

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسينة بن بوعلي بالشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
مخبر الأنظمة المالية والمصرفية والسياسات الاقتصادية الكلية في ظل التحولات العالمية
الملتقى الدولي العاشر: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية تجارب الماضي وتحديات المستقبل
يومي 17 و 18 نوفمبر 2015

استمارة المشاركة

الاسم واللقب: سارة بوسعيد
الرتبة العلمية: السنة الثانية دكتوراه علوم
مؤسسة الارتباط: جامعة جيجل
ساعد بن فرحات
أستاذ دكتور
جامعة سطيف 1

البريد الإلكتروني: sara.bou88@yahoo.fr benferhat_19@yahoo.fr

رقم الهاتف: 06 58 10 53 17

محور المشاركة: المحور الأول

عنوان المداخلة: دور السياسة النقدية في معالجة الأزمة الأسبوية

الملخص:

إن السياسة النقدية جزءا من السياسة الاقتصادية، ذلك أنها تساهم في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، فهي تعتبر كأداة للتحكم في الضغوط التضخمية وتحقيق الاستقرار النقدي، كما تعتبر أداة لدعم النمو الاقتصادي من خلال تحفيز الطلب الكلي والعرض الكلي، حسب ظروف الاقتصاد الوطني المعني. كما تكفل توفير الاحتياطات المالية اللازمة لتشغيل وترقية عوامل الإنتاج وبالتالي نمو الاقتصاد هذا من جهة، ومن جهة أخرى تؤثر على توازن المدفوعات الخارجية وأيضا على سعر صرف العملة الوطنية اتجاه العملات الأجنبية المتداولة.

ولقد ظهر الاهتمام جليا بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي أثناء الأزمات النقدية، فظهر ممارسات السياسة النقدية بصورة واضحة عندما تطورت البنوك المركزية وازداد تخصصها في مجالات الإصدار والأسواق المالية بصورة عامة.

وبالنسبة لدول جنوب شرق آسيا فبالرغم من ضخامة الانجازات التي حققتها قبل سنة 1997، إلا أن الأزمة جاءت لتعصف باقتصادياتها، وتثير الشكوك حول حقيقة النجاح الذي حقته. حيث كان العامل الأساسي لحدوث الأزمة هو ضعف وعدم فعالية الإشراف والتنظيم المالي في هذه البلدان، إلى جانب عدم التسلسل في تحرير مكونات حساب رأس المال، مع مراعاة حجم الائتمان قصير الأجل الذي عجز النظام المصرفي عن استيعابه.

Abstract:

The monetary policy is part of economic policy, that it contributes to the overall objectives of economic policy, they are considered as a tool to control inflationary pressures and achieve monetary stability, it is also a tool to support economic growth by stimulating aggregated demand and aggregate supply, according to the national economy on the circumstances. Also ensure the provision required for the operation and promotion of the factors of production and thus economic growth this financial reserves on the one hand, on the other hand affect the external balance of payments and also on the direction of the national currency exchange rate of foreign currency traded.

The concern was clearly evident in the monetary policy of economic thought during the monetary crisis, monetary policy appeared to practice clearly when central banks have evolved and increased specialization in the areas of release and financial markets in general.

For Southeast Asian countries despite the magnitude of the achievements by the year 1997, but came to the crisis plaguing their economies, and raised doubts about the reality of success. Where was the main factor for the crisis the weakness and inefficiency of the financial supervision and regulation in these countries, as well as lack of sequence in the liberalization of the capital account components, taking into account the size of short-term credit that the banking system's inability to absorb it.

دور السياسة النقدية في معالجة الأزمة الآسيوية

أ. سارة بوسعيد

أ.د ساعد بن فرحات

جامعة سطيف1

جامعة جيجل

تمهيد:

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في اقتصاديات الدول وذلك لكونها واحدة من أهم العوامل المؤثرة في السياسة الاقتصادية الكلية للبلد، حيث غالبا ما يتم اللجوء إليها لمعالجة الاختلالات في الهياكل الاقتصادية من أجل ضمان تحقيق هدف جوهري من أهداف السياسة الاقتصادية الكلية ألا وهو المحافظة على التوازن والاستقرار الاقتصادي العام. لذلك اعتبرت السياسة النقدية جزءا أساسيا ومهما من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة. فهي تهدف إلى دعم التنمية وتحقيق معدل نمو مرتفع ومستقر من خلال استخدام الأدوات المتاحة للبنك المركزي.

أما فيدول جنوب شرق آسيا فبالرغم من معدلات النمو المرتفعة التي حققتها قبل سنة 1997، إلا أن اقتصادياتها انهارت أمام هذه الأزمة. حيث كان العامل الأساسي لحدوثها هو ضعف وعدم فعالية الإشراف والتنظيم المالي في هذه البلدان، إلى جانب عدم التسلسل في تحرير مكونات حساب رأس المال، مع مراعاة حجم الائتمان قصير الأجل الذي عجز النظام المصرفي عن استيعابه. وما زاد من تأزم الوضع عمليات المضاربة على سعر العملة وتدني الأرباح في أسواق الأسهم، حيث اضطرت السلطات النقدية في تلك الأسواق إلى رفع سعر الفائدة بهدف وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي ومحاولة تشجيع مختلف المستثمرين الحائزين للدولار الأمريكي على تحويل المبالغ الموجودة لديهم إلى العملات الوطنية. ومما سبق نطرح التساؤل الرئيسي التالي:

ماهي أسباب الأزمة الآسيوية؟ وما هي الإجراءات المتخذة لمعالجتها؟

وقد استخدمنا المنهج الوصفي عند التعرض لمختلف المفاهيم ذات الصلة بموضوع البحث، والمنهج التحليلي من خلال تحليل الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة الآسيوية وكيفية التي معالجتها، والمنهج التاريخي من خلال التطرق لتواريخ تسلسل هذه الأزمة.

ولإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا البحث إلى جزئين رئيسيين:

الجزء الأول: مدخل للسياسة النقدية

الجزء الثاني: الأزمة الآسيوية لسنة 1997 وإجراءات علاجها

الجزء الأول: مدخل للسياسة النقدية

أولاً. تعريف السياسة النقدية:

تعرف السياسة النقدية بأنها ذلك التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية. وبالتالي التحكم في الكتلة النقدية. ويمكن تعريف السياسة النقدية بأنها: "تلك الإستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية القومية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن عن طريق زيادة الناتج القومي بالقدر الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة من الاستقرار النسبي للأسعار، وذلك في إطار توفير السيولة المناسبة للاقتصاد القومي حتى تتفادى الضغط على الأرصدة النقدية للدولة، وهذا يتعلق بمجموعة القوانين والتنظيمات والإجراءات التي يمكن أن تلجأ السلطات النقدية لاستخدامها"¹. ويعرفها **GEORGE PANIENTE** بأنها: "مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد وكذلك من أجل ضمان استقرار أسعار الصرف"². كما تعرف أيضاً على أنها: "مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة"³.

