

الآزمات النقدية و المالية المعاصرة

د/ باشي احمد

شهد العالم تطورا اقتصاديا كبيرا بعد الحرب العالمية الثانية. حيث ركزت أغلب الدول جهودها على تحقيق التنمية الاقتصادية المحلية وتوسيع تعاملاتها مع العالم الخارجي. وهذا ما تجلّى من خلال زيادة معدلات نمو الاقتصاد العالمي والتطور السريع الذي شهده حجم التجارة العالمية. هذا الوضع حتم ضرورة تأسيس نظام نقدي دولي جديد يختلف عن ذلك الذي تم تأسيسه في "برينز وودر" سنة 1944. وهذا ما تم بالفعل، فنتيجة للعجز الكبير الذي كان يعاني منه ميزان المدفوعات الأمريكي تم إلغاء، سنة 1971، قاعدة سعر الصرف الثابت وهذا ما نتج عنه خروج لرؤوس الأموال من الولايات المتحدة الأمريكية. وانطلاقا من 1973 أصبح تنقل رؤوس الأموال هو الأساس وتأكدت ضرورة تدويل الأسواق العالمية لرأس المال واندماجها وهذا ما دعمه التطور التكنولوجي السريع وخاصة في مجال الاتصالات الذي ساعد على انتقال الأزمات بين هذه الأسواق. كما أن حاجة الدول النامية للتمويل، وتوسيع الشركات المتعددة الجنسيات وعمليات الاندماج، رفعت من مستوى الطلب على رؤوس الأموال من السوق الدولية.

a. الأسواق المالية الدولية وتطورها

استاذ محاضر بكلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير
جامعة الجزائر

الأسواق المالية الدولية هي: " الأسواق الدولية لرأس المال - المسماة أيضا الأسواق المالية الأوروبية -التي من خلالها يتم تبادل العملات الأوروبية، السندات الأوروبية، الأسهم الأوروبية أو الأوراق المالية الأوروبية تطورت الأسواق المالية الدولية مع نهاية الخمسينات. وهناك عدة أسباب يمكن أن تفسر ظهور هذه الأسواق وتطورها.

أ-تحويل الأموال السوفيتية

قام الاتحاد السوفيتي بتحويل أرصدته (مبالغ بالولار) نهاية الخمسينات من الولايات المتحدة الأمريكية إلى أوروبا خوفا من تجميدها. هذه الأموال حولت إلى كل من لندن وباريس بواسطة بنوك أوروبية.

ب-الإجراءات المنخدة من الإدارة الأمريكية

هناك عدة إجراءات اتخذتها الإدارة الأمريكية تهدف من خلالها إلى تحقيق أهدافها الخاصة، من بين هذه الإجراءات:

*التحديد الصارم - من قبل البنوك المركزية - لمعدلات الفائدة الدائنة التي تدفعها البنوك الأمريكية لمودعيها ، وهو ما يسمى بالقاعدة " ك " التي حددت سنة 1960 حدا أقصى لمعدلات الفائدة على الودائع لأجل ومنعت منح فوائد على الودائع التي أجلها أقل من 30 يوما. هذا الإجراء أدى إلى قيام عدد كبير من أصحاب الودائع بالولارات من غير المقيمين وبعض المقيمين بتوظيف أموالهم خارج الولايات المتحدة الأمريكية للتهرب من أحكام القاعدة المشار إليها، وبالتالي الحصول على أسعار فائدة أعلى في السوق المالي الأوروبي كما أنه في نهاية الستينات، قام مجلس الاحتياطي الفدرالي بتخفيض معدل نمو الكتلة النقدية، مما أدى إلى رفع معدل السوق النقدي. أمام هذا الوضع لجأت البنوك الأمريكية إلى الاقتراض من سوق الدولار الأوروبي - خاصة سنة 1966 - وهذا ما نتج عنه زيادة مديونية هذه البنوك على مستوى سوق الدولار الأوروبي

