

أثر أزمة الرهن العقاري 2008 على استقرار النظام المالي العالمي

ابليلة فوزية

سنة رابعة دكتوراه علوم اقتصادية

جامعة بشار-الجزائر

faizableila@yahoo.fr

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى الوقوف على أهمية انعكاسات أزمة الرهن العقاري 2008 على أداء النظام المالي العالمي. ومن أجل تحقيق هذا الهدف تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي بجمع وتفسير المعلومات اللازمة للاستفادة منها في موضوع الدراسة.

وقد ركزت الدراسة على الإطار النظري للأزمات المالية، الاستقرار المالي ومؤشرات قياسه و عرض للنظام المالي العالمي عقب أزمة الرهن العقاري. وخلصت في الأخير إلى تقديم عدد من التوصيات التي تبرز ضرورة إصلاح النظام المالي العالمي.

كلمات مفتاحية: الأزمات المالية، الاستقرار المالي، صندوق النقد الدولي، المؤسسات المالية الدولية، ونظم الإنذار المبكر.

تصنيف JEL: G01.

Abstract

This study aims at identifying the importance of the stability and the early threats to avoid other financial crises or reducing its effects at minimum.

. In order to achieve this goal, we adopted the analytic- descriptive approach by collecting and interpreting information related to evaluate the global financial institutions 'role in confronting the financial crises.

The study focused on the theoretical framework of financial crises, financial stability and indicators to measure and display the global financial system after the mortgage crisis. It concluded in the fourth to make a number of recommendations that highlight the need to reform the global financial system.

Key words: Financial stability, financial crises, international financial institutions, the International Monetary Fund, and early warning systems.

JEL classification: G01.

مقدمة

شهد الاقتصاد العالمي وبصورة خاصة الاقتصاد الرأسمالي أزمات عديدة منذ أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين؛ كان لها وقع وأثر كبيرين على اقتصادات تلك البلدان، إذ أنها غالباً ما تتسبب في حدوث اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية، ومن هذا المنطلق تسعى هذه الورقة البحثية للإجابة على الإشكال التالي: ما مدى تأثير أزمة الرهن العقاري 2008 على استقرار النظام المالي العالمي؟

ويستمد هذا البحث أهميته من التحديات الكثيرة التي تواجه المؤسسات المالية الدولية—خاصة صندوق النقد الدولي— بغرض الحفاظ على استقرار النظام المالي العالمي. كما يهدف هذا البحث إلى تسليط الضوء على مؤشرات الاستقرار المالي ونظم الإنذار المبكر؛ التي قد تساعد على تجنب الأزمات المالية أو التخفيف من آثارها. وسوف يتم تناول الموضوع من خلال ثلاثة محاور، تأتي كما يلي:

- الإطار النظري للأزمات المالية؛
- الاستقرار المالي ومؤشرات قياسه؛
- النظام المالي العالمي عقب أزمة الرهن العقاري.

1. ماهية الأزمات المالية

تداول مصطلح الأزمة (Crise) (*) في دراسات علم الاقتصاد وعلم الإدارة بشكل كبير؛ وقد كان لهذه البحوث والدراسات الدور البارز في بناء الإطار والتأصيل المنهجي والعلمي والعملي لحقل جديد في الإدارة هو حقل إدارة الأزمات، فلا الأدب الاقتصادي ولا الإداري قدم تعريفاً واحداً متفقاً عليه ومقبول على نطاق واسع لمفهوم الأزمة؛ فمصطلح الأزمة يشق معناه من طبيعة هيكل النظام أو المنظمة أو طبيعة الأفراد أو طبيعة البيئة التي تتعلق بها هذه الأزمة.⁽¹⁾

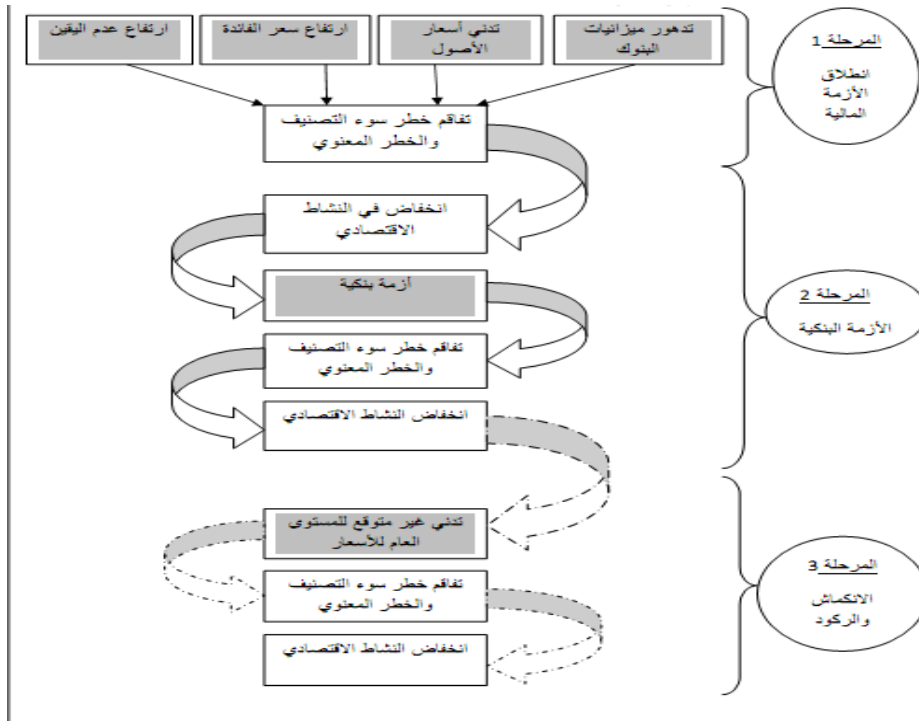
من منظور عام تعبر الأزمة عن موقف وحالة يواجهها متخذ القرار في أحد الكيانات الإدارية، تتلاحق فيها الأحداث وتتشابك معها الأسباب بالنتائج ويفقد معها متخذ القرار السيطرة عليها وعلى اتجاهاتها المستقبلية.⁽²⁾ وبحكم مجال البحث فإننا سنركز على الأزمات المالية

