

الآثار النقدية للالتزامات المصرفية لدول جنوب شرق آسيا خلال فترة تسعينات القرن الماضي ودورها في توجهات السياسة النقدية

أ.م.د. قصي عبود الجابري *

م.م. صباح حسن عبد**

مقدمة:

شهدت اقتصاديات الدول النامية على مدار العقود الثلاثة الماضية أزمات مالية اختلفت في حداثتها من دولة إلى أخرى كازمة المكسيك عام ١٩٩٤ والأزمة الآسيوية عام ١٩٩٧ والأزمة الروسية عام ١٩٩٨ وأزمة البرازيل عام ١٩٩٩ وأزمتي تركيا والأرجنتين عامي ٢٠٠١ - ٢٠٠٢ على التوالي وغيرها ، وقد كان أشدها الأزمة الآسيوية التي حدثت في منتصف عام ١٩٩٧ بفعل آثارها السلبية المدمرة على اقتصاديات البلدان المتأثرة منها بشكل مباشر وعلى الاقتصاد العالمي أيضاً ، الأمر الذي أدى بها إلى إن تأخذ حيزاً واسعاً من اهتمام الباحثين في مجال المال والنقد ، وكانت البلدان الأكثر تضرراً هي بعض بلدان جنوب شرق آسيا (اندونيسيا ، تايلاند ، كوريا الجنوبية ، ماليزيا ، الفلبين) ، حيث تعرضت اقتصاديات إلى جميع هذه البلدان أشكال الأزمات المالية المتمثلة بأزمة سعر الصرف وأزمة بورصة الأسهم والسندات وأزمة ميزان المدفوعات والأزمة المصرفية ، ونتيجة للآثار العامة الواسعة والناجمة عن الأزمات المصرفية مقارنة بأشكال الأزمات الأخرى التي تعرضت لها اقتصاديات البلدان المتأزمة من جانب ونتيجة لما للآثار النقدية من دور في تقليص فعالية السياسة النقدية من جهة أخرى ولكون إن موضوع الآثار النقدية للالتزامات المصرفية لم يتم تناوله في الدراسات التي وقعت بين يدي الباحثين والتي لم تتناولها معظم الدراسات من جانب آخر ، فقد دفعنا هذا الأمر لاختيار بحثنا الموسوم (الآثار النقدية للالتزامات المصرفية لدول جنوب شرق آسيا خلال فترة تسعينات القرن الماضي ودورها في توجهات السياسة النقدية) .

إن جوهر المشكلة التي تم تناولها هي : إن هناك آثار على المتغيرات النقدية ناجمة عن الأزمة المصرفية تؤثر بشكل سلبي على اقتصاديات البلدان المتأزمة فضلاً عن ذلك فإن هنالك عوامل تساهم في تعميق الآثار النقدية للالتزامات المصرفية ، لذا سيحاول البحث الكشف على العوامل التي تساهم في تعميق الآثار النقدية حيث سينطلق البحث من الفرضية الآتية:-

* عضو هيئة تدريس / الجامعة المستنصرية /كلية الإدارة والاقتصاد

**دبلوم عالي /علوم مالية ومصرفية

إن هنالك جملة من العوامل تساهم في تعميق الآثار النقدية للالتزامات المصرفية مما سيحدد من قدرة واضعي السياسة النقدية في التأثير على متغيرات الأزمة.

أما هدف البحث فقد تمثل في تسليط الضوء على أسباب الأزمات المصرفية والتي غالباً ما تكون أسباباً اقتصادية ومالية مع التركيز على مجموعة من دول جنوب شرق آسيا ، وكذلك توضيح الآثار النقدية للأزمات المصرفية لهذه الدول لما لهذه الآثار من دور في أضعاف قدرة صانع السياسة الاقتصادية من السيطرة على متغيرات الأزمة .

وقد شملت عينة البحث عدداً من دول إقليم جنوب شرق آسيا التي عانت من أزمة مصرفية خلال المدة ١٩٩٧-١٩٩٨ وهي (اندونيسيا ، تايلاند ، كوريا الجنوبية ، ماليزيا ، الفلبين) وهي البلدان الأكثر تأثراً بالأزمة دون غيرها من إقليم جنوب شرق آسيا الأخرى .

لقد تم تقسيم البحث إلى ثلاثة أجزاء تناول الأول منها الإطار النظري للأزمات المصرفية. أما الجزء الثاني من البحث فقد أعطى تحليلاً للآثار النقدية للأزمات المصرفية ودور السياسة النقدية. في حين تناول الجزء الثالث الأزمة المصرفية لدول جنوب شرق آسيا والآثار المترتبة عليها مع التركيز على الآثار النقدية للأزمة المصرفية الآسيوية .

أولاً : الإطار النظري للأزمة المصرفية ومؤشرات الإنذار المبكر

١ - ١ : الأزمة المالية وأشكالها :

تعرف الأزمة المالية **Financial crisis** (على إنها تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية المتمثلة بحجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية وسعر الصرف)^(١).

وتقسم الأزمة المالية إلى ثلاثة أشكال هي^(٢) :

أ- أزمة العملة أو أزمة سعر الصرف **the exchange crisis** وتعرف (بان حدوثها يرتبط بهجمة مضاربة على قيمة صرف عملة ما ، مما يؤدي إلى خفض قيمة هذه العملة أو هبوط قيمتها بشكل حاد ، أو إجبار السلطات على الدفاع عنها عن طريق إنفاق كم هائل من الاحتياطات الدولية أو اللجوء إلى رفع أسعار الفائدة بشكل حاد).

ب- أزمة ميزان مدفوعات أو أزمة الدين الخارجي **the Balance of payment crisis** وهي الأزمة التي تحدث عند وجود أحد البلدان في موقف يعجز معه عن الوفاء بخدمة الدين الخارجي سواء للكيانات السيادية أو الخاصة .

ج- الأزمة المصرفية **Banking crisis** وهي الحالة التي تصبح فيها البنوك في حالة إعياس مالي ، بحيث يتطلب الأمر تدخلاً من البنك المركزي لضخ أموال لهذه البنوك أو إعادة هيكلة النظام المصرفي .

د- أزمة سوق الأوراق المالية **Financial Market crisis** وهي عبارة عن اضطراب في السوق المالي والذي يكون فيه سوء الاختيار والمخاطرة المعنوية سيئة لدرجة إن سوق المال يكون غير قادر على توجيه المال بكفاءة إلى هؤلاء الذين تكون لديهم أفضل الفرص الاستثمارية .

١ - ٢ : أنواع الأزمة المصرفية وترتيبها بالنسبة للآزمات المالية الأخرى :

(١) محمد خضير بن حسين ، الأزمات الاقتصادية ، فعلها ووظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة والبلدان النامية ، ترجمة احمد بن شقير ، الجزائر ، المعهد الوطني للثقافة العمالية وبحوث العمل ، ١٩٩٥ ، ص ٤ .

(٢) صندوق النقد الدولي ، آفاق الاقتصاد العالمي ، واشنطن ، حزيران ١٩٩٦ ، ص ٩١ .

تتضمن الأزمة المصرفية نوعان من الأزمات^(٣) :

أ- أزمة إفسار **Insolvency crisis** وتعرف: بأنها الحالة التي تكون فيها التزامات البنك تفوق القيمة الحالية للأصول، ويكاد يكون البنك في حالة إفلاس فعلي).

ب- أزمة سيولة **Liquidity crisis** وهي الحالة التي يكون فيها البنك غير قادر على الوفاء بالتزاماته العاجلة تجاه دائنيه ، حتى لو كانت القيمة الحالية لأصوله موجبة. بمعنى أنه لا يملك الأموال الكافية لمواجهة طلبات سحب المودعين في لحظة ما ، على الرغم من أنه يمكنه القيام بذلك في أوقات أخرى .

وتتميز الأزمة المصرفية عن الأزمات المالية الأخرى بشدتها وتأثيرها على النظام المالي ككل ، بسبب الدور الذي تلعبه المصارف في التأثير على فعالية النظام الاقتصادي والمالي سلباً أو إيجاباً والذي يتحقق من خلال عملية الوساطة المالية والنقدية التي تقوم بها، وهذا يعني إن تعرض القطاع المصرفي لاختلالات سيؤدي الى عدم استقرار النظام المصرفي ونظام المدفوعات ، وهذا بدوره سيؤدي الى حصول آثار مناوئة على النظام المالي ككل.

أما فيما يتعلق بتسلسل الأزمة المصرفية وموقعها من الأزمات المالية الأخرى، فإن التجارب أشارت بوضوح إلى أن ما يبدأ على شكل معين من أشكال الأزمات قد يتحول فيما بعد الى أشكال أخرى، لكن ترتيب الأزمات المالية ومواقعها بحيث تأتي أزمة مالية قبل أو بعد الأخرى ، لا يشير بالضرورة الى وجود علاقة سببية تربط بين الأزمات، حيث إن في بعض الأحيان قد تجتمع في آن واحد عوامل أزمات العملة والأزمات المصرفية وأزمات الديون مثلما حدث في أزمة جنوب شرق آسيا عام ١٩٩٧ - ١٩٩٨ .

