

انعكاسات صندوق النقد الدولي على الأزمة المالية العالمية

أ.م.د. أكرم نعمة علي

الباحث أحمد رحيم مزعل

كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة الكوفة

المقدمة:

هناك دورة اقتصادية يمر بها اقتصاد أي بلد ويكون هناك تباين الدورة ما بين رواج وانتعاش وركود وكساد ، الا أن أسوأ ما يمكن أن يمر به الاقتصاد هو الأزمة ، ومن الأزمات التي عصفت بالاقتصاد العالمي بأكمله ولم تقتصر بحدود التي تكونت فيها هي الأزمة المالية العالمية التي أطلق عليها أزمة الرهن العقاري التي ظهرت في نهاية عام 2007 ، والتي تمثلت بندرة السيولة في سوق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية مع بداية الانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة ، وتعود جذور الازمة المالية العالمية لنهاية عام ٢٠٠٧ ، عندما انهارت اسواق الرهن العقاري الامريكية والمؤسسات المالية والمصرفية ، ثم استطاعت الولايات المتحدة من نقلها الى ازمة مالية دولية اصابت اغلب بلدان العالم مثل البلدان النامية وبلدان منطقة اليورو التي تعرضت ايضا لازمات ديون سيادية مرتبطة بالحكومات، مما تطلب الامر للجوء لطلب المساعدة من قبل صندوق النقد الدولي ضمن سياسته الاقتراضية وشراء السندات وحقوق السحب الخاصة.

اهمية البحث :

يكتسب البحث أهميته من كونه يسعى الى دراسة علاقة صندوق النقد الدولي بالأزمة المالية العالمية على المستوى العالمي ومدى قدرته على مواجهة الأزمات التي تعصف بالاقتصاد الدولي بشكل عام والاقتصادات النامية بشل خاص ، لكونها من أهم المؤسسات المالية الدولية التي ساهمت في معالجة الأزمات التي أصابت بلدان العالم منذ نشأتها .

هدف البحث:

يهدف البحث الى تحقيق جملة من الأهداف أبرزها:

١- دراسة علاقة صندوق النقد الدولي اتجاه الأزمات المالية وما لها من انعكاسات على الاقتصادات العالمية

٢- معرفة دور صندوق النقد الدولي اتجاه الأزمات المالية الدولية من خلال سياسة القروض.

٣- دراسة مفهوم صندوق النقد الدولي والأزمات المالية وما لها من انعكاسات على الاقتصادات العالمية
مشكلة البحث:

تعرض الاقتصاد العالمي بعد عام ٢٠٠٨ الى ازمة مالية عالمية عصفت بالبلدان الرسالية نتيجة ندرة التمويل وتدهور القطاعات المالية مما جعل هذه البلدان اكثر عرضة لهذه الأزمات ، مما يتطلب من هذه البلدان اللجوء لصندوق النقد الدولي للحصول على التمويل القصير الأجل للنهوض بجوانبها الاقتصادي .
فرضية البحث:

ينطلق البحث من فرضية مفادها ان الازمات المالية العالمية واتساع نطاقها بعد عام ٢٠٠٨، كان سببا رئيسيا في زعزعة الاستقرار الاقتصادي وعجز الموازنة وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي ، وذلك يعود الى ضعف الاقتصادات العالمية التي تعتمد على القطاعات المالية والمصرفية مما تطلب الامر تدخل صندوق النقد الدولي .

منهجية البحث:

بهدف إثبات فرضية البحث وبلوغ الأهداف أعتمد البحث على المنهج الاستنباطي ضمن الانطلاق من ثوابت واقعية في جمع البيانات والحقائق، وكذلك اعتماد الاسلوب الوصفي التحليلي في دراسة انتقال الأزمات المالية العالمية للاقتصادات الرسالية ودور صندوق النقد الدولي اتجاهها بعد عام 2008 .

المبحث الاول: الأزمة المالية العالمية/ المفهوم والجذور:

اولا: تعريف أزمة الرهن العقاري:-

لابد هنا من التطرق لتعريف القرض العقاري الذي نعني به عبارة عن قرض يحصل عليه المقترض بهدف شراء عقار يملكه ويكون ضمانا لهذا القرض ، وفي حالة حدوث عجز عن تسديد هذا القرض يحق للمقترض التصرف في العقار ضمن النصوص القانونية التي تضمن استرداد الحقوق المالية ، وعليه فعقد الرهن العقاري يتم بين ثلاثة أطراف البائع الذي يحصل على أموال مقابل العقار الذي يتنازل عنه ، والمشتري الذي يقترض من البنك لشراء هذا العقار على أن يسدد قرضه على أقساط ويكون العقار المشتري هو الضمان ، والممول الذي يقوم بتوفير الأموال اللازمة لشراء العقار ويسترد أمواله على أقساط ضمنها الفائدة المتفق عليها . اما أزمة الرهن العقاري فقد ظهرت في عام ٢٠٠٧ في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تتمثل بندرة السيولة في سوق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية مع بداية الانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة والممارسات مرتفعة المخاطر في الاقراض والاقتراض (١) . ويمكن الإشارة لمفهوم أزمة الرهن العقاري التي ضربت الاقتصاد الأمريكي بانها اضطراب في المؤسسات المالية والمصرفية ، ومن ثم انتقالها الى الاتحاد الأوروبي واليابان ودول جنوب شرق آسيا والدول العربية بشكل مباشر وغير مباشر ، لذا يمكن تعريفها ، بأنها هزة بالمنظومات المصرفية مما كونت مناخ متغير في آلياته تمثلت بمنح قروض للأفراد والشركات وبتسهيلات ائتمانية غير مدروسة مع عدم قدرة السداد من قبل المقترضين ، مما وضعت المنظومة المصرفية بمخاطر السيولة وانتهى الأمر بها بالافلاس وتحويل الرهونات الى أوراق مالية من قبل الشركات الكيانات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية " (٢) .

ثانيا : جذور الازمة المالية العالمية :-

تعود جذور الازمة المالية العالمية لعام 2007 وتحديدًا في سوق الرهن العقاري الأمريكي عندما ضرب الاقتصاد العالمي بأزمة مالية عنيفة ثم تحولت في عام 2008 ، الى أزمة مالية عالمية. ولمعرفة جذور وتطور الأزمة المالية العالمية فلا بد التمييز بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي ، فالإقتصاد العيني يتمثل بالأصول العينية المرتبطة بكافة المواد العينية التي تهدف الى اشباع الحاجات

بصورة مباشرة كالسلع الاستهلاكية أو بصورة غير مباشرة كالسلع الاستثمارية ، اما الاقتصاد المالي يتمثل بالأصول المالية التي تعد حق يمتلكه الفرد اتجاه الأصول العينية .