*رسم تأمين التعادل بين معدلات الفائدة: أسس سنة 1963، هذا الرسم تخضع له مشتريات المقيمين الأمريكيين من الأوراق المالية الأجنبية (أي الاستثمارات في المحفظة) . هذا الإجراء كان هدفه تخفيض عجز ميزان المدفوعات الأمريكي وكذلك إعادة التوازن للهيكل الدولي لمعدلات الفائدة. هذا الإجراء أدى بالرعايين في الحصول على التمويل بإصدار سندات بالدولار خارج الولايات المتحدة الأمريكية من أجل تقادي دفع الرسم، وهذا ما ساعد على نمو سوق الدولار الأوروبي. تم إلغاء هذا الرسم سنة 1974

*برنامج القيود النوعية للاستثمار: بهدف خفض من عجز ميزان المدفوعات الأمريكي، تم وضع هذا البرنامج سنة 1965 الذي يمس الاستثمارات المباشرة في الخارج وليس فقط الاستثمارات في المحفظة. القروض أو الاستثمارات في الخارج كانت محددة بالمبالغ المحفظة السنة السابقة. هذا البرنامج يعني فقط البنوك المتواجدة في الولايات المتحدة، وعليه فإن فروعها في الخارج لم تكن معنية به وهذا ما دفع بها إلى اللجوء إلى سوق الدولار الأوروبي من أجل تمويل استثماراتها

ج-الفرق بين معدلات الفائدة المدينة والدائنة الأمريكية

معدل الفائدة الذي كانت تدفعه البنوك الأمريكية على الودائع كان منخفضا، بينما معدل الفائدة الذي تطلبه على القروض قصيرة الأجل كان مرتفعا. البنوك الأوروبية أدركت بأنه من الممكن جلب زبائن من خلال الاستفادة من هذا الوضع في البنوك الأمريكية من خلال الحصول على هامش أقل. وكان بمقدورها تحقيق هذا الأمر باللجوء إلى سوق الدولار الأوروبي الذي يتمتع باستقلالية نسبية وسياسة خاصة لأسعار الفائدة تختلف تماما عن المعدلات المعمول بها دوليا. معدلات الفائدة في أسواق العملات الأوروبية كانت:

بالنسبة للمعدل الدائن كان مرتفعا عن معدلات الأسواق المألوفة، لأن البنوك ليست ملزمة لا باحترام معامل الاحتياط القانوني على ودائعها

بالدولارات الأوروبية ولا باعتماد معدلات فائدة دون مستوى معين بالنسبة للمعمل المدين فكان منخفضا عما هو عليه في الأسواق المألوفة، وهذا لأن أسواق العملات الأوروبية هي أسواق بالجملة موجهة للمؤسسات الكبيرة والحكومات

د- عوامل أخرى

هناك عدة عوامل أخرى يمكن أن تفسر تطور الأسواق المالية

الدولية:

-تحويل الشركات الكبرى

-العجز في موازين المدفوعات، وخاصة ميزان المدفوعات الأمريكية إذ يرى كثير من الاقتصاديين أن المصدر الرئيسي للدولارات الأوروبية هو العجز المزمن في ميزان مدفوعات و.م.أ، وأيضا طريقة - تمويل هذا العجز، ففي سنة 1980 بلغ مجموع جز موازين الدول الصناعية أكثر من 63 مليار دولار أمريكي أموال الدول النفطية التي كانت مودعة لدى البنوك الأوروبية

-الاحتياجات المتزايدة لرؤوس الأموال من أجل تمويل الاقتصاد

العالمي

هذه الأسواق تسمح بتفادي التكاليف والقوانين التي تحطم الأسواق المالية المألوفة.

b. البورصة و أنظمة الصرف

هناك ارتباط وطيد بين سوق العملات و سوق الأوراق المالية، فالعمل على فتح أسواق المال المحلية أمام رؤوس الأموال الأجنبية و تشجيعها على التدفق إلى الداخل للتعامل في هذه الأسواق يتطلب بعض الترتيبات الخاصة بقبالية العملة المحلية للتمويل لغير المقيمين حتى و لو لم يتم تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات. بالكامل، فترتيبات قابلية تحويل العملة المحلية لغير المقيمين هي ضمان الخروج لرؤوس الأموال الأجنبية في أي وقت تشاء

و هي ف ذات الوقت آلية الارتباط بين سوق العملات (سوق الصرف) و سوق الأوراق المالية، الشيء الذي يدفعنا إلى ضرورة إعطاء مفهوم لسوق الأوراق المالية و أنظمة الصرف.

