

دور الهيئات المالية الدولية في إصلاح النظام المالي العالمي
The role of international Financial institutions
In the global Financial system reform.

أ.د/ بلوناس عبد الله**

أستاذ التعليم العالي

جامعة امحمد بوقرة بومرداس

الجزائر

أ.بوشارب حسناء*

أستاذة مساعدة قسم " أ "

جامعة امحمد بوقرة بومرداس

الجزائر

ملخص

رسمت قمة "بريتون وودز" في أربعينات القرن الماضي معالم النظام المالي العالمي، وأوكلت مهمة تطويره والمحافظة على تماسكه لهيئات مالية دولية، تمثلت أساسا في صندوق النقد الدولي، والبنك العالمي. حيث يعمل الاثنان بالتنسيق مع بعضهما على تصحيح الاختلالات التي تمس مختلف بلدان العالم من خلال فرض برامج قصيرة أو متوسطة المدى حسب نوع الخلل.

وقد أدى التوسع في منح الائتمان، وتدفق رؤوس الأموال إلى الخارج في إطار الانفتاح الاقتصادي والتحرر المالي إلى حدوث اضطرابات متكررة في القطاع المالي، وجاء تدخل الهيئات المالية الدولية المنوطة بإعادة الاستقرار والتوازن، من خلال برامج تصحيحية تستخدم فيها أدوات السياسة المالية أو النقدية أو سعر الصرف، ويتكفل صندوق النقد الدولي بتسطينها والإشراف على تطبيقها، أو من خلال برامج الإصلاح الهيكلي التي تتميز بطول مدة تطبيقها بالنظر إلى محتواها كتحرير الأسعار وخصوصية المؤسسات الحكومية...، لكن عدم نجاعة إصلاحات هذه الهيئات أحيانا، وانحرافها عن دورها في أحيان أخرى جعلها تفقد مكانتها كأساس لحماية النظام المالي العالمي من الهزات المتكررة، كما أن هيمنة أقلية من الدول عليها وتسخيرها لخدمة مصالحها وضع مصداقيتها على المحك، إضافة إلى عجزها عن فرض الرقابة على بعض المؤسسات المالية العابرة للقارات، والتي ينسب إليها جزء من الخلل الذي يعاني منه النظام المالي العالمي، بسبب رؤوس الأموال الضخمة التي تديرها دون أي رقابة.

الكلمات المفتاحية: نظام مالي، إصلاح هيكلي، أزمات مالية، استقرار اقتصادي، هيئات مالية دولية.

*hasna2011@yahoo.fr

**dsg362003@yahoo.com

Abstract

Bretton Woods summit drew in the forties of the last century, the global financial system landmarks, and entrusted with the task of developing and maintaining the cohesion of international financial organizations, mainly represented in the IMF, and the World Bank Where the two work in concert with each other to correct the imbalances that affect the various countries of the world through the imposition of a short or medium-term programs, according to the failing type.

The expansion in the granting of credit, and the flow of capital abroad in the context of economic openness and financial liberalization have allowed to the occurrence of frequent disturbances in the financial sector, then came the intervention of the international financial organizations entrusted re stability and balance through remedial programs using fiscal policy tools or monetary or exchange rate, and the international monetary Fund take care of preparation and supervision of the application.

Or through structural reform programs, which is characterized by the length of its application in view of their content such as liberalizing prices and privatization of government companies... But the inefficiency of reforms, these organizations sometimes, and deviation from the role at other times make it lose its status as a basis for the protection of the global financial system from recurring shocks, the domination of a minority of states and harnessed them to serve their interests put their credibility on the line, in addition to its inability to impose censorship on some intercontinental financial institutions, which are attributed to part of the imbalance suffered by the world financial system because of the huge funds operated without any control.

Key words: financial system, structural reform, financial crises, Economic stability, International financial organizations .

مقدمة الدراسة:

يعرف العالم منذ ثمانينات القرن الماضي سلسلة أزمات مالية، وعلى الرغم من اختلاف أسبابها، أو مكان وقوعها، إلا أنها سرعان ما تنتشر وتمس كل القطاعات والأسواق بفعل تأثير العولمة المالية، فقد ضربت أزمة المديونية العالمية اقتصاديات عدة دول نامية ملحقه ضررا كبيرا بالنظام المالي العالمي، على إثر إعلان عدة دول في كل من أمريكا اللاتينية، وإفريقيا، وآسيا عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية. وما كاد الاقتصاد العالمي يتعافى منها حتى جاءت الأزمة المالية الآسيوية نهاية التسعينات، أزمة لم تكن منتظرة في بلدان وصفت بالمعجزة الاقتصادية قبل فترة وجيزة من انهيار عملاتها المحلية، وما تركته من آثار وخيمة على اقتصاديات هذه الدول، وركود مس الاقتصاد العالمي ككل. ثم جاءت أزمة الرهن العقاري الأمريكي التي ظهرت في سوق العقار الأمريكي

صيف 2007 لتصيب بعدها الأسواق الأخرى داخل أمريكا وخارجها نتيجة عملية التوريق والمبالغة في التعامل بالمشترقات المالية، تاركة وراءها آثارا مالية واقتصادية وصفت بأنها الأعنف منذ أزمة الكساد الكبير التي حدثت في عشرينيات القرن الماضي. وقد أظهرت عدوى الأزمات في كل مرة حساسية النظام المالي الدولي بفعل بنيانه المتشابك، والمعقد، في عالم تراجع فيه كفة الاقتصاد الحقيقي لصالح الاقتصاد المالي، وأصبح التعامل في الأسواق المالية لا يعترف بالحدود الجغرافية للدول. انطلاقا من هذا وجبت المحافظة على وحدة البنين المالي الدولي، وإصلاحه في حال ظهور الاختلالات لتفادي الوقوع في الأزمات، أو على الأقل التخفيف من حدتها. وهي المهمة التي أنشئت من أجلها هيئات مالية دولية يأتي على رأسها صندوق النقد الدولي، والبنك العالمي. حيث تعمل هذه الأخيرة بالتنسيق مع حكومات الدول على إعادة الاستقرار المالي للبلدان المتعثرة، أو التي يعاني اقتصادها الكلي من اختلالات من خلال فرض مجموعة من التصحيحات والإصلاحات.

