

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية وتحقيق الاستقرار المالي

د. سلكتة أسهاء

المركز الجامعي لتاغنغست

الملخص

لقد أكدت الأزمات المالية التي حدثت في التسعينات من القرن العشرين الحاجة إلى إدارة فطنة للديون، وتحرير ملائم ومتتابع لحساب رأس المال، ونظم مالية محلية مرنة لضمان الاستقرار المالي المحلي والدولي، وفي مقدرة المؤسسات المالية في القطاع الخاص والمشاركون في السوق الإسهام في تحقيق الاستقرار المالي من خلال إدارة أعمالهم ومخاطرهم المالية بشكل جيد وتجنب التعرض غير الفطن للمخاطر، كما ينبغي أيضا أن يلعب المراقبون المنظمون المحليون دورا في هذا الصدد والذي يحظى بطابع متزايد من خلال تقوية التنسيق وتقاسم المعلومات عبر البلدان والمجالات العملية (الأعمال المصرفية، التأمين، والأوراق المالية) للتعرف على المشكلات المالية قبل أن تعصف بالنظام كله.

ومنذ وقوع الأزمات المالية العالية مارس صندوق النقد الدولي دورا فعالا في مساعدة العالم على الخروج منها واتخذ العديد من الإجراءات بهدف زيادة الموارد المالية التي يتيحها للدول الأعضاء للتكيف مع أوضاع الأزمة، بل وقام بتعديل شروط الإقراض للدول الأعضاء، ولعل حده الأزمة الحالية تفرض الكثير من التساؤلات حول الدور الذي يجب أن يلعبه الصندوق في مرحلة ما بعد الأزمة. وفي هذه الورقة البحثية سنشير إلى الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات مع دوره في تحقيق الاستقرار المالي.

الكلمات المفتاحية: صندوق النقد الدولي، استقرار مالي، مخاطر، تدفقات دولية لرأس المال.

Summary:

The financial crises of the 1990s of the twentieth century need to manage the perception of debt, and the liberation of suitable and back of the capital account, and domestic financial systems to ensure flexible local and international financial stability.

Since the occurrence of financial crises March World International Monetary Fund played an active role in helping the world to come out of them, and has taken many measures to increase financial

resources made available by Member States to adapt to the conditions of the crisis, but the modification of the terms of lending Member States. And in this research paper we will refer to the role played by International Monetary Fund in addressing crises with its role in achieving financial stability.

Keywords: International Monetary Fund, financial stability, risk, international flows of capital.

9

إن توجه الدول إلى التحرير المالي وإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال وخاصة منها قصيرة الأجل في ظل النظام العالمي الجديد، والذي أصبح من أبرز سماته الدور المتعاظم الذي يلعبه المضاربون العالميون في الأسواق المالية العالمية، يجعل أسواق هذه الدول أمام إمكانية تعرضها لمخاطر كبيرة تتمثل أساسا في احتمال تعرضها لهزات عنيفة متمثلة في أزمات مالية شديدة الوقع على اقتصاديات تلك الدول وغيرها، نظرا لسرعة انتقالها في ظل ارتباط الأسواق المالية الدولية، ومنذ وقوع الأزمة المالية العالمية مارس الصندوق دورا فعالا في مساعدة العالم على الخروج منها واتخذ العديد من الإجراءات بهدف زيادة الموارد المالية التي يتيحها للدول الأعضاء للتكيف مع أوضاع الأزمة، بل وقام بتعديل شروط الإقراض للدول الأعضاء، ولعل حده الأزمة الحالية تفرض الكثير من التساؤلات منها ما هو الدور الذي يجب أن يلعبه الصندوق في مرحلة ما بعد الأزمة؟ وفي هذه الورقة البحثية سنشير إلى الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات مع دوره في تحقيق الاستقرار المالي.

من خلال النقاط التالية:

أولا: ماهية الأزمات المالية

ثانيا: المضاربة وأزمة جنوب شرق آسيا

ثالثا: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات وتحقيق الاستقرار المالي

أولا. ماهية الأزمات المالية

إن الأزمات المالية العنيفة التي شهدتها دول العالم في القرن العشرين وخاصة منذ نهاية التسعينات وآثارها السلبية الكبيرة على تلك الدول

وغيرها في ظل العولة المالية والتحرير المالي، إضافة إلى الدور الكبير الذي لعبه المضاربون في صنع تلك الأزمات جعل دراسة تلك الأزمات ذات أهمية كبيرة.