(1) مفهوم البورصة

"هي السوق الذي يتم فيه بيع و شراء الأوراق المالية إلى جانب الأدوات الاستثمارية طويلة الأجل، لذا سمي بسوق الأوراق المالية، و يعتمد حجم التداول فيها على نوعية الأسهم و السندات المطروحة في السوق كما يسمح لهذا السوق بالتمويل طيلة الأجل لتحقيق الدخل للمستثمر

و يمكن تعريفها أيضا :

"تعرف سوق الأوراق المالية بأنها الميكانيكية التي تستخدم في الجمع بين بائعي و مشتري الأصول المالية بعرض تسير عملية التداول، و تعتبر سوق الأوراق المالية من الأسواق الثانوية حيث أن الأصول المالية التي يتم تبادلها قد صدرت في وقت سابق.

(2) أنظمة الصرف

لقد عرف نظام الصرف عدة محطات في تطوره، بدأت من قاعدة الذهب، و انتهت اليوم إلى النظام العالم.

أنظمة سعر الصرف الثابتة.

و في ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى

* إما عملة واحدة : تتميز بمواصفات معينة كالقوة و الاستقرار، و في هذا الإطار تعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير إلا في بعض الحالات.

* إما سلة العملات : و عادة ما يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة كما هو شأن الدينار الإماراتي.

عوامل نفسية أبرزها مخاوف المستثمرين من انخفاض السعر و الذين تتجاشع مشاعر خوف من حدوث مزيد من انخفاض الأسعار و الذي يدفع إلى مزيد من القلق و التوتر الدافع لقرارات غير رشيدة سواء بسرعة الدخول أو الخروج من بعض الأسواق

أما الأسباب التي تؤدي إلى زيادة سرعة و حدة الأزمة المالية فيمكن إيجازها فيما يلي :

ضخامة حجم الدين الخارجي قصير الأجل الممنوح للقطاع الخاص.

ضعف رقابة البنك المركزي و عدم تلقيه أية معلومات عن الاقتراض الخارجي للقطاع الخاص.

انخفاض أداء الجهاز المصرفي.

ارتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة داخل البورصة.

أثير قيمة العملة و أسعار الفائدة في الأزمة.

لقد تعددت الأسباب التي تكون وراء حدوث الأزمات المالية و النقدية،

و لكن هل التغيير الحاصل في قيمة العملة بالانخفاض و الارتفاع في أسعار الصرف تكون له تأثيرات كبيرة في نشوب الأزمة.

تأثير تخفيض قيمة العملة.

إن إجبار الدولة على خفض قيمة عملتها بنسبة كبيرة يلحق أضرارا جسيمة بالاقتصاد الوطني، و ذلك من خلال تأثيره السيئ على بورصة الأوراق المالية و البنوك، فالانخفاض الكبير في قيمة العملة يدفع المستثمرين داخل البورصة - و 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 الانخفاض 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 المزيد من القروض لتمويل لأنشطتها.

و لا يقتصر تأثير تخفيض قيمة العملة على البورصة، بل يمتد ليشمل البنوك، فانخفاض قيمة العملة يزيد من عبء الدين الخارجي الممنوح للقطاع الخاص و ذلك مقوما بالعملة الوطنية بعد الانخفاض، الأم الذي قد يؤدي إلى إفلاس الكثير من البنوك

تأثير ارتفاع أسعار الفائدة

إن المبالغة في رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يحدث آثارا سلبية على الاقتصاد الوطني، و ذلك من خلال تأثيره الضار على البورصة و البنوك، حيث يقوم المستثمرون بتوجيه استثماراتهم من الأسهم إلى الودائع المصرفية بغية الحصول على عائد أكبر و مخاطر أقل. هذا السلوك يؤدي إلى عرض كبير من أوامر البيع دون لأن يقابلها أوامر الشراء

و كنتيجة لهذه الزيادة من معروض الأوراق المالية في السوق المالي التي تقابلها طلبات شراء يؤدي إلى الانخفاض في أسعار الأسهم و انهيار البورصة.