فحدث تطور كبير في الاقتصاد المالي وظهور الاوراق المالية المتمثلة بالشكلين أصول حقوق ملكية وأصول دائنية على المدينين والذي تطور الشكل الاخير بشكل كبير في صور أسهم وسندات وأوراق تجارية كما لحقه انتشار واسع من قبل المؤسسات المالية الضخمة بسبب ما تتمتع به من ثقة كبيرة من قبل الزبائن ، اضافة الى ذلك ظهور البورصات مما زاد من ثقة الزبائن في الأصول المالية نظرا للتداولها في هذه البورصات ، بحيث شكل عامل الثقة العامل المهم بعد منح المؤسسات المالية التسهيلات والقروض دون ضمانات كافية ومناسبة من الافراد ، ومن هنا جاء الانهيار الكبير للثقة في اللحظة الحرجة ، فحدثت أزمة الثقة التي تعد أحد أسباب الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 (٣) .

قامت المؤسسات المالية الأمريكية بالعمل الكبير في تقديم قروض سكنية لتمويل عدد كبير من الأفراد بهدف شراء وحدات سكنية ، بعد أن ارتفع معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة من (64 % عام 1996 الى 69.2% عام 2004) وتم تشجيع عملية التمويل من قبل الحكومة الأمريكية تبعا للقانون الصادر عام 1977 والذي يسمح لأي مؤسسة مالية امكانية الحصول على ضمانات لودائعها المالية من الهيئة الفدرالية للتأمين على الودائع اذا التزمت بالاقراض الى عوائل أمريكية من ذوي الدخل المتواضع ، وهذا ما قاد الى توسع دور البنوك والمؤسسات المالية في التمويل العقاري ومن دون ضمانات كافية مما ترتب عليه اثار سلبية بقدراتها المالية مع لجؤها الى الاقراض من بنوك أخرى الا أنها رفضت اقراضها (٤) ، اذ بلغت القروض العقارية (150) تريليون دولار في حين بلغ حجم القيمة العقارية (50) تريليون دولار في عام 2007 ، اضافة الى قيام البنك الاحتياطي الفدرالي على تخفيض أسعار الفائدة ، وبما أن عملية اعادة الانتاج تكون بمعناها الواسع في النظام الرأسمالي تتكون من ثلاث حلقات أساسية (انتاج ، تبادل وتوزيع ، استهلاك) ، اذ جرى ضخ كميات كبيرة من الأموال في المؤسسات المالية والرهن العقاري والمؤسسات الغير منتجة فانفجرت الفقاعة في الحلقة الوسطى (التبادل) في عام 2007 وتفاقت الأزمة

في عام 2008 (٥) ، وكذلك ان العقود التي تم صياغتها بطريقة ملتوية وشروط سهلة للوهلة الأولى الا أنها كانت كفخ لأصحاب الدخول المنخفضة متجاهلة بهذا قاعدة الحذر وتقييم المخاطر ، اذ نصت العقود ارتفاع القسط مع طول المدة ، أما في حالة عدم السداد لمرة الواحدة يتم أخذ ثلاث أضعاف فوائد القسط للشهر الذي لم يدفع فيه ، كما نصت العقود ايضا على بنود تعمل برفع الفائدة عند تغييرها من قبل البنك الفدرالي ومن هنا جاءت تسميتها " بالقروض ذي الفائدة القابلة للتغيير " (٦) .

وعلى أساس ما تقدم فان الأزمة المالية العالمية تعود الى وجود اختلال ما بين الفرص المتمثلة بالأصول المالية وتحديد أدوات الدين ، فأنها تجاوزت حاجة الاقتصاد العيني ، نتيجة التطورات التكنولوجية في ثورة المعلومات والاتصالات مما ولدة ثورة مالية عرفت بالانفجار المالي ، اذ سهلت من عملية انتقالها الى كافة انحاء العالم ضمن شبكات الاتصال الدولية ، مما جعل الامكانيات التكنولوجية قادرة على تكوين فرص الاستثمار أمام المدخرين على نطاق العالم من ناحية، وفي المقابل زادت المخاطر المتصلة بهذه الفرص بسبب التداخل بين مختلف المؤسسات من ناحية أخرى ، اذ من خلال هذه المعادلة بين الفرص والمخاطر مالت الكفة نحو ترجيح كفة المخاطر ، الأمر الذي قاد الى ظهور حالات الإفلاس التي تعرض لها الاقتصاد الحقيقي (٧) .

ثالثاً: أسباب الأزمة المالية العالمية :

يمكن الإشارة هنا الى ابرز مسببات الازمة المالية العالمية من خلال الاتي:

١- ارتفاع حجم القروض العقاري :-

يعزى سبب الازمة المالية العالمية إلى ارتفاع في حجم القروض العقارية المعطاة برهونات عقارية من المؤسسات المالية الأمريكية بمعدل فائدة متغير، ترتفع كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة، ومن دون وجود ضمانات كافية، إذ إن نسبة الفائدة وقتها كانت منخفضة مما شجع على ارتفاع هذه القروض وتطورها فبعضها ما تم منحه بهدف السكن أو بهدف الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة، مما عملت المصارف على تحويل القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في أسواق المال عبر البيع لشركات

التوريق، ثم هذا باستعمال إجراءات وتقنيات مالية معقدة تمثلت في قيام المصارف ببيع الديون في صورة سندات إلى مستثمرين آخرين الذين قاموا برهن هذه السندات لدى المصارف مقابل الحصول على ديون جديدة، لغرض قيامهم بشراء العديد من هذه السندات، مما تكررت هذه العمليات، أي استعمال الديون للحصول على كثير من الديون وانتشرت الرشوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي^(٨).

٢- المديونية المفرطة : اذ تمثل سبب كبير في حدوث الأزمة المالية العالمية فهي سريعة في نموها وخير دليل مظهرها في مركز الأزمة الولايات المتحدة الامريكية والمتمثل في تصاعد المديونية الاجمالية لقطاع المالي من (22%) من مجمل الناتج المحلي عام 1981 الى (117%) في الربع الثالث عام 2008 ، اذ وصل دين القطاع الأهلي الى مستوى (100%) من مجمل الناتج المحلي في عام 2007 ، أما مجمل الدين للقطاعين العام والخاص بلغ بنسبة (350%) من مجمل الناتج المحلي بعد أن كان نسبته (160%) في عام 1980^(٩) . وسبب هذه المديونية المفرطة هو نتيجة عملية بيع الديون العقارية أي تجميعها ومن ثم تحويلها الى أوراق مالية كالسندات ، وتباع كأوراق ائتمانية لشركات استثمارية مع رهن يربط بها بحيث يمكن لأي مستثمر في العالم شراؤها ، اذ أن هذه القروض الجديدة تجعل من البنوك أو المؤسسات المالية الأخرى بأن تحول جانب منها الى أوراق مالية تحصل بموجبها على قروض جديدة وهكذا ، حتى تصبح أصول مالية رديئة ، وصعوبة الشراء ، مما يتحقق بناء مالي يمكن أن ينهار اذا انهار أي ركن منه ، وهذا ما حدث فعلا أثناء الأزمة المالية العالمية^(١٠).

٣- تدويل الأزمة : وتتم من خلال ثلاث مستويات معتمدة على مؤشر التجارة الخارجية والتدفقات المالية من الولايات المتحدة وأليها وهذه المستويات هي :

أ- المستوى الأول : تتضمن اقتصاديات معاملة الارتباط التجاري والمالي الضعيف ، المتعلقة ما بين اقتصاد الولايات المتحدة واقتصاديات البلدان النامية في افريقيا وآسيا .