ثانياً. تطور السياسة النقدية:⁴

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثاً نسبياً فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وأن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سبباً في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة، وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور السياسة النقدية في ما يلي:

1. المرحلة الأولى: تميزت النظرة للسياسة النقدية في بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية للنقود التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات

ولاشيء في الاقتصاد أتفه من النقود كما قال باتيستساي (Say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل.

وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم سنة 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.

2. المرحلة الثانية: تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست ستاتيكية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دورا كبيرا للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسند الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلاءم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكينزية في علاج الاختلالات.

3. المرحلة الثالثة: إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتأكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني. وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة "شيكاغو" بزعماء ملتون فريد مان، التي حركت ساعة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقد، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء.

وعندما انتخبت تاتشر رئيسة بريطانيا سنة 1979 وريغان لرئاسة الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1980 تنازلت الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة وكانت الفترة الممتدة من 1979 إلى 1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها الاقتصاديون عن نكسة النقديين، حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد بطالة، على الرغم أن التضخم قد انخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود.

4. المرحلة الرابعة: احتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منها، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا

عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، فهناك عودة في التسعينات خصوصاً في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي بيل كلينتون لإعادة فكر الثلاثينات الكينزي إلى السياسة الاقتصادية، ويبقى أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كلية من أية قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام.

ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعاً عما يدعى عليهم النقديون ومازالوا يقدمون امتيازات السياسة المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكمل للسياسة المالية، ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية.

بينما النقديون صبوا جم هجومهم على السياسة المالية نظراً لما تتميز به من بطئ زمني ولكونها تحتاج إلى ترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتاً طويلاً لمعالجة الاختلالات الاقتصادية.

وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام إحداها بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، فلكل منها فعاليتها في الظروف الاقتصادية السائد المناسب لها.

ثالثاً. أدوات السياسة النقدية:

- 1. الأدوات الكمية:** يمكن تلخيص أدوات السياسة النقدية في ما يلي:⁵
- سياسة إعادة الخصم:** يعتبر سعر إعادة الخصم من الأسلحة التي يلجأ إليها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان المصرفي وبالتالي على حجم المعروض النقدي، وذلك في إطار الأهداف المرسومة للسياسة النقدية التقليدية، وسعر إعادة الخصم هو السعر الذي يخصم به البنك المركزي الأوراق التجارية التي تقدم إليه من البنوك التجارية، أو الذي يعيد به خصم أوراق سبق أن خصمتها هذه البنوك لعملائها من المستثمرين.
- إذا أراد البنك المركزي معالجة التضخم وتخفيض المستوى العام للأسعار فإنه يقوم برفع سعر إعادة الخصم، حيث تحجم البنوك التجارية عن الاقتراض منه وبذلك ينكمش حجم الائتمان الذي يمكن أن تقدمه للمستثمرين، وفي نفس الوقت فإن هذا الارتفاع في معدل الخصم يؤدي إلى ارتفاع في معدل الفائدة لوجود علاقة طردية بين السعيرين وهذا ما يؤدي بالبنوك التجارية إلى الامتناع عن اللجوء إلى البنك المركزي من أجل الحصول على السيولة (إلا في حالات طارئة) التي تحتاج إليها عن طريق إعادة خصم الأوراق التجارية التي في حوزتها، وبالتالي تقل السيولة المتداولة لديها.
- وتتوقف فعالية هذه السياسة على مرونة الطلب على الائتمان، حيث قد تنعدم فرص ضرورة الاقتراض من البنك المركزي إذا كان لدى البنوك التجارية فوائض كافية من الاحتياطات النقدية مما يقلل بالتالي من أثر سياسة سعر الخصم على السياسة الائتمانية للبنوك التجارية.

- **سياسة السوق المفتوحة:** المقصود بعمليات السوق المفتوح هو نزول البنك المركزي إلى السوق المالي كبائع أو مشتري للأوراق المالية (الأسهم والسندات) أو السوق النقدية بوصفه بائعا أو مشتريا لأذونات الخزانة أو العملات الأجنبية مثلا ويهدف البنك المركزي بعمليات السوق المفتوح التأثير على حجم الائتمان بالتوسع والانكماش عن طريق التأثير في عرض النقود أي النقود الورقية ونقود الودائع بصفة خاصة.

فإذا كان البنك المركزي يرغب في معالجة التضخم وتخفيض القوة الشرائية للمجتمع فإنه يقوم بسحب جزء من النقد المتداول وذلك ببيع الأسهم والسندات التي يمتلكها فيقوم الأفراد بشرائها، وتقل النقود لديهم، مما يؤدي إلى تقليل عرض النقد، وانخفاض القوة الشرائية للأفراد فتقل الأسعار.

أما إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة كساد فإن البنك المركزي يقوم بشراء السندات من السوق المفتوحة وبهذا سوف يساهم في زيادة الاحتياطات النقدية لدى المصارف التجارية وسيؤدي ذلك إلى زيادة قدرتها على خلق الائتمان وهذا سوف يؤدي كذلك إلى زيادة حجم الودائع لدى المصارف التجارية وعندها سوف يزداد كذلك حجم المعروض النقدي.

ويرتبط نجاح عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الائتمان، بوجود سوق للأوراق المالية متسعة وناشطة، أما البلاد التي تنسم بضيق السوق المالية وعدم اتساعها، فإن عمليات السوق المفتوحة فيها سوف تكون قليلة التأثير في حجم الائتمان ولن يترتب على استخدامها في هذه البلاد إلا حدوث تقلبات عينية في أسعار الأوراق المالية ومن ثمة زعزعة الثقة في مستقبل هذه الأوراق.

- **سياسة الاحتياطي القانوني:** وفقا لقواع البنك المركزي، يتعين على كل البنوك أن تحتفظ بنسبة معينة من الودائع

التي ترد إليها لدى البنك المركزي، وتسمى هذه النسبة بنسبة الاحتياط النقدي القانوني. وقد استخدمت هذه الوسيلة في البداية حماية للمودعين ضد أخطار البنوك في كيفية استخدامها لأموالهم، وتلجأ البنوك المركزية حاليا لاستخدام هذه الوسيلة كأداة للتحكم في قدرة البنوك التجارية على منح القروض لعملائها بحسب حالة النشاط الاقتصادي تحقيقا لأهداف السياسة النقدية، وتعد هذه الوسيلة نقدية بحتة، فتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني يعني زيادة إمكانيات التوسع في سياسة خلق النقود أو العكس، أما غيرها (سياسة سعر الخصم وسياسة السوق المفتوحة) فتتبعها دائما سياسة مالية معينة ترغب الدولة في تطبيقها، ففي حالة التضخم، يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني فتقل الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية مما يحد من قدرتها على منح الائتمان، فتتخفض حجم الكتلة النقدية المتداولة، ومن ثم حجم المبادلات، وبالتالي الطلب الكلي، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار والتقليل من حدة التضخم، أما في حالة الكساد فيخفض البنك المركزي هذه النسبة مما يزيد من قدرة البنوك التجارية على الاقتراض وبالتالي زيادة حجم المعروض النقدي المتداول لتحريك النشاط الاقتصادي.