إن دراسة مفهوم الأزمة المالية لا يمكن التعرض إليه منفصلاً دون التطرق إلى الأزمة المصرفية والنقدية نتيجة الترابط والتشابك الكبير بين هذه الأزمات، حيث وفي كثير من الأحيان يكون حدوث الأزمة المالية نتيجة حدوث الأزمة النقدية أو الأزمة المصرفية أو حدوثهما معاً، كما يكون في أحيان أخرى حدوث الأزمة النقدية والمصرفية كنتيجة لحدوث الأزمة المالية.

فأما بالنسبة للأزمة النقدية فتتمثل أساسا في انهيار قيمة عملة دولة معينة بالارتفاع الكبير في سعر صرفها، حيث يميز بعض المحللين بين أزمات العملة ذات "الطابع القديم" أو "الحركة البطيئة"، وبين أزمات العملة ذات "الطابع الحديث"⁽¹⁾، إذ إن الأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة التي تؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري، وذلك يكون غالبا في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال، بما يؤدي في النهاية إلى تحفيض قيمة العملة، أما في الحالة الأخيرة، فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد (سواء كان عاما أم خاصا) بالثقة يمكن أن يؤدي إلى الضغط سريعا على سعر الصرف في مناخ الأسواق المالية الأكثر تحمرا وتكاملا.

وعموما يمكن تحديد أسباب أزمات العملة قبل عام 1990 إلى: التوسع المالي، خلق الائتمان وتمويل الموازنة بالعجز، وانخفاض الاحتياطات الدولية، أما في ظل التحرير المالي، فإن الأزمة النقدية تحدث عموما عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها أو ترغم البنك المركزي على الدفاع على العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة⁽²⁾

أما فيما يخص مفهوم الأزمة المالية فيمكن تعريفها كما يلي:
الأزمة المالية هي عبارة عن التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها هو فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم، وبالتالي الآثار السلبية على قطاع الإنتاج والمالية، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية⁽³⁾

وعموما فالأزمة المالية تتمثل في إنهيار في الأسواق المالية والذي يكون مصحوبا بفشل عدد كبير من المنظمات المالية وغير المالية مع إنكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي.

إن تردد هذه الأزمات المالية العنيفة على الأسواق المالية الدولية وبخاصة منذ نهاية تسعينات القرن العشرين والتي أُلقت بضلالها على اقتصاديات تلك الدول وغيرها من دول العالم جعل الكثير من المحللين والخبراء يتهافتون للبحث عن الأسباب التي كانت وراء حدوث تلك الأزمات العاصفة باقتصاديات الدول، والتي يتم تقسيمها في كثير من الأحيان إلى مجموعتين من الأسباب، حيث تتضمن المجموعة الأولى الأسباب التي تؤدي إلى بداية وتحريك الأزمة المالية كما تتضمن المجموعة الثانية الأسباب التي تؤدي إلى زيادة حدة وسرعة الأزمة المالية.

وعموما يمكن تحديد أهم أسباب حدوث الأزمات المالية في النقاط التالية⁽⁴⁾

- عجز ضخ في الميزان التجاري،
- انخفاض كبير في الإنتاجية،
- انخفاض حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي،
- ضعف رقابة البنك المركزي على كل من أسعار الصرف والجهاز المصرفي.

إن هذه الأسباب وغيرها تمثل عوامل رئيسية من أجل تحفيز وتشجيع المضاربة التي لها دور كبير في حدوث الأزمة المالية.

وإضافة إلى تلك الأسباب نذكر ما يلي:

- ضخامة حجم الدين الخارجي القصير الأجل الممنوح للقطاع الخاص.
- ارتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة داخل البورصة.
- انخفاض أداء الجهاز المصرفي.
- ضعف رقابة البنك المركزي وعدم تلقيه معلومات عن الاقتراض الخارجي للقطاع الخاص.
- التدخل السياسي في عمليات تنظيم القطاع المالي والإشراف عليه، الذي أسهم في تعميق فداحة كافة الأزمات المالية التي حدثت في تسعينات القرن العشرين تقريباً⁽⁵⁾
- قيام بعض المستثمرين بالبحث عن ملاذ آمن، خاصة في الاتجاه إلى ودائع البنوك مع ارتفاع أسعار الفائدة.
- عوامل نفسية أبرزها مخاوف المستثمرين من انخفاض السعر، الذين تتحاشهم مشاعر الخوف من حدوث مزيد من انخفاض الأسعار، والذي يدفع إلى مزيد من القلق والتوتر الدافع لقرارات غير رشيدة سواء بسرعة الدخول أو الخروج من بعض الأسواق⁽⁶⁾
- إضافة إلى الأسباب السالفة الذكر، ونتيجة للتشابك والترابط بين حدوث الأزمة المالية والنقدية والمصرفية، فهناك عاملان رئيسيان في حدوث الأزمة المالية يتمثلان في تأثير تخفيض قيمة العملة وارتفاع أسعار الفائدة ودورهما الكبير في تفسير حدوث الأزمة وفهم ميكانيزم حدوثها، ويمكن توضيح دور هذين العاملين في حدوث الأزمة كما يلي:⁽⁷⁾
- تأثير تخفيض قيمة العملة: إن إجبار الدولة على تخفيض قيمة عملتها بنسبة كبيرة يلحق أضراراً جسيمة بالاقتصاد الوطني، وذلك من خلال تأثيرها السيئ على بورصة الأوراق المالية والبنوك، فالإنخفاض الكبير في قيمة العملة يدفع المستثمرين داخل البورصة، لا سيما المستثمرين الأجانب، إلى بيع ما يمتلكونه من أسهم للحصول على العملة المحلية بغرض تحويلها إلى عملة أجنبية، الأمر الذي لا يؤدي فقط إلى التراجع الحاد في أسعار الأسهم، بل إلى مزيد من التدهور لقيمة العملة، إن