1.1 مفهوم الأزمة المالية

ظهرت عبارة الأزمة المالية لأول مرة عند الكاتب "Comt de Las Cases" عام 1823م.⁽³⁾ تتضمن الأزمات المالية عموماً توليفات مختلفة من المشاكل النقدية والمصرفية ومشاكل الديون، وعلى هذا الأساس فقد تعددت مفاهيمها بتعدد أنواعها وأشكالها. نعرض من هذه التعاريف على سبيل المثال لا الحصر ما يلي:

- أ- تعرف الأزمة المالية على أنها: التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية مثل أسعار الأسهم والسندات والودائع المصرفية وأسعار الصرف.⁽⁴⁾
- ب- كما يمكن تعريفها على أنها: اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في بعض المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى قطاعات أخرى.⁽⁵⁾
- ت- كما يقصد بأزمة الأسواق المالية: التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، فينعكس ذلك سلباً على قيمة العملة وأسعار الأسهم لأهم الشركات الصناعية في السوق وكذا قطاع الإنتاج والعمالة وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية.⁽⁶⁾
- من مجمل التعاريف السابقة نخلص إلى أن الأزمة المالية هي اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى، وقد تنتشر الأزمة لتتحول إلى أزمة إقليمية أو أزمة عالمية.
- تجدر الإشارة إلى أن الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية تربطهما علاقة قوية؛ فالدخول في ركود _تباطؤ في النمو الاقتصادي_ يتزامن غالباً مع أزمة في النظام المصرفي والمالي من خلال شح التمويل وانحيار أسعار الأصول المالية ينجر عنه حالات إفلاس في القطاع البنكي مما يزيد من حدة الأزمة الاقتصادية، وهنا يتضح لنا أن الأزمة الاقتصادية ذات أبعاد أشمل وأوسع من الأزمة المالية.⁽⁷⁾
- المخطط الموالي يبين لنا مراحل تطور الأزمة من مالية إلى اقتصادية وفق ثلاث مراحل وهي: انطلاق الأزمة المالية، الأزمة البنكية وصولاً إلى الانكماش والركود.

الشكل (01): مراحل تطور الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية



Source : Mishkin Frederic, "Monnaie, banque et marche financiers", 9^{ème} édition, nouveaux horizons ,p :269.

2.1 أنواع الأزمات المالية

تختلف الأزمات المالية وتنوع وفقاً لمسبباتها وطبيعة القطاع الذي حدثت فيه، وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين أربعة أشكال أساسية للأزمات المالية:

أ- أزمة العملة

تعرف أيضاً بأزمة الصرف الأجنبي أو أزمة ميزان المدفوعات وتقع هذه الأزمة إذا ما أدت إحدى هجمات المضاربة (*) على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، يدفع ذلك بالبنك المركزي (السلطة النقدية) إلى التدخل للدفاع عن عملته ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة.

ويميز بعض المحللين بين أزمات العملة ذات "الطابع القديم" أو "الحركة البطيئة" و بين الأزمات ذات "الطابع الجديد"، إذ أن الأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، و الارتفاع الحقيقي في قيمة العملة التي تؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري غالباً في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال، بما يؤدي في النهاية إلى تخفيض قيمة العملة. أما في الحالة الثانية، فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد (سواء كان عاماً أو خاصاً) بالثقة، يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية الأكثر تحملاً و تكاملاً إلى الضغط سريعاً على سعر الصرف.⁽⁸⁾ مما يؤدي إلى حدوث أزمة.

ب- الأزمة المصرفية

تسمى أيضاً بـ "الذعر المالي" الذي يحدث نتيجة اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من إحدى البنوك، وبالمقابل إخفاق هذه البنوك في القيام بتحويل التزاماتها الداخلية، ومن ثم إرغام الحكومة على التدخل بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، و الملاحظ أن الأزمات المصرفية تستمر وقتاً أطول من أزمات العملة، لما لها من آثار أقسى على النشاط الاقتصادي. ساهمت القيود على رأس المال و التحويل في ندرة الأزمات المصرفية خلال الخمسينات والستينات من القرن العشرين؛ لكنها أصبحت أكثر شيوعاً منذ سبعينات القرن ذاته لكونها تحدث بالتراكم مع أزمة العملة.