ولا تقتصر هذه السياسة على الاحتياطي القانوني ممثلا في النقود الحاضرة، وإنما تتعداه لتشمل أصولا أخرى تدخل في حساب نسبة السيولة، حيث تجبر البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة من أصولها في صورة نقدية، ونسبة أخرى من الأصول في شكل أرصدة قابلة للتحويل فورا إلى نقود دون خسارة مثل أذونات الخزينة والأوراق التجارية

والأوراق الحكومية المضمونة، وهذا للحد من قدرة البنوك التجارية على تحويل هذه الأصول إلى نقود قانونية تضيفها إلى رصيدها النقدي، وتكون لها القدرة أكثر على اشتقاق نقود الودائع. وتعتبر هذه الوسيلة من أكثر الوسائل فعالية في كبح جماح التضخم في البلدان النامية، حيث أنه يصعب استخدام عمليات السوق المفتوحة أو تغيير سعر إعادة الخصم لضيق الأسواق المالية ولقلة الأوراق المالية والتجارية المتداولة.

2. الأدوات النوعية:

إلى جانب الأدوات الكمية يستخدم البنك المركزي أدوات نوعية للتأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان أي توجيهه إلى المجالات المرغوب فيها، وحجبها عن المجالات التي لا تخدم الاقتصاد الوطني، ومن هذه الأدوات نذكر منها:

– **التنظيم الائتماني للقروض:** تهدف هذه الإجراءات الائتمانية إلى التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تخفيضها والتي تتماشى وأهداف السياسة الاقتصادية، لهذا يمكن اتخاذ بعض الإجراءات كتحديد مبلغ القرض، تاريخ الاستحقاق والتعريف بأنواع القروض ممنوعة التقديم إطلاقاً.

لكن لا بد من الإشارة أن استعمال هذه الإجراءات الائتمانية قد تؤدي إلى ارتفاع الأسعار في بعض القطاعات، وبالتالي حدوث حالة تضخمية، هذا بالإضافة إلى ظهور بعض المشاكل الإدارية، حيث يقوم المقترضين بتحويل رؤوس أموالهم إلى نشاطات أقل أهمية، الأمر الذي يتطلب متابعة ومراقبة صارمتين.

– **النسبة الدنيا للسيولة:** قد يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة أو دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول، وهذا وتجنباً لخطر إفراط هذه البنوك في الاقتراض بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا عن طريق تجميد بعض الأصول في محافظ البنوك التجارية ومن ثم الحد من الاقتراض.

– **فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم:** والهدف منه هو التأثير على الأنشطة الاقتصادية لتشجيع بعضها دون الأخرى، وذلك عن طريق خفض أو رفع الخصم لقطاع دون آخر بغية تشجيعه.

– **تغيير شروط الاحتياطي القانوني:** إذا أرادت السلطة النقدية تشجيع صناعة معينة أو مجال معين، يمكن لها أن تستعمل ما يسمى بالقروض الخاصة بتلك الصناعة ضمن الاحتياطي القانوني.

– **الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** الهدف من هذا الإجراء هو دفع المستوردين إلى إيداع المبالغ اللازمة لتسديد ضمن الواردات، ويكون هذا في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة معينة، وبما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير قادرين على تجميد أموالهم، عندها يلجؤون عادة إلى الاقتراض، وبذلك تعمل هذه الأداة على تقليل حجم القروض في الاقتصاد هذا بالإضافة إلى دفع تكلفة الواردات.

– **قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:** عندما تكون أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، فعندئذ يلجأ البنك المركزي لهذه الوسيلة أين يقوم ببعض العمليات التي هي من اختصاص البنوك التجارية، وبها يصبح البنك المركزي منافس للبنوك التجارية، حيث تقوم بمهامها بصفة استثنائية عندما تعجز على منح القروض لبعض

القطاعات الأساسية في الاقتصاد والتي هي بحاجة ماسة إلى موارد مالية، فعندئذ يكون البنك المركزي مجبر على تقديم هذه القروض مباشرة إلى الراغبين فيها.

- تنظيم معدلات الفائدة: عندما تمنح البنوك القروض تحصل على فوائد، وحتى يكون نشاط البنوك مفيداً ومربحاً يجب أن تكون هذه الفوائد التي تحصل عليها البنوك أكثر من الفوائد التي تدفعها، ولهذا يترتب عليها تحديد سقف لمعدلات الفوائد على الودائع والقروض من أجل حماية المؤسسات المالية غير المصرفية كي تتمكن من جلب المودعين.

وبالرغم من توفر كل هذه الأدوات الكمية منها والكيفية فقد تلجأ الدولة إلى أدوات أخرى تتمثل في التعليمات المباشرة.

3. التعليمات المباشرة: في حالة عدم تحقيق البنك المركزي لأهداف السياسة النقدية لاستخدام الوسائل الكمية والكيفية، وكذلك في حالة رغبة البنك المركزي في زيادة فعاليتها، فعندئذ يتبع سياسة النصح والإرشاد وتقديم المشورة إلى البنوك التجارية من أجل توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة فيها. هذه التوجيهات والإرشادات تتم عن طريق:⁶

- الاقتناع الأدبي: تستخدم هذه الوسيلة عندما يلاحظ أن ميكانيزم السوق لا يتماشى مع المصلحة العامة، ويستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه. وبالتالي فإن الاقتناع الأدبي هو عبارة عن تعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبياً يناشد بها البنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان بغية توجيهه حسب الاستعمالات المختلفة، وغالباً ما تأخذ البنوك التجارية برأي البنك المركزي لكونه الملجأ الأخير للحصول على موارد نقدية.

- الإعلام: ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بوضع الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجيه حجم الائتمان، الأمر الذي يجعل البنوك التجارية في موقف لا يمكنها تجاهل آرائه بل الأخذ بها.

نقول إن الاقتصاد كلما كان متقدماً ازداد استخدامه للأدوات الكمية للسياسة النقدية، وهذا نتيجة توفر سوق مالية ونقدية ببنيتها الفنية الكاملة وعلاقتها وعمق تواصلها، في حين نجد الدول النامية تعتمد بشكل كبير على الوسائل الكيفية وذلك على حساب الأدوات الكمية وهذا لعدم وجود سوق مالية ونقدية متقدمة فيها.

رابعاً. اتجاهات السياسة النقدية:

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة وبمحاولة معالجتها.

1. السياسة النقدية التقييدية (الاتجاه الانكماشية): يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية بتقييد الإنفاق وتقييد الائتمان وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل الفائدة ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار (وبالتالي محاربة التضخم).