و لا يقف التأثير السيئ للمغالاة في أسعار الفائدة على البورصة فقط، بل يمتد ليشمل البنوك أيضا، فارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يعني ارتفاع تكاليف إعادة تكاليف التمويل بالنسبة للبنوك، و بالتالي تعرضها لمخاطر إعادة التمويل، و هي المخاطر التي تتعرض لها البنوك و غيرها من المؤسسات المالية إذا تعدت تكاليف إعادة تمويل التزاماتها العائد الناتج من الاستثمار في الأوراق المالية أو القروض، الأمر الذي يؤدي إلى الإفلاس إذا كان ارتفاع في أسعار الفائدة بصورة مبالغ فيها، كما يؤثر ارتفاع على منظمات الأعمال في صورة ارتفاع حاد في تكاليف التمويل و عدم قدرة هذه المنظمات على طرح أسهم أو سندات جديدة الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض حاد في معدلات الاستثمار.

6. أزمة جنوب شرق آسيا.

لقد شهد العالم في نهاية القرن الماضي عدة أزمات مالية و نقدية أُلقت بظلالها على عدة دول العالم، و تعتبر أزمة جنوب شرق آسيا من أبرز هذه الأزمات و أقواها، كانت لها آثار و انعكاسات واسعة على بقية دول العالم.

لقد جلب التطور الرهيب الذي عرفه الأداء الاقتصادي الآسيوي معه أنظار العالم و جلب معه رؤوس الأموال، الشيء الذي جعل هذه الدول تسمى بالمعجزة الآسيوية و التمرور الآسيوية إلى أن حدث ما لم يكن متوقعا و هو حدوث أزمة أُلقت بظلالها على بقية دول العالم.

لقد شهد الاقتصاد الآسيوي بعد الحرب العالمية الثانية حالة من الركود الاقتصادي و الفقر الكادح، فلم يكن لدى الغربيين آنذاك الاهتمام بالصعود الآسيوية استبعاد نجاح الاقتصاد الياباني الذي وصل نمرة السنوي في نهاية الخمسينات إلى 9% مقابل 25% حققها الاقتصاد الأمريكي، و بعد مجيء عقد الستينات لحق الاقتصاد الياباني بالاقتصاد الغربي أو سبقه، بدأت ملامح الإقلاص الاقتصادي الياباني بالاقتصاد الدول الآسيوية و هي : هونغ كونغ، سنغافورة، تايوان و كوريا الجنوبية. و كان عقد السبعينات نقطة تحول في الفهم الغربي للشرق الآسيوي و مؤسساته و الذي شهد جهودا كبيرة نحو التكامل و التعاون الإقليمي.

و مع مجيء عقد الثمانينات، بدأت عدة دول الآسيوية تلقى اهتماما مقصورا على اليابان، و مع منتصف الثمانينات بدا العالم يسمع عن اقتصاديات النمر، و ظهرت دول أخرى تتمثل في الصين، ماليزيا و تايلاند التي حققت نسبة متوسطها 8% مقابل متوسط نسبة نمو قدرها 3% فقط في الدول الصناعية الغربية.

و قد حمل عقد التسعينات في طياته محفزا جديدا للنظرة التفاضلية تجاه المستقبل الآسيوي و خاصة بعد انضمام دول شيوعية سابقة لقافلة التنمية تتمثل

في كل من فيتنام، ماينمار، لاوس و كمبوديا، و منذ سنة 1993 بدأت تجربة دول النمر الاقتصادية تعرف بـ "المعجزة الآسيوية"

لقد برزت الأزمة النقدية في 02 جويلية 1997 من خلال الانخفاض في قيمة الباهت التايلندي لتحديث بعد ذلك حالة عدم الاستقرار في الأسواق المالية، فقد شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا (النمر الآسيوية) انهيارا كبيرا منذ يوم الاثنين الموافق لـ 27 أكتوبر 1997 و الذي أطلق عليه بيوم الاثنين المجنون.