الإخفاض الحاد في أسعار الأسهم معناه انخفاض حاد في القيمة السوقية لصافي حقوق الملكية للشركات المصدرة لهذه الأسهم الشيء الذي يؤدي إلى التقليل من قدرتها في الحصول على مزيد من القروض لتمويل أنشطتها، ولا يقتصر تأثير تخفيض قيمة العملة على البورصة بل يمتد ليشمل البنوك من خلال زيادة عبء الدين الخارجي الممنوح للقطاع الخاص وذلك يكون مقوما بالعملة الوطنية بعد الإخفاض، الأمر الذي قد يؤدي إلى إفلاس الكثير من البنوك.

-تأثير ارتفاع أسعار الفائدة: إن المبالغة في رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يحدث أثارا سلبية على الاقتصاد الوطني من خلال تأثيره السلي على البورصة والبنوك، حيث يقوم المستثمرون بتوجيه استثماراتهم من الأسهم إلى الودائع المصرفية بغية الحصول على عائد أكبر ومخاطر أقل، حيث يؤدي هذا السلوك إلى عرض كبير من أوامر البيع دون أن يقابلها أوامر شراء.

وكنتيجة لهذه الزيادة من معروض الأوراق المالية في السوق المالية التي لا تقابلها طلبات شراء يؤدي إلى الإخفاض في أسعار الأسهم وإنهيار البورصة⁽⁸⁾، ولا يقف التأثير السيئ للمغالاة في رفع أسعار الفائدة على البورصة فقط، بل يمتد ليشمل البنوك أيضا، فارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يعني ارتفاع تكاليف إعادة التمويل بالنسبة للبنوك، وبالتالي تعرضها لمخاطر إعادة التمويل، وهي المخاطر التي تتعرض لها البنوك وغيرها من المؤسسات المالية إذا تعدت تكاليف إعادة التمويل العائد الناتج من الاستثمارات في الأوراق المالية أو القروض، الأمر الذي يؤدي إلى الإفلاس إذا كان الارتفاع في أسعار الفائدة بصورة مبالغ فيها.

ثانيا: المضاربة وأزمة جنوب شرق آسيا

شهد الاقتصاد الآسيوي على مر العقود التي تلت الحرب العالمية الثانية تطورا محسوسا وارتفاعا في معدلات نموها خاصة اليابان. ومع مجيء عقد الثمانينات بدأت عدة دول آسيوية تلقى اهتماما كان مقصورا في السابق على اليابان، ومع منتصف الثمانينات بدأ العالم يسمع عن

اقتصاديات النمو خاصة مع ظهور دول ذات معدلات نمو وصلت إلى 8% ومنها ماليزيا وتايلندا، مقابل متوسط نسبة نمو قدرها 3% فقط في دول صناعية غربية.

وقد حمل عقد التسعينات في طياته محفزا جديدا للنظرة التفاضلية تجاه المستقبل الآسيوي وخاصة بعد انضمام دول شيوعية سابقة لقافلة التنمية تتمثل في كل من فيتنام، ماينمار، لاوس، وكمبوديا، وأصبحت منذ بداية التسعينات تجربة دول النمو الاقتصادية تعرف بالمعجزة الآسيوية.

1: حدوث الأزمة الآسيوية وأسبابها

إن المعجزة الآسيوية التي أحدثتها دول النمو الآسيوية والتي جلبت أنظار العالم كما جلبت معها رؤوس الأموال الجائعة بغية استثمارها، لم يبق لها معنى في ظل تعرض هذه الدول إلى أزمة مالية شديدة، حيث استيقظت تايلندا في 02 جويلية 1997 على وقع أزمة نقدية من خلال الانخفاض الكبير في قيمة الباهت لتحث بعد ذلك حالة عدم استقرار في الأسواق المالية⁽⁹⁾، فقد شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا انهيارا كبيرا منذ يوم الاثنين 27 أكتوبر 1997 والذي أطلق عليه بيوم الاثنين المجنون.

