



جامعة ابن خلدون – تيارت –

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر  
شعبة: العلوم التجارية تخصص: مالية وتجارة دولية  
بعنوان:

إشراف

إعداد الطالبتين:

الأستاذة:

د. راشدي

براهيمى إيمان <

دور الهيئات المالية الدولية في  
إصلاح

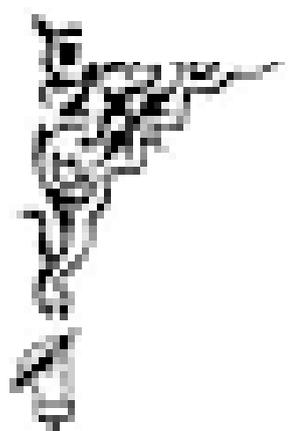
فاطمة

سنوسي سهام <

الصفة	الدرجة العلمية	اسم ولقب الأستاذ
الرئيس	أستاذ محاضر أ	بلخضر نصيرة
المناقش الأول	أستاذ محاضر ب	حداشي حكيم
المناقش الثاني	أستاذ محاضر ب	زيتوني هوارية
المقرر	أستاذ محاضر ب	راشدي فاطمة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ:.....

السنة الجامعية: 2021-2022



# شكر ونفاس

الحمد والشكر لله رب العالمين الذي بنعمته تتم الصالحات

نتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان وخالص التقدير  
إلى الأستاذة المشرفة الدكتورة راشدي فاطمة على قبولها الإشراف على هذا  
العمل وعلى ما قدمته لنا من عون في هذا البحث...  
إلى السادة أعضاء اللجنة على قبولهم مناقشة هذه المذكرة وصرفهم جزء من  
وقتهم الثمين لأجل قراءتها...  
إلى جميع أساتذتنا...  
كما لا ننسى التوجه بالشكر والامتنان إلى أفراد عائلتنا الذين دعمونا وحفزونا  
بشكلٍ متواصل لإنجاز هذا العمل...  
الشكر موصول ل كل من ساعدنا على إتمام هذا العمل من قريب أو بعيد  
راجين من الله عز وجل أن يجازيهم خير الجزاء...  
لكم جميعًا تشكراتنا الخالصة..

## فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

شكر وتقدير

إهداء

قائمة الأشكال

مقدمة

أ	.....
5	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للمؤسسات المالية الدولية
6	تمهيد
6	المبحث الأول: ماهية المؤسسات المالية الدولية
7	المطلب الأول: تعريف المؤسسات المالية الدولية
7	المطلب الثاني: نشأة المؤسسات المالية الدولية
10	المطلب الثالث: دور المؤسسات المالية الدولية وأهدافها
11	المطلب الرابع: أشكال المؤسسات المالية الدولية
13	المبحث الثاني: صندوق النقد الدولي
14	المطلب الأول: أساسيات حول صندوق النقد الدولي
17	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي
20	المطلب الثالث: الموارد المالية لصندوق النقد الدولي
22	المبحث الثالث: البنك الدولي
22	المطلب الأول: ماهية البنك الدولي
24	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للبنك الدولي
25	المطلب الثالث: التنظيم المالي للبنك الدولي
28	خلاصة
29	الفصل الثاني: الأزمات المالية العالمية الحديثة
30	تمهيد
30	المبحث الأول: أزمة الرهن العقاري
31	المطلب الأول: أصول ومسببات أزمة الرهن العقاري
33	المطلب الثاني: ملامح ظهور أزمة الرهن العقاري
36	المطلب الثالث: مجالات انتقال أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية
37	المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية
37	المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للأزمات المالية
43	المطلب الثاني: مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية
43	المطلب الثالث: أهم الأزمات المالية الفرعية المتتابعة
46	خلاصة
48	الفصل الثالث: الإصلاحات المتخذة لمواجهة الأزمات المالية العالمية
49	تمهيد

## فهرس المحتويات

49.....	المبحث الأول: مجالات تدخل الهيئات المالية الدولية
50.....	المطلب الأول: الحاجة إلى تدخل الهيئات المالية الدولية للإصلاح:
50.....	المطلب الثاني: عناصر تدخل الهيئات المالية الدولية
51.....	المطلب الثالث: تسهيلات تدخل الهيئات المالية الدولية
53.....	المبحث الثاني: أنواع الإصلاحات التي تفرضها الهيئات المالية الدولية
53.....	المطلب الأول: سياسة تحقيق الإستقرار
53.....	المطلب الثالث: إصلاح المؤسسات المملوكة للدولة والخصوصة وإعادة الهيكلة
58.....	
60.....	المبحث الثالث: تقييم أداء الهيئات المالية الدولية
60.....	المطلب الأول : أزمة المديونية للدول النامية:
62.....	المطلب الثاني: الأزمة الآسيوية
64.....	المطلب الثالث : أزمة الرهن العقاري
68.....	خلاصة
69.....	خاتمة
73.....	قائمة المصادر والمراجع

# قائمة الأشكال

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
20	الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي	1-1
56	الثالوث المستحيل	1-3

مقدمة

## مقدمة

اتسمت السنوات الأولى من القرن الماضي بحدوث العديد من الأحداث والتحويلات الاقتصادية العالمية، بسبب تبعات الحروب العالمية الأولى والثانية تباعاً، هذه الأجواء خلقت تقلبات شديدة كانهيار قاعدة الذهب والتحول إلى نظام الصرف الورقي.

وأمام هذه التغيرات المتسارعة اضطرت دول العالم إلى البحث عن حلول عاجلة لمعالجة الوضع المالي والنقدي العالمي الصعب جداً، وهذا ما تمخض عنه في مؤتمر "بريتن وودز" سنة 1944، والذي من خلاله تم الإعلان عن إنشاء مؤسستين هما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي مهمتهما السهر على سلامة وأمن الاقتصاد العالمي.

أوكلت لهاتين المؤسستين مهمة إدارة النظام النقدي والمالي العالميين، فإنهما تقومان بتطبيق السياسات الاقتصادية الكفيلة بتحقيق الاستقرار الاقتصادي للدول الأعضاء التي تعاني من اختلالات داخلية وخارجية تعيق عمليات التنمية والاندماج المأمولين في العلاقات الاقتصادية الدولية، وذلك باعتماد سياسات تسمى سياسات التثبيت أو الاستقرار الاقتصادي والتعديل الهيكلي بهدف تصحيح السياسات الاقتصادية لهذه الدول، والحد من الاختلالات الاقتصادية التي تواجهها على المستوى الداخلي والخارجي، وصارت تعد هاتين المؤسستين جزءاً من النظام المالي والنقدي الذي يخدم المجتمع من خلال تقديم الخدمات المالية التي يحتاج لها لممارسة نشاطاته اليومية وتنمية اقتصادياته، فضلاً عن المكونات التي تشارك فيه وتنظم عملياته وفق آليات وتشريعات تصاغ لذلك، وان الوظيفة الأساسية للمؤسسات المالية في ظل هذا النظام هي تحويل الأموال من المقرضين إلى المقترضين أو من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي التي تجمع بين عارضي وطالبي الأموال وأيضا من خلال المؤسسات المالية الأخرى التي تتوسط هذه المعاملات مثل (المصارف وشركات التمويل... الخ).

و مما سبق يمكننا طرح الإشكالية التالية:

ما مدى مساهمة الهيئات المالية الدولية في تحقيق إصلاح الأنظمة المالية العالمية ؟

### 1- التساؤلات الفرعية:

للإجابة على الإشكالية المطروحة، قمنا بطرح الأسئلة الفرعية التالية:



- ما المقصود بالهيئات المالية الدولية؟
- ما هو دور الهيئات المالية الدولية المعتمدة في الحفاظ على التوازن المالي العالمي؟
- لماذا تلجأ الدول للمؤسسات المالية الدولية؟
- ما هي أهم الأزمات المالية التي عالجتها الهيئات المالية؟

### 2 - فرضيات الدراسة:

- تعمل الهيئات المالية الدولية على تحقيق الاستقرار النقدي والمالي الدوليين وبناء الاقتصاديات المهدمة وتخفيف العجز المالي للدول الأعضاء.
- يتمثل دور الهيئات المالية الدولية بتقديم مجموعة من القروض من أجل الدخول في مجموعة من الإصلاحات.

### 3 - علاقة الموضوع بالتخصص:

- محاولة فهم ظاهرة الأزمات المالية كونها تعتبر من الظواهر المتكررة عبر التاريخ وما تشكله من خطورة علي اقتصاديات الدول.
- أهمية الموضوع في الإطار الدولي.
- محاولة فهم طرق تدخل الهيئات المالية الدولية في الدول التي تعاني من أزمات مالية.

### 4 - أهمية الدراسة:

- تظهر أهمية البحث في كونه موضوع ذو أهمية كبيرة في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية، فالبرامج المسطرة من طرف الهيئات المالية الدولية سوف تساهم في توجيه السياسة الاقتصادية والنتائج المرجوة منها هي الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي من خلال تحقيق معدلات نمو مرتفعة، والوصول إلى معدلات تضخم وبطالة منخفضة، وتحقيق توازن ميزان المدفوعات على المستوى الكلي، والعمل على إنجاح جهود الدولة المبذولة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالتعاون مع هذه المؤسسات للوصول إلى تحقيق التوازن الاقتصادي .

### 5- أهداف الدراسة:

- يهدف البحث إلى توضيح ما يلي:
- محاولة الكشف عن سياسات المؤسسات المالية الدولية المطبقة في الدول النامية؛
- التعرف على السياسات الإصلاحية المطبقة في الدول وأثر هذه السياسات على الأنظمة العالمية؛
- كما يهدف البحث إلى التعرف على سياسات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي المنتهجة للوصول إلى تحقيق استقرار الأنظمة المالية العالمية.

## 6- الدراسات السابقة والمثابفة:

توجد مجموعة من الدراسات السابقة من بينها:

- برباص الطاهر "أثر تدخل المؤسسات المالية الدولية في الاقتصاد دراسة حالة الجزائر" مذكرة ماجستير من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة لسنة 2009، حيث تكلم الباحث عن إشكال تدخل المؤسسات المالية الدولية، اتبع الباحث المنهج التحليلي الوصفي، وركز على برامج الإصلاح الاقتصادي و مدى نجاعة هذه لمؤسسات في الحفاظ على النظام النقدي والمالي، خلصت الدراسة إلى أنه إدارة كل من البنك وصندوق النقد الدوليين تتأثر بنفوذ الدول الخمس الكبرى وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، وبالتالي فإن جميع قراراتها لا تخرج عن مصالح هذه الدول.
- إيمان حملاوي، دور المؤسسات المالية الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990 / 2012، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013 / 2014، اتبعت الباحثة المنهج التحليلي الوصفي، وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن تدخل المؤسسات المالية في اقتصاديات الدول النامية من خلال السياسات التي يتبناها كل من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وذلك من خلال التأثير على السياسة النقدية والمالية والتجارية لهذه الدول والتي تسمح بإعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي.
- رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية علي واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012 / 2013 . اتبع الباحث المنهج الوصفي التحليلي، وتهدف هذه الدراسة إلى إظهار أثر أزمة الديون السيادية علي مكانة اليورو الدولية من جهة، والسيناريوهات المحتملة لمستقبل الوحدة النقدية الأوروبية من جهة أخرى توصلت الدراسة إلى أن أزمة اليونان كشفت عن قصور الوحدة النقدية الأوروبية بسبب عدم وجود سلطة مالية مركزية في دول الاتحاد.

## 7- خطة الدراسة:

لمعالجة إشكالية بحثنا وللإجابة على الأسئلة السابقة وغيرها اخترنا أن يكون هيكل الدراسة كما يلي:

### الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للمؤسسات المالية الدولية

ففي المبحث الأول "مفاهيم أساسية حول الهيئات المالية الدولية" حاولنا توضيح مختلف المفاهيم المتعلقة الهيئات المالية الدولية ،أما في المبحث الثاني فخصصناه لدراسة

إحدى هتتين الهيئتين وهو صندوق النقد الدولي، وفي المبحث الثالث تطرقنا لدراسة الهيئة الثانية ألا وهي البنك الدولي.

### الفصل الثاني: الأزمات المالية العالمية الحديثة

ولتسليط الضوء على أهمية هذه الهيئات، كان لزاما التطرق إلى الأزمات المالية العالمية التي ضربت إقتصادات السياسات المالية للدول، ففي المبحث الأول تطرقنا إلى أزمة الرهن العقاري، ثم المبحث الثاني إلى " الأزمة المالية العالمية " أين حاولنا التعرّيج على أهم الأحداث التي تتالت على العالم وما خلفته من آثار وخيمة على الإقتصادات والأنظمة المالية العالمية.

### الفصل الثالث: الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمات المالية العالمية

بالدخول في صلب الموضوع جاء الفصل الثالث، حيث أننا سلطنا الضوء على الطرق الميدانية التي تنتهجها الهيئات المالية الدولية للقيام بإصلاحاتها المالية للأنظمة المالية المتضررة، خصصنا المبحث الأول لمجالات تدخل الهيئات المالية الدولية، ثم تناولنا في المبحث الثاني " أنواع الإصلاحات التي تفرضها الهيئات المالية الدولية " لإبراز أن هناك عدة أنواع من الإصلاحات المالية يمكن أن تقدمها الهيئات المالية الدولية، وصولا إلى المبحث الثالث " تقييم أداء الهيئات المالية الدولية من خلال عرض بعض التجارب "، في هذا الفصل قمنا بعرض ثلاث تجارب للإصلاحات التي قامت بها الهيئات من خلال دراسة ثلاث أزمات مالية عالمية.

# الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي للمؤسسات  
المالية الدولية

### تمهيد

إن عنصر المفاهيم النظرية يعتبر من أهم العناصر الأساسية في أي بحث أو دراسة، ويتوجب تحديدها تحديدا دقيقا وفصلها عن غيرها، التي تبدو أن لديها نفس المدلول، ومن المفاهيم التي سنحاول تسليط الضوء عليها في فصلنا هذا، هو المؤسسات المالية الدولية، والتي سنحاول التطرق إلى الإطار النظري لهته المؤسسات في هذا الفصل، من خلال تقسيمه إلى ثلاثة محاور أساسية هي:

**المبحث الأول : ماهية المؤسسات المالية الدولية.**

**المبحث الثاني : صندوق النقد الدولي**

**المبحث الثالث: البنك الدولي**

### المبحث الأول: ماهية المؤسسات المالية الدولية

بعد نهاية الحرب العالمية الثانية، حدثت العديد من التغيرات على الساحة الدولية، وبات من الواضح أنه لا يمكن توقع ديمومة أي نظام قائم، وأن المجتمع

الدولي يسعى دائما إلى التكيف مع الأوضاع السائدة نتيجة لتغيرات موازين القوى العالمية.

وكنتاج لهذه التغيرات العالمية، ولدت هناك ما يسمى المؤسسات المالية الدولية، التي تمحورت مهامها في إصلاح ما دمرته الحرب ووضع أسس وقواعد تحكم النظام العالمي المالي منه والنقدي، لذا سنتطرق خلال هذا المبحث لماهية المؤسسات المالية الدولية، كيف نشأت وما هي أبرز أشكالها، والأدوار المنوطة بها حتى الوقت الحاضر.

### المطلب الأول: تعريف المؤسسات المالية الدولية

تعرف المؤسسات المالية الدولية بأنها " مؤسسات تقوم بتحقيق أهداف الأمم المتحدة من أجل تحسين ظروف معيشة الشعوب المختلفة ومحاولة دفع عجلة التنمية في الدول الفقيرة وتقريب الفروق الشاسعة في المستويات الاقتصادية الغنية والدول الفقيرة، وكل ذلك يؤدي إلى خدمة الهدف الأسمى للأمم المتحدة وهو الحفاظ على الأمن والسلم الدوليين وتوطيد العلاقات الودية بين الدول".<sup>1</sup>

كما تعرف كذلك بأنها "مؤسسات تقوم بضبط ومراقبة السياسات النقدية والمالية ما من شأنه أن يحقق إلى مدى بعيد نوعا من الانسجام والنمطية في القواعد والمعايير المستخدمة في مختلف دول العالم فضلا عما توفره من إزالة للقيود والعقبات المعرقلة للنشاط الاقتصادي بين مختلف دول العالم وبذلك تصبح المؤسسات الدولية أداة في سبيل تحقيق وتأكيد عالمية الاقتصاد".<sup>2</sup>

ومن ما تقدم يمكننا تقديم تعريف شامل وجامع للمؤسسات المالية الدولية، والتي هي منظمات حكومية وجدت لتحافظ على سلامة وأمان النظام المالي والنقدي، والدفع بعجلة التنمية في الدول المتخلفة، كما تعمل إلى إزالة العقبات التي تحول دون دمجها في دواليب الاقتصاد العالمي، وهي مؤسسات تقوم بتمويل المشروعات الحكومية وغير الحكومية والعمل على المحافظة على استقرار النظم الاقتصادية على المستوى الدولي.

### المطلب الثاني: نشأة المؤسسات المالية الدولية

<sup>1</sup> محمد سعيد الدقاق، التنظيم الدولي، بيروت: الدار الجامعية للطباعة والنشر، ص 457.  
<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص 83.

لقد عاش العالم في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية تزايد مستمر في المعاملات التجارية، فعمدت بعض الدول إلى حل مشاكلها الاقتصادية الداخلية من خلال إجراء تخفيضات تنافسية في قيمة العملات الوطنية مما زاد في انخفاض القوة الشرائية للعملات وأدى إلى تقلبات شديدة في أسعار الصرف، كما عمدت دول أخرى على الحد من حرية التجارة مما أدى إلى تقييدها على المستوى الدولي.

و في خضم هاته الفوضى من أخذ وجذب في السياسات المالية والنقدية للدول، انعقد مؤتمر في الولايات المتحدة الأمريكية بحضور وفود 44 دولة، الهدف منها صياغة أسس نظام اقتصادي جديد لعصر ما بعد الحرب.<sup>1</sup>

هذه الفكرة الإستباقية كانت بسبب معانات العالم من آثار الأزمة الاقتصادية العالية 1929، وقد عرض خلال هذا المؤتمر مقترحين مهمين وهما من الإنجليزي " كينز " والأمريكي " هوایت "، وذلك من أجل تحقيق الأهداف التي عقد المؤتمر من أجلها.

أولاً: مشروع "كينز":

كان الهدف من المشروع الذي جاء به الاقتصادي كينز هو تسهيل سياسة التوسع النقدي لإصلاح نظام النقد والصرف ولأجل ذلك جاء بمشروع يهدف إلى تسهيل سياسة التوسع النقدي الداخلي والخارجي وزيادة التبادل التجاري وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وللوصول إلى ذلك اقترح ما يلي:<sup>2</sup>

- إنشاء اتحاد دولي للمقاصة وهو بمثابة بنك للبنوك المركزية وسلطة نقدية فوق الدول، يقوم بخلق القوة الشرائية اللازمة للتبادل الدولي؛
- كما اقترح "كينز" أن تتكون النقود في هذه المؤسسة من وحدات أطلق عليها إسم "بانكوار" وقد أعطى هذا النظام مرونة كبيرة من حيث زيادة السيولة في حال ارتفعت الأسعار العالمية؛
- تتحدد حصة كل دولة في هذا الإتحاد الدولي أساساً بحجم تجارتها الخارجية وكذلك بمقدار صادراتها من الذهب وهذا لتفادي انعدام التوازن في القوة الشرائية يقوم الاتحاد بالضغط على الدول الدائنة والمدينة لتعديل ميزانها كما لا يسمح بتراكم أرصدة "البانكور" للبلاد الدائنة.

