

الأزمات المصرفية واتجاهات السياسة النقدية (نظرة جديدة لأزمة ١٩٦٩ - ١٩٧٠ المصرفية)

د. عبدالحسين جليل الغالبي

م.م. يوسف حاكم غدير

جامعة الكوفة _ كلية الإدارة والاقتصاد

المخلص

الظروف التي أحاطت بالدول التي واجهتها، إلا أنه يمكن حصر أهم هذه الأسباب في التوسع المفرط في الإئتمان المصرفي دون ضمانات كافية، خاصة القروض قصيرة الأجل، فضلاً عن التقلبات في أسعار الصرف و أسعار الفائدة، إلى جانب ذلك غياب الرقابة المصرفية والشفافية و الإفصاح الحقيقي عن المعلومات، كل ذلك ساهم في ظهور الأزمات المصرفية وتكرارها، و تتمثل الأزمة المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) من أهم الأزمات التي غيرت كثيراً من اتجاهات السياسة النقدية استجابة لها.

تعد الأزمات المصرفية من أهم المشاكل الاقتصادية في عصرنا الراهن، نظراً لارتباطها الوثيق بالاستقرار الاقتصادي على المستوى المحلي والدولي، وسيتم عرض الازمة (١٩٦٩-١٩٧٠) من حيث نشوئها وأسباب وقوعها والتداعيات الناجمة عنها، إلى جانب إمكانية التنبؤ بها من خلال متابعة سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية. وعلى الرغم من تشابه الأزمات المصرفية، إلا أنه يبقى لكل أزمة من هذه الأزمات مميزاتا و خصوصيتها، مما جعلها تتباين في حدتها و مداها و أسبابها، بحسب

Abstract

The banking crises are one of the most important economic problems of our time because they are closely related to economic stability at the local

and international levels. The most important international banking crises will be presented in terms of their origin, causes and consequences, as well as predictability by following the

behavior of some economic variables.

Despite the similarity of banking crises, each of these crises has its own characteristics, which vary in intensity, scope and causes, depending on the circumstances surrounding the countries it faced. However, the most important reasons can be attributed to the excessive expansion of bank credit without adequate guarantees, especially

short-term loans, as well as fluctuations in exchange rates and interest rates. In addition, the absence of banking supervision, transparency and real disclosure of information contributed to the emergence and recurrence of banking crises. The banking crisis (1969-1970) is One of the most important crises that have changed many of the trends of Monetary policy in response to it.

قيام السلطات النقدية لدول الاقتصادات المتأزمة بتغيير اتجاهات سياساتها إستجابة للظروف غير الطبيعية التي خلفتها هذه الأزمات من خلال إتخاذ جملة من الإجراءات و التدابير و الأدوات البديلة و ا لمستحدثة للحد من الأزمة و معالجة آثارها و إنتقال عدوها و إن تطلب الأمر التغير من السياسة النقدية التقليدية و تكيفها إلى سياسة نقدية غير تقليدية من خلال استخدام أدوات نقدية غير معتادة تبعا لحدة الأزمة و للوقوف بوجه الانهيارات المصرفية و غير المصرفية المرافقة لها.

أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة من الاهتمام المتزايد بالأزمات المصرفية

المقدمة

شهدت اقتصادات دول العالم المختلفة، خاصة الرأسمالية منها أزمات اقتصادية عديدة كانت أشد تلك الأزمات حدة هي الأزمات المصرفية بسبب عمق الآثار و التداعيات الخطيرة الناجمة عنها التي تهدد الاستقرار الاقتصادي، الأمر الذي جعلها من أهم المواضيع إثارة للجدل، خاصة بعدما بات تكرار هذه الأزمات و توسع نطاقها على المستوى العالمي الى أن تكون مصدر قلق و تحديا صعبا أمام متخذي القرار لمواجهةها و التصدي لها.

إن الانعكاسات السلبية الناجمة عن تداعيات الأزمات المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) أستلزم

آثارها، وكذلك تسعى إلى بيان أنه هل يمكن التنبؤ بالأزمة المصرفية قبل وقوعها، إلى جانب مدى التغيرات الحاصلة في اتجاهات السياسة النقدية استجابة لهذه الأزمة المصرفية.

فرضية الدراسة: تنطلق الدراسة من فرضية مفادها أن هناك ارتباط وعلاقة كبيرة بين وقوع الأزمة المصرفية والآثار الناجمة عنها من جهة و بين تغير اتجاهات السياسة النقدية إستجابة لهذه الأزمة من جهة اخرى. **هيكلية الدراسة:** تم تقسيم الدراسة على ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول منها دراسة الأزمة، في حين يتناول المبحث الثاني امكانية التنبؤ بالأزمة، أما المبحث الثالث فقد أختص باثر الأزمة المصرفية في اتجاهات السياسة النقدية.

المبحث الأول

دراسة الأزمة

اولاً : نشأة الأزمة

لقد وضعت اتفاقية بريتون وودز الذهب من المكونات الرئيسية للسيولة الدولية ، الأمر الذي جعل هذه الأزمة تسمى بأزمة السيولة الدولية ، خاصة بعد ما عرفت الاتفاقية هذه السيولة بأنها كمية الإحتياطي التي يمكن للسلطات النقدية أن تحصل عليها بصورة سريعة دون قيد أو شرط ، ومن ثم أصبحت السلطات النقدية تشتري الذهب وتبيعه بحرية تامة بهدف تسوية مدفوعاتها الدولية^١.

وما يترتب عليها من آثار سلبية لم تقتصر على النظام المصرفي، بل اتسعت لتشمل مجمل الاقتصاد الحقيقي، كذلك لم تقتصر تلك الآثار على اقتصادات بعينها، بل واصلت موجاتها لتكون عابرة نحو مختلف الدول، وتستمد الدراسة أهميتها الدراسة أيضاً من الدور المناط بالسياسة النقدية، كونها تعد أداة هامة و رئيسة في تنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية في أوقات الأزمات المصرفية و إمكانية تغير اتجاهاتها استجابة لهذه الأزمات، وهذا ما يحمل وجهة نظر مختلفة عن الدور المعتاد للسياسة النقدية هو معالجة الأزمات المصرفية اذ ان الأزمات هي التي تساعد في خلق أدوات جديدة وسلوك مختلف عن ما هو متعارف عليه للسياسة النقدية.