لقد بدأت الأزمة في تايلندا والتي تعتبر أضعف الحلقات في المنظومة الآسيوية، وذلك بعد المضاربة على خفض سعر الباهت بعرض كميات منه للبيع مما أدى إلى انخفاض قيمته بالنسبة للعملاء الأخرى، ومع فشل الحكومة التايلندية في الحفاظ على قيمة عملتها نتيجة تآكل الاحتياطي النقدي الأجنبي لديها، لجأت تايلندا إلى خفض رسمي في قيمة العملة نتج عنه بصورة فورية تراجع حاد لأسعار الأسهم بعد أن قرر الأجانب لإنسحاب من السوق.

ومن تايلندا، إنتقلت العدوى إلى ماليزيا، حيث تراجع سعر الريجنت، الماليزي بنسبة 40% وذلك لأدنى مستوى له من 26 سنة⁽¹⁰⁾، مما أدى إلى إنهيار الأسهم، ومع زيادة المضاربة أدى إلى انخفاض سعر الريجنت الماليزي

أمام الدولار الأمريكي وإنخفاض أسعار الأسهم، وهو انخفاض لا علاقة له بالأداء الحقيقي للاقتصاد الماليزي.

أما تايوان، فكان لها احتياطي أجنبي يقدر بـ: 80 مليار دولار يكفي لمواجهة أي عملية من عمليات المضاربة، فقد أنفقت تايوان في الأشهر الثلاثة الأخيرة ما قيمته خمسة 05 ملايين دولار بما في ذلك 2 مليار دولار في الأسبوع الأول من أكتوبر 1997 للحفاظ على معدل 28.6 دولار تايواني مقابل دولار أمريكي واحد، لكن وعلى الرغم من الحفاظ على قيمة العملة متماسكة إلا إنها لم تستطع نفس الشيء بالنسبة للسوق المالي، حيث انخفض سوق المال في تايوان نحو 20% تقريباً.⁽¹¹⁾

ثم جاء دور هونغ كونغ أقوى الحلقات، حيث كان الاعتقاد السائد بصعوبة تخفيض قيمة عملتها نظراً لوجود احتياطات لديها من العملات الأجنبية، فعندما امتدت شرارة المضاربات إلى هونغ كونغ رفعت السلطات الحكومية سعر الفائدة إلى 200% فحدث تحول كبير وضخم، ونزحت الأموال من سوق الأوراق المالية إلى النقدية مما أدى إلى إنهيار أسعار الأسهم والسندات، وسرعان ما أثر هذا الانهيار على السوق المالية في عدة بقاع من العالم.

إن حدوث هذه الأزمة الآسيوية وتطوراتها السريعة لم تكن فجأة بقدر ما تراكمت مجموعة من العوامل التي مهدت لها، ويمكن تحديد أهم أسباب الأزمة الآسيوية في النقاط التالية⁽¹²⁾

- ساعدت تدفقات رؤوس الأموال الضخمة إلى الداخل من جهة، وضعف الصادرات من جهة ثانية في تفاقم حدة عجز الحساب الجاري، حيث إن جزءاً كبيراً من تلك التدفقات كان في شكل اقتراض قصير الأجل، مما جعل تلك الدول عرضة للصدمات الخارجية.
- ضغط المضاربين الذين عمدوا إلى بيع عملات تلك الدول، مما أدى إلى انخفاض قيمتها مقابل العملات العالمية وبخاصة الدولار الذي حرصت حكومات هذه الدول في السابق على تثبيت معدلات تبادلها وفقه.

- ساد قبل الأزمة المالية الآسيوية سوء تنظيم مالي، وعدم استقرار نقدي متبوعين بتحرير عمليات رأس المال نتيجة إلغاء أوجه الرقابة وجميع القيود على حركة رؤوس الأموال.

- نقص الشفافية، والتي يقصد بها عدم كفاية ودقة البيانات والمعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات العامة والخاصة.

- ضعف الإشراف والرقابة الحكومية، وبالتالي تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات المؤسسات ومدى مقدرتها على إجراء الإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة.

- التخصيص غير الكفء للموارد المالية الأجنبية الضخمة بسبب ضعف القطاع المالي وقطاع الشركات.⁽¹³⁾

كما أن هناك عدة عوامل أخرى ساعدت في تفاقم الأزمة، كالوضع السياسي في إندونيسيا، الانتخابات في الفيليبين واضطرابات العمال في كوريا.