(٣) عبد النبي إسماعيل الطوخي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة ، كلية التجارة ، جامعة أسيوط ، مصر ، ٢٠٠٣ ، ص ٣ .

١ - ٣ : سمات الأزمة المصرفية .

- للازمة المصرفية سمات عديدة أهمها:
- أ- الانخفاض الكبير والمفاجئ في قيمة العملة الوطنية وفقدان الثقة بها نتيجة اشتداد المضاربة عليها.
 - ب- انهيار النظام المالي والمصرفي بسبب انهيار العملة .
 - ت- عزوف جماعي عن الاستثمار بكل أنواعه .
 - ث- اضطراب في السياسات الحكومية وخاصة النقدية .
 - ج- قيام السلطات النقدية بإغلاق الكثير من المصارف التي أعلنت إفلاسها ومن ثم قيامها باتخاذ الإجراءات اللازمة إزائها سواء من حيث دمج بعضها ببعض أو تمويلها أو إغلاقها بشكل نهائي .

١ - ٤ : الأسباب المؤدية للزمات المصرفية .

- لقد ركزت معظم الدراسات التجريبية التي تناولت الزمات المصرفية المختلفة على إن أسباب حدوثها يعود الى مجموعتين من العوامل الاقتصادية، بعضها يرجع لوجود اختلالات اقتصادية وبعضها الآخر يرجع لأختلالات اقتصادية جزئية أي داخل النظام المصرفي ذاته . ويمكن تصنيف العوامل الاقتصادية الكلية الى قسمين هما : عوامل اقتصادية كلية داخلية وخارجية. حيث تشتمل العوامل الاقتصادية الكلية الداخلية على مايلي :
- أ- السياسات النقدية والمالية التوسعية لحكومات البلدان المتأزمة .
 - ب- التوسع المفرط لبعض المصارف في سياسات الإقراض خلال مرحلة الازدهار الاقتصادي .
 - ت- اعتماد سياسات صرف غير مناسبة لا تتلائم مع الأوضاع الاقتصادية العامة .
 - ث- إغفال الحكومة عن معظم التدفقات الرأسمالية الأجنبية الداخلة إلى بلدانها عن كونها قصيرة الأجل واستخدمت لتمويل مشروعات طويلة الأجل .
 - ج- عدم توفر تغطية كافية للقروض مما سيؤدي الى تعرض البنوك لمشاكل مصرفية.
 - ح- تشوهات القطاع المالي نتيجة عمليات التحرر المالي السريعة والإصلاحات المتجددة.
 - ضعف الرقابة والإجراءات المحاسبية والنظام القانوني السائد للعمليات المصرفية وانعدام الإفصاح والشفافية ونقص الخبرة لدى منظمي المصارف .
 - د- ضعف الحوافز لدى كل من أصحاب البنوك والمديرين والمقترضين وكذلك السلطات الإشرافية على البنوك في معالجة المخاطر المتزايدة .
 - ذ- عدم كفاءة أداء السياسات الكلية التي تتبعها حكومات وإدارات البلدان المتأزمة في توجيه مقومات الاقتصاد على المستوى الكلي .
 - ر- الاختلالات الهيكلية في بنية الاقتصاد الوطني التي تجعل اقتصاديات البلدان أكثر عرضة للزمات المصرفية .
 - ز- الإشاعات والمعلومات غير الحقيقية التي تؤدي الى زعزعة الثقة بالنظام الاقتصادي.

أما فيما يتعلق بالعوامل الاقتصادية الكلية الخارجية فتشتمل على ما يلي:

- أ- تقلبات شروط التبادل التجاري.
- ب- تقلبات اسعار الفائدة العالمية في البلدان الصناعية الرئيسية .
- ت- زيادة التدفقات الرأسمالية الى البلدان المتلقية لها ستزيد من حجم الودائع المصرفية وستغري المصارف على زيادة الائتمان .

ث- تقلبات سعر الدولار الأمريكي تؤدي إلى تحديد درجة منافسة العملات المرتبطة به لاسيما عملات بلدان الأسواق الناشئة .
ج- تباطؤ أداء الاقتصاد العالمي نتيجة التغيرات في الدورات الاقتصادية .

إضافة إلى العوامل الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية، فقد تلعب أيضا العوامل الاقتصادية الجزئية الخاصة بالمصارف دوراً هاماً في نشوء الأزمات المصرفية ومن هذه العوامل هي^(١):

أ- ارتفاع نسبة القروض الى حقوق الملكية نتيجة الإفراط في الائتمان خلال فترة الراج الاقتصادي ومن ثم تعثر المقترضين في تسديد الديون المصرفية .

ب- العلاقات الحميمة بين المصارف والشركات وأثرها السلبي على سلامة القرارات الائتمانية .

ت- عدم توافق تواريخ الاستحقاق .

ث- اختلال هيكل الموجودات والمطلوبات لدى الجهاز المصرفي والذي سيؤدي إلى الانهيار نتيجة زيادة الموجودات في الأصول المالية (أسهم وسندات) بالمقارنة مع الأصول الأخرى .

١ - ٥ : المخاطر ونظم الإنذار المبكر كأداة للتنبؤ بحدوث الأزمات المصرفية .

يشير مفهوم الإنذار المبكر الى مجموعة مؤشرات تتسم بالقدرة على التنبؤ بالأزمات قبل وقوعها وتوجيه النظر للمخاطر العديدة المصاحبة لأنشطة البنوك والاكتشاف المبكر لها كي يساعد متخذي القرارات وواضعي السياسات في اتخاذ إجراءات وقائية لمنع حدوثها أو الحد من الآثار المترتبة عليها بتقليل الخسائر لأدنى حد ممكن اذا لم تكن هناك إمكانية لتجنب هذه المخاطر ومنع تكرارها . وتصنف المخاطر المؤدية للآزمات المصرفية الى نوعين هما : المخاطر الاقتصادية الكلية والمخاطر الاقتصادية الجزئية، حيث يعبر النوع الأول عن المخاطر التي تعود الى أسباب اقتصادية من خارج البنك والناجمة عن تفاعل المتغيرات الاقتصادية فيما بينها والمرتبطة بعلاقة منتظمة ومتبادلة وهي تمثل مؤشرات تنبؤية دالة على وقوع أزمة مصرفية بوقت مبكر وتشتمل على (معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ، سعر الصرف الحقيقيالخ)، بينما تعبر المخاطر الاقتصادية الجزئية عن تلك المخاطر التي تعود الى أسباب اقتصادية جزئية أي من داخل البنك والناجمة عن تفاعل المتغيرات الاقتصادية الجزئية وهي تمثل مؤشرات القطاع المصرفي والتي تشتمل على (ملاءة رأس المال، مؤشرات السيولة ، الديون المتغيرة وغيرها) .

ثانياً : تحليل الآثار النقدية لآزمات المصرفية ودور السياسة النقدية

١ نظر ذلك

- مجيد حسن محمد ، تطوير مؤشرات للتنبؤ بالآزمات المصرفية ، الجماهيرية العربية الليبية ، بحث مقدم الى جامعة (٧/ابريل) كلية الاقتصاد والمحاسبة ، ٢٠٠٧ ص ٢

- سمير سهام الخفاجي (تحليل تطورات الآزمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي مع التركيز على الأزمة الاقتصادية لبعض دول جنوب شرق آسيا) أطروحة تكملة في الاقتصاد ، جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، نيسان ٢٠٠١ ص ١٩٤ .

هناك آثار عامة ناجمة عن الأزمة المصرفية تصيب البلدان المتأزمة ، والتي تشتمل على مجموعة كبيرة من المتغيرات الاقتصادية ، والذي يهمننا في هذا البحث هو التركيز على الآثار الاقتصادية والنقدية والتي تمثل خسائر وتكلفة عليّة على البلدان الأكثر تضرراً بشكل مباشر ، أي البلدان التي تنشأ فيها الأزمة والبلدان التي تتعرض لخطرها نتيجة انتشار آثارها وانتقال عدواها .

٢ - ١ : الآثار الاقتصادية للآزمات المصرفية على الاقتصاد العالمي .