يقتضي حدوث ظاهرة "الذعر المالي" أو ما يعرف بالأزمة المصرفية توفر الشروط التالية:⁽⁹⁾

- أن تزيد المديونية قصيرة الأجل عن الأصول قصيرة الأجل؛
- ألا يحتوي السوق على دائن كبير يكون قادراً على توفير التسهيلات اللازمة لسداد الالتزامات قصيرة المدى؛
- عدم وجود مقرض أخير أو مقرض نهائي.

تصنف الأزمة المصرفية في حد ذاتها إلى صنفين:⁽¹⁰⁾

ب- 1 أزمة مصرفية عادية: تحتز فيها قدرة بعض المصارف عن الوفاء بالتزاماتها؛ وتتناثر ملاءتها نتيجة لزيادة الأصول المتعثرة؛

ب- 2 أزمة مصرفية منظومية: يصاب فيها النظام المصرفي بشلل كامل؛ مما يدفع حتى البنوك السليمة إلى إقفال أبوابها؛ وبسبب عدم وضوح المعلومات للمودعين فإنهم لن يميزوا بين البنوك السليمة والضعيفة مما يدفعهم إلى سحب أموالهم مهما كانت حالة البنك فينجر عن ذلك "ذعر مالي".

ت- أزمة الديون

تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقرض عن السداد أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثمة يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، و يحاولون تصفية القروض القائمة .

وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل؛ ومت ثم إلى حدوث أزمة في الصرف الأجنبي.⁽¹¹⁾

ث- أزمة الأسواق المالية

تعرف أيضاً بأزمة انفجار الفقاعة المالية(*) وتحدث عند قيام المضاربين بشراء أصل مالي بسعر يفوق قيمته الأساسية في ظل توقع مكاسب رأسمالية عالية.⁽¹²⁾

على ضوء ما سبق يمكن القول أن الأزمات المالية ذات جذور مشتركة؛ فالأزمة قد تبدأ في شكل نوع واحد فقط من الأزمات ثم تتطور لتشمل عناصر الأنواع الأخرى، كما أن هذه الأزمات تتسم بدرجة كبيرة من الترابط بينها أو التابع في بعض الأحيان؛ إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك والدين في وقت واحد، كما أن الأزمات المصرفية غالباً ما تسبق أزمات العملة.

نخلص من خلال عرضنا لماهية الأزمات المالية بأنها تمثل حدثاً مغايراً لما هو مخطط له تختلف تصنيفاتها باختلاف الأسباب المؤدية إليها؛ فمنها ما هو خارجي ومنها ما هو داخلي (محلي)؛ قد يرجع لوجود خلل في الهيكل الاقتصادي أو لعوامل داخل النظام المالي ذاته.

2. الاستقرار المالي ومؤشرات قياسه

كان ولا يزال الاستقرار المالي واحداً من الأهداف الأساسية للمجتمع الدولي، بل وأصبح أكثر فأكثر ضرورة عامة وملحة يفرضها تشابك الأسواق المالية وتطورها ضمن عالم حولته ثورة المعلومات والتقنيات إلى قرية صغيرة معولة؛ فتحليل الاستقرار المالي لا يزال حديث العهد مقارنة بتحليل الاستقرار النقدي والاقتصادي الكلي؛ كما أنه لا يوجد نموذج أو إطار تحليلي مقبول وعلى نطاق واسع لمراقبة الاستقرار المالي أو قياسه، إلا أننا سنحاول فهم الإطار النظري الذي يقوم عليه الاستقرار المالي وكذا معرفة الأدوات التحليلية والمعايير الدولية التي تمكننا من قياسه.

1.2 ماهية الاستقرار المالي

شهدت الأسواق المالية تغيراً جذرياً وتوسعاً سريعاً مدفوعاً برفع القيود التنظيمية والتحرير والعمولة فضلاً على التقدم المحرز في تكنولوجيا المعلومات والكمبيوتر، فقد سجلت تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود زيادة حادة واستحدثت الأسواق المالية أدوات جديدة متطورة، كما ازدادت سهولة وسرعة تنفيذ المعاملات زيادة بالغة؛ هذه التغيرات وبالرغم من أنها مفيدة في مجملها فقد اقترنت باضطرابات مالية متكررة.

قصد الإلمام بالإطار النظري للاستقرار المالي يمكننا الاستناد إلى اتجاهين نظريين وهما:

أ- اتجاه تفسيري للاستقرار المالي انطلاقاً من عدم الاستقرار المالي؛

ب- اتجاه تفسيري للاستقرار المالي.

أ- الاتجاه التفسيري للاستقرار المالي انطلاقاً من عدم الاستقرار المالي

توجه عدة باحثين نحو تيار عدم الاستقرار المالي وأقروا بأن الطريقة المثلى لتعريف الاستقرار المالي تكون من خلال تعريف آثار غيابه؛ ونذكر منهم على سبيل المثال لا الحصر مايلي: (13)

أ- 1 F.Mshkin (1992): فحسب رأيه "عدم الاستقرار المالي يحدث عندما تتسبب صدمات النظام المالي إلى وقف تدفق المعلومات، وهذا ما يؤدي إلى عدم بلوغ النظام المالي لهدفه المتمثل في التخصيص والتوجيه الأمثل للمدخرات نحو الاستثمار".