مشكلة الدراسة:

تنطلق الدراسة من مشكلة مفادها أن الدراسات السابقة ركزت على موضوع إسهام السياسة النقدية في خلق الأزمات أو حلها و ترك فجوة يشوبها عدم الوضوح في تأثير الأزمات على اتجاهات السياسة النقدية نفسها و تغير مساراتها بناءً على طبيعة الأزمة وحث السلطات النقدية على ابتكار وسائل وادوات جديدة او تطوير ما هو موجود منها.

هدف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى معرفة الأزمة المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) ودراستها من حيث نشأتها و أسبابها و حجم

تدرجياً على المستوى العالمي^٢ . إذ يوضح الجدول (١) كيف تغيرت موازين القوى بين الدول الرأسمالية مقيسة بالتغير السنوي الذي كان يحدث في الناتج الصناعي فيها ، فمن خلال هذا الجدول نجد ان هذه الفترة كانت تمثل البداية الحقيقية للضعف الاقتصادي الذي أصاب الولايات المتحدة الأمريكية .

وتمثل المدة (١٩٦٥-١٩٧٠) قمة التناقضات والصراعات التي احتدمت بين الدول الرأسمالية الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية ، دول غرب أوروبا ، اليابان) ، ففي الوقت الذي قوت فيه دول غرب أوروبا واليابان اقتصادياً وبروز عملاتها بوصفها عملات قوية ، تراجعت قوة الولايات المتحدة اقتصادياً وبدأت الثقة بالدولار تتزعزع

جدول (١)

النمو اللامتساوي بين الدول الرأسمالية الصناعية للمدة (١٩٦٥-١٩٧٠) (نسبة مئوية)

السنوات	أمريكا	اليابان	المانيا	فرنسا	بريطانيا	إيطاليا
١٩٦٥	٩,٢	٣,٤	٥,١	١,٩	٢,٨	٥,٠
١٩٦٦	٩,٨	١٣,٣	١,٣	٧,٣	١,٨	١١,٣
١٩٦٧	٢,١	١٩,١	٢,٨-	٢,٥	٠	٨,٥
١٩٦٨	٥,٧	١٧,٥	٩,٣	٤,٤	٥,٣	٦,٣
١٩٦٩	٤,٧	١٦,٧	١٢,٨	١٢,٥	٣,٤	٣,٨
١٩٧٠	٣,٧-	١٦,٢	٦,٠	٥,٩	١,٦	٦,٥

المصدر :

رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، سلسلة عالم المعرفة (١٤٧)، الكويت، ١٩٨٧، ص ١٩٦

لتصل الأزمة إلى المصارف التي أوقفت التعامل في سوق الصرف ، وقد ازدادت حدة الأزمة بعد ما توقف البنك المركزي الألماني عن شراء الدولار وعدم مساندة الحكومة الألمانية للدولار الأمريكي ، وحذا حذوها دول هولندا وسويسرا وبلجيكا ، لتتفقم الأزمة

لقد بدأت الأزمة بانخفاض الثقة بالدولار الأمريكي ، بعد أن أخذت دول غرب أوروبا تتمتع بفائض اقتصادي يقابل ذلك عجز في الميزان التجاري للولايات المتحدة الأمريكية ، خاصة مع تخفيض الجنيه الاسترليني عام ١٩٦٧ ومن ثم الفرنك الفرنسي عام ١٩٦٩

المصرفية (١٩٦٩ - ١٩٧٠) ، ولعل من أهم هذه الأسباب هي^٤ :

١. الخلل في ميزان المدفوعات الأمريكي ابتداءً منذ عام ١٩٥٠ إزداد العجز وبشكل واضح في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية ، وكما موضح في الجدول (٢) .

كثيراً بعد الاضطراب الكبير في الإقبال على الذهب ، بحيث لم يعد البنك الفيدرالي قادراً على تغطية الدولار بالقيمة التي حددتها اتفاقية بريتون وودز (٣٥ دولاراً للأونصة)^٣ .

ثانياً : أسباب الأزمة

لقد توافرت عدة أسباب خلال المدة التي تلت اتفاقية بريتون وودز ، أدت إلى وقوع الأزمة

جدول (٢)

تطورات ميزان المدفوعات الأمريكي للمدة (١٩٤٨ - ١٩٧٠)

(نسبة مئوية)

السنوات	صافي ميزان المدفوعات الأمريكي	السنوات	صافي ميزان المدفوعات الأمريكي	السنوات	صافي ميزان المدفوعات الأمريكي
١٩٤٨	١	١٩٥٦	١,١-	١٩٦٤	٢,٨-
١٩٤٩	٠,٢	١٩٥٧	٠,٥	١٩٦٥	١,٣-
١٩٥٠	٣,٦-	١٩٥٨	٣,٥-	١٩٦٦	١,٣-
١٩٥١	٥,٣-	١٩٥٩	٣,٧-	١٩٦٧	٣,٥-
١٩٥٢	١,١-	١٩٦٠	٣,٩-	١٩٦٨	٠,٢
١٩٥٣	٢,١-	١٩٦١	٢,٤-	١٩٦٩	٧,٠-
١٩٥٤	١,٥-	١٩٦٢	٢,٢-	١٩٧٠	٣,٩-
١٩٥٥	١,١-	١٩٦٣	٢,٦-		

المصدر :

طالبني صلاح الدين ، تحليل الازمات الاقتصادية العالمية (الازمة الحالية وتداعياتها - حالة الجزائر) ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير والعلوم التجارية ، جامعة ابو بكر بلقيد ، ٢٠١٠ ، ص ١٠٦ .

لقد اتسمت السياسة النقدية لمختلف دول العالم خلال فترة اتفاقية بريتون وودز بالتطبيق الصارم لأسعار الصرف الثابتة ، ومما لا شك فيه فقد أدى تفاقم ازمه الدولار عام ١٩٧٠ ، والمتمثلة بسعي الدول الأوروبية واليابان خاصة بشراء كميات كبيرة من الدولار وتدخلها في أسواق تبادل العملات ، كل ذلك أدى في النهاية الى تدهور أسعار الصرف الثابتة ، ومن ثم حولته إلى أداة للتضخم المصدر ، الأمر الذي ساهم في تفاقم هذه الأزمة .

٤. حركات رؤوس الاموال.

منذ أوائل الستينات من القرن الماضي بدأت حركات رؤوس الأموال بين دول العالم تزداد بكميات كبيرة ، وقد أدت بمرور الوقت الى بنتائج سلبية لسياساتها النقدية ، إذ ولدت ضغوطاً كبيرة على الدول ذات العجز في موازين مدفوعاتها ، الأمر الذي اضطرها إلى التغييرات المتلاحقة في أسعار صرف عملاتها ، كمحاولة لتجنيب وقوع أزمات اقتصادية أياً كان نوعها ، وخلقت في الوقت نفسه فوائض في موازين مدفوعات دول أخرى ، نتج عن ذلك تناقضات في معدلات النمو .

٥. فشل السياسة الائتمانية لصندوق النقد الدولي.

نظراً للشروط المجحفة التي وضعها صندوق النقد الدولي على إمكانيات السحب من

لقد تبين من خلال الجدول (٢) أن قواعد ميزان المدفوعات التي كان الإعتماد عليها لأجراء التصحيحات اللازمة ، لم يكتب لها النجاح ، ويفسر ذلك بالتدهور في الميزان التجاري من جهة ، وإلى الظروف الاجتماعية والاقتصادية التي تميزت بالضغط على الطلب من جهة اخرى ، وقد نجم عن ذلك زيادة الانفاق الحكومي ، الأمر الذي تطلب خلقاً مفرطاً في النقود ، وهذا ما يدل على أن الخلل في ميزان المدفوعات الأمريكي وكذلك في موازين مدفوعات الدول الرأسمالية الكبرى ، يعد من الأسباب المهمة في تفاقم حدة هذه الأزمة .

٢. التوسع الكبير في سوق العملات الاوربية.

يعود التوسع في هذه السوق إلى عامل أساسي يتمثل في انهيار الثقة بالدولار الأمريكي ومن ثم الباون الاسترليني ، وهما يمثلان العملتان الاحتياطيتان الرئيستان للنظام النقدي الدولي ، وقد أدى هذا العامل إلى الزيادة المفرطة في السيولة الدولية منذ نهاية الستينات من القرن الماضي ، وإن هذا الإفراط ناجم من العجز في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة ، إذ أن الأشكال الجديدة من السيولة أصبحت غير خاضعة لأية رقابة ، وفي نفس الوقت أصبحت جزءاً من هذا النظام .

٣. صرامة اسعار الصرف الثابتة.

الجدول (٣) ، الذي يبين إنخفاض حجم تلك القروض والمعونات الاقتصادية الميسرة إلى الدول المصابة بعجز في موازين مدفوعاتها.

موارده ، فإن مساهمته في مساعدة الدول لتجنب حدوث أزمات مصرفية فيها كانت ضئيلة جداً ، خاصة أثناء الأزمة المصرفية عام (١٩٦٩ - ١٩٧٠) ، كما تشير بيانات

جدول (٣)

السياسة الائتمانية لصندوق النقد الدولي المقدمة إلى الدول المتقدمة والنامية
للمدة (١٩٦٥ - ١٩٧٠) (مليون دولار)

السنوات	الدول المتقدمة		الدول النامية	
	حجم الائتمان	معدل التغير %	حجم الائتمان	معدل التغير %
	١	٢	٣	٤
١٩٦٥	٢٠٤٤	-	٩١٠	-
١٩٦٧	١٣٣١	٣٤,٩	١١٥١	٢٦,٥
١٩٦٩	٢٨٤٣	١١٣,٦	١١٦٧	١,٤
-١٩٧٠ ١٩٧١	٦٨٠	٧٦,١-	٧٧٠	٣٤,٠-

المصدر :

العمود (٣،١) رمزي زكي ، التاريخ النقدي للتخلف ، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب ، سلسلة عالم المعرفة (١٤٧) ، الكويت ، ١٩٨٧ ، ص ٢١٠
العمود (٢،٤) من عمل الباحثين .

(-٣٤,٠%) على التوالي ، الأمر الذي ساهم في تفاقم حدة الأزمة .

ثالثاً : آثار الأزمة المصرفية

لقد تركت الأزمة المصرفية (١٩٦٩ - ١٩٧٠) معاناة إنسانية وآثاراً اقتصادية ، فخلال مدة قصيرة تدهورت مستويات المعيشة للفرد الأمريكي ، وأصبحت نسبة

إذ نجد أنه بدلاً من أن يزيد صندوق النقد الدولي من مساعداته الائتمانية خلال سنة الأزمة لتمكين الدول من تجاوزها ، قام الصندوق بتخفيض تلك الائتمان التي وصلت في الدول المتقدمة والنامية خلال المدة (١٩٧٠-١٩٧١) إلى (-٧٦,١%) و

كبيرة منهم غير قادرين على إيجاد فرصة عمل ، أضف إلى ذلك فقدان الثقة بالدولار الأمريكي ، فمن خلال الجدول (٤) نجد حجم الأثر الذي خلفته هذه الأزمة على بعض المتغيرات الاقتصادية الأمريكية.

جدول (٤)

اثر الأزمة المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) على بعض المتغيرات الاقتصادية الأمريكية للمدة (١٩٧١-١٩٧٣) (مليون دولار)

السنوات	الموازنة العامة	الميزان التجاري	الحساب الجاري	معدل البطالة %
١٩٧١	٢٣٠٠٠ -	١٣٠٣ -	١٤٣٣ -	٥,٩
١٩٧٢	٢٣٤٠٠ -	٥٤٤٣ -	٥٧٩٥ -	٥,٦
١٩٧٣	١٤٩٠٠ -	١٩٠٠ -	٧١٤٠ -	٤,٩

المصدر:

- العمود (١)

Executive office of president of the united states, Budget of the united states Government , Fiscal , 2004 , P.223

- العمود (٢ ، ٣)

Economic Report of the president, transmilted to the congress , Washington D.C. , 2002 , P.P. 438 - 439 .

- العمود (٤)

جواد كاظم البكري ، فخ الاقتصاد الأمريكي الازمة المالية ، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية ، بغداد ، ٢٠١١ ، ص٩٢.

وكذلك الحال في إرتفاع معدلات البطالة خلال المدة ذاتها .
أما على صعيد أثر الأزمة على البلدان الرأسمالية ، فقد تميزت هذه الأزمة عن غيرها من الأزمات ، إذ نتج عنها ظاهرتا

فمن خلال الجدول (٤) نجد العجز الواضح في كل من الموازنة العامة والميزان التجاري والحساب الجاري للولايات المتحدة الأمريكية خلال السنوات الثلاث التي تلت الأزمة ،

لقد شهدت اقتصاديات البلدان الرأسمالية موجة عارمة من التضخم ولو بنسب مختلفة خلفتها الأزمة المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) ، كما يوضحها الجدول (٥).