2. السياسة النقدية التوسعية (الاتجاه التوسعي): عكس الحالة الأولى، يلجأ البنك المركزي إلى هذه الطريقة

لتسريع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان وزيادة حجم وسائل الدفع وتخفيض معدل الفائدة، فيرتفع حجم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة.

خامسا. أهداف السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية جزءا من السياسة الاقتصادية، ذلك أنها تساهم في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، إضافة لما للنقود من تأثير على المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

وتختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات المختلفة، والنظم الاقتصادية والاجتماعية السائدة وظروف واحتياجات وأهداف هذه المجتمعات.

ففي الدول الرأسمالية المتقدمة تركز أهداف هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على العمالة

الكاملة للاقتصاد في إطار من الاستقرار النقدي الداخلي كذلك في مواجهة تقلبات الاقتصادية المختلفة

وتتبع الدول في هذا المجال بعض النقدية الكمية كعمليات السوق المفتوحة أو تعديل سعر الفائدة أو تغيير نسبة الاحتياطي النقدي لدى البنوك.

أما في الدول النامية فإن الأهداف الرئيسية لسياساتها الاقتصادية ومن بينها السياسة النقدية، تركز في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها، بمعنى أن السياسة النقدية في هذه الدول تتجه في المقام الأول نحو تعبئة أكبر قدر ممكن من الموارد المالية الميسورة ووضعها في خدمة التنمية السريعة المتوازنة للاقتصاد الوطني. ويمكن أن تقسم أهداف السياسة النقدية إلى ما يلي:

1. الأهداف الأولية:⁷

هي متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة باستخدام أدوات في حوزتها. هذه الأهداف العملية تسمى بالأهداف الأولية وهي عبارة عن متغيرات تستخدم للتأثير على الاحتياطي وتتضمن القاعدة النقدية ومجموع احتياطي البنوك واحتياطي الودائع الخاصة، أما المجموعة الثانية فتسمى بأحوال سوق النقد. مثل معدل الفائدة على السندات الحكومة ومعدل الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك. ومن خلال هذه الأهداف المختلفة يتبع البنك المركزي استراتيجية مختلفة لممارسة السياسة النقدية بأن يستهدف متغيرات تقع بين أدواته وبين تحقيق أهدافه فمثلا بعد أن يقرر البنك المركزي أهدافه بالنسبة للعمالة أو مستوى الأسعار فإنه يختار مجموعة من متغيرات نقدية مثل كمية النقود المعروضة أو سعر الفائدة (قصيرة الأجل أو طويلة الأجل) والتي لها أثر مباشر على البطالة أو مستوى الأسعار، فإن لم تتأثر هذه الأهداف مباشرة بأدوات السياسة النقدية فإن البنك المركزي يختار مجموعة أخرى من المتغيرات والتي تسمى بالأهداف الأولية (العاملة) مثل الاحتياطات الكلية (الاحتياطات، الاحتياطات غير المقترضة، القاعدة النقدية) أو أسعار الفائدة (سعر الفائدة على الأرصدة المركزية، سعر فائدة أذون الخزانة) وهي متغيرات شديدة الاستجابة لأدوات السياسة النقدية.

2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:⁸

تعرف الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية بأنها "مجموعة المتغيرات التي تشكل حلقة الوصل بين أدوات السياسة النقدية والأغراض النهائية. وتتمثل هذه المتغيرات في كل من عرض النقد، وأسعار الفائدة والائتمان المتاح، والأساس النقدي، أو أي متغير آخر قد تراه السلطات النقدية ملائماً كهدف وسيط لسياستها النقدية". وفي حالات كثيرة فإن هذه الأهداف يمكن استخدامها كمؤشرات لمسار حركة آثار السياسة النقدية المطبقة. وإن كان هذا الموضوع يشكل محورا هاما من محاور إطار عمل السياسة النقدية، فإنه لا يزال محلا لاختلافات جوهرية فيما بين وجهات نظر الاقتصاديين. ففي حين يرى أنصار المذهب النقدي ضرورة اختيار السلطات النقدية لأهداف كمية لسياستها النقدية من خلال التحكم في مستويات النمو في عرض النقد. وبالتالي تبني أسلوب القاعدة النقدية على الغالب. يرى غير النقديين - وعلى الرغم من اعترافهم بأن للنقود أهميتها، أن التغيرات في المكونات المختلفة للطلب الكلي لها تأثير هام في مستوى النشاط الاقتصادي، وبالتالي فإنهم يعطون اعتبارات أساسية لتبني أهداف سعرية من خلال اختيار سعر الفائدة كهدف وسيط يمثل حلقة الوصل بين النقود والإنتاج. واختيار عرض النقد كهدف من قبل أنصار المذهب النقدي قائم على أساس مجموعة فرضيات أو مبادئ يعتنقها النقديون منها، على سبيل المثال اعتبار أن عرض النقود متغير خارجي يمكن التحكم به على المدى الطويل، وأن اتجاه علاقة السببية في معادلة التبادل ينتقل من النقود إلى الأسعار والإنتاج، وأن الأثر النهائي الأكثر قوة هو ارتفاع الأسعار ثم استقرار دالة الطلب على النقود، ووجود فترة إبطاء في انتقال أثر السياسة النقدية، وبالتالي ضرورة تجنب السياسات المالية التنشيطية ومهما يكن فإننا نرى ما يلي:

- أن مسألة اختيار أهداف وسيطة للسياسة النقدية لا بد وأن تتم في ضوء الخصائص الهيكلية للاقتصادات المعنية، واستنادا إلى دراسات تحليلية للسلوك الاقتصادي بما في ذلك دالة الطلب على النقود، إضافة إلى توجهات السياسة الاقتصادية العامة؛

- إن قيام السلطات النقدية باختيار هدف وسيطي معين لسياستها النقدية لا يعني ضرورة التزام هذه السلطات بهذا الهدف طوال الوقت وعلى مر الزمن ذلك أن مثل هذا الهدف لا بد وأن يكون محلا للمراجعة في ضوء متغيرات هيكلية وسلوكية قد يشهدها الاقتصاد؛

- تعتبر أعمال البنوك المركزية فنا، وبالتالي هناك أسبابا قوية للاعتقاد بأن آثار الإجراءات النقدية يمكن أن تتحول من خلال عدة قنوات مثل حجم الائتمان المتاح، وأسعار الفائدة، وعرض النقد والوضع العام للسيولة في الاقتصاد.

3. الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

يمكن إجمالاً تصنيف الأهداف النهائية للسياسة النقدية كما يلي:⁹

- **استقرار المستوى العام للأسعار:** حيث يرتبط مستوى الاستقرار في الأسعار بالاستقرار الاقتصادي العام واستقرار في عرض النقود، إضافة إلى أن الاستقرار في الأسعار يحفز الاستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء؛

– **العمالة الكاملة:** يعتبر تشغيل الأيدي من الاهداف العامة والذي يساهم في توظيف الموارد البشرية والطبيعية، إضافة إلى الحد من البطالة؛

– **زيادة النمو الاقتصادي:** هدف عام يسعى إليه الجميع من خلال زيادة حجم الناتج الإجمالي وزيادة دخل الأفراد ورفع المستوى المعيشي وزيادة الاستثمار، بالإضافة إلى تهيئة في النقد الأجنبي والمحلي للمساهمة في زيادة معدلات النمو والمساهمة في التنمية الاقتصادية المطلوب تحقيقها.

– **تحقيق توازن ميزان المدفوعات:** حيث أن ميزان المدفوعات عبارة عن المرآة التي توضح الإيرادات والمصروفات الخارجية المتعلقة بالمعاملات بين الدولة والعالم الخارجي والذي يظهر من خلال حساب الدائن والمدين لفترات الميزان ويوضح القوة في حالة وجود فائض، والضعف في حالة وجود عجز، لذا تسعى السياسة النقدية بشكل دائم إلى المحافظة على توازن ميزان المدفوعات وبهدف الحصول على أكبر قدر ممكن من النقد الأجنبي كاحتياطي لما له من آثار على الأوضاع الداخلية والخارجية للبلد.

الجزء الثاني: الأزمة الآسيوية لسنة 1997 وإجراءات علاجها

أولاً. أسباب الأزمة الآسيوية

رغم ضخامة الانجازات التي حققتها بلدان جنوب شرق آسيا، إلا أن الأزمة جاءت لتعصف باقتصادياتها، وتثير الشكوك حول حقيقة النجاح الذي حققته. ويمكن حصر أسباب الأزمة في بلدان جنوب شرق آسيا فيما يلي:¹⁰

1. الإفراط في القروض الخارجية قصيرة الأجل: اعتمدت دول جنوب شرق آسيا في سدها لفجوة الموارد المحلية على القروض الأجنبية، سواء القروض الحكومية أو قروض القطاع الخاص التي كانت تمثل الجزء الأكبر من الدين الخارجي، أكثر من اعتمادها على الاستثمار الأجنبي المباشر، وكانت معظم هذه القروض قصيرة الأجل بأسعار فائدة عالية وفترة استحقاق قصيرة مما شكل خطراً وعبئاً على تلك الاقتصاديات. والجدول التالي يوضح الديون المستحقة للبنوك الأجنبية واحتياطيات النقد الأجنبي في عدد من بلدان الأزمة في جوان 1997.

الجدول رقم (1): الديون المستحقة للبنوك الأجنبية واحتياطيات النقد الأجنبي في عدد من بلدان الأزمة في جوان 1997.

(مليار دولار)

	الإجمالي	ديون القطاع المصرفي	ديون القطاع العام	ديون القطاع الخاص غير البنكي	ديون قصيرة الأجل	احتياطيات النقد الأجنبي	نسبة الدين قصير الأجل إلى الاحتياطيات
إندونيسيا	58.7	12.4	6.5	39.7	34.7	20.3	1.7

ماليزيا	28.8	10.5	1.9	16.5	16.3	26.6	0.6
الفلبين	14.1	5.5	1.9	6.8	8.3	9.8	0.8
تايلاند	69.4	26.1	2.0	41.3	64.5	31.4	1.5
كوريا	103.4	67.3	4.4	31.7	70.2	34.1	2.1
الإجمالي	274.4	121.8	16.7	136.0	175.1	-	-

المصدر: نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج — دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية—، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012-2013، ص. 101.

يظهر من خلال الجدول رقم (1) أن نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي المديونية في منتصف عام 1997 بلغت حوالي 59% في إندونيسيا، 55% في ماليزيا، 57% في الفلبين، 66% في تايلاند و68% في كوريا. وتعكس هذه النسب المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها هذه البلدان، نتيجة تشوه وعدم ملائمة هيكل المديونية.

كما نلاحظ أيضا أن نسبة الديون قصيرة الأجل إلى احتياطات النقد الأجنبي كانت تزيد عن الواحد الصحيح في بعض هذه البلدان (إندونيسيا، تايلاند وكوريا)، وهو ما يعني تزايد قابلية تعرض هذه البلدان للأزمات، إذ بينت الدراسات التجريبية أن نسبة معينة من الدين قصير الأجل إلى الاحتياطات تعتبر مقياسا إرشاديا مهما في التنبؤ باحتمال حدوث أزمات السيولة ومدى عمقها. وعلى العموم، فالمشكلة لا تكمن في حجم المديونية ولكن في استخدامها، ذلك أن جزءا كبيرا من هذا التمويل لم يستخدم لبناء طاقات إنتاجية جديدة بواسطة هذه الشركات، ولكن استخدم في مجال العقارات والأوراق المالية أو القروض الاستهلاكية. كما أن استخدام الأموال قصيرة المدى لتمويل أنشطة طويلة الأمد مثل عمليات التنمية العقارية ينطوي على مخاطر كبيرة.

2. اتباع دول جنوب شرق آسيا لنظام الصرف الثابت:

اعتمدت معظم دول جنوب شرق آسيا على ربط عملتها بالدولار الأمريكي، وقد لعب ذلك دورا هاما في تدهور القدرة التنافسية للصادرات الآسيوية عندما ارتفعت قيمة الدولار وانخفضت قيمة الين الياباني عام 1995.

كما قام الكثير من دول جنوب شرق آسيا خلال السبعينات من القرن العشرين بتحرير تحركات رؤوس الأموال، في حين حافظت على ثبات أسعار الصرف محددة عند مستويات ظهر بعد ذلك أنها غير مناسبة. وكانت محصلة ذلك أنها فقدت السيطرة على السياسة النقدية. وأصبحت بذلك قيمة عملاتها دون المستوى الذي كان يمكنها بلوغه إذا ما تم تعويمها بحرية. وكانت النتيجة هي حدوث مضاربات على العملة، ومن ثم حدوث أزمة مالية نقدية.

3. هروب رؤوس الأموال والمضاربة على عملات دول جنوب شرق آسيا:

أدى تعرض دول جنوب شرق آسيا لحركة واسعة من المضاربات على عملتها إلى فقدان المستثمرين ثقتهم في عملات تلك الدول وفي أسواقها المالية، وترتب على ذلك هروب رؤوس الأموال إلى الخارج بكميات كبيرة جدا باحثا عن الربح في أسواق أكثر أمنا تشبه "سلوك القطيع"، ولعل ما زاد في اتساع هذه الحركة التخفيضات التي أجرتها السلطات النقدية والمالية في هذه البلدان في قيمة العملات المحلية إلى مستويات لم تكن مبررة.