ب- المستوى الثاني : تتضمن اقتصاديات معامل الارتباط التجاري والمالي المتوسط ، المتعلقة ما بين اقتصاد الولايات المتحدة واقتصاديات أمريكا اللاتينية وبعض بلدان الشرق الأوسط ، وخاصة تلك التي تعتمد على الدولار كعملة للاحتياطيات الأجنبية .

ت- المستوى الثالث : تتضمن اقتصاديات معامل الارتباط التجاري والمالي المرتفع ، المتعلقة ما بين اقتصاد الولايات المتحدة واقتصاديات الصناعة الكبرى في قارتي أوروبا وآسيا وبعض اقتصاديات البلدان النامية ذات الصلة المتينة .

٤- التعولم الثلاثي : ويتم من خلال ثلاث قنوات التي مكنت الأزمة المالية العالمية أن تتعدى حدود الولايات المتحدة متجاوزة الكثير من الاقتصاديات وهذه القنوات هي :

أ- قناة الأسواق المالية : بسبب ارتباط الأسواق وحركات التدفق المالي جعل الأزمة المالية العلمية تنتقل بصورة أكبر من بلد الى آخر ، فالتوسع في سماح لغير المقيمين بدخول الأسواق المالية يؤدي الى تقوية العلاقة بين سوقين غير مستقرين " سوق العملات وسوق الاسم مما سبب حالة عدم الاستقرار ، اذ أن نشوء الأزمة في سوق العملات قاد الى انهيار سوق الأوراق المالية.

ب- قناة الاحتباس الدولار : أن أهم ما ساهم في تدويل الأزمة واعطائها بعدا عالميا هو من خلال الاحتباس الدولار ، إذ يمثل الدولار عملة التجارة العالمية دون منازع ، ووحدة الاحتياطيات الدولية دون شريك ، وآلية التسويق الدولية دون أدنى تحفظات (١١) .

ت- قناة الانفتاح التجاري : فكلما زادت معدلات الانفتاح انخفض أشكال الحماية ليصبح من السهل انتقال الأزمة من مراكز نشوئها الى بقية البلدان بمستوياتها الثلاث ووفق معاملات الارتباط ودرجات الانفتاح ، اذ أن كلما كان حجم اقتصاد البلد المتضرر كبيرا زادت احتمالية انتقال الأزمة وشدها وتوسع آثارها ، وهذا ما سبب أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة التي أخذت صبغة العالمية بسبب الحجم الكبير للاقتصاد الولايات المتحدة ، الذي يهيمن بحوالي ثلث الناتج العالمي ، وأكثر من ثلث التجارة العالمية ، فمثلا معدل الارتباط المرتفع " لمراكز الرأسمالية " وبين القطب الأمريكي ، كذلك معدل الارتباط

الضعيف " الأطراف أي بلدان النامية " كونها تمثل مستودع للخامات بالاقتصاد الأمريكي ، ويتم ذلك كله من خلال الصادرات والواردات (١٢) .

٥- المضاربة الوهمية السوقية : يعود سبب الأزمة المالية العالمية هنا الى انحراف الوضع الطبيعي للنشاط الاقتصادي الذي يمارسه المستثمرون في الأسواق المالية ، والمتمثل بمضارباتهم الوهمية ضمن فروق أسعار الأوراق المالية وأسعار العملات ، وذلك بقيامهم بطرح منتجات مالية لا يقابلها أصول مادية ، مثل عقود الخيارات المالية المستخدمة في الأسواق المالية ، وهي صورة من صور المضاربات الوهمية لأنها ذات طبيعة تبادلية صفرية ، أي ما يربحه أحد الطرفين هو ما يخسره الطرف الآخر وهذا ما يجعلها تخرج عن المبادلة الحقيقية ، وهذا ليس بسبب نقل ملكية الأصل محل الاشتقاق ، ولكن المقصود منها تسوية فروقات أسعار الأوراق المالية وأسعار العملات عند نهاية العقد ، وهذا ما يجعل السوق المالية ضعيفة ومهددة بالتقلبات المالية ولا يقتصر ضررها على طرفي العقد فقط وإنما يتعداهما الى المجتمع الذي تأثر بسبب هذه الازمة (١٣) .

٦- المشتقات المالية: تعد سببا رئيسيا لاندلاع الأزمة المالية العالمية هي المشتقات المالية في أمريكا والتي وصلت إلى أرقاما خيالية بلغت (668) تريليون دولار بما يساوي حجم اقتصاد العالم لعشرة أعوام، مما أدى الى تدني فرص التخوف من خطورة الأزمة المالية العالمية من الاقتصاد النقدي إلى الاقتصاد العيني (١٤) .

٧- حزم وتداول السندات : يقصد بعملية حزم السندات هي جمع السندات في مجموعات مع اعطاء كل سند تصنيفا ائتمانيا معينا من قبل وكالات التصنيف ومن ثم تقسيم كل مجموعة الى عدة شرائح وفقا لتصنيفها الائتماني ، اذ ان زيادة سرعة تدويلها وتداولها يزيد من تركيز المخاطرة فيها مما يجعلها تفقد جزء كبير من قيمتها عند التصفية ، أما التعامل بعد حزم السندات يكون محصورا ما بين المؤسسات المالية وصناديق التحوط والصناديق السيادية مع عدد قليل من كبار المستثمرين .

٨- نزع الملكية العقارية : بعد زيادة اعداد المتخلفين عن سداد أقساط سندات الرهن العقاري وما اتبعها فيما بعد من زيادة الفوائد المسجلة في ذمة المدينين بهذه السندات وذلك تبعا لشروط العقد ، مما أدى الى زيادة الأقساط المترتبة عليهم حتى ، وأنه هذه الأخيرة زادت من حالات التخلف عن السداد مرة أخرى ، فزادت حالات نزع الملكية العقارية من المدينين لصالح الدائنين مع عرض العقارات المرهونة للبيع. فازدياد عرض العقارات وانخفاض أسعارها مما سبب تخلي بعض المدينين عن عقاراتهم لأن ديونهم أصبحت أكبر من عقاراتهم وكذلك عدم قدرتهم على السداد ، مما سبب ذلك بخسائر هائلة للعديد من المؤسسات المالية وشركات التأمين والمستثمرين في سندات الرهن العقاري (١٥) .

٩- ارتفاع معدلات البطالة : تسببت الأزمة المالية العلمية في ارتفاع معدلات البطالة نتيجة انكماش حجم الانتاج الصناعي ، اذ يشير التقرير من قبل وزارة العمل الأمريكية وصول عدد العاطلين عن العمل الذين يتقاضون اعانات بطالة الى (4.79) مليون شخص في عام 2008 .