لكن هذه الهيئات الدولية لقيت انتقادات كثيرة تتعلق بنوع السياسات التصحيحية التي تفرضها على الدول، ومدى نجاعتها في إعادة الاستقرار إلى الإقتصاد الكلي من جهة، ومن جهة ثانية فشلها في التنبؤ بوقوع أزمات مالية عميقة ضربت الإقتصاد العالمي عدة مرات، تاركة آثارا امتدت لسنوات عديدة، و من هنا و على ضوء ما سبق قمنا بصياغة الإشكالية الآتية:

مشكلة الدراسة:

كيف تتدخل الهيئات المالية الدولية لإصلاح النظام المالي العالمي؟، وهل نجحت في إعادة الاستقرار إلى الإقتصاد العالمي بعد وقوع الأزمات المالية؟

فرضيات الدراسة:

من أجل الإجابة عن التساؤلات المطروحة صيغت الفرضيات الآتية:

الفرضية-1: تعمل الهيئات المالية الدولية بالتنسيق فيما بينها لإصلاح الاختلالات التي أصابت الاقتصاد الكلي لبلد ما.

الفرضية-2: تختلف الإصلاحات من اقتصاد لآخر حسب طبيعة الخلل ومدته.

الفرضية-3: المؤسسات المالية الدولية ابتعدت عن الدور المنوط بها في عملية إصلاح النظام المالي. وهي مسؤولة جزئيا عن تكرار وقوع الأزمات.

منهجية الدراسة:

اعتمدنا على مقارنة وصفية تحليلية في عرض مختلف أساليب الإصلاح المالي، ثم دراسة تحليلية انتقادية لدور المؤسسات المالية الدولية في التعامل مع الأزمات المالية. إضافة إلى اقتراح جملة من

التوصيات في نهاية الدراسة التي من شأنها أن تفعل دور الهيئات المالية الدولية في حماية النظام المالي العالمي من الأزمات.

هدف الدراسة:

يهدف هذا البحث إلى التعريف بالهيئات المالية الدولية التي تتولى مهمة حماية النظام المالي العالمي، من خلال أنواع مختلفة من السياسات التي تفرض تطبيقها على البلدان التي ظهر بها الخلل، والذي من شأنه إلحاق الضرر بالبنبان المالي العالمي، كما يهدف إلى تحديد مدى نجاح هذه الهيئات في هذه المهمة.

هيكل الدراسة:

جاء البحث في ثلاثة محاور، تضمن المحور الأول تعريفاً بالهيئات المالية الدولية، ومهامها، ومجالات تدخلها. أما المحور الثاني فقد خصص لعرض وتحليل سياسات الإصلاح التي تمارسها الهيئات المالية الدولية على المدى القصير والطويل. في حين تناول المحور الثالث تقييماً لمدى نجاح أساليب الإصلاحات التي اعتمدها الهيئات المالية الدولية على إثر بعض الأزمات التي أحدثت خللاً في النظام المالي العالمي.

المحور الأول: الهيئات المالية الدولية، والحاجة إلى الإصلاح

أولاً : الهيئات المالية الدولية المكلفة بإصلاح النظام المالي العالمي

بعد الحرب العالمية الثانية انعقدت قمة "بريتون وودز" في واشنطن، معلنة ميلاد صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، اللذين أوكلت لهما مهمة حماية النظام المالي العالمي.

أ - صندوق النقد الدولي: مر الاقتصاد العالمي بفترات صعبة خلال ثلاثينات وأربعينات القرن الماضي بداية بأزمة الكساد الكبير، ثم الحرب العالمية الثانية، والتكاليف الباهظة لإعادة إعمار المناطق المتضررة، فظهرت الضرورة إلى البحث عن نظام نقدي عالمي يعمل على إعادة تنظيم العلاقات النقدية الدولية، ووضع الأسس الكفيلة لتنظيم التجارة الدولية ودعم نموها بعد الحرب. وجاء ميلاد صندوق النقد الدولي عام 1945 لتحقيق الأهداف الآتية¹:

- تشجيع التعاون الدولي في الميدان النقدي، عن طريق هذه الهيئة الدائمة، وإيجاد حلول للمشكلات النقدية الدولية.
- تسهيل التوسع والنمو المتوازن للتجارة الدولية، وتنمية الموارد المتاحة لكل الأعضاء، وكذا تقديم المساعدة لهم من أجل قيام نظام للدفع متعدد الأطراف.

- تصحيح الاختلالات التي تظهر في موازين المدفوعات للدول الأعضاء، والتقليل من حدتها، والمحافظة على التماسك الاقتصادي والاجتماعي للبلد. مع إمكانية إقراضه لتمويل ومتابعة برامج التصحيح والإصلاح التي يلتزم هذا الأخير بتنفيذها.

ب - البنك الدولي: تم الإعلان عن ميلاده في نفس المؤتمر الذي أعلن فيه عن إنشاء صندوق النقد الدولي، جاء في البداية تحت تسمية بنك الإنشاء والتعمير لأنه كان يهدف في البداية إلى تعمير المناطق التي دمرتها الحرب عن طريق تسهيل الاستثمار، وتخصيص رأس المال اللازم للإنتاج في الاقتصاديات المدمرة لاسيما في غرب أوروبا، فقد بلغت قيمة القروض الممنوحة لهذه المنطقة في سنة 1947 حوالي 497 مليون دولار أمريكي تختلف حسب مدتها طويلة أو متوسطة الأجل²، ثم تغيرت سياسته الإقراضية منذ مطلع الثمانينات على إثر أزمة المديونية العالمية، حيث أصبح يعطي قروضا للدول الأعضاء³ تهدف إلى إجراء إصلاحات هيكلية، لكنها تتضمن درجة عالية من المشروطة.

و عن طريقة تمويله، فإن البنك الدولي يقوم على فكرة رأس المال القابل للاستدعاء، أي أن الجزء الأكبر من رأسماله مقسم إلى أسهم تتضمن التزام أصحابها بسدادها عند طلبه إياها؛ أما موارده المالية التي يستخدمها في الإقراض للدول فإنه يحصل عليها من اقتراضها من أسواق رأس المال الدولية.

ثانيا: الحاجة إلى تدخل الهيئات المالية الدولية للإصلاح

تتوقف الحاجة إلى تدخل الهيئات المالية الدولية بهدف إصلاح النظام المالي للبلد على نوع الخلل الذي طرأ على الاقتصاد الكلي، وعموما يوجد نوعان من الاختلالات الاقتصادية:

- اختلالات داخلية: تنتج من وجود اختلاف بين الناتج الممكن للاقتصاد، والطلب الكلي في الاقتصاد - أي الناتج الفعلي -⁴.

