

جامعة بشار
كلية الاقتصاد
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المؤتمر الدولي الثاني بعنوان :
متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية
يومي 28-29 أبريل 2010.

مداخلة بعنوان :

ضرورة اصلاح الإدارة المالية الدولية

المحور المستهدف : المحور السابع.

إعداد :

- د/ بوشنافة أحمد : أستاذ محاضر بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة بشار.
- أ/ لعلمي فاطيمة : أستاذة مساعدة بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة بشار.

الملخص : يشهد الاقتصاد العالمي عامة والأسواق المالية خاصة اضطرابات حادة لم يشهد مثلها منذ أزمة الكساد الكبير لسنة 1929.

إذ لم نشهد من قبل الاضطرابات الحادة في البورصات وأسواق النقد و أسواق الطاقة والمعادن النفيسة، حيث انهارت بورصة "وول ستريت" في نيويورك نتيجة تسجيلها خسائر قياسية، إلى جانب البورصات الأوربية وبورصات الأسواق الناشئة، ولم تقتصر تلك الاضطرابات على أسواق المال والنقد والطاقة والبورصات فقط، بل انتقلت إلى المؤسسات المالية مثل البنوك وشركات التأمين.

وقد ترتب على تلك الاضطرابات الحادة التي عمّت مختلف الأسواق حالة من فقدان الثقة في هذه الأخيرة، وأصبح عامل "فقدان الثقة" العامل المشترك بين المستثمرين في مختلف دول العالم و إن اختلفت حدّته من دولة إلى أخرى. وهكذا انتقلت الأزمة من دولة إلى أخرى لتشمل العالم بأكمله، ولما كانت الدول العربية جزء من هذا العالم وترابطها علاقات اقتصادية شتى بأمريكا والدول الأوربية، فقد تأثرت بشكل مباشر بهذه الأزمة نتيجة انخفاض الصادرات العربية، الأمر الذي سوف ينعكس دون شك على معدلات النمو الاقتصادي لهذه الدول العربية. وفي ظل هذه الأزمة تأثر النظام النقدي العالمي، وبدأت تتغير معالمه، الأمر الذي ينبأ بظهور نظام جديد قادر على إعادة التوازن إلى النظام العالمي وبعيداً عن الهيمنة المنفردة .

الكلمات المفتاحية : الأزمة المالية العالمية، النظام النقدي العالمي، قاعدة ثبات أسعار الصرف، نظام أسعار الصرف المعومة.

Abstract : The global economy is strongly linked to the economy of the United States of America, which has become the locomotive that pulls the global economy, particularly after the collapse of the socialist camp led by the Soviet Union. The crisis began with the current global financial crisis to the real estate market in the United States of America and turned into a crisis in the banks and financial institutions, then the crisis in the production in kind. Then moved the crisis from one country to another to cover the whole world, and what the Arab countries are part of this world and economic ties with various U.S. and European countries, have been affected by this crisis is directly due to the low Arab exports due to lower global demand, which will be reflected on the growth rates in these countries. In light of this crisis affected the international monetary system and demonstrated its limitations and its inability to prevent such crises or even to diminishing the negative effects, which underlines the need to repair or replace it with a new system that will restore balance and stability to the global economy. In this sense we will try through this intervention to identify shortcomings in the international monetary system and its inability to respond to crises by tracking their development and crises faced and its impact on economic development in the world to find his replacement will be more convenient and is able to achieve balance and stability in the global economy and averting crises.

Keywords: Global financial crisis, global monetary system, fixed exchange rate rule, floating exchange rate rule.

المقدمة :

لقد ارتبط الاقتصاد العالمي ارتباطا شديدا باقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية الذي صار القاطرة التي تشد الاقتصاد العالمي ولاسيما بعد انهيار المعسكر الاشتراكي بقيادة الاتحاد السوفياتي. وقد بدأت الأزمة المالية العالمية الحالية كأزمة في سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية وتحولت إلى أزمة في البنوك والمؤسسات المالية، ثم أزمة في الإنتاج العيني. ثم انتقلت هذه الأزمة من دولة إلى أخرى لتشمل العالم بأكمله، ولما كانت الدول العربية جزء من هذا العالم وتربطها علاقات اقتصادية شتى بالولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية ، فقد تأثرت بهذه الأزمة بشكل مباشر بسبب انخفاض الصادرات العربية نتيجة انخفاض الطلب العالمي، الأمر الذي سوف ينعكس على معدلات النمو في هذه الدول.

وفي ظل هذه الأزمة تأثر النظام النقدي العالمي وأثبت قصوره وعجزه في منع وقوع هذه الأزمات أو حتى الحد من انعكاساتها السلبية، مما يؤكد على ضرورة إصلاحه أو استبداله بنظام جديد قادر على إعادة التوازن والاستقرار إلى الاقتصاد العالمي.

ومن هذا المنطلق سنحاول من خلال هذه المداخلة تحديد أوجه القصور في النظام النقدي العالمي وعجزه عن مواجهة الأزمات من خلال تتبع مراحل تطوره والأزمات التي واجهته وانعكاساتها على التنمية الاقتصادية في العالم بهدف إيجاد بديل له يكون أكثر ملائمة وقدرة على تحقيق التوازن والاستقرار للاقتصاد العالمي وتجنبه الأزمات ، وذلك من خلال النقاط الآتية :

- النظام النقدي العالمي وتطورات قبل الأزمة.
- الأزمة المالية العالمية وآثارها الاقتصادية.
- النظام النقدي العالمي بعد الأزمة.