١٠- انخفاض معدل النمو الاقتصادي العالمي : وفقا لتقرير صندوق النقد الدولي أنه معدل النمو الاقتصادي العالمي اثناء الأزمة المالية العالمية تراجع بنسبة (1%) خلال عام 2009 مع وصول معدل النمو صفرا في الولايات المتحدة وأوروبا ، أما معدل نمو الاقتصاد الصيني انخفض من (9.4%) الى (7.5%) ، إضافة الى تراجع معدل نمو اليابان بسبب هذه الأزمة .

١١- خفض معدلات التضخم : تسببت الأزمة المالية العالمية بخفض معدلات التضخم نتيجة الركود العالمي وانكماش حجم التجارة الدولية ، وهذا يحدث لأول مرة منذ عام 1982 وبنسبة (2.1%) (١٦) . وكذلك تضخم الائتمان والسيولة في النظام البنكي الغربي ولمدة طويلة أكثر من عشرة أعوام (١٧).

المبحث الثاني : دور صندوق النقد الدولي تجاه الأزمة المالية العالمية :

يبرز دور الصندوق حيال هذه الازمات ضمن سياسة الاقراض الخاصة بعمله في تقديم القروض والمبينة في الاتي:

اولا : سياسة اصلاح نظام الاقراض :-

إن متطلبات توفير السيولة الكافية للبلدان الأعضاء من أجل تجاوز آثار ومخلفات الأزمة المالية العالمية ولتقوية النظام المالي الدولي ودعم الاستقرار المالي ، قام صندوق النقد الدولي بدور واضح وكبير تجاه هذه الازمة ، اذ عمل اصلاحا شاملا في سياسة الاقتراض العام بهدف سد احتياطات الأعضاء التي تعرضت لخسائر كبيرة ، و تبين دور الصندوق منذ بداية الأزمة ضمن قيامه بتقديم قروض للبلدان الأعضاء التي تجاوزت قيمتها (300) مليار دولار^(٨) ، من أجل تحقيق معدلات نمو اقتصادية مقبولة التي حققت تراجع بنسبة تتراوح ما بين (0.5%-1%) في عام 2009 ، وعليه فإن دور الصندوق ضمن خطة الاصلاح لنظام الاقتراض تبين من خلال^(٩) :

١- تحديث الشرطية : أن الشروط الهيكلية التي فرضها صندوق النقد الدولي على القروض الممنوحة للبلدان الأعضاء هي (17) شرطا حتى نهاية عام 2004 ، لم تكن اغلبها مرتبطة بالأهداف المرجوة ، كما أن البعض منها كانت خارج اختصاص الصندوق ، ومن أجل تقادي هذه الحالة قام الصندوق بدور الاصلاح ضمن مزج حقيقي بين شروطه المرتبطة بالإقراض ودرجة القوة التي تمتاز بها سياسات البلدان الأعضاء ، عبر معايير الأهلية التي تحدد سابقا أي (الشرطية المسبقة) وليس على أساس (الشرطية اللاحقة) ، كما أن عملية المراقبة تكون من طرف الصندوق في اطار مراجعة البرامج المدعمة وليست مراقبتها باستخدام معايير الأداء الهيكلية . اذ تم تحديد شروط الاستفادة من القروض التي تقدم بشروط ميسرة ب(200%) من حصة البلد العضو على أساس سنوي ، و(600%) على أساس تراكمي وذلك لاطمئنان البلدان الأعضاء بمساعدات الصندوق التي تتصف بالمرونة الكبيرة لتوفير الموارد الكافية لتغطية احتياجاتها^(١٠) .

٢- انشاء خط الائتمان المرن : قام الصندوق في (2009/3/24) ضمن الاجراءات المتخذة لإصلاح سياسة الاقتراض بإلغاء التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل ووضع مكانه " خط الائتمان المرن " ، وجاء هذا التغير بسبب ما يتحمله الأول من عيوب ، كاشتراط حد أقصى للاستفادة من الموارد ، وقصر الفترة المحددة للسداد ، أما خط الائتمان المرن يكتسب المرونة اللازمة من خلال العناصر التالية^(١١) :

أ- إنه البلدان المستوفية للشروط يمكنها الحصول على موارد كبيرة من الصندوق على الفور ومن دون الخضوع لشروط لاحقة مستمرة .

ب- يتصف خط الائتمان بالتجدد التي يمكن الاستفادة من هذه الصفة في البداية لمدة (6) أشهر أو (12) شهر .

ج- يتصف بفترة سداد طويلة تتراوح ما بين (4 - 5) سنوات .

د- عدم وجود حد أقصى للاستفادة من موارد الصندوق .

هـ - مرونة السحب في أي وقت من موارد خط الائتمان أو مرونة استخدامه كأداة وقائية .

٣- اصلاح التسهيلات الموجهة لإقراض البلدان الأعضاء المنخفضة الدخل : يبرز دور الصندوق ضمن هذه الاصلاحات في اعادة تكوين تسهيلات الاقراض الموجهة للبلدان المنخفضة الدخل ، بهدف زيادة قدرته على توفير التمويل الميسر الطارئ والقصير الأجل ومضاعفة حجمها ، وعلى هذا الأساس قدم الصندوق قروض بشروط ميسرة الى البلدان المنخفضة الدخل بمبلغ يصل الى (1.1) مليار وحدة حقوق سحب خاصة في ظل الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر مع منح فائدة صفرية على مدفوعاتها المتعلقة بتسديد القروض الميسرة ، وفي (2011/4/30) بلغ مجموع القروض الممنوحة بشروط ميسرة الى (64) بلد بمقدار (4.9) مليار وحدة حقوق سحب خاصة (٢٢) ، ومع استحداث أدوات اقراض جديدة تتسم بالمرونة ووقوع الاقتصاد العالمي بالأزمة المالية العالمية التي تعد الأسوء منذ عدة عقود ، اذ بادر الصندوق بتعبئة الجهود لمساندة بلدانه الأعضاء بأجراء اصلاحات لتحديث عملياته وتعجيل استجابته لاحتياجات البلدان الأعضاء (٢٣)

٤- اصلاح التسهيلات الموجهة لإقراض البلدان المتوسطة والمرتفعة الدخل : اتسم دور الصندوق هنا ضمن التسهيلات التي يمنحها لإقراض بشروط غير ميسرة والموجهة الى البلدان المتوسطة والمرتفعة الدخل من الأعضاء التي تعرضت للآزمة، ويكون الحد الاقصى لمبلغ القرض حسب نوع القرض المقدم

والتي تكون بتسهيلات متنوعة أهمها (اتفاقات الاستعداد الائتماني ، خط الائتمان المرن ، خط الوقاية والسيولة ، تسهيل الصندوق الممدد ، اداة التمويل السريع) (٢٤) .