وقد بدأت الأزمة في تايلاند و التي تعتبر اضعف الحقائق في المنظومة الآسيوية، و ذلك بعد المضاربة على خفض سعر الباهت بعرض كميات كبيرة منه للبيع، مما أدى إلى انخفاض قيمته بالنسبة للعملات الأخرى و مع فشل الحكومة في تايلاند في الحفاظ على قيمة عملتها نتيجة تآكل احتياطي النقدي الأجنبي لديها لجأت تايلاند على خفض رسمي في قيمة العملة نتج عنه بصورة فورية تراجع حاد لأسعار الأسهم بعد أن قرر الأجانب الانسحاب من السوق.

و من تايلاند انتقلت العدوى إلى ماليزيا حيث تراجع سعر الريجنت الماليزي بنسبة 40% مما أدى إلى انهيار الأسهم و مع زيادة المضاربة أدى إلى انخفاض سعر الريجنت الماليزي أمام الدولار الأمريكي و انخفاض أسعار الأسهم و هو انخفاض لا علاقة له بالأداء الحقيقي للاقتصاد الماليزي.

أما تايوان، فكان لها احتياطات أجنبية تقدر بـ 80 بليون دولار تكفي لمواجهة أي عمليات مضاربة، فقد أنفقت في الثلاثة الشهور الأخيرة ما قيمته 5 بلايين دولار بما في ذلك 2 بليون دولار في الأسبوع الأول من أكتوبر 1997 للحفاظ على معدل 28,6 دولار تايواني مقابل دولار أمريكي واحد. و على الرغم من الحفاظ على قيمة العملة متماسكة إلا أنها لم تستطع نفس الشيء بالنسبة لسوق الأوراق المالية، فانخفض سوق المال في تايوان بنحو 20% تقريبا.

ثم جاء دور هونغ كونغ، أقوى الحقائق و الذي كان الاعتقاد السائد بصعوبة تخفيض قيمة عملتها نظرا لوجود احتياطات ضخمة لديها من العملات الأجنبية، فعندما امتدت شرارة المضاربات إلى هونغ كونغ رفعت السلطات الحكومية سعر الفائدة على 200% فحدث تحول ضخم و كبير و نزحت الأموال من سوق الأوراق المالية إلى الأسواق النقدية مما أدى إلى انهيار أسعار الأسهم و السندات.

و بسرعة شديدة اثر هذا الانهيار في سوق هونغ كونغ على أسواق الدول المتقدمة مثل نيويورك، لندن، باريس، فرانكفورت و طوكيو، غلا أن بورصة نيويورك عادت لتشهد انتعاشا تجاوزت معه الأسواق الأوروبية في حين استمرت الأزمة في أسواق آسيا.

f. أسباب الأزمة الآسيوية و انعكاساتها.

لقد تفاجأ العالم بالأزمة الآسيوية، فلم يكن أحد يتوقع حدوث هذه الأزمة بهذه الشدة التي كان لها الأثر الكبير و الانعكاسات على عدة بلدان من العالم.

كان للأزمة الآسيوية عدة أسباب نذكر منها :

الانخفاض الحاد في قيمة الباهت التايواني بعد فترة طويلة من الاعتماد على نظام سعر الصرف الثابت و التي حفزت الاقتراض الخارجي و عرضت قطاع الأعمال و المال إلى المخاطر.

أعطت نظم أسعار الصرف المثبتة عمليا للمقترضين إحساسا زائفا بالأمن مما شجعهم على إبرام ديون مقومة بالدولار مهاجمة مهاتير محمد رئيس الوزراء الماليزي لجورج سوروس

اليهودي بهدف لفت الانتباه إلى دور المضاربين، و النظام العالمي الجديد الذي يفتح الأبواب لتجار من أصحاب المليارات ليدمروا اقتصاديات دول في فترة زمنية حiale.

التحرر المالي الذي جذب رأس المال الأجنبي الجائع الشيء الذي يؤدي على رفع أسعار العملات.

ضعف الإشراف و الرقابة الحكومية، و بالتالي تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة و مدى مقدرتها على إجراء الإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة.

التخصيص غير الكفاء للموارد المالية الأجنبية الضخمة بسبب ضعف القطاع المالي و قطاع الشركات

العامل النفسي و المتمثل في فقدان الثقة.