التضخم والبطالة في آن واحد ، فقد سادت هذه البلدان خاصة المتقدمة صناعياً حالة الركود التضخمي في الأسواق مع انخفاض ملحوظ في معدلات الإنتاج وحجمه^٦ .

جدول (٥)

معدلات التضخم لبعض الدول الرأسمالية للمدة (١٩٧٠-١٩٧٤)

الدول السنوات	الولايات المتحدة الأمريكية	اليابان	إيطاليا	بريطانيا	المانيا	فرنسا
١٩٧٠- ١٩٧٢	٤,٥	٦,٣	٥,١	٧,٦	٤,٧	٦,١
١٩٧٣	٦,٢	١١,٦	١٠,٧	٩,٢	٧,٠	٨,٥
١٩٧٤	١١,٠	٢٣,١	١٩,٤	١٥,٩	٧,٠	١٥,٢

المصدر :

طالبى صلاح الدين ، تحليل الازمات الاقتصادية العالمية (الازمة الحالية وتداعياتها - حالة الجزائر) ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، جامعة ابو بكر بلقايد ، ٢٠١٠ ، ص ١١٣ .

١٩٥٠ ، الأمر الذي دفع الدول الأخرى إلى سحب الاحتياطي من الذهب الأمريكي ، و الذي أصبح ينقص شيئاً فشيئاً ، ويمكن ملاحظة تطور الاحتياطيات الأمريكية من الذهب وما يقابلها من الممتلكات الخارجية من الدولار ، من خلال الجدول (٦) .

المبحث الثاني

امكانية التنبؤ بالأزمة

تجمعت في الأفق عدة مؤشرات يمكن التنبؤ بها في إمكانية حدوث أزمة في الجهاز المصرفي الأمريكي ، فبالرجوع إلى الجدول (٢) نجد أن ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية بدأ في حالة عجز منذ عام

جدول (٦)

تطور الاحتياطيات الأمريكية من الذهب والممتلكات الخارجية من الدولار

للمدة (١٩٦٠-١٩٧١)

الاحتياطيات الأمريكية من الذهب	الاحتياطيات الأمريكية من الذهب	السنوات	الاحتياطيات الأمريكية من الذهب	الاحتياطيات الأمريكية من الذهب	السنوات
١٨,٨	١٣	١٩٦٦	١٨,٧	١٨,٨	١٩٦٠
١٧	١٢	١٩٦٧		١٧	١٩٦١
١٦	١١	١٩٦٨	٣٣,٧	١٦	١٩٦٢
١٦	١٢	١٩٦٩		١٦	١٩٦٣
١٥	١١	١٩٧٠		١٥	١٩٦٤
١٤	١٠,٩	١٩٧١	٢٥,٢	١٤	١٩٦٥

المصدر :

طالبى صلاح الدين ، تحليل الازمات الاقتصادية العالمية (الازمة الحالية وتداعياتها - حالة الجزائر) ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، جامعة ابو بكر بلقايد ، ٢٠١٠ ، ص ١٠٣ .

الولايات المتحدة من الذهب ، كما تشير بيانات الجدول (٦) ، وهناك بدأت النذر بقدم أزمة مصرفية مبتدئة بأزمة ثقة بالدولار الأمريكي كما أشرنا سابقاً . كذلك يمكن ملاحظة تطور بعض المتغيرات الاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية من خلال الجدول (٧) ، والتي تعد مؤشرات يمكن التنبؤ بها في إمكانية حدوث أزمة مصرفية .

إذ نجد أنه بدءاً من عام ١٩٦٠ ، لما تراكمت أرصدة الدولار خارج الولايات المتحدة بدأ الغطاء الذهبي يضمحل ، ليقترب كثيراً من الأرصدة الدولارية في الخارج ، وعندما إزدادت رغبة بعض الدول سحب الاحتياطي من الذهب الأمريكي ، لقلة الثقة بالدولار ، وظهر ذلك واضحاً بعد عام ١٩٦٠ ، أي أصبحت الممتلكات الخارجية من الدولار أكبر بكثير من احتياطيات

جدول (٧)

تطور بعض المتغيرات الاقتصادية الأمريكية للمدة (١٩٦٧-١٩٦٩) (مليون دولار)

السنوات	الموازنة العامة	الميزان التجاري	الحساب الجاري	ميزان المدفوعات
١٩٦٧	٨٦٠٠ -	٢٦٠٤	٢٥٨٣	٣,٥ -
١٩٦٨	٢٥٢٠٠ -	٢٥٠	٦١١	٠,٢
١٩٦٩	٣٢٠٠ -	٩١	٣٩٩	٧,٠ -

المصدر :

العمود (١)

Executive office of president of the united states, Budget of the united states Government , Fiscal , 2004 , P.223

العمود (٢ ، ٣)

Economic Report of the president, transmitted to the congress , Washington D.C. , 2002 , P.P. 438 - 439 .

العمود (٤)

طالبى صلاح الدين ، تحليل الازمات الاقتصادية العالمية (الازمة الحالية و نزاعاتها - حالة الجزائر) ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير والعلوم التجارية ، جامعة ابو بكر بلقايد ، ٢٠١٠ ، ص١٠٦ .

زد على ذلك العجز والاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات الأمريكي ، كما تشير بيانات الجدول (٧) ، كل ذلك دلائل تشير إلى إمكانية التوقع في حصول أزمة مصرفية.

أما فيما يخص إمكانية التنبؤ بالأزمة الشاملة ، فقد تجمعت أيضاً عدة مؤشرات في أغلب الدول الرأسمالية يمكن التنبؤ بها في إمكانية حدوث الأزمة المصرفية ، وهي^٧ :

حيث يتضح من خلال الجدول (٧) ، استمرار العجز في الموازنة العامة للدولة الذي ارتفع من ٨٦٠٠ مليون دولار عام ١٩٦٧ ليصل إلى ٣٢٠٠ مليون دولار عام ١٩٦٩ ، كذلك فيما يخص كل من الميزان التجاري الذي إنخفض من ٢٦٠٤ مليون دولار عام ١٩٦٧ ليصل إلى ٩١ مليون دولار عام ١٩٦٩ ، والحساب الجاري الذي انخفض من ٢٥٨٣ مليون دولار عام ١٩٦٧ ليصل إلى ٣٩٩ مليون دولار عام ١٩٦٩ ،

المبحث الثالث

اثر الأزمة المصرفية في خلق اتجاهات جديدة للسياسة النقدية

لقد اثرت الازمة المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) في الاقتصادات المختلفة وكان من بين تلك الاثار ما هو وقتي والذي تم تلافيه بعد مرورها بمدة ومنها ما هو بعيد الامد ، فقد اثرت الازمة في اتجاهات السياسة النقدية وفرضت عليها سلوكيات جديدة شكلت تجديدا ظل مستمرا ومعمولا به حتى تم عده تطورا لها، اذ حصلت عدة تغيرات في اتجاهات السياسة النقدية لدول العالم المختلفة إستجابة للازمة المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) ، وقد بدأت علامات هذه الاتجاهات في عام ١٩٧١ بعد إنسياب مبالغ كبيرة من الأرصدة الدولارية من الولايات المتحدة الأمريكية إلى دول أوروبا الغربية واليابان نتيجة لإختلاف السياسات النقدية والتفاوت في مستويات أسعار الفائدة فيما بينها، و تمثلت تلك التغيرات في الآتي:

أولاً: إيقاف تحويل الدولار الى ذهب.

لقد غيرت السياسة النقدية للولايات المتحدة الأمريكية من اتجاهاتها استجابة لهذه الأزمة، و كان في مقدمة تلك التغيرات هو ما أعلنته الولايات المتحدة على لسان رئيسها نيكسون في ١٥ آب عام ١٩٧١ من إيقاف تحويل الدولار إلى ذهب ، وبذلك سدت نافذة الذهب

١. إنخفاض معدلات النمو الاقتصادي في الدول الرأسمالية الصناعية من ٦% عام ١٩٦٨ إلى ٢,١% عام ١٩٦٩ ، في كل من (بريطانيا ، فرنسا ، المانيا الغربية ، ايطاليا ، اليابان) .

٢. إنخفضت معدلات نمو الصادرات في الدول عينة الدراسة من ١٣% عام ١٩٦٨ إلى ٥% عام ١٩٧٠-١٩٧١ .

٣. إنخفضت معدلات العمالة في أغلب الدول الرأسمالية خلال الفترة ذاتها ، ففي المانيا الغربية بنسبة ٣% ، وفي هولندا بنسبة ٧% ، وفي بريطانيا بنسبة ٨% ، وفي ايرلندا بنسبة ٩% ، كذلك انخفضت نسبة العمالة في كل من كندا ، السويد ، بلجيكا بنسب مختلفة .

٤. بدأت معدلات التضخم بالإرتفاع في كافة الدول الرأسمالية ، في ظل أوضاع اقتصادية غير مستقرة .

٥. الإرتفاع المستمر في معدلات أسعار الفائدة في أغلب الدول الرأسمالية والذي بدأ منذ منتصف عقد الستينات من القرن الماضي .

٦. اتجاه منحني الربح نحو الإنخفاض منذ عام ١٩٦٠ في العديد من الدول الرأسمالية ، الأمر الذي أدى إلى تزايد المضاربات الدولية بالعملات والذهب ، ومن ثم بدأت أسعار الذهب بالارتفاع بمستويات عالية جداً .

التسهيلات المصرفية الدولية) وبموجب هذا النظام سمح البنك الاحتياطي الفيدرالي للمصارف الأمريكية العاملة في خارج أو داخل أمريكا بإنشاء مناطق حرة للتعامل في نطاقها ، كان الهدف من وراء الخطوة الأمريكية هذه استعادة جزء من المبالغ الهائلة من الدولارات الأمريكية المتسربة إلى الخارج و إعادتها إلى البلد عن طريق إعفاء أنواع منها من القيود اذا ما بقيت ضمن المناطق الحرة ، وعلى اثر الإعلان عن هذا النظام بادرت مئات المصارف والمؤسسات الأمريكية إلى إقامة مثل هذه المناطق الحرة في أنحاء العالم المختلفة ، وأشارت التقديرات إلى أن حجم عملياتها المدورة بلغت بحدود (١٥٠٠) بليون دولار سنوياً^{١٢} .

خامساً: اتجاه الدول الرأسمالية نحو تعويم عملاتها.

أما في ما يخص تغير اتجاهات السياسة النقدية للدول الرأسمالية إستجابة للأزمة المصرفية هذه ، فقد قررت كل من ألمانيا وهولندا في آيار عام ١٩٧١ تعويم عملتها ، في حين بادرت كل من سويسرا والنمسا من العام نفسه إلى رفع قيمة عملتها ، ولقد اضطرت هذه الدول إلى اتخاذ هذه الإجراءات بعد ما وجدت أن تدخلها في أسواقها المحلية لتبادل العملات يكلفها مبالغ طائلة ويؤدي إلى زيادة حدة التضخم في اقتصاداتها الوطنية ، ولم تجد دول أوروبا

وكتبت نهاية نظام بريتون وودز^٨ ، كنظام نقدي عالمي، ويعود السبب في ذلك إلى ماتميز به الاقتصاد الأمريكي من^٩ :

- العجز الكبير الذي أصاب ميزان المدفوعات.

- بطء معدلات النمو الاقتصادي.

- إنخفاض كمية الذهب.

- إرتفاع مستوى التضخم.

ثانياً: امتناع الولايات المتحدة الأمريكية عن التدخل في سوق تبادل العملات.

اتخذت السياسة النقدية الأمريكية اتجاهاً جديداً بعد إيقاف تحويل الدولار إلى ذهب، تمثل بالإمتناع عن التدخل في سوق تبادل العملات، بهدف المحافظة على سعر صرف الدولار عند مستوى معين^{١٠} .

ثالثاً: استحداث سعر جديد للدولار.

أقدمت السياسة النقدية الأمريكية بتخفيض سعر الدولار بنسبة ٧,٨٩% مقارنة بسعر الذهب^{١١} ، أي استحداث سعر جديد للدولار عرف بالسعر المركزي (Central price) ليحل محل سعر التعادل (Parity price) الذي كان يربط الدولار بالذهب .

رابعاً: إستحداث نظام الأوف شور الأمريكي.

استحدثت السياسة النقدية للولايات المتحدة الأمريكية نظام الأوف شور (OFF SHORE) أو ما شاعت تسميته (

تجاه الأخرى في مستوى ($\pm 1,25\%$) على جانبي السعر المركزي لكل منهما تجاه الأخرى .

- تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبية من خلال (أموال موازنة الصرف) تستخدمها البنوك المركزية لدول المجموعة كبيع أو شراء العملات الأجنبية في مقابل العملة المحلية للحفاظ على سعر الصرف عند المستوى الذي تم تحديده من قبل هذه البنوك .

الاتجاه الثاني : نظام التعويم غير النظيف.

على الرغم من الإجراءات النقدية التي اتخذتها دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية ، فقد تبين أن تداعيات الأزمة لم تنته بعد ، ومن ثم فقد اضطرت ست دول من المجموعة الأوروبية في ١٢ آذار عام ١٩٧٣ على تعويم مشترك لعملاتها أزاء الدولار ، أي ترك تحديد هذه الأسعار إلى قوى السوق دون أي تدخل من قبل سلطاتها النقدية وهذه الدول هي (ألمانيا ، فرنسا ، هولندا ، بلجيكا ، لوكسمبرغ ، الدانمارك) ، كذلك قررت في الوقت ذاته الاستمرار على العمل بخصوص التقلبات في أسعار صرف عملاتها تجاه بعضها البعض وحصرها عند مستوى ($\pm 1,25\%$) على جانبي السعر المركزي الأسمي ، وأوقفت التزاماتها في حصر التقلبات في أسعار صرف عملاتها تجاه الدولار الأمريكي البالغ ($\pm 2,25\%$)

الغربية ماعدا فرنسا ملجأً إلا أن تصدر قرارها في ٢٣ آب عام ١٩٧١ بتعويم عملاتها* مقابل الدولار الأمريكي ، وفي ٢٨ من الشهر ذاته ، عومت اليابان عملتها ، وفي نهاية آب عام ١٩٧١ كان نظام أسعار الصرف الثابتة وتحديداً أسعار تعادلية العملات قد توقف تماماً ، مما يعني ان قاعدة تثبيت أسعار صرف العملات قد إنهارت بصورة نهائية .

سادساً: اتجاه دول المجموعة الاقتصادية الاوربية نحو التعويم غير النظيف.

وخلال المدة آذار ١٩٧٢- آذار ١٩٧٣ ، اتخذت السياسة النقدية لدول المجموعة الاقتصادية الأوروبية (الست)** اتجاهين رئيسيين للحد من تداعيات الأزمة وهما :

الاتجاه الأول : نظام الثعبان الأوربي داخل النفق.

وضع هذا النظام* بعد ما تم الإتفاق بين وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية لدول المجموعة في مطلع آذار عام ١٩٧٢ على ما يلي :

- عدم الأخذ بنظام أسعار الصرف الرسمية كهدف ، وإنما قيام السلطات النقدية للدول المعنية بحصر أسعار صرف عملاتها تجاه الدولار بحدود ($\pm 2,25\%$) على جانبي السعر المركزي المقرر بالدولار ، والى جانب ذلك ، حصر أسعار صرف عملاتها الواحدة

ووفقاً لهذا النوع من التسهيلات يتعهد احد البنوك المركزية المعنية أن يزود البنوك المركزية الأخرى التي تواجه أزمة سيولة بتسهيلات ائتمانية معينة تتم تحديدها ، وهذه التسهيلات هي^٤ :

١- تسهيلات تمويلية قصيرة الأجل جداً :

يتم من خلال هذه الأداة النقدية منح الإئتمان للبنوك المركزية التابعة لهذه الدول ، وتكون مدة هذا الإئتمان (٤٥) يوم نهاية الشهر الذي يتم فيه وضع المبلغ وبنبغي قيد العمليات التمويلية وتسويتها بين البنوك المركزية ذات العلاقة بوحدة النقد الأوروبية.

٢- المساعدة النقدية قصيرة الاجل:

أنشئ هذا النوع من التسهيلات لدول المجموعة المشاركة على شكل اتفاقية بين بنوكها المركزية في شباط عام ١٩٧٠ ، وتم توسيعه في كانون الثاني عام ١٩٧٣ ، وجرى توسيعه مرة أخرى في شباط عام ١٩٧٤ ، وتقدم البنوك المركزية هذا التسهيل على شكل ائتمانيات قصيرة الأجل للدول الأعضاء في النظام النقدي الأوربي التي تعاني من نقص في السيولة ، ويمنح هذا الإئتمان دون طلب إجراء تصحيح معين في السياسة الاقتصادية للدولة التي تطلب المساعدة ، و تكون مدة هذا الإئتمان ثلاثة أشهر قابلة للتديد لثلاثة أشهر أخرى لغاية تسعة أشهر .

٣- المساعدة المالية متوسطة الاجل :

وهكذا أزيل النفق وأبقى على الشعبان يترك في حدود التقلبات المتفق عليها بين عملات المجتمع الأوروبية.

ومع استمرار تداعيات الأزمة اتجهت السياسة النقدية لدول المجموعة نحو الإتفاق على أن تتولى بنوكها المركزية إدارة وضبط أسعار صرف عملاتها العائمة الذي شاعت تسميته فيما بعد باسم التعويم غير النظيف لتمييزه عن نظام التعويم النظيف أو التعويم المطلق الذي لا يتم فيه تدخل رسمي من قبل السلطة النقدية لإدارة عملتها في السوق^{١٣} .

من كل ما سبق ، نجد ان مسألة تعويم اسعار الصرف قد اكتسبت جاذبية كبيرة في اتجاهات السياسة النقدية منذ بداية السبعينيات من القرن الماضي ، كونها لا تتطلب الاحتفاظ بكميات كبيرة من الذهب تزيد على الكميات التي تعد ضرورية لتدخل السلطة النقدية ، وإنما تعطيها حرية استخدام السياسة الملائمة لأوضاعها الداخلية ، خاصة أثناء الأوضاع غير الطبيعية التي يمر بها الاقتصاد ، كالأزمات الاقتصادية بمختلف أنواعها .

سابعاً: الاتجاه نحو استحداث الأدوات النقدية.

أما بالنسبة للأدوات النقدية التي تم استحداثها استجابة للأزمة المصرفية (١٩٦٩-١٩٧٠) ، فقد أوجد النظام النقدي الأوربي ما يسمى بـ (تسهيلات التمويل) ،

المتغيرات الاقتصادية الكلية و الجزئية (المصرفية).

٤. فشل عمل وكالات التصنيف الائتماني و عدم مصداقيتها في تقييم مخاطر القروض المصرفية بشكل صحيح.

٥. لقد نجحت السياسات النقدية في اقتصاديات الدول المتأزمة نحو اتجاهات جديدة من إخراج اقتصاداتها من حالة الكساد الناجمة عن الأزمة المصرفية، ولم تشرع السياسة النقدية في ذلك إلا بعد أن أصبحت اتجاهاتها السابقة، خاصة صرامة اسعار الصرف الثابتة أقل تأثير في خضم الأزمة المصرفية.

ثانياً التوصيات

١. إن مسألة وقوع الأزمات المصرفية و تكرارها يتطلب إعطاء دور أكبر للسلطات النقدية بمراقبة المصارف بما يسهم في عدم الإفراط في الإقراض المصرفي دون ضمانات كافية، لإبعاد النظام المصرفي عن أزمات السيولة وحالات الإعسار المصرفي، و بما يضمن حقوق العملاء.

٢. ضرورة إنشاء و تطوير أنظمة الإنذار المبكر للتنبؤ بالأزمات المصرفية، إلى جانب وجود وكالات مهنية و متخصصة في التصنيف الائتماني لمنع وقوع الأزمات المصرفية مستقبلاً.

٣. يجب الإستمرار في تحليل المؤشرات الاقتصادية الكلية والجزئية

تم إنشاء هذا النوع من التسهيلات في آذار عام ١٩٧١ ، وجرى توسيعه عام ١٩٧٣ ، ويقوم على أساس منح ائتمانيات متوسطة الأجل للدول الأعضاء المشاركة في النظام النقدي الأوربي، والتي تواجه صعوبات خطيرة في اقتصاداتها .

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

١. أظهرت الأزمة المصرفية التي تم دراستها بداية ظهور مرحلة اقتصادية جديد، اعتمدت في بعض اركانها على المدرسة الكلاسيكية إذ وضعت أزمة (١٩٦٩-١٩٧٠) السبب في تطور الفكر النقودي المناهض للفكر الكينزي .

٢. لقد أظهرت هذه الأزمة المصرفية ضعف الدور الذي تبنته المنظمات الاقتصادية الدولية (صندوق النقد و البنك الدوليين) في إيقافها أو الحد من آثارها السلبية، بعدما تخلتا عن دورهما في تقديم المعونات المالية المطلوبة لدول الاقتصاديات المتأزمة، بل على العكس من ذلك كان هناك تقصير متعمدٌ لحجم المساعدة المقدمة لتلك الدول، الأمر الذي فاقم من حدة الأزمة على الدول المعنية.

٣. ضعف أجهزة الإنذار المبكر في مراقبة سلوك التغيرات الحاصلة في

استعمالها يجب أن يكون جزءاً من تحليل أوسع و أشمل للتنبؤ بالأزمات المصرفية قبل وقوعها.

٥. ضرورة قيام السلطات النقدية بالمحافظة على إحتياطيات نقدية مقبولة لدى المصارف حتى في مراحل الاستقرار، تحسباً لأي أزمة مصرفية مفاجئة، ذلك أن عنصر المفاجأة يعد سبب رئيس لوقوع الأزمة أضف إلى كونه سمة مميزة لها.

(المصرفية) لغرض استعمالها كمؤشرات تنبؤية دالة على إحتمال وقوع أزمة مصرفية، من خلال متابعة تغيرات سلوك المؤشرات المذكورة، بما يساعد السلطات النقدية في إتخاذ الإجراءات و الأدوات اللازمة لمنع وقوع أزمة مصرفية جديدة.

٤. يجب النظر إلى أنظمة الإنذار المبكر على إنها أداة من بين العديد من الأدوات التي يمكن استعمالها في تحليل المخاطر المصرفية، فضلا عن أن

الهوامش

العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن،
٢٠٠٦، ص ٢١١-٢١٣ . للمزيد انظر :
رمزي زكي ، الازمة الاقتصادية العالمية ،
المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع ، بيروت
١٩٨٦ ، ص ١٨-١٩ .

٦ عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، النقود
والبنوك ، مطبعة الحكمة للطباعة والنشر ،
الموصل ، ١٩٩٥ ، ص ٦٢٩ .

٧ سالم محمد عبود ، الازمة المالية العالمية
ومستقبل اقتصاديات الطاقة ، دار الدكتور
للعموم ، بغداد ، ٢٠١١ ، ص ١١٤-١١٥ .
للمزيد أنظر : فؤاد مرسي ، مشكلات
الاقتصاد الدولي المعاصر ، الاسكندرية ،
١٩٧٩ ، ص ٥٠-٥٦ .

٨ كريم مهدي الحسناوي، المدخل إلى
الاقتصاد الدولي، ط١، مطبعة التعليم العالي،
جامعة بغداد، ١٩٨٨ ، ص ٣٢٢-٣٢٣

٩ Salvator Dominick,
international, Economics,
Macmillan Publishing Company,
New York, USAM 1990, P.652.

١٠ محمود فكرت المازني، الأزمة
الاقتصادية وجورها في النظام الرأسمالي،
مجلة مصر المعاصرة، العدد٧، القاهرة،
١٩٨٤، ص ٤٥ .

١١ بتول عبد الجواد الناعور ، محاولات
اصلاح النظام النقدي الدولي ، مجلة افاق
اقتصادية ، العدد (٣) ، ابو ظبي ، ١٩٧٤ ،
ص ٦٠ .

١٢ حسن النجفي ، مصدر سبق ذكره ،
ص ١٢٦ .

* التعويم (Floating) يعني ان اسعار
الصرف تصبح كبقية الاسعار الاخرى يمكن
ان تحدد بعوامل العرض والطلب ، للمزيد
أنظر :

١ حسن النجفي، النظام النقدي الدولي وأزمة
الدول النامية، بيت الموصل للطباعة والنشر،
١٩٨٨، ص ٤٤ .

٢ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف،
المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب،
سلسلة عالم المعرفة (١٤٧)، الكويت،

١٩٨٧، ص ١٩٣-١٩٤ .

٣ للمزيد أنظر : فتحى سليم ، متاح على
الانترنت www.al-waie.org .

- رمزي زكي ، التاريخ النقدي
للتخلف، مصدر سبق ذكره، ص ٢٧٥ .

٤ ناجي توفيق الهوني ، تصدع هيكل
برويتون وودز ، مجلة مصر المعاصرة ،
العدد ٥ ، آذار ، ١٩٧٧ ، ص ٢٥-٢٦
للمزيد أنظر :

- حسن النجفي ، مصدر سبق ذكره ،
ص ١٤٢-١٤٩ .

- G. K. Helleiner, The less
Development countries and the
Internationat Monetary System ,
London , 1974 , P. 365 .

- رمزي زكي ، أزمة الديون
الخارجية : رؤية من العالم الثالث ، الهيئة
المصرية العامة للكتاب ، القاهرة ، ١٩٧٨ ،
ص ١٢٣ .