أولاً: النظام النقدي العالمي وتطورات قبل الأزمة :

1 - النظام النقدي العالمي خلال النصف الثاني من القرن العشرين :

لقد تمخضت الحرب العالمية الثانية عن نتائج بالغة الأهمية ساهمت في تشكيل المعالم الرئيسية لعالم ما بعد الحرب، نذكر منها: (1)

- بروز الولايات المتحدة الأمريكية كقوة اقتصادية و عسكرية.
- إضعاف قوة بريطانيا وفرنسا.
- ظهور دول خارج المنظومة مثل الصين.

وقد أثرت نتائج هذه الحرب على النظام النقدي العالمي الذي تعرّض لهزات واضطرابات عنيفة، الأمر الذي دفع الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا إلى تأسيس نظام نقدي جديد من شأنه أن يعزز الأهداف الآتية: (2)

- إزالة قيود التجارة .
- تحقيق تحويل العملات .
- الحفاظ على أسعار صرف مستقرة بين مختلف العملات .

ولهذا الغرض تم عقد مؤتمر بتاريخ 1944/7/1 في مدينة بروتون وودز الأمريكية، حضره ممثلو 44 دولة، وتم خلاله دراسة مخططين مقترحين لإقامة نظام نقدي جديد، حيث كان المخطط الأول للانجليزي " جون مينارد كينز" الذي اقترح من خلاله إنشاء بنك مركزي عالمي تكون مهمته كمهمة البنك المركزي في كل دولة، بينما كان المخطط الثاني للأمريكي "هاري هوايت" الذي اقترح إنشاء صندوق نقدي دولي لتثبيت قيمة عملات الدول الأعضاء المشتركة فيه، وذلك بهدف العمل على استقرار أسعار صرف العملات.

وقد تبنى أعضاء المؤتمر المخطط الأمريكي حيث قام نظام "بروتون وودز" على الأسس التالية (3):

- تثبيت سعر الدولار بالذهب وإمكانية تحويله إلى ذهب.
- تحديد أسعار صرف عملات الدول الأعضاء على أساس الذهب أو الدولار.
- السماح بتقلبات أسعار الصرف في حدود 11%.
- تعديل أسعار صرف عملات الدول الأعضاء التي تعاني عجزاً هيكلياً في ميزان مدفوعاتها بنسبة 10%.

كما أسفر هذا المؤتمر عن إنشاء هيئتين دوليتين هما :

- صندوق النقد الدولي (FMI) الذي يهدف إلى تحقيق استقرار أسعار الصرف ومساعدة الدول الأعضاء في إصلاح الخلل في موازين مدفوعاتها إلى جانب تحرير التجارة العالمية.
- البنك الدولي (BIRD) الذي يهدف إلى مساعدة الدول الأوروبية إلى جانب الدول الأخرى في تحقيق التنمية الاقتصادية.

وبذلك أصبح الدولار هو المحور الأساسي للنظام النقدي الدولي الجديد، ونقطة الارتكاز في نظام استقرار أسعار الصرف، ويرجع ذلك إلى أن الولايات المتحدة الأمريكية خرجت منتصرة من الحرب وبكامل قوتها الاقتصادية على عكس الدول الأوروبية التي كانت مسرحاً لهذه الحرب. ففي المرحلة التي أعقبت الحرب، قامت الدول الأوروبية بجمع أرصدة دولارية من أجل جلب السلع الأمريكية التي تحتاج إليها، وكانت الولايات المتحدة الأمريكية ملتزمة بتحويل الدولار مقابل أجر من الذهب، حيث كانت تحتفظ بثلاثة أرباع احتياطي الذهب العالمي، مما ساهم في تحقيق فوائض في ميزان مدفوعاتها عامة وميزانها التجاري خاصة

نتيجة نمو صادراتها، حيث لم تكن الدول الأوروبية قادرة على تصدير أي سلعة لأن قوتها الإنتاجية كانت معطلة نتيجة الحرب.

وأمام هذا الوضع قدمت الولايات المتحدة الأمريكية مشروع مارشال (1948 - 1953) الذي عرف باسم " برنامج الإنعاش الأوربي " ⁽⁴⁾، والذي قدمت بموجبه هذه الأخيرة 11,6 بليون دولار إلى الدول الأوروبية شريطة النهوض بالصناعات التصديرية وتشجيع الصادرات الأوروبية تجاه أمريكا، وذلك بخفض قيمة عملات هذه الدول. ورغم ما يحمله هذا المشروع من ضرر على الاقتصاد الأمريكي، لأنه يقوي الصادرات الأوروبية في مواجهة الصادرات الأمريكية، إلا أنه كان ضروريا للحد من المد الشيوعي في اطار الحرب الباردة ⁽⁵⁾.

وفي نهاية الأربعينات كانت الدول الأوروبية في طريقها إلى الانتعاش الاقتصادي الأمر الذي انعكس سلبا على فوائض الولايات المتحدة الأمريكية حيث حقق ميزان مدفوعاتها عجزا سنة 1950، وبقي هذا العجز يتنامى بسبب تراجع الصادرات الأمريكية في السوق الدولية وتزايد حركة رؤوس الأموال الأمريكية في الخارج وتطور الإنفاق العسكري الخارجي، فازداد الاختلال في التوازن بين كمية الدولارات الموجودة وحجم الرصيد الذهبي الذي تمثله الدولة الأمريكية التي أصبحت غير قادرة على تلبية جميع طلبات التحويل التي ازدادت خلال الستينات بصورة لم يسبق لها مثيل، فازدادت التقلبات في أسعار الصرف واشتدت المضاربات على الذهب ⁽⁶⁾.

