث سجلت $v \geq 1.16$ و $v > 1.86$ و هذا يوافق بشدة دراسة فريدمان و المدرسة النقدية. و يفسر ذلك التمكن من المعطيات النقدية على وجود جهاز مصرفي تركي قوي و كفؤ يستجيب جيدا لأدوات السياسة النقدية و نسق بامتياز مع الجهاز المصرفي.

إذا نستخلص من تحليل التوازنات النقدية لتركيا أن السياسة النقدية التركية كانت فعالة جدا في تحقيق هذه التوازنات و أهمها التوازن النقدي.

ب- تحليل نسبة تحقيق الأهداف الداخلية:

يعتبر التغير في الدخل مؤشرا دالا على النمو الاقتصادي و بالتالي على تحقيق الهدف الداخلي للسياسة النقدية و الشكل (5.IV) يوضح هذه العلاقة لدى الاقتصاد التركي في الفترة 2004-2008.

¹ -انظر الجدول (13-IV) نتائج البرمجة المالية للاقتصاد التركي (2004-2008).ص208

الشكل (5.IV) منحني بياني لعلاقة الطلب على النقود و عرضها مع التغير في الدخل لتركيا 2004-2008.



المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية لتركيا 2004-2008.

من الشكل (5.IV) أعلاه يمكن تحليل أداء السياسة النقدية اتجاه النمو الاقتصادي في النقاط التالية:

- ❖ وجود علاقة طردية بين عرض النقود و التغير في الدخل و هذا جيد من الناحية النظرية – يوافق توصيات المدرسة النقدية – بحيث أن كل زيادة في عرض النقود يجب أن تكون وفق لزيادة في قيمة نمو الناتج الداخلي الخام، مع ملاحظة وجود فروق في ميل منحني ΔY الذي يعتبر أقل من ميل منحني ΔM^o و هذا يفسر بتطابق شديد مع دراسة فريدمان الذي قال أن كل نمو في الكتلة النقدية يؤدي إلى زيادة في الناتج الداخلي الخام لكن بعد حوالي 6 أشهر، أي أن الاستجابة لا تكون آنية في سوق السلع و الخدمات.
- ❖ حققت السياسة النقدية التركيبية معدل نمو متوازن عبر سنوات الدراسة و يرجع ذلك للتمويل المتوازن للاقتصاد. بحيث يمكن الحكم على السياسة الائتمانية التركيبية بالعقلانية و الرشاد الشيء الذي خدم النمو الاقتصادي.

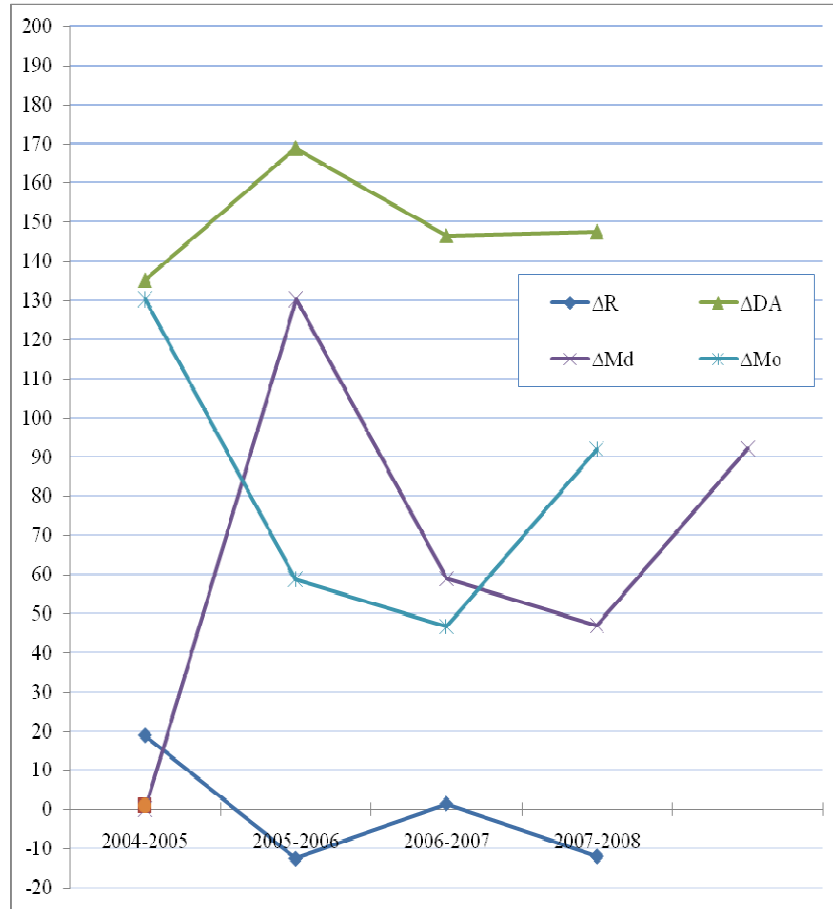
إذا يمكن القول أن السياسة النقدية التركبية كانت ناجحة في استهداف النمو و جعل السياسة الائتمانية تخدمه.

ج- تحليل نسبة تحقيق الأهداف الخارجية:

إن نجاح أي دولة في تحقيق توازنات نقدية داخلية سليمة و تحقيق معدل نمو مقبول، يجعل -من المفروض- نجاحها في إحداث التوازن النقدي الخارجي أمرا حتميا. و إذا حدث و لم توفق في ذلك فهذا معناه أن نظام سعر الصرف لا يعمل كما ينبغي.

و الشكل (6.IV) يوضح أهم ما يتعلق بأداء السياسة النقدية التركبية اتجاه أهدافها الخارجية.

الشكل (6.IV) منحني بياني للعلاقة ما بين التوازن النقدي الداخلي و السياسة الائتمانية و التوازن النقدي الخارجي لتركيا 2004-2008.



المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية لتركيا 2004-2008.

من الشكل (6.IV) أعلاه تبدو لنا جليا النقاط التالية:

- ❖ انخفاض رصيد ميزان المدفوعات و تدني قيمة الاحتياطات الدولية سنة 2008 و هذا راجع لتأثر هذا الاقتصاد المفتوح جدا بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008 حيث تأثر بالرصيد السالب للميزان التجاري.
- ❖ وجود علاقة عكسية ما بين منحني الائتمان المحلي ΔDA و منحني الاحتياطات الدولية و ميزان المدفوعات ΔR و هذا من الناحية النظرية صحيح. كون كل زيادة في الائتمان المحلي تؤثر سلبا على رصيد ميزان المدفوعات. و تعتبر هذه النقطة من أهم النقاط التي حاول صندوق النقد الدولي على مر السنين التنبيه لها. إلا أن هذه العلاقة العكسية لم تكن ذات تأثير سلبي. كون أن تركيا خفضت من قروضها المحلية ابتداء من سنة 2008 كما يظهره المنحني و هذا يدل على الاستجابة السريعة للجهاز المصرفي التركي للتطورات المالية العالمية.

❖ استطاعت السياسة النقدية التركية أن تتجاوز مشكل انخفاض العملة بل حافظت الليرة التركية على معدل سعر صرف خلال السنوات الأربعة ما بين $1\$ = 1.47 \text{ TRY}$ و $1\$ = 1.28 \text{ TRY}$ ¹ وهو نجاح آخر يضاف إلى نجاح السياسة النقدية التركية خلال هذه الفترة بعد سنوات كادت تكون مدمرة مع مشكل العملة.

I-1-3-تحليل نتائج السياسة النقدية للأرجنتين ما بعد برامج الإصلاح :

الدولة الثالثة من العينة التي أصابتها أزمة مالية من نوع أزمات السيولة أو الأزمات المصرفية هي الأرجنتين ولقد أخضعنا متغيراتها النقدية للتقدير وسنحاول هنا تحليل مدى قدرة السياسة النقدية الأرجنتينية على الوصول إلى أهدافها الداخلية و الخارجية.

أ- تحليل التوازنات النقدية الأساسية:

بالتمثيل البياني للتقدير الكمي لتغير عرض النقود و الطلب عليها و قيمة الائتمان المحلي الخاص و العام يمكن توضيح مدى قدرة السياسة النقدية الأرجنتينية على إحداث التوازن النقدي أو عدمه و الشكل التالي يوضح ذلك.

¹-Axel Barroux « s'implanter en Turquie » op .Cit p 24.25.

الشكل (7.IV): منحني بياني لتغير عرض النقود والطلب عليها و السياسة الائتمانية المحلي للأرجنتين 1998-2002.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية للأرجنتين 2002-1998.

أظهر التمثيل البياني لنتائج البرمجة المالية لأهم المتغيرات النقدية للأرجنتين 2002-1998 الممثلة في الشكل

(7.IV) النتائج التالية:

✓ رغم التقارب الموجود بين عرض النقود و الطلب عليها إلا أن قيمها كانت دائما تسجل قيم منخفضة جدا و تغيراتها كانت سالبة خاصة ما بين 1998 و 2000 الشيء الذي كان ينذر بأزمة سيولة حادة و هو ما كان بالفعل سنة 2001 حيث تعرضت الأرجنتين لأزمة سيولة خانقة جعلتها تستغيث مجددا بصندوق النقد الدولي.

✓ انخفاض قيمة الائتمان المحلي العام و الخاص كان له علاقة طردية مع قيمة تغير عرض النقود و هذا شيء واضح نظريا كون أن خفض منح القروض يخفض من قيمة النقود المتداولة، الشيء الذي دفع بالطلب للنقود أيضا أن ينحى نفس المنحى إلا في سنة 2001 أين يلاحظ زيادة قيمة عرض النقود و مواصلة الطلب عليها انخفاض و هذا راجع ليس لزيادة الدخل و إنما إلى تخفيض قيمة العملة الأرجنتينية البيزوس pesos من حوالي 1USD=1pesos إلى نهاية سنة 1999 إلى حوالي 1USD=3.2341 pesos¹ سنة 2001.

إذا على مستوى توازن السوق النقدي و السياسة الائتمانية الداخلية، اتضح وجود علاقة طردية

و لكن هذا ليس معناه التوازن بل الانهيار و ذلك كون كل المتغيرات النقدية الداخلية ΔM^o ، ΔM^d ، ΔDP و ΔDG سجلت قيم سالبة للغاية، الشيء الذي يعني أن المتعاملين الاقتصاديين كادت ثقتهم في عملة الأرجنتين خلال هذه الفترة أن تنعدم، الشيء الذي كاد يحول أزمة السيولة بالأرجنتين إلى أزمة حادة للعملة.

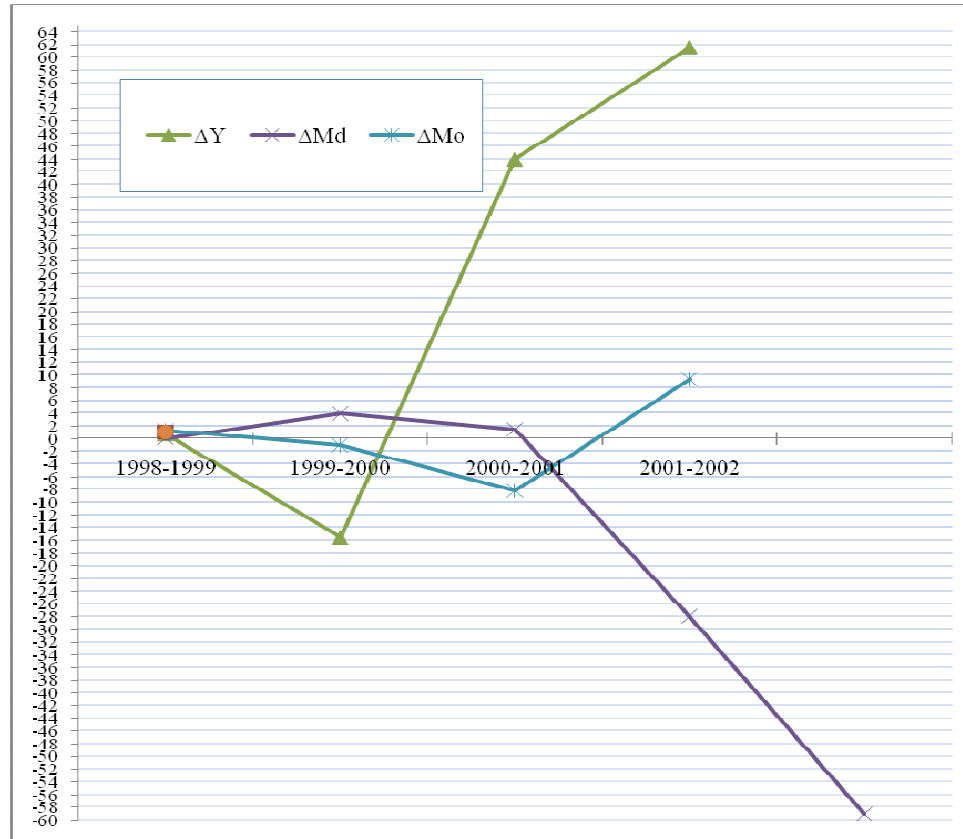
ب- تحليل نسبة تحقيق الأهداف الداخلية:

إن الدول التي تعاني من أزمات الديون أو الأزمات المصرفية عادة ما تأمل و تراهن على تحقيق معدلات نمو أكبر لنتاج الداخلي الخام لتدعم الدخل الداخلي و تخرج من مأزق السيولة.

أما بالنسبة للأرجنتين فالوضع يمثل في الشكل (8.IV).

¹ - إحصائيات وزارة المالية الأرجنتينية و البنك المركزي لجمهورية الأرجنتين عن موقع صندوق النقد الدولي www.inf.org، تمت زيارة الموقع في نوفمبر 2010.

الشكل (8.IV): منحني بياني لعرض النقود و الطلب عليها و علاقته بالدخل للأرجنتين 1998-2002.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية للأرجنتين 2002-1998.

من المنحنى اعلاه تتضح النقاط التالية:

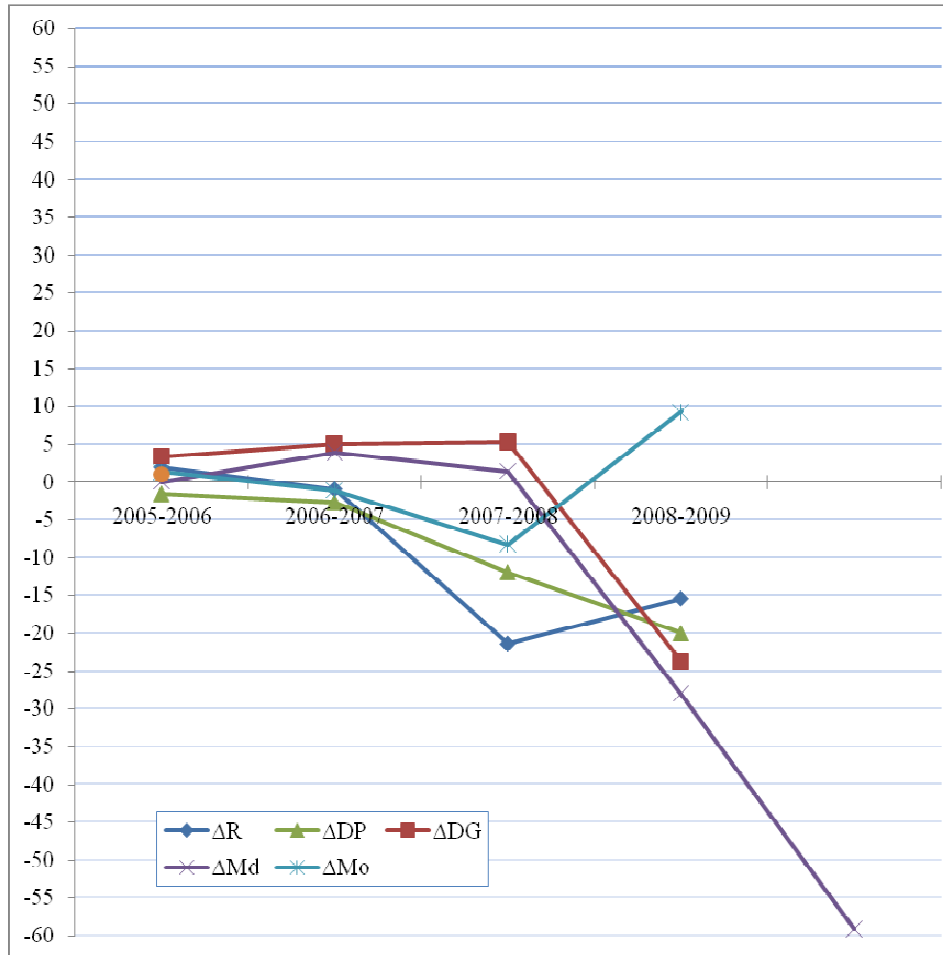
- ✓ وجود علاقة طردية ما بين عرض النقود و قيمة زيادة الدخل لكن بالاستجابة نوعا ما بطيئة من طرف عرض النقود، لكن زيادة الدخل هنا لا ترجع لزيادة عرض النقود. و تأثيرها على الاستثمار دائما راجع الى تخفيض قيمة عملة الأرجنتين و هو اجراء كان لا بد منه لكن نمو الدخل الحقيقي بالدولار الامريكي انخفض في حقيقة الامر حيث انتقل دخل الأرجنتين المقيم بالدولار الامريكي من 268.7 مليار دولار سنة 2000 الى 101.5 مليار دولار سنة 2001¹ و هي سنة بداية الازمة المالية في الأرجنتين.