أ- 2 A.Crockett (1997): "عدم الاستقرار المالي هو حالة يتم فيها تدهور الأداء الاقتصادي إثر التقلبات في أسعار الائتمان المالي أو عدم قدرة المؤسسات المالية على الوفاء بتعهداتها التعاقدية". (14)

أ- 3 R.Ferguson (2002): تكون هناك حالة من عدم الاستقرار المالي عندما تبرز العوامل الخارجية السلبية للسوق وتؤثر سلباً على الاقتصاد الحقيقي، ويقصد هنا بالعوامل الخارجية السلبية تلك القرارات التي اتخذت من قبل متعاملين ماليين واقتصاديين تؤثر بدورها سلباً على أنشطة باقي المتعاملين". (15)

أ- 4 Allen و Wood (2006): "عدم الاستقرار المالي هو فترات يمر فيها عدد كبير من الأطراف - سواء كانوا شركات (أو أفراد) أو حكومات - بأزمات مالية؛ حيث أن تصرفاتهم السابقة لا تبرر حدوث هذه الأزمات التي ينجر عنها آثار اقتصادية كلية سلبية". (16)

أ- 5 Plihon (2006): حسب رأيه يجمع بين عدم الاستقرار وغياب الأمن ويعتبر حدوثهما مقدمة لخطر نظامي. (●)

من خلال آراء الباحثين السابقة نلتزم أن الاتجاه التفسيري للاستقرار المالي انطلاقاً من عدم الاستقرار المالي:

- لم يخص المؤسسات المالية دون غيرها؛ فالتجربة تقرر أن آثار الأزمة المالية تمس أيضاً المؤسسات غير المالية؛
- تكمن أهمية البنوك ومؤسسات الوساطة المالية في الحصول على المعلومات وتمكينها بشكل تفصيلي للمتعامل الاقتصادي؛ غير أنه في وقت الأزمات يتعرض النظام المالي لسلسلة من حالات الذعر المصرفي وتضييق منح الائتمان مما يتسبب بتشوّه وظيفتي الاستثمار والاستهلاك؛ فحدوث انكماش اقتصادي.

ب- الاتجاه التفسيري للاستقرار المالي

وفق هذا الاتجاه تم التركيز على تعريف الاستقرار المالي من خلال الوظائف المنوطة به. (17)

ب- 1 Lager (1999): فحسب رأيه " الاستقرار المالي هو تجنب تعطل النظام المالي الذي من المحتمل أن يتسبب بتكاليف كبيرة على الناتج الحقيقي".

ب- 2 وفقاً ل Foot (2003): يتحقق الاستقرار المالي إذا توفر ما يلي:

- الاستقرار النقدي؛

- تقارب معدلات التوظيف والمعدل الاقتصادي الطبيعي؛

- الثقة في عمل المؤسسات المالية والأسواق المالية في الاقتصاد؛

- عدم وجود تحركات الأسعار النسبية للأصول الحقيقية أو المالية في الاقتصاد.

مما سبق نخلص إلى أن الاستقرار المالي يتجلى في الوضع الذي يكون فيه النظام المالي قادراً على التصدي للاضطرابات المختلفة في الاقتصاد، بحيث يكون القطاع المالي قادراً على القيام بعمليات الوساطة وتسوية المدفوعات، وإعادة توزيع المخاطر بأسلوب سليم.

2.2 مؤشرات قياس الاستقرار المالي

برزت عدة معايير رقابية للإنذار المبكر تستخدم لقياس مدى سلامة النظام المالي، حيث تؤخذ هذه المعايير كمؤشرات لتقييم أداء المؤسسات المالية واكتشاف أوجه الخلل في أدائها وفي وقت مبكر حتى لا تتعرض لمشاكل مالية عاصفة تؤدي إلى انهياره النظام المالي، ومن أهم هذه المعايير نظام تقييم البنوك وفقاً للمؤشرات الناتجة عن عملية الفحص الميداني ويطلق عليها CAMELS والذي يدخل ضمن مؤشرات الحزمة الجزئية، إضافة إلى بعض المؤشرات الأخرى للمؤسسات الدولية كمؤشرات السلامة المالية ومؤشرات الحزمة الكلية.

أ- مؤشرات الحزمة الجزئية: تعتبر مؤشرات الحزمة الجزئية من أهم المؤشرات المعتمدة في تقييم أداء البنوك، وهي تعتمد على ستة مؤشرات تجميعية أساسية لتحليل وضع المؤسسات المالية وتعرف بإطار "CAMELS" (♦)(18) ويتم التعبير عن كل عنصر من هذه العناصر بعدد من المؤشرات المالية.