وفي ظل هذه الأوضاع المتأزمة أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية عن طريق رئيسها نيكسون في 15/ 08/ 1971 تخليها عن قاعدة تحويل الدولار إلى ذهب، وكان ذلك بمثابة الإعلان الرسمي عن انهيار أحد الأسس التي قام عليها نظام " بروتن وودز" وقاعدة ثبات أسعار الصرف، ولجأت الولايات المتحدة الأمريكية إلى تخفيض متتالي في سعر صرف الدولار، الأمر الذي أدى إلى لجوء معظم الدول الأوروبية واليابان وغيرها إلى تبني نظام أسعار الصرف العائمة، الذي يقضي بترك أسعار الصرف تتحدد وفقا لقوى العرض والطلب دون تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف لمساندة عملتها الوطنية. غير أن نظام أسعار الصرف العائمة لم يؤدي إلى تحقيق الاستقرار النقدي، فقد ازدادت التقلبات في قيمة العملات ومازالت إلى يومنا هذا.

وقد خلق هذا الوضع اتجاها لتنامي آليات الاقتصاد الرمزي فازدادت التوظيفات المضاربية القائمة على استغلال الاضطرابات الكبيرة في أسعار صرف العملات، وأصبحت أسواق الصرف تستقطب موارد مالية كبيرة على حساب الاستثمارات الفعلية في الاقتصادات العالمية، و أصبحت التدفقات النقدية بين الدول أكبر بـ 34 مرة من التدفقات المتعلقة بالسلع والخدمات ⁽⁷⁾.

وإن هذه الأوضاع تستدعي إعادة النظر في النظام النقدي الدولي ككل.

2 - الصناديق السيادية العربية وتأثيرها على النظام النقدي الدولي :

أ | ماهية الصناديق السيادية العربية :

الصناديق السيادية هي مؤسسات تابعة للحكومات تستخدم الأموال العامة في عمليات الاستثمار طويلة الأجل خارج دول المنشأ.

وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخوصصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة.⁽⁸⁾

وقد ارتفع عدد الصناديق السيادية في العالم، وازدادت موجوداتها واتسعت استثماراتها على أثر تطور الاقتصاد العالمي منذ منتصف التسعينات حتى القرن المنصرم الذي شهد تأسيس منظمة التجارة العالمية (OMC) وإبرام اتفاقات متعددة الأطراف تهدف إلى تحرير التجارة الخارجية وحركة رأس المال الأجنبي. لذلك تزايد عدد هذه الصناديق من ثلاثة صناديق سنة 1969 إلى 21 صندوق سنة 1999 ليصل عددها إلى 49 صندوق في سنة 2009، وبلغت موجودات هذه الصناديق 3809 مليار دولار (3.8 تريليون دولار) سنة 2009.

والصناديق الثمانية الكبرى في العالم التي تزيد موجوداتها عن 150 مليار دولار تملكها سبع دول هي : الإمارات العربية المتحدة والصين (صندوقان)، وسنغافورة، والنرويج، والسعودية، والكويت، وروسيا. (انظر الجدول (1))

وتبلغ موجودات الصناديق السيادية العربية 1779 مليار دولار أي ما يعادل 44% من موجودات الصناديق السيادية في العالم. ويعد مركز أبو ظبي للاستثمار أكبر صندوق في العالم، حيث تبلغ موجوداته 627 مليار دولار، ويعد صندوق الأجيال القادمة الكويتي أقدم صندوق في العالم، حيث تأسس سنة 1953، كما يشير الجدول (1) إلى أن الصناديق السيادية العربية خليجية بالدرجة الأولى.

با - خصوصيات الصناديق السيادية العربية :

تبرز خصوصيات الصناديق الخليجية عند مقارنتها بالصناديق الأخرى اعتماداً على مؤشر الناتج المحلي الإجمالي، حيث تشكل موجودات صناديق النرويج وروسيا والصين 70% و29% و21% من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول على التوالي، في حين تعادل صناديق السعودية والكويت والإمارات 106% ، 261% ، 590% من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول على التوالي.⁽⁹⁾

إذ تتكون الاحتياطات الخليجية الرسمية من صادرات النفط والغاز الطبيعي، حيث تظهر

الإحصائيات الزيادة المرتفعة في حجم دخل دول الخليج من صادرات النفط والغاز خلال الطفرة النفطية الأخيرة. فقد ارتفع دخل السعودية من النفط والغاز خلال عام 2007 إلى أكثر من 206 مليار دولار، تلتها الإمارات بأكثر من 84 مليار دولار، والكويت بأكثر من 60 دولار، ثم قطر التي تجاوز دخلها 40 مليار دولار، وعمان بأكثر من 18 مليار دولار، وأخيراً البحرين بأكثر من 10 مليار دولار.⁽¹⁰⁾

وتتكون تلك الاحتياطات من العملات الأجنبية بالدرجة الأولى وخاصة الدولار. أما الاحتياطات الصينية الرسمية فقد ارتفعت ارتفاعا كبيرا من 233 مليار دولار عام 2002 إلى 1906 مليار دولار في عام 2009، حيث أن أكثر من 75% منها هي عبارة عن سندات الخزينة الأمريكية.⁽¹¹⁾ وقد تراكت هذه السندات نتيجة اتفاق الولايات المتحدة الأمريكية والصين على السماح لهذه الأخيرة بتصدير سلعها إلى الولايات المتحدة مقابل التزام الصين بتمويل عجز الميزانية الفيدرالية الأمريكية بشراء سندات الخزينة الأمريكية.