ثانيا : اتفاقيات الاقتراض الثنائية وشراء السندات :-

قام الصندوق بمناقشات مع عدد من الأعضاء حول عقد اتفاقات الاقتراض الثنائية وقد تمحورت هذه المناقشات حول القضايا التشغيلية في اقتراض الصندوق ، لذا قام المجلس التنفيذي في عام 2009 بمناقشة الاطار التشغيلي لاستخدام الصندوق للموارد المقترضة والموافقة عليه ، وكانت أولى اتفاقيات الاقتراض الثنائية التي عقدها الصندوق بعد اندلاع الأزمة المالية العالمية تمثلت مع اليابان بمبلغ اضافي قدره (100) مليار دولار في شهر شباط من عام 2009 ، كما عقد الصندوق اتفاقيات مع البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي على تقديم مبلغ اضافي قدره (75) مليار يورو، وهو ما يعادل (100) مليار دولار وتم ذلك في شهر اذار من العام نفسه ، اضافة الى ما تعهدت به كل من كندا والنرويج وسويسرا ، بحيث وصل المبلغ الاجمالي من خلال هذه الاتفاقات الى (250) مليار دولار ، والتي اتبعتها مجموعة اتفاقات من قبل البلدان الأعضاء بهدف دعم موارد الصندوق ضمن اطار الاتفاقيات الثنائية ، اذ كان اجمالي الاتفاقيات بتاريخ (2009/10/5) ، كما مبين في الجدول رقم (١) .

جدول (١): اتفاقيات الاقتراض الثنائية 2010 (بالمليار) :

البلد	التاريخ	المبلغ (مليار دولار)
اليابان	2009/2/13	100
الولايات المتحدة	2009/7/18	100
الصين	2009/9/2	حتى 50
ألمانيا	2009/9/22	22.5
فرنسا	2009/9/4	16.5
بريطانيا	2009/9/1	15
كوريا	2009/5/4	ما لا يقل 10

10	2009/7/8	كندا
حتى 10	2009/9/8	سويسرا
حتى 10	2009/5/27	روسيا
حتى 10	2009/6/10	البرازيل
حتى 10	2009/9/5	الهند
8	2009/10/5	هولندا
6	2009/10/5	اسبانيا
5.7	2009/5/12	أستراليا
4.5	2009/7/6	النرويج
1.6	2009/6/10	الثيلبي
1.5	2009/9/8	سنغافورة

المصدر : فارس بن رقرق ، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الانقاذ الأمريكية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2013 ، ص83 ، كذلك :

صندوق النقد الدولي ، دعم التعافي العالمي المتوازن ، التقرير السنوي لعام 2010 ، واشنطن ، 2010 ، ص45 .

إضافة الى القروض الثنائية ، فقد اعلن المجلس التنفيذي في شهر تموز عام ٢٠٠٩ ، عن اتخاذ اطار ينظم بموجبه الاصدار الجديد من السندات للبلدان الأعضاء وبنوكها المركزية لتعزيز قدرة الصندوق على توفير الموارد المالية الكافية مع تقديم المساعدات بشكل سريع عند الحاجة لتمكينها من التصدي المباشر لآثار الأزمة المالية العالمية ودعم المشاريع الاستثمارية ، اذ رغبت البلدان الأعضاء في شراء هذه السندات (٢٠) . وتمكن الصندوق من اصدار مثل هذه السندات على أساس حقوق السحب الخاصة عند ابرام اول اتفاقية لشراء السندات مع البلد العضو ، أي بعد شراؤه لهذه السندات تصبح قابلة لتداول في

القطاع الرسمي مع التزامه بتسديد الفائدة على أساس ربع سنوي وفق سعر الفائدة اتجاه حقوق السحب الخاصة ، كما تم عقد اتفاقيات شراء السندات في السنة المالية من عام 2010 مع البنك المركزي الصيني ، والبرازيل ، وبنك الهند المركزي، وكما موضح في الجدول رقم (٢) .
امتازت هذه الأطر والاتفاقات بأربع خصائص رئيسية هي (٢٦) :

- ١- ان الحد الأقصى المبدئي قدره (15) مليار وحدة حقوق سحب خاصة لكل اتفاقية اقتراض أو شراء سندات الدين عند ظهور أزمة في ميزان المدفوعات .
- ٢- هناك رصيد احترازي بنسبة (20%) من المبالغ المتاحة بموجب اتفاقيات الاقتراض .
- ٣- يكون الصرف بنفس النسبة من الموارد المقترضة والموارد المستمدة من الحصص .
- ٤- التكافؤ في اقتسام الأعباء بين المقترضين .

جدول (٢): اتفاقيات شراء السندات لعام 2010 :

البلد	التاريخ الفعلي	المبلغ	العملة	ما يعادله بالدولار الأمريكي
البنك المركزي الصيني	2 سبتمبر 2009	32.00	وحدة حقوق سحب خاصة	49.9
البرازيل	22 يناير 2010	10.00	دولار أمريكي	10.0
بنك الاحتياطي الهندي	8 مارس 2010	10.00	دولار أمريكي	10.0
مجموع اتفاقيات شراء السندات				69.9

المصدر : فارس بن رقرق ، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الانقاذ الأمريكية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2013 ، ص 83 ، كذلك :

صندوق النقد الدولي ، دعم التعافي العالمي المتوازن ، التقرير السنوي لعام 2010 ، واشنطن ، 2010 ، ص 45 .

ثالثا : اعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة :-

تم ذلك بعد اجتماع قمة العشرين في مدينة لندن في عام 2009 ، الذي اعتمدت خطة دعم قيمتها (1.1) تريليون دولار من أجل معالجة الأزمة المالية العالمية، وعلى أساس ذلك وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي بتاريخ (2009/8/13) على تخصيص وحدات السحب الخاصة بقيمة (250) مليار دولار، من أجل توفير السيولة التي تتم من خلال تكملة احتياطات النقد الأجنبي المتمثلة بحصة الأعضاء المودعة في الصندوق ، وضمن هذا سوف تحصل البلدان الناشئة والبلدان النامية على ما يعادل (100) مليار دولار^(٢٧) ، كما أن من هذا المقدار أكثر من (18) مليار دولار للبلدان المنخفضة الدخل بدءا من (2009/8/28) بعد أن يحصل القرار على مصادقة الاغلبية (85%) من الأصوات ، أذ أن عملية اعادة التخصيص هذه تتم بالتناسب مع حصص العضوية لكل بلد ، وعلى أساسها يتم تزويد كل بلد من حقوق السحب الخاصة بنسبة (74%) من حصته ، أي زيادة مخصصات البلدان الأعضاء من (33) مليار دولار، أي ما يعادل (21.4) مليار وحدة حقوق السحب الخاصة الى (308) مليار دولار أي ما يعادل (204.1) مليار وحدة حقوق سحب خاصة .

ويتم تحديد سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة أسبوعيا ويقوم على متوسط مرجح لأسعار الفائدة الممثلة على الدين قصير الأجل في الاسواق المالية التي تتداول فيها العملات المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة ، ويمثل متوسط المرجح أساسا لحساب الفائدة التي تحصل من البلدان الأعضاء مقابل قروض الصندوق العادية غير الميسرة^(٢٨) . وان الهدف من تعزيز دور حقوق السحب الخاصة هو زيادة موارد الصندوق وتلبية طلبات البلدان الأعضاء ، مما يعزز من ثقة هذه البلدان فيه بحيث يتجنب الاحتفاظ باحتياطات مفرطة تضر بالاقتصاد العالمي^(٢٩) .