- اختلالات خارجية: وتنشأ نتيجة وجود فجوة بين الموارد المحلية. وتظهر على شكل اختلالات في ميزان المدفوعات ولاسيما الحساب الجاري.

إذا واجه البلد اختلالات معينة فإن الحاجة للإصلاح تتوقف على طبيعة هذا الخلل، مؤقت أم هيكلية، فإذا كان الخلل ذا طبيعة عابرة فيمكن تمويله عن طريق السحب من الاحتياطي، وهذا يتوقف على مدى كفاية هذا الاحتياطي، أو عن طريق الاقتراض من الخارج، وهذا يتوقف على

حجم الدين الخارجي وخدمته. أي أن هذين الإجراءين يتوقفان على مدى ملاءمة الأوضاع الاقتصادية.

أما إذا كان الاختلال غير مؤقت وحجم الاحتياطي غير مناسب ولا يمكن للبلد اللجوء إلى الاقتراض الخارجي، فيتعين عليه إجراء إصلاحات على القطاع المالي. وقد شهدت العقود الثلاثة الماضية انتشارا واسعا للأزمات، فمثلا تعرضت ثلاثة أرباع الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي لأزمات بنكية بين سنتي 1980 و 1996، لكنها كانت أزمات محلية لم تتطلب تدخل الصندوق لحلها⁵.

كما نادى المؤسسات المالية الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي بمزيد من الإصلاح من أجل ضمان الاستقرار المالي العالمي. وتنكب سياسات الإصلاح لهاتين الهيئتين أساسا على عنصرين:

- **العنصر الأول قصير المدى**، ويتمثل في سياسات الاستقرار التي توضع بهدف خلق التوازن بين الطلب والعرض بغية تحقيق مجموعة من الأهداف كخفض معدلات التضخم، وتحقيق توازن الموازنة العامة للدولة وميزان المدفوعات. ويتولى صندوق النقد الدولي مهمة فرض هذه الإصلاحات والإشراف عليها.

- أما **العنصر الثاني** من الإصلاح فهو **هيكلية**، يشرف عليه البنك الدولي، وترمي هذه السياسة إلى إحداث تغيرات في هيكلية الاقتصاد عن طريق الإصلاح الضريبي، وإجراء عمليات الخصخصة، وتحرير الأسعار باتجاه القيمة الحقيقية، وزيادة تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر، مع ما يرافقها من إصلاحات اقتصادية أخرى للوصول إلى زيادة الناتج المحلي، وتمكين المنتج المحلي من منافسة نظيره الأجنبي في الأسواق العالمية، وهكذا تزيد الصادرات ويصحح الخلل الموجود في ميزان المدفوعات، وتزيد معدلات النمو الاقتصادي.

المحور الثاني: أنواع الإصلاحات التي تفرضها الهيئات المالية الدولية

تعالج جوانب الضعف في البلدان التي تعاني من أزمات مالية عن طريق نوعين من الإصلاحات: قصيرة المدى، وتسمى سياسات إعادة الاستقرار يشرف عليها عادة صندوق النقد الدولي، أو طويلة المدى، وتسمى سياسات الإصلاح الهيكلية، وتتم تحت إشراف البنك الدولي. و لكل نوع من الإصلاحات أساليب خاصة به.

أولاً: سياسات تحقيق الاستقرار: حيث يمكن تحقيق الاستقرار عن طريق السياسة النقدية أو المالية، أو سياسة سعر الصرف.

أ - السياسة النقدية: هي مجموعة من الأدوات تستخدمها السلطة النقدية للتأثير على عرض النقود وسعر الفائدة من أجل تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي. وتنقسم هذه الأدوات إلى مباشرة وغير مباشرة، فالمباشرة تتمثل في أسعار الفائدة، والحدود الائتمانية القصوى، أما الأدوات غير المباشرة فهي السوق المفتوحة، وسياسة إعادة الخصم والاحتياطي القانوني. وتشير منهجية الإصلاح الاقتصادي إلى الدور المتميز الذي تؤديه أدوات السياسة النقدية-لاسيما غير المباشرة منها- في إدارة الطلب⁶، ولهذا نورد شرحاً موجزاً لها.

-عمليات السوق المفتوحة: وتعرف عموماً بشراء أو بيع الأوراق المالية من جانب البنك المركزي في السوق الأولية -سوق الإصدار- أو السوق الثانوية، وهذه الأوراق تشمل عادة أدوات الخزينة أو أدوات البنك المركزي، أو الأوراق التجارية الممتازة، وتعد عمليات السوق المفتوحة هي الأداة الرئيسية للسياسة النقدية التي تستند إلى السوق.

-الاحتياطي القانوني: حيث يلزم البنك المركزي البنوك التجارية بالاحتفاظ بجزء من أصولها لديه في شكل احتياطي.

-سياسة إعادة الخصم: تعد هذه الأداة من التسهيلات قصيرة الأجل. ويستخدم البنك المركزي هذه الأدوات الثلاث لأغراض مختلفة، وهي: تخفيف نقص السيولة، والتحكم في الأوضاع النقدية والائتمانية، وتخصيص الائتمان بشكل انتقائي. وفي حالة تسهيلات الخصم تقوم البنوك المركزية عادة بالحد من إمكانية الحصول على تلك التسهيلات بطرق عديدة، إما إدارياً، أو من خلال تعديل أسعار الفائدة على قروضها.

إن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية تحدد الأسعار(الفائدة)، أو الكميات (الائتمان)، أو تفرض قيوداً عليهما من خلال القواعد والتنظيمات، في حين تمارس الأدوات غير المباشرة عملها في السوق من خلال التأثير على الأوضاع الأساسية للعرض والطلب؛ ولهذا فإنها أكثر واقعية، وعند تطبيقها لا تسيء للمتغيرات الأخرى.

ب- السياسة المالية: تهدف السياسة المالية إلى ضبط حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات عن طريق الإنفاق الحكومي والتشريع الضريبي، ففي فترة الإنعاش الاقتصادي تقلل الحكومة من الإنفاق العام، أما في حالة الركود فإنه من الضروري زيادة الإنفاق العام حتى تتمكن من تنشيط الطلب الكلي واستعادة مستوى التوازن.