ثم إن استخدام هذه السندات من قبل الصين في تأسيس صناديق سيادية جديدة أو في تنمية موجودات صناديقها الحالية يعني مطالبة الولايات المتحدة الأمريكية بسداد ما عليها من ديون، الأمر الذي يؤدي إلى تعميق الأزمة المالية الأمريكية ومن ثم العالمية. لذلك لا تستطيع الصين على خلاف دول الخليج استخدام احتياطاتها الرسمية في تمويل صناديقها السيادية إلا بموافقة الولايات المتحدة الأمريكية.⁽¹²⁾

ج- دور الصناديق السيادية :

لقد نما حجم الصناديق السيادية بشكل كبير حيث أصبحت موجوداتها تقدر ب 3,8 تريليون دولار، ويتوقع صندوق النقد الدولي أن ترتفع هذه الموجودات إلى 10 تريليونات عام 2012. وبذلك أصبحت هذه الصناديق تمثل نفوذا اقتصاديا هاما يؤهلها للتأثير على النظام العالمي انطلاقا من عدة اعتبارات منها :

(13)

- قيمة موجوداتها التي تبلغ 3,8 تريليون دولار . وفي محاولة لتقدير حجم الدور الذي يمكن أن تلعبه الاستثمارات الحكومية في أسواق المال الغربية، تتوقع التقارير المصرفية أن تضع الصناديق السيادية العربية (دول الخليج) والآسيوية والأوربية (النرويج) اقتصاداتها المحلية على قمة أولويات استراتيجياتها الاستثمارية. لكن ضخامة مواردها الجديدة ستجعلها قادرة على تخصيص ما يصل إلى 200 مليار دولار سنويا للاستثمار الخارجي.
- استعانة المؤسسات المالية الكبرى بهذه الصناديق. فمنذ أزمة الرهن العقاري الأمريكي في عام 2007 لوحظ أن هذه الصناديق سعت إلى مساعدة مؤسسات مثل " مورغان ستانلي" و " سيتي غروب" و " باركليز". فالمصارف مجبرة على أن تستعيد قروضا كانت قد منحتها بتقنية تسنيدها، ولكي تحافظ على الثقة بها وتحترم معدلاتها الحذرة ضمن هامش السلامة، لجأت هذه المؤسسات إلى تعزيز أصولها من خلال لجوئها إلى الصناديق السيادية. إذ حصلت " سيتي غروب" على 20 مليار دولار من الاستثمارات الإماراتية والسنغافورية والكويتية والسعودية، في حين حصلت " ميريل لينش " على 11 مليار دولار معظمها من صناديق سيادية في الكويت وكوريا الجنوبية وسنغافورة. ويرجع المحللون الاقتصاديون النشاط الكبير لهذه الصناديق إلى ضرورة إيجاد مواطن لاستثمار العوائد المالية النفطية.

ومقابل هذه النظرة الايجابية لدور الصناديق السيادية ترسم عدة شكوك أهمها: (14)

- قلق غربي من أن تمتلك الحكومات المالكة لهذه الصناديق نفوذا اقتصاديا وسياسيا في مفاصل القرار في الدول المستقبلية للاستثمارات.
- مصير النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية وسط توقعات أن يدخل اقتصادها في حالة ركود خلال الفترة المقبلة الأمر الذي يؤدي إلى تراجع في النمو العالمي.
- يتوقع الخبراء أن الاضطراب الحالي في الأسواق العالمية سوف يؤدي إلى تحول القوة والنفوذ من الولايات المتحدة الأمريكية إلى الاقتصادات العملاقة الناشئة مثل الصين ، لأن الاستثمارات تذهب إلى حيث تجد الفرص الأفضل ، فمعدلات النمو في دولة مثل الصين تصل إلى 6% في حين لا تتجاوز هذه المعدلات 2% أو 3% في الدول المتقدمة.

وفي ظل تعاضم المخاوف تجاه الدور الذي قد تتناط به الصناديق السيادية، عمل صندوق النقد الدولي على إيجاد آليات تمكن من إدماج هذه الصناديق ضمن قواعد النظام المالي العالمي. وهكذا قامت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية بدعوة من الصندوق في أكتوبر 2007 بالحوار مع الدول الأعضاء بهدف وضع مجموعة من القواعد التي تحكم الممارسات في مجال إدارة الصناديق السيادية.

وتبعاً لذلك تم تأسيس مجموعة عمل دولية لتحديد المبادئ الطوعية التي تسمح بفهم أوضح للإطار المؤسسي الذي تركز عليه الصناديق السيادية وعملياتها الاستثمارية، بما يسمح بالمحافظة على مناخ استثماري مستقر. وقد عقدت هذه اللجنة عدة جلسات كانت آخرها بتاريخ 2 سبتمبر 2007 بسنتياغو حيث توصلت إلى اتفاق أولي حول مبادئها التي بلغ عددها 24 مبدأ تغطي المجالات التالية: (15)

- الإطار القانوني والأهداف والاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية.
- الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة.
- إطار الاستثمار وإدارة المخاطر.

وكان الغرض الظاهري من هذه المبادئ أساساً هو المحافظة على نظام مالي عالمي مستقر، في

حين تمثل الغرض غير المباشر في فرض رقابة صندوق النقد الدولي على هذه الصناديق وإلزامها بمجموعة من المبادئ تضمن دعم واستقرار النظام النقدي والمالي المرتكز على الهيمنة الأمريكية.

ثانياً : الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها :

1 -أسباب الأزمة المالية العالمية :

يرى معظم الخبراء الاقتصاديين أن السبب الرئيسي للأزمة المالية الأمريكية يتمثل في غياب الرقابة على البنوك وشركات التأمين وشركات الرهن العقاري مما أدى إلى انفجار فقاعة الرهن العقاري ومن ثم الأزمة.

فالسبب الرئيسي للأزمة كما يرى الدكتور " **فؤاد شاكر** " رئيس اتحاد المصارف العربية هو التوسع الكبير في القروض العقارية في السوق الأمريكي اعتماداً على الارتفاع الكبير في أسعار العقارات. لكن مع

تراجع النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية تراجعت أسعار العقارات من جهة، وتوقف عدد كبير من المقترضين عن سداد ديونهم للبنوك مع زيادة البطالة من جهة أخرى، وبالتالي وجدت البنوك نفسها غير قادرة على بيع العقارات لاسترداد قيمة قروضها، لأن قيمة هذه العقارات أصبحت أقل بكثير من قيمة القروض. والنتيجة كانت هي انفجار أزمة القروض العقارية⁽¹⁶⁾.