2: انعكاسات الأزمة الآسيوية على الصعيدين الداخلي والدولي

لقد انتهت الأزمة الآسيوية بنفس السرعة التي تفجرت بها، بعدما تركت وراءها آثارا وانعكاسات عديدة على الصعيدين الداخلي والعالمي: فأما داخليا، فقد أدت الأزمة المالية لدول جنوب شرق آسيا إلى إلحاق العديد من الأضرار على اقتصادياتها وعلى مناخها السياسي والاجتماعي، ولعل من أهمها⁽¹⁴⁾:

- الإنسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال في الوقت الذي ساهمت هذه الأموال في رفع معدلات النمو في هذه الدول خلال السنوات السابقة لحدوث الأزمة وبخاصة في القطاعات الموجهة للتصدير.

- تضائل الثقة بالأنظمة الاقتصادية والسياسية القائمة، وهو ما جعل هناك صعوبة كبيرة في إعادة الثقة وعودة رؤوس الأموال الهاربة.

- جعلت الأزمة الملايين من الآسيويين يواجهون فقرا مفاجئا، وخاصة بعد تزايد معدلات البطالة نتيجة إنهيار العديد من الشركات والبنوك.

-خسارة ملاك الأموال الآسيويين وعددهم 57 من بين أغنى 200 رجل في العالم مبلغ 21 مليار دولار مقابل ارتفاع ثروة أغنياء أوروبا وأمريكا. وأما دوليا، فقد أدت الأزمة إلى حدوث آثار وإنعكاسات على الصعيد الدولي، والتي نوجزها فيما يلي:

-أدت الأزمة الآسيوية إلى تدهور مؤشرات البورصات الأوروبية والأمريكية، وهذه بعض المؤشرات يوم 1997/10/27: فقد انخفض مؤشر دوجونز بـ: 554 نقطة أي بحوالي 11٪، كما هبط مؤشر داكس الألماني بمقدار 319.94 نقطة أي ما يعادل نسبة 8.25٪، كما هبط مؤشر الأسهم الفرنسية كاك 40 بمقدار 236.35 نقطة أي بما يعادل نسبة 8.53٪.⁽¹⁵⁾

-إن حدوث الأزمة الآسيوية كان له تأثيره الواسع في إنخفاض الطلب الآسيوي على السلع العالمية، وهو ما أدى إلى إنخفاض أسعارها، ومنها الإنخفاض الذي عرفته أسعار البترول، ومن ثم فكان للأزمة تأثير واسع على عدة دول ومنها إفريقيا جنوب الصحراء، إضافة إلى الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، كما كان لها تأثير واسع على الاقتصاد الياباني نظرا للارتباط الواسع بين اقتصاد اليابان واقتصاديات الدول التي ضربت فيها الأزمة، لكن آثار الأزمة على أوروبا كانت أقل حدة، وهو ما يعكس تجارتها المحدودة نسبيا مع البلدان التي ضربت فيها الأزمة، والواقع أن أوروبا استفادت من معدلات التبادل التجاري التي إنخفضت نتيجة إنخفاض أسعار النفط والمواد الخام وتدني الإيرادات في أسواق رؤوس الأموال⁽¹⁶⁾.

- رغم وجود كل تلك التأثيرات السلبية للأزمة الآسيوية على اقتصاديات الدول الآسيوية وعدة دول من العالم، إلا أن هذا الإنخفاض في قيمة الدول المعنية بالأزمة سينجم عنه تزايد في عرض المنتجات الآسيوية في الأسواق العالمية نظرا لإنخفاض أسعارها، وإذا ما استمر هذا الحال سيعود الإنتعاش الاقتصادي ثانية إلى دول المنطقة على المدى الطويل⁽¹⁷⁾

3: الدروس المستخلصة من الأزمة الآسيوية

أثارت الأزمة المالية الآسيوية عددا من القضايا والدروس لصانعي القرار السياسي ولخبراء الاقتصاد والمال على حد سواء، فإذا حاولنا استخلاص أهم دروس هذه الأزمة، نجد أن مسببات هذه الأوضاع تبدو متمثلة في جوانب ضعف ينبغي تجنبها أو على الأقل إعطاؤها الاهتمام اللازم ضمن البرامج الإصلاحية، ومن أهم هذه الدروس نجد:⁽¹⁸⁾

-تعتبر الأسواق المالية سلاحا ذا حدين، أحدهما يتمثل في أهميته للتنمية من خلال تسهيل انتقال رؤوس الأموال ومن تشجيع وجذب الاستثمارات، والآخر يتمثل في إلحاق الضرر بالتنمية من خلال المضاربة وحركات رؤوس الأموال الساخنة.