¹ - انظر الملحق (7) الخاص بالمعطيات الاقتصادية و المالية و النقدية للأرجنتين في فترة 2002-1998.

✓ هناك علاقة عكسية ما بين الطلب على النقود ΔM^d و الدخل و هذا مؤشر غير سليم من الناحية النظرية فمن المفروض أن تكون هناك علاقة طردية و هذا ما لم يتحقق في حالة الأرجنتين. خلاصة القول أن الأرجنتين لم تتمكن من تحقيق اهداف السياسة النقدية الداخلية وفقا لتوصيات صندوق النقد الدولي خلال فترة الدراسة.

ج- تحليل نسبة تحقيق الأهداف الخارجية:

إن الإخفاق في الوصول إلى الأهداف الداخلية للسياسة النقدية يصعب كثيرا من تحقيق أهدافها الخارجية المتعلقة بتوازن ميزان المدفوعات و المحافظة على استقرار العملة، و فيما يخص الأرجنتين فالعلاقة ما بين التوازن النقدي و رصيد ميزان المدفوعات نجدها ممثلة في الشكل (9.IV).
الشكل (9.IV): منحنى بياني للعلاقة بين عرض النقود و الطلب عليها و رصيد ميزان المدفوعات للأرجنتين 2002-1998.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نموذج البرمجة المالية للأرجنتين 2002-1998.

من الشكل (9.IV) أعلاه يمكن إيجاز ما يلي:

- ✓ وجود علاقة طردية ما بين التغير في عرض النقود ΔM^0 و رصيد الاحتياطات الدولية أو ميزان المدفوعات و هذا طبيعي في حالة دولة نامية يعتمد نمو كتلتها النقدية الداخلية على قيمة موجوداتها من العملة الأجنبية و نلاحظ انخفاض في ΔM^0 و ΔR ما بين 1998 و 2002 و هذا أيضا كان مؤشر على قرب نشوب أزمة مالية كانت بالفعل سنة 2001.
- ✓ انخفاض قيمة الائتمان المحلي ($\Delta DG + \Delta DP$) لم يشفع لتحسن ميزان المدفوعات و هذا نظرا للخسائر الكبيرة في الميزان التجاري للأرجنتين خلال هذه السنوات.
- ✓ زيادة عبء المديونية الخارجية على التوازن النقدي الخارجي للأرجنتين حيث انتقلت من 134.5 مليار دولار أمريكي سنة 1999 إلى 152.9 مليار دولار أمريكي سنة 2002¹ إذا فالأرجنتين للمرة الثانية الأكثر أهمية في تعاطيها مع برامج صندوق النقد الدولي لم تنجح في الوصول إلى تحقيق أهدافها لا الداخلية و لا الخارجية.

2-I-تقييم مكان الاختلاف بين الدول:

أظهر تحليل نتائج البرمجة المالية للدول الثلاثة اختلافا في النتائج النقدية المتحصل عليها، هذا التحليل يفيدنا في تحديد مواطن الضعف في تنفيذ وتكيف السياسات النقدية القطرية بعد تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي لذا سنلخص أخطاء ومكاسب كل سياسة على حدة وكيفية تحسن أدائها بعد تعرضها لأزمة مالية لكي تتمكن في الأخير من تحديد معالم السياسة النقدية الفعالة والمنضبطة الواجب انتهاجها من طرف السلطات النقدية المحلية.

2-I-1-أخطاء ومكاسب السياسة النقدية الجزائرية بعد برامج الإصلاح:

إن تجربة الجزائر مع أزمة الديون التي ضربتها والمصحوبة بوضع تضخمي مقلق مرفوق بالارتفاع الطلب الداخلي و عجز في ميزان المدفوعات و فقدان الدينار لقيمتة بشكل متواصل جعل تدخل صندوق النقد الدولي أمرا مفروضا، لكن بعد إتمام الجزائر لتنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي للصندوق – لا سيما على المستوى النقدي – اكتسبت الجزائر بعد هذه التجربة ممارسات معينة على مستوى رسم سياساتها النقدية، هذه

¹ - انظر الملحق (7) الخاص بالمعطيات الاقتصادية و المالية و النقدية للأرجنتين 1998-2002.

الممارسات التي تكون قد تكيّفت بالشكل المطلوب و السليم مع هذه البرامج، أو وقعت في بعض الأخطاء التي يجب تفاديها مستقبلا.

و بعد الدراسة القياسية التي قمنا بها للمجمعات النقدية و التوازنات الكلية للاقتصاد الجزائري بعد ثمان سنوات من الانتهاء من برامج الصندوق اتضح لنا فيما يخص السياسة النقدية ما يلي:

أ- مكاسب و نجاحات السياسة النقدية:

من التحليل السابق لأداء السياسة النقدية في الجزائر بعد تجربتها مع برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي يمكن حصر أهم المكتسبات الايجابية في النقاط التالية:

- قدرة السياسة النقدية على تحقيق أهم أهدافها وهو مكافحة التضخم و كذلك تفادي التمويل بالعجز في السنوات الأخيرة.
- رغم عدم توازن الطلب على النقود ΔM^d و عرضها ΔM^o إلا انه ثبت وجود علاقة طردية ما بينهما، الشيء الذي يحفز و يفتح المجال أمام إمكانية نجاح السلطات النقدية في توظيف هذه العلاقة الطردية في إزالة الفجوة الموجودة بينهما و تحقيق التوازن النقدي المثالي.
- كما اكتسبت السلطات النقدية بعد برامج الإصلاح الجراة اللازمة في التعامل مع نظام سعر الصرف و تقريبه من قيمته الحقيقية و سد فجوة قيمة العملة مع السوق الموازي و ذلك بالتخلي عن نظام التثبيت لصالح نظام التعويم المدار لكن هذه الخطوة رغم جرائها تبقى غير كافية إلى غاية الانتقال بنظام سعر صرف الدينار إلى نظام التعويم. و ذلك كون أن كل الدراسات النظرية السابقة¹ أثبتت أن الأنظمة الوسيطة كنظام التعويم المدار هي الأنظمة الأكثر عرضة للأزمات المالية.
- تحرير معدلات الفائدة و بداية العمل بمعدلات الفائدة الحقيقية و هي المعدلات الأكثر واقعية و التي يبنى على أساسها المستثمرون توقعاتهم و قراراتهم الرشيدة.
- بداية التقليل من الاعتماد على الأدوات المباشرة للسياسة النقدية كإلغاء أداة انتقائية القروض.
- بداية الاستعمال ولو المحدود للنقود المشتقة (خاصة الشيك) و هذا المؤشر قد يكون ايجابي إذا ما تم مواصلة عمل الجهاز المصرفي على بناء الثقة المطلوبة مع جمهور الزبائن من المتعاملين الاقتصاديين.

¹ أندري ب. وانسي ا.ر " لغز القطبية الثنائية " مرجع سابق ذكره ص 32-35.

- تخلصت السياسة الائتمانية من العقدة تجاه تمويل القطاع الخاص، و انخفض تمويل القطاع العام.
- تمكنت السياسة النقدية من استعمال سياسة الاحتياطي الإلزامي بشكل ايجابي.
- أدمج بنك الجزائر أداة حد حديثة في السياسة النقدية و هي التسهيلات الدائمة، و هي الأداة التي كانت تقتصر على السياسات النقدية الحديثة في الدول المتقدمة و التي جاءت لتدعم سوق ما بين البنوك و تدعم عمليات إعادة تمويل البنوك.

ب-أخطاء و إخفاقات السياسة النقدية:

- عدم التوازن ما بين الزيادة في الدخل ΔY و زيادة العرض النقدي M^0 الشيء الذي يؤثر سلبا على قيمة العملة.
 - بينت الدراسة السابقة عدم وجود علاقة واضحة ما بين الزيادة في الدخل و الزيادة في الائتمان المحلي الأمر الذي يعيق جدا عملية الاستثمار.
 - لم تستطع السياسة النقدية الجزائرية إلى غاية اليوم تحديد معدلات فائدة قادرة على التأثير على الادخار الداخلي لتفادي اللجوء مجددا للموارد الخارجية.
 - عدم الوضوح الجيد للسياسة الائتمانية نتيجة الاستمرار في تقديم قروض عامة كبيرة الأمر الذي يؤثر على الموازنة العامة و بالتالي التأثير سلبا على قيمة الاحتياطات الدولية.
 - زيادة قيمة التغير في الطلب على النقود تابعة لزيادة الائتمان الداخلي و هذا الأمر قد ينعكس على التوازن النقدي الخارجي باستنزاف الاحتياطات الدولية.
 - عدم قدرة السياسة النقدية المحلية إلى غاية اليوم بان تنتقل من نظام سعر الصرف الحالي (التعويم المدار) إلى نظام التعويم الحر، و ذلك للخروج من مأزق الأنظمة الوسيطة الأكثر تعرضا للأزمات.
 - عدم تطوير أداة السوق المفتوح رغم بداية اعتمادها و الفشل في تطوير سوق ما بين البنوك.
- من العرض السابق يتضح بما لا يدع مجالا للشك أن إخفاقات السياسة في معظم الأهداف المتعلقة بالتوازن النقدي الداخلي - ما عدا التحكم في التضخم- و تحقيق النمو الاقتصادي و توازن ميزان المدفوعات.

I-2-2-أخطاء ومكاسب السياسة النقدية التركية بعد برامج الإصلاح:

بعد الأزمة المالية التي أصابت تركيا في 2001 التزمت السلطات ببرامج صندوق النقد الدولي ونفذت سياسات مالية ونقدية صارمة، استطاعت معها أن تحقق توازنات اقتصادية كلية مهمة¹ ومعدل نمو اقتصادي يقارب 6 % سنويا، انخفاض معتبر في حجم المديونية الخارجية، زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (22 مليار سنة 2007)، انخفاض معدل التضخم من 70 % سنة 2001 إلى 07 % سنة 2009، واحتل الاقتصاد التركي المرتبة 16 عالميا و خامس سوق ناشئ في العالم.

هذه النتائج الايجابية حققتها تركيا بعد أربع سنوات فقط من تعرضها لأزمة صرف حادة والتي دفعتها للاقتراض من صندوق النقد الدولي تحققت بفضل الأداء الجيد للسياسة النقدية المتبعة بعد الأزمة وأثناء تطبيق برامج الإصلاح.

الجوانب الايجابية لأداء السياسة النقدية:

- المراقبة الجيدة لنمو الكتلة النقدية الأمر الذي جعل السلطات النقدية تستهدف خفض التضخم و تتحكم فيه بحيث أصبح عرض النقد هو دالة في الدخل، و أصبحت سرعة دوران النقد تقترب من المعدل العادي النظري 1.8 (نتائج نظرية فريدمان)
- كما أصبحت النقود تقوم بوظائفها الثلاثة الرئيسية كاملة: مقياس للقيمة، وسيلة للتبادل و مخزن للقيمة، حيث أن تحسن قيمة الليرة التركية جعل أداة معدل الفائدة تعمل جيدا و تتجاوب مع دافع المضاربة.
- أصبحت الليرة التركية عملة قابلة للتحويل التام، الشيء الذي حرر تدفقات رؤوس الأموال أكثر من السابق ، رغم انه ما زال من الحين إلى الآخر يسبب بعض التقلبات في قيمة العملة، لكن تحكم السياسة النقدية في الأوضاع المالية و النقدية في ظل وجود عملة قابلة للتحويل التام يدل على صرامة و انضباط هذه السياسة.
- تسهيل السياسة النقدية للمتعاملين في مجال التجارة الخارجية باختيار الوسيلة الملائمة لتمويل تجارتهم الخارجية حيث تركت المجال للأربع صيغ للتمويل الممكنة و هي الدفع مقابل المستندات ، الدفع مقابل

¹-Axel Baroux "s'implanter en Turquie", op ,cit;p23

- البضائع، الدفع المسبق و القرض المستندي حيث فضل المتعاملون الصيغة الأولى و الثانية إلا أن القرض المستندي عادة ما يكلف أكثر و يأخذ وقت أكبر .
- نمو التجارة الالكترونية جعل وسائل الدفع الأكثر استعمالا هي بطاقات الدفع الالكتروني¹، الأمر الذي يفسر سرعة دوران النقود في الاقتصاد التركي و جعله يقترب من مستوى الدول المتقدمة في هذا المجال.
 - هيكله الجهاز المصرفي التركي بشكل جيد² و تحكمه في الفن المصرفي و تنسيقه الكبير مع البنك المركزي زاد من فرص نجاح السياسة النقدية ، لان السياسة النقدية تنفذ من طرف البنك المركزي و البنوك التجارية تحت شرط توفر سوق ما بين البنوك أين يمكن تنفيذ سياسة السوق المفتوح.
 - التسيير الجيد للسياسة الائتمانية خدم كثيرا سياسة الاستثمار و دعم قطاع الإنتاج.
 - النمو المتماثل للكتلة النقدية مع زيادة الدخل الشيء الذي يدل على قدرة السلطات النقدية التركية على تسيير سيولتها.
 - قدرة السياسة النقدية التركية على حل مشكل الانخفاض الحاد للعملة و الحفاظ على هذا الاستقرار.

أخطاء و إخفاقات السياسة النقدية:

إن التجربة الأخيرة لتركيا مع برامج الإصلاح الاقتصادي دعمت بشدة قدرة هذا البلد على التكيف مع متطلبات السياسة النقدية السليمة فخدمت الإجراءات النقدية الجديدة أهداف التوازن الداخلي، لكن ما يعاب إلى حد الآن على السياسة النقدية التركية تذبذبها في تحقيق أهداف التوازن النقدي الخارجي و هي بالأخص:

✓ عدم تحكمها في توازن ميزان المدفوعات في بعض الفترات لكن يبقى أداء و فعالية السياسة النقدية التركية في العموم بعد برامج الإصلاح جيد جدا حيث تكيفت بالشكل المطلوب و أبدت تحسنا واضحا في الوصول إلى أهدافها.

I-2-3-أخطاء و مكاسب السياسة النقدية الأرجنتينية بعد برامج الإصلاح:

بعد الأزمة المالية التي ضربت الأرجنتين سنة 2001 و التي صنفت على أنها أزمة سيولة، وصف صندوق النقد الدولي لهذا البلد حزمة من الإصلاحات كانت في مجملها مشابهة لمعظم الوصفات التي قدمت للدول

¹- Axel Baroux "s'implanter en Turquie",op,cit;p120

²-Coface « guide risqué pays 2008 » le cherche midi ,mame,Paris,2008,p150

النامية لكن كانت الأرجنتين من الدول الأكثر تضررا من هذه الإجراءات التصحيحية و فيما يخص السياسة النقدية كان أدائها متذبذب جدا.

و بعد الدراسة التي قمنا بها للاقتصاد الأرجنتيني اتضح لنا في مجال السياسة النقدية جملة من الإخفاقات.

و لا يكاد يذكر أي جانب ايجابي في السياسة النقدية الأرجنتينية خلال فترة الدراسة فهي عجزت عن تحقيق التوازن النقدي ما بين عرض النقود و الطلب عليها و أخفقت في تحقيق النمو و التحكم في السياسة الائتمانية و أضاعت التوازن النقدي الخارجي في ميزان المدفوعات.

أما الجوانب السلبية لأداء السياسة النقدية الأرجنتينية فنحملها فيما يلي:

- ✓ عدم التحكم في عرض النقود و الطلب عليها الشيء الذي دفع بالأرجنتين لتفانم أزمة السيولة.
 - ✓ عدم قدرة الاقتصاد الأرجنتيني على مواصلة تمويل النشاط الاقتصادي الشيء الذي فاقم من حدة الأزمة.
 - ✓ العجز عن الحفاظ على استقرار العملة فعملية تخفيض البيزوس pesos في 2001 زادت من العرض الداخلي للنقود، لكن هذه الزيادة كانت اصطناعية لم تؤثر في زيادة الدخل بالعملية الصعبة.
 - ✓ عدم قدرة الأرجنتين على الحفاظ على احتياطاتها الخارجية من العملة الصعبة بحيث استترفتها بدون أن تحافظ على توازن ميزان المدفوعات.
- من العرض السابق يتضح لنا جليا الإخفاق الكلي للسياسة النقدية في تحقيق أهدافها الداخلية و الخارجية على ضوء توصيات صندوق النقد الدولي.