ثانياً: مشروع " هوایت ":

<sup>1</sup> محمد سعيد الدقاق، مرجع سبق ذكره، ص 457  
<sup>2</sup> ضياء مجيد، إقتصاديات أسواق المال، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، ص 153.

- أما فيما يخص المشروع الأمريكي والذي اقترحه "هوايت" فتمثل في:<sup>1</sup>
- التأكيد على ضرورة إنشاء مؤسسات دولية وإلغاء الحواجز والرقابة على الصرف والابتعاد عن سياسة حماية التجارة الخارجية والتقليل من تدخل الحكومات في مواجهة التقلبات في مستويات التشغيل والعجز في ميزان المدفوعات؛
  - اقتراح تكوين صندوق دولي لتثبيت قيمة العملات للدول الأعضاء المشتركة فيه وأن تكون وحدة التعامل الدولي هي "اليونيتاس" والتي ترتبط قيمتها بوزن معين من الذهب، وعلى الدول أن تحدد قيمة عملتها بالذهب أو "اليونيتاس" وليس لها الحق في تغيير قيمة هذه العملة إلا بموافقة أربعة أخماس الأعضاء في الصندوق؛
  - تودع الدول الأعضاء حصصاً تتكون جزئياً من الذهب وعملاتها المحلية وبعض أذون الحكومات كما اقترح "هوايت" أن يكون حجم الحصة لأي دولة على أساس دخلها القومي وما في حوزتها من الذهب والعملات الأجنبية، واقتراح كهذا يعبر عن مصالح الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها الدولة الغنية الدائنة.
- وفي نهاية المناقشة لكلا المشروعين، أخذ بالمشروع الأمريكي باعتبار أمريكا هي الدولة التي بمقدورها تقديم السيولة الكافية واللازمة لتوازن وتعديل موازين المدفوعات الدولية ذلك الوقت، وبذلك وضع تقرير خبراء يقترح ميثاقاً لمنظمة دولية أصبحت تعرف بصندوق النقد الدولي وعرض ذلك على ممثلي الدول في مؤتمر "بريتن وودز" في جويلية 1944 والذي شارك فيه 45 دولة وقد ترأس اللجنة "هوايت" المخصصة لصندوق النقد الدولي واللجنة الثانية المخصصة للبنك الدولي "كينز" وكانت الاتفاقية قد دخلت حيز التنفيذ يوم 27 ديسمبر 1945، وتعتبر مهمة صندوق النقد الدولي وضع مدونة سلوك في الميدان النقدي وهذا بتحديد التزامات الدول الأعضاء في ميدان معدلات الصرف والمبادلات المتمحورة حول الذهب

<sup>1</sup> بسام حجاز، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003، ص 177.

والالتزامات في مجال تحويل العملة والقضاء على العوائق التي تعترض عملية الصرف.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: دور المؤسسات المالية الدولية وأهدافها

تلعب المؤسسات المالية الدولية دورا هاما في توجيه الاقتصاد العالمي والمحافظة على التوازنات الاقتصادية العالمية، فصندوق النقد الدولي يهتم بدعم الاستقرار المالي واستقرار الاقتصاد الكلي، أما البنك الدولي فيركز على مساعدة الدول الأعضاء في تخفيض أعداد الفقراء من خلال التركيز على البرامج الهيكلية والمؤسسية للتنمية، وفي مايلي سنستعرض الأدوار التي تلعبها المؤسسات المالية، والأهداف من وراء تحديد هذه الأهداف.

#### الفرع الأول: دور المؤسسات المالية الدولية

تسعى المؤسسات المالية الدولية والمتمثلة في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إلى رفع قدرات الدول الأعضاء في دفع الجهود للبناء الشامل للاقتصاد والتنمية، ويمكن حصرها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

- تشجع المؤسسات المالية على وضع وانتهاج المعايير والقوانين المتعارف عليها دوليا والمتعلقة بالأنشطة الاقتصادية والمالية، وهذا الإجراء يطور المؤسسات المحلية ويساعد البلدان على الاندماج في الاقتصاد العالمي لتحقيق وتشجيع التنمية لمستدامة؛
- تدعيم جهود السلطات الوطنية في تصميم سياسات ترمي إلى تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية معينة بالتشاور مع الحكومات والقطاع الخاص في الدول النامية وذلك من خلال تبنيها لبرامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي؛
- توفير التمويل الدائم وذلك من خلال تقديمها للقروض وبعض المنح لمساعدة الدول على تحقيق الأهداف المتفق عليها من خلال التشاور مع السلطات المحلية للدول، بالإضافة إلى تدعيم التمويل باستثمارات محددة في البنية التحتية؛
- توفر المؤسسات المالية التدريب في إطار مشروع معين تقوم بتنفيذه الدولة التي تريد الاستفادة منه.

<sup>1</sup> زايدي عبد العزيز، تأثير المؤسسات المالية الدولية على الوضع الاجتماعي في الجزائر من 1989-2005، رسالة ماجستير (غير منشورة) مقدمة في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، فرع التنظيمات السياسية والإدارية، جامعة الجزائر، 2006، ص ص 8-9.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص ص 55-56.

### الفرع الثاني: أهداف المؤسسات المالية الدولية

تهدف المؤسسات المالية الدولية من خلال البرامج المسطرة والسياسات التي تقترحها على الدول الأعضاء إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والتي كانت سببا في إنشائها، ويمكن تلخيص هذه الأدوار في النقاط التالية:

- العمل على تحقيق إستقرار أسعار الصرف؛
- تشجيع وتنمية التعاون الدولي في المجالات الاقتصادية؛
- العمل على تطوير التجارة الدولية وتوسيعها؛
- تقديم المساعدات الفنية في شتى المجالات الاقتصادية للدول الأعضاء؛
- تقديم قروض متوسطة وقصيرة الأجل لأغراض متعددة في مقدمتها معالجة الإختلالات في الميزانية أو ميزان المدفوعات؛
- العمل على توفير الثقة للدول الأعضاء بجعل موارد الصندوق والبنك متاحة للدول الأعضاء وفق شروط محددة وذلك من خلال التسهيلات التمويلية المقدمة للدول الأعضاء؛
- تهدف المؤسسات المالية الدولية إلى تبني الرأسمالية كنظام اقتصادي وسياسي واجتماعي للدول النامية بما يخدم البلدان الرأسمالية الكبرى؛
- القيام باستغلال الثروات الطبيعية خاصة الدول المصدرة للنفط بهدف تعظيم الربح والتحكم في هذه الأموال من قبل البنوك والشركات الأجنبية بما يخدم مصالحها؛
- بالرغم من أن الهدف الأساسي لهذه المؤسسات هو مساعدة البلدان الأعضاء خاصة لنامية منها على حل مشاكلها الاقتصادية، إلا أن هذه الدول في واقع الأمر قد حولت البلدان النامية إلى أسواق لتصريف فائض إنتاجها بهدف حصولها على الأرباح وخلق مزيد من التبعية والتخلف في هذه البلدان.

### المطلب الرابع: أشكال المؤسسات المالية الدولية

خلال مؤتمر "بريتن وودز" المنعقد سنة 1944، سعت الدول إلى إيجاد مؤسسات مالية دولية تسهر على سلامة الاقتصاد العالمي والمحافظة على النظام العالمي لنقدي والمالي، وقد انبثق عن هذا المؤتمر إنشاء كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وبما أن دراستنا تتعلق بهاتين المؤسستين، فسنعرض مفضل في المبحثين القادمين، أما هنا فسندكرهما بإيجاز.

### الفرع الأول: صندوق النقد الدولي

يعتبر وكالة متخصصة من منظومة بريتون وودز تابعة للأمم المتحدة، أنشئ بموجب معاهدة دولية في عام 1945 للعمل على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي. ويقع مقر الصندوق في واشنطن العاصمة، ويديره أعضاؤه الذين يشملون جميع بلدان العالم تقريباً بعددهم البالغ 186 بلداً.

ويعرف صندوق النقد الدولي على أنه: "مؤسسة تضمن سلامة النظام النقدي العالمي عن طريق استقرار المدفوعات الناتجة عن التجارة الدولية من خلال المحافظة على أسعار صرف العملات من التقلب الشديد، بتثبيتها أو السماح لها بالتقلب في هامش ضيق يسهل التحكم فيه"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عمرو الشربيني، صندوق النقد الدولي واضطرابات أسواق المال، مجلة السياسة الدولية الأهرام، بيروت، العدد 131، سنة 1998، ص 203.

### الفرع الثاني: البنك الدولي

يعتبر البنك الدولي أكبر مصدر تمويل في العالم يهدف إلى تقديم المساعدات المالية والفنية لبلدان العالم الثالث في جميع أنحاء العالم، وينصب محور تركيزه الرئيسي حول مساعدة أكثر الناس واثق البلدان فقرا، رسالته تحقيق عالم خال من الفقر، تأسس بتاريخ 01 جويلية 1944 بقرار من مؤتمر دولي حضره ممثلو 44 دولة في بريتون وودز بنيو همشير الأمريكية، مقره الرئيسي بواشنطن مقاطعة كولومبيا، وهو مؤسسة تعاونية تمثل البلدان المساهمة الأعضاء البالغ عددها 185 بلدا، ويصبح البلد عضوا بمجرد اتفاقية تأسيس البنك الدولي للإنشاء والتعمير.

ويعرف أيضا أنه: "المؤسسة الاقتصادية العالمية عن إدارة النظام المالي الدولي والاهتمام بتطبيق السياسات الاقتصادية الكفيلة بتحقيق التنمية الاقتصادية للدول الأعضاء، ولذلك فإن مسؤوليته تنصب أساسا على سياسات التنمية والاستثمار، وسياسات الإصلاح الهيكلي، وسياسات تخصيص الموارد في القطاعين العام والخاص، ولذلك يهتم البنك الدولي بصفة رئيسية بالجدارة الائتمانية لأنه يعتمد في تمويله على الاقتراض من أسواق المال"<sup>1</sup>.

يعتبر كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي مكملان لبعضهما البعض من خلال أدائهما لبرنامج التثبيت والتصحيح الهيكلي المسطر بالتعاون مع السلطات النقدية والمالية للبلد، إذ تعتبر هذه السياسات من أهم ما يركز عيه صندوق النقد الدولي في الدول النامية حيث قبل تنفيذه لأي برنامج تعديل هيكلي فإنه لابد من تنفيذ برنامج التثبيت الاقتصادي ولهذا يعتبر عمل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي مكملان لبعضهما البعض.

### المبحث الثاني: صندوق النقد الدولي

يعد صندوق النقد الدولي أهم مؤسسة دولية تعني بشؤون السياسات الاقتصادية الكلية سواء كانت نقدية أو مالية، فهو وكالة متخصصة تابعة للأمم المتحدة، ويقوم

<sup>1</sup> طاهر برباص، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد، دراسة حالة الاقتصاد، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2009، ص 34.

أساساً على فكرة أن النمو الاقتصادي القوي يعتمد بدرجة رئيسية على تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، وإقامة إطار مؤسسي أساسي لاقتصاد السوق والانفتاح على الاقتصاد العالمي وانتهاج سياسات هيكلية تتماشى مع متطلبات السوق.

### المطلب الأول: أساسيات حول صندوق النقد الدولي

تأسس صندوق النقد الدولي على أنقاض الفوضى التي شهدتها فترة ما بين الحربين العالميتين ليكون بمثابة المؤسسة الدولية التي تقع على عاتقها مهمة إدارة النظام النقدي الدولي وتأمين الاستقرار الاقتصادي العالمي من خلال تطبيق السياسات الكفيلة بتحقيق ذلك وعلاج العجز المؤقت في موازين المدفوعات للدول الأعضاء فيه والتخفيف من حدته إضافة لتحقيق استقرار أسعار الصرف والمحافظة على نظمها دون الوقوع في أزمات مالية.

#### الفرع الأول: تعريف صندوق النقد الدولي

تعددت التعاريف التي خصت بصندوق النقد الدولي إلا أننا سنتطرق لبعض منها :

- هو مؤسسة تضمن سلامة النظام النقدي العالمي عن طريق استقرار المدفوعات الناتجة عن التجارة الدولية من خلال المحافظة على أسعار صرف العملات من التقلب الشديد، بتثبيتها أو السماح لها بالتقلب في هامش ضيق يسهل التحكم فيه.<sup>1</sup>
- صندوق النقد الدولي هو "وكالة متخصصة من منظومة الأمم المتحدة أنشئ بموجب اتفاقية "بريتن وودز" عام 1944 للعمل على تعزيز وسلامة الاقتصاد العالمي وهو يعد مؤسسة مركزية في النظام النقدي الدولي هدفه الرئيسي منع وقوع الأزمات وأطلق عليه اسم صندوق حتى يتمكن أن يستفيد من موارده الدول الأعضاء الذين يحتاجون إلى التمويل المؤقت لمعالجة ما يتعرضون له من مشكلات طارئة في ميزان المدفوعات"<sup>2</sup>.

ومما سبق يمكن إعطاء تعريف شامل لصندوق النقد الدولي ويمكن القول أن صندوق النقد الدولي منظمة دولية أنشأت بموجب معاهدة دولية عام 1944 للعمل

<sup>1</sup> عمرو الشربيني، "صندوق النقد الدولي واضطرابات اسواق المال". مجلة السياسة الدولية الاهرام، السنة 34، العدد 131، بيروت :

. 1998، ص 3.

<sup>2</sup> كريمة محمد الزكي، " آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2001، ص 45.

على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي والسعي إلى استقرار النظام النقدي الدولي بالإضافة إلى أنه يعمل على مساعدة الدول الأعضاء على مواجهة ما يتعرضون له من مشاكل تخص ميزان المدفوعات أو على مستوى الاقتصاد الكلي من خلال توفير موارد الصندوق لهذه الدول وتبني سياسات وبرامج خاصة بالتصحيح والتثبيت الهيكلي.

### الفرع الثاني: أهداف صندوق النقد الدولي

حددت المادة الأولى من الاتفاقية المنشأة لصندوق النقد الدولي أهدافه على النحو التالي<sup>1</sup>:

- 1- منح الثقة للأعضاء عن طريق إتاحة موارد الصندوق لهم بضمانات ملائمة وبهذا تساعد الدول الأعضاء على تصحيح الأوضاع غير الملائمة في موازين المدفوعات دون الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تضر بالاقتصاد القومي.
- 2- التنسيق الفعال ما بين نشاط الصندوق ونشاط البنك الدولي لخدمة الاقتصاد العالمي.
- 3- العمل على تحقيق استقرار أسعار الصرف والحفاظ على ترتيبات منظمة للصرف بين عملات البلدان الأعضاء، وتجنب التنافس في تخفيض قيم العملات.
- 4- إلغاء الرقابة على الصرف والمتمثلة في إلغاء القيود التي تضعها الدول على تحويل عملتها إلى عملات أخرى، وهو ما تنص عليه المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي: عدم جواز فرض الرقابة على الصرف فيما يتعلق بالمعاملات الجارية بدون الحصول على موافقة الصندوق مسبقاً.
- 5- توفير التمويل اللازم لتلبية حاجة الدول الأعضاء إليه من أجل معالجة حالات الاختلال التي تنشأ في موازين المدفوعات، حيث يتم لجوء الدولة العضو إلى الصندوق من أجل حصوله على أرصدة نقدية لمعالجة عجز مؤقت في ميزان المدفوعات. وهذا يوفر حافزاً للدول للانضمام إلى الصندوق من أجل الحصول على موارد نقدية في حالة حصول عجز في ميزان مدفوعاتها.
- 6- العمل على تقصير أمد الفترات التي تختل فيها موازين المدفوعات للدول الأعضاء والحد من درجة اختلال هذا التوازن.

<sup>1</sup> غازي عبد الرزاق النقاش، "التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 2002، ص 44.

7- مراقبة التطورات والسياسات الاقتصادية والمالية في الدول الأعضاء وعلى المستوى العالمي، وتقديم المشورة بشأن السياسات لأعضائه استناداً إلى الخبرة التي اكتسبها الصندوق.

### الفرع الثالث: وظائف صندوق النقد الدولي

إن نشاط الصندوق محصور في المجالين النقدي والمالي، والذي يتغير حسب طبيعة المشاكل التي تعاني منها الدول الأعضاء وإعطاء الحلول الاقتصادية الممكنة، حيث في الفترة الأولى لنشأة الصندوق كانت مشاكل الدول الصناعية من اهتماماته، ومع مطلع السبعينات كانت المشاكل التنموية المتمثلة في عجز ميزان المدفوعات للدول النامية الأعضاء هي أول اهتماماته، بحيث أصبح يمارس دوراً تنموياً إما بتقديم المزيد من الدعم المالي باستحداث تسهيلات ائتمانية جديدة أو بتقديم المساعدات الفنية وتصميم سياسات الإصلاح الاقتصادي<sup>1</sup>.

و عليه يمكن حصر وظائف الصندوق فيما يلي:

- تحقيق استقرار أسعار الصرف وتجنب تبادل التخفيضات في أسعار الصرف ما بين الدول، المكان تعديل أسعار الصرف الثابتة وفقاً لشروط محددة وتحت رقابة دولية وليس بمطلق حرية كل دولة؛
- تأمين السيولة الدولية الضرورية للدول الأعضاء لمجابهة الصعوبات المؤقتة في موازين المدفوعات، بحسب شروط محددة؛
- التنسيق الفعال ما بين نشاط الصندوق ونشاط البنك الدولي لخدمة الاقتصاد العالمي؛
- اقتراح السياسات التصحيحية التي يجوز للدولة العضو اتباعها وتطبيقها لتحقيق التوازن الخارجي والمرتبط بتحقيق التوازن الداخلي، من خلال زيادة قدرتها على رسم السياسات الاقتصادية السليمة؛
- مراقبة النظام النقدي الدولي من خلال رسم السياسات المالية العامة والسياسة النقدية وسياسات أسعار الصرف؛

<sup>1</sup> مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر، الجزائر، دار هومة، 2008، ص ص 57-57.

• المساعدة في وضع أنظمة مصرفية فعالة ومراقبة القواعد الدولية في البلدان ذات الأسواق الناشئة والبلدان النامية والبلدان في طريقها للتحويل إلى بلدان صناعية.

### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي

نصت اتفاقية " برتن وودز " على أن باب العضوية مفتوح لجميع دول العالم، شريطة المساهمة برأس مال الصندوق واتباع تعليماته وتقوم بإدارة الصندوق أربعة أجهزة خاصة به، يتم مناقشتها كالاتي<sup>1</sup>:

#### 1- مجلس المحافظين: Board Of Governors Council

يمثل جهاز السلطة العليا للصندوق الذي يجتمع سنويا بهدف التشاور بشأن النظام النقدي العالمي، ويمثل كل عضو في المجلس بمحافظ واحد يساعده محافظ مناوب ومن حق كل دولة عضو في الصندوق أن تختار محافظا واحدا يمثلها في مجلس المحافظين وعادة ما يكون المحافظون-ومناوبوهم-من وزارة المالية أو محافظو البنوك المركزية، تساعدهم في ذلك لجننتين:

أ- **اللجنة المؤقتة:** أنشأت عام 1947 لتقديم المشورة إلى مجلس محافظي الصندوق في شؤون الإشراف على إدارة وتعديل النظام النقدي الدولي، والتصدي للتقلبات التي تهدده.

ب- **لجنة التنمية:** أنشأت عام 1947 وتتكون من 21 عضو هم وزراء المالية يمثلون أعضاء في مجلس المدراء التنفيذيين المعنيين للبنك والصندوق، وهي اللجنة الوزارية المشتركة لمجلس محافظي البنك الدولي والصندوق، وتعنى بنقل الموارد الفعلية إلى الدول النامية<sup>2</sup>.