- رمزي زكي ، التاريخ النقدي
للتخلف ، مصدر سبق ذكره ، ص ٢٠٩ -
٢١٠ .

٥ عبد الوهاب محمد جواد الموسوي،
الليبرالية والأزمات: دراسة في الواقع
الاقتصادي للبلدان المتحولة، دار اليازوري

تكون بمثابة الحاجز يصد أي انحرافات عن سعر التعادل اذا ما تجاوز حده الاقصى المسموح به تجاه العملة الوسيطة (الدولار) ، أما الثعبان فيتمثل في سعري اقوى واضعف عملتين من عملات المجموعة الاقتصادية الاوربية تجاه الدولار الامريكي .

^{١٣} عمر محمود عكاوي وزهير حامد سلمان، دور مزاد العملة الأجنبية في تحقيق الأستقرار في قيمة الدينار العراقي للمدة (٢٠٠٣-٢٠١١)، مجلة الادارة والاقتصاد، السنة ٣٧، العدد ١، ٢٠١٤، ص ٦٧.

^{١٤} حسن النجفي، مصدر سبق ذكره، ص ١٢٢-١٢٣.

المصادر

1-G. K. Helleiner, The less Development countries and the Internationat Monetary System , London , 1974 .

2-K. M. Hume, The effect of floating on the Balance of payments , London 1970.

3. Salvator Dominick, international, Economics, Macmillan Publishing Company, New York, USAM 1990.

٤. بتول عبد الجواد الناعور ، محاولات اصلاح النظام النقدي الدولي ، مجلة افاق اقتصادية ، العدد (٣) ، ابو ظبي ، ١٩٧٤.

- عبدالحسين جليل الغالبي ، سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الحقيقية ، مصدر سبق ذكره ، ص ٨٤-١٠١.

- K. M. Hume, The effect of floating on the Balance of payments , London , 1970 , P. P. 32-33 .

** تألفت المجموعة الاقتصادية الاوربية عام ١٩٥٨ في ست دول اوربية هي (المانيا ، فرنسا ، ايطاليا ، هولندا ، بلجيكا ، لوكسمبرغ) ثم انضمت اليها في بداية عام ١٩٧٣ كل من (المملكة المتحدة ، ايرلندا ، الدانمارك) .

* أطلق على التقلبات في اسعار صرف عملات دول المجموعة الاقتصادية الاوربية تجاه بعضها البعض ، والتقلبات في اسعار صرف هذه العملات تجاه الدولار الناجمة عن اجراءاتها النقدية الجديدة مصطلح الثعبان الاوربي داخل النفق (The European Snake in the tunnel)

نظراً للتشابه بين هذه التقلبات وحركة الثعبان داخل النفق ، لأن هذا الترتيب يعمل على تقليص الحد الاقصى للتقلبات بين اسعار عملتين من عملات دول المجموعة الاقتصادية مقيمة بالدولار ، وهو ما يعرف بالثعبان ، في حين يسمح للسعر ازاء الدولار بأن يتحرك بحرية حسب تأثير قوى السوق ضمن حدود التقلبات المسموح بها (± ٢,٢٥ %) ، وهو ما يعرف بالنفق ، بمعنى ان سعري العملتين موضوع التبادل من عملات دول المجموعة تجاه الدولار هما اللذان اوجدا التعبير الوصفي (الثعبان الاوربي داخل النفق) ذلك ان جدران النفق

٥. حسن النجفي، النظام النقدي الدولي وأزمة الدول النامية، بيت الموصل للطباعة والنشر، ١٩٨٨. رمزي زكي ، أزمة الديون الخارجية : رؤية من العالم الثالث ، الهيئة المصرية العامة للكتاب ، القاهرة ، ١٩٧٨ .
٦. رمزي زكي ، الازمة الاقتصادية العالمية ، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع ، بيروت ، ١٩٨٦ .
٧. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، سلسلة عالم المعرفة (١٤٧)، الكويت، ١٩٨٧ .
٨. سالم محمد عبود ، الازمة المالية العالمية ومستقبل اقتصاديات الطاقة ، دار الدكتور للعلوم ، بغداد ، ٢٠١١ .
٩. عبد الوهاب محمد جواد الموسوي، الليبرالية والأزمات: دراسة في الواقع الاقتصادي للبلدان المنحولة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ٢٠٠٦ .
١٠. عبدالحسين جليل الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١١ .
١١. عمر محمود عكاوي وزهير حامد سلمان، دور مزاد العملة الأجنبية في تحقيق الأستقرار في قيمة الدينار العراقي للمدة
١٢. عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، النقود والبنوك ، مطبعة الحكمة للطباعة والنشر ، الموصل ، ١٩٩٥ .
١٣. فتحي سليم ، مصدر سبق ذكره ، متاح على الانترنت www.al-waie.org .
١٤. فؤاد مرسي ، مشكلات الاقتصاد الدولي المعاصر ، الاسكندرية ، ١٩٧٩ .
١٥. كريم مهدي الحساوي، المدخل إلى الاقتصاد الدولي، ط١، مطبعة التعليم العالي، جامعة بغداد، ١٩٨٨ .
١٦. محمود فكرت المازني، الأزمة الاقتصادية وجذورها في النظام الرأسمالي، مجلة مصر المعاصرة، العدد٧، القاهرة، ١٩٨٤ .
١٧. ناجي توفيق الهوني ، تصدع هيكل بريتون وودز ، مجلة مصر المعاصرة ، العدد ٥ ، آذار ، ١٩٧٧ .

١٢. عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، النقود والبنوك ، مطبعة الحكمة للطباعة والنشر ، الموصل ، ١٩٩٥ .
١٣. فتحي سليم ، مصدر سبق ذكره ، متاح على الانترنت www.al-waie.org .
١٤. فؤاد مرسي ، مشكلات الاقتصاد الدولي المعاصر ، الاسكندرية ، ١٩٧٩ .
١٥. كريم مهدي الحساوي، المدخل إلى الاقتصاد الدولي، ط١، مطبعة التعليم العالي، جامعة بغداد، ١٩٨٨ .
١٦. محمود فكرت المازني، الأزمة الاقتصادية وجذورها في النظام الرأسمالي، مجلة مصر المعاصرة، العدد٧، القاهرة، ١٩٨٤ .
١٧. ناجي توفيق الهوني ، تصدع هيكل بريتون وودز ، مجلة مصر المعاصرة ، العدد ٥ ، آذار ، ١٩٧٧ .