ويضيف الدكتور " إبراهيم البدوي " الخبير الاقتصادي بالبنك الدولي أن المؤسسات المالية تشتري سندات مالية بضمان الديون العقارية، وهذه السندات يتم إعادة بيعها عدة مرات في السوق الموازي طالما أن هناك من يشتريها، بمعنى آخر أنه يتم تداول القروض العقارية في الأسواق دون ضوابط ودون رقابة، فلا شك أن دوران رؤوس الأموال يخلق فرص تمويلية جديدة لكنه أيضا يحمل مخاطر كبيرة خاصة وأن جانباً كبيراً من هذه القروض العقارية يصبح من دون ضمان إذا انهارت أسعار العقارات، وهو ما حدث بالفعل⁽¹⁷⁾.

وكنتيجة لارتباط أداء الاقتصاد العالمي ارتباطاً شديداً بأداء الاقتصاد الأمريكي، فقد انتقلت الأزمة من الولايات المتحدة الأمريكية إلى باقي دول العالم.

2 - آثار الأزمة على الاقتصاد العالمي :

لقد تضمن تقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) الذي صدر في نوفمبر 2008 تقريراً مفصلاً حول آثار الأزمة المالية على اقتصادات الدول المنظومة تحت لوائها، والتي تمثلت أساساً في :⁽¹⁸⁾

- ستشهد معظم دول المجموعة نمواً سالباً في عام 2009 إلى جانب ارتفاع معدلات البطالة، إذ سيصل عدد البطالين في نفس العام إلى 24 مليون عاطل عن العمل، وسيصل إلى 42 مليون عاطل عن العمل في عام 2010.
- سينقل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط بنسبة 0,4% في عام 2009 لكافة دول المجموعة.
- كما نشر البنك الدولي (BIRD) تقريراً مستفيضاً حول الآثار المترتبة عن الأزمة المالية الدولية والمتمثلة أساساً في :⁽¹⁹⁾

- تأكيد السيناريو الذي توصل إليه بعض المحللين الاقتصاديين والذي يتوقع توقفاً مفاجئاً وعنيفاً في النمو الاقتصادي على المستويين المحلي والدولي بالنسبة إلى الكثير من الدول المتقدمة والناشئة والنامية.
- تقلص معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي في السنوات القليلة المقبلة وفقاً لصندوق النقد الدولي.
- مرور الدول المتقدمة بفترة ركود اقتصادي هامة ومخيفة، إذ ستخضع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي فيها بنسبة تتراوح بين 3% و 3,5% في المتوسط. كما الإشارة هنا إلى أن الولايات

المتحدة الأمريكية ستسجل انكماشاً بنسبة 2,6%، واليابان بنسبة 5,8%، ومنطقة اليورو بنسبة 3,2%.

- على الرغم من أن الأزمة المالية كان مصدرها الولايات المتحدة الأمريكية فإن الاتحاد الأوروبي وآسيا هي التي ستتأثر سلباً بانهيار التجارة الدولية وتراجع قيم الأصول المالية والعقارية.
- تأثر الدول الصاعدة بالآثار السلبية للأزمة حيث سجلت انكماشاً في نشاطها الاقتصادي قدر في المتوسط بنسبة 4% في الثلث الأخير من عام 2008، وقد شمل هذا التقلص أساساً القطاعات التجارية والمالية والتي تمثل العمود الفقري لاقتصاداتها.
- ازدياد معدلات البطالة مع حلول عام 2010 ليصل إلى 210 مليون عاطل عن العمل في العالم، لذلك دعا البنك الدولي في تقريره إلى الاهتمام بمشكلة البطالة في المرتبة الأولى في اهتمامات الدول، خاصة وأن معدلات البطالة في كافة الدول مهما تباينت مستوياتها الإنمائية، ستتخطى نسبياً في المتوسط 10% في السنتين المقبلتين أي 2010 و 2011، وأكثر من ذلك في الدول النامية.

أما آثار الأزمة المالية على الدول النامية التي تشهد بدورها انعكاسات سلبية في مسيرتها الإنمائية والاقتصادية والاجتماعية، فيمكن تلخيصها على النحو الآتي: (20)

- تختلف آثار الأزمة من دولة نامية إلى أخرى نظراً إلى تباين سماتها وانفتاحها على العالم الرأسمالي واندماجها في الأسواق المالية العالمية وأهمية الأنشطة الاقتصادية فيها.
- تشير الدراسات المتاحة إلى أن الدول النامية ستسجل تقلصاً ملحوظاً في مواردها المالية المتأتية من صادراتها، وفي حجم الاستثمارات الوافدة إليها، مع انخفاض هام في قطاعات السياحة والتحويل المالي لمهاجريها من الدول المتقدمة خاصة الولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي وكندا وغيرها.
- ستتأثر سلباً الدول النامية ذات الدخل الضعيف نظراً إلى تناقص الإعانات الحكومية لها، والتغيرات المتوقعة في أسعار السلع الغذائية والمواد الأولية التي تصدرها إلى الخارج في السنوات المقبلة.
- ستسجل الدول العربية تقلصاً طفيفاً في معدلات نموها الاقتصادي نتيجة انخفاض تجارتها الخارجية، وتقلص أسعار النفط فيها، ولجوءها إلى استغلال مواردها المالية لدعم الطلب الداخلي المتزايد في اقتصاداتها.

وبذلك يمكن تلخيص آثار الأزمة على الدول النامية في ثلاث نقاط :

- انخفاض الطلب على منتجات الدول النامية- لاسيما تلك المصدرة للمواد الأولية- نتيجة انخفاض الطلب العالمي، وهو ما سينعكس سلباً على ميزانياتها وقدرتها على تمويل مشاريعها التنموية وعلى استمرارها في دعم السلع الغذائية لسكانها.