-لا يمكن للأسواق المالية أن تصحح نفسها بنفسها إلا عندما تكون الإنحرافات بين العرض والطلب ضئيلة، أما عندما تكون هذه الإنحرافات كبيرة جدا، فإن آليات السوق تعجز عن إحداث التصحيح، وإذا ترك لها المجال كي تعمل على هواها فإنها تقود إلى نتائج كارثية، ولا مناص في مثل هذه الحالات من تدخل قوة من خارج السوق لاستعادة التوازن ممثلة بالحكومات وصندوق النقد الدولي كما حدث مع دول جنوب شرق آسيا.

-بمقدور الدول المجاورة التي تعرضت إلى الأزمة ذاتها أن تأخذ جانب الحذر مقدما، وذلك من خلال تعزيز سياستها الاقتصادية.

-ضرورة إعطاء الاهتمام المبكر بتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية قبل فترة من إندلاع الأزمات، وهو ما لم يحدث في تايلندا بالرغم من التحذيرات المتكررة في هذا الصدد⁽¹⁹⁾

-لقد تجلّى من هذه الأزمة صعوبة تجديد الثقة لدى الجمهور، وهو ما يستدعي بالضرورة التزاما صارما بإجراء الإصلاحات الاقتصادية حتى وإن تطلب بعض النتائج المؤلمة، كذلك إن المسألة تستدعي من الجميع الالتزام بتقديم المعلومات الدقيقة والشاملة، والتي تمكن الأسواق من تقييم المدى الذي تطاله مشكلاتها الداخلية وجدية الجهود لتصحيحها،

وبالتالي يقود ذلك إلى التقليل من عدم الثقة والتي تحتاج إلى وقت طويل لاسترجاعها من جديد.

وفي هذا الصدد نشير إلى الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات مع دوره في تحقيق الاستقرار المالي.

ثالثاً: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات وتحقيق الاستقرار المالي
لقد أكدت الأزمات التي حدثت في التسعينات من القرن العشرين الحاجة إلى إدارة فطنة للديون، وتحرير ملائم ومتتابع لحساب رأس المال، ونظم مالية محلية مرنة لضمان الاستقرار المالي المحلي والدولي، وفي مقدرة المؤسسات المالية في القطاع الخاص والمشاركين في السوق الإسهام في تحقيق الاستقرار المالي من خلال إدارة أعمالهم ومخاطرهم المالية بشكل جيد وتجنب التعرض غير الفطن للمخاطر، كما ينبغي أيضاً أن يلعب المراقبون المنظمون المحليون دوراً في هذا الصدد، والذي يحضى بطابع متزايد من خلال تقوية التنسيق وتقاسم المعلومات عبر البلدان والمجالات العملية (الأعمال المصرفية، التأمين، والأوراق المالية) للتعرف على المشكلات المالية قبل أن تعصف بالنظام كله.

وفي هذا الصدد نشير إلى الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات مع دوره في تحقيق الاستقرار المالي.

1: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات

يعتبر صندوق النقد الدولي وأعضاؤه الملجأ الأول للتعاون والتشاور الاقتصادي الدولي وتناقش فيه عادة الموضوعات المتعلقة بالنظام الدولي، وقد قام صندوق النقد الدولي بتقديم حلول لعدة مشاكل وخاصة للأزمات المالية التي شهدتها عدة دول وخاصة منذ بداية تسعينات القرن العشرين ذلك من خلال تقديم مساعدات مالية ووصفات إصلاح داخلية، والتي من شأنها أن تحد من تأثير الأزمة ومن أمثلة تلك التدخلات هي تدخلات الصندوق في معالجة أزمة المكسيك وجنوب شرق آسيا.

لقد لعب صندوق النقد الدولي دوراً أساسياً في حل الأزمة المكسيكية عام 1994، وذلك بالتفاوض حول ترتيب مالي كبير، وساعد في تدبير تمويل إضافي من دائنين رسميين آخرين، ودعم نطاق إشرافه، وقد تدخل الصندوق من خلال تقديم 17.8 مليار دولار لتجاوز الأزمة المكسيكية⁽²⁰⁾، ولم يكن التدخل القوي لصندوق النقد الدولي في تقديم دعم مالي ضخم إلا دليل على التخوف من امتداد وإنتشار الأزمة إلى البلدان الأخرى، ومن إنهيار النظام المالي العالمي، ورغم أن التكاليف كانت كبيرة، إلا أن الثقة عادت إلى الاقتصاد المكسيكي بالعودة إلى النمو بدءاً من سنة 1996 حيث بلغت نسبة النمو 5.11% إضافة إلى الدور الذي لعبه الصندوق في الأزمة المكسيكية، فقد لعب كذلك دوراً كبيراً في الأزمة الآسيوية، حيث وقبل بداية الأزمة قد حذر تايلندا من احتمال وقوع مشاكل مالية، كما حذرت الحكومات من ضعف القطاع المالي في العديد من البلدان التي إنتشرت فيها الأزمة بشدة، غير أن الاستخفاف بهذا التحذير وعدم اتخاذ الإجراءات المناسبة جعل الأزمة لا تتفاقم فقط ولكنها تتطور وتمتد إلى البلدان المجاورة مثل إندونيسيا وكوريا.