تقصّل الشفافية التي يقصد بها عدم كفاية و دقة البيانات و المعلومات عن أداء الكثير من الشركات و المؤسسات العامة و الخاصة.

أثر العدوى و انتقال الأزمة بسرعة، فالمؤسسات الدولية و المسؤولون الآسيويون استعدوا في البداية تأثر جبران تايلاند بهذه الدرجة.

تضاعف الديون الخارجية التي أثقلت القطاع الخاص، و مع انخفاض العملات المحلية، أصبح من الصعب على شركة أونيك أن يرد الديون، و مع ارتفاع أسعار الفائدة فإن هذا يؤدي إلى إفلاس الشركة و انهيار البنك.

هناك عوامل ساعدت و ساهمت في تفاقم الأزمة كالوضع السياسي في إندونيسيا ولانتخابات في فيلبين و اضطرابات العمال في كوريا.

g. انعكاسات الأزمة على الصعيدين الداخلي و العالمي

لقد انتهت الأزمة الآسيوية بنفس السرعة التي تفجرت بها، و هاهي تحقق فيه آسيا نموا منذ ما أصاب المنطقة أسوأ كساد منذ الحرب العالمية الثانية، الشيء الذي كان له انعكاسات داخلية و خارجية

على الصعيد الداخلي :

أدت الأزمة المالية لدول شرق آسيا إلى إلحاق العديد من الأضرار على اقتصادياتها و على مناخها السياسي و الاجتماعي و لعل أهمها :

تفاؤل الثقة بالأنظمة الاقتصادية و السياسية القائمة.

الفوز في معركة ميزن المدفوعات برفع حجم التصدير و تقليص الاستيراد.

خضض التضخم

سوقه الاقتصاديات، و لا يقصد بذلك المزيد من التحرر و الانفتاح بل أن يترك للسوق المساحة الأكبر ليلعب دوره في اتخاذ القرارات الاقتصادية و إخراج السياسيين من دائرة القرار التجاري.

العمل على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة الطويلة المدى.

و عموما هناك العديد من المقترحات نذكر منها :

استغلال الأزمة في مناقشة نقاط الضعف و تصحيح الأخطاء.

دفع حجم التصدير : و يعتبر من أهم عوامل خروج آسيا من أزمتها.

ضرورة القيام بالإصلاح و منها الإصلاح المالي (و خاصة البنوك)

الشفافية.

الدروس المستفادة من الأزمة الآسيوية

إذا ما حاولنا استخلاص أهم الدروس في هذه الأزمة، نجد أن مسببات هذه الأوضاع تبدو متمثلة في جوانب ضعف ينبغي تجنبها أو على الأقل إعطائها الاهتمام اللازم ضمن البرامج الإصلاحية، و من أهم هذه الدروس نجد:

الحرص على سلامة السياسات الاقتصادية خاصة على صعيد مالية الحكومة و الحفاظ على معدلات معقولة في مستويات التضخم و المديونية. التأكيد من ملائمة نظام سعر الصرف المتبع، حيث أنه خلال الأزمة الآسيوية فإن نظام سعر الصرف الثابت لم يوفر المرونة الكافية للتجاوب مع حركة رؤوس الأموال المتزايدة بل شكل في بعض الحالات ضمانة مريحة للمضاربين على العملة. ضرورة الانتباه إلى تجنب الاقتراض المنهور من الخارج و خاصة في شكل قروض قصيرة الأجل.

الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية في الوقت الذي ساهمت هذه الأموال في رفع معدلات النمو لهذه الدول خلال السنوات الأخيرة و خاصة في القطاعات الموجهة للتصدير.

جعلت الأزمة الملايين من الآسيويين يواجهون فقرا مفاجئا.

خسارة ملاك الأموال الآسيويين و عددهم 57 من بين أغنى 200 رجل في العالم مبلغ 21 مليار دولار مقابل ارتفاع ثروة أغنياء أوروبا و أمريكا.