- احتمال تقلص حجم الاستثمارات الأجنبية الوافدة إلى الدول النامية ومنح القروض مما يعيق قدرتها على تمويل التنمية.

- وجود مخاوف من أن تؤثر الأزمة على حجم المساعدات التي تتلقاها الدول الفقيرة من الدول المتقدمة مما سيؤدي إلى زيادة حجم الفقر والفقراء.

ثالثا : النظام النقدي الدولي بعد الأزمة :

بعد استعراض النظام النقدي الدولي الذي استمر أكثر مكن نصف قرن، وبعد تناول الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على الاقتصاد العالمي، فإن هذه التداعيات من شأنها أن تؤثر على النظام النقدي الدولي، وفي هذا الإطار انقسمت التحليلات لهذا التأثير إلى ثلاثة اتجاهات :

الاتجاه الأول : يرى بأن النظام النقدي الدولي بعد الأزمة سوف يستمر دون تغيير بمعنى استمرار الدولار بوصفه العملة الرئيسية في العالم، ويستند أصحاب هذا الاتجاه في تأكيد رأيهم إلى الأدلة الآتية : (21)

• إن الدولار هو العملة العالمية الأولى ليس فقط بسبب قوة الاقتصاد الأمريكي، ولكن لأنه العملة الرئيسية في الاحتياطيات الدولية رغم تراجع نصيبها بعد الأزمة، إذ بعدما كانت تمثل 71% من حصة عملات الاحتياط الدولية سنة 1999 مقابل 18% لصالح اليورو و 3% لصالح الين الياباني، تراجعت سنة 2008 إلى 62,5% من حصة عملات الاحتياطي مقابل 27% لصالح اليورو و 4,7% لصالح الين الياباني، أي بمعنى أن الدولار مازال محتفظا بمكانته.

• إن الدولار هو العملة العالمية الأساسية في التجارة العالمية حيث أن أكثر من 50% من صادرات العالم يتم دفع قيمتها بالدولار بما فيها النفط، إذ تسعر جميع الدول المصدرة للنفط نفطها بالدولار الأمريكي. وبهذا ينعكس أي اضطراب في سعر الدولار على أسعار هذه السلع والخدمات، كما يؤثر في تقييم العملات الأخرى مقابل الدولار.

• إن الدولار هو العملة الرئيسية لعمليات التمويل العالمية حيث أنه استحوذ على ما يقارب 40% من عمليات التمويل التي تتم عالميا في عام 2008، ثم يأتي بعد ذلك اليورو والين الياباني ثم باقي العملات الأخرى، وهذا ما يؤكد على أن الدولار مازال محتفظا بالصدارة بين العملات العالمية التي تتنافس في السيطرة على النصيب الأكبر من عمليات التمويل العالمية.

غير أن بقاء الدولار بوصفه العملة الرئيسية في العالم من شأنه أن يؤثر سلبا على

الاقتصاد العالمي ككل وذلك انطلاقا من أن :

• إن كون الدولار العملة الأساسية للاحتياطيات الدولية، فقد تأثرت كل الاقتصادات التي تحتفظ باحتياطيات كبيرة بالانخفاض الحاد في قيمته، وتأتي في مقدمة هذه الاقتصادات الصين التي تحتل المركز الأول بين دول الاحتياط العشرة الكبرى بحوالي 1,35 تريليون دولار.

- إن تسعير المواد الأولية وعلى رأسها النفط بالدولار قد أثر سلبا على إيرادات الدول المصدرة لهذه المواد ولاسيما الدول النامية التي تعتمد على إيرادات النفط في تمويل خطط التنمية، الأمر الذي سينعكس سلبا على النمو الاقتصادي ومن ثم التنمية في هذه الدول.
- إن الدول التي تربط عملاتها الوطنية بالدولار قد تأثرت سلبا نتيجة الهبوط الحاد للدولار أي انخفاض قيمته مقابل العملات الأخرى، والذي ترتب عليه انخفاض مماثل في أسعار العملات المرتبطة به.

الاتجاه الثاني : يرى أصحاب هذا الاتجاه أنه نتيجة للآثار السلبية التي نجمت عن انخفاض قيمة الدولار في الاقتصادات العالمية وخاصة النامية منها، فإنه لا بد من البحث عن بديل للدولار وهو اليورو باعتباره العملة العالمية الثانية للاحتياطيات وعمليات التمويل الدولية، ويستند أصحاب هذا الاتجاه في تأكيد رأيهم على الأدلة الآتية : (22)

- أن اليورو بصفته العملة الأوروبية الموحدة قد حقق نجاحا كبيرا خلال العقد الماضي، حيث وصل معدل النمو الاقتصادي السنوي في منطقة اليورو إلى 2,1%، ومعدل الاستثمار 2,2%، إضافة إلى التحكم في معدل التضخم الذي لم يتجاوز 4%، وكذا توفير 16 مليون منصب عمل....إلى آخره.
- تحسن مكانة اليورو الدولية مقابل الدولار، حيث أن نسبة هذا الأخير في الاحتياطيات الدولية من النقد الأجنبي انخفضت من 71% سنة 1999 إلى 62,5% سنة 2008 بينما ارتفعت نسبة اليورو من 18% إلى 27% خلال نفس الفترة، مما يدل على أن مكانة الدولار كأهم عملة احتياطية عالمية تهبط تدريجيا مقابل ارتفاع مكانة اليورو.
- غير أن اعتماد اليورو كعملة عالمية لتحل محل الدولار تواجهه عدة عقبات وتحديات منها

:

- إن الدولار يتميز عن اليورو بالنقل السياسي والعسكري للولايات المتحدة الأمريكية في العالم، حيث أن تدخلها المتواصل في قضايا الدول وسياساتها يعطي الدولار قوة كبيرة ويسهم في انتشاره، وهذا ما تؤكد أحداث 11 سبتمبر التي لم تؤثر على قيمة الدولار رغم آثارها السلبية على الاقتصاد الأمريكي.