II- تقييم الفجوات بين أهداف الإصلاح و واقع الدول النامية:

أثرت التطورات التي تلت تنفيذ الدول النامية لبرامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي تأثيرا هائلا على كفاءات رسم الدول النامية لسياساتها النقدية خاصة ما تعلق باستهداف التضخم.

فرضت حالات عدم الاستقرار التي تلت تنفيذ هذه البرامج في أواخر الثمانينيات ضرورة إعادة تقييم أداء و فعالية السياسة النقدية بها، و كذا إعادة التفكير في رسمها مستقبلا للحد من تكرار الأزمات المالية.

إلا انه في الواقع حدثت فجوات بين ما كان مطلوباً و ما تحقق فعلاً. و دراستنا هاته تركز على تقليص هذه الفجوات مستقبلاً، إذ أنه يعتبر من المفيد جداً أن تحسن الدول النامية من الاستفادة من تجارب الماضي فيما يخص السياسات النقدية لتمكين من تجاوز أخطائها الاقتصادية الماضية، ورسم برامج و سياسات اقتصادية مستقبلية ناجحة.

كما تعتبر خطوة تقييم أخطاء الصندوق التي تضمنتها توصياته النقدية أمراً بالغ الأهمية، بل يعد أهم شيء يمكن التطرق له في الدراسات المستقبلية للسياسات النقدية و الأزمات المالية.

إن التقييم الجيد و السليم للأخطاء التقنية و المؤسساتية و الزمنية لتوصيات صندوق النقد الدولي، يجب أن يقود حتماً إلى إعادة تكييف السياسات النقدية للدول النامية بالشكل الصحيح مع الظروف الاقتصادية السائدة لذا فإن آخر خطوة من هذا البحث تركز على استقراء نتائج أخطاء برامج الإصلاح الاقتصادي السابقة، و محاولة وضع دليل فني لكيفيات رسم السياسات النقدية في المستقبل لتفادي الأزمات المالية المرتبطة بالديون، العملة أو السيولة.

II-1- تقييم أخطاء توصيات الصندوق:

ترجع العديد من المشكلات الاقتصادية إلى الفهم السيئ للنظرية الاقتصادية و النقدية أو الى التطبيق السيئ لها. إلا أن الحاجة إلى مراجعة الأمور بعد تنفيذها، تعتبر الخطوة الأهم في إعادة صياغة فروض النموذج الاقتصادي. فمن المفروض إذا جاءت نتائج أي نموذج مخالفة لتوصيات النظريات النقدية فإن هذا النموذج يعتبر قاصراً و لاغياً و يجب تغذيته العكسية، من خلال مراجعة فروضه.

ومن خلال الدراسة السابقة يتضح لنا جلياً أخطاء صندوق النقد الدولي أثناء تدخلاته في الدول النامية و سنعتمد في تلخيصها على ما سبق ذكره في الفصول السابقة من بحثنا هذا.

II-1-1-الأخطاء التقنية :

- تعود معظم الأخطاء التقنية* التي ارتكبتها الصندوق من خلال إدراجها ضمن برامج الإصلاح الاقتصادي التي أوصى بها الدول النامية إلى عدم التقدير الجيد للظروف الاقتصادية و الهيكلية لهذه الدول و فصلها فيما يلي:
- التركيز المفرط للصندوق على سياسات ضمان استرداد الدين، الشيء الذي صعب من مهمة الدول النامية في تنفيذ هذه البرامج و لم يكن في صالحها.
 - الإقصاء المفاجئ لكل الأدوات النقدية المباشرة من تركيبة السياسات النقدية لصالح استعمال الأدوات المباشرة، الأمر الذي فكك نظام الرقابة المصرفية و كل نظم الحماية النقدية بالدول النامية، و جعلها عرضة لأزمات مصرفية حادة. نحن هنا لا ننظر لاستعمال الأدوات النقدية المباشرة أو لأفضليتها بل نقترح أن تتلاءم مع نظيرتها غير المباشرة في بدايات الإصلاح و التحرير.
 - عدم إعطاء الأفضلية في برامج الإصلاح لمصادر التمويل الداخلي بالبلدان المعنية أو توظيف فائض السيولة لدى قطاع العائلات بها. مما أبحر عنه تحديد مبالغ كبيرة للاستدانة من الخارج و دعم أزمات الديون.
 - لجوء الصندوق إلى سياسات اندفاعية اتجاه تعويم العملات بحيث كرس مبدأ تخفيض العملة و تحريرها بشكل مفاجئ و دون الأخذ بعين الاعتبار وضعية المؤشرات الاقتصادية الكلية و وضعية الحساب الجاري للدول. هذا التعويم المفاجئ عرض ميزان مدفوعات الدول المعنية بالإصلاح لهزات عنيفة كان ضررها أكبر من ضرر سياسات تثبيت العملة و التحريض أكثر على أزمات العملة.
 - التركيز على سياسات مالية صارمة التي تعتمد على رفع الضرائب و خفض الإنفاق العام، في حين بقيت توصياته فيما يخص السياسات النقدية قاصرة على محورين فقط، الأول يخص نظام سعر الصرف و الثاني يخص سياسات التحرير المالي خاصة المصرفي الشيء الذي جعل الدول النامية لا تستفيد كثيرا من الناحية التقنية من كيفية رسم سياسات نقدية منضبطة.
 - إن توصيات الصندوق القاضية بالتحرير المفاجئ للقطاع المالي للدول النامية و دون تحضير مسبق كرس ظاهرة الأموال الساخنة** الشيء الذي حدث في حالة أزمة الأرجنتين، فنحن هنا نعتقد أن الصندوق تحمل جزء من المسؤولية في تعريض اقتصاديات هذه الدول لهذه الظاهرة دون سابق إنذار يعطي الفرصة للتكيف مع الظروف الجديدة الأمر الذي يمكن أن يفاقم من أزمة العملة التي قد تتطور إلى أزمة ديون.

*-نقصد بالأخطاء التقنية كل ما تعلق بالاستخدام السيئ أو غير الموفق للأدوات النقدية أو خالف أحد فروض النظريات النقدية أو تعارض مع أهداف السياسات الاقتصادية الأخرى.

**-الأموال الساخنة هي رؤوس الأموال القصيرة الأجل الشديدة الحساسية للظروف الاقتصادية التي سرعان ما تدخل إلى قطر اقتصادي معين ثم ما تلبث أن تخرج منه بسرعة، و في العادة هي رؤوس أموال تتعلق بمحفظة الأوراق المالية.

- من الأخطاء التقنية التي ارتكبتها الصندوق لدى وضعه لبرامج الإصلاح الاقتصادي و النقدي تركيزه المفرط على أداة معدل الفائدة فقط و إجبار الدول المعنية بالإصلاح على تطبيق معدلات فائدة حقيقية موجبة، مما ترتب عنه ارتفاع معدلات الفائدة في الدول النامية بشكل لافت للانتباه نتيجة تحرير معدلات الفائدة، مما شوه منطق استعمال هذه الأداة وجعل متغير الاستثمار في الدول الكلية غير حساس لمعدل الفائدة و كانت انعكاسات هذا الأمر خطيرة جدا على قرارات الاستثمار في القطاعات الحقيقية مما أثر على معدلات النمو الاقتصادي.
- يلام الصندوق أيضا في برامجه على تلك النظرة العدائية للقطاع العام و العمل على تحطيمه بشكل غير مبرر لصالح لقطاع الخاص، إذ أن من الخطأ أن يفرض الصندوق على الدول النامية أن تتخلص من قطاعها العام المنتج و هي مازالت في مرحلة انتقالية مما ولد هزات اجتماعية عنيفة و دفع بمعدلات البطالة إلى الارتفاع و التزايد و حتى القطاع الخاص في تلك المراحل الانتقالية قد لا يكون وحده كاف لحل كل تلك المشاكل.
- الضغط على الدول النامية لتبني الاستثمار المباشر و تقدم كافة التنازلات لتوطين هذا الأخير دون حمايتها من إعادة خروجه - هذا ما كان واضحا خلال دراستنا لحالة الأرجنتين - الأمر الذي كان له أضرار جسيمة و عرض خطط الإصلاح للفشل، فالمنطق يفرض أن فترات الإصلاح تتطلب الوقت و الاستقرار لكي تنجح و هذا الشيء الذي لا يتوفر في حالة عدم استقرار حركات رؤوس الموال.
- عدم حماية الدول النامية المقترضة من انخفاض قيمة الدولار و خلو برامج الإصلاح الاقتصادي للصندوق من أي صيغة لتغطية خطر سعر صرف الدولار، فالدول النامية في هذه الحالة تعرضت لتكاليف مالية إضافية تتمثل في خسائر الصرف على ديونها المقترضة من الخارج و هذا ما يمكن أن يحطم أي نجاح أو خطوة ايجابية تحقها هذه الدول.
- عادة ما يمنح الصندوق قروض قصيرة الأجل لتمويل برامج الإصلاح الاقتصادي و الهيكلي طويلة الأجل الأمر الذي يحمل في طياته جزءا من التناقض، فالإصلاحات الاقتصادية الجذرية المطلوبة من الدول المعنية بالإصلاح تستلزم وقتا أطول لكي تترجم أو تحول هذه القروض إلى قيم مضافة خامة تدعم النمو، هذا حتى وإن كان الصندوق يتحجج بكون الإصلاحات المعني بها هي إصلاحات قصيرة الأجل تخص تعديل ميزان المدفوعات إلا أن هذا الأمر يجب أن يتغير مستقبلا و أن يعطي الصندوق للدول النامية الوقت الكافي للإصلاحات.
- عدم التمهيد لإصلاح السوق النقدي أولا قبل الإصلاحات فمن غير المعقول أن الأجهزة المصرفية و البنوك للدول النامية التي تعرف أزمة يمكن أن تحتوي برامج إصلاح كبيرة دون أن تكون هي نفسها في حالة جيدة و مستقرة فمعظم البنوك كانت تعاني من عدم استقرار مالي و عدم قدرتها على تنفيذ سياسات نقدية قوية، إن من المفروض لو أن الصندوق بادر بوضع خطط لتقوية البنوك و الأسواق المالية بالدول النامية قبل أن

يضخ فيها جزءا من قروضه و إعاناته، فالمشاورات الفنية و الإعانات التقنية تكون في بعض الأحيان أهم من الإعانات المالية.

- عجز الصندوق في الحد من تكرار الأزمات المالية بحيث أن العالم شهد عدة أزمات حتى بعد إنشائه فغالبا ما كانت وصفاته الإصلاحية هي السبب الرئيسي في نشوب الأزمات كحالة الأرجنتين.
- التسبب في ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدول التي نفذت برامج الإصلاح التي رسمها الصندوق، ليس بسبب الفائض النقدي أو عدم تحكم البنوك المحلية في تسيير الكتلة النقدية بل بسبب تخفيض العملة التي أوصى بها الصندوق و التي لم تطابق النظرية الاقتصادية و لم تدعم الصادرات بل فاقت فقط من حجم الواردات و انعكست سلبا على الأسعار المحلية كحالة "الجزائر" مثلا.
- عدم التقدير الجيد لتكاليف الإصلاحات في المدى القصير فقيام أي دولة بإصلاحات اقتصادية من هذا الحجم لن يكون بالجحان و إنما ذلك يتطلب تكاليف إضافية لم يقدرها الصندوق ضمن برامجه و لم يدمجها ضمن قيم الإعانات المقدمة.
- إلحاح الصندوق على انفتاح اقتصاديات الدول النامية كلية دون أن يراعى حالة مؤشرات الاقتصاد الكلي مما أضر جدا بحالة الحساب الجاري و حساب رأس المال و لم يشرف على وضع إستراتيجية واضحة إلى يومنا هذا للحد من آثار الأزمات المالية الحديثة الناجمة عن عدم استقرار التدفقات المالية الدولية¹.
- سياسة الانفتاح و التحرير المالي التي فرضها الصندوق على الدول المقترضة كان في صالح البنوك الأجنبية أكثر ما كان في صالح هذه الدول، حيث عانت هذه الأخيرة من الحركات و التدفقات العشوائية لرؤوس الأموال الشيء الذي عرض مشاريع الإصلاح هي الأخرى إلى عدم الاستقرار و النجاح و أحسن مثال على ذلك " الأزمات الآسيوية و أمريكا اللاتينية"².

II-1-2-الأخطاء المؤسسية:

- نقصد بالأخطاء المؤسسية تلك ارتكبتها الأجهزة التنفيذية للصندوق و التي تتعلق بمستوى تنفيذ الدول و فرص المشاركة و العلاقة مع السياسيين في الدول النامية أو تلك التي دعمت أو غطت أخطاء المؤسسات الرسمية بالدول النامية و نوجزها فيما يلي:
- استحواذ الدول الصناعية الكبرى على مجمل قرارات الصندوق و إدارته مما أخل بشرعية التنفيذ

¹ - جيمس م. بوتون " العولمة و الثورة الصامتة في الثمانينات " مجلة التمويل و التنمية. مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، مارس 2002، المجلد 39، العدد 01، ص 43.

²-Joseph Stiglitz « la grande désillusion », fayard,2002,p32.

و مصداقية أهداف برامج الإصلاح الاقتصادي¹.

- عدم منح الدول المعنية بالإصلاح فرصة المشاركة في وضع البرامج، بحيث كانت تملئ هذه البرامج على هذه الدول بدون أن يكون لهذه الأخيرة رأي أو هامش لإبداء الرأي، وكانت توصيات الصندوق توضع في شكل شروط شبه تعسفية في حق الدول المقبلة على الإصلاح.
- ارتكاب الصندوق في بعض الأحيان لأخطاء مؤسسية تتعلق بمعاملة السياسيين في البلدان النامية و عدم فرض أو اقتراح خطوات إصلاح اقتصادي كان من المفروض أن تكون كحالة " إصلاح سوق العمل في الأرجنتين"، حيث تجنب الصندوق التطرق لجملة من الإجراءات لإعادة التوازن لهذا السوق لعدم إثارة حساسية القادة السياسيين التي قد يكون من نتائجها انسحاب الأرجنتين من عضوية الصندوق.
- عدم التركيز على دعم تقوية المؤسسات المالية كالبورصة قبل إجراء الإصلاح، إذ أن هذه الخطوات المتعلقة بدعم المؤسسات تعتبر بمثابة البنى القاعدية لإنجاح سياسات الإصلاح فلا يمكن الحديث عن سياسات نقدية جدية في الدول النامية بدون وجود مؤسسات مالية كفأة و قوية وذلك كون أن جزءا من الأدوات النقدية تطبق داخل هذه المؤسسات كحالة الأدوات النقدية غير المباشرة خاصة أداة السوق المفتوح التي تفترض وجود هذه المؤسسات كشرط لتطبيقها.
- من الأخطاء المؤسسية التي ارتكبها الصندوق هي أنه زاد من كبر الفجوة بين الدول الغنية و الدول الفقيرة فغالبا ما كانت برامج الإصلاح الاقتصادي تصر على التحرير الكلي لاقتصاديات الدول النامية، الشيء الذي كان في صالح الدول الغنية أكثر من الدول الفقيرة مما يجب على الصندوق أن يعيد النظر في منطلقاته المذهبية و أن يجعل هدف مكافحة الفقر من صميم مهامه لتستفيد شرعيته من دعم الدول النامية التي أصبحت تنظر إليه بنوع من الريبة.
- إلغاء كل أشكال تدخل الدولة في عمل الأسواق و التجارة، الأمر الذي ألغى كل أشكال الرقابة و سمح بظهور تجاوزات في هذه الأسواق كلف الدول النامية تأخر في إنجاز الإصلاحات الاقتصادية، خاصة ما تعلق بتحطيم جزء كبير من الوظائف مما تسبب في زيادة معدلات البطالة بشكل مخيف.

II-1-3-الأخطاء الزمنية *

من الأمور التي فاقمت من وطأة الأخطاء التقنية و المؤسسية التوقيت السيئ لتنفيذ بعض خطوات الإصلاح و نذكرها فيما يلي:

- كان من المفروض أن يتنبه الصندوق للمشاكل المالية و النقدية للدول النامية قبل حدوث الأزمات المالية، فالحلول الوقائية عادة ما تكون أكثر نجاعة من الإجراءات التي تتخذ قبل وقوع الأزمة.