تؤثر الأزمة المصرفية على الاقتصاد المحلي من خلال :

- أ- الانخفاضات الحادة في أسعار صرف العملات المحلية في سوق الصرف الأجنبي.
 - ب- التغيرات في معدلات عائد الأصول تلحق ضرراً كبيراً بقطاعي المودعين والمصارف على حد سواء من خلال فقدان المودعين لمدخراتهم وثروتهم. وكذلك انخفاض قيمة الأصول الرأسمالية التي تستخدم كضمانات لدى المصارف نتيجة ارتفاع معدلات التضخم.
 - ت- ارتفاع عجز ميزان المدفوعات وتفاقم المديونية الخارجية وتدهور الإنفاق العام والخاص .
 - ث- ارتفاع عجز الموازنة العامة للدولة بسبب تدخل الحكومة بتسديد ما بذمة البنوك تجاه المودعين، إضافة الى تدهور معدلات نمو الائتمان المقدم للقطاع العام بسبب إفلاس المصارف ، الأمر الذي يؤدي الى الحد من مقدرة الدولة على الإنفاق العام .
 - ج- انهيار القطاع المالي والمصرفي .
 - ح- الانكشاف المالي لاقتصاديات الأزمة (انخفاض الاحتياطي النقدي الأجنبي) وصعوبة تسديد ديون المؤسسات المالية المقرضة.
 - ارتفاع معدلات البطالة من خلال حرمان شريحة كبيرة من أفراد المجتمع من فرص العمل بسبب ارتفاع معدلات إفلاس الشركات والمؤسسات والمصارف ، الأمر الذي أدى الى انخفاض دخول هؤلاء الأفراد وتدهور قدرتهم الشرائية .
- إضافة إلى الآثار الاقتصادية للأزمة على الاقتصاد المحلي، فهناك آثار على الاقتصاد العالمي خصوصاً بعد ظهور العولمة المالية وما نجم عنها من تكثيف الصلات الاقتصادية والمالية على المستوى الإقليمي والعالمي لاسيما بعد عقد التسعينات، حيث تعمل الأزمة المصرفية على التأثير في العملات الدولية والقدرة التنافسية ومعدل النمو الاقتصادي العالمي ، ومعدل التضخم العالمي وكذلك تؤدي الأزمة الى أحداث تغيرات في حركة صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة والرسمية، إضافة الى تأثيرها على أسعار السلع الأساسية المتداولة في السوق الدولية.

٢-٢ : آثار الأزمة المصرفية على المتغيرات النقدية.

لقد ذكرنا سابقاً إن هذا البحث سيركز على الآثار النقدية للآزمات المصرفية وذلك لما لهذه الآثار من دور في الاستقرار النقدي ، حيث إن عدم استقرار تلك المتغيرات كنتيجة لانعكاسات الآثار السلبية للأزمة المصرفية عليها سيؤدي إلى انخفاض فعالية الأدوات التي تستخدمها الإدارة النقدية ، مما ينعكس سلباً على قدرة تلك الإدارة في تحقيق أهداف السياسة النقدية. من المتغيرات النقدية التي تتأثر بالأزمة المصرفية والتي سيتم تناولها في هذه

الدراسة هي متغيرات الودائع والائتمان ، عرض النقد ، سرعة تداول النقود ، المضاعف النقدي ، سعر الصرف

٢-٣: العوامل التي تؤدي إلى تعميق الآثار النقدية للزمات المصرفية.

هناك جملة من العوامل تؤدي الى تعميق الآثار النقدية للزمات المصرفية منها ما هو داخلي ومنها ما هو إقليمي ودولي ، ويمكن تصنيف العوامل الداخلية الى :

أ- استجابات الجمهور المعمقة للزمة الناجمة عن عدة أسباب منها حالة انعدام الثقة بين المستثمر وبينته الاستثمارية بفعل غياب استقرار اقتصاديات الأزمة وممانعة المقرضون الخارجيون في ترحيل الائتمانات المستحقة السداد او فقدان الثقة بالأوراق المالية .

ب- استجابات السياسة الحكومية غير الفعالة فيما يتعلق بسعر الفائدة أو سعر صرف عملتها الداخلية وعملية تعويمها والتخلي عن سياسة التثبيت .

ج- عوامل أخرى تؤدي أيضا إلى تعميق الأزمة مثل (منشأ الأزمة ، نطاق الأزمة ، السمات المؤسسية للدولة قبل الأزمة ، وهيكلة النظام المصرفي والسمات المؤسسية للدولة قبل الأزمة).

وفضلا عن العوامل الداخلية فهناك عوامل إقليمية تتمثل بقيام حكومات بلدان الإقليم الواحد باتخاذ سياسات وإجراءات تقوم بالأساس من منظور فرادي وليس في سياق إقليمي ، وهناك أيضا عوامل دولية متعددة تساهم مع العوامل الأخرى في تعميق الأزمة مثل التقلبات العكسية في التدفقات الدولية لرؤوس الأموال الأجنبية ، فشل الجهود الدولية التي تبذل لكبح جماح الأزمة بما في ذلك برامج صندوق النقد الدولي والمؤسسات الدولية الأخرى .

٢-٤: استجابات السياسة النقدية

في معالجة الأزمات المصرفية .

إن التقلبات الحادة التي تخلقها الأزمة المصرفية وما ينعكس عنها من آثار على اقتصاديات البلدان المتأزمة ، تستلزم اتخاذ جملة من الإجراءات على صعيد السياسة الاقتصادية لوقف الانهيار الذي يرافق الأزمة، ومنها الإجراءات النقدية التي تتخذها البنوك المركزية والتي تشكل الاستجابات الرسمية المحلية في معالجة الأزمة والحد من آثارها وانتقال عدوها ، وتمثل استجابة السياسة النقدية كجزء من مجموع الاستجابات ضمن إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة. وتوجد جملة من الوسائل التي يتم من خلالها تنفيذ إجراءات السياسة النقدية في معالجة الأزمة أهمها :

أ- استخدام وسائل الرقابة النقدية على عرض النقد وتشمل هذه على وسائل الرقابة الكمية ووسائل الرقابة النوعية.

ب- وسائل أخرى داعمة للموقف النقدي مثل : (التحول في نظام سعر الصرف) .

ثالثاً: الأزمة المصرفية لدول

جنوب شرق آسيا

٣-١: طبيعة التجربة التنموية لبلدان جنوب شرق آسيا المتأزمة

مرت دول جنوب شرق آسيا بتحول مرموق خلال فترة العقود الثلاثة الماضية التي سبقت الأزمة المصرفية بعد إن كانت في فترة مابعد الحرب العالمية الثانية عبارة عن بلدان فقيرة تمتلك موارد طبيعية محدودة. ومنذ ذلك الحين، وبعد الشروع في مسيرة طموح لفتح اقتصادياتها أمام التجارة الدولية والاستثمار، شهدت كثير من البلدان الآسيوية فترة رائعة في النمو الاقتصادي المستدام، ساعدت على انتشار الملايين من وهداة الفقر وتحسين مستوياتهم المعيشية، وقد كانت اليابان بعد الحرب العالمية الثانية هي أول البلدان الصناعية الجديدة انطلاقاً ثم تبعتها بلدان جنوب شرق آسيا أو ما يسمى بالنمور الآسيوية والتي تقسم إلى نمور آسيوية تقليدية تشمل على (كورية الجنوبية، سنغافورا، تايوان، هونغ كونغ) والتي بدأت في فترة الستينات بتطبيق استراتيجية النمو في الخارج، ونمور جديدة ناشئة تضم (ماليزيا، اندونيسيا، تايلند، الفلبين). وقد تم اختيار بعض هذه البلدان والتي تأثرت بالأزمة المصرفية لتكون موضوع البحث وهي (اندونيسيا، تايلند، كوريا الجنوبية، ماليزيا، الفلبين). وقد تم تصنيف الفترة التي تميزت بها اقتصاديات بلدان الأزمة بالنمو السريع أي الفترة الواقعة بين منتصف الستينات ومنتصف التسعينات إلى مرحلتين هما مرحلة ما قبل التحرر المالي والمرحلة التي تلتها، حيث بدأت المرحلة الأولى منذ منتصف الستينات من القرن الماضي إلى منتصف الثمانينات منه، وقد اتسمت هذه الفترة بهيمنة الحكومة على القطاع المالي وفرضها القيود على أسعار الفائدة أو تدفقات رأس المال الداخل والخارج وغيرها وكانت الانطلاقة ناجحة ومثيرة للإعجاب من خلال النتائج التي تحققت. ويستند نجاح انطلاق التجربة التنموية لبلدان النمور الآسيوية على جملة من العوامل شكلت أسس مقومات ذلك النجاح، منها ما هو داخلي يرتبط بالظروف والإمكانات الذاتية لهذه البلدان، ومنها ما هو خارجي يرتبط بالتغيرات التي تحكم الية العمل الاقتصادي والسياسي على الصعيد الدولي^(١).