كما قام الصندوق بتقديم مساعدات مالية للدول الآسيوية المتضررة، فمن خلال طلب الدول الأكثر تضررا (تايندا، إندونيسيا، كوريا الجنوبية)، فإن الصندوق نظم في 1997 و1998 برنامج مساعدة مالية لتحقيق الإصلاحات القطاعية، حيث فاقت مساعدته المالية 100 مليار دولار مع نهاية 1997 وبداية 1998⁽²¹⁾.

ففي حالة إندونيسيا مثلاً، قرر الصندوق ومقدمي المال المتعدد الأطراف وثنائي الجانب في منتصف 1998 تعظيم التزاماتهم الخاصة بالمساعدات على التوالي: 01 مليار وحدة حقوق سحب ومبلغ 5 مليار دولار من مجموع المبالغ المقدمة للبلدان الثلاثة (إندونيسيا، تايلندا، كوريا)، وفي تلك الفترة بلغت المبالغ المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي حوالي 18 مليار وحدة حقوق سحب خاصة وذلك في 23 جويلية 1998

2: دور صندوق النقد الدولي في تحقيق الاستقرار المالي
 بينت البحوث المبدئية التي أجريت على أسباب وقوع الأزمات المالية وخاصة أزمات التسعينات من القرن العشرين وجود نواحي ضعف في أساسيات اقتصاد البلدان التي أصابها الأزمات إلى جانب الإفراط في الاقتراض الخارجي قصير الأجل والتذبذب السريع في تدفقات رؤوس الأموال، غير أن الدراسات الحديثة تشير بصورة متزايدة إلى الدور المهم الذي تلعبه نواحي الضعف في النظم المالية في إشعال الأزمات وتفاقمها. ولهذا السبب، كان دور صندوق النقد الدولي كبيرا في تقييم نواحي تعرض القطاع للمخاطر من خلال وضع برنامج تقييم القطاع المالي الذي بدأ العمل فيه بالاشتراك مع البنك الدولي عام 1999 يعتبر هذا البرنامج بمثابة تقييم لصحة النظام المالي لبلد ما، وقد تم تصميمه لمساعدة صناع السياسات في تحديد نقاط القوة والضعف حتى يمكن إنقاص احتمالات حدوث الأزمات⁽²²⁾

يتضمن برنامج تقييم القطاع المالي تقييما للأهمية النسبية لمختلف المؤسسات المالية في النظام، ومدى حساسية النظام المالي للصدمات في ظل مختلف السيناريوهات، ومؤشرات السلامة المالية مثل نسبة كفاية رأس المال وحجم القروض المشكوك فيها في محافظ البنوك، كما يتضمن تقييما لتطورات وسياسات السيولة، وإطار إدارة الأزمات والإشراف في القطاع المالي بما في ذلك الالتزام بالمعايير والقواعد المقبولة دوليا لعمل القطاع المالي ومتطلبات إحداث التنمية وتطوير أبعد مدى في القطاع المالي، ويركز العمل التحليلي على التطورات سواء في المقاييس الإجمالية التي تعتبر مؤشرات مفيدة عن سلامة المؤسسات المالية، أو في المؤشرات الأخرى عن الصحة المالية للأطراف غير المالية (العائلات والشركات)، وكذلك عن سلوك متغيرات الاقتصاد الكلي، حيث يتم النظر في تداعيات أوجه الضعف في القطاع المالي على الاستقرار الاقتصادي الكلي، وكجزء من جهود المجتمع الدولي لزيادة النزاهة في النظم المالية ومنع إساءة استخدامها، بدأ البرنامج أيضا في تغطية