¹ - Joseph.E. Stiglitz « la grande désillusion », fayard,2001,p05.

* - نقصد بالأخطاء الزمنية تلك التي ارتكبها الصندوق فيما يخص توقيت تنفيذ برامج الإصلاح المالي و النقدي.

- كما وقع خطأ ثاني في التوقيت يتعلق بتسرع الصندوق في وضع شروط تحرير التجارة الخارجية قبل أن توفر فرص العمل اللازمة فمن المفروض أن تحرير التجارة الخارجية يكون بعد تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي الداخلي وأهمها معدلات مقبولة من التشغيل الكامل.
- التحديد السيئ و الخاطئ لفترة الإصلاح فغالبا ما يضع الصندوق برامج إصلاح قصيرة الأجل و هذا ما يتنافى مع طبيعة المشاكل الاقتصادية الهيكلية في الدول النامية. و يحرض هذا التقدير السيئ على أزمات الديون أكثر من ذي قبل لأنه من المفروض أن برامج الإصلاح الاقتصادي كان يجب أن تدعم تحقيق معدلات نمو عالية ثم المطالبة بتسديد الديون.
- عدم إعطاء الإصلاحات الاقتصادية الوقت الكافي و تركيز الصندوق على فكرة ضمان استرداد ديونه شكل عبء إضافيا على الجانب النقدي في الدول النامية.
- كان من المفروض أيضا أن يوصي الصندوق ببدء تنفيذ الإصلاحات في الدول المعنية بعد تحقيق الترت من الانتعاش¹.
- عدم نجاح استعمال الزمن الموضوع من طرف الصندوق و الدليل على ذلك الطلبات العديدة للدول المقترضة لإعادة جدولة ديونها و هذا إن دل على شيء فإنما يدل على عدم نجاح الصندوق في تحديد الوقت اللازم في تنفيذ الإصلاحات.

II-1-4-الأخطاء الإيديولوجية:

- إضافة إلى ما سبق ذكره من الأخطاء التقنية و المؤسساتية و الزمنية التي قد تكون صاحبت تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي في بعض الدول، فإن الصندوق يقع دائما تحت طائلة أخطاء إيديولوجية و مذهبية يتشبع بها مسير و الصندوق و هي الأخطاء الأكثر حساسية في المناقشات التي قد تنور حول أداء الصندوق و ذلك راجع إلى عدم جاهزية هذا الأخير، لأنه يغير منها أو يصححها، لكن يجب على الصندوق أن يعيد النظر فيها عاجلا أم آجلا. اثبت مما لا يدع الشك في مرات عديدة خطأ هذه المواقف الفكرية و نحدد فيما يلي:
- تطبيق الصندوق لنماذج إصلاح معيارية فهو لا يفترض أبدا وجود أخطاء في الأسواق و لا يحاول تصحيح التشوهات الموجودة في الأسواق و إنما يلقي باللوم على تدخل الدولة و يكرس إبعادها من الحياة الاقتصادية و يعتبرها السبب في كل التشوهات في حين أن الأزمات المالية المعاصرة (ما بعد الثمانينات من القرن الماضي) برهنت دائما على ضرورة تدخل الدولة كعون اقتصادي فاعل و منظم.

¹ - راجورام راجان " لما تعتبر الإصلاحات الهيكلية صعبة على هذا النحو؟" مجلة التمويل و التنمية، مجلة تصدر عن صندوق النقد الدولي. يونيو 2004 المجلد 41 العدد 02 ص 57.

- ارتكازه الفكري الدائم على المدرسة النيوكلاسيكية بكل إضافاتها و أوجه قصورها خاصة مدافعتها الدائمة على التحرير الكلي للأسواق و التجارة الخارجية.
- عدم اعتبار الصندوق نفسه مديرا للأزمات المالية و إنما كان دائما ينتظر وقوع الأزمات المالية ليبدأ الإصلاح. لكن من المفروض أن يتصرف الصندوق وفق إيديولوجية أكثر مسؤولية فيلزم نفسه بتحديد خطط للوقاية من الأزمات.

بعد عرضنا لمختلف أنماط الأخطاء التي وقع فيها الصندوق نجد أنفسنا أمام فرصة تقييم هذه الأخطاء لبناء دليل يستفيد منه مستقبلا واضعو السياسات النقدية في الدول النامية في شئين مهمين.

أولا: رسم سياسات منضبطة و خالية من أخطاء الماضي.

ثانيا: وضع خارطة طريق للاستفادة منها مستقبلا في أي مفاوضة مع صندوق النقد الدولي.

II-2- إعادة التفكير في بناء السياسات النقدية:

يعتبر الدليل الذي سنعرضه في ختام هذه الدراسة و المتكون من ثلاث نماذج مقترحة لبناء سياسات نقدية منضبطة لتفادي ثلاث أنواع من الأزمات المالية هي أزمات الديون، العملة و الأزمات المصرفية ثمرة الدراسة السابقة النظرية و الكمية و التحليلية و المقارنة بين ثلاث دول نامية.

و انطلاقا من الارتكاز الفكري على النظريات النقدية و التقييم الجدي للأخطاء الماضية نضع الدليل الجامع التالي:

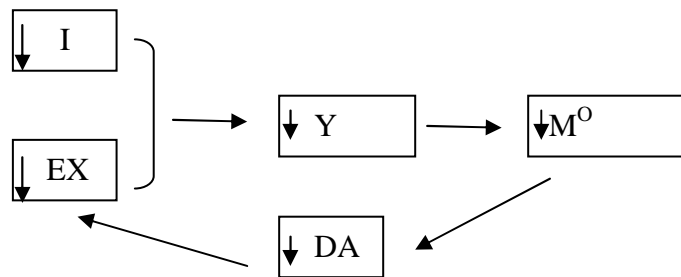
II-2-1 النموذج المقترح لتفادي أزمات الديون:

تظهر نتائج الدراسة المقارنة في بحثنا هذه للدول العينة الثلاثة أنه يمكن تفادي أزمات الديون باتخاذ الإجراءات التالية:

- الاعتماد على مصادر التمويل الداخلي قدر المستطاع و تفادي الاستدانة من الخارج قدر الإمكان فخير الديون الخارجية يكون كآخر حل يمكن أن تفكر فيه الدول النامية لان وجود حجم كبير من المديونية الخارجية يقلص من حرية تنفيذ السياسة النقدية الداخلية.
- تقوية حوكمة بنوك القطاع العام أو بنوك الدولة و مراعاة نسب الخطر لضمان استرداد القروض و عدم تحميل الخزينة العمومية المزيد من الأعباء المالية لتطهير هذه البنوك العاجزة.
- ضرورة الاهتمام بمعطيات الاقتصاد الحقيقي و نقصد بذلك مراعاة ما تسجله المؤشرات الكلية كالناتج الداخلي الخام PIB، الدخل الوطني المتاح RND، الدخل الوطني النقدي المتاح RNMD، أرصدة حسابات التراكم للقطاعات المؤسساتية و ما تظهره من قدرات تمويل أو احتياج تمويل و استعمال هذه المؤشرات لبناء نظام إنذار مبكر يمكن الحد من خلاله من قيمة القروض الخارجية اللازمة.
- تسهيل و تفعيل أدوات السياسة النقدية الداعمة لتمويل التجارة الخارجية الشيء الذي يدعم الميزان التجاري و ميزان المدفوعات و تقلل من درجات الاعتماد على الخارج و احتمال وقوع أزمة الديون.

- يجب عدم الإفراط في الائتمان المحلي في حالات وجود عجز في ميزان المدفوعات، فمن غير المفيد التركيز على تحقيق التوازن النقدي الداخلي على حساب التوازن النقدي الخارجي. كما أن منح المزيد من القروض مع أن ميزان المدفوعات يحقق أرصدة سالبة سيدفع حتما الدولة إلى أزمة ديون.
 - توفير سياسات حمائية مدعومة للسياسات النقدية في السنوات الأولى من الانفتاح الاقتصادي و ذلك لمحاربة ظاهرة الأموال الساخنة التي قد تؤثر على رصيد ميزان المدفوعات و بالتالي التوازن النقدي الخارجي، ويمكن أن تشمل هذه السياسات الحمائية تشريعات تخص تنظيم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر و رؤوس الأموال القصيرة الأجل حتى لا يقع البلد إلى احتياج في رؤوس الأموال و بالتالي الاستدانة من الخارج.
 - يجب أن لا توجه أداة انتقائية القروض نحو قطاعات غير منتجة بل يجب أن تدعم القطاعات المنتجة، كما لا يجب أن تفرق بين القطاع العام أو الخاص بل يجب أن يكون المعيار هو مردودية القرض في حد ذاته.
 - يجب أن تكون أداة انتقائية القروض موجهة نحو تمويل مشروعات القطاع الخاص في حالات عجز ميزان المدفوعات، وأن لا توجه القروض لتمويل القطاع العام إلا في حالات فائض في رصيد ميزان المدفوعات.
 - عدم إهمال حجم الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازي أثناء إعداد السياسات النقدية لكي يتم تفادي كل تغليب في التوقعات و محاولة إيجاد حل لتريف الكتلة النقدية نحو دائرة غير رسمية.
 - يجب تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة الذي يكون قادرا على التصدير لدعم ميزان المدفوعات. إذا في العموم أزمة الديون هي أزمة دخل في الأصل، فتدني دخل الدولة يؤدي إلى عدم قدرتها على تمويل نفسها ذاتيا بمواردها الخاصة فتلجأ إلى الاستدانة من الخارج. و الدخل من منظور محاسبي يغذى أساسا من التصدير أو الاستثمار من منطلق المعادلة الأساسية للمحاسبة الوطنية.
- $$PIN=CF+ANFF+V_s+EX-m$$

لذا يمكن تلخيص نتائج البحث في أسباب و نتائج أزمات الديون كما يلي في الشكل (10.IV).
الشكل (10.IV): مخطط توضيحي للحلقة المغلقة لأزمات الديون.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرمجة المالية.

من الشكل أعلاه يتضح أن أزمات الديون هي أزمات ناجمة عن اختلالات هيكلية في الاقتصاد الحقيقي و بالأخص تلك التي تتعلق بالاستثمار و الصادرات و اللذان يشكلان ركائز النمو و الدخل بالنسبة لأي دولة .

فانخفاض قيمة الصادرات و الاستثمار يؤدي إلى انخفاض الدخل الداخلي للدولة، الشيء الذي يؤثر سلبا على عرض النقود، لأنه في معظم الدول تابع للدخل و ذلك كون أن الدخل عادة يكون بالعملة الصعبة التي تحول قيمتها للعملة الوطنية و انخفاض عرض هذه الأخيرة يقلل من قدرة هذه الدولة على منح القروض للقطاعين العام و الخاص و بالتالي تعطيل الاستثمار و قدرة البلد على التصدير.

إذا فالحل في حالة أزمات الديون تكمن في معالجة الأزمات الهيكلية للاقتصاد و دعم القطاع الإنتاجي و تشجيع الاستثمار و مراعاة كل النقاط التي تم ذكرها في النموذج المقترح لتفادي أزمات الديون التي ذكرت من قبل الشكل (10.IV).

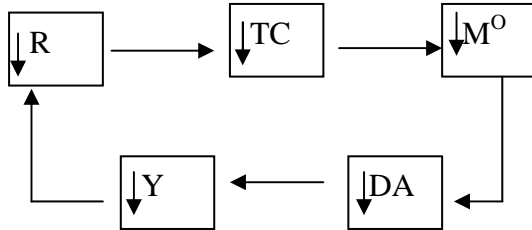
II-2-2 النموذج المقترح لتفادي أزمات العملة:

بعد عرض نتائج الدراسة القياسية المقارنة يمكن حصر الحلول المقترحة في حالة أزمات العملة في النقاط

التالية:

- يجب توجيه السياسة النقدية نحو استهداف التضخم و ترك استهداف البطالة للسياسة المالية لأن السياسة النقدية تتلاءم أكثر مع الأهداف القصيرة الأجل فالتضخم يمكن أن يجارب بسياسات نقدية قصيرة الأجل على عكس البطالة التي تستوجب سياسات هيكلية طويلة الأجل.
- التوجه نحو تعويم نظام سعر الصرف بتدرج و حذر و الأخذ بعين الاعتبار المتغيرات الاقتصادية الكلية و تفادي التعويم المفاجئ.
- يجب أن تنفذ السياسة النقدية في إطار سعر صرف مستقر هذا لا يعني في ظل نظام الثبيت، بل يعني أنه لا تتغير قيمة العملة بشدة حتى لو كان نظام سعر الصرف السائد هو نظام التعويم، لأن تنفيذ سياسة نقدية لا يجب يستهدف التوازن الداخلي و الخارجي معا بل لا بد من التركيز أولا على التوازن النقدي الداخلي ثم التفرغ لتحقيق التوازن الخارجي لميزان المدفوعات و لقيمة العملة.
- يجب استعمال أداة معدل الفائدة فقط في حالات استقرار العملة لأن انخفاض سعر الصرف الحقيقي يفقد ميكانيزم معدل الفائدة كامل تأثيره على الاستثمار و يفقد النقود خاصيتها كمخزن للقيمة.
- العمل على تطوير السوق المالي و تركيز العمل فيه على الأسهم لتفادي تقلبات معدل الفائدة الذي غالبا ما يؤثر على أداء الشركات الإنتاجية و يكلفها أعباء مالية أخرى قد تحد من أدائها الاقتصادي الحقيقي.
- يجب على السلطات النقدية دعم الاعتماد على الوسائل و الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية لتتوافق مع متطلبات التحرير المالي.
- تحسين إدارة مخاطر معدلات الفائدة و أسعار الصرف.

إذا في غالبية الأمر أزمة العملة تنشئ من العجز في ميزان المدفوعات و تمتد لتؤثر على متغيرات حساسة أخرى في الاقتصاد و الشكل (11.IV) يوضح هذا التأثير.
الشكل (11.IV): مخطط توضيحي للحلقة المغلقة لأزمات العملة.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرمجة المالية.

إذا حل مشكل أزمات العملة يجب أن يعود لحل مشكل عدم توازن ميزان المدفوعات و يتأتى ذلك بمراعاة النقاط التالية:

- تقليل استنزاف الاحتياطات الدولية من العملة الصعبة في منح قروض محلية لقطاعات راكدة أو غير منتجة.
- وضع خطط واضحة لمحاربة ظاهرة خروج رؤوس الأموال الأجنبية و تحفيز رأس المال الأجنبي على الدخول للبلد.
- عدم انتهاج نظام سعر صرف و سيط و يجب التدرج الحذر في تعويم العملة أو ربطها بعملة قوية و مستقرة على أن لا تكون العملة التي يتقرر ربط العملة المحلية بها تعاني الدولة صاحبت هذه العملة مديونية كبيرة كحالة الدولار حالياً. بحيث لم يعد الدولار ذو مصداقية عالية نتيجة الديون الخارجية المتراكمة على الولايات المتحدة الأمريكية.
- دعم الصادرات خاصة تلك التي تباع بعملة قوية و قليلة التقلب.

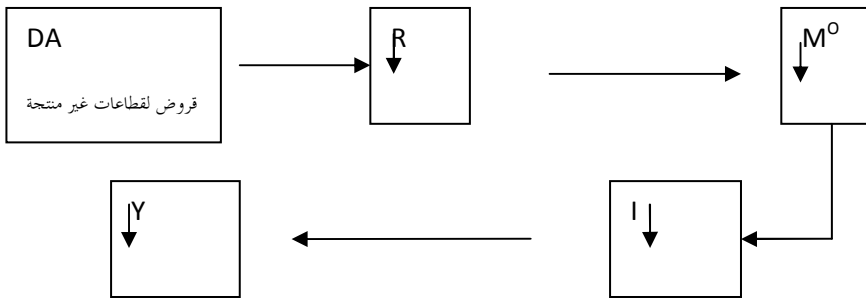
II-2-3 النموذج المقترح لتفادي أزمات السيولة:

كما أن الدراسة في حالة أزمات السيولة أظهرت أنه يمكن تفادي هذا النوع من الأزمات بالاعتماد على الخطوات التالية:

- تحديد مستوى الكتلة النقدية M_2 وفقاً للدخل الوطني النقدي المتاح RNMD وأن أي زيادة في كمية النقود يجب أن تكون مدروسة دورياً.
- يجب أن يسبق تنفيذ السياسة النقدية قصيرة المدى إصلاحات للجهاز المصرفي الطويلة نسبياً، لأنه عادة لا تنجح محاولات تفعيل السياسة النقدية في ظل جهاز مصرفي في طور الإصلاح لأن استجابته لهذه السياسة تكون بطيئة و غير فعالة في حين أن السياسة النقدية يجب أن تكون في المدى القصير.