الجدول رقم (2): صافي تدفقات رأس المال إلى اقتصاديات الأزمة الخمسة: اندونيسيا- كوريا- ماليزيا- الفلبين- تايلاند

1998	1997	1996	1995	1994	
-17.6	-26.0	-54.9	-41,3	-24,6	ميزان الحساب الجاري
15.2	15.2	92.8	80.9	47,4	صافي التمويل الخارجي
-9.4	-12.1	93.0	77.4	40,5	صافي التدفقات الخاصة
7.9	-4.5	7,0	15.5	12.2	1. استثمارات سهمية
9.8	7.2	12.1	4.9	4.7	- استثمارات مباشرة
1.9	-11.6	74.0	10.6	4.6	- استثمارات مالية
-17.3	-7.6	55.5	61.6	28.2	2. ائتمانات خاصة
-14.1	-21.3	18.4	49.0	24.0	- بنوك تجارية
-3.2	13.7	-0,2	12.4	4.2	- غير مصرفية
24.6	27.2	-18.3	3.6	7.0	صافي التدفقات الرسمية
-27.1	22.7		-13.7	-5.4	تدفقات احتياطي النقد الأجنبي

(مليار دولار)

المصدر: نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج — دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية—، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012-2013، ص 103.

يتضح من خلال الجدول رقم (2) ارتفاع صافي تدفق رأس المال الوافد إلى بلدان الأزمة الخمس من 40.5 مليار دولار عام 1994 إلى 93 مليار دولار عام 1996، وخلال ثلاث سنوات فقط (1994-1996) تلقت هذه البلدان تمويلا خارجيا صافيا يقدر بنحو 221 مليار دولار سيطرت عليها قروض البنوك التجارية. كما نلاحظ أيضا أن هناك تدفقات عكسية لرؤوس الأموال نحو الخارج في السنوات الموالية للأزمة ولكن بدرجات متفاوتة، إذ تنصدها تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل متمثلة في قروض البنوك التجارية ثم تليها الاستثمارات المالية، في حين لم تتأثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وقد أرجع البعض ذلك إلى نظرية المؤامرة التي

أعلن عنها "مهاتير محمد" رئيس وزراء ماليزيا في قوله: "إن أي فرد يمتلك بضعة ملايين من الدولارات يستطيع أن يدمر ما بيناه من تقدم طوال 40 عاما، لقد قالوا علينا أن نكون متفتحين، وأن التجارة والتداول النقدي ينبغي تحريرهما كلية... ولكن لحساب من؟ لحساب المضاربين والفوضويين الذين يريدون تدمير الدول الضعيفة في حملة صليبية من أمثال جورج سورس".

إلى جانب ما سبق، نلاحظ أن احتياطات النقد الأجنبي لهذه البلدان كانت في استنزاف مستمر طوال الفترة (1994-1998). ولعل ذلك يعود إلى تدهور قدرة البلد على الوصول إلى أسواق المال الدولية، وهروب رأس المال وغيرها من الأسباب الأخرى، وهذا ما جعل هذه البلدان معرض للصدمات الخارجية.

4. انخفاض المدخرات المحلية بالمقارنة بحجم الاستثمار:

اعتمدت استراتيجيات التنمية والتصنيع في دول جنوب شرق آسيا على رأس المال الأجنبي أكثر من اعتمادها على الادخار المحلي، نظرا لضعف هذا الأخير مقارنة بحجم الاستثمار، مما أدى إلى لجوئها إلى الاقتراض الخارجي وبشكل مكثف.

5. ضعف النظم المالية والرقابة المصرفية:

يعتبر ضعف النظام المالي والمصرفي أحد أهم أسباب الأزمة المالية الآسيوية، من خلال الإفراط في منح الائتمان المصرفي بعيدا عن الضوابط المصرفية ودون تقييم للمخاطر. ولعل أهم المؤشرات المعبرة على ذلك هي نسبة القروض المتعثرة إلى مجموع الأصول، ونسبة كفاية رأس المال، حيث يترجم المؤشر الأول مدى كفاءة الرقابة الداخلية وكفاءة إدارة المخاطر، في حين يترجم المؤشر الثاني قدرة المؤسسة كفاءتها في استيعاب الصدمات وامتصاصها.

كما كان للتوسع المصرفي الكبير أثره في جعل الإشراف على الأنشطة المصرفية أكثر تعقيدا، وانتشرت بذلك ظاهرة امتلاك السياسيين ورجال الدولة للبنوك. فضلا على نقص الثقة في القطاع المالي وفي مصداقية حساباته وفي سلامة الإدارة الحكيمة والإشراف الذي تقوم بهما البنوك المركزية في دول جنوب شرق آسيا.

6. العجز في الميزان التجاري وموازن المدفوعات:

لقد كان المصدر الرئيسي للعجز في موازين مدفوعات بلدان جنوب شرق آسيا هو العجز في الحساب الجاري، وتتمثل أهم الأسباب التي أدت إلى استمرار العجز في موازين مدفوعاتها في تراجع صادرات هذه البلدان ونمو معدل الواردات، إضافة إلى عجز حساب الخدمات وحساب الاستثمار في ميزان المدفوعات.

الجدول رقم (3): عجز الحساب الجاري للبلدان الآسيوية قبل الأزمة

(% من PIB)

	1995	1996	1997
إندونيسيا	-3.3	-3.3	-2.9
تايلند	-8	-7.9	-3.9

الفلبين	-4.4	-4.7	-4.5
كوريا	-2	4.9	2.7
ماليزيا	-10	-4.9	-5.8

المصدر: نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج —دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية—، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012-2013، ص 105.

7. ضعف قطاع الأعمال:

اتسم الهيكل التمويلي في قطاع الأعمال في بلدان الأزمة الآسيوية بالاعتماد على الاقتراض المصرفي بدلا من الاعتماد على حقوق الملكية كالأسهم. فبعد تحرير النظام اقتضت وحدات قطاع الأعمال في هذه الدول بالعملة الأجنبية دون وجود تأمين كاف في ظل سعر الصرف الثابت، وعندما تدهور سعر صرف العملات المحلية زادت أعباء السداد بالنسبة لهذه الوحدات. كما أن محاولة السلطات الدفاع عن سعر الصرف من خلال رفع سعر الفائدة أضعاف دفعة جديدة إلى عبء السداد مما أدى إلى عجز العديد من الوحدات العائلية ووحدات قطاع الأعمال عن السداد، وما زاد الطين بلة تدهور أسعار كل من الأسهم والعقارات وهي ضمانات هذه القروض.

8. استراتيجيات النمو ذو التوجه التصديري:

اعتمدت استراتيجيات التنمية في دول جنوب شرق آسيا على الصادرات كمصدر أساسي للنمو الاقتصادي. وما يعيب على تلك الإستراتيجية هو ارتفاع درجة حساسية اقتصادياتها للتطورات الاقتصادية والإقليمية، وهو ما حدث بالفعل خلال التسعينيات من القرن العشرين مع زيادة حدة منافسة الصادرات الصينية وتأثيرها على القدرات التنافسية لصادرات دول جنوب شرق آسيا، مما أدى إلى تباطؤ نمو الصادرات في تلك الدول. علما أن بلدان جنوب شرق آسيا اتجهت مباشرة للتصدير من دون المرور بمرحلة الإحلال محل الواردات. وعموما رغم أن هناك عوامل كثيرة ساهمت في حدوث الأزمة المالية الآسيوية، إلا أن هناك توافقا في الرأي على أن العامل الأساسي هو الضعف وعدم فعالية الإشراف والتنظيم المالي في هذه البلدان، إلى جانب عدم التسلسل في تحرير مكونات حساب رأس المال، مع عدم مراعاة حجم الائتمان قصير الأجل الذي قد يعجز النظام المصرفي عن استيعابه.