كذلك تؤثر السياسة المالية على ميزان المدفوعات، فمثلا يؤدي اتباع تدابير تقشفية - عن طريق تخفيض الطلب الكلي- إلى خفض الطلب على الواردات من السلع والخدمات، ومن ثم تعزيز رصيد الحساب الجاري. وفي حالة الاقتصاد المفتوح الذي يشهد تدفقات رأسمالية، ويطبق نظام الصرف المرن، فقد يؤدي تراجع أسعار الفائدة نتيجة تشديد السياسة المالية إلى إعطاء دفعة للصادرات وخفض واردات السلع والخدمات.

ج- سياسة سعر الصرف:

تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم التدابير على صعيد سياسات الاستقرار، وقد زاد اهتمام الاقتصاديين بها في أعقاب أزمة المكسيك (1994-1995)، والأزمة الآسيوية (1997-1998)، بسبب الاعتقاد الذي ساد بأن أقدر ترتيبات سعر الصرف قدرة على الاستمرار -على المدى الطويل- هي: نظام التعويم، ومجالس العملة، والاتحادات النقدية، كالاتحاد النقدي الأوربي. وهناك ثلاثة أهداف رئيسة لسعر الصرف: أولها النهوض بالقدرة التنافسية والوصول بالحساب الجاري إلى وضع قابل للاستمرار، وثانيها هو تحقيق التوازن في سوق العملات الأجنبية، وثالثها هو تعديل بنود الإنفاق.

و يكتسي الهدفان الأول والثالث أهمية خاصة في تحقيق الاستقرار، إلا أن تحقيق التوازن في سوق العملات الأجنبية له أهميته في إعطاء المنتجين والمستهلكين الإشارات الصحيحة للأسعار النسبية في الأسواق العالمية، وتفادي خلق أسواق موازية من شأنها أن تؤدي إلى تراجع الكفاءة وسوء تخصيص الموارد، وتقوم سياسة سعر الصرف بدور رئيس في النهوض بالقدرة التنافسية، والوصول بالحساب الجاري إلى وضع قابل للاستمرار.

د- تنسيق تدابير تحقيق الاستقرار:

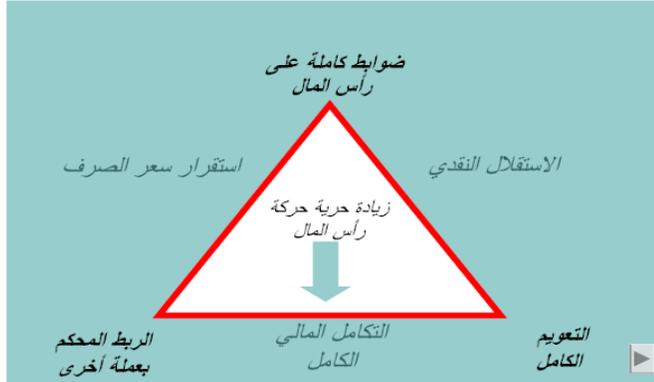
تنطلق عملية التنسيق من اختيار السياسة المناسبة، حيث أن اختيار السياسة الملائمة لأي برنامج تصحيحي يتوقف على طبيعة الاختلال في الاقتصاد الكلي التي يعاني منه البلد وحجمه والمدة الزمنية المتوقعة لرواله؛ فالتضخم والكساد عادة ما يتطلبان تعديلات في السياسة النقدية والمالية لإحداث التغيير المرغوب في الطلب المحلي. وتحديد التدابير الملائمة بشكل دقيق يتوقف على طبيعة المشكلة الاقتصادية القائمة، فمثلا أدى انخفاض أسعار الفائدة الاسمية في اليابان سنة 1999 إلى اتباع السياسة المالية كسبيل لإنعاش الطلب المحلي. وفي أوروبا خففت قيود السياسة النقدية سنة 1998 لمواجهة الضغوط الانكماشية الناتجة عن الأزمة الآسيوية آنذاك.

دور الهيئات المالية الدولية في إصلاح النظام المالي العالمي

و يتطلب عادة تصحيح الاختلالات الخارجية تعديلا في سعر الصرف، لاسيما عندما يتسبب ارتفاع سعر الصرف الحقيقي في ظهور تراجع في القدرة التنافسية للاقتصاد. وكثيرا ما أدى تعديل سعر الصرف إلى استعادة الاستقرار وإنعاش النمو في عدة دول مثل غانا وأوغندا، بعد حدوث زيادة مفرطة في تقييم سعر الصرف أدت إلى اضطرابات حادة في النشاط الاقتصادي. و تكمن الصعوبة في التوفيق بين السياسات السالفة الذكر لأنها تستهدف ثلاث غايات غالبا ما تكون متناقضة، وهي:⁷

- إزالة التشوهات في النظام المالي؛
 - تنفيذ سياسات نقدية ترمي إلى تثبيت الأسعار، أو على الأقل تخلق مزيدا من اليقين بشأن السياسة المالية والنقدية؛
 - تحقيق توازن المدفوعات الخارجية دون المبالغة في سعر الصرف.
- وتجدر الإشارة إلى أنه يجب التنسيق بصورة دقيقة بين تدابير السياسة الموضوعية لضمان فعاليتها، ولتفادي الوقوع في الثلاثي المستحيل، الذي يوضحه الشكل الآتي:

المأزق الثلاثي (الثلاثي المستحيل)



المصدر: صندوق النقد الدولي

فمثلا تؤدي السياسة المالية والنقدية التوسعية إلى تحديد الآثار الحقيقية لتخفيض قيمة العملة من خلال تشجيع التضخم، الأمر الذي يتطلب تغييرا في سعر الصرف الاسمي للوصول إلى نفس الانخفاض المطلوب في القيمة الحقيقية.

و بالنسبة للضوابط على رأس المال يجب الاحتفاظ بما إلى غاية نهاية فترة الإصلاح، وذلك لدعم سياسة سعر الصرف الموجهة،⁸ فبدونها يمكن لأسعار الفائدة المرتفعة نتيجة تحسن أداء الاقتصاد أن تحفز تدفقا كبيرا لرأس المال الداخل الذي يؤدي بدوره إلى رفع سعر الصرف، جاذبا لاستثمارات قد تكون غير مناسبة، فتسبب زعزعة الإصلاح نتيجة سوء إعادة تخصيص الموارد بين القطاعات.