#### 2- مجلس المديرين التنفيذيين: Board Of Exicutive Directors

يتولى إدارة أعمال الصندوق يتكون من 21 مدير تنفيذي يمثلون مصالح دولة أو مجموعة دول، يجتمعون ثلاث مرات أسبوعيا في الأقل للإشراف على تنفيذ السياسات التي تصنعها حكومات الدول الأعضاء، وغالبا ما يتخذ المجلس قراراته عن طريق إجماع الآراء بين الأعضاء<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> هيثم عجام، "التمويل الدولي"، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص ص 196-197.

<sup>2</sup> عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، عمان: دار مجدلاوي للنشر، 1999، ص ص 287-288.

<sup>3</sup> عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، مرجع سابق، ص 288.

ويتم تعيين هؤلاء المدراء بالطريقة التالية:

### أ- الدول الخمسة الأوائل

والتي لها أكبر الحصص في رأس مال الصندوق وبالتالي أكبر قوة تصويتية فيه، لها الحق في تعيين من يمثلها في المجلس التنفيذي للصندوق) مدير تنفيذي لكل دولة.

### ب- الدولتان العضوتان في الصندوق:

واللتان يجري السحب على عملتيهما بشكل يتجاوز سحبات عملات الدول الأخرى خلال سنة واحدة لهما الحق في تعيين مدير تنفيذي واحد لكل منهما، بشرط أن تكون هاتين الدولتين ممثلتان في المجلس أصلاً.

### ج- أعضاء المجلس الباقون:

وعددهم خمسة عشر 15، يتم انتخابهم أو اختيارهم من قبل باقي الدول الأعضاء مجلس المحافظين على أساس تمثيل مجموعات من الدول الأعضاء أي كل عضو منهم يمثل مجموعة من الدول في الصندوق.

### 3- مدير الصندوق:

يتولى إدارة اجتماعات المجلس التنفيذي ويقوم هذا الأخير تعيينه، ويشترط أن يكون ذو خبرة واسعة ولا يجوز أن يكون المدير محافظاً أو مديراً تنفيذياً ومدة عقد المدير خمس (05) سنوات قابلة للتجديد<sup>1</sup>.

### 4- مجموعة الخبراء المتخصصين في الصندوق:

يقوم مدير الصندوق ونائبه بتعيين مجموعة الخبراء والمتخصصين بتحليل المسائل المالية والنقدية ومراقبة تطور الوضع الاقتصادي الدولي، واعداد الدراسات الخاصة بالوضع الاقتصادي للدولة التي ترغب في الاستفادة من الموارد المالية اللازمة للحكومات المدينة بهدف إعانتها على تخطي المصاعب التي تواجهها.

### 5- مجموعة الموظفين الإداريين:

يعمل في الأقسام المختلفة لإدارة الصندوق العديد من الموظفين الإداريين. ويتم اختيارهم من أبناء الدول الأعضاء في الصندوق، حيث يكون النصيب الأكبر للدول

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 288.

الصناعية المتقدمة، وفي السنوات الأخيرة، جرت محاولات لتوسيع قاعدة الدول الأعضاء، التي يختار من بين مواطنيها موظفين أكفاء للعمل في الصندوق<sup>1</sup>. وهم موظفي الخدمة المدنية يرأسهم المدير العام، يبلغ عددهم حوالي 600 موظفا وحوالي 2600 موظف ( ينتمون إلى حوالي 116 بلدا) حاليا 142 بلدا، معظمهم متخصصون بالاقتصاد والإحصاء إضافة إلى باحثين وخبراء مال وقانون وغيرها، وهم مسؤولون أمام الدول الأعضاء عن تطبيق السياسات التي يكلف الصندوق بتنفيذها. ويعمل موظفو الصندوق في مقر الصندوق-بواشنطن-فيما يعمل عددا منهم في عواصم عالمية أخرى<sup>2</sup>.

الشكل 1-1 : الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي.



<sup>1</sup> ميثم عجم صاحب، مرجع سابق، ص 196.  
<sup>2</sup> عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، مرجع سابق، ص 288.

المصدر: صندوق النقد الدولي، الهيكل التنظيمي للصندوق.

[www.imf.org/external/arabic/orgcharta.htm](http://www.imf.org/external/arabic/orgcharta.htm)

### المطلب الثالث: الموارد المالية لصندوق النقد الدولي

يستمد صندوق النقد الدولي أمواله من اشتراكات الدول الأعضاء بالإضافة إلى الاقتراض أو بيع كمية من الذهب لتوفير السيولة للدول الأعضاء وتمثل موارد صندوق النقد الدولي في:

**1- اشتراكات الدول الأعضاء:** تتمثل موارد الصندوق في اشتراكات الأعضاء وهذه الاشتراكات تكون مجموعة الاحتياطات الدولية من الذهب والعملات الأجنبية. هذا وقد أوجد الصندوق استثناءات على قاعدة تقديم 25 % ذهب من الحصة إذ أن العضو المنظم إلى الصندوق لا يلتزم بتقديم أكثر من 10 % من كتلة الذهب التي يمتلكها، وهذا عندما يكون ما يملكه البلد يقل 25 % من الحصة من الذهب، وقد بدأ تكوين هذه الحصص مرتبط بـ"بصيغة بريتن وودز" والتي اشتملت على مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل متوسط الواردات والصادرات وحيازات الذهب والأرصدة الدولارية والدخل القومي<sup>1</sup>.

**2- الاقتراض:** يمكن للصندوق كمنظمة اقتصادية دولية فاعلة أن يقترض أموالاً من الأسواق المالية كي يعوض النقص الذي قد يحدث في رأسماله المكون من مساهمات الدول الأعضاء وبذلك تمكنه الأموال المقترضة من مساعدة الدول الأطراف التي تطلب منه ذلك<sup>2</sup>.

**3- بيع الذهب:** قد يلجأ الصندوق إلى بيع جزء من أصوله من ذهب بهدف توفير موارد مالية إضافية وهذا ما تم فعلاً في إطار إصلاح نظام "بريتن وودز" الذي أدى إلى إجراء التعديل الثاني سنة 1978<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمد ساكر العربي، "محاضرات في الاقتصاد الدولي"، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2006، ص 125.  
<sup>2</sup> عبد العزيز قادري، "صندوق النقد الدولي الآليات والسياسات"، دار هومة للنشر والطباعة والتوزيع، الجزائر، 2003، ص ص 53، 54.  
<sup>3</sup> المرجع السابق، ص ص 53-54.

ويمكن القول أن صندوق النقد الدولي هو أهم هيئة فاعلة في النظام النقدي الدولي تسهر على استقرار النظام النقدي العالمي واستقرار أسعار الصرف، ومع مرور السنوات واتساع عضويته أصبح يولي اهتماما للدول النامية إذ أصبح بمثابة الهيئة الموجهة والمشرفة على اقتصاديات هذه الدول وذلك بمساعدة مؤسسة مالية دولية وهي البنك الدولي والتي سنتطرق إليها في المبحث الموالي.

### المبحث الثالث: البنك الدولي

تمخض عن اتفاقية "بريتن وودز" إنشاء صندوق النقد الدولي إلى جانبه البنك الدولي للإنشاء والتعمير والذي يعد مؤسسة من مؤسسات الأمم المتحدة المتخصصة والتي أوكلت إليها في السنوات الأولى من إنشائها مهمة إعادة البناء والتعمير لدول أوروبا التي خربتها الحرب العالمية الثانية إلا أن دوره تطور إلى أبعد من ذلك وذلك لاتساع نطاق عضويته إذ أصبح البنك الدولي يهتم بمحاربة الفقر عبر العالم.

#### المطلب الأول: ماهية البنك الدولي

يعتبر البنك الدولي مؤسسة مالية دولية تسهر على تقديم التمويل للدول الأعضاء من خلال مجموعة من القروض تختلف باختلاف المشروع المراد تمويله.

#### الفرع الأول: تعريف البنك الدولي

يمكن تعريف البنك الدولي بأنه "المؤسسة الاقتصادية العالمية المسؤولة عن إدارة النظام المالي الدولي والاهتمام بتطبيق السياسات الاقتصادية الكفيلة بتحقيق التنمية الاقتصادية للدول الأعضاء".<sup>1</sup>

وفي تعريف آخر يمكن القول بأن "البنك الدولي هو المؤسسة المتعددة الأطراف والأهداف وأهم مصدر من مصادر التمويل الدولية في العالم، ويعتبر مؤسسة من مؤسسات اتفاقية "بريتن وودز" التي وقعت عام 1945".<sup>2</sup>

ومما سبق يمكن إعطاء تعريف شامل للبنك الدولي:

البنك الدولي هو وكالة متخصصة من وكالات الأمم المتحدة أنشئ بموجب اتفاقية "بريتن وودز" عام 1945، وبدأ أعماله بتاريخ 25 جوان 1945، ويعتبر مكمل لأهداف صندوق النقد الدولي كما يعمل على تقديم قروض طويلة الأجل لتشجيع حركة الاستثمارات في الدول الأعضاء، وعمليات التعمير والبناء الاقتصادي بالإضافة إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية الخاصة ويعمل على تحقيق النمو المتوازن طويل الأجل للتجارة الدولية.

#### الفرع الثاني: أهداف البنك الدولي

<sup>1</sup> مدني بن شهرة، مرجع سبق ذكره، ص 83.

<sup>2</sup> محسن أحمد الخضيرى، "العولمة الإيجابية"، مجموعة النيل العربية للنشر والطباعة والتوزيع، القاهرة، 2001، ص 104.

يهدف البنك الدولي إلى تمكين الدول الأعضاء التي خربتها الحرب من الحصول على رؤوس الأموال الضرورية لإعادة التعمير كما يسعى إلى النهوض باقتصاديات الدول المتخلفة، ونذكر أهم أهداف البنك الدولي في ما يلي<sup>1</sup>:

1- المساعدة على تعمير أراضي الدول الأعضاء والعمل على تقدمها الاقتصادي بتوفير رؤوس الأموال لأغراض الإنشاء، بما في ذلك إعادة الحياة الاقتصادية التي حطمتها الحرب وتشجيع النشاط الاقتصادي بإنشاء المشروعات التي من شأنها تنمية المرافق الإنتاجية في مختلف البلدان؛

2- تشجيع عمليات الاستثمار الخارجي المباشر عن طريق ضمان هذه الاستثمارات المباشرة، خاصة إذا تقدر على الدولة الحصول على قروض بشروط مناسبة من مصادر أخرى؛

3- تقديم التسهيلات المالية بشروط مناسبة بغية تحقيق أهداف إنتاجية حقيقية ولا بد من التأكد بأن الأموال الممنوحة تستخدم لأغراض إنتاجية طويلة الأمد؛

4- إجراء عملية تصنيف المشروعات الاقتصادية الأكثر نفعاً من أجل إعطائها الأولوية في الانتفاع من القروض والتسهيلات الاستثمارية؛

5- ومع مرور السنوات واتساع عضويته أصبح البنك الدولي يسعى إلى تحقيق أهداف أخرى أهمها محاربة الفقر في العالم وذلك بالعمل على رفع إنتاجية الشعوب الفقيرة ومحاولة إعطاءها دوراً نشيطاً في سيرورة التنمية الاقتصادية.

### الفرع الثالث: وظائف البنك الدولي

بالإضافة إلى عمليات تقديم القروض وضمانها، فإن البنك الدولي يقدم العديد من الوظائف أهمها<sup>2</sup>:

- تقديم المعونة الفنية لاختيار المشروعات التنموية وكيفية إعدادها وتقديم الدراسة الكاملة لها مع تحديد الوسائل الكفيلة بتحقيقها ويتم ذلك عن طريق البعثات العامة التي ترسل إلى الدول الأعضاء ويستعين البنك الدولي في هذه الدراسات بصندوق النقد الدولي ومنظمات دولية وإقليمية كمنظمة الأغذية والزراعة ومنظمة الصحة العالمية،... الخ؛

<sup>1</sup> موسى سعيد مطر وآخرون، "التمويل الدولي"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ص 169.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 170.

- تكوين وتدريب موظفي الدول الأعضاء على أساليب الإدارة الاقتصادية الحديثة وذلك عن طريق دورات تكوينية متخصصة، وعليه تم إنشاء معهد التنمية الاقتصادية به مجموعة كبيرة من أهل الاختصاص؛
- الاهتمام بمجال البحث العلمي حيث يخصص 03 % من ميزانيته الإدارية للبحوث الاقتصادية ويتم نشر نتائج البحوث في المجالات المتخصصة أو كتب مطبوعة أو نشریات؛
- تشجيع الاستثمار الخاص بما يضمن نمو وتوسيع القطاع الخاص، وبما يساعد على إيجاد قدرة على تشغيل المدخرات بطريقة إنتاجية، واجتذاب رؤوس أموال إضافية ورجال أعمال إلى محيط النشاط الاقتصادي لدعم نشاط التنمية؛
- كما يقوم البنك الدولي بإجراء بحوث اقتصادية بشأن قضايا عامة مثل البيئة والفقر والتجارة للدول الأعضاء حيث يقوم بتقييم الآفاق الاقتصادية لكل بلد من خلال دراسة أنظمتها المصرفية وأسواق المالية.

### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للبنك الدولي

يتكون البنك الدولي من ثلاثة أجهزة تقوم بإدارته تتمثل في ما يلي<sup>1</sup>:

- 1- **مجلس المحافظين:** تقوم كل دولة من الدول الأعضاء بتعيين محافظ ونائب له لمدة 5 سنوات وذلك لتمثيل الدولة العضو في اجتماعات مجلس المحافظين والذي يعقد اجتماعاً سنوياً خلال شهر سبتمبر من كل سنة في المقر الرئيسي للبنك بواشنطن، كما يقوم مجلس المحافظين برسم السياسة العامة للبنك، وله كل سلطات البنك الدولي المنصوص عليها في القانون التأسيسي للبنك، ومع ذلك بإمكان مجلس المديرين أن ينوب عنه في الشؤون التالية:

- قبول الأعضاء الجدد وتحديد شروط العضوية؛
- زيادة أو تخفيض رأس مال البنك؛
- وقف الأعضاء؛
- توزيع الدخل الصافي للبنك؛
- إبرام الاتفاقيات مع المنظمات الدولية.

<sup>1</sup> علي كنعان، النقود والصرافة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2012، ص 423.

**2-مجلس الإدارة:** ويضم 20 مديرا تنفيذيا، منهم خمسة يمثلون الدول التي تمتلك أكبر عدد من الأسهم، والباقي ينتخبون بواسطة المحافظين على أساس جغرافي غالبا، وقد فوض المحافظون الكثير من سلطاتهم إليه ويجتمع هذا المجلس مرة في كل شهر بواشنطن، وقد تضمن القانون التأسيسي للبنك الدولي القواعد المختلفة لكيفية اختيار المديرين التنفيذيين وتمثيل الدول الأعضاء في مجلس الإدارة، وقد قسمت الدول الأعضاء بمقتضى هذه القواعد إلى مجموعتين:

**1-2-المجموعة الأولى:** تشمل الدول الخمس المالكة الأكبر الحصص في رأس مال البنك، وتقوم هذه المجموعة بتعيين خمسة مديرين تنفيذيين ويكون المدير عادة من جنسية الدولة التي تعينه لكن ليس ما يمنع الدولة من تعيين مدير لا يحمل اسمها.

**2-2-المجموعة الثانية:** تشمل باقي الدول الأعضاء وتنقسم بدورها إلى خمسة عشر مجموعة فرعية تنتخب كل مجموعة فرعية مديرا تنفيذيا يمثلها، ويتم انتخاب المدير التنفيذي داخل كل مجموعة فرعية عن طريق أصوات المحافظين المعيّنين.

**3- اللجنة الاستشارية:** وهي تضم مجموعة خبراء يختارهم مجلس المحافظين وذلك بهدف دراسة الملفات وطلبات القروض وأوضاع الدول صاحبة القرض وكافة القضايا الاقتصادية والسياسية والإدارية للبنك وعادة ما تكون هذه اللجنة الحكم في حال الخلاف بين المحافظين ومجلس الإدارة، ويبلغ عدد أعضاء اللجنة الاستشارية 7 أعضاء يتم اختيارهم من ذوي الخبرة والكفاءة في المجال المالي والنقدي نظرا لأنهم سيقدمون الاستشارات المالية والمصرفية والنقدية لمجلس المحافظين.

### المطلب الثالث: التنظيم المالي للبنك الدولي

يعتبر البنك الدولي مؤسسة عالمية تسهر على توفير الأموال ومنح القروض للدول الأعضاء خاصة الدول النامية وذلك بهدف تمويل المشاريع المختلفة والتي وتتميز بتنوع القروض الممنوحة إليها فإن مصادر أموال البنك متنوعة باعتباره أكبر مؤسسة مالية دولية مانحة للقروض عبر العالم.

**1-رأس مال البنك الدولي :** يتكون رأس مال البنك الدولي من المصادر التالية:

**1-1-الإكتتاب:** حيث تشمل مجموع اكتتابات الدول الأعضاء برأسمال البنك، إلا أن هذه المساهمة لا تشكل إلا نسبة ضئيلة من أموال البنك القابلة للإقراض وقد كان رأس مال البنك عند إنشائه 10 مليار دولار ليصل إلى 184 مليار عام 1996.

**1-2-التمويل المشترك:** وذلك من خلال التنسيق مع عدد من الهيئات الأخرى مثل المنظمات المالية الدولية، وكمثال على ذلك البنك الأمريكي للتنمية وبنك التنمية

الآسيوية من خلال إقناعها بالإسهام برأسمالها في المشروعات التي يقوم البنك بتقييمها وإعدادها للتمويل، إذ تسعى هذه المؤسسات والمنظمات والوكالات إلى استثمار أموالها في مشروعات يتولى البنك الإشراف عليها وذلك لأسباب منها أن البنك يتشدد في دراسته للمشاريع لضمان نجاحها<sup>1</sup>.

2-الموارد المالية للبنك: يتحصل البنك على موارد من حصة كل عضو التي تحدد وفقاً لحصته في صندوق النقد الدولي ومن الاقتراض من الأسواق العالمية، كما أن بيع المستندات التي يصدرها أو يضمنها أو التي يستثمر فيها جزء من موارده تعتبر مورداً هاماً للبنك، إضافة إلى الدخل الصافي الناتج من مختلف عمليات البنك من جراء تسديد فوائد القروض التي يمنحها والعمولات المختلفة وبالنسبة لحصص الدول الأعضاء في رأسمال البنك الدولي نجد أن حصة الدولة العضو يتم تحديدها استناداً لحصة الدولة في صندوق النقد الدولي وتسدد بالشكل التالي<sup>2</sup>:

- 1- تدفع الدولة 02 % من الحصة ذهباً أو بالدولار؛
- 2- دفع الدولة 18 % من الحصة بعملات الدول الأعضاء وعادة ما تكون بالعملات الأساسية وأغلب الدول تسدد بالدولار؛
- 3- 80 % من الحصة تبقى لدى البلد العضو وتدفع بالعملة المحلية، ويلجأ إليها البنك الدولي وقت الحاجة، كما أن أموال البنك لها حصانة ضد أي تخفيض في عملة أي بلد عضو ولا يتحمل البنك خسارة انخفاض سعر الصرف وإذا حدث ذلك فإن البنك الدولي يطالب بدفع تعويض يتساوى مع نسبة الانخفاض وذلك لتغطية الخسائر.