ثانيا. تسلسل حوادث الأزمة الآسيوية عام 1997: ¹¹

– **جانفي 1997:** إعلان (هانبوسيتيل) إحدى أكبر الشركات الكورية، عن إفلاسها وعجزها عن تسديد ديونها الخارجية المقدرة ب 6 مليار دولار.

– **5 / 02 / 1997:** عجز (سومبراسونغ) –شركة تايلندية– عن سداد ديونها الخارجية في ميعاد استحقاقها.

– **10 / 03 / 1997:** تصريح الحكومة التايلندية عن عزمها شراء 3,9 مليار دولار من القروض المشكوك في تحصيلها، ولكن تراجعت عن ذلك، مما أثار مخاوف المدير العام لصندوق النقد الدولي.

- 28 / 03 / 1997: وضع البنك المركزي الماليزي قيود على القروض المقدمة لقطاع العقارات لتجنب حدوث الأزمة.

- مارس 1997: إعلان (سامي ستيل) - شركة كورية مركبة من عدد من المؤسسات والفروع - عن إفلاسها مما تسبب في إحداث قلق من انتشار أزمة ديون الشركات الكبرى.

- أوائل ماي 1997: إبداء المسؤولين اليابانيين قلقهم إزاء انخفاض قيمة الين، مما أدى بالمستثمرين في دول جنوب شرق آسيا إلى بيع عملات هذه الدول لاعتقادهم أن هذا الوقت مناسب لذلك، مما أدى إلى اضطراب أسواق المال في تلك الدول.

- 14-15/05/1997: هجوم المضاربين على الباهت التايلندي، وتدخل تايلندا وسنغافورة في الأسواق للدفاع عن الباهت - وتأثر الفلبينيين بهذه الأحداث مما أدى بها إلى رفع أسعار الفائدة، وبيع كمية كبيرة من الدولار.

- 23/05/1997: فشل عمليات الإصلاح الحكومي في منع سقوط أكبر شركة مالية (فايننسون).

- 27/06/1997: البنك المركزي التايلندي يعلق عملية الارتباط النقدي بين 16 شركة مالية ويطالبها إما بالاندماج أو تقديم خطط توحيد مدروسة.

- جويلية 1997: تعرض KIA (كيا) - ثالث أكبر شركة كورية لصناعة السيارات - إلى أزمة قروض شديدة وتطالب بالحصول على قروض مستعجلة.

- 02/07/1997: إعلان البنك المركزي التايلندي عن تعويم عملته، ويطالب بمساعدة من قبل صندوق النقد الدولي، مما أدى إلى انخفاض الباهت ب 28.8% مقابل الدولار، وفي نفس اليوم تدخل البنك المركزي الفلبيني للدفاع عن عملته، وفي 03/07 رفع نفس البنك أسعار الفائدة من 15 إلى 27%، وفي 7/8 تدخل البنك المرزي الماليزي بقوة للدفاع عن قيمة عملته.

ثالثا. انفجار الأزمة:¹²

لقد أعطى نظام سعر الصرف الثابت في بلدان جنوب شرق آسيا (تايلندا - 6 ندونيسا - الفلبين - كوريا) إحساسا زائفا بالأمن، مما شجع هذه البلدان على إبرام ديون ضخمة مقومة بالدولار، إضافة إلى هذا فإن صادرات هذه البلدان كانت ضعيفة في منتصف السبعينات بسبب ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني وقيام الصين بخفض قيمة عملتها في عام 1994، وقد انعكست تدفقات رؤوس الأموال الضخمة إلى الداخل وضعف الصادرات في اتساع عجز الحساب الجاري إضافة إلى أن قسما كبيرا من التدفقات كان في صورة اقتراض قصير الأجل، ما جعل هذه البلدان معرضة للصدمات الخارجية.

وبفعل عمليات المضاربة على سعر العملة وتدني الأرباح في أسواق الأسهم، اضطرت السلطات النقدية في تلك الأسواق إلى رفع سعر الفائدة بهدف وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي ومحاولة تشجيع المستثمرين الحائزين للدولار الأمريكي على تحويل المبالغ الموجودة لديهم إلى

العملات الوطنية. وعليه فقد ارتفعت أسعار الفائدة إلى 25% في تايلندا، و 35% في كوريا، وظلت عند هذا الحد لعدة أيام، مما اضطر بالمستثمرين في هذه الأسواق إلى التخلي عن الأوراق المالية وإيداع قيمتها في البنوك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع. مما نتج عنه زيادة المعروض من الأوراق المالية في السوق دون أن يقابله طلبات شراء وهذا ما أدى إلى انخفاض شديد في أسعار الأسهم وصل إلى 25% و 50% من الأسعار السائدة في السوق.

رابعاً. دور السياسة النقدية في معالجة الأزمة الآسيوية:¹³

دفعت الأزمة المالية الآسيوية، إلى التساؤل حول كيفية إدارة الأزمة وتسييرها. فما هي الإجراءات والتدابير التي اتخذت للحد من توسع هذه الأزمة؟

1. رد فعل واستجابة سلطات الأزمة:

لقد كان أخطر ردود الفعل هي ما تم في ماليزيا وإلى حد ما في تايلاند، حيث قامت الحكومة في ماليزيا بمنع بعض أنواع التعامل في الأسهم، مما أدى إلى صعوبة خروج المستثمرين والمتعاملين الأجانب من السوق فخلق لديهم الشعور بوجودهم في مصيدة، وأن قوى السوق وآلياته لم تعد هي الحاكمة في حركة المتغيرات المالية والاقتصادية، وهنا بدأت بوادر أزمة الثقة التي دفعت المتعاملين للهروب إلى الخارج.

أما في تايلاند التي انطلقت منها الشرارة الأولى للأزمة، فقد اضطر البنك المركزي فيها إلى تعويم الباهت ولكن بعدما كان قد فقد كميات ضخمة من احتياطات النقد الأجنبي دفاعاً عنه، كما أنفقت الحكومة كذلك مليارات الدولارات بالعملة المحلية من أجل دعم أو مساندة المؤسسات المصرفية المتأزمة دون التوجه نحو إغلاقها أو دمجها أو تأهيلها، وهذا ما أدى إلى حالة من الذعر المالي في البلد مع إدراك المستثمرين أن احتياطات النقد الأجنبي المتاحة لدى الدولة قد انخفضت إلى مستويات لا تسمح حتى بخدمة الديون القائمة قصيرة الأجل المستحقة للمصارف الدولية. كما اتبعت البلدان الأخرى مجموعة من الإجراءات غير الملائمة، متسببة في تفاقم الأزمة.