- إن ظهور الأحزاب المتطرفة في دول الاتحاد الأوروبي وتوجهها نحو الانفصال وإعادة الهوية القومية لكل دولة من شأنه أن يؤثر سلبا على اليورو.

الاتجاه الثالث : في ظل ما يعانيه الدولار من تدهور، ووجود بعض العقبات في طريق اعتماد اليورو، تقدمت الصين بمقترح لنظام نقدي عالمي جديد يقوم أساسا على استبدال الدولار كعملة أساسية احتياطية للاقتصاد العالمي بسلة من العملات القوية مؤلفة من الدولار واليورو والين الياباني والجنيه الإسترليني واليوان، لتلعب الدور الذي لعبته العملة الأمريكية، وألا تشرف على هذه السلة دولة واحدة بل مؤسسة دولية

هي صندوق النقد الدولي، وذلك بهدف إنشاء نظام اقتصادي لا يتأثر بسياسات بعض الدول وخاصة بعدما كشف البنك المركزي الأمريكي عن خطة جديدة لتعزيز السيولة في الاقتصاد الأمريكي من خلال طبع تريليون دولار وتوزيعها في الأسواق (23).

الخاتمة :

بعد تحليل النظام النقدي الدولي قبل وبعد الأزمة يستنتج بأن النظام النقدي الدولي بوضعه الحالي في حاجة ماسة إلى التغيير، وأن اعتماد الدولار كعملة دولية وحيدة قد تسبب في عدة أزمات انعكست آثارها على الاقتصاد العالمي، لذلك لا بد من استبداله بديل آخر تتوفر فيه الشروط التالية :

- أن يكون قادرا على تحقيق الاستقرار الاقتصادي العالمي .
- ألا يكون خاضعا لتوجيه من قرار سياسي لدولة واحدة على حساب مصالح باقي دول العالم.

ولتحقيق الشرطين السابقين لا بد من استبدال الدولار بسلة من العملات الدولية حتى لا يسهل التأثير عليها، وللمحافظة على توازنها نتيجة التأثير المتقابل لعملات هذه السلة.

الهوامش :

- (1): زكي رمزي، " الأزمة الاقتصادية الراهنة"، كازمة للنشر والتوزيع، الكويت، 1985، ص 15.
- (2): صالح صالح، " الأهداف الأساسية لصندوق النقد الدولي وهيكله التنظيمي"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد الأول، دار الخلدونية، الجزائر، 1999، ص 91.
- (3): نفس المرجع السابق، ص 92.
- (4): مشروع مارشال : هو مشروع اقتصادي وضعه الجنرال " جورج مارشال" رئيس هيئة أركان الجيش الأمريكي أثناء الحرب العالمية الثانية ووزير الخارجية الأمريكي، وأعلنه في خطابه بجامعة هارفورد بتاريخ 5 جويلية 1947، وكان يهدف من خلاله إلى إعادة إعمار وتشغيل الاقتصاد الأوربي من خلال تقديم المساعدات المالية بقيمة 13 مليار دولار أمريكي.
- (5): خالد حنفي وآخرون، " النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية : رؤية عربية"، المؤتمر العلمي العاشر بعنوان : " الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية"، لبنان، ديسمبر 2009، ص 3.
- (6): نفس المرجع السابق، ص 9.
- (7): صالح صالح، " إصلاح صندوق النقد الدولي وتأمين دوره في مواجهة التحديات الحالية والمستقبلية"، مرجع سابق، ص 21-22.

(8) : International Working Group Of Sovereign Wealth Funds : www.iwg-swf.org.

(9) : www.jazeera.net.

(10) : خالد حنفي وآخرون، " النظام النقدي العالمي : رؤية عربية " ، مرجع سابق، ص5.

(11) : موقع الجزيرة نقلا عن : Federal Reserve Board, US Treasury, 2007.

(12) : www.jazeera.net.

(13) : مجلة البناء، " الصناديق السيادية : الأهمية المالية والاستثمارية " ، الحزب السوري القومي الاجتماعي، العدد 389، 2008/4/14، سورية ، ص4.

(14) : نفس المرجع السابق ، ص4.

(15) : www.iwg-swf.org.

(16) : مصطفى حسني مصطفى، " الأزمة المالية العالمية: أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية معالجتها " ، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان : " الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية" ، جامعة المنصورة، مصر ، ص6-7.

(17) : نفس المرجع السابق، ص 7.

(18) : R.Helmut, " La crise financière et ses retombées : les marchés émergents à l'épreuve", OCDE, Economics Working Papers, N°83, 2008.

(19) : Rapport Banque Mondiale, " Evolutions et perspectives économique 2009 : Naviguer à travers la récession mondiale ", 2009.

(20) : عبد الفتاح العموص، " الأزمة الاقتصادية العالمية : الأسباب والتداعيات والآثار في الاقتصادات العالمية - دراسة الحالة التونسية- " ، المؤتمر العلمي العاشر بعنوان : " الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية " ، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية ، لبنان، 19-20/12/2009، ص 7.

(21) : خالد حنفي وآخرون، " النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية: رؤية عربية " ، مرجع سابق، ص13-18.

(22) : نفس المرجع السابق، ص18-21.

(23) : عبد الرحمن، " دور الدولار الأمريكي في التأثير في الاقتصاد العالمي : حالة الدول العربية النفطية " ، المؤتمر العلمي العاشر بعنوان : " الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية " ، لبنان ، 19-20/12/2009، ص21.