- منح البنك المركزي المزيد من الاستقلالية و دعم قراراته المؤسسة بشكل علمي.
- دعم و تطوير وسائل الدفع الالكترونية لدعم سرعة دوران النقود و التقليل من كمية النقود فالسياسة النقدية الناجحة يجب أن يوفر لها بنية قاعدية من وسائل الدفع و التوظيف و التمويل.
- الاعتماد على حجم الناتج الداخلي الخام كمعيار في إصدار النقود و ليس احتياطات الصرف في تحديد حجم الكتلة النقدية أي يجب أن نحافظ على معامل الاستقرار النقدي $\Delta M_2 / \Delta \text{PIB}$ في حدود الواحد صحيح، لكي لا يقع الاقتصاد في حالة الانكماش إذا كان المعامل أقل من الواحد يعني نقص السيولة اللازمة لتسيير العمليات الاقتصادية من المعاملات و الاحتياط و المضاربة و أيضا أن لا يقع في حالة تضخم إذا زاد المعامل عن واحد و بالتالي وجود سيولة و كتلة نقدية ليس لها مقابل في الاقتصاد الحقيقي.
- يجب تطوير و تقوية و دعم الرقابة على الأداء المصرفي من طرف البنك المركزي لمراقبة الائتمان و القروض لتفادي تبديد السيولة.
- إذا من الواضح أن أزمات السيولة هي في الأصل أزمات بنكية تنشئ من الممارسات السيئة و الخاطئة للبنوك و الشكل (12.IV) يوضح تشابك بعض المتغيرات الكلية في حالة أزمات السيولة.

الشكل (12.IV): مخطط توضيحي لتأثير أزمات السيولة.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرمجة المالية.

إذا عدم كفاءة البنوك و تحكمها من الفن المصرفي و إهمال العمل بقواعد الحذر و المردودية و الإفراط في منح قروض لقطاعات غير منتجة و ارتفاع حجم القروض غير المستردة أو المضمونة و فساد بعض أنواع القروض حيث يمكن أن تمنح على حسب معايير غير اقتصادية أو يفسدها معدل الفائدة العالي المطبق عليها. كل هذا يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات و يستنفذ احتياطات الدولة من العملة الصعبة الشيء الذي يؤدي في المدى القصير إلى إفلاس هذا الجهاز المصرفي و يؤثر على عرض النقود و يعرقل الاستثمار و بالتالي يكبح النمو. إذا معالجة أزمات السيولة تكمن في معالجة أخطاء الجهاز المصرفي خاصة النقاط التالية:

- لا يجب الاعتماد على أداة معدل الفائدة إلا إذا كان الاستثمار حساسا لها.
- العمل بقواعد الحذر و معايير المردودية في منح القروض.

- زيادة رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك التجارية في مجال السياسة الائتمانية.
- منح الأولوية في التمويل لقطاعات منتجة خاصة القادرة على التصدير.

خاتمة:

إن مسألة قياس فعالية السياسة النقدية تبقى بالغة الأهمية في الوقت الراهن، خاصة بعد زيادة تكرار الأزمات المالية التي تعد النتيجة الحتمية للممارسات النقدية والمالية الخاطئة.

كما أن من يدعو إلى التوقف عن مناقشة مسألة فعالية السياسات النقدية للبلدان لا يختلف عن من يدعو إلى التوقف عن البحث عن دواء لمرض عضال. ولهذا فإننا حاولنا قدر المستطاع أن نأتي بطريقة جديدة لقياس فعالية السياسة النقدية، وان كنا ارتكزنا على نموذج البرمجة المالية لما يحتويه من بساطة متغيراته وقربه من الواقع الاقتصادي القابل للقياس الدقيق و البعيد عن التقدير والتأخيرات وعناصر التشويش.

لكننا لم نلتزم كلية بنموذج البرمجة المالية الذي تعود أفكاره الأولى للاقتصادي البارز جاك بولاك فهو قد وضعه لتقدير حجم القروض DA التي ينبغي لصندوق النقد الدولي أن يمنحها للبلد الذي يطلب قروضه.

لهذا فإن بحثنا هذا وان استوحى الفكرة الأولى من هذا النموذج، إلا أن له خصوصيته بحيث استعمل المتغيرات النقدية الكلية للتحقق من مدى تحقيق أهداف السياسة النقدية الداخلية والخارجية، نتيجة ذلك كانت المتغيرات التي قررنا أن تكون داخلية هي التغير في عرض النقد ΔM^o ، التغير في الطلب على النقود ΔM^d ، وذلك للتأكد من مدى توازن السوق النقدي $\Delta M^o = \Delta M^d$ الذي يمثل الهدف الداخلي الأهم لأي سياسة نقدية، وكذلك هدف النمو ΔY والهدف الخارجي المتعلق بميزان المدفوعات ΔR .

وقد تطلب حساب ΔM^o ، ΔM^d ، ΔY ، ΔR في بعض الأحيان حساب متغيرات نقدية أخرى كحجم القروض العامة ΔDG والقروض الموجهة للقطاع الخاص ΔDP .

أما فيما يخص العينة فقد حرصنا أن تكون ممثلة للدول النامية إلى أقصى حد واخترنا ثلاث دول نامية أصيبت بثلاث أزمات مالية مختلفة (ديون، عملة وسيولة) وحاولنا أن نلاحظ مدى تحقيقها لأهداف السياسة النقدية المتمثلة في التوازن النقدي الداخلي $\Delta M^o = \Delta M^d$ والتوازن النقدي الخارجي ΔR .

وبعد عملية القياس وفق النموذج النقدي الكلي المقترح والذي أسس وفق توصيات النظريات النقدية أظهر ما يلي:

أخفقت السياسة النقدية الجزائرية بعد تجربة الإصلاح مع الصندوق - بعد أزمة الديون- في الوصول إلى التوازن النقدي الداخلي بين عرض النقود والطلب عليها، في حين سجلت القيم الموجهة للنمو و ميزان المدفوعات لكن مرد ذلك ليس للسياسة النقدية وإنما لزيادة قيمة الصادرات خلال فترة الدراسة، ولهذا ففي حالة الجزائر ينصح بالاهتمام أكثر بممارسات البنوك ومراقبة الائتمان للتحكم أكثر في السوق النقدي.

أما حالة الأرجنتين والتي أصابها أزمة سيولة تعرضت توصيات الصندوق إلى إخفاق ذريع في كل المستويات النقدية الداخلية (السوق النقدي) والخارجية (ميزان المدفوعات)، لهذا ينصح بترشيد النفقات ومراقبة القروض وحركة رؤوس الأموال الأجنبية.

أما تركيا فكانت البلد الأكثر نجاحا في تكييف سياستها النقدية بالشكل الذي استطاعت معه الخروج من أزمة عملة خانقة ومرد ذلك لتطبيقها لتوصيات صندوق النقد الدولي التي كانت أكثر ملائمة مع واقعها الاقتصادي. ووجدت الحل أكثر في تنويع إنتاجها مما دعم مواردها وحفز النمو وسهل عودة توازن ميزان المدفوعات وحل مشكل سعر الصرف.

ألا أن نتائج هذا البحث لا تقتصر فقط على دراسة وتقييم السياسات النقدية للدول النامية بل حاولت إعطاء تقييم لأخطاء برامج الإصلاح لصندوق النقد الدولي وصنفتها إلى: أخطاء تقنية، أخطاء مؤسسية، أخطاء زمنية وأخطاء اديولوجية وعلى ضوء هذه الأخطاء اقترحنا دليلا لتفادي أزمات الديون، السيولة و أزمات العملة.

خاتمة عامة

الخاتمة العامة:

إن الأزمات المالية الحالية التي أصبحت تواترها يزيد من عقد إلى آخر أصبحت تهدد الاستقرار الاقتصادي العالمي، والذي حتما سيكون أكثر قسوة على الدول النامية التي لا تملك من المقومات الاقتصادية ما يجعلها قادرة على مواجهة آثار هذه الأزمات، لدى فمن الحكمة أن تفكر الدول النامية في كيفية إعادة التوازن الاقتصادي و إعادة تصحيح الاختلالات الحاصلة فيه قبل حدوث هذه الأزمات.

لكن هذا الأمر لن يحدث بالشكل المطلوب إلا إذا أعادت الدول النامية صياغة سياساتها الاقتصادية الكلية وخاصة النقدية بعقلانية أكثر آخذة في الحسبان عدم تكرار الأخطاء الماضية. وكون أن معظم التجارب السابقة للسياسات النقدية كان صندوق النقد الدولي جزء منها من خلال توصياته النقدية ضمن برامج الإصلاح الاقتصادي التي طبقها في عدد كبير من الدول النامية، إلا أن الملاحظ في بحثنا هذا أن الأزمات المالية التي عادة ما تصيب الدول المتقدمة هي أزمات سيولة-مصرفية-وأسواق رأس المال. ما الدول الناشئة فغالبا ما تتعرض لأزمات عملة. أما الدول النامية فغالبا ما تصاب بأزمات مالية من نوع أزمات الديون نتيجة سوء تسيير الميزانية العامة والعجز الهيكلي للاقتصاد وفيما يخص أزمات الديون التي تصيب الدول النامية فمن السهل جدا وبسرعة كبيرة أن تتحول إلى أزمات عملة، ثم أزمات سيولة، بحيث يصبح من الصعب جدا أن تواجه في حالة وصولها إلى الحالة الأخيرة.

لدى فمن الضروري للغاية أن ترشد الدول النامية سياستها الائتمانية ، سياسة إدارة العملة وسياسة الدين العام والتي لا تنفصل عن السياسة النقدية بشكل عام وتكيف بشكل جيد مع الظروف الحالية.

1-أهمية و حدود دراستنا:

إن الإشكالية التي تواجه بحثنا هذا تركز على الكيفيات التي يمكن للدول النامية أن تنتهجها لترسم سياسات نقدية فعالة ومنضبطة تقلل من احتمال وقوع البلد في إحدى الأزمات المالية. وذلك لأننا نعتقد جازمين أن السياسات النقدية إذا وضعت بشكل سليم فإنها تساهم إلى حد كبير في دعم التوازن النقدي الداخلي والخارجي. ورغم صعوبة تكيف السياسات النقدية لوحدها لأنها تشكل جزء من السياسات الاقتصادية الكلية، إلا أننا حولنا أن نركز بحثنا هذا على الجانب النقدي لتكون أكثر دقة في صياغة نتائج البحث.

اشتمل البحث في الفصل الأول على دراسة الأدوات والسياسات النقدية والذي حاولنا فيه شرح هذه الأدوات المستعملة في تنفيذ مختلف السياسات النقدية الانكماشية و التوسعية وقضية إدارة هذه السياسات تحت أي ظرف من الظروف الاقتصادية التي يمكن أن تعرفها البلدان خاصة النامية. وأشرنا إلى ما أشار إليه أهل

الاختصاص حول قضية استقلالية السلطة النقدية وتوضيح أثر ذلك على فعالية السياسة النقدية التي يجب أن تقع في فخ تضارب أهدافها مع أهداف السياسة المالية. وخلصنا إلى أن مختلف النظريات النقدية عاجلت قضية التوازن النقدي في إطار فكر اقتصادي وحيد هو الفكر الرأسمالي، وأن معظم تلك النظريات لم تتطرق إلى إعادة التوازن النقدي الخارجي للبلد عبر قناة سعر الصرف.

هذا الأمر الذي يجعل من إمكانية نجاح السياسة النقدية في البلدان النامية وفق هذه النظريات أمر يتطلب الكثير من التعديل، بل يستوجب طرق جديدة للتكيف مع الأوضاع في هذه البلدان خاصة حالة الجهاز المصرفي بها، والذي أصبح مطلوباً منه إصلاح وتحديث الكثير من ممارساته.

باعتبار الأزمات المالية ما هي إلا تحصيل حاصل للأداء السيئ للسياسات النقدية المرسومة بشكل ارتجالي بعيد عن التقيد بمعطيات الاقتصاد الحقيقي، فإن الفصل الثاني جاء ضمن هذا البحث ليدرس الأزمات المالية و السياسات النقدية، و قد حرصنا على تصنيف الأزمات المالية وفق للتصنيف الأكثر حداثة في المالية الدولية والذي يظهر أن الأزمات المالية قد تكون أزمات مصرفية و أسواق رأس المال أو أزمات عملة أو أزمات ديون. ومن النتائج المحصل عليها في هذه النقطة أن الأزمات المصرفية و أسواق رؤوس الأموال عادة ما تصيب الدول المتقدمة نتيجة ممارسات المضاربة المبالغ فيها من طرف البنوك أو البورصات المالية في حين أن أزمات العملة عادة ما تصيب دول العالم الثاني و التي نعي بها الدول الناشئة نتيجة حركة رؤوس الأموال الساخنة اتجاهها والتي يؤثر سلبياً على رصيد ميزان المدفوعات وبالتالي على سعر صرف العملة. أما الدول النامية فعادة ما تصيبها أزمات ديون نتيجة تدني الدخل الوطني بها، الشيء الذي يؤثر على الاستثمار والتصدير وبالتالي تتكون حلقة مفرغة من العجزات الهيكلية التي تبقئها حبيستها.

ووضحنا الآثار السلبية لكل نوع من الأزمات المالية على المركبات الأساسية للنمو الاقتصادي كالاتهلاك والاستثمار والتجارة الخارجية، الشيء الذي قادنا في التفصيل في كيفية تسيير هذه الأزمات عبر السياسة الائتمانية وسياسية سعر الصرف و سياسة الدين العام وهي السياسات التي تصب معظمها في جوهر السياسة النقدية محل الدراسة.

إن قضية اختيار سياسية نقدية معينة لمواجهة نوع معين من الأزمات المالية أصبح قضية ملحة في هذا الوقت الراهن. وتلك الأهمية ترجع إلى كون أن كل نوع من الأزمات المالية يجب أن توصف له سياسة نقدية مناسبة تواجه مباشرة مسببات هذه الأزمة.

إن التواتر العالي و التكرار المتواصل للأزمات المالية الحديثة التي أصبحت أكثر دورية، جعلت صندوق النقد الدولي على المحك وعرضت سمعته ومصداقيته عرضة للاختبار، لهذا جاء الفصل الثالث ليدرس حالة النظام النقدي العالمي ويوضح دوره في قضية الإصلاح الاقتصادي للدول التي تتعرض لأزمات مالية. هذه

التدخلات للصندوق التي كثرت التحاليل حولها تبين الآراء المدافعة لمناصري الصندوق والآراء المناهضة لمنتقديه، تبرز الأهمية البالغة لدراسة ظاهرة تدخل صندوق النقد الدولي بشكل علمي نزيه بعيد عن الحسابات الاديولوجية للدراسات السابقة، فركزنا على الجوانب المالية لهذه الهيئة بعد عرض الركائز الفلسفية التي تتبناها ثم كيفية تصميم التصحيح المالي ، وحتى هنا أطرنا دراستنا جيدا بمحصرتها قدر المستطاع في التصحيح المالي كجزء من التصحيح الهيكلي، وذلك لكون دراستنا تتعلق بالقضايا النقدية والمالية.

كما حولنا في هذا الفصل جاهدين أن نركز على نقاط الإصلاح ضمن سياسات الصندوق التي تصلح لأنها تقاس كميًا و استخدامها كمؤشرات وذلك للاستفادة منها في بناء دراسة كمية توضح الفجوة بين هذه المؤشرات قبل تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي للصندوق وبعده ، وهذه الخطوة كانت سبب وجود الفصل الأخير من هذه الدراسة والذي جاء في صيغة كمية مقارنة حيث قمنا بصب نتائج الفصول السابقة على عينة مكونة من ثلاث دول تشترك فقط في كونها دول نامية ولكنها تختلف في موقعها وهيكلها الاقتصادي وممارسات التنظيم فيها، وهي: الجزائر تركيا و الأرجنتين. استندنا في اعتماد النموذج الكمي على نموذج البرمجة المالية و الذي يستعمل متغيرات كلية كمتغيرات مفسرة لتحديد متغيرات داخلية نتمنا في الحكم على فعالية السياسة النقدية أم لا. إلا أن هذه الخطوة من البحث كانت شديدة الأهمية وذلك لتفادي أن تكون هذه المتغيرات غير دالة أو أن تكون نتائجها لا تخدم البحث كثيرا، إلا أننا فصلنا في هذا الأمر من خلال الاعتماد على ركائز نظرية لا يمكن الطعن فيها وهي اختيار مؤشرات تدل على مدى تحقيق أهداف السياسة النقدية.