2. سياسة صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة:

ركزت بلدان الأزمة الآسيوية بشكل كبير على دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة والحد منها، وكانت القضية الأشد إلحاحاً في البداية هي إمدادها بالتمويل الكافي لإعادة الثقة للسوق والتعامل مع أزمة السيولة التي نتجت عن الهروب المفاجئ لرؤوس الأموال وانحياز عملائها. لكن بدلاً من أن تؤدي برامج الصندوق إلى تهدئة الأوضاع، عجلت بهروب رؤوس الأموال من المنطقة. ويمكن أن نميز في هذا الإطار بين مرحلتين:

- المرحلة الأولى: وقع خلالها صندوق النقد الدولي ثلاث اتفاقيات قروض طارئة مع كل من تايلاند وكوريا وإندونيسيا، وكانت اتفاقيات القروض الثلاث متشابهة المضمون، حيث تضمنت ما يلي:
- يخصص جانب كبير من القروض للحكومات والبنوك المركزية لتمكينها من تعزيز قدرتها على خدمة الديون الأجنبية وعلى تثبيت أسعار الصرف؛

- ضمان توفير إطار اقتصادي كلي يتميز بتوازن الميزانية، وارتفاع أسعار الفائدة الاسمية، وتقييد الائتمان المحلي بما يتفق ومتطلبات استقرار أسعار الصرف؛

- تبني إجراءات هيكلية وتوجيهية من أجل زيادة الشفافية والمنافسة، تتضمن التعجيل بإصلاح النظام المصرفي والتجاري والخصخصة، وغيرها.

لقد كانت الأموال الموجهة لمساندة بلدان الأزمة الآسيوية ضخمة (36 مليار دولار لإندونيسيا، 8 مليار دولار لكوريا، و 17 مليار دولار لتايلاند). وكانت أول خطوة في إطار سياسات الإصلاح هي استعادة الثقة في الأسواق المالية، غير أن هذه الإجراءات منيت بالفشل ولم يستطع الصندوق احتواء الأزمة واستعادة الثقة في الأسواق.

- **المرحلة الثانية:** ابتداء من 24 ديسمبر 1997، وتضمنت هذه المرحلة ما يلي:

- التأجيل والتعليق الجزئي لمدفوعات الديون الأجنبية وفقا لاتفاقيات جماعية بين الدائنين والمدينين (كما في حالة كوريا) أو وفقا لاتفاقيات فردية بين الدائن والمدين (كما في إندونيسيا)؛

- ضمان الحكومات لخصوم البنوك التجارية، مع التركيز على إعادة هيكلة البنوك بدلا من إغلاقها؛

- التحلي عن هدف تحقيق فائض الميزانية والتركيز فقط على محاولة تخفيف العجز فيها؛

إلى جانب الإبقاء على بعض المبادئ السابقة، كإصرار الصندوق على تثبيت أسعار الصرف، وتبني إجراءات هيكلية واسعة في مجالات التمويل والتجارة والرقابة على قطاع الأعمال.

وكان الهدف من اتخاذ هذه الإجراءات هو:¹⁴

- الحد من تدهور أسعار العملات؛

- الحفاظ على التوازن المالي؛

- كبح جماح التضخم؛

- إعادة بناء النظام المصرفي وإصلاحه؛

- إعادة تراكم الاحتياطيات من العملات الأجنبية

- استعادة الثقة في الجدارة الائتمانية للقطاع المالي؛

- الحد من تدهور الناتج المحلي؛

وعموما، منذ انفجار الأزمة المالية الآسيوية وما أفرزته من هشاشة الجهاز المصرفي، بدأت الدراسات والبحوث حول الأزمات المصرفية

والأسباب التي أدت إليها، في محاولة لتتبع سلوك المتغيرات الإجمالية

(كالناتج المحلي الإجمالي، توازن الميزان الخارجي وسلوك سعر الصرف)، وبعض المتغيرات الجزئية (خاصة علم مستو المؤسسات المصرفية)

قبلا انفجار الأزمة المصرفية بفترة زمنية طويلة، بهدف التعرف على سلوك هذه المتغيرات واتجاهاتها قبل الأزمات ودرجة تغير هذا الاتجاه والسلوك

، وذلك من أجل بناء نظام ملائم لذار المبكر يمكن بواسطته توقع حدوث الأزمة المصرفية قبل وقوعها بلوحتميقا توقعها.

خاتمة:

لقد كان للأزمة الأسيوية وقع وأثر كبيرين على اقتصاديات البلدان الأسيوية، إذ أنها تسببت في تدهور حاد في الأسواق المالية، وذلك نظرا لفشل الأنظمة المصرفية المحلية في أداء مهامها الرئيسية والذي انعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم، وبالتالي التأثير سلبا على قطاعات الإنتاج والعمالة. ولتجنب مثل هذه الأزمات يجب على الدول النامية وضع سياسة نقدية حكيمة يكون أساسها ضرورة توفير القدر الكافي من المدخرات لتمويل الاستثمارات خاصة طويلة الأجل والتي تزيد من الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي وتخلق مناصب شغل، وبالتالي تقوية العملة الوطنية، وتوفير معدلات فائدة مشجعة لجلب رؤوس الأموال الأجنبية ووقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية، ومحاولة تشجيع مختلف المستثمرين الحائزين للعملة الصعبة خاصة الدولار والأورو على تحويلها للعملة الوطنية.

¹. عبد الرحمن يسري أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 73.

². عبد المجيد قدرى، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دار ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 53.

³. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003، ص 90.

⁴.

⁵. حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، 2006، ص 16.

⁶. بوعشة مبارك وبن عباس الشامي، السياسات النقدية والمؤسسات المالية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي: السياسات النقدية والمؤسسات المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم

التسيير، جامعة 20 أوت سكيكدة، 9-10 نوفمبر 2010، ص 09.

⁷. الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي دراسة حالة موريتانيا، مذكرة ماجستير، كلية

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1، 2012-2013، ص 20.

⁸. المرجع نفسه، ص 21.

⁹. حسين كامل فهمي، مرجع سبق ذكره، 14.

-
- ¹⁰. نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج -دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012-2013، ص-ص 101-106.
- ¹¹. البحري عبد الله، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004/2005، ص، ص 36، 37.
- ¹². عبد القادر بسبع، الأزمات المالية الدولية، ص 9.
- ¹³. نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص، ص 107، 108.
- ¹⁴. شاهر جوهري، رابطة دول جنوب شرق آسيا "الآسيان"، مقال منشور في 14 ديسمبر 2010، للمزيد ارجع للموقع التالي:
<http://9alam.com/community/threads/bxhth-xhul-rabt-dul-gnub-shrq-sia-alsian.23219/>