إضافة إلى الفوائد التي يحصل عليها من جراء تسديد فوائد القروض التي يمنحها والعمولات المختلفة كما يلجأ البنك للاقتراض عند الحاجة من الأسواق المالية للدول الأعضاء، بشرط أن يحصل على موافقة العضو الذي يقترض من أسواقه، وعلى العضو الذي يقدم القرض بعملته على أن تتضمن الموافقة قابلية القرض

<sup>1</sup> بشار محمود قبلا، " أثر سياسات البنك الدولي على التنمية الاقتصادية والسياسية "، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 32.

<sup>2</sup> علي كنعان، مرجع سابق ذكره ص 423.

للتحويل إلى أي عملة أخرى من عملات الدول الأعضاء، وله السلطة للاقتراض  
بعملة كل بلد عضو مباشرة بعد موافقة البلد المعني.

### خلاصة

مما سبق ذكره يبدو جليا أن إنشاء المؤسسات المالية الدولية كان أمرا حتميا من أجل ضبط العلاقات الاقتصادية الدولية تفاديا لمزيد من الصراعات والنزاعات والأطماع والأزمات، وجاء بعد الحرب العالمية الثانية من أجل إعادة إعمار الدول المتضررة من الحرب لتتطور أهدافها الى مساعدة الدول الأعضاء من أجل النمو والتطور والتنمية.

تجسدت الفكرة في مؤتمر "بريتن وودز" الذي أفرز صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ويعتبر صندوق النقد الدولي الحارس للنظام النقدي الدولي بحث يقوم بعلاج الإختلالات الاقتصادية في البلدان الأعضاء عنده، أما البنك الدولي فيركز عمله على البنى التحتية والمنشآت.

للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي تقريبا نفس الهيكل التنظيمي وطريقة العمل التي تخضع لحجم المساهمة في رأس مال المؤسستين، ويظهر الارتباط أيضا في تداخل المهام والصلاحيات إذ تعتبر العضوية في صندوق النقد الدولي شرطا للعضوية في البنك الدولي.

# الفصل الثاني: الأزمات المالية العالمية الحديثة

### تمهيد

لا تعتبر الأزمات المالية ظاهرة حديثة بأى حال، بل أنها تخضع فى كثير من الأحيان لنفس القوى التى طالما مارست تأثيرها فى مختلف الأزمات، غير أنه يبدو بالفعل أن الابتكارات المالية وزيادة التكامل بين الأسواق المالية العالمية خلال العقدين الماضيين من القرن السابق قد أضافا بعض العوامل والمخاوف الجديدة لدرجة أنه على الرغم من وجود بعض الاختلافات فى أوجه الشبه بين تلك الأزمات إلا أن تلك التى وقعت فى السنوات الأخيرة قد اختلفت عما سبقتها فى الوقوع فى نواح هامة . ويمكن لنا القول إن إنتشار الأزمات وأثارها المعدية قد بدا أكثر وضوحا وأبعد أثرا عن ذى قبل .

**المبحث الأول: أزمة الرهن العقاري.**

**المبحث الثاني : الأزمة المالية العالمية**

### المبحث الأول: أزمة الرهن العقاري

يشهد الاقتصاد العالمي بصفة عامة، والأسواق المالية الدولية بصفة خاصة، اضطرابات واختلالات لم يشهدها العالم منذ الكساد العالمي الكبير الذى حدث فى العام 1929 ، فلم نشهد من قبل الاضطرابات الحادة فى البورصات وأسواق النقد وأسواق

الطاقة والمعادن الثمينة، وعن الأزمة المالية العالمية الراهنة فهي التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح في العام 2007 بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة في تسديد ديونها للبنوك، وهذا ما سنحاول تسليط الضوء عليه من خلال هذا المبحث.

### المطلب الأول: أصول ومسببات أزمة الرهن العقاري

إن لأزمة الرهن العقاري كغيرها من الأزمات العالمية أسباب أدت إلى ظهورها.

### الفرع الأول: الاختلالات التي مست الاقتصاد العام

شهدت معظم الأزمات المالية اختلالات في الاقتصاد الكلي، أما أزمة الرهن العقاري فشهدت هي الأخرى اختلالات تشابهت واختلفت مع الأزمات المالية السابقة. وهذه الاختلالات هي كالتالي:

#### 1- وفرة السيولة العالمية:

حيث كانت نقطة الانطلاق في وفرة السيولة العالمية رغم أن أزمة الرهن العقاري تميزت بجفاف أو نقص السيولة فعلى سبيل المثال نجد أن الكتلة النقدية M1 نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي لست دول كبرى (الولايات المتحدة، ومنطقة الأورو، واليابان، والصين، والمملكة المتحدة وكندا) تجاوزت من 18 إلى 20 % كم متوسط خلال الفترة 1980-2000 وإلى أكثر من 26% في 2002 حتى بلغت 30% في 2006/2007.<sup>1</sup>

تزامن هذا مع توسع كبير للسيولة الدولية، التي كانت تنمو خلال الفترة 2001-2007، بمتوسط يفوق 11.6%. أغلب هذا النمو كان متأتيا من الدول النامية، حيث نمت فيها بأكثر من 15%. في حين لم تنمو في الدول المتقدمة إلا بنسبة تفوق 5.8% ولقد ساهم الدولار الأمريكي بشكل كبير في هذه الزيادات، فقد ازدادت الموجودات الرسمية الدولارية في العلم، في 2006 بحوالي 115 مليار وحدة حقوق سحب خاصة في حين لم يزداد اليورو إلا بـ93 مليار والجنيه الإسترليني إلا بـ6.26 مليار.

#### 2- انخفاض التضخم

<sup>1</sup> Patrick Artus et autres, la crise des subprimes, les rapports du conseil d'analyse économique, La Documentation française. Paris, 2008, P: 15

إن وفرة السيولة العالمية لم تنعكس على معدلات التضخم في السلع والخدمات فعلى العكس فقد كان هناك انخفاض في معدل التضخم وبالأخص في دول OCDE فقد انخفض معدل التضخم العالمي من 12% إلى أقل من 5% خلال عشر سنوات وبالأخص في دول OCDE وبالرجوع إلى أسباب انخفاض التضخم مع وفرة السيولة نجد تعزيز مصداقية سياسات مكافحة الضخم بسبب استقلالية البنوك المركزية، وكذلك بسبب معدلات النمو التي شهدتها الاقتصاديات الناشئة، والمنافسة في التصنيع وكذلك العولمة.

### 3- انخفاض أسعار الفائدة

لقد كانت وفرة السيولة حافزا لبحث المستثمرين عن أصول عالية المخاطر ذات عوائد مرتفعة . وقد شجع المستثمرين على ذلك انخفاض علاوات المخاطرة وإلى جانب انخفاض معدل التضخم العالمي واستجابة لتوقعات الاقتصاديين وتوقعات البنك الاحتياطي الفيدرالي باحتمال حدوث ركود اقتصادي عام 2001 قام بنك الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض مؤشر أسعار فائدة الإقراض بين البنوك " rate fed " أكثر من عشر مرات خلال عام 2001 لوحده وذلك من 6% في شهر جانفي 2001 إلى 1,75% شهر ديسمبر من نفس العام، ما أدى إلى زيادة 2 مستويات الطلب على مختلف أنواع.

#### 4- ارتفاع أسعار الأصول

إذا كانت السيولة الزائدة لم تؤثر على أسعار السلع والخدمات فقد كان هناك تأثير على أسعار الأصول، والتي كان عرضها أكثر محدودة، ولذلك ليس من المستغرب وجود ارتفاع في مؤشرات أسواق الأسهم العالمية وخاصة في الدول الناشئة، وكذلك أسعار العقار.<sup>1</sup>

#### الفرع الثاني: الإختلالات التي مست الاقتصاد الودوي

##### 1- تراخي قيود الإقراض:

تبين أن انخفاض مستوى أسعار الفائدة على غير المعتاد في الولايات المتحدة بين عامي 2001 و2003 قد أسهم بدور مهم إلى حد ما في توسع سوق المساكن حتى أواسط 2005 ووفقا لما ورد في دراسة Taylor 2007 فقد تضخم أثر الأوضاع الميسرة في السياسة النقدية على دورة أسعار المساكن نتيجة تيسير معايير الإقراض وإفراط المقرضين في تحمل المخاطر. ففي الولايات المتحدة تزامنت عملية تحرير أسواق التمويل العقاري مع الإلغاء التدريجي للقيود على أسعار الفائدة بموجب القاعدة التنظيمية في أوائل الثمانينات، وإلغاء القيود على الائتمان وراء فتح المجال أمام زيادة التنافس في قطاعات جديدة بسوق الائتمان.<sup>2</sup>

##### 2- شرط المردودية

لا شك أن التوسع الكبير في حجم السيولة والظروف المغرية للإقراض، التي تحدثنا عنها سابقا، قد حركت غريزة التملك، والكسب السريع، وروح المراهنة لدى كافة شرائح المجتمع الأمريكي. فمن ليس لديه منزل وجدها فرصة ليمتلك منزلا، ومن كان لديه منزل صغير يريد توسيع منزله أو استبداله بأخر، وهناك من وجد أن العقارات هي نوع من الاستثمار، خاصة بعد انهيار أسواق الأسهم عام 2000، فالعقار يمكن تأجيله، ويمكن أن يقترض لشراؤه بدفعة أولية أو يكسب من ارتفاع قيمة المنزل، ويمكن كذلك استخدام قيمته المرتفعة في ظل الفقاعة كرهن للاقتراض من أجل الاستهلاك.

#### المطلب الثاني: ملامح ظهور أزمة الرهن العقاري

<sup>1</sup> زكريا بلهباسي، الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي مؤتمر دولي حول- الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، زيتون أبي سمراء (لبنان)، يومي 14-13 مارس 2009، ص 6-7.  
<sup>2</sup> صندوق النقد الدولي، أفق الاقتصاد العالمي - أبريل 2008، ص 105.

### الفرع الأول: القروض الخاصة بالرهن العقاري ذات المخاطر المرتفعة

تسيطر قروض الرهن العقاري على تمويل الإسكان في الولايات المتحدة، كما تعتبر أيضا أداة من أدوات الائتمان العالمية، باعتبارها شكل من الأشكال التقليدية للقروض الاستهلاكية. كما تستفيد من ضمانات قروض الرهن العقاري من طرف الوكالات الحكومية (فاني ماي وفريدي ماك) ولكنها تحتوي على مخاطر كثيرة. ومن بين هذه القروض والتي صنفت على أساس أنها قروض رهن عقاري عالية المخاطر:<sup>1</sup>

- قروض الرهن العقاري الثانوية دون الممتازة (subprime)، وهي قروض لمقترضين يتميزون بنسبة الدين إلى الدخل تتعدى 55%.

- قروض A Alt هي قروض مقدمة إلى المقترضين الذين تقل لديهم نسبة القرض إلى القيمة مقارنة بقروض الرهن العقاري الثانوية، وعلى الرغم من أن نسبة القرض إلى القيمة أو وثائق القرض أو وضع إشغال العقار أو نوعه أو العوامل الأخرى تتسبب في عدم تأهيل القرض في برامج الاكتتاب العادية. ويعد عدم اكتمال الوثائق بمثابة السبب الرئيسي وراء تصنيف القرض "كالقرض البديل من الفئة أ".

- قروض الرهن العقاري الثانوية بلغت قروض الرهن العقاري ذروتها 9676 مليار دولار من مجموع الديون البالغة 13293 مليار دولار، في أواخر عام 2006، أي أكثر من مستواها، ومن ناحية أخرى نجد أن معدل ديون الرهن العقاري قد ارتفعت على المدى الطويل بوتيرة متسارعة جدا في بداية القرن الواحد والعشرين، فقد بلغت أكثر من 22% من الدخل السنوي للعائلات سنة 1952 لتصل إلى 64% سنة 2000، وفي نهاية عام 2006 بلغت 100%.

### الفرع الثاني: أسباب تفشي أزمة الرهن العقاري

لقد تطرقنا فيما سبق إلى جذور أزمة الرهن العقاري والتي يمكن اعتبارها أنها أسباب يمكن أن تؤدي إلى أي أزمة على خلاف أزمة الرهن العقاري، وفي هذا المطلب سنحاول التطرق إلى العوامل التي عجلت بظهور أزمة الرهن العقاري.

#### 1- ارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض أسعار العقار

<sup>1</sup> SAPIR Jacques - Les racines sociales de la crise financière Implications pour l'Europe - <http://www.france.attac.org>, P3.12/01/2022 ; 19<sup>H</sup>35

كان مبرر التوسع في الإقراض هو أن أسعار العقار كانت قد طفتت ترتفع سريعا ولم تنخفض على النطاق القومي في الولايات المتحدة منذ الثلاثينات من جهة، من جهة أخرى انخفاض أسعار الفائدة، ومن ثم كان يمكن تخفيف أي مشاكل محتملة في السداد بصورة كبيرة أو القضاء عليها بزيادة أسعار السوق الخاصة بالضمانات المعنية، وإذا فشل المقرض في السداد حسب الجدول الزمني المحدد، فإن الزيادة في قيمة البيت تسير إعادة التمويل، أو تغطي القرض والفائدة المستحقة والغرامات، في حالة حبس الرهن، وفي ظل افتراض أن أسعار المنازل ستواصل الزيادة، فإن نسبة القرض إلى القيمة ستتهبط دوما، فليس هناك مجال كبير للخطأ.<sup>1</sup>

## 2- التخلف عن السداد

لقد نظر بعض المراقبين للإنفاق الاستهلاكي بخوف، فقد انخفض معدل الادخار الشخصي إلى مستوى متدن، وارتفعت مستويات الدين الاستهلاكي، وانخفض معدل حقوق ملكية العائلات إلى مستوى متدن لم يحدث من قبل وأدى ذلك إلى مخاوف من ألا يكون الارتفاع في الاستهلاك الخاص مستداما وأن ما يترتب على ذلك من ضعف يمكن أن يعصف بمسيرة الانتعاش، وقد جرى بشكل خاص التعبير عن مخاوف من احتمال تعرض المستهلكين لانهايار يعتبره الكثيرون فقاعة الإسكان في الولايات المتحدة، نظرا للارتفاع المذهل في أسعار العقارات في بعض الأسواق. وهذا ما حدث فقد قدرت مؤسسة Association Bankers Mortgage حوالي 4.1 مليون منزل مرهون نتيجة عجز 2 الملاك عن دفع قروضهم.<sup>2</sup>

## 3- صناديق التحوط وشركات التأمين

هناك عدة ملامح تدير صناديق التحوط عن غيرها من أدوات الاستثمار التركيز على العائد بصفة مطلقة. واستخدام أساليب التحوط والإستفادة من فروق الأسعار ونسبة الاستدانة. فقد حدثت حالات انهيار في كافة الأسواق، وصناديق التحوط ليست محصنة ضدها. وأشهر حالة في هذا المجال هي حالة صندوق إدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل (= LTCM) وهو صندوق شهير للتحوط خسر كل رأس ماله في خريف عام 1998. فإن انهيار هذا الصندوق حدث لسببين رئيسيين: ضعف

<sup>1</sup> راندل دود، بول ميلز، نفسي المرض، عدوى الرهونات دون الممتازة الأمريكية، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2008، ص 15.

<sup>2</sup> كريس فوكنر ماكدونا ومارتن موهلين: هل تعيش الأسر الأمريكية على ما يتجاوز مواردها، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2004، ص 36.

نظم إدارة المخاطر في الصندوق والبنوك التابعة له، وأن المراكز الاستثمارية للصندوق أصبحت أضخم مما يجب بالنسبة للحجم الكلي للسوق في هذه الأصول. وعندما انقلبت الأسعار ضده. لم يستطع الصندوق أن يبيع حيازاته بالسرعة الكافية، وتضاعفت خسائره بسرعة. ونظرا لأن مراكز الصندوق كانت ضخمة ومرتبطة بعدد كبير جدا من المؤسسات المالية الأخرى، أصبح الصندوق يمثل مخاطرة دائمة شاملة.<sup>1</sup>

#### 4- خسائر البنوك

كانت خسائر أصول أكبر البنوك والتي كانت مستندة لقروض الرهن العقاري الثانوي بسيتي غروب Citigroup بـ 37 مليار دولار، ويو بي اس UBS بـ 37 مليار دولار، وميريل لينش Lynch Merrill بـ 24 مليار دولار ومورغان ستانلي Stanley Morgan 18 مليار دولار خلال الفصل الثالث والرابع من 2007 والفصل الأول من عام 2008، أما خسائر بنك ليمان برذرز Brothers Lehman فكانت حوالي 3.3 مليار دولار.

### المطلب الثالث: مجالات انتقال أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية الفرع الأول: مجال أسواق المال

يعتبر مجال أسواق المال الأكثر تأثرا في انتقال الأزمات المالية نظرا لأهمية الاستثمار في الاقتصاد الدولي من خلال تعاضد دور سوق الأوراق المالية في الدول نظرا لتوجه كثيرا من المستثمرين نحوها رغبة في تحقيق الأرباح استنادا إلى عمليات المضاربة التي تحصل في تلك الأسواق على الأدوات الاستثمارية المتاحة.

#### الفرع الثاني: مجال سعر الصرف

لمجال أسواق المال تأثير مباشر على سعر الصرف، كما يمكن دراسة سعر الصرف كمجال انتقال أثر أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية ويظهر هذا من خلال: الاستخدام الدولي لقاعدة الدولار، المخاطر الناجمة عن ضعف قيمة الدولار إضافة إلى أثر الدولار الأمريكي على أسعار السلع الأساسية.

#### الفرع الثالث: مجال التجارة الخارجي

<sup>1</sup> أنجيل أوبيد - تبيد الحيرة بشأن صناديق التحوط - مجلة التمويل والتنمية - جوان 2006. ص 41 - 42.

إضافة إلى تأثير قيمة الدولار على معظم أسعار السلع الأساسية في قناة سعر الصرف فيمكن اعتبارها من قناة التجارة وذلك لحجم الدولار في فورة التجارة العالمية، ويظهر هذا المجال في الإنفاق الاستهلاكي الأمريكي والذي ترتبط قوته بشكل وثيق بالزيادة في الدخل والثراء الشخصي.

### المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية

تعد الأزمات المالية بمثابة محطات تاريخية تمر بها الاقتصاديات المختلفة، تختلف حدتها وظروف حدوثها من بلد لآخر وتعكس هشاشة وسوء أداء النظام المالي لهذا البلد أو ذلك، ناهيك عن تهديدها لاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول التي تشهدها ودولا أخرى تنتقل إليها العدوى عبر مجموعة من القنوات الداعمة لانتشارها، سنحاول من خلال هذا المبحث تعريف الأزمات المالية وإبراز أنواعها وأسبابها.

### المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للأزمات المالية.

لقد أصبح مصطلح الأزمة من المفاهيم الواسعة الانتشار في مجتمعاتنا وتأتي الأزمات المالية في مكانة متميزة في بؤرة الاهتمام بين غيرها من الأزمات لما لها من أثر مباشر على مختلف أوجه الحياة الاقتصادية والاجتماعية، وسنتطرق في هذا المبحث إلى ماهية الأزمات المالية وأنواعها في المطلب الأول ثم إلى أسباب الأزمات المالية في المطلب الثاني أما المطلب الثالث فخصصناه للمؤشرات التي تنبئ بحدوث الأزمات

### الفرع الأول: تعريف الأزمات المالية

بالرغم من عدم وجود تعريف محدد للأزمة المالية، إلا أن معظم التعاريف الواردة تركز على كونها: "اضطراب حاد مفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية

يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى<sup>1</sup>، وتعرف الأزمة المالية بأنها: "تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية مثل حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، اعتمادات الودائع المصرفية وأسعار الصرف"<sup>2</sup>، ويمكن تعريف الأزمة المالية كذلك بأنها: "الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، والأصول إما رأسمال مادي كالمعدات وإما أصول مالية مثل الأسهم والسندات أو حقوق ملكية للأصول المالية وتسمى مشتقات مالية، فإذا انهارت أصول ما فجأة فإن ذلك يعني إفلاس المؤسسات التي تملكها"<sup>3</sup>.