رابعا : ربط الصندوق بين تطبيق بازل^(*) 2 والاستقرار المالي للحد من آثارها :-

أن رؤية صندوق النقد الدولي للأزمة المالية العالمية سببها هو التطبيق الغير المكتمل ، وهذه النتيجة جاءت في مضمون تقريره الصادر عقب أزمة الرهن العقاري الامريكية ، وهذا ما يؤكد حاجة البنوك الى نظام مالي رصين يأخذ بدوره الاحتفاظ برأس مال كاف لمواجهة المخاطر التي تواجهها ، اذ اتضح دور صندوق النقد الدولي من خلال اعتماده لاتفاقية " بازل 2 " والذي من خلالها أخذ دوراً مهماً في معالجة حالة التشويه التي ظهرت في التعامل مع مخاطر عمليات التوريق^(*) ، اذ تعمل على توفير أساليب متعددة لتقدير رأس المال الموجود لدى البنوك لمواجهة اقراضها لتوريق منتجاتها في مختلف أدوارها ، كما أن الكثير من البلدان لم تكن متبعة بصورة تامة لاطار " اتفاقية بازل 2 " عند حدوث الأزمة المالية العالمية في أغسطس من عام 2007 ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول رقم (٣) :

جدول (٣) : البلدان التي لم تتبع اطار عمل " اتفاقية بازل 2 " :

ت	البلد	المخاطر الائتمانية المعيارية	المخاطر الائتمانية المتقدمة
	أستراليا	يناير 2008	يناير 2008
	كندا	نوفمبر 2007	نوفمبر 2007
	الاتحاد الأوروبي	يناير 2007	يناير 2008
	هونغ كونغ	يناير 2007	يناير 2007
	اليابان	مارس 2007	مارس 2008
	كوريا	يناير 2008	يناير 2008
	سنغافورة	يناير 2008	يناير 2008
	جنوب افريقيا	يناير 2008	يناير 2008
	الولايات المتحدة	غير معلن عنها	منتصف 2009

المصدر :

- تفاحة بودادي (واخر) ، الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية " دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية " ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير ، جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل - ، 2015 ، ص130 ، كذلك :

- محمد أحمد زيدان ، فصول الأزمة المالية العالمية : أسبابها جذورها وتبعاتها الاقتصادية ، ورقة بحث مقدمة الى المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والاسلامي ، جامعة الجنان ، طرابلس ، لبنان ، 2009 ، ص10 .

لذا يرى الصندوق أن هناك رابط قوي ما بين العمل التام (لاتفاقية بازل 2) والاستقرار المالي ، وعلى هذا الأساس يهدف الصندوق الى تفعيل تطبيق (اتفاقية بازل 2) مع مراعات معايير الاتفاق ، والذي من خلال هذا التطبيق سوف تزداد معايير تحديد المخاطر (٣٠) .

خامساً : تحسين سياسة تقديم المساعدات الفنية :-

تبنى صندوق النقد الدولي مجموعة من الاجراءات التي تهدف تبيان دوره في تحسين سياسته المتعلقة بتقديم المساعدات الفنية من خلال الاتي

١- انشاء مراكز اقليمية جديدة للمساعدة الفنية :-

تتبع دور الصندوق ضمن اطار جهوده الهادفة الى تحسين نوعية المساعدات الفنية المقدمة الى بلدانه الأعضاء و فتح مراكز اقليمية جديدة ، التي يقع واحدة منها في أمريكا الوسطى وبنما والجمهورية الدومينيكية الذي تم افتتاحه في أوائل السنة المالية لعام 2010 ، ومركز آخر في آسيا الوسطى ، وكذلك فتح مركزان في جنوب وغرب افريقيا لتغطية منطقة افريقيا وجنوب الصحراء بأكملها (٣١) . والهدف من فتح هذه المراكز الجديدة هو تبني استراتيجية لمقر الصندوق في واشنطن وبين المساعدات التي يقدمها للبلدان أعضائه على أرض الواقع ، وتكون عمل هذه المراكز الجديدة بنفس الكيفية التي تعمل بها المراكز القديمة (٣٢)، وهذا ما يوضحه الجدول رقم (٤) .

جدول (٤): المراكز الاقليمية للمساعدة الفنية القائمة والمزمع انشاؤها :

ت	أسم المركز	الموقع	سنة التأسيس	عدد البلدان التي يخدمها	نسبة بلدان الدخل المنخفض في عضوية الصندوق
7	مركز المساعدة الفنية المالية لمنطقة المحيط الهادئ	سوفيا ، فيجي	1992	15	
5	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة الكاريبي	بريدج تاون ، بربادوس	2001	20	
20	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة الشرق الأوسط	بيروت ، لبنان	2004	10	
100	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة شرق افريقيا	دار السلام ، تنزانيا	2002	7	
91	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة غرب افريقيا	باماكو ، مالي	2003	10	
50	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة وسط افريقيا	ليبرفيل ، غابون	2007	7	
صفر	مركز المساعدة الفنية لأمريكا الوسطى وبنما والجمهورية الومينيكية	غواتيمالا ، غواتيمالا	2009	7	
33	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة جنوب افريقيا	بورت لويس ، موريشيوس	2010	13	
67	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة غرب افريقيا	أكرا ، غانا	2010	6	
43	مركز المساعدة الفنية الاقليمي لمنطقة آسيا الوسطى	طشقند ، أوزبكستان	2011	7	

المصدر : دغنوش منى ، دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية العالمية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2013 ، ص 88 .
 ٢- انشاء الصناديق الاستثمارية المواضيعية :-

قام الصندوق بإنشاء عدد من الصناديق الاستثمارية المواضيعية من أجل معالجة مواضيع متخصصة خدمة بلدانه الأعضاء^{٣٣}، خاصة البلدان النامية، وتم بناء هذه الصناديق عبر فكرة تجميع موارد المانحين لخدمة البلدان الأعضاء، إذ أن الهدف من هذه الصناديق دعم المساعدة الفنية العالمية المتخصصة التي تضمن تحقيق أفضل الممارسات الدولية، وكذلك تولد أوجها للتضافر مع مراكز الصندوق الإقليمية المخصصة نحو التطبيق العملي، وقد توصل الصندوق وبعد تباحثه مع الجهات المانحة لإنشاء عدة صناديق استثمارية لتغطية العديد من المواضيع وهي كما يلي (٣٤) :

أ- الصندوق الاستثماري لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب : وهذا الصندوق سوف يدعم المساعدة الفنية الموجهة الى قيام نظام قوي لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب في البلدان الأعضاء .

ب- الصندوق الاستثماري لإدارة المالية العامة : والذي من خلاله تنمي المساعدة الفنية المقدمة للبلدان النامية لتعزيز قدراتها على تطبيق سياسات صحيحة للمالية العامة والموازنة وإدارة الانفاق العام ومراقبته .

ج- الصندوق الاستثماري للسياسة والإدارة الضريبية : والذي يمثل الجهة المقدمة للمساعدة الفنية لمساعدة البلدان الأعضاء في تكوين أطر سليمة للسياسة الضريبية ووضع قوانين ضريبية محكمة الصياغة وتأسيس هيئات تعنى باليرادات لإدارة هذه السياسات .