ثانيا: سياسات الإصلاح الهيكلي:

تؤثر هذه السياسات في العرض الكلي والنمو الكلي: وتتمثل أساسا في تعديل الأسعار وتخريبها، والإصلاح الضريبي وإصلاح الإنفاق والموازنة العامة، بالإضافة إلى إصلاح المؤسسات المملوكة للدولة والخصوصية وإعادة الهيكلة. وتأتي مكملة لسياسات تحقيق الاستقرار، إذ إن السياستين المالية والنقدية يمكن أن تؤدي إلى تخفيض معدل التضخم وتحقيق وضع خارجي قابل للاستمرار، لكن تلك السياسات وحدها قد لا تكون قادرة على تحقيق النمو الاقتصادي وإحراز زيادة ملموسة في الدخل الحقيقي، و هما هدفان يتطلب تحقيقهما إجراء إصلاحات هيكلية بالتوازي مع سياسات تحقيق الاستقرار.

فالإصلاحات الهيكلية توضع بهدف التأثير على الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، وعلى معدل إنتاجيته، وهذه الإصلاحات لها تأثيرات طويلة الأجل على الاقتصاد الكلي، ويمكن أن تؤدي إلى رفع مستوى الناتج المحلي، مما يسمح بتحقيق التوازن الداخلي والخارجي. كذلك يمكن أن تسهل الإصلاحات الهيكلية اعتماد تدابير الاستقرار، والسماح باستمرار السياسات ذات الصلة.

و تتمثل أهم سياسات الإصلاح الهيكلي في:⁹

أ - **تعديل الأسعار وتخريبها:** إن سيطرة الحكومة على الأسعار تشكل عائقا يحول دون تحقيق الكفاءة في عديد من بلدان العالم، إذ تحدد الحكومة أسعار عدة سلع مثل الكهرباء ومشتقات البترول وخدمة الاتصالات الهاتفية. والسبب في معظم الأحيان هو احتكار الدولة لإنتاج أو تقديم هذه الخدمات. وفي هذه الحالة تنشأ الاختلالات نتيجة تردد الحكومة في تعديل الأسعار بطريقة تتماشى مع زيادة التكاليف الناتجة عن تغيرات سعر الصرف؛ وبذلك تتحمل المؤسسات المنتجة لهذه السلع أو الخدمات خسائر كبيرة يظهر عبؤها في النهاية على الموازنة العامة للدولة؛ مما يخلق خللا في تخصيص الموارد، فتصبح السلطات المختصة في حاجة إلى تنفيذ إصلاحات هيكلية، زيادة على رفعها للأسعار إلى مستويات تحقق تغطية التكاليف.

ب - الإصلاح الضريبي وإصلاح الإنفاق والموازنة العامة:

تسبب التشريعات الضريبية المعقدة وعدم ملاءمة أنظمة الإدارة الضريبية إلى ظهور مصاعب ومشاكل تحول دون جمع الإيرادات الكافية لتمويل الخدمات المهمة التي تقدمها الحكومة محدثة خللا في موازنة الدولة. وتبرز هذه المشكلة بوضوح في البلدان التي تشهد اقتصاداتها تحولا نحو اقتصاد السوق؛ حيث تضطر إلى إجراء تعديلات أساسية في الهيكل الضريبي من أجل التوفيق بين النظام الضريبي ومتطلبات اقتصاد السوق. وما يزيد الأمر تعقيدا في هذه الدول هو ضعف أنظمتها الرقابية على الإيرادات وضبط النفقات، وهذا يصعب تنفيذ الموازنة وكذا تنفيذ خطط الإنقاذ، وتؤدي هذه المشكلات إلى إحداث اختلالات بالمالية العامة. وبإمكان الحكومات التي تواجه هذا النوع من الصعوبات انتهاز إصلاح ضريبي مبني مثلا على إلغاء الإعفاءات بهدف زيادة الإيرادات، أو فرض ضرائب جزافية على الأنشطة التي يصعب إخضاعها للضريبة، مثل المزارعين وأصحاب المشروعات الصغيرة، وتبسيط هياكل معدلات الضريبة وإجراءات السداد، و إلغاء الضرائب الزهيدة الصعبة التحصيل، وكل الخيارات التي من شأنها امتثال المكلفين بالضريبة، وتخفيف العبء على إدارة الضرائب. ويمكن تعزيز كفاءة الإدارة الضريبية عن طريق زيادة أجور موظفيها والتدريب. أما بالنسبة للإنفاق، فيجب تقديره في الموازنة العامة للدولة على أسس واقعية بشكل يسهل توجيه الأموال العامة نحو استخدامات أكثر إنتاجية.

ج - إصلاح المؤسسات المملوكة للدولة و الخصخصة وإعادة الهيكلة:

تساهم الشركات المملوكة للدولة في عدة بلدان في خفض الإنتاجية وإبطاء النمو الاقتصادي، ونظرا لخضوعها للنموذج السياسي وغياب المنافسة، فهي غالبا ما تتميز بدرجة كفاءة أقل من الشركات الخاصة، وهي تنتج بتكاليف عالية في الوقت التي تحقق أرباحا أقل أو تنعدم تماما الأرباح، فتزيد من عجز الموازنة العامة للدولة؛ كذلك فإن انخفاض مستوى الكفاءة فيها يؤدي إلى انخفاض جودة السلع والخدمات المنتجة، وارتفاع أسعارها بالنسبة للمستهلكين، فإذا كانت الدولة تملك عددا كبيرا من المؤسسات زادت سيطرتها على أسعار نسبة كبيرة من السلع والخدمات المتداولة؛ مما يتسبب في سوء توزيع الموارد في الاقتصاد، لهذا غالبا ما تحتوي برامج الإصلاح على تدابير لتصحيح وإصلاح هذه المؤسسات أو اعتماد برنامج إعادة هيكلة المؤسسات التي لم تخضع للخصخصة، واتخاذ عدة قرارات بشأنها مثل غلق بعض وحدات

الإنتاج الخاسرة وترشيده الإدارة. وتم في عدة بلدان إلغاء اللجوء إلى الإعانات المالية أو الاقتراض من البنوك التجارية المملوكة للدولة لتغطية العجز المالي للشركات العمومية. من خلال ما سبق نستنتج أن عمليات الإصلاح هي نتيجة التعاون الوثيق بين صندوق النقد الدولي والبنك العالمي. وأن نجاح سياسات الاستقرار التي يقوم بها الصندوق في المدى القصير شرط لازم لنجاح سياسات الإصلاح الهيكلي التي عادة ما يتبناها البنك الدولي على المدى المتوسط أو الطويل؛ وبذلك فليس من السهل فصل وظائف المؤسساتين عن بعضهما، بحيث يجب البدء بتخفيض معدلات التضخم، وعجز الموازنة في المدى القصير، ثم المرور إلى برامج الإصلاح الهيكلي في المدى المتوسط والطويل.

المحور الثالث: تقييم أداء الهيئات المالية الدولية من خلال عرض بعض التجارب

سنحاول تقييم أداء المؤسسات المالية الدولية المدروسة على ضوء بعض الأزمات، وهي أزمة المديونية العالمية في مطلع ثمانينات القرن الماضي، والأزمة الآسيوية، وأخيرا أزمة الرهن العقاري.

أولاً: دور الهيئات المالية الدولية في تسيير أزمة المديونية للدول النامية

تم تطوير أسلوب البنك العالمي في إتاحة التمويل اعتباراً من سنة 1980، حيث أصبح يمول أعمال التصحيح الهيكلي للدول المثقلة بالديون حتى تتماشى مع التغيرات الدولية التي ميزت تلك المرحلة. وبعد انفجار أزمة المديونية العالمية سنة 1980 تدخل كل من صندوق النقد والبنك العالمي بتدبير حزمة من عمليات الإنقاذ المالي، تمثلت أساساً في تقديم المزيد من القروض لتلك الدول، والموافقة على إعادة جدولة ديونها الخارجية، بشرط أن تقبل الدولة المدينة برنامجاً للتصحيح الاقتصادي مع الهيئتين الماليتين، وخلال هذه الأزمة تطور دور الصندوق في إدارة المديونية العالمية، سواء من حيث مساهمته المعتبرة في التمويل الممنوح للبلدان النامية، أو من حيث تأثيره على التمويل متعدد المصادر، أو من حيث مساهمته القوية في إعادة هيكلة اقتصاديات الدول المثقلة بالمديونية¹⁰. لكن حزم الإنقاذ المالي المبتكرة لم تحدف لإنقاذ الدول المدينة بقدر ما استهدفت أساساً إنقاذ البنوك الدائنة لها من الإفلاس.

ثانياً: رد فعل صندوق النقد الدولي تجاه الأزمة الآسيوية

بدأت الأزمة المالية الآسيوية عام 1997 في سوق العملات في تايلاندا، بسبب الانخفاض الحاد في عملة هذه الأخيرة بعد فترة طويلة من تبني نظام سعر الصرف الثابت، ثم تحولت إلى أزمة سيولة،

دور الهيئات المالية الدولية في إصلاح النظام المالي العالمي

واتخذت أبعادا خطيرة ضربت اقتصاديات المنطقة بعمق، حيث بلغ حجم الخسائر المالية 170 مليار دولار، وشهدت العملات انخفاضاً كبيراً بلغ 84% لعملة اندونيسيا، و37% لعملة ماليزيا، و41% بالنسبة لعملة كوريا الجنوبية، و38% لعملة تايلاندا¹¹. وأمام هذه الوضعية وضع صندوق النقد الدولي أهدافاً محددة من برامج الإصلاح الموقعة مع كل من تايلاندا و أندونيسيا وكوريا الجنوبية، تلتخص فيما يأتي:¹²

- الوفاء الفوري بالالتزامات الخارجية؛
 - الحد من تدهور أسعار العملة؛
 - الحفاظ على التوازن المالي؛
 - كبح جماح التضخم؛
 - إعادة تراكم الاحتياطيات من العملة الأجنبية؛
 - إعادة بناء النظام المصرفي وإصلاحه؛
 - إزالة الاحتكارات وإصلاح القطاع غير المالي المحلي؛
 - استعادة الثقة في الجدارة الائتمانية للقطاع المالي.
- الحد من تدهور الناتج المحلي، فعلى إثر أزمة دول جنوب شرق آسيا وضع صندوق النقد الدولي ثلاثة برامج إصلاح وافقت عليها كل من تايلاندا، وإندونيسيا، وكوريا الجنوبية.

و تلخصت أهداف برامج الإصلاح الثلاثة في الحد من تدهور العملة، والوفاء بالالتزامات الخارجية، وإعادة تراكم الاحتياطيات من العملة الأجنبية، وإعادة بناء الجهاز المصرفي وإصلاحه. ومن أجل تحقيق ذلك وضع الصندوق سياسات أساسية تمثلت فيما يأتي:¹³

- سياسة مالية مقيدة بهدف تدعيم التقييد النقدي لحماية أسعار صرف العملات من مزيد من الانهيارات؛

- إغلاق مجموعة من البنوك للحد من خسائرها المتراكمة، وفعلاً أغلقت تايلاندا 58 بنكا، تمت تصفية 56 منها فيما بعد، وأغلقت إندونيسيا 16 بنكا تجارياً، كما قامت حكومة كوريا الجنوبية بتوقيف نشاط 14 بنكا من أصل 30 بنكا؛

- تقييد الائتمان المحلي من أجل رفع أسعار الفائدة، وتقليص رؤوس الأموال اللازمة لعملية الإقراض لحماية أسعار العملة من التدهور؛

- إصلاحات هيكلية مثل تخفيض التعريفات الجمركية، وفتح المجال أمام الاستثمار الأجنبي.

لكن -و على غير المتوقع- فشلت البرامج الثلاثة التي وضعها صندوق النقد الدولي، وزاد تدهور العملات المحلية للبلدان الثلاثة، بل جاءت كل بنود الإصلاح تقريبا بنتائج عكسية، إذ أدى غلق المصارف إلى الإحالة دون تطبيق برنامج شامل لإصلاح القطاع المالي، وأدى إلى تعميق الأزمة، وتقليص رؤوس الأموال المتاحة للإقراض. وتجدر الإشارة هنا إلى أن تقييم نتائج تنفيذ هذه البرامج جاء في نهايتها، لأن برامج الصندوق لا تقييم إلا بعد الانتهاء منها، وليس بصفة دورية، مما يجعل الآثار أكثر خطورة في حال فشلها.¹⁴

كما أن تقييد الائتمان المحلي - بما فيه الممنوح من البنك المركزي- خلق شعورا لدى المتعاملين بأن آلية المقرض الأخير قد توقفت، فزاد الذعر المالي.

فخلال الأزمة الآسيوية أدى الصندوق دورا مزدوجا لصالح البنوك الدولية، وعلى حساب البلدان المتخبطة في الأزمة المالية؛ فمن جهة يصر على التزام الحكومات بقواعد صارمة بشأن تقديم المساعدات للمؤسسات التي تعاني من صعوبات مالية، ومن جهة أخرى بذل كل جهوده لجعل الدول التي تعيش الأزمة تقوم بالوفاء بالتزاماتها المالية كاملة تجاه المصارف الدولية بما فيها القطاع الخاص والتي كانت كبيرة جدا. والموقف التناقضي الثاني هو أنه في الوقت الذي يصر فيه على غلق البنوك المحلية، يتم منح البنوك الأجنبية العاملة في دول الأزمة مساعدات ضخمة لإعانتها على اجتياز الأزمة.

و في هذا الصدد ينبغي التنويه بالطريقة التي تعاملت بها ماليزيا مع نفس الأزمة، ولا ننسى أن ماليزيا هي أول بلد تخطى الأزمة في المنطقة، وبأقل الأضرار الممكنة، حيث رفضت تبني إصلاحات صندوق النقد الدولي جملة وتفصيلا، بل أكثر من ذلك انتهجت سياسات إصلاحية تعاكس تماما تلك التي فرضها الصندوق على جاراتها. وتمثلت حزمة إصلاحاتها في:¹⁵

-التوسع في الإنفاق الحكومي لغرض خلق الطلب على السلع والخدمات؛

-تخفيض أسعار الفائدة لخلق الطلب على أموال الائتمان؛

-سيطرة الحكومة على رؤوس الأموال أثناء الأزمة لمنع تدفقها إلى الخارج؛

-مساعدة البنوك المتعثرة لحمايتها من الإغلاق؛

- اعتماد سياسة سعر الصرف الثابت بدلا من التوجه إلى تعويم سعر الصرف لحماية العملة الوطنية من الانهيار.

ثالثاً: رد فعل صندوق النقد الدولي خلال أزمة الرهن العقاري

بعد انفجار أزمة الفقاعة في سوق العقار الأمريكي، ثم انتقال الأزمة إلى باقي الأسواق في العالم أصبحت أزمة عالمية بدون منازع، وسارعت الحكومات إلى تبني خطط الإنقاذ الكبيرة، لحماية النظام المالي العالمي من الانهيار، وقد قامت حكومات الدول بتوحيد الجهود بشكل لم يعرفه العالم من قبل، ولاسيما من قبل مجموعة دول العشرين¹⁶، التي عقدت قمة بواشنطن في شهر نوفمبر 2008، وخرجت بقرارات مهمة تخص أساساً:¹⁷

-تنظيم ومراقبة نشاط الأسواق المالية والمشتقات المالية، وتحسين القواعد المنظمة لعمل الأسواق المالية؛

- توفير المزيد من الشفافية في نظام مراقبة عمل الشركات؛

-وضع قواعد لتنظيم عمل صناديق التحوط الاستثمارية، القائم على المضاربة برؤوس أموال ضخمة؛

- توسيع دائرة تمثيل بلدان الجنوب في صندوق النقد الدولي، وإنجاز الإصلاحات الضرورية التي يتطلبها النظام المالي العالمي.

و ما يشد الانتباه هو أن صندوق النقد الدولي خلال هذه الأزمة، وعض أن يجد الحلول لحماية النظام المالي العالمي أصبح وكأنه طرف فيها تصدر في حقه قرارات يتم اتخاذها في قمة تضم أكبر الدول الصناعية والغنية في العالم، وتعلي عليه إصلاحات عوض أن يبادر هو بها.

كما أن دوره السلبي لم يظهر فقط بعد الأزمة بل قبلها، إذ فشل في التنبؤ بوقوع أزمة مالية كانت معالمها واضحة جراء التوسع غير العادي في منح الائتمان، والمبالغة في استعمال المشتقات المالية في تعاملات أسواق رأس المال.

الخاتمة:

تقوم الهيئات المالية الدولية بالتنسيق فيما بينها بتصحيح الخلل في بلدان الأزمات، من خلال تصحيحات قصيرة المدى باستعمال مزيج من السياسات، أو إصلاحات هيكلية طويلة المدى، وهو ما يتوافق مع الفرضية الأولى للدراسة، لكنها بذلك قد تلحق الضرر بمؤشرات اقتصادية واجتماعية أخرى تتطلب هي الأخرى إصلاحا.

و رغم تغير البنية المالية للاقتصاد العالمي، والتي أدت إلى تغير أسباب الاختلالات، إلا أن الإصلاحات المفروضة من قبل هذه الهيئات مازالت تدور حول فكرة سياسات الاستقرار والتصحيح الهيكلي، وهو ما يتعارض مع الفرضية الثانية لهذه الدراسة، وتسبب ذلك في فشل الإصلاحات في عديد من الأزمات المالية كما حدث في الأزمة الآسيوية، حيث إن الدول التي رفضت برنامج صندوق النقد الدولي، و تبنت برامج إصلاحية من تخطبها، ومغايرة تماما لبرنامج الصندوق هي التي نجحت في تخطي الأزمة بسرعة، وبأقل الأضرار، الأمر الذي جعل هذه الهيئات المالية عرضة لكثير من الانتقادات ليس فقط بالنظر إلى نتائج الإصلاحات، بل حول طبيعة هذه الإصلاحات نفسها؛ فبرامج الإصلاح الهيكلي التي تشجع الخصخصة، وتحرير الأسعار من أجل إعادة التوازن للاقتصاد الكلي، تؤدي أيضا إلى خصخصة الموارد الطبيعية للدول، وتجزئة وتقسيم الهياكل العمومية، مما يؤثر على الوضع السيادي للدولة.