الملاحق :

الجدول (1) : " الصناديق السيادية "

Country	Fund Name	Assets \$Billion	Inception	Origin	SWF to Foreign Exchange Reserve Ratio	Linaburg-Maduell Transparency Index
UAE - Abu Dhabi	<u>Abu Dhabi Investment Authority</u>	\$627	1976	Oil	13.9	3
Norway	<u>Government Pension Fund – Global</u>	\$445	1990	Oil	8.8	10
Saudi Arabia	<u>SAMA Foreign Holdings</u>	\$431	n/a	Oil	1.1	2
China	<u>SAFE Investment Company</u>	\$347.1**		Non-Commodity	0.2	2
China	<u>China Investment Corporation</u>	\$288.8	2007	Non-Commodity	0.1	6
Singapore	<u>Government of Singapore Investment Corporation</u>	\$247.5	1981	Non-Commodity	1.4	6
Kuwait	<u>Kuwait Investment Authority</u>	\$202.8	1953	Oil	10.6	6
Russia	<u>National Welfare Fund</u>	\$168.0*	2008	Oil	0.4	5
China	<u>National Social Security Fund</u>	\$146.5	2000	Non-commodity	nil	5

China - Hong Kong	<u>Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio</u>	\$139.7	1993	Non-Commodity	1.0	8
Singapore	<u>Temasek Holdings</u>	\$122	1974	Non-Commodity	0.7	10
Libya	<u>Libyan Investment Authority</u>	\$70	2006	Oil	0.8	2
Qatar	<u>Qatar Investment Authority</u>	\$65	2005	Oil	8.6	5
Australia	<u>Australian Future Fund</u>	\$49.3	2004	Non-Commodity	1.8	9
Algeria	<u>Revenue Regulation Fund</u>	\$47	2000	Oil	0.3	1
Kazakhstan	<u>Kazakhstan National Fund</u>	\$38	2000	Oil	1.1	6
Ireland	<u>National Pensions Reserve Fund</u>	\$30.6	2001	Non-Commodity	36.6	10
Brunei	<u>Brunei Investment Agency</u>	\$30	1983	Oil		1
France	<u>Strategic Investment Fund</u>	\$28	2008	Non-Commodity	0.2	new
South Korea	<u>Korea Investment Corporation</u>	\$27	2005	Non-Commodity	0.1	9
US - Alaska	<u>Alaska Permanent Fund</u>	\$26.7	1976	Oil	0.5	10
Malaysia	<u>Khazanah Nasional</u>	\$25	1993	Non-Commodity	0.3	4
Chile	<u>Social and Economic Stabilization Fund</u>	\$21.8	1985	Copper	0.9	10
UAE - Dubai	<u>Investment Corporation of Dubai</u>	\$19.6	2006	Oil	1.8	4
UAE - Abu Dhabi	<u>Mubadala Development Company</u>	\$14.7	2002	Oil	0.3	10
Bahrain	<u>Mumtalakat Holding Company</u>	\$14	2006	Oil	2.9	8
UAE - Abu Dhabi	<u>International Petroleum Investment Company</u>	\$14	1984	Oil	n/a	n/a
Canada	<u>Alberta's Heritage Fund</u>	\$13.8	1976	Oil	0.4	9
Azerbaijan	<u>State Oil Fund</u>	\$13.4	1999	Oil	0.6	10
Iran	<u>Oil Stabilisation Fund</u>	\$13.0	1999	Oil	0.2	1
US - New Mexico	<u>New Mexico State Investment Office Trust</u>	\$12.9	1958	Non-Commodity	0.2	9
New Zealand	<u>New Zealand Superannuation Fund</u>	\$11.0	2003	Non-Commodity	0.8	10
Nigeria	<u>Excess Crude Account</u>	\$9.4	2004	Oil	0.2	1
Brazil	<u>Sovereign Fund of Brazil</u>	\$8.6	2009	Non-commodity	nil	New
Oman	<u>State General Reserve Fund</u>	\$8.2	1980	Oil & Gas	0.3	1
Botswana	<u>Pula Fund</u>	\$6.9	1996	Diamonds & Minerals	0.7	1
Saudi Arabia	<u>Public Investment Fund</u>	\$5.3	2008	Oil	nil	3
China	<u>China-Africa Development Fund</u>	\$5.0	2007	Non-Commodity	nil	4
East Timor	<u>Timor-Leste Petroleum Fund</u>	\$5.0	2005	Oil & Gas	n/a	6
US - Wyoming	<u>Permanent Wyoming Mineral Trust Fund</u>	\$3.6	1974	Minerals	nil	9
Trinidad &	<u>Heritage and Stabilization Fund</u>	\$2.9	2000	Oil	n/a	5

Tobago						
UAE - Ras Al Khaimah	<u>RAK Investment Authority</u>	\$1.2	2005	Oil	X	3
Venezuela	<u>FEM</u>	\$0.8	1998	Oil	nil	1
Vietnam	<u>State Capital Investment Corporation</u>	\$0.5	2006	Non-Commodity	0.1	4
Kiribati	<u>Revenue Equalization Reserve Fund</u>	\$0.4	1956	Phosphates	n/a	1
Indonesia	<u>Government Investment Unit</u>	\$0.3	2006	Non-commodity	X	X
Mauritania	<u>National Fund for Hydrocarbon Reserves</u>	\$0.3	2006	Oil & Gas	X	1
UAE - Federal	<u>Emirates Investment Authority</u>	X	2007	Oil	X	2
Oman	<u>Oman Investment Fund</u>	X	2006	Oil	X	n/a
	Total Oil & Gas Related	\$2286.1				
	Total Other	\$1522.5				
	TOTAL	\$3808.6				

" International Working Group Of Sovereign Wealth Funds : www.iwg-swf.org." : المصدر