هذه الأهداف التي تختصر في أهداف داخلية يعتبر التوازن النقدي أهمها من خلال تساوي عرض النقود مع الطلب عليها ومدى تحقيق معدل نمو اقتصادي موجب، وأهداف خارجية يعتبر توازن ميزان المدفوعات أهمها.

لذى قمنا باختبار أداء السياسات النقدية لكل دولة من دول العينة بعد أن جربت برامج الإصلاح الاقتصادي للصندوق، وبحثنا مدى تكيف هذه السياسات مع الواقع الاقتصادي لهذه البلدان وهل تحسن أداؤها أم لا؟. عرضنا هذه النتائج في جداول ثم حللنا هذه النتائج بالمنحنيات التي وضحت الصورة أكثر و خدمت التحليل كثيرا، الشيء الذي جعل عرض النتائج أكثر تناسقا، بحيث عرضت على حسب كل نوع من الأزمات المالية و بينت مدى فعالية السياسات النقدية وكذلك أخطاء الصندوق الذي لم يكن له فقط الأخطاء بل كانت له بعض التشخيصات السليمة التي يجب أخذها في الحسبان مستقبلا بنفس القدر الذي يجب أن نتفادى أخطاءه السابقة.

طريقتنا في ملاحظة بيانات العينة اعتمدت على مشاهدة المؤشرات الكلية لأربع سنوات من مصادر معتمدة هي بيانات صندوق النقد الدولي وبيانات البنوك المركزية الثلاثة لدول العينة للخروج من مشكل تضارب الإحصائيات، كما أن بعضها غير متوفر في غيرها من المصادر.

عينة الدراسة كانت ممثلة إلى حد كبير من خلال تقصد اختبار ثلاث دول نامية تختلف من حيث البنية الاقتصادية، حتى يظهر بعد الدراسة القياسية إن كانت أسباب نجاح أو إخفاق السياسة النقدية يعود للتوصيات الصائبة أو الخاطئة لصندوق النقد الدولي أم الخلل في الهيكل الاقتصادي. وذلك للقناعة الراسخة لدينا أن الجانب النقدي يتأثر مطلقاً بمجريات الاقتصاد الحقيقي.

مشاهدتنا مست بالأخص مؤشرات كلية تخص الاقتصاد الحقيقي (مثل: PIB، الصادرات و الواردات) وأخرى نقدية كالديون الخارجية، الكتلة النقدية الثانية، سعر الصرف، قيمة الائتمان المحلي والتي استعملناها في تحديد المتغيرات الداخلية كرصيد ميزان المدفوعات، عرض النقود و الطلب عليها لتوضيح نسبة تحقيق أهداف السياسة النقدية.

رغم أهمية خطوات الإصلاح الاقتصادي داخل كل دولة والتي تباينت من دولة إلى أخرى، فمنها التي بادرت بها مبكراً كتركيا و منها من تأخرت في ذلك، إلا أن بحثنا ركز على الجوانب الكمية و التقنية رغم أن هذه الإصلاحات لها انعكاساتها على الأداء الاقتصادي ولكن في المدى الطويل.

إذا فالعينة من الناحية المنهجية كافية لتؤكد تبني هذه الطريقة في القياس، بعد أن احتوت على كل المتغيرات التي يمكن أن تؤدي إلى تفسير قصور أداء السياسة النقدية أو فعاليتها.

كما أن تحليل الأسئلة الفرعية أو الثانوية لهذا البحث أدى للوصول إلى الآتي:

1- أي نظرية نقدية يمكن أن تكزن الحل؟ والذي بين محتوى الفصل الأول أن نظرية نقدية واحدة لا يمكن أن تعطي كل التفسيرات المطلوبة للاقتصاديات المعاصرة نظراً للتعقيد النقدي الكبير لهذه الأخيرة، إلا أنه يمكن تفضيل التحليل النقدي لفريدمان لاحتوائه على معظم التفسيرات الممكنة، خاصة فيما يتعلق بالطلب على النقود الذي يعطي تفسيراً معتبراً للمضاربة في الأسواق المالية.

2- السؤال الفرعي الثاني الذي حاول أن يجيب عن نوع العلاقة بين السياسات النقدية غير المنضبطة مع تكرار الأزمات، حيث وضحت نتائج الدراسة في الفصل الثاني وجود هذه العلاقة السببية مع كل أنواع الأزمات المالية، ولكن بشكل مختلف بالنسبة لكل أزمة، فعلم انضباط السياسة النقدية وترشيد أدائها في الوقت اللازم وبالكمية المطلوبة يعتبر في حد ذاته مؤشر إنذار بحدوث إحدى الأزمات المالية.

3-السؤال الفرعي الثالث الذي وضع الإجابة عن طبيعة الارتكاز الفكري و الفني الذي يتبناه صندوق النقد الدولي في رسمه لبرامج الإصلاح الاقتصادي الموجه للدول النامية والذي بينت نتائج الدراسة أن صندوق النقد الدولي لا زال يركز على الفكر النيوكلاسيكي رغم كل الانتقادات التي وجهت له من طرف مناهضيه أو حتى أصدقاءه خاصة فيما يتعلق بتوحيد وصفات الإصلاح بالنسبة لكل الدول الأمر الذي يقي فرص نجاح هذه الإصلاحات ضئيلة.لكن لا بد من الإشارة إلى أن الصندوق في السنوات الأخيرة بدأ ينظر إلى الإصلاحات في المدى الطويل وبدأ يقبل الآراء أكثر من السابق.

4-الإجابة الرابعة والتي تتصل بالإجابات الثلاثة السابقة تعتبر الأهم من حيث الإضافة العلمية في هذا البحث و التي درست بمؤشرات كلية مدى استفادة الدول النامية من توصيات الصندوق، وكيف يمكن لها مستقبلا أن تصحح أخطاء السياسة النقدية بينت أن لكل حالة من حالات الدول إجراءات نقدية خاصة تركز مباشرة على الجوانب السببية لبروز الأزمة و بالتالي توظيف الأدوات النقدية بالشكل المناسب لكل حالة.

2-اختبار الفرضيات:

وتحت نتائج هذه الدراسة يمكن تقييم فرضيات الدراسة الموضوعة سابقا كما يلي:

■ إن الفرضية الأولى التي وضعت في هذا البحث والتي تفترض أن بناء سياسات نقدية وفق تقاطع واضح للنظريات النقدية يساهم إلى حد كبير في ضبط فعاليتها، تثبت على أساس نتائج البحث في الفصل الأول و هذا لأن كل النظريات النقدية احتوت على جوانب مهمة للإجابة على التساؤلات النقدية تحت شروط معينة.

■ الفرضية الثانية التي تؤكد صحتها النسبية في ظل نتائج هذا البحث والتي كان مفادها أن التجربة والخبرة المحدودة للسياسات النقدية للدول النامية هي السبب الأول في إحداث الأزمات المالية، وذلك كون أن الاستخدام السيئ أو المشوه للسياسات النقدية له آثار غاية في السلبية اتجاه التوازن النقدي الداخلي أو الخارجي.ولكن هناك أسباب أخرى قد تضاف لذلك مثل تدني الدخل وحركة رؤوس الأموال الشديدة وغير المراقبة.

■ كما تؤكد صحة الفرضية الثالثة من هذا البحث والتي وضعت توصيات الصندوق ذات التزعة الرأسمالية والماندفة والمتسرعة لا تناسب الوضعية الاقتصادية لغالبية الدول النامية، وذلك أن حالة هذه الأخيرة غالبا ما تستدعي إصلاحات مسبقة تمهد لنجاح هذه التوصيات.

■ كما أكدت الدراسة الكمية المقارنة في حالة تركيا أن الفرضية الرابعة صحيحة إذا أحسنت الدول المحررة لبرامج الصندوق تصحيح أوضاعها والتكيف بشكل جيد، إذ نصت الفرضية الرابعة أن توصيات

الصندوق تساعد على الانفتاح الاقتصادي للدول و تراكم بعض التجارب التي ينبغي أن تستخدم مستقبلا في تبني توصيات التجارب الناجحة وتجاوز أخطاء التجارب الفاشلة.

3-التوصيات:

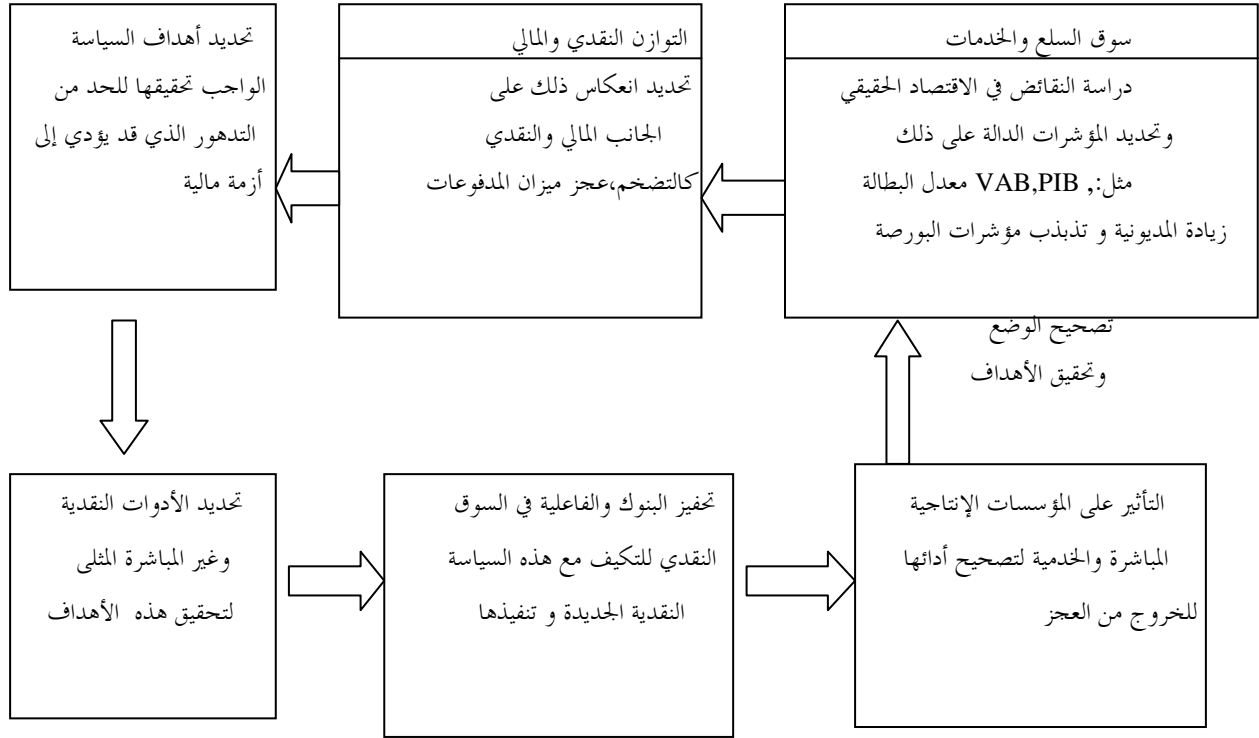
إن الإجابة بهذا الشكل على الأسئلة الفرعية و التحقق من صحة فرضيات البحث ساعدنا على إعداد دليل عملي يمثل توصيات هذا البحث و يمكن أن يتبع في إعداد السياسات النقدية المستقبلية للدول لتفادي الأزمات المالية قبل وقوعها أو الخروج منها بأقل الأضرار في حالة الوقوع فيها والتي يمكن العودة إلى تفاصيل الفصل الأخير للاطلاع عليها. هذا الدليل الذي من المفروض أن يحتوي على النقاط أو المحاور التالية:

أ-تقييم أداء الاقتصاد الحقيقي:إن بناء أي سياسة نقدية ناجحة لا بد له من أن عبر التقييم الجيد لكل مركبات الاقتصاد الحقيقي خاصة المؤشرات الكلية بدءا من القراءة الجيدة للنتائج الداخلي الخام وذلك لتحديد مكامن العجز إذا كان على مستوى الاستثمار الاستهلاك أو نوع الصادرات وهيكل الواردات إضافة إلى معدلات البطالة والتضخم.

فبدون التقدير الجيد لهذه المؤشرات الكلية السابقة لا يمكن أن تفلح السلطات النقدية في استغلال الأدوات النقدية بشكل يؤدي إلى تحقيق سياسة نقدية ناجحة.

ب-تحديد أهداف السياسة النقدية:وتعتبر هذه الخطوة لاحقة لعملية دراسة المؤشرات الحقيقية للاقتصاد بحيث يتضح بعد هذه الدراسة جوانب العجز التي يبقى على السياسة النقدية أن تعالجها. كما أن تحديد الأهداف بشكل جيد ومنطقي يسهل و يبين طرق استخدام الأدوات النقدية وبالتالي زيادة فعالية السياسة النقدية.

ج-تحديث أداء الفاعلين في تنفيذ السياسة النقدية ونعني هنا أداء البنوك التي تعتبر المسؤول الرئيسي في تنفيذ السياسة النقدية ونقل أدواتها وفق القنوات المختلفة،فأي تشوه في عمل هذه المؤسسات المالية ينعكس سلبا على أداء وفعالية السياسة النقدية.



الشكل: شكل توضيحي مختصر لأهم خطوات وضع دليل لإعداد السياسات النقدية القطرية لتكيف مع الأوضاع الاقتصادية الجديدة

إذا فنوع الإصابة قد يحدد إلى حد كبير نوع الأزمة المالية التي يمكن أن تصيب بلدا ما ، فانخفاض ينذر بوشوك وقوع أزمة ديون، وانخفاض رصيد ميزان المدفوعات يظهر احتمال وقوع أزمة عملة كما أن زيادة قيمة القروض المحلية غير المبررة يحمل معه احتمال وقوع أزمة مصرفية. ولكل نوع من هذه الأزمات سياسة نقدية تصلح لها. لهذا فالتشخيص السليم للوضع الاقتصادي الحقيقي والنقدي يعتبر نصف الحل والنصف الثاني تمثله السياسة النقدية المنضبطة في ظل هذه الظروف.

في ختام هذه الدراسة من المهم جدا أن نشير إلى أهمية الدراسات الكمية المقارنة في تقييم الحالات المالية الكلية، لكن الأهم من ذلك أن تكون النماذج بسيطة و ممتثلة للواقع ومتجانسة مع النظريات النقدية. كما يجب الحذر عن اختيار المتغيرات الداخلية للنموذج بحيث يجب أن تكون أكثر قابلية للقياس وأكثر وضوحا ودلالة للنمو فكل برنامج إصلاح اقتصادي لا يرفع من النمو الاقتصادي ماله الفشل.

كما يجب على الصندوق أن يعد توصياته النقدية والهيكلية بالشكل الذي يخدم النمو في البلدان النامية وليس التركيز فقط على تكريس طرق ضمان استرداد قروضه، فالحرص على ذلك فقط يضع السياسات النقدية بالشكل الذي يخدم النمو في البلدان النامية و ليس التركيز فقط على تكريس طرق ضمان استرداد قروضه فالحرص على ذلك فقط يضع السياسات النقدية للبلدان النامية في حالات حرجة جدا.

4- الدراسات المستقبلية:

أن دراسة السياسات النقدية لا يزال أمر بالغ الأهمية لدى الدول المتقدمة التي قطعت شوطا كبيرا وراكتت خبرات هائلة في هذا المجال، وان كان الأمر كذلك بالنسبة للدول المتقدمة فأولى بالدول النامية التي تعرف تأخرا ملحوظا في هندسة سياساتها النقدية رغم الأخطاء المرتكبة سابقا أن تحاول مرات أخرى دراسة هذا الموضوع فالبحث عن الدواء في حالات وجود الداء أمر مطلوب بشدة.

ولذى بعد التعمق في بحثنا هذا اتضح لنا علاقته بموضوعات أخرى على قدر بالغ من الأهمية و الأولوية

في دراسات المالية والنقود والتي تخص السياسات النقدية ونذكر منها:

1- تطبيقات أداة سعر الصرف في السياسات النقدية الحديثة.

2- هندسة السياسة النقدية في ظل موجة التحرير المالي العالمي.

3- إعادة حوكمة صندوق النقد الدولي لخدمة قضايا التنمية في الدول النامية.

4- علاقة التأثير- تأثر بين الأزمات المالية و السياسات النقدية.

5- تطبيقات نموذج البرمجة المالية في إعداد السياسات النقدية للدول النامية.