أما المرحلة الأخرى وهي مرحلة التحرر المالي والتي بدأت منذ منتصف ثمانينات القرن الماضي، حيث شهدت هذه الفترة قيام حكومات بلدان جنوب شرق آسيا بتحرير القطاع المالي والمصرفي وتقوية دوره في تنشيط النمو الاقتصادي، كما عمدت حكومات هذه البلدان إلى تنفيذ جملة من السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى تحرير القطاع المالي والمصرفي. وعموماً كانت النتائج مثيرة للإعجاب وإن الأداء الاقتصادي لهذه البلدان كان بارزاً خلال هذه الفترة حتى العام ١٩٩٦ وهي الفترة التي سبقت حدوث الأزمة الآسيوية ١٩٩٧ - ١٩٩٨. والجدير بالذكر أن هذه البلدان سجلت نمواً مرتفعاً خلال الفترة ١٩٨٦ - ١٩٩٥ مقارنة بمرحلة ما قبل التحرر المالي، إذ بلغ متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال هذه الفترة في كل من اندونيسيا وتايلند وكوريا الجنوبية وماليزيا، والفلبين نحو ٦.٨%، ٩.٥%، ٨.٥%، ٨.٢%، ٣.٤% على التوالي، في حين بلغت معدلات التضخم لهذه البلدان ولنفس الفترة أيضاً نحو ٨.٢%، ٤.٤%، ٧.٥%، ٢.٧%، ٨.٩% على التوالي ويلحظ ذلك من الجدول (١)، بينما سجلت كل من تايلاند وماليزيا والفلبين معدلات نمو في الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة ما قبل التحرر المالي بلغت في المتوسط نحو (٦.٣%)، (٦.٤%)، (٣.١%) على التوالي ويعزى ارتفاع أسعار المستهلك في بعض هذه البلدان إلى زيادة القدرة الشرائية وكذلك ارتفاع الطلب المحلي على شراء السلع والخدمات والناجم عن زيادة نصيب الفرد من الدخل والأجر الحقيقي للعمالة.

(١) صالح محمود الحديثي، الأزمة المالية الآسيوية، دراسة تحليلية والدول المستفاد للبلدان العربية اطروحة دكت وراه فلسفة في الاقتصاد، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، شباط ٢٠٠٠ ص ١

جدول (١)

معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي والتضخم لبلدان الأزمة للفترة (١٩٨٦-١٩٩٥) .
(%)

الاقتصاد	مؤشرات الأداء	معدل الفترة (١٩٨٦-١٩٩٥)
اندونيسيا	الناتج المحلي الإجمالي	٦.٨
	التضخم	٨.٢
تايلاند	الناتج المحلي الإجمالي	٩.٥
	التضخم	٤.٤
كوريا الجنوبية	الناتج المحلي الإجمالي	٨.٥
	التضخم	٧.٥
ماليزيا	الناتج المحلي الإجمالي	٨.٢
	التضخم	٢.٧
الفلبين	الناتج المحلي الإجمالي	٣.٤
	التضخم	٨.٩

المصدر: صندوق النقد الدولي ، أفاق الاقتصاد العالمي ن سبتمبر ٢٠٠٤ ، ص ٢٠٠ ص ٢١٦ .

لكن المفاجأة القاسية وغير المتوقعة حدوثها هي الأزمة المصرفية التي أصابت هذه البلدان خلال الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨ ، إذ تعرضت لهذه الأزمة عدة بلدان بشكل مباشر وأخرى بشكل غير مباشر ولكن البلدان التي إصابتها الأزمة بشكل أساسي وكانت أكثر عرضة لأضرارها العامة هي : (اندونيسيا ، تايلاند ، كوريا الجنوبية) وبلدان أخرى بشكل ثانوي هي (ماليزيا، الفلبين) وكانت مفاجأة حدوث الأزمة شديدة الوطأة لما تمتعت به اقتصاديات هذه البلدان من اداء متصاعد يدعو للإعجاب ولفترة طويلة نسبياً والذي جعلها مثلاً يحتذى به من قبل باقي البلدان النامية .

٣- ٢ : أسباب الأزمة المصرفية الآسيوية:

شكلت زيادة حجم استثمار المحافظ المالية في هذه البلدان مشكلة بعد العام ١٩٩٦ تتعلق بمسألة التقلبات الحادة في أسواق المال واشتداد المضاربة على العملات المحلية وانهيار بورصات الأوراق المالية ، ومن ثم وقوع الأزمة المالية في فصولها الأولى في عام ١٩٩٧ . وعلى الرغم من تشابه المصادر التي أدت الى وقوع الأزمة في هذه البلدان ، إلا أننا نركز على تحليل أسباب الأزمة المصرفية ودور الجهاز المصرفي ومساهمته في وقوعها.

تعود أسباب حدوث الأزمة الآسيوية الى مجموعتين من العوامل الاقتصادية ، بعضها يرجع إلى وجود اختلالات اقتصادية كلية لهذه البلدان ، وبعضها الآخر يرجع لاختلالات اقتصادية جزئية أي داخل النظام المصرفي ومن هذه العوامل هي :

أ- إتباع البلدان المعنية بالأزمة سياسات نقدية ومالية توسعية خلال الفترة التي سبقت الأزمة والتي شهدت رواجاً اقتصادياً مرتفعاً على مستوى هذه البلدان ، إذ يشير الجدول رقم (٢) الى زيادة معدلات نمو المعروض النقدي والإنفاق العام خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٦ في جميع بلدان الأزمة. لقد أدت هذه السياسة إلى حدوث رواج في الاقتراض وإفراط في تراكم الديون وزيادة في الاستثمار في الأصول الحقيقية والمالية ، وقد أفضى ذلك إلى ارتفاع أسعار الأسهم والعقارات بأعلى من أسعارها الحقيقية (فقاعة مضاربة) وحالما بدأ المضاربون بالانسحاب سريعاً من الأسواق بعد فقدان الثقة باقتصاديات هذه البلدان حتى انهارت أسعار الأصول بشكل مفاجيء مما أدى إلى عدم قدرة المدنيين على السداد وقد وضع ذلك المصارف أمام مأزقها المحتوم (الإعسار المصرفي) نتيجة زيادة حجم القروض الممنوحة.

- ب- التوسع المفرط في سياسات الإقراض والناجم عن انخفاض تكاليف الائتمان المصرفي، حيث سجلت تلك البلدان معدلات نمو منخفضة لأسعار الفائدة خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٦ وكما يلاحظ في الجدول (٣) كما إن التدخل الحكومي في قرارات الائتمان المصرفي وإجبار المصارف على إقراض أفراد لا يتمتعون بجدارة ائتمانية أو ذوي مشاريع متعثرة أدى إلى فشل عدد كبير من المقترضين في سداد ديونهم.
- ت- اعتماد اقتصادات الأزمة سياسات التثبيت لأسعار صرف عملاتها المحلية بهدف الحد من التضخم خلال الفترة التي سبقت الأزمة.
- ث- إغفال حكومات هذه البلدان من أن معظم التدفقات الرأسمالية الخارجية الداخلة إلى بلدانها هي قصيرة المدى وقد استخدمت لتمويل مشروعات طويلة المدى كالاستثمار العقاري والاستثمار في قطاع التصدير.
- ج- تشوهات القطاعات المالية لبلدان الأزمة والناجمة عن عمليات التحرر المالي السريعة وضعف السياسات الرقابية والتنظيمية والتدخلات الحكومية في قرارات الائتمان.
- ح- ضعف الرقابة والإجراءات المحاسبية والنظام القانوني السائد للعمليات المصرفية وانعدام الإفصاح والشفافية ونقص الخبرة لدى منظمي المصارف.
- الهبوط غير المتوقع لأسعار الصادرات في هذه البلدان ، ومن ثم تدهور حافظات القروض المصرفية ، إذ بلغ معدل نمو حجم التبادل التجاري في كل من أندونيسيا وتايلند وكوريا الجنوبية وماليزيا والفلبين للعام ١٩٩٦ نحو (٧.٠%) (- ٠.٥%) (٨.٠%) (٤.٥%) (١٩.٦%) على التوالي مقارنةً بالعام ١٩٩٥ وكما هو ملاحظ في الجدول رقم (٤) . أما فيما يتعلق بالعوامل الاقتصادية الجزئية الخاصة بالمصارف فأنها لعبت دوراً مهماً في وقوع الأزمة المصرفية الآسيوية ومن بينها ارتفاع نسبة القروض إلى حقوق الملكية في جميع بلدان الأزمة ، العلاقات الحميمة بين المصارف والشركات والتي أثرت على سلامة القرارات الائتمانية ، وعدم توافق تواريخ الاستحقاق وغيرها .