يعرف معيار "CAMELS" بأنه مجموعة من المؤشرات التي يتم من خلالها تحليل الوضعية المالية لأي مصرف ومعرفة درجة تصنيفه، وتعتبر هذه الطريقة إحدى الوسائل الرقابية المباشرة التي تتم عن طريق التفتيش الميداني، حيث عملت السلطات الرقابية في أمريكا على الأخذ بنتائج معيار "CAMELS" و الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات. (19)

تعد الولايات المتحدة الأمريكية من أوائل الدول التي استخدمت معايير الإنذار المبكر "CAMELS" من طرف البنك الفدرالي الأمريكي في بداية 1980، و ذلك بسبب الانهيارات المصرفية التي تعرضت لها منذ 1929 م، و لقد أثارت نتائج التحليل الذي أجراه البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي العديد من الأسئلة حول مصداقية

هذه الطريقة في قياس سلامة الأوضاع المالية للمصارف، وقد توصل المحللون الاقتصاديون إلى أن النتائج التي أظهرها استخدام CAMELS في كشف أوجه الخلل بالمصارف ومدى تحديد سلامتها المصرفية كانت أفضل من النتائج التي استخدم فيها التحليل الإحصائي التقليدي الذي كان متبعاً، كما أثبتت الدراسات أيضاً مقدرة هذه الطريقة على تحديد درجة المخاطرة بالمصرف قبل كشفها عبر آلية السوق والأسعار، ولذلك فقد طالب الكثير من الباحثين والمحللين بضرورة نشر هذه النتائج للجمهور بغرض تمليكهم الحقائق وبالتالي تحسين مقدرتهم في التقييم واختيار التعامل مع البنوك ذات المخاطر الأقل والأداء الأفضل، ورأى هؤلاء الباحثين ضرورة تضمين نتائج تحليل معيار CAMELS ضمن البيانات المالية السنوية التي يفصح عنها المصرف للجمهور، و بالتالي تحقيق قدر عال من الشفافية يساعد على فرض انضباط السوق وهو إحدى الدعائم الأساسية التي تقوم عليها مقررات لجنة بازل الثانية للرقابة المصرفية.⁽²⁰⁾

بالإضافة إلى معيار "CAMELS" توجد مؤشرات أخرى تؤخذ كمعايير لتقييم أداء المؤسسات المالية ومن ثم استقرارها، ومنها مؤشرات الحيلة الكلية.

ب- مؤشرات الحيلة الكلية: يقوم صندوق النقد الدولي بجمع الخبرة بشأن مؤشرات الحيلة الكلية كجزء من عمله الإرشافي البحثي^(*)، و هي مؤشرات تدل على مدى سلامة واستقرار النظام المالي؛ إذ تساعد على تقييم مدى قابلية القطاع المالي للتأثر بالأزمات المالية والاقتصادية وهي أيضاً تعمل كأداة للإنذار المبكر في حالات تعرض الجهاز المصرفي للخطر.⁽²¹⁾ وتجدر الإشارة إلى أن مؤشرات الحيلة الكلية تشتمل على كل من مؤشرات الحيلة الجزئية ومتغيرات الاقتصاد الكلي المرتبطة بسلامة النظام المالي.

تكمن أهمية مؤشرات الحيلة الكلية فيما يلي:

- تسمح بأن يكون تقييم سلامة النظام المصرفي مبني على مقاييس كمية موضوعية؛
- تساعد على تكريس مبدأ الشفافية والإفصاح وإتاحة كافة المعلومات لعملاء السوق والجمهور؛
- هي مقاييس تسمح بمقارنة الأوضاع (من خلال المؤشرات) عبر الدول؛
- تعمل على معيارية النظم المحاسبية والإحصائية من خلال استخدام نفس المؤشرات التي تسهل المقارنة ليس وطنياً فقط بل عالمياً أيضاً؛
- تعمل على كشف مخاطر انتقال عدوى الأزمات المالية والعمل على التقليل من حدتها.

ت- مؤشرات السلامة المالية: إن تحليل الاستقرار المالي يتوافق إلى حد ما مع تحليل السلامة المالية فهو يعتمد على بيانات ومؤشرات قياسية؛ تنطوي أغلبها ضمن مؤشرات السلامة الكلية مجمعة على مستوى الاقتصاد الكلي، ولتقييم مدى استقرار النظام المالي بأكمله يتطلب ذلك الاستعانة بمجموعة أكبر من المؤشرات تتمثل في فئتين: المؤشرات الأساسية والمؤشرات المحبذة.

أملت النظريات المفسرة للاستقرار المالي ومؤشرات قياسه بمختلف الجوانب القابلة للتقييم والتقدير؛ ومع ذلك لم يسلم النظام المالي من الأزمات المالية التي هزت ركائنه الواحد تلو الأخرى، لعل أشدها_ كما أقرت الأبحاث والدراسات_ أزمة الكساد العظيم 1929م وتأني بعدها أزمة الرهن العقاري 2008 .

3. النظام المالي العالمي عقب أزمة الرهن العقاري

تعد الاختلالات المالية والاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد العالمي إحدى الرهانات الأساسية على المستوى الدولي، فهي تعد إشكالاً نظامياً يؤثر بقوة على السياسات الاقتصادية وعلى الأنظمة المالية وتدفعات رؤوس الأموال بين الحدود. ورغم أن هذه الاختلالات الاقتصادية ليست جديدة إلا أنها اتخذت منحى مغايراً في العقود الأخيرة، فلم تعد تقتصر على الولايات المتحدة الأمريكية بل طالت مجموعة أخرى من الدول المتقدمة وحتى الدول الناشئة.

3.1 اختلالات النظام المالي العالمي

يرى بعض المحللين الاقتصاديين أن خصائص النظام المالي العالمي هي التي عززت الهشاشة المالية العالمية. وعليه فإن الانشغالات حول الاختلالات الدولية لم تعد تبحث عن أسبابها أو آثارها السلبية بل أصبحت تركز على علاقتها بالقطاعات المالية وقدرتها على تأدية وظائفها وانعكاسها على الاستقرار المالي، وهذا ما اتضح جلياً من خلال الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008؛ حيث أدت هذه الأخيرة إلى خلق مشاكل مالية واقتصادية كبيرة على المستوى الدولي، ومن هنا فقد أصبحت الظواهر الاقتصادية والمالية مرتبطة ببعضها البعض، فلا يمكن عزل النظام الاقتصادي عن النظام المالي والنقدي العالمي، ذلك أن كل اضطراب يمس الاقتصاد الحقيقي أو القطاع المالي ينتقل بسرعة من سوق لآخر. وفي هذا الإطار يجب انتهاز العديد من الاستراتيجيات الملائمة للوصول إلى نظام مالي واقتصادي عالمي مستقر. (22)

3.2 ملامح إصلاح النظام المالي العالمي

انعقدت قمة مجموعة العشرين(*) في واشنطن بالولايات المتحدة الأمريكية يومي 14 و 15 نوفمبر 2008 بمشاركة أربع منظمات دولية وهي: الأمم المتحدة، البنك الدولي، صندوق النقد الدولي ومنتدى الاستقرار المالي. (23) انتهت القمة أعمالها بإصدار وثيقة ختامية اشتملت على عدة مبادئ أساسية أهمها: (24)

أ- التأكيد على الإطار العام الذي يحكم التعامل بين الدول في مجال الاقتصاد الدولي؛ (25)

ب- الإثناء على الجهود الدولية التي تم اتخاذها في مواجهة أزمة الرهن العقاري. (26)

ت- تركيز العوامل التي أدت إلى نشأة الأزمة المالية العالمية في عاملين وهما: (27)

ت- 1 النمو الذي شهده العالم؛ وما أدى إليه من تشجيع المؤسسات الوطنية على الاستفادة منه دون أن يرافق ذلك تقدير كاف للمخاطر؛ تزامن ذلك مع ضعف الإشراف على هذه المؤسسات.

ت- 2 ضعف السياسات الاقتصادية الكلية _ خاصة في الدول النامية.

ث- التركيز على تكثيف الجهود الدولية نحو: (28)

ث- 1 ضرورة تثبيت الأسواق المالية؛ ودعم النمو الاقتصادي؛

ث- 2 التأكيد على أهمية دور صندوق النقد والبنك الدوليين، والبنوك الدولية متعددة الأطراف في مساعدة الدول المختلفة، مع ضرورة المراجعة الدورية لآليات هذه المؤسسات وتوفير المصادر المالية الكافية لمساعدتها على تنفيذ مسؤولياتها.

ج- الاتفاق على المبادئ الأساسية لإصلاح الأسواق المالية؛ (29)

ح- تكليف وزراء مالية دول مجموعة العشرين بضرورة الاهتمام بالنقاط التالية: (30)

خ- تأمين الانسجام بين معايير المحاسبة الدولية خاصة في مجال أسواق الأوراق المالية؛

د- تعزيز الرقابة على أسواق المشتقات المالية وتخفيض مخاطرها؛

ذ- مراجعة الممارسات في مجال منح المكافآت لمديري المؤسسات المالية؛

ر- مراجعة كيفية إدارة المؤسسات المالية لمواردها.

تعزيزاً للطرح السابق فقد عقد زعماء مجموعة العشرين قمة استمرت لمدة يومين بمدينة "هانغتشو" الصينية؛ وذلك بتاريخ 4 و5 سبتمبر 2016 تحت عنوان "نحو اقتصاد عالمي ابتكاري ونشط ومتربط وشامل"، خلّصت القمة إلى عدة نقاط يُتوقع أن يكون لها أثر بالغ على إصلاح المؤسسات المالية الدولية ونذكر منها ما يلي: (31)

أ- تعهد زعماء المجموعة بتعزيز الحوكمة الاقتصادية والمالية العالمية لتعزيز مقاومة الاقتصاد العالمي للمخاطر؛

ب- تقديم طرح لصندوق النقد الدولي بأن يضمن في الجولة القادمة إصلاح حصص الدول في الصندوق؛

ث- تقديم طرح أيضاً للبنك الدولي بأن يقوم بمراجعة حصص رأس المال فيه لضمان العدالة بين قوى التصويت المختلفة بما يتماشى مع خارطة طريق وجدول زمني تم الاتفاق عليهما؛

ث- الاتفاق على القيام بتدريب مشترك فيما يخص الاستجابة للمخاطر؛ ويتجلى ذلك من خلال اختبار شبكة السلامة المالية الدولية والإقليمية؛

ج- أما فيما يخص تعزيز الاستثمار عبر الحدود والاقتصاد العالمي؛ فقد توصل زعماء مجموعة العشرين إلى التعهد بتعميق التعاون في الشؤون الضريبية ومواجهة التهرب الضريبي.

خاتمة

أسهمت المؤسسات المالية الدولية منذ نشأتها في إرساء النظام المالي العالمي؛ وما أصابها من خلل فهو نابع من عدم تفعيل بعض آلياتها، أو افتقادها إلى آليات تتناسب مع التغيرات التي شهدها الاقتصاد العالمي، وقد ثبت بما لا يقبل الشك أن النظام النقدي الدولي _ صندوق النقد الدولي أساساً _ لم يعد قادراً؛ ومنذ فترة غير وجيزة على تحقيق الأهداف التي رسمها مؤسسه؛ ومن هذا المنطلق فقد أجمعت الدول القائدة للنظام الاقتصادي في العالم _ مجموعة العشرين _ على ضرورة إنشاء " نظام إنذار مبكر " تكون مهمته التنبيه بنقاط الضعف في النظام المالي قبل أن تتحول إلى أزمة.

النتائج والتوصيات

نخلص من خلال هذه الورقة البحثية إلى النتائج التالية:

- لم تعد المؤسسات المالية الدولية _ خاصة صندوق النقد الدولي _ قادرة أداء دورها بنفس الآليات التي ثبتت لها منذ تاريخ إنشائها؛
- كشفت الأزمة المالية العالمية عن الحاجة لمنظور جديد للنظام المالي العالمي.
- بناء على ما تقدم يمكن تقديم مجموعة التوصيات التالية:
- إن مقترح إنشاء " نظام إنذار مبكر " لن يكون ذا جدوى إلا إذا تم استدراك ما يلي: (32)
- الاستناد إلى أسس العمل المصرفي السليم؛ وإنشاء عملة دولية جديدة كوحدة حسابية وبكميات كافية لتأمين الحاجة إلى تغطية العمليات الدولية الجارية وكذا عمليات انتقال رؤوس الأموال والتحويلات
- ضرورة إعادة النظر في نظام الحصص للدول الأعضاء .

الهوامش

(*) تنحدر الكلمة الفرنسية (Crise) من الكلمة اللاتينية (Crisis) والتي اشتقت بدورها من الكلمة اليونانية (krisis)؛ تستعمل هذه الكلمة في علم الاقتصاد للإشارة إلى الفترات القصيرة التي يكون خلالها الاقتصاد في حالة غير مستقرة.

(1) محمود مهنا، (2003)، "إدارة الأزمات"، الاسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، ص: 20.

(2) محسن أحمد الحضيبي (1990)، "إدارة الأزمات: منهج اقتصادي إداري متكامل لحل الأزمات"، القاهرة: مكتبة مدبولي، ص: 53.

(3) بلعباس عبد الرزاق سعيد، (2009)، " ما معنى الأزمة _ الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي "، جدة: المملكة

العربية السعودية، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، ص: 8.

(4) ثريا الخزرجي، (بدون سنة نشر)، " الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة"،

جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ص: 299.

(⁵) فريد كورتل وكمال رزقي، (28_29 أبريل 2009) " الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية"، المؤتمر العلمي الثالث حول: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول_ التحديات والآفاق المستقبلية، الأردن: جامعة الإسراء الخاصة بالاشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، ص:3.

(⁶) عرفان تقي الحسيني، (1999)، " التمويل الدولي" ، عمان: دار مجدلاوي للنشر، ص:200.

(⁷) Christian de Boissieu (2006), "**Les Systèmes Financiers :Mutation, Crises et Régulation**", 2^{ème} édition, Paris :Ed Economica, p :88.

(♠) يقصد بالمضاربة بمعناها الضيق في سوق الصرف الآجل : شراء أو بيع آجل للعملة بقصد الاستفادة من الفرق بين السعر الآجل يوم التعاقد والسعر الحاضر يوم الاستحقاق؛ أي أن اهتمام المضارب ينصب أساساً على الاستفادة من توقع اختلاف سعر صرف العملاتين في السوق الحاضر عن السوق الآجل.

(⁸) كريستيان ملدر (ديسمبر 2002)، "عين العاصفة- يدفع الطابع الجديد للأزمات إلى الإسراع بإعادة التفكير في إجراءات الوقاية

وتدابير الحل"، صندوق النقد الدولي: مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 4، ص:6.

(⁹) شذا جمال الخطيب، (2001)، " الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرقي آسيا"، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، مجلة دراسات استراتيجية، ص:23.

(¹⁰) عمرو محي الدين، (2000)، " أزمة النمر الآسيوية"، القاهرة: دار الشروق للنشر، ص: 180_181.

(¹¹) K.Michael Finger & Ludger Schuknecht , (1999), "**Commerce, Finance et Crise Financière**", Organisation Mondiale du Commerce, p:22.

(*) تعرف بالفقاعة المالية أو السعيرية أو فقاعة المضاربة وتحدث بتراكم الفروقات بين القيمة السوقية لأصل مالي وقيمتها الأساسية؛ أي ابتعاد القيمة السوقية للأصل المالي عن قيمته الحقيقية؛ تمر دورة حياة الفقاعة بمرحلتين: مرحلة الانتفاخ بسبب زيادة الطلب على الأصل نتيجة توقعات متفائلة لقيمة تلك الأصول، أما المرحلة الثانية وهي مرحلة الصدمة أو انفجار الفقاعة : تحدث فجأة نتيجة حدة المضاربة وفي ظل عدم وجود ارتباط أو علاقة منطقية بين الدائرة الحقيقية والدائرة المالية.

(¹²) عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص:93.

(¹³) ذهبي ريمة، (2012_2013)، " الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة الممتدة

(2003م_2011م)"، الجزائر: جامعة قسنطينة 2، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه LMD علوم اقتصادية، ص:18.

(¹⁴) Abouch Mohamed, Saidi Abdessamed and Firano Zakaria, (2012), "**Financial Stability: definitions, theoretical foundation and roles of central banks**", International Research journal of Finance and Economics, P:78.

(¹⁵) Abouch Mohamed, Saidi Abdessamed and Firano Zakaria, Op cit, P:78.

(¹⁶) Abayomi A. Alwadode and AlSadek Mohamed (March 2008), "**What Is Financial Stability?**" Financial Stability paper series, N^o 01, , PP:7_8.

(*) الخطر النظامي: هو التفاعل الذي يحدث بين المتعاملين الفرديين والأسواق مما يؤدي إلى حالة من انعدام الأمن وعدم الاستقرار العام والتي بدورها تؤثر على النظام المالي بالكامل ومن ثم الاقتصاد ككل.

(¹⁷) Abayomi A. Alwaode and AlSadek Mohamed, Op cit, PP:8_9.

(♦) CAMELS: هو عبارة عن مؤشر سريع للإلمام بحقيقة الموقف المالي لأي مصرف ومعرفة درجة تصنيفه؛ وهو اختصار للكلمات : ملاء رأس المال، جودة الأصول، سلامة الإدارة ، الربحية، السيولة، وتحليل الحساسية لمخاطر السوق . للمزيد انظر:

(18) طارق عبد العال محمد، (2005)، "حوكمة الشركات"، الإسكندرية: دار النشر، ص: 774-775.

-أسامة محمد الفولي وزينب عوض الله، (2005)، "اقتصاديات النقود والتمويل"، مصر: دار الجامعة الجديدة، ص: 191.

(19) شوقي بورقية، (بدون سنة نشر)، "طريقة CAMELS في تقييم أداء البنوك الإسلامية"، جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، ص: 2.

(20) Gunter capelle –blancard, thiery chauveau, (2004), "l'apport de modèle quantitatifs à la supervision bancaire en Europe", revue française d'Economie, vol 19 N1, p 78.

(*) في سبتمبر 1999 عقد صندوق النقد الدولي اجتماع للتشاور حول مؤشرات الحيلة الكلية، ناقش فيه خبراء على مستوى عال من البنوك المركزية ووكالات الإشراف والمؤسسات الدولية والأكاديميين والقطاع الخاص تجاربهم في استخدام وقياس ونشر مؤشرات الحيلة الكلية.

(21) أحمد طلفاح، (ابريل 2005) "مؤشرات الحيلة الكلية لتقييم سلامة القطاع المالي"، (مجلة المعهد العربي للتخطيط، ص: 2.

(22) بوكروح بيمية، (بدون سنة نشر) "الاختلالات الاقتصادية الدولية والهيكلية المالية دراسة تحليلية للعلاقة بين الاختلالات العالمية والاستقرار المالي"، الجزائر: جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير.

(*) هو منتدى تأسس سنة 1999 بسبب الأزمات المالية لسنوات التسعينات، يمثل هذا المنتدى ثلثي التجارة في العالم وأيضاً يمثل أكثر من 90 % من الناتج العالمي الخام. من أهداف هذا المنتدى تعزيز التضافر الدولي، وترسيخ مبدأ الحوار الموسع بمراعاة زيادة الثقل الاقتصادي الذي أصبحت تتمتع به عدد من الدول. تتمثل عضوية مجموعة ال20 _ حسب الانتماء الجغرافي: القارة الآسيوية ممثلة في: الصين، الهند، إندونيسيا، اليابان، كوريا الجنوبية والمملكة العربية السعودية. أما أفريقيا فتمثلها جنوب أفريقيا فقط أما أمريكا الجنوبية فتمثلها الأرجنتين والبرازيل. أما أوروبا فتمثلها أربع دول من الاتحاد الأوروبي وتمثل نفسها وهي بريطانيا، فرنسا، إيطاليا وألمانيا إضافة لروسيا وتركيا. أمريكا الشمالية: تمثلها أمريكا، كندا، المكسيك وأستراليا تمثلها أستراليا.

(23) إبراهيم عبد العزيز النجار، (2009)، "الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"، الإسكندرية: الدار الجامعية، بتصرف، ص: 167.

(24) إبراهيم عبد العزيز النجار، نفس المرجع السابق، ص: 167-171.

(25) البند (1)، (نوفمبر 2008) من الوثيقة الختامية لمجموعة العشرين، مأخوذ من الرابط:

<http://www.g20.utoronto.ca/summits/2008washington.html>

(26) البنود (2،5،12،13) من الوثيقة الختامية لمجموعة العشرين.

(27) البنود (4و3) من الوثيقة الختامية لمجموعة العشرين.

(28) البنود (7و6) من الوثيقة الختامية لمجموعة العشرين.

(29) البنود (8،9،10،11،13) من الوثيقة الختامية لمجموعة العشرين.

(30) البنود (10) من الوثيقة الختامية لمجموعة العشرين.

³¹ <http://arabic.cctv.com/2016/09/06/ARTI5KI17XmawMFX6oRZmZ62160906.shtml>

(32) الياس سابا، (19_21 فيفري 2010) "اصلاح النظام المالي العالمي"، المؤتمر الثالث للتجمع الوطني لدعم خيار المقاومة، الاونيسكو، بيروت تحت عنوان "خيار المقاومة وبناء الدولة"