وتعرف الأزمة المالية على أنها: "اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو عدة بلدان وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك"<sup>4</sup>، وتعرف الأزمة المالية كذلك على أنها: "التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً على قيمة العملة وأسعار الأسهم مما ينجم عنه تأثيرات سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق الدولية"<sup>5</sup>.

إذن من مجمل التعاريف المقدمة حول الأزمة المالية يمكن استخلاص التعريف الموالي:

<sup>1</sup> عبد الغني بن محمد، الأزمة المالية العالمية 2008 " أسبابها وآثارها وما نستخلصه منها... وقفات شرعية مع الأزمة المالية"، دار البحار، الأردن، 2008، ص8.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، محمدي الطيب امحمد، دليلك في الاقتصاد، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص134.

<sup>3</sup> محمود إبراهيم الخطيب، الأزمة المالية المعاصرة " أسباب وعلاج"، المؤتمر العلمي الدولي الأول حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010، ص6.

<sup>4</sup> حسين بورغدة، الأزمة المالية العالمية " الأسباب، الآثار، الحلول المقترحة لمعالجتها"، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص2.

<sup>5</sup> وحيدة جبر المنشد، المصارف الإسلامية والقدرة على الاستدامة في ظل الأزمات المالية " دراسة مقارنة"، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد 31، 2001، ص3.

الأزمة المالية هي: " تقلبات أو تذبذبات تؤثر بشكل حاد على مجمل المتغيرات المالية كأسعار الصرف ومعدلات الفائدة وأسعار الأسهم والسندات والودائع المصرفية ومعدلات التضخم وتتسبب هذه التقلبات في انهيار العديد من المؤسسات المالية.

#### الفرع الثاني: أسباب ظهور الأزمات المالية

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

**1- عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** حيث أن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون.<sup>1</sup>

**2- ضعف الإشراف والرقابة الحكوميتين:** وهو ما يؤدي إلى تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة وقدرتها على القيام بالإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة.<sup>2</sup>

**3- وجود خلل في تطبيق السياسات النقدية والمالية الكلية الملائمة:** خاصة إذا تزامن ذلك مع انعدام الشفافية وانتشار الفساد والتلاعب في البيانات والقوائم المالية في المؤسسات التي تكون المبعث الأولي للاضطراب.<sup>3</sup>

**4- اضطرابات القطاع المالي:** حيث أنه عادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وعندها يحدث انخفاض في قيمة العملة مؤدياً إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29، مايو 2004، ص4.  
<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد 46، ربيع 2009، ص10.  
<sup>3</sup> محمد يونس الصانع، شيماء عبد الستار جبر الليلة، الأزمات المالية العالمية " أسبابها وسبل تجنبها "، مجلة الراافدين للحقوق، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الحقوق، جامعة الموصل، المجلد 15، العدد 52، 2012، ص377.  
<sup>4</sup> بلعزوز بن علي، محمدي الطيب امحمد، مرجع سابق، ص135.

5- **عدم تماثل المعلومات:** وهو من أهم الأسباب التي تؤدي إلى حدوث الأزمات المالية المصرفية بحيث أن أحد الأطراف من المتعاملين في الشؤون المالية والمصرفية تكون لديه معلومات أكثر من الآخرين، وبالتالي عدم قدرة الطرف الآخر على تقدير المخاطر وبالتالي اتخاذ قرارات خاطئة.<sup>1</sup>

6- **ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي:** تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام المحاسبي والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية، كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف، وتظهر الدراسات المتعلقة بالدول التي تعرضت لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة تعرضت لها كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سببا مباشرا في حدوث الأزمة.<sup>2</sup>

7- **انتشار الفساد الأخلاقي الاقتصادي:** مثل الاستغلال والكذب والشائعات المغرضة والغش والتدليس والاحتكار والمعلومات الوهمية، وهذا الفساد يؤدي إلى الظلم وبالتالي يقود المظلومين إلى التذمر عندما لا يستطيعون تحمله وبالتالي تدمر المدنيين وحدث الثورات الاجتماعية عند عدم سداد ديونهم وقروضهم.<sup>3</sup>

### الفرع الثالث: أشكال الأزمات المالية وأنواعها:

يمكن التمييز بين (04) أنواع من الأزمات المالية يمكن إيجازها فيما يلي:

1- **أزمات العملة وأسعار الصرف:** وتحدث نتيجة للتغير المفاجئ في أسعار الصرف بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهامها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات، وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرارا بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة وبالتالي قد تؤدي تلك القرارات إلى إحداث انهيار في سعر تلك العملة، ويمكن كذلك أن يحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة التدفق في منح الائتمان فيزداد حجم القروض المشكوك في

<sup>1</sup> قحطان شمran حسن، الرأسمالية تبتد موارد(ها) الأزمة المالية العالمية " 2007- 2008 " أنموذجا )، مجلة الإدارة والاقتصاد، مجلة علمية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد 92، 2012، ص17.

<sup>2</sup> ناجي التوني، مرجع سابق، ص7.

<sup>3</sup> عمر خضيرات، عبد السلام نجادات، الأزمات المالية العالمية ( الآثار والمسببات )، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد27، 2010، ص5.

تحصيلها لدى البنوك المحلية، وعندها يحدث انخفاض اسمي في قيمة العملة الوطنية إزاء العملات الأجنبية حتى يصبح سعر الصرف الحقيقي أقرب إلى سعر العملة المنخفض، مؤدياً ذلك إلى حدوث موجة من التدفقات الرأسمالية للخارج.<sup>1</sup>

**2- أزمات الأسواق المالية:** ويحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة الفقاعات، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج من ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيعه، فيبدأ سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في القطاع ذاته أو في القطاعات الأخرى.<sup>2</sup>

**3- الأزمات المصرفية:** ويحدث هذا النوع من الأزمات عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد البنوك أو إخفاق البنوك في قيامها بإيقاف التزاماتها الداخلية أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك.<sup>3</sup> وتفسر الأزمات المصرفية إلى عدم الاستقرار في سوق الاقتراض في البلدان المدينة مثل عدم الاستقرار السياسي وسوء الإدارة الاقتصادية وتزايد أعباء خدمة الديون، وهناك (3) محددات للأزمات المصرفية:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> عمر يوسف عبد الله عيابه، الأزمة المالية المعاصرة "تقدير اقتصادي إسلامي"، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص ص 22، 23.

<sup>2</sup> زايري بلقاسم، مهدي ميلود، الأزمة المالية الدولية " نظرية للأزمة أم أزمة نظرية "، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص 3.

<sup>3</sup> زكريا سلامة عيسى شطاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية " من منظور الاقتصاد الإسلامي "، الطبعة الأولى، دار النفائس، الأردن، 2009، ص 162.

<sup>4</sup> علياء بسيوني، مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المصرفية مع التطبيق على بعض الدول العربية ذات الاقتصاديات المتنوعة، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد 12، العدد 2، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، جويلية 2010، ص ص 13-15.

#### أ- محددات كلية داخلية

تتضمن عددا من المتغيرات التي تعكس الأداء الاقتصادي الكلي بجوانبه المختلفة وتتمثل في معدل نمو الناتج ومعدل الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم وعجز الموازنة العامة، وتميل الأزمات المصرفية إلى الارتباط الوثيق بمعدلات النمو الاقتصادي خاصة وأن الطبيعة الخاصة للبنوك تجعلها شديدة الحساسية للتطورات التي يشهدها القطاع العيني في الاقتصاد.

#### ب- محددات كلية خارجية

وهي تلك المحددات التي تعكس الأداء الاقتصادي الخارجي ومنها تدفقات رؤوس الأموال وعجز الميزان التجاري، وترجع أهميتها إلى حقيقة مفادها قابلية أزمات المديونية وسعر الصرف إلى التحول إلى أزمات مصرفية.

#### ج- المحددات المالية

وتتضمن عددا من المتغيرات الجزئية المتعلقة بطبيعة البيئة المصرفية وأداء الأسواق المالية، وتتمثل هذه المحددات في درجة مخاطر السيولة ودرجة كفاية رأس المال ومعدل الربحية ودرجة مخاطر السوق.

**4- أزمات الديون:** وهي أزمات تعني أن بلد أو مجموعة من البلدان أصبحت غير قادرة على خدمة ديونها الخارجية (تسديدها)<sup>1</sup>، وتحدث عندما يتوقف المقرض عن السداد لمستحقته أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، وبالتالي يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة<sup>2</sup>، وهكذا فإن أزمة الديون تعكس عجز الدولة المقرضة عن الوفاء بالتزامات إعادة السداد سواء أكان هذا العجز بشكل صريح أو في شكل إعادة جدولة الديون<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> حامدي محمد، التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، الجزائر، ص 2.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، محمدي الطيب امحمد، مرجع سابق، ص 135.

<sup>3</sup> علياء بسيوني، مرجع سابق، ص 12.

#### المطلب الثاني: مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية

هناك العديد من المؤشرات الاقتصادية التي تستخدم من أجل التنبؤ بالأزمات المالية قبل حدوثها، إضافة إلى العديد من الآليات الكفيلة باحتوائها وفيما يلي هذه المؤشرات والآليات:

#### الفرع الأول: مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية

توجد بعض المؤشرات التقليدية التي يمكن التنبؤ من خلالها بقرب حدوث أزمة مالية منها ما يتصل بالسياسات الاقتصادية الكلية ومنها ما يتعلق بالخصائص الهيكلية للأسواق المالية والنقدية:<sup>1</sup>

#### 1- المؤشرات المتصلة بالسياسات الاقتصادية الكلية: ومن بين هذه المؤشرات نذكر:

- أ- الارتفاع في معدل البطالة.
  - ب- ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع والقروض المحلية.
  - ج- ارتفاع معدلات التضخم والمستوى العام للأسعار.
  - د- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي قيمة القروض المحلية.
  - هـ- انخفاض قيمة الاحتياطي النقدي من العملات الحرة.
  - و- انخفاض نسبة النمو الاقتصادي بتراجع الناتج المحلي الإجمالي.
- #### 2- المؤشرات المتصلة بالخصائص الهيكلية للأسواق المالية والنقدية: ويمكن اجمالها فيما يلي:

- أ- غلبة الأصول المالية عالية المخاطر ( كالأصول العقارية ) على أسواق الائتمان؛
  - ب- تسرب الضعف إلى الجهاز الإداري المنوط به الإشراف على أسواق المال وقطاعات البنوك؛
  - ج- سيطرة بعض المؤسسات على الأسواق المالية وما ينجم عن ذلك من سهولة تحكمها في هذه الأسواق دخولا إليها وخروجها منها؛
  - د- غلبة سيطرة صناعات معينة على سوق الأوراق المالية؛
  - هـ- انخفاض الاكتتاب في أسواق الأوراق المالية.
- #### المطلب الثالث: أهم الأزمات المالية الفرعية المتتابة

<sup>1</sup> براهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص ص 22-20.

شهد الاقتصاد العالمي العديد من الأزمات والانهيارات المالية بداية بأزمة الكساد الكبير سنة 1929، ثم أزمة وول ستريت 1987 فأزمة المكسيك 1994 وأزمة دول جنوب شرق آسيا 1997، وصولاً إلى الأزمة الأرجنتينية 1998 وغيرها من الأزمات المالية، إلا أن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 تعد الأقوى والأعنف في تاريخ الأزمات المالية بالنظر إلى عمقها ومدى انتشارها عالمياً، وفيما يلي هذه الأزمات:

### الفرع الأول: أزمة بورصة نيويورك (Street Wall) 1929

شهد النظام الرأسمالي في 24 أكتوبر 1929 أزمة اقتصادية عالمية طاحنة لم ينج من أثارها ووطأتها أي بلد في العالم (باستثناء الاتحاد السوفياتي آنذاك)، ولعل الصورة الكئيبة والحادة التي عرفها العالم لتلك الأزمة تعود ليس فقط إلى عنف هذه الأزمة وطغيانها المدمر، وإنما لأن العالم عرف قبل اندلاعها مباشرة بضع سنوات مزهرة ولامعة ( ) 1928-1924 فكان التغيير السريع من "الإزدهار اللامع" إلى "الكساد المظلم" ملحوظاً ومفاجئاً، فما جاء خريف 1929 حتى بدأت بوادر الأزمة في الظهور لتضع الفكر النيوكلاسيكي في محنة شديدة.<sup>1</sup>

وبشكل عام يمكن القول أن أزمة الكساد الكبير لم تترك بلداً لم تمسه، وهنا يقول "جوزيف شومبيتر": "لم توجد أي منطقة محصنة من آثار أزمة عام 1929، لأنها كانت أزمة صناعية وزراعية فانطبقت أثارها السيئة على الجميع وخفّضت الدخول والمرتبات في جميع البلدان ولجميع الأفراد، إما بطريق غير مباشر ناجم عن سقوط قيمة العملات، وإما بطريق مباشر بتخفيض الإنفاق الحكومي الذي اضطرت إليه الحكومات عندما انكشبت مواردها بنسبة تتراوح بين 25% و45% كما قدرت المؤسسة الألمانية للبحوث الاقتصادية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> زكي رمزي، الاقتصاد السياسي للبطالة "تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة"، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، العدد 226، الكويت، أكتوبر 1998، ص 288.  
<sup>2</sup> زكي رمزي، مرجع سابق، ص ص 291، 292.

الفرع الثاني: أزمة المكسيك 1994 والأزمة الآسيوية 1997:

1- أزمة المكسيك 1994: لقد ظهر السوق المالي المكسيكي في الحقبة الزمنية التي سبقت الأزمة كفرصة استثمار مثالية للأجانب نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة وهذا بفضل الإصلاحات الاقتصادية الشاملة للبلد، والتي تمثلت في خصخصة المؤسسات ورفع القيود على التجارة الخارجية ناهيك عن إصلاحات أخرى في السياسة المالية للبلد.<sup>1</sup> لاقت السلطات المكسيكية مصاعب جمة في دعم العملة، فقامت السلطة الجديدة (الرئيس المنتخب في شهر ديسمبر 1994) في 20 ديسمبر سنة 1994 باتخاذ قرار تخفيض قيمة البيزو بنسبة 15%، كان هذا القرار نقطة حاسمة في تلاشي الثقة بشكل شبه كامل في قدرات الاقتصاد المكسيكي وكشف عن عمق الأزمة التي كان يعانيها، ونتيجة لذلك ارتفع منسوب خروج رأس المال الأمر الذي زاد من عمق الأزمة، ولم يكف تدخل السلطات النقدية المكسيكية التي بذلت جهدا معتبرا كما يشير إلى ذلك تراجع احتياطاتها الرسمية في أيام قليلة من 29 مليار دولار إلى 6 مليار دولار فقط في تهدئة المخاوف.<sup>2</sup>

2- الأزمة الآسيوية 1997: إذا كان التاريخ السياسي والعسكري دائما ما يكتبه المنتصرون، فإن التاريخ الاقتصادي والمالي غالبا ما يكتبه الدائنون، هذا القول ينطبق تماما على وضع الأزمة المالية التي اندلعت في بلدان جنوب شرق آسيا في منتصف عام 1997، فمجرد أن ضربتها الأزمة أعلن صندوق النقد الدولي الذي يقود الاستجابة الدولية الرسمية أن هناك عيوباً في تطبيق هذه البلدان للنظام الرأسمالي، وبصفة خاصة في أسواقها المالية وهي التي أدت إلى تلك الأزمة التي ضربت أسرع الاقتصاديات نمواً في العالم كله.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد الله خبايه، فائزة لعراف، الأزمات المالية والمصرفية العالمية- السمات والخصائص المشتركة- دراسة تحليلية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 29، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013، ص 69.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 298، 299.

<sup>3</sup> نفسه، ص 46.

### خلاصة

يواجه العالم اليوم أزمات مالية خطيرة مصدرها النظام الرأسمالي، كشفت عن هشاشة الأنظمة الاقتصادية المالية ومعاناتها من مواطن ضعف صارخة، تمثلت أهم مظاهرها في انهيار بنوك ومؤسسات مالية دولية عملاقة في ظل اقتصاد يعاني أصلاً من عجز في ميزانه التجاري، كما أن هذه الأزمة كشفت عن الترابط والحساسية بين مكونات الاقتصاد العالمي، حيث انتقلت عدوى الأزمة بسرعة فائقة متجاوزة الحدود والقيود، لتطال كل القطاعات الأخرى وكان تأثيرها واضحاً على العمالة (تسريح آلاف العمال) من كبريات الشركات العالمية.

# الفصل الثالث:

الإصلاحات المتخذة لمواجهة  
الأزمات المالية العالمية

## تمهيد

إن التاريخ الاقتصادي زاخر بعدد كبير من الأزمات المالية العالمية، فقد شهدت الفترات الزمنية التي سبقت القرن الماضي احتداد لهذه الأزمات وخصوصا الأزمات المصرفية، كما وقعت أزمات مالية عديدة في فترة ما بين الحربين العالميتين، بالإضافة إلى أزمات الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي في الستينات، وفي التسعينات من القرن السابق، وقعت أزمات العملة في أوروبا وهي أزمات خاصة بألية سعر الصرف في النظام النقدي الأوروبي في الفترة من 1992- 1995، وكان لهذه الأزمات تكاليف متباينة من حيث الناتج والنفقات المالية العامة وشبه المالية العامة الموجهة لدعم القطاعات المالية الضعيفة.

كما كان لهذه الأزمات آثار انتشرت بشكل ملموس على نطاق دولي، واقتضت في عدد من الحالات تقديم مساعدة مالية دولية لتخفيف حدتها وخفض تكاليفها، والحد من انتشار عدواها وإحتواء آثارها السلبية على البلدان الأخرى، وللحد من آثار هذه الأزمات كان لزاما إيجاد حلول عاجلة وفعالة لمواجهة رواسب هذه الأزمات، ومن خلال هذا الفصل سنتناول الطرق والمناهج التي تتخذها الهيئات المالية الدولية في مواجهة الأزمات المالية بتقسيمه إلى ثلاث مباحث هي:

**المبحث الأول:** مجالات تدخل الهيئات المالية الدولية.

**المبحث الثاني:** تحليل سياسات الإصلاح التي تطبقها الهيئات المالية الدولية.

**المبحث الثالث:** تقييم مدى نجاح سياسات الإصلاح المتخذة لمواجهة الأزمات.

## المبحث الأول: مجالات تدخل الهيئات المالية الدولية

بعد الحرب العالمية الثانية انعقدت قمة " بريتون وودز " في واشنطن، معلنة ميلاد صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، اللذان أوكلت لهما مهمة حماية النظام المالي العالمي.

### المطلب الأول: الحاجة إلى تدخل الهيئات المالية الدولية للإصلاح:

تتوقف الحاجة إلى تدخل الهيئات المالية الدولية بهدف إصلاح النظام المالي للبلد على نوع الخلل الذي طرأ على الاقتصاد الكلي، وعموما يوجد نوعان من الاختلالات الاقتصادية:

- 1- إختلالات داخلية: تنتج من وجود اختلاف بين الناتج الممكن للاقتصاد، والطلب في الاقتصاد "أي الناتج الفعلي"<sup>1</sup>.
- 2- إختلالات خارجية: وتنشأ نتيجة وجود فجوة بين الموارد المحلية، وتظهر على شكل اختلالات في ميزان المدفوعات ولا سيما الحساب الجاري.

إذا واجه البلد اختلالات معينة فإن الحاجة للإصلاح تتوقف على طبيعة هذا الخلل، مؤقت أم هيكلي، فإذا كان الخلل ذو طبيعة عابرة فيمكن تمويله عن طريق السحب من الإحتياطي، وهذا يتوقف على مدى كفاية هذا الإحتياطي، أو عن طريق الاقتراض من الخارج، وهذا يتوقف على حجم الدين الخارجي وخدمته، أي أن هذين الإجرائين يتوقفان على مدى ملاءمة الأوضاع الاقتصادية. أما إذا كان الاختلال غير مؤقت وحجم الإحتياطي غير مناسب ولا يمكن للبلاد اللجوء إلى الاقتراض الخارجي، فيتعين عليه إجراء إصلاحات على القطاع المالي. و قد شهدت العقود الماضية انتشارا واسعا للأزمات، فمثلا تعرضت ثلاثة أرباع الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي لأزمات بنكية بين سنتي 1980 و1996، لكنها كانت أزمات محلية لم تتطلب تدخل الصندوق لحلها<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: عناصر تدخل الهيئات المالية الدولية

نادت المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي بمزيد من الإصلاح من أجل ضمان الاستقرار المالي العالمي، وتنكب سياسات الإصلاح لهاتين الهيئتين أساسا على عنصرين هما:

- 1-العنصر الأول: قصير المدى، ويتمثل في سياسات الاستقرار التي توضع بهدف خلق التوازن بين الطلب والعرض بغية تحقيق مجموعة من الأهداف كخفض

<sup>1</sup> بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، دور الهيئات المالية الدولية في إصلاح النظام المالي العالمي، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، 2019، ص 5.

<sup>2</sup> Jean PISANI, Ferry BENOIT, Un regard européen sur la réforme du système financier international, revue Commentaire, Paris, N°94, 2001/2, P 170

معدلات التضخم، وتحقيق توازن الموازنة العامة للدول وميزان المدفوعات، ويتولى صندوق النقد الدولي مهمة فرض هذه الإصلاحات والإشراف عليها.

**2- العنصر الثاني:** طويل المدى أو هيكلي، يشرف عليه البنك الدولي، وترمي هذه السياسة إلى إحداث تغييرات في هيكلية الاقتصاد عن طريق الإصلاح الضريبي، وإجراء عمليات الخوصصة، وتحرير الأسعار باتجاه القيمة الحقيقية، وزيادة تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر، مع ما يرافقها من إصلاحات اقتصادية أخرى للوصول إلى زيادة الناتج المحلي، وتمكين المنتج المحلي من منافسة نظيره الأجنبي في الأسواق الدولية، وهكذا تزيد الصادرات ويصح الخلل الموجود في ميزان المدفوعات، وتزيد معدلات النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: تسهيلات تدخل الهيئات المالية الدولية

يمارس صندوق النقد الدولي والبنك الدولي مهامهما من أجل سد حاجات الدول الأعضاء من السيولة النقدية الأولية والسياسات المالية المتخذة لمعالجة الاختلالات المؤقتة في موازين المدفوعات، وقد تم تطوير الوسائل التمويلية التي يتم منحها كالتالي:

**1- تسهيلات التمويل التعويضي<sup>2</sup>:** هو نوع من التسهيلات بدأ العمل بها عام 1963 وأطلقت عليها عام 1966، هدفها مساعدة الدول الأعضاء التي تعتمد على الصادرات بشكل كبير وتعاني من انخفاض عوائد صادراتها كالتالي تنشأ بسبب الكوارث أو التقلبات المناخية والطبيعية، والصندوق يقدم هذا لسنتين عادة ويطلب الصندوق قيام الدولة بإجراءات تقييم وتحسين الوضع في ميزان المدفوعات للدول المعنية، بإمكان الدولة أن تسحب لحد 100 % من حصتها وعند طلب السحب لأكثر من 50 % لا بد للدولة أن تقنع الصندوق بأنها تحاول جاهدة من أجل حل مشاكل ميزان مدفوعاتها ومعالجتها، والدول تدفع فائدة ويجب أن تسدد القرض خلال فترة 3-5 سنوات، في عام 1982 هناك 32 بلدا حصلوا على 57 عملية سحوبات حتى وقته إضافة لهذا النوع طبعاً من التسهيلات لأنها لا تؤثر على الاستفادة من التسهيلات الأخرى المتوفرة لدى الصندوق، وقد بلغ مجموع تلك العمليات من السحب 1.25 مليار دولار آنذاك.

<sup>1</sup> بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 6.

<sup>2</sup> بغدادش وليد، صندوق النقد الدولي والتوازن الاقتصادي الخارجي دراسة مقارنة الجزائر-مصر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2015، ص 27.

2-تسهيلات الصندوق الممتدة<sup>1</sup>: أنشئ هذا النوع من التسهيلات في عام 1974 لعلاج عجز في موازين المدفوعات الناشئ عن اختلالات هيكلية في الإنتاج أو لتجارة، ويحتاج علاج هذا النوع من العجز إلى فترة زمنية غير قصيرة تسمح بتوظيف وإجراء التعديلات اللازمة، وهذا يعني إتاحة التسهيلات الائتمانية من موارد الصندوق إلى الدولة صاحبة العجز على مدى 03 إلى 04 سنوات، على أن تقوم بسداد هذه التسهيلات خلال فترة زمنية تستغرق من 05 إلى 10 سنوات.

3-التسهيلات البترولية<sup>2</sup>: قام الصندوق بتنظيمها في عام 1974 نتيجة للارتفاع الشديد في أسعار البترول ومنتجاته والذي أدى إلى إصابة موازين المدفوعات في العديد من البلدان المستوردة للنفط بالعجز، وقد ارتكز الصندوق في تمويل ذلك على الإقراض من الدول الصناعية والبترولية التي حققت فائضا في موازين مدفوعاتها وأهمها السعودية والكويت وإيران وكندا وألمانيا الاتحادية آنذاك، إلا أن المستفيد الأكبر من هذا النظام كانت الدول الصناعية.

4-التسهيلات التمويلية<sup>3</sup>: هي تسهيلات مرتبطة بتعويض الدول عن الارتفاع في أسعار النفط الذي تحقق في السبعينات للدول النامية المستوردة للنفط، ويتم تحويله من مساهمات الدول الأعضاء المصدرة للنفط التي حققت فائضا نتيجة هذا الإرتفاع في أسعار النفط، وبالتالي فإن تعويض الضرر الذي أصاب بعض الدول النامية منها نتيجة ارتفاع أسعار النفط تتحمله الدول التي حققت استفادة نتيجة هذا الارتفاع.

5-تسهيلات القروض والمنح: يقدم البنك الدولي من خلال البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية قروض ومنح، ويعتمد البنك الدولي للإنشاء والتعمير في إقراضه للبلدان النامية بشكل رئيسي على بيع سندات تتمتع بتصنيف ائتماني من مرتبة (AAA) في الأسواق المالية العالمية. وبينما يجني البنك الدولي للإنشاء والتعمير هامش ربح صغير على هذه القروض، فإن الجزء الأكبر من دخله يأتي من قيامه بإقراض رأس المال الخاص به. ويتألف رأس المال هذا من احتياطات تراكمت عبر السنوات وأموال يدفعها مساهمو البنك من البلدان الأعضاء البالغ عددها 184 بلداً. كذلك يمول دخل البنك الدولي للإنشاء والتعمير المصاريف التشغيلية للبنك الدولي، كما ساهم في أعمال المؤسسة الدولية للتنمية وتخفيف أعباء الديون.

<sup>1</sup> علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 477.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 177

<sup>3</sup> حسن خلف فليح، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، ط1، 2001، ص 307.

و تستهدف المنح تيسير إقامة المشروعات الإنمائية من خلال تشجيع الابتكار والتعاون بين المنظمات ومشاركة أصحاب المصالح المباشرة المتواجدين على المستوى المحلي في المشروعات. وفي السنوات الأخيرة، تم استخدام المنح التي تقدمها المؤسسة الدولية للتنمية التي تُموّل مباشرةً أو تُدار من خلال الشراكات- فيما يلي<sup>1</sup>:

- التخفيف من أعباء الديون التي تثقل كاهل البلدان الفقيرة المثقلة بالديون؛
  - تحسين خدمات الصرف الصحي وإمدادات المياه؛
  - مساندة برامج التحصينات واللقاحات من أجل تخفيض حالات الإصابة بالأمراض المعدية مثل الملاريا؛
  - مساندة منظمات المجتمع المدني.
- والجدير بالذكر أن أموال البنك محصنة ضد أي تخفيض في عملة أي عضو إذ تتمتع أمواله بالحماية ولا يتحمل خسارة الصرف، فكلما خفضت دولة سعر صرف عملتها طالب بدفع تعويض له مساو لنسبة التخفيض لتغطية الخسارة التي تصيب حصة ذلك البلد في البنك.

### المبحث الثاني: أنواع الإصلاحات التي تفرضها الهيئات المالية الدولية

تعالج جوانب الضعف في البلدان التي تعاني من أزمات مالية عن طريق نوعين من الإصلاحات قصيرة المدى وتسمى سياسة إعادة الإستقرار يشرف عليها عادة صندوق النقد الدولي، أو طويلة المدى وتسمى سياسات الإصلاح الهيكلي، وتتم بإشراف البنك الدولي، ولكل نوع من الإصلاحات أساليب خاصة به.

#### المطلب الأول: سياسة تحقيق الإستقرار

حيث يمكن تحقيق الاستقرار عن طريق السياسة النقدية أو المالية، أو سياسة سعر الصرف.

**1- السياسة النقدية:** هي مجموعة من الأدوات تستخدمها السلطة النقدية للتأثير على عرض النقود وسعر الفائدة من أجل تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي، وتقسم هذه الأدوات إلى مباشرة وغير مباشرة، المباشرة تتمثل في أسعار الفائدة، والحدود الائتمانية القصوى، أما الأدوات غير المباشرة فهي السوق المفتوحة، وسياسة إعادة

<sup>1</sup> بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 15.

الخصم والاحتياط القانوني، وتشير منهجية الإصلاح الاقتصادي إلى الدور المتميز الذي تؤديه السياسة النقدية في إدارة الطلب<sup>1</sup>، ولهذا نورد شرحاً موجزاً لها.

**1-1- عمليات السوق المفتوحة:** وتعرف عموماً بشراء أو بيع الأوراق المالية من جانب البنك المركزي في السوق الأولية-سوق الإصدار- أو السوق الثانوية، وهذه الأوراق تشمل عادة أودونات الخزينة أو أودونات البنك المركزي، أو الأوراق التجارية الممتازة، وتعد عمليات السوق المفتوحة هي الأداة الرئيسية للسياسة النقدية التي التي تستند إلى السوق.

**1-2- الاحتياطي القانوني:** حيث يلزم البنك المركزي البنوك التجارية بالاحتفاظ بجزء من أصولها لديه في شكل احتياطي.

**1-3- سياسة إعادة الخصم:** تعد هذه الأداة من التسهيلات قصيرة الأجل، ويستخدم البنك المركزي هذه الأدوات الثلاث لأغراض مختلفة، وهي: نقص السيولة، والتحكم في الأوضاع النقدية والائتمانية، وتخصيص الائتمان بشكل انتقائي، وفي حالة تسهيلات الخصم تقوم البنوك المركزية عادة بالحد من الحصول على تلك التسهيلات بعدة طرق، إدارياً، أو من خلال تعديل أسعار الفائدة على قروضها.

إن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية تحدد الأسعار (الفائدة)، أو الكميات (الائتمان)، أو تفرض قيوداً عليهما من خلال القواعد والتنظيمات، في حين تمارس الأدوات غير المباشرة عملها في السوق من خلال التأثير على الأوضاع الأساسية للعرض والطلب، ولهذا فإنها أكثر واقعية، وعند تطبيقها لا تسبب للمتغيرات الأخرى.

**2- السياسة المالية:** تهدف السياسة المالية إلى ضبط حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات عن طريق الإنفاق الحكومي والتشريع الضريبي، ففي فترة الإنعاش الاقتصادي تقلل الحكومة من الإنفاق العام، أما في حالة الركود فإنه من الضروري زيادة الإنفاق العام حتى تتمكن من تنشيط الطلب الكلي واستعادة مستوى التوازن<sup>2</sup>.

**1-2- سياسة سعر الصرف:** تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم التدابير على صعيد سياسات الاستقرار، وقد زاد اهتمام الاقتصاديين بها في أعقاب أزمة المكسيك (1994-1995)، والأزمة الآسيوية (1997-1998)، بسبب الاعتقاد الذي ساد بأن أقدراً ترتيبات سعر الصرف قدرة على الاستمرار - على المدى الطويل- هي: نظام التعويم، مجالس العملة، الاتحادات النقدية كالاتحاد النقدي الأوروبي.

<sup>1</sup> سالم توفيق النجفي، داوود سليمان سلطان، متضمنات برامج الإصلاح الاقتصادي والفقر في البلدان النامية، بيروت، 2009، ص 36.

<sup>2</sup> بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 7.

2-2-تنسيق تدابير تحقيق الاستقرار: تنطلق عملية التنسيق من اختيار السياسة المناسبة، حيث أن اختيار السياسة الملائمة لأي برنامج تصحيحي يتوقف على طبيعة الاختلال في الإقتصاد الكلي التي يعاني منه وحجمه والمدة الزمنية المتوقعة لزواله، فالتضخم والكساد عادة ما يتطلبان تعديلات في السياسة النقدية والمالية لإحداث التغيير المنشود، وتحديد التدابير الملائمة بشكل دقيق يتوقف على طبيعة المشكلة الاقتصادية القائمة، فمثلا أدى انخفاض أسعار الفائدة الاسمية في اليابان سنة 1999 إلى إتباع السياسة المالية كسبيل لإنعاش الطلب المحلي، وفي أوروبا خففت قيود السياسة النقدية سنة 1998 لمواجهة الضغوط الانكماشية الناتجة عن الأزمة الآسيوية آنذاك<sup>1</sup>.

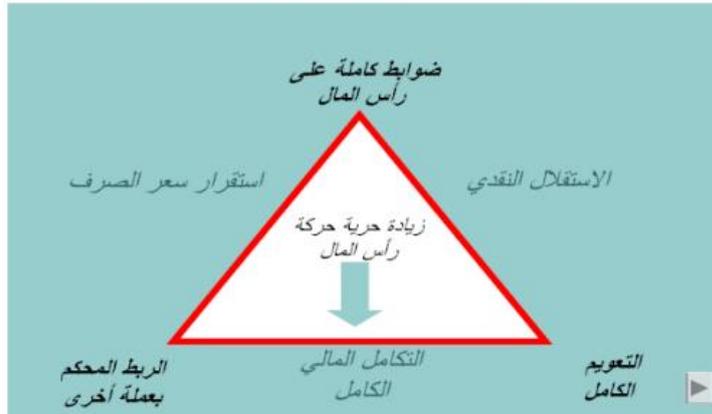
ويتطلب عادة تصحيح الاختلالات الخارجية تعديلا في سعر الصرف، لا سيما عندما يتسبب ارتفاع سعر الصرف الحقيقي في ظهور تراجع في القدرة التنافسية للاقتصاد، وكثيرا ما أدى تعديل سعر الصرف إلى استعادة الاستقرار وإنعاش النمو في عدة دول مثل غانا وأوغندا، بعد حدوث زيادة مفرطة في تقييم سعر الصرف أدت إلى اضطرابات حادة في النشاط الاقتصادي، وتكمن الصعوبة في التوفيق بين السياسات السالفة الذكر لأنها تستهدف ثلاث غايات غالبا ما تكون متناقضة، وهي:<sup>2</sup>

- إزالة التشوهات في النظام المالي.
  - تنفيذ سياسات نقدية ترمي إلى تثبيت الأسعار، أو على الأقل تخلق مزيدا من اليقين بشأن السياسة المالية النقدية.
  - تحقيق توازن المدفوعات الخارجية دون المبالغة في سعر الصرف.
- و تجدر الإشارة إلى أنه يجب التنسيق بصورة دقيقة بين تدابير السياسة الموضوعية لضمان فعاليتها، ولتفادي الوقوع في الثلاثي المستحيل، الذي يوضحه الشكل الآتي:
- الشكل رقم: 3-1، الثالث المستحيل

<sup>1</sup> نفس المرجع ، ص 8.

<sup>2</sup> ضياء مجيد الموسوي، التنمية الاقتصادية في التثبيت والتكيف والإصلاح الهيكلي للاقتصاد، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015، ص 30.

المأزق الثلاثي (الثلاثي المستحيل)



المصدر: بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، دور الهيئات المالية الدولية في إصلاح النظام المالي

العالمي، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، 2019، ص 9.

تؤدي السياسة المالية والنقدية التوسعية إلى تحديد الآثار الحقيقية لتخفيض قيمة العملة من خلال تشجيع التضخم، الأمر الذي يتطلب تغييرا في سعر الصرف للوصول إلى نفس الانخفاض المطلوب في القيمة الحقيقية.

المطلب الثاني: سياسة الإصلاح الهيكلي

تؤثر هذه السياسات في العرض الكلي والنمو الكلي، وتتمثل أساسا في تعديل الأسعار وتحريرها، والإصلاح الضريبي وإصلاح الإنفاق والموازنة العامة، بالإضافة إلى المؤسسات المملوكة للدولة والخصوصية وإعادة الهيكلة، وتأتي مكملة لسياسات تحقيق الاستقرار، إذ أن السياستين المالية والنقدية يمكن أن تؤدي إلى تخفيض معدل التضخم وتحقيق وضع خارجي قابل للاستمرار، لكن تلك السياسات وحدها قد لا تكون قادرة على تحقيق النمو الاقتصادي وإحراز زيادة ملموسة في الدخل الحقيقي، وهما هدفان يتطلب تحقيقهما إجراء إصلاحات هيكلية بالتوازي مع سياسات تحقيق الاستقرار.

فالإصلاحات الهيكلية توضع بهدف التأثير على الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، و على معدل إنتاجيته، وهذه الإصلاحات لها تأثيرات طويلة الأجل على الاقتصاد الكلي، ويمكن أن تؤدي إلى رفع مستوى الناتج المحلي، مما يسمح بتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، كذلك يمكن أن تسهل الإصلاحات الهيكلية اعتمادا تدابير الاستقرار،

والسماح باستمرار السياسات ذات الصلة، وتتمثل أهم سياسات الإصلاح الهيكلي في ما يلي<sup>1</sup> :

**1- تعديل الأسعار وتحريرها:** إن سيطرة الحكومة على الأسعار تشكل عائقا يحول دون تحقيق الكفاءة في عديد من بلدان العالم، إذا تحددت الحكومة أسعار عدة سلع مثل الكهرباء ومشتقات البترول وخدمة الاتصالات الهاتفية، والسبب في معظم الأحيان هو احتكار الدولة لإنتاج أو تقديم هذه الخدمات، وفي هذه الحالة تنشأ الاختلالات نتيجة تردد الحكومة في تعديل الأسعار بطريقة تتماشى مع زيادة التكاليف الناتجة عن تغييرات سعر الصرف، وبذلك تتحمل المؤسسات المنتجة لهذه السلع أو الخدمات خسائر كبيرة يظهر عبؤها في النهاية على الموازنة العامة للدولة، مما يخلق خلافا في تخصيص الموارد، فتصبح السلطات المختصة في حاجة إلى تنفيذ إصلاحات هيكلية، زيادة على رفعها للأسعار إلى مستويات تحقق تغطية لتكاليف.

**2- الإصلاح الضريبي وإصلاح الإنفاق والموازنة العامة:** تتسبب التشريعات الضريبية المعقدة وعدم ملاءمة أنظمة الإدارة الضريبية إلى ظهور مصاعب ومشاكل تحول دون جمع الإيرادات الكافية لتمويل الخدمات المهمة التي تقدمها الحكومة محدثة خلافا في موازنة الدولة.

و تبرز هذه المشكلة بوضوح في البلدان التي تشهد اقتصادياتها تحولا نحو اقتصاد السوق، حيث تضطر إلى إجراء تعديلات أساسية في الهيكل الضريبي من أجل التوفيق بين النظام الضريبي ومتطلبات اقتصاد السوق، وما يزيد الأمر تعقيدا في هذه الدول هو ضعف أنظمتها الرقابية على الإيرادات وضبط النفقات، وهذا يصعب تنفيذ الموازنة وتنفيذ خطط الإنقاذ، وتؤدي هذه المشكلات إلى إحداث اختلالات بالمالية العامة، وبإمكان الحكومات التي تواجه مثل هذا النوع من الصعوبات انتهاج إصلاح ضريبي مبني على إلغاء الإعفاءات بهدف زيادة الإيرادات، أو فرض ضرائب جزافية على الأنشطة التي يصعب إخضاعها للضريبة، مثل المزارعين وأصحاب المشروعات الصغيرة، وتبسيط هياكل معدلات الضريبة وإجراءات السداد، وإلغاء الضرائب الزهيدة الصعبة التحصيل، وكل الخيارات التي من شأنها امتثال المكلفين بالضريبة، وتخفيف العبء على إدارة الضرائب.

<sup>1</sup> جوشوا غرين، نظرة عامة على تصحيح الاقتصاد الكلي، والإصلاح الهيكلي، محاضرة أقيمت ضمن فعاليات دورة تكوينية لصندوق النقد الدولي، بعنوان إدارة الاقتصاد الكلي وقضايا المالية العامة، واشنطن 9-19 ماي 2005.

و يمكن تعزيز كفاءة الإدارة الضريبية عن طريق زيادة الأجور للموظفين وتدريبهم، أما بالنسبة إلى الإنفاق، فيجب تقديره في الموازنة العامة للدولة على أسس واقعية بشكل يسهل توجيه الأموال العامة نحو استخدامات أكثر إنتاجية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: إصلاح المؤسسات المملوكة للدولة والخصوصية وإعادة الهيكلة

تساهم الشركات المملوكة للدولة في عدة بلدان في خفض الإنتاجية وإبطاء النمو الإقتصادي، ونظرا لخضوعها للنفوذ السياسي وغياب المنافسة، فهي غالبا ما تتميز بدرجة كفاءة أقل من الشركات الخاصة، وهي تنتج بتكاليف عالية في الوقت الذي تحقق أرباحا أقل أو تنعدم تماما الأرباح، فتزيد من عجز الموازنة العامة، كذلك فإن انخفاض مستوى الكفاءة فيها يؤدي إلى انخفاض جودة السلع والخدمات المنتجة، وارتفاع أسعارها بالنسبة للمستهلكين، فإذا كانت الدولة تملك عددا كبيرا من المؤسسات زادت سيطرتها على أسعار نسبة كبيرة من السلع والخدمات المتداولة، مما يتسبب في سوء توزيع الموارد في الإقتصاد، لهذا غالبا ما تحتوي برامج الإصلاح على تدابير لتصحيح وإصلاح هذه المؤسسات أو اعتماد برنامج إعادة هيكلة المؤسسات التي لم تخضع للخصوصية، واتخاذ عدة قرارات بشأنها مثل غلق بعض وحدات الإنتاج الخاسرة وترشيد الإدارة. و تم في عدة بلدان إلغاء اللجوء إلى الإعانات المالية أو الإقتراض من البنوك التجارية المملوكة للدول لتغطية العجز المالي للشركات العمومية.

من خلال ما تم ذكره، فإن عمليات الإصلاح هي نتيجة التعاون الوثيق بين صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وأن نجاح سياسات الاستقرار التي يقوم بها الصندوق في المدى القصير شرط لازم لنجاح سياسات الإصلاح الهيكلي التي عادة ما يتبناها البنك الدولي على المدى المتوسط والطويل، وبذلك فليس من السهل فصل وظائف المؤسساتين عن بعضهما، بحيث يجب البدء بتخفيض معدلات التضخم، وعجز

<sup>1</sup> بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 10.

الموازنة في المدى القصير، ثم المرور إلى برامج الإصلاح الهيكلي في المدى المتوسط والطويل<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 12

### المبحث الثالث: تقييم أداء الهيئات المالية الدولية

سنحاول ذكر بعض الأزمات ونقيم دور الهيئات المالية الدولية في معالجة هذه الأزمات.

#### المطلب الأول : أزمة المديونية للدول النامية:

لجأت الدول النامية بسبب عدم كفاية مواردها المحلية حاجاتها المتزايدة إلى تمويل مشروعات التنمية الإقتصادية وبالأخص مشروعات البنية الأساسية، تمويل واردتها من السلع والخدمات الأساسية مثل ( الغذاء، السلاح والصحة ....)، إضافة إلى رغبتها الملحة في اللحاق بركب الدول المتقدمة، للإقتراض الخارجي المكثف، الذي إنجر عنه مشاكل إقتصادية ومالية عديدة، لعل أهمها مشكلة "المديونية الخارجية"، هذه الأخيرة التي زادت تأزما وتعقيدا سنة بعد سنة، بما أدى إلى إنفجارها في أوت سنة 1982 تم تطوير أسلوب البنك العالمي في إتاحة التمويل اعتبارا من سنة 1980، حيث أصبح يمول أعمال التصحيح الهيكلي للدول المثقلة بالديون حتى تتماشى مع التغيرات الدولية التي ميزت تلك المرحلة.

تدخل كل من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي بتدبير حزمة من عمليات الإنقاذ المالي، تمثلت أساسا في تقديم المزيد من القروض لتلك الدول، والموافقة على إعادة جدولة ديونها الخارجية، بشرط أن تقبل الدولة المدينة برنامجا تصحيحيا للإقتصاد مع الهيئتين المالييتين، وخلال هذه الأزمة تطور دور صندوق النقد الدولي في إدارة المديونية العالمية، سواء من حيث مساهمته المعتبرة في التمويل الممنوح للبلدان النامية، أو من حيث تأثيره على التمويل متعدد المصادر، أو من حيث مساهمته القوية في إعادة هيكلة اقتصاديات الدول المثقلة المديونية<sup>1</sup>، لكن حزم الإنقاذ المالي المبتكرة استهدفت إنقاذ البنوك الدائنة لها من الإفلاس.

و يمكن أن نذكر طريقتين انتهجتها الهيئات المالية الدولية في معالجة هذه الأزمة وهما كما يلي:

<sup>1</sup> عزيزة بن سميحة، الدول النامية وأزمة المديونية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 190.

1- تنمية الإيرادات العامة: اقترح صندوق النقد الدولي في هذا الصدد إجراءات تستهدف زيادة الإيرادات العامة لدولة مصر، وتحسين مرونتها نسبة للناتج المحلي الإجمالي، وهذا عن طريق ما يلي<sup>1</sup>:

- رفع أسعار بعض السلع والخدمات الأساسية وأهمها منتجات الطاقة والكهرباء، وزيادة الرسوم المفروضة، في مقابل تقديم خدمات عامة في عدد من المجالات بهدف تعويض التكلفة.
  - خصخصة العديد من المشروعات العامة.
  - تعديل النظام الضريبي، بإصدار قانون ضريبي يتماشى والشروط المدرجة.
- 2- تقييد معدل النمو في الإنفاق العام: تجسدت مقترحات صندوق النقد الدولي في هذا المجال، اتخاذ تدابير وإجراءات من أجل كبح معدلات نمو النفقات العامة<sup>2</sup>:

- إلغاء الدعم على الأسمدة الزراعية، وخفض الدعم تدريجياً على السلع الاستهلاكية؛
- تقليص الاستثمارات العامة الثابتة؛
- الحد من الزيادة في مخصصات الأجور في الموازنة العامة للدولة، من خلال إبطاء التعيينات في الوظائف الحكومية؛
- إلغاء الدعم الإقتصادي الذي كانت تتحمله موازنة الدولة لتمويل خسائر المؤسسات العمومية.
- التخفيض التدريجي في بند النفقات التحويلية ذات الطابع الاجتماعي، خاصة ما يتعلق بدعم أسعار السلع التموينية.

<sup>1</sup> علياء نبيل بسيوني، هيكل السوق وفعالية السياسة المالية، حالة مصر، أطروحة دكتوراه في فلسفة الإقتصاد، كلية التجارة والتجارة الخارجية، جامعة حلوان، 2007، ص ص 148-149.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 149.

## الفصل الثالث: الإصلاحات المتخذة لمواجهة الأزمات المالية العالمية

### المطلب الثاني: الأزمة الآسيوية<sup>1</sup>

بدأت الأزمة المالية الآسيوية عام 1997 في سوق العملات في تايلندا، بسبب الانخفاض الحاد في عملة هذه الأخيرة بعد فترة طويلة من تبني نظام سعر الصرف الثابت، ثم تحولت إلى أزمة سيولة واتخذت أبعادا خطيرة ضربت اقتصاديات المنطقة بعمق، حيث بلغ حجم الخسائر المالية 170 مليار دولار، وشهدت العملات انخفاضا كبيرا بلغ 84 % لعملة أندونيسيا، و37 % لعملة ماليزيا، و41 % لعملة كوريا الجنوبية، 38 % لعملة تايلندا، وأمام هذه الوضعية وضع صندوق النقد الدولي أهدافا محددة من برامج الإصلاح الموقعة مع كل من تايلندا وأندونيسيا وكوريا الجنوبية، تتلخص في مايلي :

- الوفاء الفوري بالالتزامات الخارجية؛
- الحد من تدهور أسعار العملة؛
- الحفاظ على التوازن المالي؛
- كبح جماح التضخم؛
- إعادة تراكم الاحتياطات من العملة الصعبة؛
- إعادة بناء النظام المصرفي وإصلاحه؛
- إزالة الاحتكارات وإصلاح القطاع غير المالي المحلي؛
- استعادة الثقة في الجدارة الائتمانية للقطاع المالي؛
- الحد من تدهور الناتج المحلي، فعلى إثر أزمة دول جنوب شرق آسيا وضع صندوق النقد الدولي ثلاث برامج إصلاح وافقت عليها كل من تايلندا وأندونيسيا وكوريا الجنوبية.

و من أجل تحقيق هذه الأهداف، وضع الصندوق سياسات أساسية تمثلت في ما يأتي<sup>2</sup> :

- 1- سياسة مالية مقيدة بهدف تدعيم التقيد لحماية أسعار صرف العملات من مزيد من الانهيارات.
- 2- إغلاق مجموعة من البنوك للحد من خسائرها المتراكمة، و فعلا أغلقت تايلندا 58 بنكا، تمت تصفية 56 منها فيما بعد، وأغلقت أندونيسيا 16 بنكا تجاريا، كما قامت حكومة كوريا الجنوبية بتوقيف نشاط 14 بنكا من أصل 30 بنكا.

<sup>1</sup> بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 12.

<sup>2</sup> شذا جمال خطيب، الأزمة المالية والنقدية في دول شرق آسيا، سلسلة دراسات استراتيجية، العدد 51، مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أبو ضبي، 2001، ص ص 50-51.

## الفصل الثالث: الإصلاحات المتخذة لمواجهة الأزمات المالية العالمية

- 3- تقييد الائتمان المحلي من أجل رفع سعر الفائدة، وتقليص رؤوس الأموال لعملية الإقراض لحماية أسعار العملة من التدهور.
- 4- إصلاحات هيكلية مثل تخفيض التعريفات الجمركية، وفتح المجال أمام الاستثمار الأجنبي.

لكن وعلى غير المتوقع، فشلت البرامج التي وضعها الصندوق، وزاد من تدهور العملات المحلية للبلدان الثلاثة، بل جاءت كل بنود الإصلاح تقريبا بنتائج عكسية، إذ أدى غلق المصارف إلى الإحالة دون تطبيق برنامج شامل لإصلاح القطاع المالي، وأدى إلى تعميق الأزمة، وتقليص رؤوس الأموال المتاحة للإقراض، وتجدر الإشارة هنا إلى أن تقييم نتائج تنفيذ هذه البرامج جاء في نهايتها، لأن برامج الصندوق لا تقيم إلا بعد الانتهاء منها، وليس بصفة دورية، مما يجعل الآثار أكثر خطورة في حال فشلها<sup>1</sup>.

كما أن تقييد الائتمان المحلي – بما فيه الممنوح من البنك المركزي- خلق شعورا لدى المتعاملين بأن آلية المقرض الأخير قد توقفت، فزاد الذعر المالي.

فخلال الأزمة الآسيوية أدى الصندوق دورا مزدوجا لصالح البنوك الدولية، وعلى حساب البلدان المتخبطة في الأزمة المالية، فمن جهة يصر على إلزام الحكومات بقواعد صارمة بشأن تقديم المساعدات للمؤسسات التي تعاني من صعوبات مالية، ومن جهة أخرى بذب كل جهوده لجعل الدول التي تعيش الأزمة تقوم بالوفاء بالتزاماتها المالية كاملة اتجاه المصارف الدولية بما فيها القطاع الخاص والتي كانت كبيرة جدا، والموقف التناقضي الثاني هو أنه في الوقت الذي يصر فيه على غلق البنوك المحلية، يتم منح البنوك الأجنبية العاملة في دول الأزمة مساعدات ضخمة لإعانتها على اجتياز الأزمة.

وفي هذا الصدد ينبغي التنويه بالطريقة التي تعاملت بها ماليزيا مع نفس الأزمة، و لا ننسى أن ماليزيا هي أول بلد تخطى الأزمة في المنطقة، وبأقل الأضرار الممكنة، حيث رفضت تبني إصلاحات الهيئات المالية الدولية جملة وتفصيلا، بل

<sup>1</sup> Y ves TAVERNIER, Critiquer les institutions financiers internationales, revue l'économie politique, Paris, N° 10, 2001/2, P. 29.

وأكثر من ذلك انتهجت سياسات إصلاحية تعاكس تماما تلك التي فرضه صندوق النقد الدولي على جاراتها، وتمثلت حزمة إصلاحاتها في ما يلي<sup>1</sup>:

- التوسع في الإنفاق الحكومي لغرض خلق الطلب على السلع والخدمات؛
- تخفيض أسعار الفائدة لخلق الطلب على أموال الائتمان؛
- سيطرة الحكومة على رؤوس الأموال أثناء الأزمة لمنع تدفقها إلى الخارج؛
- مساعدة البنوك المتعثرة لحمايتها من الإغلاق؛
- اعتماد سياسة سعر الصرف الثابت بدلا من التوجه إلى تعويم سعر الصرف لحماية العملة الوطنية من الانهيار.

### المطلب الثالث : أزمة الرهن العقاري

بدأت هذه الأزمة في سوق العقار الأمريكي، انتقلت إلى باقي الأسواق في العالم، وأصبحت أزمة عالمية بدون منازع، وسارعت الحكومات إلى تبني خطط الإنقاذ الكبيرة لحماية النظام المالي العالمي من الانهيار، ومن أهم جهود صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لمواجهة تداعيات الأزمة، نلخصه في النقاط التالية:

**1- دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة:** يمكن إبراز هذه الجهود من خلال النقاط التالية:

**1-1- زيادة موارد الصندوق:** وافق زعماء مجموعة العشرين على توفير سيولة إضافية قدرها 250 مليار دولار يستخدم في إقراض الدول الأعضاء، على أن يدخل ضمن موارد "الاتفاقات الجديدة للاقتراض" في صيغة أكثر مرونة بعد زيادتها ليصل مجموعها الكلي 500 مليار دولار، كما دعت هذه الدول إلى زيادة طاقة الصندوق الإقراضية بمقدار الضعف لبلدانه الأعضاء ذات الدخل المنخفض، ودعم السيولة العالمية بإصدار أصل احتياطي بقيمة 250 مليار<sup>2</sup>.

**1-2- إصلاح السياسة الإقراضية للصندوق:** يعمل صندوق النقد الدولي على تعزيز طاقته الإقراضية في إطار إجراءاته المتخذة لدعم البلدان الأعضاء خلال الأزمة

<sup>1</sup> إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 149.

<sup>2</sup> صباغ رقيقة، الأزمات المالية وأثرها على الدول النامية، دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل اقتصادي، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، سنة 2013/2014، ص 128.

## الفصل الثالث: الإصلاحات المتخذة لمواجهة الأزمات المالية العالمية

الإقتصادية العالمية، وقد أقر بالفعل عملية إصلاح شاملة لكيفية الإقراض من موارده تقوم على زيادة حجم القروض وتطويع شروطها حسب كل بلد عضو.

أما فيما يتعلق بعناصر الإصلاح الشامل لإطار الإقراض تمثلت في ما يلي<sup>1</sup>:

- تحديد الشرطية المرتبطة بالإقراض للدول الأعضاء؛
- بعث خط الائتمان المرن وهو موجه للبلدان التي تتمتع بمستوى بالغ القوة من السياسات الاقتصادية والأداء السابق في مجال تنفيذ السياسات؛
- دعم اتفاقات الاستعداد الائتماني، بحيث تتيح قدرا من المرونة أيضا في إقراض البلدان التي قد لا تكون مؤهلة للاستفادة من خط الموارد المرن؛
- تبسيط هياكل التكلفة وأجال الاستحقاق؛
- تبسيط مجموعة الأدوات المستخدمة في الإقراض؛
- إصلاح التسهيلات الموجهة للبلدان الأعضاء منخفضة الدخل.

### 1-3- إجراءات لتلبية احتياجات البلدان منخفضة الدخل في مواجهة الأزمة المالية:

نظرا لما خلفته الأزمة المالية العالمية من آثار وخيمة على الدول المنخفضة الدخل إلى جانب الارتفاع الحاد في أسعار الوقود والغذاء خلال سنة 2008، ولدت زيادة كبيرة في الاحتياجات التمويلية يتعين على المجتمع الدولي أن يلبئها ويتعاون الصندوق مع هذه البلدان، حيث ركز الصندوق على زيادة كبيرة في قروضه الميسرة للبلدان المنخفضة الدخل، ففي أفريقيا جنوب الصحراء وصل مجموع القروض الجديدة التي التزم بها الصندوق من جانفي وحتى منتصف جوان 2009 إلى 2.7 مليار دولار مقارنة بمبلغ 1.1 مليار دولار عام 2008 إجمالا، واستنادا إلى هذه الجهود أعلن صندوق النقد الدولي عددا من المبادرات نذكر منها<sup>2</sup>:

- موافقته على زيادة موارده المتاحة للإقراض بشروط ميسرة إلى البلدان منخفضة الدخل لتلبية الطلب المتوقع على هذه الموارد والذي يبلغ حوالي 17 مليار دولار حتى نهاية 2014.
- حصول البلدان منخفضة الدخل على إعفاء من جميع مدفوعات الفائدة المستحقة للصندوق حتى نهاية 2011 على أدوات الإقراض الميسر.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 128 .

<sup>2</sup> صباغ رفيقة، مرجع سبق ذكره، ص 130.

- أنشأ الصندوق هيكلًا جديدًا لتسهيل التمويل الميسر حيث تصبح أكثر مرونة وملائمة للتنوع المتزايد التي تتسم به البلدان منخفضة الدخل.
- ترشيد الشريطة في برامج الصندوق بهدف التركيز على الأهداف الأساسية، وتطبيق هذه المرونة على الإصلاحات الهيكلية بوجه خاص.

**2- دور مجموعة البنك الدولي:** خصصت مجموعة البنك الدولي مبلغ 58.8 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2009 لمساعدة البلدان لمواجهة الأزمة المالية، مسجلة زيادة نسبتها 54 % عن السنة المالية السابقة، واستثمرت مجموعة البنك الدولي في 767 مشروعًا لتعزيز النمو الاقتصادي، ومكافحة الفقر، ومساعدة مؤسسات الأعمال الخاصة، بما في ذلك 20.7 مليار دولار أمريكي من التمويل لمشروعات البنية التحتية، وتم تقديم المساندة في هيئة قروض ومنح استثمارات رأسمالية وضمانات لمساعدة البلدان وشركات القطاع الخاص على معالجة آثار الأزمة المالية العالمية.

و لمساعدة البلدان النامية على التغلب على آثار الأزمة، اقترح البنك الدولي إنشاء صندوق للطوارئ وهي دعوة للعمل لكل دولة متقدمة لتتعهد بتقديم ما يعادل 0.7 % من برنامجها للتحفيز الاقتصادي كمعونة إضافية سواء من خلال مؤسساتها الثنائية للمعونة<sup>1</sup>، أو وكالات الأمم المتحدة.

و بلغت ارتباطات المؤسسة الدولية للتنمية التي تقدر قروضًا معفية من الفائدة ومنحًا إلى أفقر بلدان العالم التسعة والسبعون مستوى قياسيًا قدر بـ 14 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2009، ومن أجل الإسراع إلى مساندة البلدان التي تضررت بالأزمة، تم تقديم 990 مليون دولار أمريكي من هذه القروض الجديدة من خلال صندوق المسار السريع للمؤسسة الدولية للتنمية.

وقد لعبت مؤسسة التمويل الدولية بوصفها أكبر مانح للتمويل المتعدد الأطراف للقطاع الخاص في البلدان النامية دورًا هامًا مع اشتداد الأزمة، وقد طرحت مجموعة من المبادرات للتصدي للأزمة من بينها ما يلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> صباغ رفيقة، مرجع سبق ذكره، ص 131.

<sup>2</sup> بحوصي مجذوب، تقروت محمد، جهود الدول والمؤسسات النقدية والمالية الدولية لمواجهة الأزمة المالية الراهنة، الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار يومي (28-2010/04/29)، ص 19 .

- صندوق رسمة مؤسسة التمويل بقيمة 03 مليار دولار لتدعيم البنوك الهامة بشكل منتظم من خلال تعبئة ما يصل إلى 75 مليار دولار أمريكي؛
- برنامج لتمويل التجارة من أجل مساندة ما يصل إلى 50 مليار دولار أمريكي من المعالجات التجارية؛
- إصدار ضمانات بإجمالي 1.4 مليار دولار أمريكي للتأمين من المخاطر السياسية.

## خلاصة

نستخلص من هذا الفصل أن النظام المالي العالمي قد عانى من عدة أزمات مالية دولية بدءاً من أزمة الكساد الكبير سنة 1929 إلى أزمة جنوب شرق آسيا سنة 1997 إلى أزمات أخرى حتى يومنا هذا، وترجع أهم أسباب هذه السلسلة من الأزمات إلى الاضطرابات في أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال، وتشوهات الأنظمة المصرفية العالمية.

وسعى من الهيئات المالية الدولية للتخفيف من وطأة هذه الأزمات على النظام المالي العالمي من جهة، ومحاولة تفادي حدوثها مستقبلاً من جهة أخرى، تسعى هذه الهيئات المالية الدولية والحكومات لإجراء إصلاحات دورية عميقة للهيكل المالي والبنكي العالميين، من خلال استخلاص الدروس من الأزمات السابقة، ومحاولة استحداث أنظمة تنبؤ لهذه الأزمات لتفاديها ومعالجتها بأقل الأضرار.

خاتمة

### خاتمة

إن الأوضاع الاقتصادية والنقدية التي شهدتها العالم نهاية الحرب العالمية الثانية أدت إلى ضرورة إيجاد نظام نقدي ومالي دوليان يعملان على تصحيح الأوضاع المتردية التي آلت إليها العلاقات الدولية آنذاك. ونتيجة لهذا الوضع عقدت الدول الصناعية الكبرى مؤتمر سنة 1944 بهدف بحث الأوضاع النقدية والمالية الدولية والعمل على إيجاد نظام يسهر على حسن سير النظام النقدي الدولي وقد انتهى هذا المؤتمر بقرار إنشاء مؤسسات مالية دولية تتمثل أساسا صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

كما أن المؤسسات المنبثقة عن مؤتمر "بريتن وودز" ظهرت للعالم على أنها مؤسسات تمويل دولية هدفها منح القروض والمساعدات المالية لتحقيق التنمية لكن سيطرة الدول الرأسمالية الكبرى على هذه المؤسسات من خلال امتلاكها لأكبر الحصص المساهمة في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إلى استغلال هذا الوضع لبسط النفوذ على الدول النامية .

إن حاجة الدول النامية للتمويل جعلها تلجأ لهذه المؤسسات باعتبارها الملجأ والملاذ الأخير إليها كلما اشتدت أزمتها الاقتصادية وازدادت حدة الإختلالات الداخلية والخارجية لها، فهذه الدول تحصل على قروض ومساعدات ولكن بشروط قاسية تسمح للمؤسسات المالية الدولية باستغلال الظرف الاقتصادي الصعب الذي تمر به .

وأن الحفاظ على التوازن الاقتصادي الخارجي للدولة أصبح على مر السنوات هدفا متزايد الأهمية، فالعديد من المؤسسات المالية الدولية تخصص جانبا مهما من جوانب نشاطاتها لدراسة التوازن الاقتصادي والسعي لتخفيفه في ظل التطورات الاقتصادية الدولية التي يشهدها النظام النقدي والمالي باستمرار، لا سيما بعد انتهاج مختلف الدول لسياسات التحرر والانفتاح الاقتصادي التي أدت لتدهور الوضع الاقتصادي للدولة وكان صندوق النقد الدولي أحد أهم المؤسسات التي قدمت سياسات لعلاج تلك الإختلالات، حيث أثبت بأنه أهم مؤسسة تمويل دولية نظر لدوره الهام على الصعيد المالي.

إلا أن كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لعبا دورا هاما في تمويل الدول التي تعاني من مشاكل اقتصادية من خلال برامج التثبيت الاقتصادي والتعديل

## خاتمة

الهيكلية بهدف الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي الكلي من خلال اعتماد سياسات اقتصادية تهدف إلى إزالة التشوهات التي تخل باقتصادها.

### نتائج الدراسة:

من خلال هذا البحث، تم الخروج بجملته من النتائج يمكن ذكرها على النحو التالي:

**1- نتائج إختبار الفرضيات:** من خلال ما سبق، تم التحقق من صحة الفرضيات وكانت كالتالي:

- **الفرضية الأولى:** محققة: حيث أن صندوق النقد الدولي يعمل على تقديم القروض بهدف وضع برامج الإصلاحات لإعادة بناء الاقتصاديات المهتمة وتخفيف العجز المالي إضافة للرقابة على أسعار الصرف.
- **الفرضية الثانية:** محققة: إن مجمل الأدوار التي يلعبها الهيئات المالية الدولية هي تقديم القروض من أجل الدخول في إصلاحات قصيرة وطويلة المد.

### 2- نتائج عامة الدراسة

يمكن حصر النتائج العامة للدراسة فيما يلي:

- صندوق النقد الدولي والبنك الدولي هما مؤسستان ماليتان دوليتان تهدفان إلى تحقيق المهام والأهداف التي تم إقرارها في مؤتمر برتن وودز والمتوخاة منه أحيانا وفشله في مرات أخرى.
- أثبت الصندوق والبنك الدولي قدرتهما على الاستمرار مع المتغيرات الدولية من نظام ثابت لأسعار الصرف إلى تعويم كامل لها، ثم لأزمة المديونية وكان هو المؤثر الرئيسي عليهما.
- استمر الصندوق في إظهار نفسه كقوة مؤثرة في الشؤون النقدية والمالية من خلال سعيه للاستجابة بمرونة لاحتياجات البلدان الأعضاء المتزايدة ومحاولة التكيف دائما مع مستجدات الاقتصاد العالمي.
- كان لصندوق النقد الدولي دور في معالجة الاختلالات الناتجة عن التحول لاقتصاد السوق من خلال سياساته التي تماشت مع الوضع الاقتصادي للدولة من جانب، إلا أن هناك ضعف لهذه السياسات في جانب آخر.

- إن اعتماد البنك ادولي أثناء إدارته لأزمة المديونية على حل نقدي واحد يتضمن تطبيق سياسات ليبرالية دون مراعاة الهيكل الاقتصادي للدولة.

### التوصيات

## خاتمة

- يعتبر تحقيق التوازن داخل الأنظمة المالية غاية ملحة لتحقيق التنمية ولذلك سيتم عرض بعض التوصيات التي يمكن أن تساهم في تحقيقه وبفاعلية وهي كالآتي:
- إجراء اصلاحات مجدية وفعالة لهياكل صندوق النقد الدولي فيما يخص التصويت والإدارة لرفع مشاركة الدول النامية في صياغة مبادئه واتخاذ قراراته بما يعكس أهميتها في الاقتصاد الراهن.
  - تعزيز الشفافية والموضوعية في تقديم المساعدات.
  - يجب على الصندوق والبنك اتخاذ الأزمات السابقة تجربة لزيادة ورفع فاعليته واستغلال الفرص المستقبلية.
  - إعادة النظر في السياسات المتبعة من طرف الصندوق والبنك ومحاولة تعديلها وفق نمط متكامل بين الجانب الاقتصادي والاجتماعي، وبما يتلاءم مع الوضع الاقتصادي للدولة.

# قائمة المصادر والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع

أولا – باللغة العربية

➤ الكتب:

1. إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
2. أنجيل أوبيد – تبيد الحيرة بشأن صناديق التحوط – مجلة التمويل والتنمية - جوان 2006.
3. براهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009 .
4. بسام حجاز، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003.
5. بلعزوز بن علي، محمدي الطيب امحمد، دليلك في الاقتصاد، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
6. بوشارب حسناء، بلوناس عبد الله، دور الهيئات المالية الدولية في إصلاح النظام المالي العالمي، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، 2019.
7. حسن خلف فليح، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، ط1، 2001.
8. راندل دود، بول ميلز، نفشي المرض، عدوى الرهونات دون الممتازة الأمريكية، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2008.
9. زكريا سلامة عيسى شنتاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية " من منظور الاقتصاد الإسلامي "، الطبعة الأولى، دار النفائس، الأردن، 2009.
10. زكي رمزي، الاقتصاد السياسي للبطالة "تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة"، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، العدد226، الكويت، أكتوبر 1998.
11. سالم توفيق النجفي، داوود سليمان سلطان، متضمنات برامج الإصلاح الإقتصادي والفقير في البلدان النامية، بيروت، 2009.
12. شذا جمال خطيب، الأزمة المالية والنقدية في دول شرق آسيا، سلسلة دراسات استراتيجية، العدد 51، مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أبو ضبي، 2001.
13. صندوق النقد الدولي، أفاق الاقتصاد العالمي - أبريل 2008.

## قائمة المصادر والمراجع

14. ضياء مجيد الموسوي، التنمية الاقتصادية في التثبيت والتكيف والاصلاح الهيكلي للاقتصاد، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015.
15. ضياء مجيد، إقتصاديات أسواق المال، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية.
16. عبد الغني بن محمد، الأزمة المالية العالمية 2008 " أسبابها وآثارها وما نستخلصه منها... وقفات شرعية مع الأزمة المالية"، دار البحار، الأردن، 2008
17. عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد46، ربيع 2009 .
18. عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.
19. عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، عمان: دار مجدلاوي للنشر، 1999 .
20. عزيزة بن سميحة، الدول النامية وأزمة المديونية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 190.
21. علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
22. عمر يوسف عبد الله عباينة، الأزمة المالية المعاصرة "تقدير اقتصادي إسلامي"، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011 .
23. عمرو الشربيني، "صندوق النقد الدولي واضطرابات اسواق المال" . مجلة السياسة الدولية الاهرام، السنة 34، العدد 131، بيروت .
24. عمرو الشربيني، صندوق النقد الدولي واضطرابات أسواق المال، مجلة السياسة الدولية الأهرام، بيروت، العدد 131، سنة 1998.
25. غازي عبد الرزق النقاش، "التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 9002 .
26. كريس فوكنر ماكдона ومارتن موهلينز: هل تعيش الأسر الأمريكية على ما يتجاوز مواردها، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2004.

## قائمة المصادر والمراجع

27. كريمة محمد الزكي، " آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 9001 .
28. محسن أحمد الخضيرى، "العولمة الإجتياحية"، مجموعة النيل العربية للنشر والطباعة والتوزيع، القاهرة، 2001.
29. محمد ساكر العربي، "محاضرات في الاقتصاد الدولي"، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2006،<sup>1</sup> عبد العزيز قادري، "صندوق النقد الدولي الآليات والسياسات"، دار هومة للنشر والطباعة والتوزيع، الجزائر، 2003 .
30. محمد سعيد الدقاق، التنظيم الدولي، بيروت: الدار الجامعية للطباعة والنشر.
31. محمود إبراهيم الخطيب، الأزمة المالية المعاصرة " أسباب وعلاج"، المؤتمر العلمي الدولي الأول حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010.
32. مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر، الجزائر، دار هومة، 2008.
33. موسى سعيد مطر وآخرون، "التمويل الدولي"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
34. ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29، مايو 2004 .
35. هيثم عجام، "التمويل الدولي"، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2008 .

### ➤ الأطروحات والرسائل الجامعية

1. بحوصي مجذوب، تقروت محمد، جهود الدول والمؤسسات النقدية والمالية الدولية لمواجهة الأزمة المالية الراهنة، الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار يومي (28-2010/04/29).
2. بغداش وليد، صندوق النقد الدولي والتوازن الاقتصادي الخارجي دراسة مقارنة الجزائر-مصر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015/2014.
3. حامدي محمد، التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، الجزائر.

## قائمة المصادر والمراجع

4. حسين بورغدة، الأزمة المالية العالمية " الأسباب، الآثار، الحلول المقترحة لمعالجتها"، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009.
5. زايدي عبد العزيز، تأثير المؤسسات المالية الدولية على الوضع الاجتماعي في الجزائر من 1989-2005، رسالة ماجستير(غير منشورة) مقدمة في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، فرع التنظيمات السياسية والإدارية، جامعة الجزائر، 2006.
6. زايري بلقاسم، مهدي ميلود، الأزمة المالية الدولية " نظرية للأزمة أم أزمة نظرية"، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009.
7. زكريا بله باسي، الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي مؤتمر دولي حول- الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، زيتون أبي سمراء (لبنان)، يومي 14-13 مارس 2009.
8. صباغ رفيقة، الأزمات المالية وأثرها على الدول النامية، دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل إقتصادي، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، سنة 2013/2014.
9. طاهر برباص، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد، دراسة حالة الاقتصاد، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2009.
10. عبد الله خبابه، فائزة لعراف، الأزمات المالية والمصرفية العالمية- السمات والخصائص المشتركة- دراسة تحليلية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 29، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013.
11. عمر خضيرات، عبد السلام نجادات، الأزمات المالية العالمية ( الآثار والمسببات )، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد 27، 2010.

## قائمة المصادر والمراجع

12. وحيدة جبر المنشد، المصارف الإسلامية والقدرة على الاستدامة في ظل الأزمات المالية " دراسة مقارنة "، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد 31، 2001 .

### ➤ المجلات، المقالات العلمية، الدوريات والمنشورات

1. جوشوا غرين، نظرة عامة على تصحيح الاقتصاد الكلي، والاصلاح الهيكلي، محاضرة أقيمت ضمن فعاليات دورة تكوينية لصندوق النقد الدولي، بعنوان إدارة الاقتصاد الكلي وقضايا المالية العامة، واشنطن 9-19 ماي 2005.
2. علياء بسيوني، مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المصرفية مع التطبيق على بعض الدول العربية ذات الاقتصاديات المتنوعة، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد 12، العدد 2، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، جويلية 2010 .
3. علياء نبيل بسيوني، هيكل السوق وفعالية السياسة المالية، حالة مصر، أطروحة دكتوراه في فلسفة الاقتصاد، كلية التجارة والتجارة الخارجية، جامعة حلوان، 2007.
4. قحطان شمران حسن، الرأسمالية تبدد مواردها (الأزمة المالية العالمية " 2007-2008 " أنموذجا )، مجلة الإدارة والاقتصاد، مجلة علمية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد 92، 2012 .
5. محمد يونس الصائغ، شيماء عبد الستار جبر الليلة، الأزمات المالية العالمية " أسبابها وسبل تجنبها "، مجلة الراافدين للحقوق، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الحقوق، جامعة الموصل، المجلد 15، العدد 52، 2012 .

### ثانيا – باللغة الأجنبية :

1. Jean PISANI, Ferry BENOIT, Un regard européen sur la réforme du système financier international, revue Commentaire, Paris, N°94, 2001/2.
2. Patrick Artus et autres, la crise des subprimes, les rapports du conseil d'analyse économique, La Documentation française. Paris, 2008 .
3. SAPIR Jacques - Les racines sociales de la crise financière Implications pour l'Europe - <http://www.france.attac.org>.
4. Yves TAVERNIER, Critiquer les institutions financières internationales, revue l'économie politique, Paris, N° 10, 2001/2,

## قائمة المصادر والمراجع

---

ثالثاً: المواقع الإلكترونية:

5. <http://www.france.attac.org>,

## ملخص

إن الحاجة إلى إرساء نظام عالمي يسهر على تنظيم وسير العلاقات النقدية والمالية الدولية أدت إلى التفكير في البحث عن نظام نقدي ومالي عالمي جديد، وهذا ما تجسد سنة 1945، بإنشاء مؤسستين دوليتين هما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بغية العمل على تحقيق الاستقرار النقدي والمالي على المستوى الدولي، كما تهدف هذه المؤسسات إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدول الأعضاء من خلال برامج التثبيت الاقتصادي والتعديل الهيكلي التي تتبناها وذلك باقتراح آليات وسياسات اقتصادية تهدف إلى تصحيح الاختلالات الاقتصادية للدول النامية.

**الكلمات المفتاحية:** نظام نقدي ومالي، الأزمة المالية، الهيئات المالية الدولية.

## RESUME :

La nécessité d'établir un système mondial qui surveille la régulation et la conduite des relations monétaires et financières internationales a conduit à réfléchir à la recherche d'un nouveau système monétaire et financier mondial, et cela s'est concrétisé en 1945, avec la création de deux institutions internationales , le Fonds monétaire international et la Banque mondiale, afin d'œuvrer à la réalisation de la stabilité monétaire et financière au niveau international, et ces institutions visent également à réaliser la stabilité économique des États membres à travers les programmes de stabilisation économique et d'ajustement structurel qu'elles adoptent en proposant des mécanismes et des politiques économiques visant à corriger les déséquilibres économiques des pays en développement Organismes financiers internationaux.