جدول رقم (٢)

معدلات نمو المعروض النقدي والإنفاق الحكومي لبلدان الأزمة للفترة (١٩٩٦-١٩٩٨)

(١٩٩٦)

= ١٠٠ %)

الاقتصاد	المؤشرات	معدل نمو الفترة ١٩٩٦-١٩٩٠	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨
اندونيسيا	M2	١٨٠,١	١٠٠	٩٩	٤٦
	الإنفاق العام	٨٠,٨	١٠٠	٨٥	٣١
تايلاند	=	١٢٠,١	١٠٠	٩٤	٦٨
	=	١٣٠,١	١٠٠	٨٢	٦٦
كوريا الجنوبية	=	١١٠,٠	١٠٠	٧٤	٤٧
	=	١١٠,٠	١٠٠	٩١	٦٦
ماليزيا	=	١٧٠,٠	١٠٠	١١٤	٥٠
	=	٩٠,٥	١٠٠	٩٥	٦٢
الفلبين	=	١٧٠,١	١٠٠	٨٥	٦٢
	=	١٢٠,٠	١٠٠	١١٠	٨٨

المصدر: من عمل الباحثين استناداً إلى IMF،IFS، 2003,2007

جدول (٣)

سعر الفائدة قصيرة الأجل وسعر الصرف لبلدان الأزمة للفترة (١٩٩٦-١٩٩٧)

(١٩٩٦=١٠٠%)

الاقتصاد	المؤشرات	معدل نمو الفترة ١٩٩٦-١٩٩٠	١٩٩٦	١٩٩٧
اندونيسيا	سعر الفائدة القصيرة الأجل	١٠٠ -	١٠٠	١٩٩
	سعر الصرف	٣٠٥ -	١٠٠	٨٠
تايلاند	سعر الفائدة القصيرة الأجل	٢٠٤ -	١٠٠	١٥٨
	سعر الصرف	٢٠٦ -	١٠٠	٨٠
كوريا الجنوبية	سعر الفائدة القصيرة الأجل	٤٠٠ -	١٠٠	١٠٦
	سعر الصرف	٤٠٤ -	١٠٠	٨٤
ماليزيا	سعر الفائدة القصيرة الأجل	١٠٦ -	١٠٠	١٠٩
	سعر الصرف	١٠٠	١٠٠	٨٩
الفلبين	سعر الفائدة القصيرة الأجل	٢٠٩ -	١٠٠	١٠٧
	سعر الصرف	١٠٠ -	١٠٠	٨٩

المصدر: من عمل الباحثين استناداً إلى IMF،IFS، 2003,2007

جدول (٤)

حجم التبادل التجاري لبلدان الأزمة للفترة (١٩٩٦-١٩٩٥)

الاقتصاد	معدل نمو الفترة ١٩٩٥-١٩٩٠ %	١٩٩٥ (مليار دولار)	١٩٩٦ (مليار دولار)
اندونيسيا	١٠٠,١	٨٨,٣	٩٤,٤
تايلاند	١٢,٣	١١٨,٨	١١٨,٣
كوريا الجنوبية	١١,٥	٢٥٣,٧	٢٧٥,٥
ماليزيا	١٥,٥	١٤٣,٦	١٥٠,١
الفلبين	١٤,٤	٤٣,٨	٥٢,٤

المصدر: من عمل الباحثين استناداً إلى IMF،IFS، 2003,2007

٣ الآثار النقدية للأزمة المصرفية الآسيوية .

ابتداءً لا بد من الإشارة إلى إن الأزمة المصرفية قد أثرت على جميع المتغيرات الاقتصادية للبلدان المتأزمة سواء أكان ذلك على الصعيد الجزئي أو على الصعيد الكلي . فقد أدت الأزمة إلى سيادة حالة من الركود الاقتصادي لبلدان الأزمة نتيجة إغلاق عدد كبير من المؤسسات الإنتاجية الضخمة وتسريح الآف العاملين منها . وقد أدت حالة الركود إلى تدهور معدلات نمو الاستثمار وتراجع دوافعه بشكل كبير جداً وتدهور مستويات الإنفاق الاستهلاكي مما أثر في مستوى المعيشة لبلدان الأزمة . كما تصاعدت معدلات التضخم خلال الأزمة نتيجة تدهور سعر صرف العملة المحلية من جهة وقيام الحكومة بزيادة التعريفات الكمركية والضرائب غير المباشرة من جهة أخرى . كما أثرت الأزمة على الموازنة العامة لدول الأزمة ، كما ازداد عجز موازين مدفوعات هذه الدول ... ورغم أهمية هذه الآثار في طبيعتها وأعبائها على اقتصاديات الدول المعنية ، إلا أن البحث الحالي سيركز على الآثار النقدية للأزمة المصرفية .

فقد تعرضت معظم المؤشرات النقدية إلى تأثيرات الأزمة وانعكاس ذلك سلباً على أغلب متغيرات الاقتصاد الكلي وزيادة تدهورها بسبب التأثيرات المتبادلة لتلك المتغيرات . فقد أثرت الأزمة المصرفية الآسيوية على أهم المتغيرات النقدية والتي تشمل على الودائع والائتمان، وعرض النقود، والطلب على النقود ، وسرعة تداول النقود ، والمضاعف النقدي ، وأسعار الصرف والفائدة ، حيث يشير الجدول (٥) إلى انخفاض الرقم القياسي لإجمالي الودائع بأساس العام ١٩٩٦ في كل من اندونيسيا وتايلند وكوريا الجنوبية وماليزيا والفلبين بنحو (٥٠%) ، (٧٩%) ، (٨٨%) ، (٨٢%) ، (٩٢%) على التوالي للعام ١٩٩٨ كما سجلت هذه البلدان انخفاضاً في الرقم القياسي للائتمان بنحو (٤٢%) ، (٨٣%) ، (٧٨%) ، (٩١%) ، (٨١%) على التوالي للعام ١٩٩٨ أيضاً ، مما انعكس بدوره سلباً على رصيد النقد وتعرضه لانتهيار غير مرغوب أدى إلى ركود اقتصادي . كما يشير الجدول السابق أيضاً إلى انخفاض المعروض النقدي بالمعنى الضيق والواسع لجميع بلدان الأزمة وبشكل متفاوت ، إذ انخفض الرقم القياسي لعرض النقد (M_1) في كل من اندونيسيا وتايلند وكوريا الجنوبية وماليزيا والفلبين بنحو (٣٩%) ، (٦٠%) ، (٥١%) ، (٥٩%) ، (٨٢%) على التوالي للعام ١٩٩٨ . وكذلك انخفض الرقم القياسي لعرض النقد (M_2) لجميع بلدان الأزمة بنحو (٤٧%) ، (٦٨%) ، (٤٧%) ، (٥٠%) ، (٦٠%) على التوالي للعام ١٩٩٨ ، وبالتالي أدى هذا الانخفاض إلى تدني مستوى الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي ولقد انعكس ذلك سلباً على الإنتاج والدخل والاستخدام . كما أثرت الأزمة على استقرار متغير الطلب النقدي من خلال تأثيرها على بقية المتغيرات النقدية الأخرى كتدهور معدلات نمو الودائع والائتمان المصرفي بجميع بلدان الأزمة وبالتالي انخفاض حجم المعروض النقدي وكما يشير الجدول السابق إلى ذلك . كما أثرت الأزمة أيضاً على متغير المضاعف النقدي لجميع البلدان المعنية خلال فترة الأزمة من خلال تأثيرها على قابلية الجهاز المصرفي على التوسع المضاعف في الودائع والائتمان نتيجة لعدة عوامل أهمها انخفاض الاحتياطيات النقدية المتوافرة لدى الجهاز المصرفي للبلدان المعنية ، وكما يلاحظ في الجدول المذكور، كما أحدثت الأزمة تغيرات كبيرة في أسعار الفائدة عموماً وكما هو واضح في الجدول (٥) من خلال تأثرها في حجم الودائع وانخفاضها بفعل فقدان الثقة بكفاءة الأجهزة المصرفية لهذه البلدان ، مما أدى إلى حالة من الهلع المصرفي ، كذلك أثرت الأزمة على سعر صرف العملات المحلية لجميع البلدان المعنية في سوق الصرف الأجنبي مقابل الدولار الأمريكي من خلال تأثيرها في خفض الاحتياطيات النقدية الأجنبية الناجم عن هروب رؤوس الأموال الأجنبية خارج اقتصاديات هذه البلدان واشتداد المضاربة على أسعار صرف عملاتها وكما ملاحظ في الجدول (٥)

جدول (٥)

تطور المتغيرات النقدية لاقتصادات بلدان الأزمة للفترة (١٩٩٦-١٩٩٨)

(١٩٩٦=١٠٠%)

المؤشرات		اندونيسيا		تايلند		كوريا الجنوبية		ماليزيا		الفلبين	
	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٩	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٩
اجمالي الودائع	١٠١	٥٠	١٣١	٧٩	٩٧	٨٨	١٠٦	٨٢	١١٣	٩٢	٨
الائتمان	١١٣	٤٢	٩٤	٨٣	١٠٣	٧٨	١٢٥	٩١	١١٥	٨١	٨
عرض النقد (M1)	١٠٧	٣٩	٧٩	٦٠	٧٤	٥١	٩٦	٥٩	١٠٣	٨٢	٨
عرض النقد (M2)	٩٩	٤٧	٩٤	٦٨	٧٤	٤٧	١١٤	٥٠	٨٥	٦٢	٨
الاحتياطي النقدي	١٣١	٧٩	١٠٠	٥٤	٥٦	٣٧	١٦٣	٥٩	١١٥	٨١	٨
اسعار الصرف	٩٦	٢٤	٩٧	٥٣	٩٠	٤٩	١٠٢	٦٤	٩٩	٦٤	٨
سعر الفائدة القصيرة الأجل	٣٠٣	٤٩١	١٤٤	١٦٥	١١٩	٢١٧	١٠٦	١٣٧	١٤٤	١٤٦	٨