الأحكام الخاصة بمكافحة تبييض الأموال إلى جانب النواحي القانونية والمؤسسية لتمويل الإرهاب، ولقد أجريت برامج تقييم القطاع المالي في طائفة عريضة من البلدان لمساعدتها على تحديد النقاط الرئيسية لتعرض النظام المالي للمخاطر، ومن هذه البلدان نجد المكسيك، حيث تحققت 1995، بما في (نتائج إيجابية نتيجة الإجراءات التي اتخذتها المكسيك بعد أزمته 1994) ذلك تنفيذ سياسات سليمة للاقتصاد الكلي، وإعادة هيكلة وتدعيم البنوك، وعندما تم تقييم النظام العالمي في عام 2001 تبين أنه أكثر مرونة إزاء الصدمات، وأنه في موقف للإسهام في النمو والتنمية الاقتصادية، بيد أن المكسيك نصحت بمعالجة المشاكل في مجالات مثل عمليات بنوك التنمية، والإطار العالمي لتمويل الإسكان، وعدم وجود قواعد واضحة لمنع المؤسسات المتعثرة، مع استمرار الحصول على سيولة من بنك المكسيك دون تقديم ضمانات مناسبة، وتضمن البرنامج توصيات بشأن بناء القدرات المؤسسية في تلك النواحي⁽²³⁾

خاتمة

أخيرا نقول إن انهيار أسواق المال في جنوب شرق آسيا قد أعطى درسا كبيرا ألا وهو ضرورة المحافظة على نظام مالي سليم ومستقر في إطار اقتصاد شامل مترابط، ومن الضروري جدا أن تعمل هذه الدول على تحسين أنظمتها المالية وسياساتها والإشراف عليها، وكذلك من الضروري أيضا تعزيز التعاون الإقليمي والدولي على حد سواء لخاربة المضاربات الكثيرة على الأمد القصير في الأسواق الدولية.

لكن، رغم ما سبق ذكره من دور صندوق النقد الدولي من خلال برنامج تقييم القطاع المالي في تحقيق الاستقرار المالي، إلا أن الوقت لا يزال مبكراً للحكم على مدى فعالية جهود صندوق النقد الدولي في هذا المجال، حيث يتم الحكم على نجاح جهوده بمدى تعزيز القدرات وبتواتر شدة الأزمات المالية في المستقبل، فضلاً عن أنها ستعكس في مدى اتساع وعمق النظام المالي ومدى إسهامه في النمو الاقتصادي.

الهوامش والمراجع المعتمدة

- (1) أزمات العملة والمصارف والديون، مجلة التمويل والتنمية، مج 39، ع4، ديسمبر 2002، ص6
- (2) عبد الحافظ السيد البدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة، دار الفكر العربي، القاهرة 1999، ص37.
- (3) الحسني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان 1999، ص200
- (4) عبد الحافظ السيد البدوي، مرجع سابق، ص 38.
- (5) داس أود بييرس، وكوينتين مارك، وتابلور مايكل، "ضرورة استقلال هيئات التنظيم المالي" مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، عدد4، ديسمبر 2002، ص23.
- (6) الخضير محسن أحمد، العولة مقدمة في فكر واقتصاد وإدارة عصر اللادولة، ط01، مجموعة النيل العربية، القاهرة 2002، ص233.
- (7) عبد الحافظ السيد البدوي، مرجع سابق، ص41.
- (8) FAUGERE JEAN – PIERRE, VOISIN COLETTE, le système financière internationale, crises et mutation, NATHAM, 5eme édition, paris 2000 ; p232.
- (9) نوزاد ألهبي، مقدمة في الأسواق العالمية، أكاديمية الدراسات العليا والبحوث الاقتصادية، طرابلس 1998، ص138.
- (10) لين تيموثي، "الأزمة المالية الآسيوية ما الذي تعلمناه منها"، مجلة التمويل والتنمية، مج 36، ع3، سبتمبر 1999، ص117.
- (11) الخضير محسن أحمد، مرجع سابق، ص233.
- (12) ديبلر مايكل س، "كيف أثرت الأزمة الآسيوية على الاقاليم الأخرى"، مجلة التمويل والتنمية، مج 35، ع3، سبتمبر 1998، ص28
- (13) نفس المرجع، ص38
- (14) الحسني عرفان تقي، مرجع سابق، ص206.
- (15) داس أود بييرس، كوينتين مارك، تابلور مايكل، مرجع سابق، ص 232.
- (16) زلوم عبد الحي، نذر العولة، دار فارس للنشر، ط01، عمان 1999، ص15.
- (17) الحسني عرفان تقي، مرجع سابق، ص207.
- (18) FAUGERE JEAN – PIERRE , VOISIN COLETTE , opcit p 118.
- (19) الحسني عرفان تقي، ص207.
- (20) MIKDASHI ZUHAYR, les banques à l'ère de la mondialisation édition ECONOMICA, Paris 1998. p225.
- (21) هوانج هايزو و س. كال واجيد، "الاستقرار المالي في إطار التمويل العالمي"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39 ، عدد1، مارس 2002، ص107.
- (22) L'EONARD JACQUES , Les mouvements internationaux de capitaux ,édition ECONOMICA, paris 1997, p 13.
- (23) L'EONARD JACQUES, opcit p 13.