المراجع

المراجع باللغة العربية

1-الكتب:

- 1- إبراهيم عبد العزيز النجار "الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي الضريبي" الدار الجامعية، الإسكندرية. 2009
- 2- أحمد هني "العملة و النقود" ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة الجزائر، 2008 .
- 3- أحمد شعبان محمد علي "انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية"الدار الجامعية. الإسكندرية 2007.
- 4 - أسامة محمود الفولي. زينب عوض الله "اقتصاديات النقود و التمويل" دار الجامعية الجديدة. مصر 2005.
- 5-إسماعيل محمد هاشم " مذكرات في النقود و البنوك " دار النهضة العربية.بيروت. السنة غير مذكورة .
- 6- أكرم حداد، مشهور هذلول " النقود و المصارف" مدخل تحليلي نظري، دار وائل، الأردن
- 7- ب.أ سامويلسون "علم الاقتصاد، الأسعار و النقود" ترجمة مصطفى موفق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1993.
- 8- ب. برنيه، إسيمون " أصول الاقتصادي الكلي" ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس البن المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع طبعة 1 لبنان 1989.
- 9- بسام الحجار " العلاقات الاقتصادية الدولية " مجد المؤسسات الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع 2003 الطبعة الأولى.
- 10- بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية الطبعة الثانية، 2006.
- 11- بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية. 2004.
- 12- بيار برجه "السوق النقدية" ترجمة علي مقلد، منشورات عويدات، بيروت، 1978.
- 13- جميل الجنابي، يسع أرسلان "النقود و المصارف و النظرية النقدية" دار وائل الأردن 2009.
- 14 - حسن احمد عبد الرحيم " اقتصاديات النقود و البنوك " مؤسسة طيبة للنشر و التوزيع القاهرة 2007.
- 15- حازم البيلالوي " النظام الاقتصادي الدولي المعاصر" دار المعرفة الكويت ماي 2000.
- 16 - رمزي زكي "العولمة المالية" دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، القاهرة 1999 .
- 17 - زكريا الدوري. تيسير السمراي " البنوك المركزية و السياسات النقدية" اليازوري عمان 2006 .
- 18- سامر بطرس جلدة " النقود و البنوك" دار البداية، الأردن، ط1، 2008 .
- 19 - سمير حسون " الاقتصاد السياسي في النقد و البنوك " المؤسسة الجامعة للدراسات و النشر و التوزيع الطبعة الثانية مصر 2004.
- 20 -سوزي عدلي ناشر "مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصرفي" منشورات حلبي الحقوقية، الإسكندرية الطبعة الأولى 20
- 21- سميرة إبراهيم أيوب " صندوق النقد الدول و قضية الإصلاح الاقتصادي و المالي" مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.
- 22- صباح بغوش "الأزمة المالية الخارجية في الدول العربية"، دار الثقافة و النشر الأردن طبعة الأولى 1998 .
- 23 - صالح مفتاح " النقود و السياسة النقدية" دار الفجر للنشر و التوزيع الجزائر 2005.
- 24- ضياء مجيد " اقتصاديات النقود و البنوك " مؤسسة شباب الجامعة، 2001 .
- 25- عرفان تقي الحسيني " التمويل الدولي" دار مجلاوي للنشر " عمان طبعة الأولى، 1999.

- 26 - عبد المنعم السيد علي " دراسات في النقود و النظرية النقدية" الطبعة الثانية مطبعة العاني بغداد. 1976.
- 27- عبد الرحمن يسري أحمد "اقتصاديات النقود و البنوك" الدار الجامعية الإسكندرية 2003.
- 28 - عبد المجيد مزيان " النظريات الاقتصادية عند ابن خلدون" ديوان المطبوعات الطبعة الثانية، الجزائر 1988.
- 29- عبد المطلب عبد الحميد " الديون المصرفية المتعثرة و الأزمة المالية المصرفية العالمية، أزمة الرهن العقاري الأمريكية" الدار الجامعية، الإسكندرية 2009 .
- 30- عبد الغني بن محمد " الأزمة المالية العالمية 2008" دار البحار، الأردن 2008 .
- 31- قادة أقاسم، عبد المجيد قدي "الحساسية الوطنية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
- 32- قدي عبد المجيد " مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2003.
- 33- ماكينون رونالد " النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد أحكام السيطرة المالية عند الدخول إلى اقتصاد السوق" ترجمة سليم بطرس، سعاد الطنبولي الجمعية المصرية للنشر و المعرفة العلمية القاهرة، 1996.
- 34-م. ا. ج دي كوك "الصيرفة المركزية" ترجمة عبد الواحد المخزومي . دار الطليعة بيروت الطبعة الأولى مارس 1987.
- 35- مجدي عبد الفتاح سليمان " علاج التضخم و الركود الاقتصادي في الإسلام" دار غريب مصر . 2002.
- 36- محمد خليل برعي . عبد الهادي الويفي " النقود و البنوك " مكتبة نمضة الشرق القاهرة 1984 .
- 37 - محمود حميدات " مدخل للتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية طبعة 2000.
- 38- محمد صالح القريشي "المالية الدولية" الوراق الأردن، الطبعة الأولى 2008.
- 39- مدني بن شهرة " سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية" دار هومة الجزائر 2008 .
- 40- مروان عطون " الأسواق النقدية و المالية" البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال" الجزء 1 ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- 41- ناظم محمد نوري الشمري "النقود و المصارف" دار الكتب للطباعة و النشر، العراق 1995.
- 42- هنيدي منير إبراهيم "الأوراق المالية و أسواق رأس المال"، دار المعارف الإسكندرية، 1999.

2- المجلات:

- 1- أيتشار، جوش، جوناثان، د أوستري و نتاليا تاميريزا "توقع الأزمة القادمة" التمويل و التنمية، سبتمبر 2009-المجلد 46 العدد 03.
- 2- إسوارس براساد"لماذا يعتبر إصلاح القطاع المالي عنصرا حاسما لإستراتيجية النمو على المدى الطويل؟"التمويل والتنمية.سبتمبر 2005.المجلد 42 ،العدد3.
- 3- آن ماري هيلد، كاترين باتيلود " تستطيع أفريقيا أن تحقق نمو أعلى من خلال إصلاح القطاع المالي" التمويل و التنمية المجلد 43، العدد 2 يوليو 2006.
- 4- أندريا بويولا، وانسي أوتكر زوجي "لغز القطبية الشائبة المستمر" التمويل و التنمية المجلد 41 العدد 01، مارس 2004.
- 5 أندرو بيرج، أن كروجر "تقويم جميع المراكب" التمويل و التنمية، سبتمبر 2002 المجلد 39 العدد 03.
- 6- باولو ماورو، وبيشاي يافه " أزمات المستقبل المالية" التمويل و التنمية ديسمبر 2007، المجلد 44، العدد 04 .

- 7- بترب كيفين "تقسيم أداء صندوق النقد الدولي" التمويل والتنمية مارس 2004 المجلد 41 العدد 01 .
- 8- ظاهر علي "سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا" تصدر عن مخبر العولمة لشمال إفريقيا. جامعة الشلف. العدد الأول.
- 9- جيمس م بوتن وكولون أ برادفو جونيور " الحوكمة العالمية قوى فاعلة جديدة، قواعد جديدة" التمويل والتنمية ديسمبر 2008 المجلد 44 العدد 04.
- 10- جيمس ل. رو "تراث الأناقة النموذج" التمويل والتنمية، يوليو 2008، المجلد 44 العدد 02، عن موقع www.inf.org. تم زيارة الموقع يوم 2010.07.08.
- 11- جيمس م. بوتون " العولمة و الثروة الصامتة في الثمانينات" مجلة التمويل والتنمية. مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، مارس 2002، المجلد 39، العدد 01.
- 12- حسين عبد المطلب الأسرح "تحليل أداء السياسة النقدية في مصر خلال 1997، 2004" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 5 جانفي 2008.
- 13- حسين رحيم "التنمية والعولمة إشكالية الموازنة بين تحقيق النمو المتوازن واستتصال الفقر وضمان الرفاه الاجتماعي" مجلة الاقتصاد والمناجمت . كلية العلوم الاقتصادية والتسيير. جامعة تلمسان، العدد 2، مارس 2003.
- 14- "حكاية صندوق النقد الدولي" التمويل والتنمية سبتمبر 2004، المجلد 41، العدد 03 مقال يعرضه أهم محطات الصندوق في عيده الستين بدون ذكر مؤلف المقال.
- 15 - حياني دي نيكولو، سامي جيدة و ديمتري روزكوف "اجتياز الحد الفاصل الكبير" التمويل والتنمية، ديسمبر 2003، المجلد 40 العدد 04
- 16- راجو رام راجان" لما تعتبر الإصلاحات الهيكلية صعبة على هذا النحو؟" مجلة التمويل والتنمية، مجلة تصدر عن صندوق لنقد الدولي. يونيو 2004 المجلد 41 العدد 02.
- 17- ريتشارد هيمنج، تريزا تير ميناسيان "إفساح المجال للاستثمارات العامة" التمويل والتنمية ديسمبر 2004، المجلد 41، العدد 04.
- 18- راغورام راجان" القواعد في مقابل حرية التقدير" التمويل والتنمية مارس 2005 المجلد 42 العدد 01.
- 19- سا برس " لم يقتضي الأمر أعلاه صوت البلدان النامية" التمويل والتنمية بتميز 2004 المجلد 41 ، العدد 03
- 20- سانجيف جوبتا، يوجننج ياج "تفكيك الكتل التجارية" التمويل والتنمية ديسمبر 2006، المجلد 43 العدد 04.
- 21- سانجيف جوبتا ويوجننج يانج "تفكيك الكتل التجارية" التمويل والتنمية ديسمبر 2006. المجلد 43 العدد 02.
- 22- س. أيي أجاى "ما الذي يتعين على إفريقيا فعله للاستفادة من العولمة" التمويل والتنمية، ديسمبر 2001، المجلد 38، العدد 04.
- 23- سيم كاركادج، روبردوتا جوبتا، جيلدا فيرنانديز، شو جو أيشي "من التثبيت إلى التعويم" التمويل والتنمية، المجلد 41. العدد 04. ديسمبر 2004.
- 24- ط زياني، ع بن حبيب، م بن بوزيان، ن شريف، س ب مالكي "التعاون و تخفيض الفقر دور المساعدان و الشروط" مجلة الاقتصاد و المناجمت مارس 2003. العدد 02.
- 25- صالح نصولي، أندريا شياختر "تحديات المعاملات المصرفية الالكترونية" التحويل والتنمية، المجلد 39 العدد 3 سبتمبر 2002.

- 26- فرانثيسكو جياناتس " النمو بعد الأزمة" التمويل و التنمية، سبتمبر 2009- المجلد 46 العدد 03.
- 27- قحارية أمال " أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا جامعة الشلف، الجزائر، ديسمبر 2005 العدد 03 .
- 28- كاترينا الكساندراكي " تأكل المعاملة التفضيلية هي نذير خطر" التمويل و التنمية، المجلد 42 العدد 01، مارس 2005.
- 29- كريستينا ديسكينج " الدين مهما كان فهو أكثر مما ينبغي" التمويل و التنمية ديسمبر 2002، المجلد 39، العدد 04.
- 30- كوشي ماثاي " ما هي السياسة النقدية" التمويل و التنمية"، سبتمبر 2009، المجلد 46، العدد 03
- 31- كريستان ملدر " تقييم المخاطر" التمويل و التنمية- ديسمبر 2002 المجلد 39 العدد 04.
- 32- لورا والاس " صديق أم عدو" التمويل و التنمية، مارس 2007، المجلد 44 العدد 01 .
- 33 -محسن س، خان و سونيل شارما" التوفيق من الشرطية و الملكية القطرية للبرنامج" التمويل و التنمية، يونيه 2006، المجلد 39، العدد 02.
- 34- مسود أحمد، و تيموني لين، ماريان شولتسه غطاس " إعادة تركيز شرطية صندوق النقد الدولي" لتمويل و التنمية، ديسمبر 2001، المجلد 38، العدد 4.
- 35- مصطفى عبد اللطيف "الوضعية النقدية، ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع"مجلة الباحث، تصدر عن جامعة ورقلة، الجزائر. العدد 06.
- 36- ود بيرس .اس، مارك كويتن و مايكل وتايور " ضرورة استقلال جهات التنظيم المالي"التمويل والتنمية . ديسمبر 2002 المجلد 39. العدد 4.

3-القوانين و التنظيمات:

1- القانون 90-10 الصادر في أبريل 1990 المتعلق بالنقد و القرض.

4-مواقع الانترنت:

- 1 - اتفاقية صندوق النقد الدولي عن موقع www.imf.org عوين الموقع بتاريخ 04 مارس 2010 لصندوق عن كتب الملحق السنوي الخاص لنشرة صندوق النقد الدولي بسبتمبر 2006 المجلد 30, عن موقع الإنترنت www.inf.org/survey بتاريخ 04 مارس 2010.
- 2- أوليفيه بلانشار، كارلوكوتا ريللي " الوصايا العشر لتصحيح أوضاع المالية العامة في الدول المتقدمة" نشر في 24 يونيو 2010 في المدونة الالكترونية للصندوق IMF direct.
- 3- دفيد دريسكول"ما هو صندوق النقد الدولي" ترجمة محمد حسن يوسف الجريدة الأولى الاقتصادية .الكويت نشر على أربع حلقات الأعداد 143-146 من 19/08/1996 إلى 09/09/1996. عن موقع الانترنت www.scribd.com/doc
- 4-لمحة عن صندوق النقد الدولي عن موقع www.imf.org/external/arabic يوم 23 يونيو 2010.
- 5- نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية"صندوق النقد الدولي يشير إلى ضرورة اتخاذ المزيد من الإجراءات لمكافحة انتشار الأزمة" 15 ديسمبر 2008 عن موقع www.inf.org/infsurvey

I-Ouvrages

- 1 - Abdallah Ali Touderet "cours de monnaie et répartition " OPU. Alger1983.
- 2- Abdelkader Sid Ahmed "économie du Maghreb l'impératif de Barcelone" CNRS édition, Paris 1998.
- 3-Abdelmdajid Bouzidi « les années 90 de l 'économie algerienne »ENAG.édition.Alger. 1999.
- 4- Abdelouahab Rezig « Algérie Brésil, Corée du sud : trois expériences de développement »opu Alger, 2006.
- 5- Ahmed Dahmani " l'Algérie à l'épreuve : économie politique des réformes 1980-1997"l'Harmaton,Paris, 1999.
- 6- Alain leon, thierry sauvin « de l'économie internationale à l'économie globale » Ellipses, Paris, 2005.
- 7- Allegeret.J.P " économie monétaire internationale" Hachette 1ère édition 1997 .
- 8 -A. Mebtoul « valeur, prix, croissance et crise économique a travers les théories contemporaines » OPU, Alger, 1980.
- 9- Angus Maddison " l'économie mondiale statistiques historiques", étude du centre de développement , OCDE, Paris 2003.
- 10- Arvisenet.p " finance internationale" Dunod.Paris 2004.
- 11- Avier Santiso "l'Amérique latine politique et économique "la documentation française, 2009.
- 12- Axel Baroux "s'implanter en Turquie" édition EBIFRANCE. 2009 -2010.
- 13-Banque de France « la politique monétaire à l'heure du marché mondial des capitaux »imprimé en France, février 1998.
- 14- Benmarzouka.T et safra.M" monnaie et finance internationale" approches macro économique édition Harmattan Paris 1994.
- 15 - Bernard Landais "leçons de politique monétaire" de boeek ,Bruxelles,2008.
- 16-Bouziane Semmoud "Maghreb et Moyen-Orient dans la mondialisation "Armand Colin. Paris 2010. ,
- 17 - Christain.A, Norel.P "économie internationale faits, théories et politiques" édition de seuil mars 2000 .
- 18 - Christian De Boissieu « les mutations de l'économie mondiale »economica .Paris 2000.
- 19 - Christophe Albert, Gervasio Semedo « Mondialisation, Intégration économique et croissance : Nouvelles Approches » Harmattan, Paris 1998.
- 20Christian Bardot ,Guillmette Crouzet ,Fabien Perrier « moyen Orient ET Maghreb » pearson éducation France ,Paris 2010
- 21- Claude Ruiz et Marie – claire Ruiz " les états du Maghreb le Maroc, l'Algérie, la Tunisie" édition clartes ,décembre 2000.
- 22- Coface « guide risqué pays 2008 “ le cherche midi, mame, Paris,2008.
- 23- Christian Bordot ,Guillmette Crouzet ,Fabin Perries "Orient ET Maghreb"pearson éducation France ,Paris 2010 .
- 24- Daniel Cohen « richesse du monde, pauvreté des notions » Champa essais, Paris 1997.
- 25- David Dautresme « économie et marchés des capitaux nationaux » CFBP, paris 4 ème trimestre1980.