IMF, IFS, 2002,2007

المصدر:

رابعاً : العوامل المعمقة للآثار النقدية للأزمة المصرفية

هناك جملة من العوامل ساهمت في تعميق حجم الآثار النقدية للأزمة المصرفية الآسيوية ، ومن ثم انعكاسها على السياسة النقدية لهذه البلدان لتكون أقل فعالية في تحقيق أهدافها النقدية ، ومن هذه العوامل ما يتعلق بالسمات المؤسسية للدول المعنية وأنظمتها المصرفية قبل الأزمة ، ومنها ما يتعلق بنمط الاستجابات لمعالجة الأزمة. ويمكن توضيح هذه العوامل فيما يأتي :

١- سبب الأزمة :

لقد أوضحنا فيما سبق أن الأزمة المصرفية الآسيوية كانت نتيجة عوامل اقتصادية كلية (داخلية وخارجية) ، وعوامل اقتصادية جزئية تتعلق بالجهاز المصرفي لبلدان الأزمة، الأمر الذي أدى إلى أن تكون آثارها النقدية أكبر مما لو كانت الأزمة ناجمة عن واحدة من هذه العوامل ، وبالتالي فقد ساهمت هذه العوامل مجتمعة في تعميق الأثر النقدي للأزمة بشكل كبير وقد كان انعكاس ذلك سلباً على فعالية السياسة النقدية في تحقيق السيطرة النقدية ، حيث أدت السياسات النقدية والمالية التوسعية خلال فترة الرواج الاقتصادي التي سبقت الأزمة في جميع هذه البلدان إلى حدوث توسع مفرط في سياسات الإقراض وإفراط في تراكم الديون وزيادة في الاستثمار في الأصول الحقيقية والمالية والذي أفضى إلى ارتفاع أسعار الأسهم والسندات والعقارات إلى مستويات أعلى بكثير من أسعارها الحقيقية (الفقاعة المالية) ، كما أن إغفال حكومات هذه البلدان أن معظم التدفقات الرأسمالية الأجنبية الداخلة إلى بلدانها كانت قصيرة الأجل وأُستخدِمت لتمويل مشاريع طويلة الأجل ، بالإضافة إلى التثوهات التي كانت القطاعات المالية لبلدان الأزمة تعاني منها بسبب عمليات التحرير المالي السريعة ، هذه العوامل الاقتصادية الداخلية وغيرها اجتمعت مع العوامل الاقتصادية الكلية الخارجية مثل هبوط أسعار صادرات هذه البلدان في العام ١٩٩٦ بسبب تدهور معدلات التبادل التجاري ، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة العالمية . وكذلك العوامل ذات الصلة بالمصارف مثل ارتفاع نسبة القروض إلى حقوق الملكية واختلال هيكل الموجودات والمطلوبات لدى الجهاز المصرفي لهذه البلدان ، كل ذلك أدى إلى وقوع الأزمة المصرفية ، الأمر الذي جعل آثارها النقدية كبيرة بسبب تعدد أصولها ، وبالتالي تدهور إمكانية

الإدارات النقدية للاقتصاديات المتأزمة في تحقيق أهداف سياساتها النقدية نتيجة انخفاض فعالية أدواتها النقدية ، إذ أن انعكاس وجهة التدفقات الرأسمالية عن اقتصاديات هذه البلدان نتيجة تدهور ثقة المستثمرين بالأداء الاقتصادي لهذه البلدان لاسيما في العام السابق للأزمة واشتداد المضاربات في سوق الصرف الأجنبي وأسواق الأوراق المالية ، أدى إلى انهيار أسعار صرف العملات المحلية ، ومن ثم انخفاض الاحتياطيات الأجنبية وارتفاع معدلات القروض المعدومة وانهيار أصول الجهاز المصرفي الذي كان يعاني أصلاً من اختلالات في الموجودات والمطلوبات كل ذلك أدى إلى انهيار المصارف وإشهار إفلاسها.

٢- مدى الأزمة

أشرنا فيما سبق إلى أن مدى الأزمة المصرفية كلما كان أكبر بدلالة الانخفاض الكبير في حجم الودائع وارتفاع عدد المصارف المتأثرة بسبب الأزمة ، كلما كان الأثر النقدي للأزمة أكبر، حيث عانت البلدان المعنية خلال فترة الأزمة من انخفاض كبير في معدلات نمو الودائع وانهيار كبير في عدد المصارف بإعلان إفلاسها بفعل انهيار أسعار أصولها المالية والحقيقية وتدافع المودعين لسحب وادائعهم وتزايد حجم المديونية الخارجية واشتداد المضاربات في أسواق الصرف الأجنبي وأسواق الأوراق المالية وانهيار صرف العملات المحلية تجاه الدولار، الأمر الذي أدى إلى توسع حجم الآثار النقدية وانعكاسه على انعدام إمكانية الإدارات النقدية لهذه البلدان في تحقيق التوازن النقدي ، بفعل انعدام فاعلية الأدوات النقدية في تحقيق أهداف السياسة النقدية كما هو واضح في الملاحق (١- ٥) ، حيث يلاحظ انهيار حجم الودائع خلال فترة الأزمة في جميع البلدان المعنية ، إذ انخفض الرقم القياسي لإجمالي الودائع بأساس العام ١٩٩٦ بنحو (٥٠%) كحد أدنى في اندونيسيا للعام ١٩٩٨ ، ونحو (٩٢%) كحد أعلى في الفلبين من العام نفسه، كما قامت السلطات النقدية لهذه البلدان بإغلاق الكثير من المصارف والشركات بعد تأزمها وإعلان إفلاسها ، فعلى سبيل المثال تم إغلاق (١٦) مصرفاً في اندونيسيا ووقف أعمال (٥٨) شركة مالية في تايلاند ، كما تم إغلاق (٥٦) منها فيما بعد ، وكذلك إفلاس (٣٠) شركة في كوريا الجنوبية^(١).

٣- السمات المؤسسية للبلدان المعنية قبل الأزمة

وتشمل على جملة من العناصر المؤسسية التي ساهمت في تعميق الأثر النقدي للأزمة المصرفية ، ومن ثم انعكاسه سلباً على السياسة النقدية وأهمها هي:

أ- لقد ساهم النظام الثابت لسعر الصرف الذي اتبعته معظم البلدان المعنية قبل الأزمة في تعميق الأثر النقدي للأزمة المصرفية . أي ان إتباعها لهذا النظام من خلال تثبيت عملاتها المحلية بالدولار الأمريكي، أدى إلى زيادة هشاشة الأنظمة المصرفية لبلدانها في مواجهة الصدمات الخارجية والتي تمثلت بانعكاس وجهة التدفقات الرأسمالية عن اقتصاديات هذه البلدان بعد اشتداد المضاربات على عملاتها المحلية في سوق الصرف الأجنبي وانهيار قيمتها بعد عجز السلطات النقدية في الاستمرار بضغط السيولة الأجنبية لدعم عملاتها ، الأمر الذي أدى إلى تعرض هذه البلدان إلى أزمة العملة والتي أبتدأت في ٢/تموز بتايلاند عام ١٩٩٧ ، ومن ثم انتقلت إلى باقي بلدان الإقليم، مما أدى إلى ارتفاع العجز في موازين مدفوعاتها .

(١) جمعية الاقتصاديين العراقيين ، الأزمة المالية لدول شرق آسيا، دراسة غير منشورة ، بغداد ، آذار ١٩٩٨ . ١٩

ب- تصنف اقتصاديات البلدان المتأزمة بالاقتصاديات شبيهة المدولرة (غير المدولرة بشدة)، حيث ان تعرض الاقتصاديات للأزمة وانهيار أسعار صرف عملاتها وأصولها المالية في أسواق الصرف الأجنبي وأسواق الأوراق المالية نتيجة هروب رؤوس الأموال الأجنبية خارج هذه البلدان بعد اشتداد المضاربات في هذه الأسواق وعدم قدرة السلطات النقدية في إدامة ضخ السيولة الأجنبية لدعم عملاتها المحلية بسبب انخفاض احتياطياتها الأجنبية الناجم عن اتباع بلدانها لنظام سعر الصرف الثابت، أدى إلى انهيار الأصول المصرفية التي كان معظمها أصول مالية، إضافة إلى تعثر المقترضين عن الوفاء بالتزاماتهم وسداد ديونهم تجاه المصارف، الأمر الذي أدى إلى عدم قدرة المصارف الوفاء بالتزاماتها الخارجية المقومة بالعملة الأجنبية، ومن ثم المزيد من الإعسار المصرفي وإشهار عدد كبير من المصارف إفلاسها، كل ذلك أدى إلى انهيار حجم الودائع والائتمان، وفقدان السيطرة النقدية من قبل الإدارة النقدية في هذه البلدان.