2. على الصعيد العالمي

* أدت الأزمة إلى تدهور في مؤشرات البورصات الأوروبية و الأمريكية، فقد انخفض مؤشر داو جونز يوم 10/27/1997 بـ 554 نقطة بما يعادل نحو 7% من إجمالي قيمة المؤشر، و انخفض مؤشر ناسداك للشركات الصناعية الأكثر شعبية بحوالي 11% كما هبط مؤشر الفايانشل تايمز للأسهم البريطانية بمقدار 330,7 نقطة أي بنسبة 6,83% كما هبط مؤشر داكس الألماني بمقدار 319,94 نقطة أي بنسبة 8,25% كما هبط مؤشر الأسهم الفرنسية كاك 40 بمقدار 236,35 نقطة أي بنسبة 8,53%.

* إن هذا الانخفاض في قيمة عملات الدول المعنية بالأزمة نجح عنه تزايد في عرض المنتجات الآسيوية في الأسواق العالمية نظرا لانخفاض أثمانها.

معالجات الأزمة الآسيوية.

أثارت الأزمة الآسيوية العديد من القضايا حول التعامل مع هذه الأزمة و كيفية معالجتها و البحث في نتائجها لاستخلاص العبر و الدروس من أجل تفادي الأزمات مستقبلا.

معالجات الأزمة الآسيوية.

يمكن إيجاز أهم هذه المعالجات فيما يلي :
التكشف أولا في الإنفاق و ترشيده سواء من قبل الحكومات أو القطاع الخاص.

ضرورة تقوية القطاع المالي و المصرفي، حيث أثبتت الأزمة أن ضعف القطاع المالي و المصرفي كان من أهم أسباب الأزمات التي تعرضت لها تلك الدول.

الحاجة إلى مزيد من الشفافية و الإفصاح و تجنب تضارب المصالح بالإضافة على ضرورة الارتقاء بالممارسات المحاسبية المتبعة و إجراءات التدقيق و الرقابة.

بمقدور الدول المجاورة التي تعرضت إلى الأزمة ذاتها أن تأخذ جانب الحذر مقدما و ذلك من خلال تعزيز سياساتها الاقتصادية.

ضرورة توجيه الاهتمام المبكر بتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية قبل اندلاع فترة الأزمات، و هذا ما لم يحدث في تايلاند بالرغم من التحذيرات المتكررة في هذا الصدد

مما سبق ذكره، فإن الأزمات النقدية و المالية أصبحت تغطي بالاهتمام الواسع و الكبير من قبل بعض الدول و المنظمات الدولية كصندوق النقد الدولي، و التسارع لتقديم الوصفات الناجحة نظرا لما تلحقه هذه الأزمات من انهيار في اقتصاديات الدول و سرعة انتقالها الشديد بين الدول، فقد أصبحت هذه الأزمات الميزة الأساسية للنظام العالمي الجديد الذي أصبح يلعب فيه المضاربون دورا كبيرا في ظل عولمة أسواق المال و حرية انتقال رؤوس الأموال.

إن الأزمات المالية و النقدية عامة، و أزمة جنوب شرق آسيا خاصة تطرح العديد من القضايا و الدروس المستخلصة الواجب أخذها بعين الاعتبار في كيفية التعامل مع أزمات المستقبل و اتخاذ التدابير و الإصلاحات الواجبة لتفادي حدوث مثل هذه الأزمات أو في عدم تفادها.

إن البلدان النامية و في سعيها لتحقيق التنمية تعمل على فتح أسواقها المالية و لكن يجب عليها أن تضع نصب أعينها الأسباب التي كانت وراء جميع الأزمات السابقة و تستفيد من أخطائها.

خاتمة

التعرف على الأسواق المالية الدولية وأسباب تطورها وأهم عمليات وآليات التمويل التي تتم في هذه الأسواق. أن الأسواق المالية الدولية نشأت بالأساس نتيجة الدوافع التي لدى البنوك الأوروبية بالدولار وتم استعمالها تحت عدة آليات ووسائل تمويل من سندات، أسهم وقروض. عند نشأة هذا السوق كان يطلق عليه " سوق الدولار الأوروبية ". لكن تطور هذا المفهوم وأصبح يسمى " سوق العملات الأوروبية " ليبدل على كل العملات المستعملة في عمليات التمويل خارج بلدها الأصلي، وتحرر بها مختلف الأوراق المالية والقروض. والدولار لا زال هو العملة المهيمنة في هذه الأسواق

إن حجم هذه الأسواق كبير جدا وهذا ما يؤكد دوره المهم في تمويل الاقتصاد العالمي والتجارة الدولية وهي في تطور مستمر، حيوية جدا ولديها قدرة كبيرة على ابتكار آليات تمويل جديدة.