د- الصندوق الاستثماري لاستراتيجية الاستثمارية في تحمل الديون: يقوم بتمويل المساعدة الفنية المقدمة للعديد من بلدان الأسواق النامية والصاعدة ضمن توفير القدرات للتحليل، وإدارة المخاطر، والقدرة الاستراتيجية على إدارة الاستثمار في تحمل كاهل الديون .

هـ- الصندوق الاستثماري لاستقرار المالي : يتمثل دور الصندوق من خلال تقديم المساعدة للبلدان الأعضاء استنادا الى نتائج الأزمة المالية العالمية في عام 2008 في أعمال الرقابة وتنظيم المخاطر النظامية، ووضع آليات للرقابة الفعالة عبر الحدود، وتصميم شبكات الأمان المالي، وإدارة السيولة أثناء الأزمات، وتصميم استراتيجيات خروج للحفاظ على استقرار النظام المالي.

- و- الصندوق الاستئماني لاحصاءات الأزمة المالية : يتضح الدور ضمن دعم المساعدة الفنية الموجهة الى بناء القدرات الاحصائية والتحليلية لرصد المخاطر المالية في بلدان الأسواق الصاعدة .
- ز- الصندوق الاستئماني لإدارة ثروة الموارد الطبيعية : سيلبي الاحتياجات الخاصة بالبلدان الغنية بالموارد في ادارة الاقتصاد الكلي ، ونظام المالية العامة والعقود ذات الصلة ، وادارة الإيرادات ، وترتيبات الشفافية ، والاحصاءات ، وادارة الأصول والخصوم .
- ح- الصندوق الاستئماني للتدريب في افريقيا : يهدف الى تحسين كفاءات المسؤولين الحكوميين في المراكز المتوسطة والعليا في مجال ادارة الاقتصاد الكلي ، من خلال برنامج تدريبي عملي يجمع بين المحاضرين والحلقات التطبيقية العملية .
- ط- الصندوق الاستئماني للنظام العام لنشر البيانات : سيوسع نطاق المساعدة الفنية لمساندة البلدان الأعضاء في بناء نظم احصائية قوية لجمع البيانات ونشرها استنادا الى النظام العام لنشر البيانات (٣٥) .
- سادسا : توثيق التعاون الدولي :-
- تتضمن خطة العمل المتفق عليها في اجتماع قمة العشرين ودور الصندوق لتنفيذها في (2009/3/31) والاتفاق على الاجراءات المالية لاستعادة الاستقرار والثقة في الأسواق المالية ، وتمثل الاجتماع بمجموعة من الاجراءات التي منحتها الى الصندوق للقيام بها وهي (٣٦) :
- ١- الرقابة على الاقتصاد الكلي .
 - ٢- اقراض البلدان الأعضاء التي تحتاج الى التمويل .
 - ٣- تقديم المساعدة لبناء قدرات بلدان الأسواق الصاعدة والنامية .
 - ٤- تقديم المشورة المتعلقة بالسياسة الاقتصادية الكلية والمالية مع قيام الصندوق بوضع مؤسسات للحد من مسابقة القواعد التنظيمية لاتجاهات الدورة الاقتصادية .

وأنة دور الصندوق هذا من اصلاح الأسواق المالية هو من مسؤولياته لرقابة على النظام المالي العالمي تكون جزءا من اتفاقية بريتون وودز الأصلية ، اضافة الى أنه يمثل قدرة الصندوق أكثر من أي جهة أخرى على تحليل العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي .

الخاتمة:

أولا: الاستنتاجات:

توصل البحث الى جملة من الاستنتاجات اهمها:

١- إن ما يميز عمل صندوق النقد الدولي عن بقية المؤسسات المالية الدولية هي المدة الزمنية القصيرة الأجل والمتمثلة بتقديم القروض والمساعدات لبلدان التي تعرضت لحروب أو الأزمات الاقتصادية وهي عكس ما موجود لدى المؤسسات المالية الأخرى .

٢- تتصف الأزمات المالية بالاضطراب المفاجئ وسرعة الانتشار مما يتطلب من صناع القرار التدخل بشكل عاجل لحد من آثارها والسيطرة عبر تقديم المعلومات والبيانات والأرصدة المالية لحد من تفاقم هذه الأزمات .

٣- تعد الأزمة المالية العالمية من اشد الأزمات التي ضربت الاقتصاد العالمي منذ تاريخ الأزمات المالية والمتمثلة بعجز النظام المالي الدولي من السيطرة عليها لكونها بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية التي تعد قاطرة النمو في الاقتصاد الدولي ثم انتقالها لبقية البلدان .

٤- يمارس صندوق النقد الدولي دور فعال ومؤثر اتجاه كل من الأزمة المالية العالمية وأزمة الديون السيادية الأوروبية من خلال سياسات القروض المقدمة من قبل صندوق النقد الدولي لهذه البلدان التي كانت تحت وطأة الأزمات .

٥- تؤدي الأزمات المالية العالمية واختلاف الرؤى عند صناع القرار الى حالة عدم الاستقرار في النظام الاقتصادي الرسالي ضمن تضارب مصالح البلدان وسوء التصرف مما تجعل البلد أكثر عرضه لهذه الأزمات .

ثانيا: التوصيات :

- ١- ينبغي على الحكومات التي تعرضت للالتزامات ان تتبنى سياسة تقليل النفقات التشغيلية وترشيد القروض الخارجية من قبل صندوق النقد الدولي وتفعيل دور القطاع الخاص ليساهم في تخفيف من حدة الالتزامات التي تضرب القطاع الحقيقي والمالي
- ٢- يتطلب من كافة الدول التي كانت تحت وطأت المديونية الخارجية نتيجة الازمة المالية العالمية عدم الانجرار وراء سياسة القروض المقدمة من قبل صندوق النقد الدولي .

الهوامش:

- ١ (تقاحة بودادي (واخر) ، الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية " دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية " ، رسالة ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير ، جامعة محمد الصديق بن يحي - جبجل ، 2015 ، ص83-85 .
- ٢ (سراء سالم داود الجرجوسي ، أزمة الرهن العقاري وانعكاساتها في اقتصاديات الدول العربية وطرق علاجها ، مجلة جامعة التنمية البشرية ، المجلد (3) ، العدد (4) ، جامعة الموصل ، 2017 ، ص206 .
- ٣ (يوسف أبو فارة ، قراءة في الأزمة المالية العالمية 2008 ، كلية العلوم الادارية والاقتصادية ، جامعة القدس المفتوحة ، فلسطين ، ص3-5 .
- ٤ (فريد كورتل (واخر) ، الأزمة المالية : مفهومها أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد (20-أ) ، الجزائر ، ص 10-11 .
- ٥ (علي فريد عبد الكريم ، الأزمة المالية العالمية وخطة الانقاذ الأمريكية ، البنك المركزي العراقي ، العراق ، ص2 .
- ٦ (علي فلاح المناصير (واخر) ، الأزمة المالية العالمية حقيقتها ..أسبابها .. تداعياتها .. وسبل العلاج ، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية ، جامعة الزرقاء الخاصة ، الجزائر ، 2009 ، ص10 .
- ٧ (صندوق النقد العربي ، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاديات العربية ، التقرير السنوي لعام 2008 ، ابو ظبي ، 2008 ، ص3 .
- ٨ (عيد احمد ابو بكر ، واخرون ، الازمة المالية العالمية والاتفاق المستقبلية ، الجزء الرابع ، عمان الاردن ، 2011 ، ص343-435 .