ج- اتسمت هذه الاقتصاديات ولفترة طويلة قبل الأزمة بعدم استقرار الطلب على النقود، نتيجة التوسع في الائتمان وزيادة المعروض النقدي، ومن ثم زيادة الإنفاق وبالتالي زيادة الإنتاج والاستخدام والدخل. وحينما تعرضت هذه الاقتصادات للأزمة المصرفية جعل إدارة السياسة النقدية في جميع هذه البلدان أكثر صعوبة في السيطرة النقدية بسبب عدم استقرار العلاقة بين الإنفاق والطلب على النقود أثناء الأزمة، نتيجة انخفاض حجم الإنفاق مما أثر سلباً في معظم المؤشرات الاقتصادية الكلية، وقد كان لذلك تأثيرات واضحة على عدم استقرار الطلب النقدي من خلال انخفاض الدخل كأحد العوامل المحددة له.

٤- اختلال هيكل النظام المصرفي لبلدان الأزمة:

ان اختلال هيكل النظام المصرفي لبلدان الأزمة والسمات المؤسسية ذات العلاقة مثل نظام التأمين على الودائع وآلية المقرض كملجأ أخير ساهم بدرجة كبيرة في تعميق الآثار النقدية للأزمة، وقد كان لذلك انعكاسات سلبية على فعالية السياسة النقدية من خلال مجموعة من القنوات أهمها:

أ- انخفاض حجم المصارف الأجنبية إلى جانب المصارف المملوكة للحكومة للبلدان المعنية، ساهم في تعميق الآثار النقدية للأزمة من خلال انخفاض حصة الودائع لدى الجهاز المصرفي ورغبة المودعين الاحتفاظ بودائعهم خارج الجهاز المصرفي كنتيجة لفقدان ثقتهم به، وبالتالي عدم استقرار قاعدة الودائع، إذ أن زيادة عدد المصارف الأجنبية وعدد المصارف المملوكة للحكومة في النظام المصرفي ستؤدي إلى أن تكون حصة الودائع في هذه المصارف كبيرة بالمقارنة مع مجمل الودائع في النظام المصرفي، وبالتالي سيكون أثر الأزمة أقل بسبب استقرارية قاعدة الودائع، أي أن وجودها يجعل الأفراد يوجهون ودائعهم من المصارف المتأزمة إلى هذه المصارف لأنها مصارف أكثر ثقة وأكثر مصداقية.

ب- عدم توفر نظام التأمين على الودائع من قبل المصارف المملوكة لحكومات هذه البلدان ، فقد أدى ذلك إلى جعل هذه المصارف غير قادرة على امتلاك حصة اكبر من الودائع خلال الأزمة على عكس المصارف السليمة ، مما جعل المودعون يتدافعون على المصارف لاسترداد ودائعهم لفقدان ثقتهم بالأجهزة المصرفية لبلدان الأزمة.

ج- عدم قدرة الأسواق المالية على استيعاب التدفقات الرأسمالية المستثمرة في المحافظ المالية كونها غير قادرة على التوسع بتعبئة المدخرات وتمويلها ، مما أدى إلى تعميق الأثر النقدي للأزمة من خلال عدم استقرار الطلب النقدي.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً : الاستنتاجات

١. لقد تحققت فرضية البحث بأن هنالك مجموعة من العوامل التي تساهم في تعميق الآثار النقدية للآزمات المصرفية مما سيحد من قدرة واضعي السياسة النقدية في السيطرة على متغيرات الأزمة .
٢. إن بلدان جنوب شرق آسيا اعتمدت على أنظمة أسعار الصرف الثابت المربوطة بالدولار الأمريكي، وهذا النوع من أنظمة أسعار الصرف يتصف بعدم المرونة تجاه الآزمات، إضافة إلى أنه يعكس سريعاً آثار التقلب بالعملة المقومة بها العملات المحلية لهذه البلدان، وقد كان هذا سبباً رئيسياً في تعميق آثار الأزمة في العام ١٩٩٧ على العملات المحلية ، بالشكل الذي وصل إلى مستوى الانهيار في بعض الحالات.
٣. لقد ظهر هنالك اختلال في هيكل الأنظمة المالية المصرفية لبلدان الأزمة كان له دور كبير في الأزمة ، كزيادة الأصول المالية مقارنة بباقي الأصول والتوظيفات المصرفية ، فضلاً عن زيادة نسبة القروض الى الودائع ، وقد كانت نسبة كبيرة من هذه القروض عبارة عن قروض خارجية استخدمت لتمويل قروض محلية طويلة الأجل .
٤. ضعف السمات المؤسسية للدولة قبل الأزمة ومنها المرتبطة بالنظام المصرفي مثل نظام الدولة ونظام التأمين على الودائع وغيرها، لعبت أيضاً دوراً بالغاً في تعميق الآثار النقدية للآزمات المصرفية.
٥. من بين أهم أسباب حدوث موجات المضاربة المتكررة بالأصول المستندية كالأسهم والسندات ، هو عدم دقة نظام الإشراف وكفائته والتنظيم لحركات التدفق الرأسمالي لبلدان جنوب شرق آسيا وإليها عموماً ، وقد تعمق هذا أكثر أثناء عقد التسعينيات الذي أفضى إلى حدوث الأزمة للعام ١٩٩٧.
- فضلاً عن ذلك فقد عانى النظام المصرفي لبلدان الأزمة ومنذ مراحل طويلة من مشاكل تنظيمية وإدارية تمثلت بعدم دقة نظام البيانات والمعلومات والإفراط بالإقراض دون تقويم دقيق لقدرة المدينين على السداد كل هذه العوامل أفرزت آزمات سيولة متعاقبة كان أخطرها أزمة ١٩٩٧.
٦. سوء الإدارة العامة وعدم كفاءتها في معظم بلدان جنوب شرق آسيا وعدم قدرتها في كبح جماح الأزمة في العام ١٩٩٧ ، أدى إلى تعميق آثار الأزمة وتوسع مداها.
٧. اندماج أسواق جنوب شرق آسيا بشكل سريع بالأسواق العالمية وكذلك سوء إدارة جزء كبير من التدفقات الاستثمارية الداخلة بشكل غير منظم ، أدى إلى سرعة انعكاس التدفقات الرأسمالية على اقتصادياتها ، مما صعب السيطرة عليها محلياً .
٨. أن سير بلدان جنوب شرق اسيا وراء دعوات الليبرالية المالية والعولمة المالية لاسيما خلال عقد التسعينيات، خلق شيئاً من الفوضى المالية في أسواقها وأدى أيضاً إلى شعور دائم بعدم اليقين في أسواق المال، الأمر الذي أدى في العام ١٩٩٧ إلى انهيار كبير جداً في ثقة المستثمرين الأجانب في الأسهم والسندات وانهيار شديد في أسعارها وانعكاس تلك التدفقات خارج اقتصاديات البلدان.

ثانياً: التوصيات:

- ١- ضرورة اعتماد البلدان النامية نظام رقابة وتنظيم عالي الكفاءة لإدارة التدفقات الاستثمارية الأجنبية بالأسهم والسندات ، لكي تضمن عدم حدوث موجات المضاربة

- المفاجئة وحالات انعكاس تلك التدفقات نحو الخارج لما لذلك من أثر سلبي في انهيار أسواق الصرف والأوراق المالية.
- ٢- ضرورة عدم التحرير المالي المتسرع أو القيام بانفتاح اقتصاد سريع على التدفقات المالية الخارجية لأنه سيؤدي الى دخول رؤوس أموال قد تكون أكبر مما يستوعبه الاقتصاد المحلي ، مما يعني المزيد من المضاربة على سعر الصرف أو على الأوراق المالية وبالشكل الذي سيؤدي الى خلق فقاعة مضاربة .
- ٣- هنالك ضرورة لأعتماد البلدان على أنظمة سعر صرف مرنة من الممكن أن تؤدي الى الحد من استنزاف الاحتياطيات الأجنبية وتحد من تأثير قيمة العملة المحلية من أي تقلبات حادة في العملات المرتبطة بها .
- ٤- ضرورة أن تنتبه المصارف الى مسألة عدم الإفراط بالأقراض المصرفي دون تقويم دقيق للجدارة الائتمانية للمقترضين ، وبالتالي ابعاد النظام المصرفي عن أزمات السيولة ، ومن ثم الحد من تعرضه لحالات الإعسار المصرفي .
- ٥- ضرورة الاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر في عمليات تطوير التنمية القومية لبطئ انعكاسه عن اقتصاديات البلدان المضيفة له في حالة تعرض هذه الاقتصاديات إلى اضطرابات بالمقارنة مع سرعة انعكاس رؤوس الأموال الموظفة بالأسهم والسندات (الاستثمار المحفزي).
- ٦- معالجة المشاكل التنظيمية والإدارية التي يعاني منها النظام المصرفي لبلدان الأزمة من خلال تطوير نظم الإدارة والمعلومات التي تضمن دقة نظام البيانات والمعلومات ، لكي تكون خط دفاعي دائم في تنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية خاصة بوقت الأزمات.