كما أن تدخل الهيئات المالية الدولية في أعماق الاقتصاديات الوطنية للدول التي فرضت عليها الإصلاحات من حيث مدة البرامج -بدايتها ونهايتها-، ومطابقتها بتحقيق توازن موازنتها العامة في وقت تعاني فيه هذه الأخيرة من حالة ركود اقتصادي، سيشكل حتما ضغطا كبيرا على النفقات؛ وهو ما سيؤدي إلى مشاكل أخرى كارتفاع معدلات البطالة، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

كشفت الأزمات المالية الأخيرة، كالأزمة الآسيوية وأزمة الرهن العقاري، الغطاء عن عجز الصندوق في التعامل مع الأزمات المالية العالمية، فخلال الأزمة الآسيوية تعقدت الوضعية المالية للدول التي قبلت تبني برامج الصندوق، في حين تعافت الدول التي رفضت تلك البرامج مثل ماليزيا بسرعة من الأزمة، وأقلع اقتصادها من جديد. أما خلال أزمة الرهن العقاري فقد فشل في وضع استراتيجية لمعالجة الأزمة، و أدت هذا الدور بدله الحكومات وخبراء مجموعة العشرين. إضافة إلى تركيزه على إصلاح الخلل الذي تعرفه الدول الأعضاء، وإهماله لأمر أخرى تمدد سلامة البيان المالي العالمي، كصناديق التحوط العابرة للقارات، وقد اتهمت هذه الصناديق التي لا تخضع لأي تنظيم حكومي

بأنها من بين الأسباب المباشرة لأزمة الرهن العقاري الأخيرة، بسبب أسلوب عملها القائم على المضاربة.

إن الهدف الرئيس من وراء كل عملية إصلاح هو العودة إلى وضعية التوازن، لكن الأهم هو اتخاذ التدابير الوقائية للحد من وقوع الاختلالات والأزمات التي تهدد النظام المالي العالمي، وهذا يتطلب من الهيئات المالية العالمية إضفاء المزيد من الشفافية المالية، وإحداث رقابة فعالة على كل المتدخلين في السوق المالية، لتفادي تكرار الأزمات. كما ينبغي توسيع دائرة تمثيل الدول الأقل غنى في هذه الهيئات، لأن السياسات الحالية تتناسب مع الأوضاع الاقتصادية للدول الرأسمالية وتراعيها على حساب باقي الدول النامية، التي أقصيت منذ البداية من المشاركة في رسم معالم النظام المالي العالمي.

1. شيماء عبد الستار، العوامة والمنظمات الدولية المالية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 100.
2. المرجع نفسه، ص 110.
3. حتى يصبح البلد عضواً في البنك العالمي يشترط أن يكون مستقلاً سياسياً، وأن يكون عضواً في صندوق النقد الدولي.
4. الناتج الممكن هو أقصى ما يمكن إنتاجه في الاقتصاد عند الاستغلال الكامل للموارد الاقتصادية دون إحداث ضغوط تضخمية. أما الناتج الفعلي فهو الطلب الكلي ويساوي مجموع الاستهلاك والاستثمار وصافي القطاع الخارجي، أي $C+I+(X-M)$.
5. Jean PISANI, Ferry BENOIT, Un regard européen sur la réforme du système financier international, revue Commentaire, Paris, N° 94, 2001/2, P270
6. سالم توفيق النجفي، داوود سليمان سلطان، متضمنات برامج الإصلاح الاقتصادي والفقير في البلدان النامية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية ومركز دراسات الوحدة العربية، العدد 47، بيروت، 2009، ص 36.
7. ضياء مجيد الموسوي، التنمية الاقتصادية في التثبيت والتكيف والإصلاح الهيكلي للاقتصاد، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر و التوزيع، الجزائر، 2015، ص 30.
8. المرجع نفسه، ص 31.
9. جوشوا غرين، نظرة عامة على تصحيح الاقتصاد الكلي، والإصلاح الهيكلي، محاضرة ألقى ضمن فعاليات دورة تكوينية لصندوق النقد الدولي، بعنوان إدارة الاقتصاد الكلي وقضايا المالية العامة، واشنطن 9-19 ماي 2005.
10. عزيزة بن سمينة، الدول النامية وأزمة المديونية: دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 190.
11. نشأت عبد العزيز، الأزمة المالية العالمية من الاقتصاد الحقيقي إلى الاقتصاد الوهمي، مكتبة الآداب، القاهرة، 2010، ص 99.
12. شذا جمال خطيب، الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرق آسيا، سلسلة دراسات استراتيجية، العدد 51، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أبو ظبي 2001، ص 49.
13. المرجع السابق، بتصرف ص 50-51.
14. Yves TAVERNIER, Critiquer les institutions financières internationales, revue l'économie politique, Paris, N°10, 2001/2, P29.
15. إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 149.
16. تتألف هذه المجموعة من الدول الصناعية الكبرى: ألمانيا، فرنسا، الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، كندا، إيطاليا، اليابان، و 12 دولة ناشئة هي: الصين، كوريا الجنوبية، الأرجنتين، البرازيل، الهند، تركيا، المكسيك، روسيا، جنوب إفريقيا، أستراليا، السعودية، إندونيسيا. أما العضو العشرين فهو الاتحاد الأوروبي ممثلاً بالدولة التي ترأسه.
17. علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، بدون ناشر، عمان، 2012، ص-ص 164-165.

قائمة المراجع باللغة العربية

1. إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
2. جوشوا غرين، نظرة عامة على تصحيح الاقتصاد الكلي، والإصلاح الهيكلي، محاضرة أقيمت ضمن فعاليات دورة تكوينية لصندوق النقد الدولي، بعنوان إدارة الاقتصاد الكلي وقضايا المالية العامة، واشنطن-9-19ماي 2005.
3. سالم توفيق النجفي، داوود سليمان، متضمنات برامج الإصلاح الاقتصادي والفقر في البلدان النامية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية و مركز دراسات الوحدة العربية، العدد47، بيروت، 2009.
4. شذا جمال خطيب، الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرق آسيا، سلسلة دراسات استراتيجية، العدد51، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أبو ظبي 2001.
5. شيماء عبد الستار، العولمة والمنظمات الدولية المالية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
6. عزيزة بن سمينة، الدول النامية وأزمة المديونية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
7. علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، بدون ناشر، عمان، 2012.
8. ضياء مجيد الموسوي، التنمية الاقتصادية في الثبوت والتكيف والإصلاح الهيكلي للاقتصاد، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015.
9. نشأت عبد العزيز، الأزمة المالية العالمية من الاقتصاد الحقيقي إلى الاقتصاد الوهمي، مكتبة الآداب، القاهرة، 2010.

قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

- 1- Yves TAVERNIER, Critiquer les institutions financières internationales, revue l'économie politique, Paris, N°10, 2001/2.
- 2- Jean PISANI, Ferry BENOIT, Un regard européen sur la réforme du système financier international, revue Commentaire, Paris, N° 94, 2001/2.