- 26- David E.Laidler « la demande de la monnaie »Dunod ,Paris,1974
- 27- Dov Ogien "pratiques des marchés financiers", Galime éditeur 4 ème édition ,Paris 2002
- 28-Francoise Renversez "éléments d'analyse monétaire"3éme édition, Dalloz, Paris 1995.
- 29- George Couffinel" mondes immergent Amérique latine, la nouvelle donnée révolutionnaire libérale ,programmatische ,Paris édition autrement 2005.
- 30-Gérard Marie Henry « le FMI » studyrama, lavallois, Perret cedex, France, 3éme trimestre 2006.
- 31-Gilles Jacob" La monnaie dans l'économie" Nathan 1994
- 32- Haimant, Dohnil "les taux de change" de boeck, Bruxelles 2004 .
- 33- Hakim Benhamouda «crises globales un regard de sud» Maisonneuve et larose,Paris.2002.
- 34-Helmut Creutz “ le syndrome de la monnaie, vers une économie de marché sans crise » económico, paris, 2005.
- 35- Henri Favre "l'Amérique latine" Doninos Flammarion ,imprimé en France 1998 .
- 36 -Jacques Henri David « crise financière et relations monétaires internationales económica, Paris 1985.
- 37- Jacques – R. Boudeville « les espaces économiques» PUF, Vendôme France 1964
- 38- Jean Marie la page, « crises financier internationales et risque systémique de back, Bruxelles, 2003 .
- 39 - Jean pierre Allegret, Bernard Courbis« monnaie, finance et mondialisation » 2éme édition, Vuibert, juin 2005,Paris.
- 40- J-M Henriet " l'Afrique et le moyen orient en fiches" édition Bréal ,Rosny cedex. Paris –.
- 41-J -Longatte, P.Vanhove "économie générale" Dundo, Paris, 2001.P159.
- 42-Joseph.E.Sliglitz.Bruce Greenwald "économie monétaire un nouveau paradigme "económica. Paris.2005.
- 43- Joseph.E. Stiglitz « la grande désillusion », fayard,2001.
- 44- Joseph Stiglitz « la grande désillusion », fayard,2002.
- 45- Karine Rennafla ,Delphine Pages- El Karoui ,Olivier Samartin " géopolitique du Maghreb et du moyen- orient "édition Cedes, Paris, 2007.
- 46 –Mare Raffinot «dettes extérieures et ajustement structurel »EDICEF.vanves.cedex France 1991
- 47- Mare Bassoni , Alain Bcitone « problèmes monétaires internationaux » Armand Colin paris, 1998.
- 48- Marie – Louis Duboin « mais ou va l'argent « édition du sextant, paris, février 2007.
- 49-Maurice Drousset « le mondialisation de l'économie » « édition Marketing, Paris 1994
- 50- Michel Agelietta « macro économie financière : crises et régulation monétaire » Henae édition, la découverte, Paris 2005
- 51 - Michelle Demourgues " macro économie monétaire" económica 2000
- 52-Michel Drouin « le système financier international » Armand colin, Paris, 2001
- 53- Michel Jura « techniques financière internationale » 2eme édition, Duned, Paris, 2003
- 54- Michelle Lelart " Les fondements actuels de la valeur de la monnaie " nouvelles éditions latines. Paris 1964
- 55 - Michel Lelart « le système monétaire international » la découverte, Paris, 2007 .
- 56-Michel Musolino « fluctuations et crises économique » ellipses, édition marketing, Paris 1997.
- 57 –Michel Voisin « monnaie et politiques monétaires »Bréal, imprimé en France, 2006.
- 58-Mohamed Dahmani « l'occidentalisation des pays du tiers monde »económica et opu.1983.
- 59 Mourad Labidi « manuel de la comptabilité nationale » OPU. Alger .1982 .

- 60- Noël Drogat « pays sous-développés et coopération Théorique » édition SPES Paris, Avril 1959.
- 61- Olivier Cuny « la gouvernance économique et financière internationale » Montchresten. Paris, 2006.
- 62- Patrick Lenain « le FMI » la découverte, paris, 2004
- 63- Phillip Bouhours « la monnaie finance » ellipses, paris, 1993.
- 64- Philippe Hugon "l'économie de l'Afrique" 6^{ème} édition, collection Repères la découverte paris, 2009
- 65- Philippe Narassiguin « monnaie et banques et banques centrales dans la zone euro » Bruxelles, 2004 .
- 66- Pierre George « les grands marchés du monde » PUF Vendôme France. 1963
- 67- Pierre Jacquet, Jean Pisani – Ferry et Laurence Tubiana « gouvernance mondiale » la documentation française, Nancy, mai 2002.
- 68 – P.Lihon.D "les taux de change" édition la découverte ; paris août 2001.
- 69- Rabh Betahar « le partenariat et la relance des investissements » édition, Betahar, Algérie, 1992.
- 70- Rachid Bendib « l'état rentier en crise » OPU Alger. 2006. p80
- 69- Robert Triffin « L'OR et la crise du dollar » PUF, Paris 1961.
- 71- Stéphane Parpuin « la nouvelle économie politique internationale » Armand Colin. Paris. 2008
- 72- Sylvain Allemand, Jean Claude, Rueno-Borbala « la mondialisation » le cavalier bleu ; mars 2008.
- 73- Vincent Boudrand, Gérard Marie Henry « la mondialisation » studyrama, France, 3^{ème} trimestre 2006.
- 74- Yves le Diascorn, Didier Blondal « le nouveau désordre économique mondial : le capitalisme et ses crises » ellipses, Paris, 1995.

II-Articles :

- 1 - Anton Brender Et Florence Pisani « Derrière la crise l'excès d'épargne » alternatives économiques, Hors- série N° 38. Avril 2009 .
- 2- Bas. B Bakker et Anne marie Gulde « à la recherche de la stabilité » finance et d'enveloppent. Juin 2010 volume 47, N°02
- 3 - Claude Ponsard « la théorie quantitative de la monnaie » annales, économie, sociétés, civilisation, année 1959 volume 14 N° 01.
- 4- Claude Demma et Philippe Fremaux « la crise asiatique de 1997 » alternative économique, hors série n° 38 Avril 2009 .
- Christian Chavagneux « le capitalisme et ses crises » alternatives économiques, hors –série N° 38, Avril 2009
- 5- Damien Millet, Eric Toussaint « 60 questions 60 réponses sur la dette, le FMI et la banque mondial » édition syllepse, paris, France .

6-Denis Clerc « le retour de Keynes » alternatives économique, hors-série Poche N° 38 Avril 2009.

7- Fabrice Capoen, Henri Sterdyniak, Pierre Villa " indépendance des banques centrales politiques monétaires et budgétaires ; une approche stratégiques " revue OFCE année 1994, volume 50, numéro 01

8-Jacques Adda « la mondialisation de la crise » Alternatives économiques hors- série poche
9- Jean Gadrey « une autre relance est possible » Alternatives économiques, hors série, poche N° 38, Avril 2009.

10 -Jean Lange « essai sur l'efficacité de la politique monétaire » revue économique année 1970 volume 21 numéro 06 .

11- John Townsend « Monde Arabe Maghreb Machrek » la documentation française N°86, Décembre 1979 Nancy, France

12-Kenneth Regoff « défions nous des projets grandioses » finance et développement Mars 2003 volume 40. N° 1.

13-Mathieu plane « comment relancer l'économie » Alternatives économiques Hors série N° 38 Avril 2009.

14- Michel Herland Brune Rizzo « L'effet d'encaisse réelle cinquante ans d'emprise sur la théorie monétaire » Revue économique année 2000, volume 51 numéro 5

15- Neils Thygesen " pourquoi la banque centrale doit être indépendante "revue de L'OFCE année 1995, volume 54, numéro 54

16- Olivier De Bandt, Laure Frey, Olivier Loisel « globalisation, inflation et politique monétaire » synthèse du colloque international de la banque de France, bulletin de la banque de France, n° 170 février 2008

17- P.Hilbers, R. Krucger Et M. Moretti « de nouveaux outils pour évaluer la santé du système financier » finance et développement, septembre 2000 volume 37 numéro 03.

18 - Roymond Barre « l'efficacité de la politique monétaire » quelques enseignements récents », Revue économique, année 1955, volume 06 Numéro 06.

19- Sabine Monnier, Christos Passades « gestion de l'insécurité financière et comportement des banques » revue tiers monde 1984 volume 25 numéro 99.

III - Actes législatifs et réglementaires

1- Règlement n°09 -02 du 26 mai 2009 relatif aux opérations instruments et procédures de politique monétaire : banque d'Algérie.

IV-Internet :

- 1- Pascal st- amour et Evan Jarrard « coûts des stabilisations imposées » Séminaire politique macroéconomiques, université de Lausanne. École des HEC mai 2005 sur site Internet www.rec.unil.ch .pstamous enseignement consulté le 22 juin 2010
- 2- Situation monétaire (y compris caisse d'épargne) , banque d'Algérie www.bank-of-Algeria.dz
- 3-www.bank-of-algeria.dz
- 4-www.bcra.gov.ar
- 5-www.imf.org
- 6- www.ONS.dz.consulté en 2010.
- 7-www.tcmb.gov.tr

الملاحق

الملحق (1): مصادر واستخدامات الموارد للجزائر بالأسعار الجارية (بالمليار دينار)

2009	2008	2007	2006	2005	المجموع
10017.5	11069.0	9362.7	8514.8	7564.60	الناتج الداخلي الخام
3524.4	5298.0	4402.0	4149.7	3569.6	الصادرات
3583.8	3170.8	2326.1	1863.5	1820.40	الواردات
3811.4	3065.1	2444.9	1967.3	1691.6	التراكم الخام للأصول الثابتة
4723.0	6510.0	5377.4	4652.2	3924.0	الإدخار الوطني
4626.5	6419.1	5351.7	4864.4	4145.7	الإدخار المحلي

المصدر: -السلطات الجزائرية

-تقديرات هيئة الصندوق

عن موقع صندوق النقد الدولي www.imf.org

الملحق (02): المؤشرات الاقتصادية والمالية الأساسية للجزائر 2005-2009

2009	2008	2007	2006	2005	المجموع
36.3	47.2	39.2	42.8	40.9	موارد الميزانية العامة (نسبة من الناتج الداخلي الخام)
0.2	-25.2	-20.7	-17.87	-24.4	صافي التغير في القروض للحكومة
18.5	20.4	12.5	9.3	15.9	قروض للاقتصاد (نسبة التغير السنوي)
148.9	143.1	110.2	77.8	56.2	الاحتياطيات الرسمية الكلية (بالمليار دولار أمريكي)
5.3	5.6	5.6	5.6	17.2	إجمالي المديونية الخارجية (بالمليار دولار أمريكي)
72.5	64.6	69.2	73.7	73.4	معدل سعر الصرف (دج/دولار أمريكي)

المصدر: -السلطات الجزائرية

-تقديرات هيئة الصندوق

عن موقع صندوق النقد الدولي www.imf.org

الملحق (3): الوضعية النقدية للجزائر 2005-2009 (بالمليار دينار)

2009	2008	2007	2006	2005	المجموع
396.8-	1011.8-	12.1	601.3	833.8	التغير في القروض المحلية
7173.1	5994.6	5994.7	4933.7	4142.4	الكتلة النقدية الثانية
2228.8	1991.0	1761.0	1766.1	1724.9	أشباه النقود
340.0	78.6	723.1	870.8	765.9	القروض من البنوك التجارية
578.5	459.8	378.7	335.8	276.1	توظيفات الخزينة و بريد الجزائر

المصدر: -معطيات بنك الجزائر www.bank-of-algeria.dz

-تقديرات هيئة الصندوق عن موقع صندوق النقد الدولي www.imf.org

الملحق(4): توزيع القروض الموجهة للاقتصاد في الجزائر حسب القطاعات 2005-2009 بالمليار دينار
في نهاية الفترة

2009	2008	2007	2006	2005	نوع القرض
1485.1	1201.9	1201.9	847.0	882.4	القطاع العام
1600.6	1413.3	1216	1057.0	897.3	القطاع الخاص
0.8	0.3	0.3	1.4	0.1	الإدارات المحلية
3086.5	2615.5	2205.2	1905.4	1779.8	المجموع

المصدر: بنك الجزائر www.Bank-of-algeria.dz

الملحق (05): المعطيات الاقتصادية الكلية للجزائر

سعر الصرف	الكتلة النقدية الثانية	الائتمان المحلي العام	الائتمان المحلي الخاص	الاحتياطيات الدولية	الناتج الداخلي الخام	المجموع السنة
73.4	4142.4	882.4	897.3	4125.08	7564.6	2005
73.7	4933.7	847	1057	5733.86	8514.8	2006
69.2	5994.6	988.9	1216	7625.84	9362.7	2007
64.6	6955.9	1201.9	1413.3	9244.26	11069	2008
72.5	7173.1	1485.1	1600.6	10795.25	10017.5	2009

ملاحظة: كل القيم بالمليار دينار ما عدى الاحتياطيات الدولية بالمليار دولار

المصدر: عن الموقع الرسمي لصندوق النقد الدولي www.imf.org

الملحق (06): أهم المؤشرات الاقتصادية والمالية والنقدية للاقتصاد التركي في الفترة 2004-2008

2008	2007	2006	2005	2004	المجموع و الوحدة
741.8	648.7	526.4	481.5	390.4	الناتج الداخلي الخام بالمليار دولار
950.1	843.2	758.4	648.9	559	الناتج الداخلي الخام بالليرة التركية
-2.7	12.0	10.6	23.2	4.3	رصيد ميزان المدفوعات بالمليار دولار
436.4	344.4	297.7	238.8	108.5	الكتلة النقدية الثانية بالمليار ليرة تركي
-52.8	-47.5	-41.3	-33.5	-23.8	رصيد الميزان التجاري بالمليار دولار

المصدر: -عن الموقع الرسمي لصندوق النقد الدولي www.imf.org

-Axel Baroux « S'implanter En Turquie »Edition Ebifrance.2009-2010

-عن الموقع الرسمي للبنك المركزي لتركيا [www. Tcmg.org.tr](http://www.Tcmg.org.tr)

الملحق (07): المعطيات الاقتصادية والمالية والنقدية للأرجنتين ما بين 1998-2002

الناتج الداخلي الحام Y (بالمليار دولار)	الناتج الداخلي الحام Y	سعر الصرف TC	الكتلة النقدية الثانية M2	الديون الخارجية	الائتمان المحلي العام DG	الائتمان المحلي الخاص DP	الناتج الداخلي الحام Y	المجموع السنة
283.5	283.5	-	26.306	-	9.976	72.112	20.807	1998
284.2	284.2	-3.3	27.511	134.5	13.400	70.578	22.804	1999
268.7	268.7	-0.8	26.398	144.5	18.414	67.910	21.872	2000
101.5	312.6	-4.4	18.135	167.8	23.747	55.979	0.456	2001
126.0	374.1	-10.8	27.436	152.9	00.000	36.000	-14.972	2002

ملاحظة: كل القيم بالمليار بيزوس أرجنتيني .

المصدر: عن الموقع الرسمي لصندوق النقد الدولي www.imf.org

ملخص:

يحاول هذا البحث تشخيص الأخطاء السابقة للسياسات النقدية في الدول النامية، خاصة بعد تجريبها لبرامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي، بحيث أن رصد أخطاء الصندوق في تعاملاته مع الدول النامية يفيدنا جدا في الحد من التأخر الحاصل في جودة و انضباط السياسات النقدية لهذه الأخيرة. لهذا يحرص هذا البحث على إعادة التفكير في تكيف هذه السياسات بالشكل السليم و الفعال لتفادي الأزمات المالية المستقبلية.

الكلمات المفتاحية: السياسات النقدية، الأزمات المالية، برامج الإصلاح الاقتصادي، صندوق النقد الدولي.

Résumé :

Cette recherche tente de diagnostiquer les précédentes fautes des politiques monétaires dans les pays en voie de développement notamment après l'expérience des programmes de reforme économiques du FMI .

Les fautes commises par le FMI avec les pays en voie de développent nous permettra de limiter le retard enregistré dans la qualité et la discipline des politiques monétaires de ces pays. C'est pour ça cette recherche insiste à réfléchir de nouveau sur la qualification de ces politiques d'une façon saine et opérationnelle pour éviter les future crises financières.

Mots Clés : politiques monétaire, crise financières, programmes de reforme économique, fonds monétaire international.

Abstract :

This research attempt to diagnose the fauts of previous monetary policies in developing countries especially after the experience of économique reforme programs of the international monetary fund.

This research think again about qualification and adaptation of monetary policies in developing countries to avoid future financial crises.

Keywords : monetary policy, financial crises, économique reform program, the international monetary fund.