إن الصفة " الدولية " لهذه الأسواق جعلتها تخرج عن أي رقابة كتلك التي تخضع لها الأسواق الوطنية، كما أن طبيعة وعدد المتعاملين وحجم هذه الأسواق يجعل عمليات الرقابة أمرا صعبا للغاية. وهذا أحد الأسباب التي يمكن أن تفسر الأزمات المتوالية التي شهدتها هذه الأسواق - خاصة أواسط التسعينات - والتي أودت باقتصاديات دول بأكملها إلى الانهيار، مما زاد من أعباء المؤسسات المالية الدولية (صندوق النقد الدولي والبنك العالمي). فبعد أن كان دور هذه المؤسسات الأكبر يتمثل في تمويل عمليات الإصلاح الهيكلي للاقتصاديات التي هي في مرحلة الانتقال، أضيف إليها عبء جديد وهو مساعدة الاقتصاديات المنهارة على استعادة قواها.

إن هذه الأزمات وكذلك التغيرات التي يشهدها هذا السوق مع بدأ التعامل في " اليورو " كعملة أوروبية مشتركة، توفر مجالا خصبا للبحث والنظر في توفير آليات للضبط، الرقابة والتنبؤ بالأزمات للتخفيف من حدتها وخاصة أننا نمر في مرحلة العولمة الشاملة والتي بدأت تتجلى أساسا في

المراجع

- مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، ج2، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 1993 ص 270-271
- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مصر: مركز الداتا للطباعة، 1997
- ص 55
- السيد بدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق و المؤسسات المالية نظرة معاصرة، دار الفكر العربي للنشر، القاهرة 1999 ص 42-68-41
- طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية و انعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية 1999 ص 322
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2003 ص 115
- عرفات تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار المجذلاوي للنشر، عمان 1999 ص 200
- محمد صالح الخاوي، د/السيدة عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية "البورصة و البنوك التجارية" الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية 1998 ص 2
- محسن أحمد الخضير، العولمة مقدمة اقتصاد وإدارة عصر الالاولة، مجموعة النيل العربية، القاهرة 2000 ص 266
- ناظم محمد نوري الشمري، أساسيات الاستثمار العيني و المالي، دار وائل للطباعة و النشر، عمان 1999 ص 47

العولمة الاقتصادية التي ستلعب فيها منظمة التجارة العالمية دوراً أساسياً وتتسق جهودها مع الهيئات المالية الدولية من أجل توفير الاستقرار للأسواق المالية الدولية حتى تلعب دورها كأحد المصادر الأساسية لتوفير التمويل الذي تتطلبه التنمية الاقتصادية.

- مجلة التمويل و التنمية جويلية 1999 ص 29
- مجلة التمويل و التنمية، سبتمبر 1999 ص 38
- مجلة التمويل و التنمية، ديسمبر 2002 ص 6

DFAIT, (page consultée le 10 mai 2001), Effets de l'intégration des marchés financiers sur le commerce et la politique commerciale, [En ligne], <http://www.DFAIT-maeci.gc.ca>

ECIM, (page consultée le 10 mai 2001), euro-obligation, [En ligne], <http://www.ECIM.citeweb.net>

Euro-expert, (page consultée le 10 mai 2001), Marchés des actions, [En ligne], <http://www.euro-expert.com/docu/Pmanif/revues/infeuro>

Frédéric Teulon, Les marchés de capitaux , Paris:Edition du Seuil, 1997.P 60-58-57-59

Josette Peyrard, Gestion financière internationale, 5ème édition, Paris : Edition Vuibert, 1999.

Sid Ali Boukrami, La finance internationale, 2ème édition, Alger : OPU, 1981.