- ٩ (محمد أنس بن مصطفى الزرقا ، الأزمة المالية العالمية : المديونية المفرطة سببا والتمويل الاسلامي بديلا ، المعهد العالمي للفكر الاسلامي ، الأردن ، 2012 ، ص199 .
- ١٠ (محمد صالح المنجد ، الأزمة المالية ، مركز مجموعة زاد للنشر ، المملكة العربية السعودية ، 2009 ، ص20 - 21 .
- ١١ (عقبة عبد اللاوي (واخر) ، الأزمة المالية الرأسمالية بين التدويل والتعولم الثلاثي ، المعهد العالمي للفكر الاسلامي ، الأردن ، 2012 ، ص178 - 187 .
- ١٢ (بوصبيح صالح رحيمة ، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية دراسة في العلاقات السببية بين انتشار الأزمات والتكتل الاقتصادي دراسة حالة اليونان ضمن التكتل الأوروبي ، رسالة ماجستير ، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر - بسكرة ، الجزائر ، 2011 ، ص103 .
- ١٣ (محمود فهد مهيدات ، المضاربات الوهمية السوقية ودورها في الأزمة المالية : عقود الخيارات مثلا ، المعهد العالمي للفكر الاسلامي ، الأردن ، 2012 ، ص259-260 .
- ١٤ (محمد عواد الزيادات، واخرون، الازمة المالية العالمية والافاق المستقبلية، الجزء الرابع، عمان الاردن، 2011 ، ص70 .
- ١٥ (نبال محمود قصبه ، تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة الأسباب والتداعيات والعلاج ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد (28) ، العدد (1) ، جامعة دمشق ، 2012 ، ص551-552 .
- ١٦ (عدنان حسين يونس ، الأزمة المالية العالمية وآليات اصلاح الاقتصاد الرأسمالي ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية ، العدد (22) ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، ص37 .
- ١٧ (محمد عواد الزيادات، واخرون، الازمة المالية العالمية والافاق المستقبلية، الجزء الرابع، عمان الاردن، 2011 ، ص70 .
- ١٨ (هبال نجاة ، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة معالجة الأزمات المالية : دراسة حالة اليونان ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، الجزائر ، 2016 ، ص71-72 .
- ١٩ (دغنوش منى ، دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، الجزائر ، 2013 ، ص79-80 .
- ٢٠ (فارس بن ررقق ، مصدر سبق ذكره ، ص 104 .

- ٢١) محمد الأمين وليد طالب ، انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على سياسات صندوق النقد الدولي ، مجلة الاقتصاد والمجتمع ، العدد (6) ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي ، 2010 ، ص12 .
- ٢٢) جميلة بلعالم ، أهمية اصلاحات صندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية والنقدية الدولية (1997-2008) ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير ، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة ، 2013 ، ص17.
- ٢٣) صندوق النقد الدولي ، نحو نمو متكافئ ومتوازن، التقرير السنوي لعام 2011 ، واشنطن ، 2011 ، ص23-24 .
- ٢٤) سهير سعودي ، صندوق النقد الدولي وآثار الاقراض منه على الأنظمة القانونية للدول : دراسة حالة الجزائر ، رسالة ماجستير ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة العربي بن مهيدي : أم البواقي ، 2019 ، ص19-21.
- ٢٥) فارس رقرق ، مصدر سبق ذكره ، ص104 .
- ٢٦) صندوق النقد الدولي ، دعم التعافي العالمي المتوازن ، التقرير السنوي لعام 2010 ، واشنطن ، 2010 ، ص44-45 .
- ٢٧) أسماء بوزيت واخرون ، دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية : دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008 ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير ، جامعة جيجل ، ص155-156 .
- ٢٨) صندوق النقد الدولي ، دعم التعافي العالمي المتوازن ، مصدر سبق ذكره ، ص27 .
- ٢٩) فارس رقرق ، مصدر سبق ذكره ، ص105 .
- (* بازل : هي لجنة للرقابة المصرفية تابعة للبنك التسويات الدولية نشأت في ديسمبر 1974 من طرف مجموعة الدول الصناعية الكبرى ، ومقرها في مدينة بال (بازل) السويسرية ، وذلك بعد تقاوم أزمة المديونية الخارجية للدول النامية ، وافلاس كل من بنك فرانكلين الأمريكي ، وبنك هرستات الألماني ، اضافة الى تزايد حجم الديون المشكوك في تحصيلها والتي منحها البنوك العالمية ، والمنافسة القوية من البنوك اليابانية للبنوك الأمريكية والأوروبية ، بسبب نقص رؤوس أموال تلك البنوك ، تعمل اللجنة في مجال البحث افضل السبل لتدعيم الاستقرار المالي وتوسيع نطاق الاشراف والرقابة المصرفية في مختلف بلدان العالم ، وذلك بالتنسيق مع الجهات الاشرافية والرقابية في مختلف البلدان . (المصدر : بوبكر لعبيدي ، اتفاقيات بازل 1,2,3 ودورها في الحد من الأزمات المالية في النظام البنكي العالمي ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة أم البواقي ، 2014 ، ص38 - 39) .

- (* التوريق : أنها أداة مالية تشير الى قيام المؤسسة المالية بتجميع مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول ، ووضعتها في صورة دين واحد ، ثم عرضه على الجمهور من خلال مؤسسة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية تقللًا للمخاطر وضمانًا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للمصرف ، وقد حصلت أول عملية توريق في الولايات المتحدة عام 1970 من القرن العشرين ، اذ تم توريق عدد من القروض السكنية .(المصدر: اخلاص باقر النجار ، قراءة في مفردات التوريق ، مجلة العلوم الاقتصادية ، العدد(23) ، جامعة البصرة ، 2009 ، ص198).
- ٣٠ (تقاحة بودادي (واخر) ، مصدر سبق ذكره ، 2015 ، ص129 - 131 .
- ٣١ (فارس بن رقرق ، مصدر سبق ذكره ، ص104 .
- ٣٢ (دغنوش منى ، مصدر سبق ذكره ، ص87 - 88 .
- ٣٣ (فارس بن رقرق ، مصدر سبق ذكره ، ص104 .
- ٣٤ (صندوق النقد الدولي ، دعم التعافي العالمي المتوازن ، مصدر سبق ذكره ، ص58 .
- ٣٥ (محمد الأمين وليد طالب ، مصدر سبق ذكره ، ص15 .
- ٣٦ (ايمان محمود عبد اللطيف ، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات ، اطروحة دكتوراه ، قسم الاقتصاد العام ، جامعة سانت كليمنتس العالمية ، 2011 ، العراق ، ص192-193 .