قائمة المصادر:

أولاً : المصادر باللغة العربية

١. إبراهيم عاكوم .العولمة. التنمية والأزمات المالية . مجلة اتحاد المصارف العربية. (العدد ٢٨٢. أيار/ مايو ٢٠٠٤).
٢. ادوارد وبورينشتاين وآخرين. هل المستثمرون الأجانب قطيع معرض للإصابة بالذعر في اقتصاديات السوق الناشئة. مجلة التمويل والتنمية (المجلد ٣٨ . العدد ٤. ديسمبر ٢٠٠١).
٣. تشارلز كرامر. لغز الاستثمار في آسيا. مجلة التمويل والتنمية (المجلد ٤٣ . العدد ٢ يونيو ٢٠٠٦).
٤. جمعية الاقتصاديين العراقيين ، الأزمة المالية لدول شرق آسيا، دراسة غير منشورة ، بغداد ، آذار ١٩٩٨
٥. جون ليبسكي. أزمة آسيا من منظور السوق. مجلة التمويل والتنمية . يونيو . ١٩٩٨ .
٦. سمير سهام الخفاجي . تحليل تطور الأزمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي مع التركيز على الأزمة الاقتصادية لبعض دول جنوب شرق آسيا. أطروحة دكتوراه في الاقتصاد. جامعة بغداد . كلية الإدارة والاقتصاد . نيسان . ٢٠٠١.
٧. صالح محمود علي الحديثي. الأزمة المالية الآسيوية. دراسة تحليلية والدروس المستفادة للبلدان العربية. أطروحة دكتوراه فلسفة في الاقتصاد. الجامعة المستنصرية . كلية الإدارة والاقتصاد . شباط . ٢٠٠٠.
٨. صندوق النقد الدولي . آفاق الاقتصاد العالمي . واشنطن . حزيران ١٩٩٦.
٩. طارق عبدالله . حول الأزمة الآسيوية . الخلفيات والأبعاد . مجلة المستقبل العربي (العدد ٢٤٠ . بيروت . مركز دراسات الوحدة العربية . شباط ١٩٩٩).
١٠. عادل رزوقي . المخالفات المصرفية والمالية وتأثيرها على إدارة البنوك. مجلة اتحاد المصارف العربية (العدد ٣١٩. حزيران . ٢٠٠٧).
١١. عبد النبي اسماعيل الطوخي. التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القاندة . كلية التجارة . جامعة أسيوط . مصر . ٢٠٠٣.
١٢. مجيد حسن محمد. تطوير مؤشرات للتنبؤ بالأزمات المصرفية . الجماهيرية العربية الليبية الاشتراكية العظمى. بحث مقدم إلى جامعة (٧) أبريل . كلية الاقتصاد والمحاسبة . ٢٠٠٧.
١٣. محمد خضر بن حسين . الأزمات الاقتصادية . فعلها ووظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة والبلدان النامية . ترجمة احمد بن شقير . الجزائر . المعهد الوطني للثقافة العمالية . بحوث العمل . ١٩٩٥.
١٤. ناجي التوني. الأزمات المالية . المعهد العربي للتخطيط بالكويت (إصدارات جسر التنمية . العدد ٢٩. أيار ٢٠٠٤).
١٥. نبيل حشاد . دليلك إلى اتفاق بازل ١١ . موسوعة بازل ١١. اتحاد المصارف العربية . الجزء الأول. ٢٠٠٤.
١٦. نيرمن السعدني. قراءات في الأزمة الآسيوية. مجلة السياسة الدولية. العدد ١٣٣. تموز ١٩٩٨.

ثانياً : المصادر باللغة الإنجليزية

1. F. S. Mishkin , The Economics of money , Banking and financial market , 7th Ed. USA, Pearson Addison Wesley, 2004.
2. A. D. Kunt and E. Dexragiache, the Determinants of Banking crises in Developing and Developed countries, IMF staff papers , March 1998.
3. Ponam Gupta. Aftermath of Banking Crises: Effects on real and monetary variables. IMF working papers. (WP/00/96. June, 2000).
4. P.Krugman. What Happened to Asia? : Web.mit.edu / Krugman /www/DISINTER/html. : April 1998.

ثالثاً : الإحصاءات

١- صندوق النقد الدولي. آفاق الاقتصاد العالمي. سبتمبر ٢٠٠٤.

1. IMF. International financial statistics year book. 1994.
2. IMF. International financial statistics year book. 2002.
3. IMF. International financial statistics year book. 2003.
4. IMF. International financial statistics year book. 2007.

(الملاحق الأحصائية)

ملحق - ١ -

تطور المتغيرات النقدية لاقتصاد اندونيسيا (١٩٩٦-١٩٩٨)

(١٩٩٦ = ١٠٠%)

المؤشرات	١٩٩٧	١٩٩٨
إجمالي الودائع	١٠١	٥٠
الائتمان	١١٣	٤٢
العملة في التداول	١٠١	٤٣
الودائع الجارية	١١٢	٣٧
عرض النقد (M1)	١٠٧	٣٩
عرض النقد (M2)	٩٩	٤٧
نسبة العملة / M1	٩٤	١٠٨
نسبة الودائع / M1	١٠٤	٩٤
نسبة العملة / الودائع	١٥٠-	٥٠-
الاحتياطي النقدي	١٣١	٧٩
السيولة الدولية / الموجودات	١.٥	١٦٥

IMF, IFS, 2002, 200٧

المصدر:

ملحق -٢-

تطور المتغيرات النقدية لاقتصاد تايلاند (١٩٩٦-١٩٩٨)

(١٩٩٦ = ١٠٠%)

المؤشرات	١٩٩٧	١٩٩٨
إجمالي الودائع	١٣١	٧٩
الائتمان	٩٤	٨٣
العملة في التداول	٨٨	٦٤
الودائع الجارية	٥٧	٤٩
عرض النقد (M1)	٧٩	٦٠
عرض النقد (M2)	٩٤	٦٨
نسبة العملة / M1	١١٠	١٠٧
نسبة الودائع / M1	٧٢	٨٢
نسبة العملة/ الودائع	١٩٣	١٥٣
الاحتياطي النقدي	١٠٠	٥٤
السيولة الدولية/ الموجودات	١٢٣	١٨٠

IMF, IFS, 2002, 200٧

المصدر:

ملحق -٣-

تطور المتغيرات النقدية لاقتصاد كوريا الجنوبية (١٩٩٦-١٩٩٨)
(١٩٩٦=١٠٠%)

المؤشرات	١٩٩٧	١٩٩٨
إجمالي الودائع	٩٧	٨٨
الائتمان	١٠٣	٧٨
العملة في التداول	٨٤	٥٠
الودائع الجارية	٦٧	٥١
عرض النقد (M1)	٧٤	٥١
عرض النقد (M2)	٧٤	٤٧
نسبة العملة / M1	١١٣	٩٩
نسبة الودائع / M1	٩١	١٠٠
نسبة العملة/ الودائع	٦٦-	١٣٣-
الاحتياطي النقدي	٥٦	٣٧
السيولة الدولية/ الموجودات	٩٩	١٠٣

IMF, IFS, 2002, 200٧

المصدر:

ملحق - ٤ -

تطور المتغيرات النقدية لاقتصاد ماليزيا (١٩٩٦-١٩٩٨)

(١٩٩٦ = ١٠٠%)

المؤشرات	١٩٩٧	١٩٩٨
إجمالي الودائع	١٠٦	٨٢
الائتمان	١٢٥	٩١
العملة في التداول	١٠١	٦١
الودائع الجارية	٩٤	٥٧
عرض النقد (M1)	٩٦	٥٩
عرض النقد (M2)	١١٤	٥٠
نسبة العملة / M1	١٠٥	١٠٤
نسبة الودائع / M1	٩٧	٩٨
نسبة العملة/ الودائع	١٠٧.٥	٨٨.٥
الاحتياطي النقدي	١٦٣	٥٩
السيولة الدولية/ الموجودات	١٣٩	١٥١

IMF, IFS, 2002, 200٧

المصدر:

ملحق -٥-

تطور المتغيرات النقدية لاقتصاد الفلبين ١٩٩٦-١٩٩٨

(١٩٩٦ = ١٠٠%)

المؤشرات	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨
إجمالي الودائع	١٠٠	١١٣	٩٢
الائتمان	١٠٠	١١٥	٨١
العملة في التداول	١٠٠	١٠٤	٧٦
الودائع الجارية	١٠٠	١٠٣	٨٩
عرض النقد (M1)	١٠٠	١٠٣	٨٢
عرض النقد (M2)	١٠٠	٨٥	٦٢
نسبة العملة / M1	٥٦.٠	٥٦.٣	٥٢.١
نسبة الودائع / M1	٤٤.٠	٤٣.٧	٤٧.٩
نسبة العملة / الودائع	٠.٢	٠.٣	٠.١
الاحتياطي النقدي	١٠٠	١١٥	٨١
السيولة الدولية / الموجودات	٨٢	٨.٩	٩.١

IMF, IFS, 2002, 200٧

المصدر: