

الفصل الثالث

الآثار المترتبة على المضاربة على العملة

متى تحققت الدوافع المضاربة السابقة واستغل المضاربون هذه السلبية إذا كانت اقتصادية، أو افتعلوها كما في الدوافع السياسية، فإنه بناء على هذا العمل من قبل المضاربين تتعرض القيمة الخارجية لعملة هذا البلد محل المضاربة للهبوط الحاد في قيمتها مما يزيد من تدهورها نتيجة للمضاربات المتكررة، ولا يقتصر الأمر عند هذا الحد، بل يعتبر هذا الأثر القريب المباشر؛ لأن هناك المزيد من الآثار السلبية والتي تترتب على عمليات المضاربة والتي سنتناول بعضاً منها من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول : تدهور القيمة الخارجية للعملة .

المبحث الثاني : استنزاف الاحتياطيات النقدية الدولية.

المبحث الثالث : الزيادة المستمرة في معدلات التضخم.

المبحث الرابع : تدهور معدل التنمية الاقتصادية.

المبحث الخامس: انتشار أثر الأزمة.

* * *

المبحث الأول

تدهور القيمة الخارجية للعملة

الأثر الظاهري الأول لعمليات المضاربة على العملة هو تدهور معدل قيمتها الخارجية، وذلك لأنه في ظل التحركات السريعة لرؤوس أموال المضارب ستزداد الضغوط على سعر صرف العملة - أو ما يسمى بالقيمة الخارجية - المعنية بالمضاربة عليها، وتبدأ عملية المضاربة حينها تحيم على المتعاملين في الأسواق توقعات مفادها أن خفض قيمة العملة قد أمسى أمراً حتمياً، فبناء على هذه التوقعات سيسعى المضارب على عملة معينة باقتراض مبالغ مالية كبيرة منها وتحويلها إلى عملة أجنبية، ومن ثم إيداع هذا المبلغ في أحد بيوت المال الوطنية، انتظاراً للحظة التي تنخفض فيها العملة المحلية - محل الاقتراض - وبعد هذا الخفض سترتفع قيمة الوديعة نظير العملة محل الاقتراض، وفي تلك الحالة لن يكون المضارب بحاجة لتحويل الوديعة برمتها إلى العملة محل المضاربة لتسديد ما يدفعه من قرض بل سيحول جزء منها فقط ويحتفظ بالمتبقي منها كربح تحقق له من عملية المضاربة، وفي ظل اقتفاء المضاربين وأصحاب الثروات الآخرين خطأ هذا المضارب سالكين بذلك، وكما يعبر عنه خبراء البورصة "سلوك القطيع"^(١) أي بدون أي تفكير منهم وبسرعة مذهلة، مما يزيد من عمليات التخلص من هذه العملة محل المضاربة، والضغط على قيمتها الخارجية، الأمر الذي يؤدي إلى خفضها، مما يزيد من عمليات المضاربة الدولية، والتي تؤثر سلباً على ميزان مدفوعات الدول المخفضة لعملتها؛ لأن اعتياد الدولة تخفيض سعر صرف عملتها كلما واجهتها أزمة في ميزان مدفوعاتها سيجعل في الإمكان التنبؤ بوقت حدوث مثل هذا التخفيض، وفي تلك الحالة سيؤجل غير المقيمين مشترياتهم من الدولة فتقل حصيلة صادراتها من النقد الأجنبي، في حين سيعجل المقيمون فيها من الشراء الخارج، مما يزيد من مدفوعاتها من هذا النقد، ونتيجة لهذا تسوء حالة ميزان المدفوعات أكثر فتضطر الدولة إلى إحداث المزيد من تخفيض في سعر عملتها^(٢)، مما يعني المزيد من التدهور.

وخير مثال عملي على دور المضاربة - في العصر الحديث - في تعزيز تدهور القيمة

(١) د / عدنان عباس علي: مخاطر التكامل المالي الدولي في البلدان النامية، مرجع سابق، ص ٣٦٥ - ٣٦٧.

(٢) د / أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٢٧٨.

الخارجية للعملة المحلية ما حدث لكثير من البلدان ذات الأسواق الناشئة، حيث إنه في سياق ما مرت به هذه البلدان من ظروف اقتصادية أجبرت مصارفها المركزية على تعويم عملاتها لما تعرضت له من عمليات مضاربة مكثفة استنزفت الكثير من احتياطياتها، مما كان له دور رئيس في تدهور قيمة عملاتها لا تسوغه الحالة الاقتصادية السائدة أبدًا في تلك البلدان، وذلك نظرًا لما قامت به صناديق الأمان - والتي هي في واقع الحال صناديق مضاربة تنطوي على مخاطر جسيمة ولا يزيد عدد المشاركين فيها على مائة مضارب، لا يقل رأس مال كل واحد منهم عن مليون دولار أمريكي - من جني أرباحًا طائلة، عندما راهنت في مايو ١٩٩٧ على العملة التشيكية بعشرات المليارات وأجبرت المصرف المركزي على رفع معدلات الفائدة فيها إلى مستويات نشرت الركود، وعلى خفض سعر صرف العملة الوطنية بمقدار بلغ ٢٠٪، ومن ثم اتجهت تلك المضاربات بعد ذلك إلى بلدان جنوب شرق آسيا، للمضاربة على العملة التايلاندية، وكانت حصيلة هذه المضاربات خفض قيمة البات التايلاندي بنحو ٣٠٪^(١).

وقد كان الأثر الاجتماعي الذي ترتب على تدهور أسعار الصرف لدول جنوب شرق آسيا هائلًا؛ لأن تدهور قيمة العملات الخارجية ترتب عليه ارتفاع في قيمة الأسعار الداخلية - حيث إن مستويات الفقر عادت إلى ما كانت عليه أوائل التسعينات - ويعتبر الفقراء هم الذين تحملوا الجزء الأكبر من فاتورة الأزمة، فقد أدى تردي قيمة العملة وما صاحبه من ارتفاع في المستوى العام للأسعار، إلى انخفاض في الدخل الحقيقي، والذي يحرم الفئات الفقيرة من توفير احتياجاتها الأساسية، وذلك فضلًا عما ترتب على ذلك من انكماش في النشاط الاقتصادي، وإفلاس المؤسسات الإنتاجية وتسريح العمال، وارتفاع معدلات البطالة، ومن ناحية أخرى انعكس أثر فقدان الأسر لمصدر رزقها. وانخفاض الدخل الحقيقية إلى التأثير في قدرتها على توفير المستوى الصحي والتعليمي الأساسي لأطفالها^(٢).

* * *

(١) د/ عدنان عباس علي: مخاطر التكامل المالي الدولي في البلدان النامية، مرجع سابق، ص ٣٦٧.

(٢) د/ نعمت عبد اللطيف مشهور: أزمة جنوب شرق آسيا، مرجع سابق ص ٤٣٤. د/ عبد المطلب عبد الحميد: العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، ٢٠٠٢/٢٠٠٣ م، ص ٢٨٢.

المبحث الثاني

استنزاف الاحتياطيات النقدية الدولية

تحرص كل الدول في العالم على تكوين الاحتياطيات النقدية الدولية لكي تواجه بها أزمات الطوارئ في الزمن القصير، وتمثل تلك الاحتياطيات في الذهب والعملات الأجنبية، وتسهيلات الاقتراض غير المشروطة من صندوق النقد الدولي^(١) - والتي تتحدد بحجم حصة الدولة في الصندوق - وهذه الاحتياطيات في الواقع هي بمثابة خط دفاع للدولة، تحرص على وجوده الحكومات حتى لا تضطر إلى انتهاج السياسات الاقتصادية غير المرغوب فيها - والتي قد تضر بأوضاعها الاجتماعية وأهدافها الاقتصادية - مثل الضغط على الواردات، أو الاقتراض من العالم الخارجي، أو الاضطرار إلى تخفيض سعر صرف العملة المحلية وما يجره عليها من مشكلات ومصاعب^(٢).

وبالرغم من الأهمية القصوى - كما سبق - للاحتياطيات الدولية، إلا أن عمليات المضاربة على عملة بلد ما قد تأتي على احتياطياتها الدولية مقابل دفاع تلك الدولة على القيمة الخارجية لعملتها في سوق الصرف الأجنبي، وخاصة إذا ما كانت تلك الدولة تقوم بربط عملتها بعملة إحدى الدول الكبرى.

وتطبيقاً على ما سبق ما حدث في سبتمبر من عام ١٩٩٢م حيث تمت المضاربة على القيمة الخارجية لكل من الجنيه الإسترليني واليرة الإيطالية، وفي سبيل المحافظة على سعر صرف هاتين العملتين، قامت دولتيهما بتجديد كل احتياطياتها الدولية، للمحافظة على ثبات سعر صرفهما، إلا أن محاولتهما باءت بالفشل، وبالتالي فقد تعين عليهما

(١) صندوق النقد الدولي: أنشئ عقب الحرب العالمية الثانية، بموجب اتفاقية بريتون وودز، وقد ساهمت في رأسماله الدول التي أنشأته كل منها بنسبة معينة، تدفع ربعها بالذهب أو بالدولارات الأمريكية، والباقي نقوداً وطنية تودعها باسم الصندوق في بنكها المركزي، أو أية جهة أخرى يقبلها الصندوق، والهدف من إنشائه هو تثبيت أسعار الصرف، وموازنة موازين المدفوعات، وتقديم المساعدات للدول الأعضاء لتحقيق هذا الغرض. د / فؤاد هاشم عوض: التجارة الخارجية والدخل القومي، مرجع سابق، ص ٣٢٧. د / محمد زكي المسير: مقدمة في الاقتصاديات الدولية، مرجع سابق، ص ٢٦٥.

(٢) د / رمزي زكي: التاريخ النقدي للتخلف [دراسة في أثر نظام النقد الدولي على التكون التاريخي للتخلف بدول العالم الثالث]، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، عدد (١١٨) صفر ١٤٠٨هـ - ١٩٨٧م، ص ٣٨٤.

الانسحاب من نظام النقد الأوربي وما انطوى عليه من أسعار صرف ثابتة ^(١)، كما أنه وفي نفس المجال من مطلع عام ١٩٩٣، وفي سبيل المحافظة على النظام النقدي الأوربي أيضًا، أعلنت كلٌّ من ألمانيا وفرنسا إرادتهما السياسية المحافظة على سعر الصرف السائد بين الفرنك والمارك، وعزمهما على إنقاذ نظام النقد الأوربي، حتى مع انسحاب كل من بريطانيا وإيطاليا منه، إلا أن الموجات المضاربة كانت شديدة، حيث إنه على مدى أشهر عديدة ظل المصرف المركزي في باريس يقارع محاولات المضاربين، فيشتري منهم الفرنك بالعملة الأخرى وبسعر الصرف المعلن، إلا أن حدة المضاربة لم تنته بل تحولت لتصبح سيلاً جارفاً، وظل تداول كل من الوندان الفرنسي والألماني في يوم الخميس ٢٩ / أغسطس ١٩٩٣، لتقديم عون غير محدود لإنقاذ النظام النقدي الأوربي، وفي ظل هذه الأثناء وصل إلى سمعهم أن النظام النقدي الأوربي قد انهار عملياً، وأن رقماً واحداً يكفي للدلالة على جبروت المضاربة التي تواجهها فرنسا، ففي ضحى ذلك اليوم كانت المضاربة قد بلغت الذروة، إذ كان المصرف المركزي في باريس يفقد في بعض الأحيان مائة مليون دولار في الدقيقة الواحدة، وإلى حين انتهاء ساعات العمل الرسمي في البورصة كانوا قد أنفقوا خمسين مليار دولار، وصاروا مدينين بما يزيد على نصف هذا المبلغ، وفي الساعة الواحدة من صبيحة يوم الاثنين أي قبل فترة وجيزة من بدء العمل في بورصات شرق آسيا، أعلن من تبقى مشاركاً في نظام النقد الأوربي قرارهم بترك أسعار صرف عملاتهم تتذبذب بنسبة ١٥٪ ارتفاعاً وانخفاضاً في المستقبل، وقد كانت التكلفة المترتبة على عمليات المضاربة شديدة، حيث إنها كلفت المصارف المركزية الأوربية ودافعي الضرائب في نهاية المطاف حوالي مائة مليار مارك ألماني من احتياطياتها حسب أدنى التقديرات ^(٢).

وليس يخفى أن تدني الاحتياطيات النقدية الدولية دون مستوى معين يعرض البلاد لكثير من المصاعب والضغوط الخارجية، فانخفاض تلك الاحتياطيات هو مؤشر يستند إليه الدائنون ومانحو القروض على تدهور الوضع الاقتصادي في البلد المعين، ومن ثم تضعف الجدارة الائتمانية للبلد في عملته المحلية، ويعرضه لمخاطر التدخل في شئونه

(١) وقد ربح المضارب اليهودي سورس نتيجة المضاربة على الإسترليني نحو الهبوط دولار خلال عدة أيام. التقرير الإستراتيجي العربي، ١٩٩٧م، عدد سابق، ص ٩٧. هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فسخ العولة، مرجع سابق، ص ٩٩-١٠٠.

(٢) التقرير الإستراتيجي العربي: مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية، القاهرة، الطبعة الأولى، يناير، ١٩٩٨م، ص ١١٩. هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فسخ العولة، مرجع سابق، ص ١١٨-١٢٠.

الداخلية، وعلى الأخص تدخلات صندوق النقد الدولي^(١).

وهذا ما حدث بالفعل مع دولة كروسيا والتي تجسدت ذروة أزمتها الاقتصادية خلال العام ١٩٩٨ م في انهيار العملة الروسية - الروبل - مقابل الدولار والعملات الحرة الرئيسة بسبب عمليات المضاربة العنيفة عليها، والتي تفجرت إثر رفض روسيا لمطلب صندوق النقد الدولي والولايات المتحدة وحتى بعض المضاربين مثل جورج سورس تخفيض سعر عملتها مقابل الدولار والعملات الحرة الرئيسة، وقد نجحت عمليات المضاربة ضد الروبل في دفعه للتدهور السريع، وقد فشلت محاولات البنك المركزي الروسي لدعم عملته بالتدخل بشرائه وارتفاع أسعار الفائدة عليه لأن موجات المضاربات كانت أقوى، حيث فقد البنك المركزي على إثرها الجزء الأكبر من احتياطياته من العملات الحرة، مما أدى إلى انخفاضها إلى نحو ٨.٢ مليار دولار في أغسطس ١٩٩٨ م مقارنة بنحو ١٩.٦ مليار دولار في أغسطس ١٩٩٧، كما فقد الروبل أكثر من ٦٠٪ من قيمته^(٢).

مما سبق يتبين أن للمضاربات العملة أثر مباشر في تدهور الاحتياطيات الدولية، بل إن الأمر لا يقتصر عند هذا الحد، وإنما تزيد الصعوبة في حالة لجوء الدولة إلى صندوق النقد الدولي والذي يضع من الشروط ما يفقد القرض ميزته التي منح من أجلها، ولتوضيح هذا الأمر سنتناول في عجلة سريعة مجموعة الإصلاحات التي تتطلبها للموافقة على منح القرض.

أولاً: فيما يتعلق بالتجارة الخارجية يتطلب الصندوق من الدولة الآتي^(٣):

- تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية - أي الهبوط بالسعر الرسمي لها إلى مستوى يقترب من سعر السوق السوداء - وإلغاء التعدد في أسعار الصرف، وذلك من خلال تعويم السعر، أو إقامة ما يسمى بالسوق التجارية للنقد الأجنبي.
- إلغاء الرقابة على الصرف، وتحرير التعامل في النقد الأجنبي من القيود المعروضة

(١) د / رمزي زكي: التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص ٢٩٠.

(٢) التقرير الإستراتيجي العربي ١٩٩٨، عدد سابق، ص ١١٤. الانهيار المالي في روسيا: تأليف: Vladimir Popov، قراءات إستراتيجية، السنة الرابعة، العدد السادس، يولية ١٩٩٩، ص ٩.

(٣) د / رمزي زكي: التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص ٣١٩. د / فتحي أبو الفضل وآخرون: دور الدولة والمؤسسات في ظل العولمة، الهيئة العامة المصرية للكتاب، ٢٠٠٤ م، ص ٢٤٦ - ٢٤٧.

على المدفوعات الخارجية، وإباحة حيازة النقد الأجنبي للأفراد والهيئات من خارج القطاع العام، وإقرار حق التعامل فيه، وإباحة حرية دخول وخروج العملات الأجنبية.

- إلغاء اتفاقيات التجارة والدفع الثنائية، والاتجاه تدريجياً نحو نظام متعدد الأطراف للمدفوعات الخارجية.

- إلغاء القيود المفروضة على الواردات والسماح للقطاع الخاص بالاستيراد، وإلغاء التنظيمات والإجراءات التي كانت تطبق لتشجيع الصادرات.

ثانياً: فيما يتعلق بكبح جماح التضخم المحلي في الدولة، فإن الصندوق يطالب الدولة المدينة بتطبيق مجموعة من السياسات المالية الصارمة، للقضاء على أو الحد تدريجياً من عجز الموازنة العامة للدولة أهمها ما يلي^(١):

- تقليل نمو الإنفاق العام بشقيه الجاري والاستثماري.
- إلغاء الدعم السلمي الموجه للمواد التموينية والتي يستهلكها الفقراء محدودي الدخل، وإطلاق تحديد أسعارها طبقاً لكلفتها الاقتصادية.
- تخفيض حجم التوظيف الحكومي وتجميد الأسعار.
- زيادة أسعار البيع لمنتجات القطاع العام، وزيادة أسعار الخدمات والطاقة.
- وضع حدود عليا للائتمان المصرفي المسموح به للحكومة والقطاع العام.
- زيادة الضرائب على السلع والخدمات.
- زيادة أسعار الفائدة المدينة والدائنة.

ثالثاً: فيما يتعلق بالسياسة الاستثمارية^(٢):

فإن الصندوق يطالب بضرورة تشجيع الاستثمارات الخاصة والأجنبية، ويكون ذلك عن طريق خلق مناخ استثماري ملائم من خلال وضع ضمانات كافية وامتيازات عالية لهذه الاستثمارات، مثل إعفائها من الضرائب، والرسوم الجمركية، وحصولها على مواد الطاقة والأراضي والمواد الخام بأسعار رخيصة، والسماح لها بحرية تحويل أرباحها إلى الخارج، وتصفية أعمالها في أي وقت تشاء.

(١) د / رمزي زكي، المرجع السابق، ص ٣٢٠.

(٢) المرجع السابق، ص ٣٢٠ - ٣٢١.

- وكل هذا يتطلب أن يجري البلد المدين تعديلاً جوهرياً في قوانينه الداخلية بالإضافة إلى مطالبة الصندوق بضرورة تحويل كثير من شركات وهيئات ونشاطات القطاع العام إلى القطاع الخاص.

- أما فيما يختص بطبيعة التوجهات الاستثمارية فإن الصندوق ينصح البلد المدين بضرورة التوجه بالاستثمارات الجديدة نحو القطاعات التصديرية، حتى يمكن أن تزيد قدرته في الحصول على النقد الأجنبي الذي يلزم لدفع أعباء الديون، وإذا أذعن البلد للصندوق وتم الاتفاق معه فإن الدائنين ينظرون إلى هذا الاتفاق على أنه بمثابة "شهادة حسن سير وسلوك" وأن البلد يستطيع أن يستعيد قدرته على الاقتراض، وبذلك يقوم صندوق النقد الدولي بتقديم تسهيل ائتماني يتراوح ما بين ٢٥٠-٧٥٠ مليون وحدة حقوق سحب خاصة^(١)، ولكن ليست دفعة واحدة، وإنما على شكل شرائح سنوية، ويرتبط إعطاء كل شريحة بمدى التقدم والانضباط في تنفيذ التعهدات التي التزم البلد بتنفيذها، كما جاء في خطاب النوايا المقدم منها في بداية الاقتراض.

الخلاصة: من خلال ما سبق تبين أنه وكأثر سلبي للمضاربات على العملة تكون الاحتياطات الدولية في حالة تدهور مستمر، ونتيجة لذلك فإن الدولة المأزومة لا يكون أمامها طريق سوى اللجوء لصندوق النقد الدولي للحصول على قروض ميسرة، بشروط أفضل من شروط القروض التجارية، ولكن هذا ليس بالأمر اليسير، لأن الدولة في مقابل حصولها على ذلك عليها أن تتحمل تكاليف إضافية من جراء تأجيل دفع الديون، وأن تقبل الرقابة الخارجية، وأن تتخلى عن سياستها الاقتصادية، وأكثر من ذلك فإن عليها أن تؤهل نفسها لتحمل المزيد من الديون والتدفقات الرأسمالية والتي من شأنها أن تجعل وضعها بالنسبة للمدفوعات الخارجية قابلاً للاستمرار، بحيث يمكن تغطية العجز المتبقي من الحساب الجاري بتدفقات رأسمالية مستمرة بشكل تلقائي، ولا يمكن تحقيق

(١) حقوق السحب الخاصة: هو نوع جديد من العملة الدولية، يقوم بإصدارها صندوق النقد الدولي، استحدثت عام ١٩٦٩، تتحدد قيمتها بنسبتها إلى وزن معين من الذهب، لكنها ليست مرتكزة عليها أو مضمونة به أو حتى بالعملات المحلية للدول الأعضاء. د/ فوزي منصور: محاضرات في العلاقات الاقتصادية الدولية [دراسة منهجية لدراسة تقسيم العمل الدولي الراهن وموقع البلدان النامية] دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧١/١٩٧٢م، ص ٣٧٢-٣٧٣. د/ محمد إبراهيم أبو شادي: التبعية الاقتصادية ودور البنوك الإسلامية في تحرير العالم الإسلامي منها، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، سنة ١٤٢٠هـ-٢٠٠٠م، ص ٤٤.

ذلك إلا في ظل اقتصاد مفتوح يتجهج نهجاً ليبرالياً^(١) أكثر انفتاحاً^(٢).

وكمثال عملي لما يحدث من معاملة صندوق النقد الدولي في حالة لجوء إحدى الدول التي تدهورت احتياطياتها النقدية من أثر المضاربات على عملتها، ما حدث بالنسبة لدول جنوب شرق آسيا، حيث إن تلك الدول اضطرت للجوء إلى صندوق النقد الدولي طلباً للمساعدة المالية عندما عجزت عن الوفاء بالتزاماتها الخارجية، بعد أن استنزفت احتياطياتها النقدية خاصة بعد أن استغل المضاربون ظروفها الاقتصادية المضطربة وضغطوا بشدة على عملاتها، فما كان من صندوق النقد الدولي إلا أن طرح على تلك الدول باعتباره وكيلاً للدول الدائنة والمانحة للقروض، برنامجاً اقتصادياً صارماً كشرط لتقديم المساعدات الدولية، وقد كانت ملامح البرنامج التي طرحها الصندوق على دول مثل إندونيسيا وكوريا الجنوبية وتايلاند تكاد تكون واحدة تقريباً، ويمكن تركيزها في النقاط التالية^(٣):

- اتباع سياسة نقدية متشددة، وذلك من خلال رفع أسعار الفائدة على العملة المحلية.

- ضرورة توجيه الاهتمام لدعم القطاع المالي، والذي كان ضعفه واختلاله من جذور الأزمة في البلدان الآسيوية المعنية، على أن يتم هذا الدعم من خلال إعادة بناء رسملة المؤسسات المالية الضعيفة، أو دمجها في مؤسسات مالية قوية وعلى إثر ذلك قامت الحكومة التايلاندية بالإجراءات التالية:

أ - إغلاق ٥٦ مؤسسة مالية من أصل ٥٨ وصلت ديونها إلى ٢٠ مليار دولار.

ب - قامت بإنشاء وكالتين للإشراف على الإصلاح المالي، اختصت الأولى بمتابعة

(١) الليبرالية: مصطلح مشتق من الكلمة اللاتينية Liper، بمعنى حر، وقد استخدمت كلمة ليبرالية لأول مرة على وجه التحديد عام ١٨١٠م، عندما أطلقت على أحد الأحزاب السياسية في أسبانيا، وإن كان البعض يرى أن اليونانيين القدماء عبروا عن هذا المصطلح منذ القرن الخامس ق.م، أما جذور الليبرالية الحديثة فترجع إلى الثورة الإنجليزية الثانية عام ١٦٨٨ والتي أرست النزعة الدستورية والتسامح الديني والتوسع في النشاط التجاري. موسوعة العلوم السياسية، جامعة الكويت، ج١ ص ٤١٠ - ٤١٣.

(٢) د / رمزي زكي: بحوث في ديون مصر الخارجية، مكتبة مدبولي، القاهرة، الطبعة الأولى، سنة ١٩٨٥م، ص ١٠٣.

(٣) التقرير الإستراتيجي العربي ١٩٩٨، عدد سابق، ص ١١٧، ١١٨. د / نعمت عبد اللطيف مشهور: أزمة جنوب شرق آسيا، مرجع سابق، ص ٤٣١.

عمليات تصفية الشركات الـ (٥٦) المفلسة، في حين تكفلت الوكالة الثانية بالإشراف على عملية استرجاع ديون هذه الشركات.

- تقليص دور الدولة في الاقتصاد على اعتبار أن تدخل الدولة واسع النطاق في الاقتصاد شكّل - برأي الصندوق - مصدرًا للعديد من الأزمات المالية والاقتصادية والنقدية التي تواجهها تلك الدول.

- تحسين مستوى الشفافية في الأداء الحكومي ومكافحة الفساد والمحسوبية ومحاربة الأقارب.

- تخفيض الاعتماد على المدخرات الأجنبية، مما يستدعي رفع معدل الادخار المحلي.

- تخفيض الإنفاق العام، وإعادة توزيعه من الإنفاق غير المنتج إلى احتياجات تقليل التكلفة الاجتماعية اللازمة.

- فتح الاقتصاد وأسواق المال أمام الأجانب بلا قيود، وتحرير التجارة الخارجية وخفض الرسوم الجمركية لتحقيق هذا الغرض.

ومن خلال المتابعة لتقييم دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المضاربة على عملات دول جنوب شرق آسيا يرى جمهوره الاقتصاديين^(١) أن المعالجة ساهمت في تعميق الأزمة وليست في معالجتها، وذلك لأن المعالجة من خلال مطالبة الصندوق لتلك الدول باتباع سياسات مالية ونقدية مقيدة، قد أدت إلى انكماش الاقتصاد الوليد بدلاً من إعادة الثقة لدى المستثمرين وقد اعترف الصندوق نفسه بهذا الخطأ في غضون شهور قليلة، وعمل على التخفيف من الأهداف المالية في برنامجه ولكن بعد وقوع الكثير من الضرر فعلاً^(٢).

من خلال ما سبق يتبين أن للمضاربات على العملة أثر مباشر على حجم الاحتياطات الدولية، وفي ظل التدهور المستمر لها لا يكون أمام الدولة من ملاذ سوى اللجوء لصندوق النقد الدولي للاقتراض منه بشروط ميسرة، ولكن الصندوق لا يقابل

(١) منهم على سبيل المثال الاقتصاديان: Radelet & Sochs، جوزيف ستيجلينكس، كبير الخبراء الاقتصاديين بالحكومة الأمريكية والبنك الدولي. د/ نعمت عبد اللطيف مشهور: المرجع السابق، ص ٤٣٢، التقرير الإستراتيجي العربي ١٩٩٨، العدد السابق، ص ١١٨.

(٢) نعمت عبد اللطيف مشهور: المرجع السابق، ص ٤٣٢-٤٣٣. التقرير الإستراتيجي العربي ١٩٩٨، المرجع السابق، ص ١١٨.

حاجة الدولة بسهولة، وإنما يفرض وصايته عليها، وذلك من خلال مطالبة الدولة بتطبيق سياسات اقتصادية ومالية ونقدية محددة سلفاً عنده، وما على الدولة طالبة القرض سوى تنفيذها، وفي حالة مخالفة الدولة الشروط السابقة فإن الصندوق يمتنع عن إعطائها الدفعات التالية، مما يعني أن سياسية الصندوق تتصف بالجمود حيث إنه يضع الشروط والمطالب، ولا يكون أمام البلد الطالب للقرض مجال لمناقشة ما سبق وضعه من سياسات، حتى وإن كانت تلك السياسات لا تصلح لمعالجة مشكلة هذا البلد المعني.

* * *

المبحث الثالث

الزيادة المستمرة في معدلات التضخم

من ضمن الآثار السلبية الناجمة عن المضاربات على العملة هو الارتفاع الشديد في معدلات التضخم، وذلك لأن كمية العملة المحلية التي تصدرها الدولة يجب أن تكون متناسبة مع حاجة الإنتاج والمبادلة، فإذا زادت الكمية الأولى عن الثانية ظهر الهبوط في الأولى، ولا يقصد بالهبوط هنا نقصان قيمة العملة في ذاتها، إذ ليست لها قيمة ذاتية بل القصد منه هبوطها بالنسبة للأشياء الأخرى من ذهب وبضائع وأسعار الصرف بالنسبة للعملات الأجنبية الأخرى، وقد تظهر كل الآثار المترتبة على المضاربة العملة المحلية مرة واحدة، كما قد تظهر تبعاً فيتأخر بعضها عن البعض الآخر، فقد يظهر التضخم النقدي أولاً - وذلك بارتفاع أسعار الصرف الأجنبي - قبل تضخم أسعار السلع في السوق الداخلي، أو بعد حدوثه^(١).

وبمجرد حدوث هذا التضخم الناتج عن أفعال المضاربة، فيما أن تقوم الدولة بسبل المعالجة سريعاً - ستعرض لها بالتفصيل في الباب التالي - لوقف حدة هذه المضاربات لتحجيم هذا التضخم، أو تقف مكتوفة الأيدي لا حول لها ولا قوة.

فإذا قامت الدولة بوقف حدة التضخم من أول الأمر نجت عملتها من الخطر، وهذا الأمر يحتاج لإدارة قوية، وتكاتف من كل الأجهزة المعنية، أما إذا تركت الدولة عملتها لعدة في أيدي المضاربين، في هذه الحالة فإن التضخم في الواقع يجبر إلى تضخم، وهكذا يتكرر الأمر وكأنه يدور في حلقة مفرغة، وذلك لأن زيادة إصدار العملة الوطنية لسد العجز في الميزانية ينتج عنه هبوط في قيمتها، ومن ثم ارتفاع الأسعار، وارتفاع الأسعار يؤدي إلى زيادة مصروفات الدولة - أي العجز في ميزانيتها - والذي تقوم بسده بزيادة الإصدار، وبذا تستمر الحلقة عجزاً فإصدار ثم عجزاً فإصدار، وهكذا^(٢).

(١) د/ زكي عبد المتعال: الاقتصاد السياسي، مرجع سابق، ص ٦٨٠-٦٨٢. د/ رمزي زكي: الديون والتنمية [القروض الخارجية وآثارها على البلاد]، دار المستقبل العربي، القاهرة، الطبعة الأولى سنة ١٩٨٥م، ص ١٤٦-١٤٨.

(٢) د/ زكي عبد المتعال: المرجع السابق، ص ٦٨٢-٦٨٣. د/ نجاح عبد العليم أبو الفتوح: التمويل بالعجز [شرعيته وبدائله من منظور إسلامي] مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، السنة الثالثة، العدد التاسع، ١٤٢٠هـ - ١٩٩٩م، ص ٢٠٧.

الأمر الذي ينجم عنه بدوره إلى حدوث عجز كبير في ميزان مدفوعات الدولة، وبالتالي انخفاض شديد في القيمة الخارجية للعملة المحلية، الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع أسعار الواردات - أي أن السلعة التي كانت تساوي خمسة جنيهاً مصرية (أو ما يعادل دولاراً أمريكياً مثلاً) أصبحت تساوي ما قيمته عشرة جنيهاً مصرية؛ لأن قيمة الجنيه المصري أصبحت تساوي بعد التضخم ١٠ / ١ دولاراً أمريكياً، مما يعني ارتفاع أسعار السلع المستوردة إلى الضعف، وبذا يمكن القول بأن العجز في ميزان المدفوعات أدى إلى خفض القيمة الخارجية للعملة، الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع أسعار السلع المستوردة بنفس النسبة ^(١) .

وحتى يتجنب المستثمر أو صاحب رأس المال آثار أي انخفاض جديد في قيمة العملة المحلية يكون ناجماً عن فعل المضاربة فإنه يقوم بتحويل رأس ماله بالعملة المحلية إلى أراض أو أبنية أو ذهب أو إلى عملة مستقرة نسبياً أو أية أصول ثابتة أخرى يتوافر فيها عاملاً؛ الأول: حفاظها على القيمة الحقيقية للنقود. والثاني: زيادة هذه القيمة نتيجة زيادة الطلب عليها ^(٢) .

الآثار المترتبة على الزيادة المستمرة في معدلات التضخم:

لقد بات من المستقر عليه إنه نتيجة للمضاربات المتكررة على عملة إحدى الدول هو التدهور المستمر في قيمتها الداخلية - مقابل أسعار السلع والخدمات داخل الدولة - والخارجية - بالنسبة لسعر صرفها أمام العملات الأجنبية الأخرى - وهذا الأمر ناجم عن الزيادة المطردة في عرض العملة المحلية بالنسبة للطلب عليها، وهذه حقيقة سواء نشأ التضخم داخلياً أو انتقل إلى الدولة من الخارج ^(٣) .

أما التضخم الداخلي فهو لا ينقطع نتيجة للإصدار المتزايد نظراً للتدهور المستمر في قوة شراء العملة الداخلية، وأما الخارجي فهو ناجم عن التدهور المستمر في القيمة الخارجية للعملة المحلية مقابل العملات الأخرى نتيجة للمضاربات المتكررة على قيمتها

(١) د / محمد محروس إسماعيل، د / محمد عبد العزيز عجيمة: دراسات في التطور الاقتصادي في البلدان الصناعية والنامية ومصر، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، ١٩٨٥م، ص ١٢٦ - ١٢٧.

(٢) د / أكرم الحوراني: النقود، مرجع سابق، ص ١٠٩.

(٣) جون هدسون، مارك هرنذر: العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة طه عبد الله منصور، محمد علي عبد الصبور، دار المريخ، الرياض، السعودية، ١٤٠٧هـ - ١٩٨٧م، ص ٢٧٢.

الخارجية، وبما أن الارتفاع المستمر في معدلات التضخم من الآثار السلبية للمضاربات على العملة المحلية، فإن لهذا الأثر السلبي أيضًا آثارًا سلبية أخرى مترتبة عليه على المستوى المحلي أو الداخلي، وأيضًا على المستوى العالمي، وتفصيل ذلك على النحو التالي:

أولاً: آثار التضخم على المستوى الداخلي :

١- بالنسبة لحملة الأوراق المالية: وهؤلاء فريقان، فريق يملك أوراقًا ذات دخل ثابت وهي السندات، وفريق يملك أوراقًا ذات دخل متغير وهي الأسهم، فأما حملة السندات فعند ارتفاع الأثمان فإن دخلهم الاسمي يظل على حاله، ولكن دخلهم الحقيقي ينقص في الواقع، لأن ما يشترونه من السلع والخدمات بنفس الدخل الاسمي يصبح أقل من ذي قبل، أما إن عمدوا إلى بيع سنداتهم فإنهم يستردون من رأس المال مقدارًا أقل مما دفعوا في شرائها لهبوط أسعارها في البورصات، بسبب ارتفاع متوسط سعر الفائدة الذي يصحب عادة الأثمان في ارتفاعها، أما حملة الأسهم فإنهم وإن كان دخلهم قد زاد بسبب التضخم النقدي، إلا أن دخلهم الحقيقي لا يزيد بنفس مقدار الزيادة الإسمية، وذلك بسبب تدهور قيمة العملة المحلية^(١).

٢- ارتفاع الأسعار بدرجة أسرع من زيادة كمية النقود في المراحل الأخيرة من التضخم: لا اعتقاد الأفراد بأن قيمة النقود سوف تستمر في الانخفاض، ولذا فإنهم يحاولون التخلص من النقود بأسرع ما يمكن، أي أن سرعة دوران النقود قد زادت، وفي بعض المراحل الأخيرة من التضخم يفوق ارتفاع الأسعار زيادة كمية النقود سرعة دورانها، كما يصبح هناك عجز في كمية النقود، ونظرًا للارتفاع الشديد جدًا في الأسعار فإن حجم النقود رغم زيادته بشكل كبير فإنه لا يكفي، وإن كانت آلات النقود تطبع طوال الوقت، كما أن الدولة المتأثرة بهذه الموجة من التضخم قد تتوقف عن طبع الفئات الصغيرة من النقود^(٢).

٣- ينجم عن التضخم انتشار عدم الرضا عن الواقع والقلق من المستقبل: وذلك

(١) د / أحمد محمد إبراهيم بك: النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص ١٢٣-١٢٥. د / منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، ٢٠٠٢م، ص ١٧٣.

(٢) د / محمد محروس إسماعيل، د / محمد عبد العزيز عجيمة: دراسات في التطور الاقتصادي، مرجع سابق، ص ١٣٠. د / منذر قحف: كساد النقود الورقية وانقطاعها بين الفقه والاقتصاد، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، العدد التاسع، ١٤١٧هـ - ١٩٩٦م، ج ٢ ص ٧٤٠. أستاذنا الدكتور / يسري محمد أبو العلا، مقدمة النقود والبنوك، مرجع سابق، ص ١٧٨ - ١٧٩.

بسبب الانهيار المستمر في قيمة النقود، مما يتسبب في عجز الفرد عن تقدير كمية النقد التي توفر له تأمين احتياجاته الشخصية، كما يفسد نظام المعاملات، خصوصاً البيوع الآجلة لتدهور قيمتها بمرور الزمن، وبالتالي إلى سلب حقوق العباد^(١).

٤- إعادة توزيع الثروة لصالح الطبقة الرأسمالية وأصحاب الأصول الثابتة: أصحاب العقارات والأراضي، وأصحاب الآلات والأدوات والمصانع، ومالكي الذهب والعملات الأجنبية المستقرة نسبياً، وكافة هذه الأصول تحافظ على قيمتها بل تزداد هذه القيمة باستمرار وتعتبر ملجأ آمناً للاحتفاظ بالثروة والحفاظ على قيمة النقود، أما الخاسرون فهم ذوي الدخل النقدي المحدد، لأن كل المنتجين الفاعلين في المجال الاقتصادي سيعكسون ارتفاع الأسعار لصالحهم، لانخفاض دخولهم الحقيقية باستمرار، وبالتالي تدهور مستوى معيشتهم، ولذلك فإن أخطر الآثار الناجمة عن التضخم هي أنه يعيد توزيع الثروة القومية لصالح الأغنياء، ويعزز التفاوت الطبقي في المجتمع^(٢).

٥- كما أنه من الآثار المباشرة للتضخم أيضاً فقدان الثقة في العملة المحلية للدولة: حيث إنها تتآكل ذاتياً كنتيجة لزيادة الدولة لإصدارها النقدي المستمر، ومن ثم فلا تحظى بثقة المدخرين فيسرعون بتحويلها إلى أشكال الثروات الأخرى والتي تعطي المدخر الثقة والأمان^(٣).

كما قد يعتمد الأفراد وأحياناً الحكومة نفسها إلى استعمال عملة أجنبية أكثر استقراراً في معاملاتهم وعقودهم، وهذا لا ينهي المعاملات الآجلة من كل التضخم، لأنه يبقى عليه في بلد تلك العملة نفسها هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإنه يدخل أيضاً التغيرات الناشئة عن مضاربات الأسواق العالمية للعملات في الالتزامات الآجلة، يضاف إلى ذلك أن الاحتفاظ بكميات كبيرة من النقود الأجنبية في البلد المعني يعني أن هذا البلد يصدر سلعة حقيقية إلى الخارج مقابل وسائل الدفع هذه، وأن كل تزايد في الكميات التي يحتفظ

(١) د/ يوسف كمال: الإسلام والمذاهب الاقتصادية المعاصرة، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٤٠٨هـ - ١٩٨٦م، ص ٢٠٥. السيد محمد الملط: نقود العالم متى ظهرت ومتى اختفت، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، ١٩٩٣م، ص ١٢٣.

(٢) د/ السيد عبد المولى: اقتصاديات النقود والبنوك مع دراسة خاصة للنظام النقدي والمصري، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٨م، ص ٢٤٢. د/ أكرم الحواري: النقود، مرجع سابق، ص ١٠٩. الشيخ/ محمد مختار السلامي مفتي الجمهورية التونسية: مفهوم كساد النقود الورقية وأثره في تعيين الحقوق والالتزامات الآجلة، حدود التضخم التي يمكن أن تعتبر معه النقود الورقية نقوداً كاسدة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، العدد التاسع، ١٤١٧هـ - ١٩٩٦م، ج ٢ ص ٦٦٦.

(٣) السيد محمد الملط: نقود العالم متى ظهرت ومتى اختفت، مرجع سابق، ص ١٢٣.

بها داخلياً منها، هو في نفس الوقت إنضاب لموارد داخلية مقابل هذه الأرصدة^(١).

٦- اتجاه الأفراد المستثمرين إلى توظيف أموالهم فيما يدر عليهم أرباحاً تضخمية من وجوه النشاط الاقتصادي: وفي المقابل يعرضون عن غير ذلك من ميادين الاستثمار ذات النفع الحقيقي للجماعة كالزراعة وبعض ميادين الصناعة ذات النفع العام، مما يعني أن أهم مميزات فترات الارتفاع المستمر للأسعار هو اتجاه رءوس الأموال إلى المضاربة وبعدها عن الاستثمار الحقيقي^(٢).

٧- نتيجة للتضخم المستمر في عملة البلد المضارب على عملته: فإن الأجانب يلحظون هذا الانخفاض الشديد في نفقات المعيشة بالنسبة إليهم، وذلك بسبب سرعة التضخم الخارجية بدرجة أسرع من ارتفاع الأسعار في الداخل، وبذا يكون من المريح للأجانب استبدال عملاتهم القوية بعملة البلد المعني، مقابل شراءهم السلع الثمينة بثمن بخس، مما يؤدي إلى شكوى المواطنين بأن بلادهم تباع للأجانب^(٣).

٨- يؤدي التضخم إلى تخفيض حجم مدخرات - أو القضاء عليها - أفراد الطبقات المتوسطة وصغار المدخرين: كما أنه في ظل تضخم ذريع فإن القيمة الاسمية للقرض لا تساوي شيئاً مما يؤدي إلى استفادة المدينين والإضرار بالدائنين وضياع قيمة المدخرات التي تعتمد عليها بعض الفئات، مما يترتب عليه انتفاء أسس العدالة - أو تتضاءل - بين الأفراد والمجتمع^(٤).

ثانياً: آثار التضخم على المستوى الدولي:

آثار التضخم المترتبة على عملية المضاربة على العملات سواء بالصعود أو الهبوط لا

(١) د/ محمد محروس إسماعيل، د/ محمد عبد العزيز عجيمة: دراسات في التطور الاقتصادي، مرجع سابق، ص ١٣٠. د/ منذر قحف: كساد النقود الورقية وانقطاعها بين الفقه والاقتصاد، مرجع سابق ص ٧٤٠، د/ رمزي زكي: قضايا مزعجة، مقالات مبسطة في مشكلاتنا الاقتصادية المعاصرة، مكتبة مدبولي، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٩٩٣م، ص ٢١٨.

(٢) د/ محمد زكي شافعي: مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الخامسة، ١٩٦٢م، ص ٨٦.

(٣) د/ محمد محروس إسماعيل، د/ محمد عبد العزيز عجيمة: دراسات في التطور الاقتصادي، مرجع سابق، ص ١٢٩، التقرير الاستراتيجي العربي، ١٩٩٨م، عدد سابق، ص ١٢٨، ١٢٩.

(٤) د/ محمد محروس إسماعيل، د/ محمد عبد العزيز عجيمة: دراسات في التطور الاقتصادي، مرجع سابق، ص ١٢٨، ١٢٩. د/ علي محيي الدين القرة داغي: أثر التضخم والكساد في الحقوق والالتزامات الآجلة وموقف الفقه الإسلامي منه، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، العدد التاسع، ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦م، ج ٢ ص ٤٦٤.

تقتصر فقط على الدولة صاحبة العملة فقط، وإنما قد تمتد آثارها إلى دول أخرى، خاصة وأن المصالح الاقتصادية بين الدول متشابكة، ويزيد من حدة الآثار بالنسبة للدول النامية تبعية نظامها النقدي للدول الرأسمالية.

لذا فإنه تتمتع للفائدة ينبغي عدم الاقتصار على معرفة الآثار التضخمية على المستوى القومي، بل لابد أن تمتد الدراسة للتعرف على الآثار التضخمية على المستوى الدولي أو ما يسمى بالتضخم المستورد، أي الوارد إلى الدول النامية من الدول الرأسمالية المتقدمة، حيث إن الدول النامية تستورد معظم احتياجاتها من الدول المتقدمة وتستورد معها التضخم^(١).

ففي ظل التدويل المضطرب للرأسمالية الاحتكارية أصبح التضخم أكثر من أي وقت مضى سلاحاً أساسياً للحفاظ على ارتفاع معدل الربح، حيث إن الاحتكارات الدولية قادرة على رفع الأسعار على الرغم من تناقص الطلب الحقيقي، ومع توقع هذا الهبوط فإنها تبادر إلى تخفيض الإنتاج من قبل أن يقع بالفعل، ومن ثم فإن التضخم المعاصر أصبح لا يقتصر على المصدر الداخلي أو المحلي فقط بالنسبة للدول النامية، بل أصبح له منبع آخر خارجي أو عالمي، وهو تفكك النظام النقدي الدولي، حيث تتصدى الاحتكارات الدولية لإدارة وتوجيه العملات الرئيسة في العالم، وخلق سيولة دولية لا رقابة لأي دولة عليها، مع توزيعها توزيعاً غير متكافئ على المستوى الدولي، ويكفي أن تكون عملة من العملات الرئيسة مقبولة دولياً لكي تصبح احتياطاً نقدياً لغيرها من العملات، مما يتيح لتلك العملة أن تحول العجز في تجارة دولتها أو ميزان مدفوعاتها إلى باقي الدول الأخرى وذلك عن طريق خلق سيولة دولية من جانبها وحدها وبارادتها المنفردة، أي أن مديونيتها الخارجية تتحول إلى وسيلة فريدة لتحويل عجزها الخارجي، وهكذا صار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي يسوى إلى حد كبير بالدولار الأمريكي، وهذا الدولار أصبح بدوره وسيلة للتوسع النقدي في البلدان الدائنة للولايات المتحدة الأمريكية، وما ذلك إلا تصدير للتضخم، وهكذا صار التوسع في طلب النقود وعرضها على المستوى الدولي يحدث مستقلاً عن أسواق السلع والخدمات^(٢).

وبذا أصبحت الولايات المتحدة تحتل المرتبة الأولى في قائمة الأمم المتفعلة من ظاهرة

(١) السيد محمد الملط: نقود العالم متى ظهرت ومتى اختفت، مرجع سابق، ص ١٢٥، ١٢٦.

(٢) د / فؤاد مرسى: الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة، إصدار المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، عدد (١٤٧)، شعبان ١٤١٠ هـ - مارس ١٩٩٠، ص ٢١٥-٢١٦. د / رمزي زكي: قضايا مزعجة، مقالات مبسطة في مشكلاتنا الاقتصادية المعاصرة، مرجع سابق، ص ٢٢١.

التضخم، حيث إنه على الرغم من أن ميزان المدفوعات الأمريكي منذ عام ١٩٩٣ م وعلى مدة عشر سنوات يظهر عجزاً خارجياً، الأمر الذي يعني أن المستهلكين وقطاع المشروعات والحكومات يقترضون ما تدخره الأمم الأخرى من رءوس الأموال، تفوق ما يقدمونه إلى الأسواق العالمية، وقد بلغ هذا العجز ١٠٪ من قيمة الناتج القومي الإجمالي عام ١٩٩٣ م، الأمر الذي يعني أن الولايات المتحدة تعد أكبر مدين في العالم، ومع هذا لا يتعين على قطاع المشروعات أو المقترضين الأمريكيين دفع أسعار فائدة أعلى عقوبة على العجز في ميزان مدفوعات بلدهم، نظراً لأن سعة السوق هناك تكفي بمفردها لمعالجة هذا الأمر لسببين:

أولهما: إن الاستثمار بالدولار مأمون العواقب نفسها.

ثانيهما: وهو الأهم حيث إنه لا يزال يحتل الدولار المرتبة الأولى فيما لدى المصارف المركزية من احتياطي بالعملات الأجنبية فهو يشكل ٦٠٪ مما لدى المصارف المركزية من احتياطي بالعملات الأجنبية. كما أن ما يقرب من نصف مدخرات الأفراد في العالم بالدولار، وإن كان الناتج القومي الأمريكي أقل من خمس الإنتاج العالمي، وتمنح هيمنة منطقة الدولار القائمين على توجيه السياسة المالية والنقدية قوة تجعلهم ينتهجون على نحو متزايد سياسة تفضي إلى التصادم مع أمم أخرى، ومقياس ميزان القوى في الحرب المستترة والدائرة من أجل الهيمنة المالية، هي بلا ريب أسعار صرف العملات، حيث إنه عندما فقد الدولار ٢٠٪ من قيمته عام ١٩٩٥ إزاء الين الياباني والمارك الألماني، تسبب هذا الحدث في نشر الفوضى في الاقتصاد العالمي، وفي اندلاع ركود في أوروبا واليابان من جديد، وعلى إثر هذا لم ينخفض الدولار بمفرده، بل انخفضت جميع العملات الأوروبية الأخرى، وتعليقاً على هذه الأزمات يقول " كلاوس بيتر مورتييز " Klaus Peter Moertiz - المسئول عن العملات الأجنبية في المصرف الألماني Deutshe Bank حتى عام ١٩٩٥ - : " إن تدهور سعر صرف الدولار إستراتيجية سياسية أمريكية تهدف إلى مساعدة الاقتصاد الأمريكي على استرجاع قوته التنافسية، وذلك من خلال تمكينه بيع بضائعه في الأسواق الأجنبية بأسعار أدنى "، وكذلك الأمر بالنسبة إلى " فلهلم هانكل " أستاذ الاقتصاد في فرانكفورت فهو أيضاً يرى في تدهور الدولار " سياسة نقدية أمريكية مخنكة " فحينها يطلق القائمون على السياسة النقدية في واشنطن التصريحات التي تسبب تدهوره فإنهم يجبرون الدول الأخرى على مواجهة المشكلة ^(١) .

(١) هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فخ العولمة، مرجع سابق، ص ١٣٦ - ١٣٩.

ويظهر هذا الأمر جلياً فيما تقوم بعمله الولايات المتحدة - الدولة المدينة - مع اليابان - الدولة الدائنة - فعلى الرغم من ذلك لا نجد الولايات المتحدة تعاني انكماشاً في الأعمال ولا بطالة غير عادية، ولا تواجه تضخمًا، بل نجد الذي يتحمل آثار الأزمة هو اليابان الدولة الدائنة، نظرًا لأن المدين الرئيس لليابان وهو الولايات المتحدة يدفع دينه الخارجي بعملته المحلية، ولذلك فإن كل ما تحتاجه الولايات المتحدة لمعالجة أي أزمة تجاه اليابان هو تخفيض قيمة الدولار، وعندئذ سوف تجد اليابان نفسها وقد جردت من ثروتها، فالإيابان تملك أكثر من نصف الدولارات المدينة بها الولايات المتحدة للعالم، كما تملك المصارف اليابانية مجتمعة من الأصول الدولارية في العالم أكثر مما تملكه مصارف أي دولة أخرى، بما في ذلك الولايات المتحدة نفسها حيث تبلغ ٦٤٠ مليار دولار، ولهذا قاوم اليابانيون كل محاولة لجعل الين عملة تجارية دولية، حتى لا تفقد السيطرة عليها إلا أنه دون جدوى، ومعنى ذلك أن أي تخفيض في قيمة الدولار يؤثر في اليابانيين تأثيرًا ساحقًا، ومع ذلك فإن اليابان تفضل حدوث مثل هذه الخسارة في دولاراتها على حدوث بطالة في صناعاتها^(١).

وإذا كان هذا هو الحال بالنسبة للدول الرأسمالية في تحمل آثار التضخم لعلاج العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، فكيف يكون الوضع بالنسبة للدول النامية سواء كانت نفطية أم غير نفطية، إن وقع التضخم على الثانية سيكون شديدًا عليها، لأنه سينعكس مباشرة على موازين مدفوعاتها، والتي تتسم بالعجز، كما أن من شأن استمرار التضخم مع تصاعد أسعار الفائدة أن يفاقم من عجز هذه الموازين، كما ستشهد الدول النامية من ثم انخفاض قيمة عملاتها مقارنة بالعملات الرئيسة، على الرغم من انخفاض قيمة هذه العملات نفسها^(٢).

وتفسيرًا لما تقدم فإن التضخم لا ينتقل فقط عن طريق العلاقة المباشرة بين الدول النامية والدول المتقدمة التي تستورد منها نظرًا لارتفاع أثمان الواردات من هذه الدولة، أو لانخفاض العملة الوطنية بالنسبة لعملة الدولة المستوردة منها، بل إن التضخم ينتقل إليها بمجرد ارتفاع قيمة عملة الدولة المستوردة منها مقارنة بعملات البلدان الأخرى غير

(١) د / فؤاد مرسي: الرأسمالية تجدد نفسها، مرجع سابق، ص ٢٤٣ - ٢٤٤.

(٢) د / فؤاد مرسي، المرجع السابق، ص ٢٢٧.

عملة الدولة النامية المستوردة^(١).

أما بالنسبة للدول النفطية: فإنه حتى مع ارتفاع أسعار النفط العالمية، فإنه أيضًا ما على الولايات المتحدة والدول الصناعية الكبرى سوى تخفيض عملاتها، حيث إنها لا تتكلف شيئًا في ذلك غير الورق المطبوع عليه الدولار بالنسبة للولايات المتحدة وكذلك باقي الدول الصناعية الأخرى، وبذلك تصبح الدول النفطية بالنسبة للولايات المتحدة في لحظة واحدة كأنها لا تملك شيئًا، وذلك قياسًا على ما تفعله أي دولة أخرى مع شعبها في إصدارها المزيد من النقود الورقية، فتتخفف بذلك قيمة العملة المحلية، وبذا تحصل الدولة على أعلى إيرادات من ثروات الناس التي خفضت قيمة ما يمتلكونه، بناء على ما يسمى بحقوق السيادة^(٢).

لقد استخدم التضخم عمدًا من قبل الدول المتقدمة الصناعية في تزوير القيمة الحقيقية للفوائض البترولية المودعة لدى البنوك التجارية لها في شكل ودائع استثمارية، لقد بلغت هذه الودائع ٦٠ بليون دولار عام ١٩٤٧م، وقدرت ١٠٠ بليون عام ١٩٨٠، وهذه المبالغ تمثل ادخارًا على مستوى العالم، ونظرًا لأن الاقتصاد العالمي يعجز أن يقابل هذا الادخار بمستوى مماثل من الاستثمار، فإن هذا يعني إفراغ هذه المدخرات من مضمونها عن طريق التضخم بأفعال المضاربة المضطئنة، وبذا فإن الزيادة في قيمة هذه المدخرات تعد زيادة اسمية تفقد قيمتها تدريجيًا مع التضخم المستمر وهو ما يحدث فعليًا^(٣).

مما سبق يتبين أن التدهور المستمر المترتب على المضاربة على العملة، لا يقتصر فقط على التضخم المحلي فقط، بل قد تمتد آثار التضخم إلى الدول النامية عن طريق التضخم الدولي أو ما يسمى بالتضخم المستورد.

* * *

(١) د / سعيد الخضري: الفكر الاقتصادي الغربي في التنمية " نظرة انتقادية من العالم الثالث " دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٤١٠هـ - ١٩٩٠م، ص ١٨٥ - ١٨٦.

(٢) د / يوسف كمال: الإسلام والمذاهب الاقتصادية المعاصرة، مرجع سابق، ص ٥٢. حكمت شريف النشاشيبي: استثمار الأرصدة العربية، دار الشايع للنشر، الطبعة الأولى، ١٩٧٨م، ص ١٢٥.

(٣) السيد محمد الملط: نقود العالم متى ظهرت ومتى اختفت، مرجع سابق، ص ١٣٠، ١٣١.

المبحث الرابع

تدهور معدلات التنمية الاقتصادية^(١)

من أهم مضاعفات تدهور العملة الوطنية، هو انخفاض أسعار المنتجات المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الاستثمارات المحلية في الصناعات الوطنية، ومن ثم إغلاق المصانع، مما ينتج عنه ارتفاع كبير في معدل البطالة، ثم كساد اقتصادي شامل في القطاعات الاقتصادية المختلفة^(٢).

مما يعني أن أي تدهور في قيمة العملة الوطنية سيؤدي إلى عجز الكثير من الوحدات الاقتصادية الوطنية عن تسديد ما في ذمتها من ديون للمصارف الأجنبية والوطنية، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى لن تكون المصارف الوطنية قادرة على استرجاع ما لها من ديون طويلة الأجل في ذمة الوحدات الاقتصادية الوطنية للوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل مقابل المصارف الأجنبية، وعلى هذا النحو يمكن أن تتراجع السيولة لدى المؤسسات الإنتاجية والمصارف التجارية الوطنية إلى الحد الذي يجبر الكثير من هذه المؤسسات على إشهار إفلاسها، مما يعزز من هروب رؤوس الأموال الأجنبية بجانب الوطنية أيضًا، مما يزيد من التدهور في قيمة العملة الوطنية، الأمر الذي يترتب عليه بأن يكون المصرف المركزي في الدولة صاحبة العملة المحلية المتدهورة مجبرًا على رفع معدلات الفائدة إلى مستويات تناسب الأزمة المتفاقمة خانقًا بذلك النمو الاقتصادي الوطني، وناشرًا البطالة، ومتسببًا في تراجع المستويات المعيشية، وإفلاس العديد من المؤسسات الإنتاجية، فتتفاقم

(١) يفرق جمهور الاقتصاديين بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، فالنمو الاقتصادي: يراد به مجرد الزيادة في الدخل الفردي الحقيقي، وأما التنمية الاقتصادية - وفقًا لتعريفات كل من: مايير، كندلبركر، بوكانان، وهوارد أليس - فهي عملية يرتفع بموجبها الدخل القومي الحقيقي خلال فترة من الزمن، أو هي عبارة عن تحقيق زيادة تراكمية دائمة في الدخل الفردي الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن تقدر بسنة، ولكن وجه نقد للتعريفات السابقة، حيث إنها أقرب ما تكون إلى تعريف النمو منها إلى تعريف التنمية، ولذا حاول الاقتصادي الأمريكي روستو تعريفها بمفهوم أشمل حتى يدخل مرحلة التنمية، وهو أنه يجب أن يرفع معدل التراكم بنسبة لا تقل عن ١٠٪ من الناتج القومي لكي يمر البلد بهذه المرحلة. أشار إليه د / محمد زكي شافعي: التنمية الاقتصادية، الكتاب الأول، دار النهضة العربية، ١٩٦٨م، ص ٧٨. د / مهدي علي الوحيد، د / هلال إدريس مجيد: مقدمة في التنمية والتخطيط، مطبعة التعليم العالي، بغداد، ١٩٨٨م، ص ٨١ - ٨٢.

(٢) د/ نبيل حشاد: الدروس المستفادة من الأزمة المالية في آسيا وإمكانية حدوثها في مصر، المؤتمر السنوي الثالث لإدارة الأزمات والكوارث، ٣-٤ أكتوبر ١٩٩٨م، جامعة عين شمس، المجلد الثالث، ص ٥٥٨.

بدورها الأزمة المصرفية، الأمر الذي يجعل مجمل سوق المال، بل مجمل اقتصاد ذلك البلد ككل في أزمة اقتصادية حقيقية، وهكذا تتحول الأزمة من أزمة ليست مقتصرة على تدهور قيمة العملة المحلية فحسب بل تمتد إلى النظام المصرفي بأكمله، ويستنزف معها الاحتياطي الأجنبي على نحو متسارع، وبذلك تعجز المصارف التجارية والمؤسسات الإنتاجية والحكومية عن خدمة ما في ذمتها من قروض أجنبية^(١).

كما أنه بالإضافة إلى ما يترتب على المضاربات على العملة من هروب لرءوس الأموال الأجنبية والوطنية على حد سواء إلى الدول التي يتوافر فيها الاستقرار النقدي، فإنها أيضًا تؤدي إلى سوء توجيه المدخرات والاستثمارات، حيث تصرف التدفقات المالية عن المشاركة في القطاعات المنتجة، وتوجه إلى بناء العمارات والمنازل الفاخرة والقيام بعمليات المضاربة سواء على الصرف أو الأسهم أو السلع^(٢).

فيسعى المضارب من وراء ما سبق لتحقيق مكاسبه بعدم الدخول في عمليات طويلة الأجل، ولا يدخل إلا في عمليات قصيرة الأجل، حيث يبيع ويشترى شيئًا لا يستطيع استهلاكه أو استخدامه في عمله، ولا إجراء أي عمل عليه ولا إضافة أي قيمة إليه، إن المضارب يقف على طرفي نقيض مع المستثمر الحقيقي، والذي يكون هدفه الأول هو البحث عن منفذ لتوظيف مدخراته للاسترباح الدوري من ورائها^(٣).

وبناء على ما تقدم فإن المضاربة تساعد على انتقال رءوس الأموال من الاستغلالات النافعة، وتوجيهها في أغراض عكس ذلك، وبالتالي تضعف الحافز على الإنتاج وتؤدي إلى حدوث ركود تشغيلي في المصانع والمتاجر ومجالات النشاطات المختلفة^(٤).

والواقع العملي يشهد على أن أثر الانخفاض المفاجئ في قيمة العملة يؤدي إلى خلق

(١) د / عدنان عباس علي: مخاطر التكامل المالي الدولي في البلدان النامية، مرجع سابق، ص ٣٦٩.

(٢) د / أحمد محيي الدين أحمد: المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها الاقتصادية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، العدد الحادي عشر، ١٤١٩ هـ - ١٩٩٨ م، ج ١ ص ٤٧٥. د / أحمد فريد مصطفى، د / سهر محمد السيد حسن: السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ٢٠٠٠ م، ص ٧٩. د / عبد المنعم راضي: أساسيات في النقود والبنوك، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، ١٩٨٣ م، ص ١٧٤.

(٣) د / محمد عمر شابرا: نحو نظام نقدي عادل [دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام]، مرجع سابق، ص ١٣٤.

(٤) سيد طه بدوي: عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، عام ٢٠٠٠ م، ص ٣٣.

أزمة ثقة، مما يدفع رؤوس الأموال إلى الهروب، وهو ما برز بشدة خلال التجربة المكسيكية يناير ١٩٩٥م، فبعد أن أعلنت الحكومة عزمها على تخفيض قيمة عملتها الوطنية ١٥٪ لأول مرة منذ سبع سنين، الأمر الذي سبب حالة من الذعر خيمت على العالم أجمع، وعلى المشرفين على إدارة رؤوس الأموال الخاصة في مصارف "ول ستريت" في نيويورك، وفي صناديق الاستثمار المالي التابعة لها على وجه الخصوص، حيث كانوا قد استثمروا ما يزيد على ٥٠ مليار دولار في قروض للحكومة المكسيكية، وفي أسهم وسندات حكومية مكسيكية، إلا أن ثروة المستثمرين الأجانب أصبحت مهددة بفقدان جزء لا يستهان به من قيمتها، وبالتالي فقد راح يسحب ثروته من المكسيك كل من وجد لذلك سبيلاً، مثله في ذلك مثل أولئك المكسيكيين الذين كانوا بسبب قربهم من صناع القرار بتخفيض العملة قد سبقوه ونقلوا أموالهم إلى خارج المكسيك، ولذا فإنه في خلال يومين بعد إعلان القرار بالتخفيض تراجعت احتياطياتها من ١٠.٥ بليون دولار إلى ٦.٣ بليون دولار في ٢٠ ديسمبر ١٩٩٤م، بعد أن كانت قد استقرت في نهاية أبريل وأوائل نوفمبر من عام ١٩٩٤ عند ١٧ بليون دولار، ويرجع هذا التدهور السريع إلى شدة عمليات المضاربة على العملة المكسيكية البيزو، ولذلك فإنه في سبيل المحافظة على تثبيت سعر صرف عملتها أمام الدولار الأمريكي، كانت تشتري - بعد إعلانها القرار بالتخفيض - ما يعادل نصف مليار دولار يومياً مقابل البيزو، وذلك قبل أن تتخلى السلطات المكسيكية عن تثبيت سعر صرف عملتها أمام الدولار في يناير من عام ١٩٩٥ وبسبب حالة الذعر هذه فقد البيزو في خلال يومين ٤٠٪ من قيمته مقابل الدولار وليس ١٥٪ فقط كما كان مقرراً من قبل^(١).

وما حدث في المكسيك حدث في تايلاند، ففي خضم الأزمة الآسيوية، حيث أدت الاتجاهات المضاربة على البات التايلاندي إلى أزمة في اقتصادها، وعندما حاولت الحكومة مساندة عملتها بالتدخل لشرائها أوحى بوجود مأزق حقيقي، مما زاد من علميات المضاربة، الأمر الذي أدى إلى انهيار كبير في أسعار العملات، والتي نجم عنها انخفاض كبير في نسبة النمو، وتوزيع الدخل، والتي وصلت إلى ١٠٪، ولم تؤد بشكل

(١) د / نبيل حشاد: إدارة الأزمات المالية، المؤتمر السنوي لإدارة الأزمات والكوارث، ٢٥-٢٦ أكتوبر ١٩٩٧م، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، ص ٤٢٦. هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فسخ العولمة، مرجع سابق، ص ٩٣، ٩٤. د / عبد المطلب عبد الحميد: العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق ص ٢٧٦.

مماثل لزيادة الصادرات ^(١) .

والنتيجة المترتبة على ما تقدم تعني أن تخفيض سعر الصرف، يثير التوقعات لاحتمال تكرار عملية التخفيض من ناحية، ويرفع من كلفة التحويل إلى عملة أجنبية أخرى من ناحية أخرى، ومن ثم يمثل خسارة للمستثمر أو المتعامل في السوق المالي المحلي عند الخروج منه ^(٢) .

مما ينعكس بدوره على انكماش النشاط الاقتصادي وإفلاس المؤسسات الإنتاجية من تسريح للعمال وارتفاع معدلات البطالة، كما أنه من ناحية أخرى ينعكس على فقدان الأسر لمصدر رزقها، وانخفاض الدخل الحقيقية، وبالتالي يؤثر على توفير المستوى الصحي والتعليمي الأساسي لأطفالها، ففي تايلاند مثلاً بعد تعرضها لأزمة المضاربات على عملتها، ارتفعت معدلات خروج الأطفال من المدارس نظراً لانهايار الدخل وعدم قدرة الأسر على توفير نفقات التعليم والانتقال لأبنائها، مما اضطر الكثير إلى الخروج للعمل أو التسول ^(٣) .

الخلاصة: أن التدهور المستمر في قيمة النقود الخارجية، يزيد من تدهور قوة شرائها الداخلية مما يجعل الأفراد يتخلصون مما لديهم من نقود أولاً بأول، وبالتالي يزداد الاستهلاك أي يقل الادخار الاختياري، ومن ثم يفقد الاقتصاد القومي مصدراً مهماً من مصادر تمويل التنمية الاقتصادية، كما أن انخفاض القوة الشرائية للنقود قد يؤدي إلى إقبال الأفراد على شراء العملات الأجنبية، وإحجام الأجانب عن شراء العملات الوطنية، مما يزيد من حدة المضاربات على العملة الوطنية، وبالتالي تقل الصادرات

(١) د / أحمد محيي الدين أحمد: المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها الاقتصادية مرجع سابق ص ٤٧٣. د / نعمت عبد اللطيف مشهور: أزمة جنوب شرق آسيا، مرجع سابق، ص ٤٣٤. الأزمة الاقتصادية الآسيوية واليابان: تأليف Lppei yawazawa، مرجع سابق ص ١٨ - ١٩.

(٢) د / سيد حسن عبد الله: الدروس الاقتصادية المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية، مرجع سابق، ص ١١١٢، د / محسن أحمد الخضير: العملة الاجتياحية، الناشر مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، سنة ٢٠٠١م، ص ٢٨٤. د / محمد نور الدين حسين: أسباب التضخم المحلي، وسياسة تخفيض قيمة العملة السودانية، بحوث ومناقشات اجتماع خبراء عقد بالكويت ١٦ - ١٨ مارس ١٩٨٥م، تحت عنوان التضخم في العالم العربي، دار الشباب للنشر، الكويت ١٩٨٥م، ص ١٩٤.

(٣) د / نعمت عبد اللطيف مشهور: أزمة جنوب شرق آسيا، مرجع سابق، ص ٤٣٤، ٤٣٥. د / محمد الرميحي: الآثار الاجتماعية للتضخم، بحوث ومناقشات اجتماع خبراء عقد بالكويت، ١٦ - ١٨ مارس ١٩٨٥م، دار الشباب للنشر، الكويت، ١٩٨٥م، ص ٢٢٧.

وتنخفض حركة تدفق رأس المال الأجنبي للداخل، ويزداد هروب رأس المال الأجنبي إلى الخارج، وكل هذه العوامل تؤدي في النهاية إلى زيادة العجز في ميزان المدفوعات بشقيه الخاص بالعمليات الجارية، والخاص بالتحويلات الرأسمالية، ومن شأن ذلك أن يخلق عقبة أمام عملية التنمية الاقتصادية^(١).

* * *

(١) د / محمد خليل برعي: مقدمة في النقود والبنوك، المطبعة العالمية، مكتبة نهضة الشرق، سنة ١٩٧٦-١٩٧٧م، ص ١٨٥-١٨٦.

المبحث الخامس انتشار أثر الأزمة

إن ما يحدث في أسواق العملات من صدمات مضاربة لا تقتصر آثارها على الدولة المأزومة فقط، وإنما تنتقل آثارها إلى جميع أنحاء العالم، وإن اختلفت آثار تلك الأزمة المضاربة بالنسبة للدولة التي انتقلت إليها، حيث تكون أشد أثرًا عن غيرها، كلما كانت الدولة المتقلدة إليها متشابهة مع الدولة المأزومة في خصائصها الاقتصادية، أو مرتبطة معها بعلاقات تجارية أو نقدية وثيقة.

وهذا ما حدث بالنسبة لدول جنوب شرق آسيا في أعقاب المضاربة على البات التايلاندي، حيث انتقلت حمى الأزمة في البداية إلى الدول المتشابهة معها في الخصائص الاقتصادية، كإندونيسيا، وكوريا الجنوبية ثم باقي دول المنطقة، ثم انتقلت آثارها بعد ذلك إلى الصين واليابان، وفي البداية كانت الصين واليابان تنظران إلى تلك الأزمة وكأنها بعيدة عنهما، إلا أنه بمرور الوقت انتبه رجال السياسة الصينيين إلى آثار تلك الأزمة، فاندفعوا بخطى مرتبكة للتغلب على هذه الأزمة التي لم تتعرض لها الصين على مدار تاريخها الطويل^(١).

ونفس الأمر بالنسبة لليابان فقد تأثرت أسواقها الرئيسة واستثماراتها في هذه المنطقة بهذه الأزمة، ولذلك تحركت اليابان بسرعة لإنقاذ الاقتصاديات الآسيوية فقدمت اليابان ٣٧ بليون دولار أمريكي لإنقاذ النظام النقدي لكل من تايلاند وكوريا الجنوبية وإندونيسيا، وقد تزامنت هذه المساعدات مع نهاية عام ١٩٩٧، عندما أدركت اليابان أنها تأثرت بالأزمة المالية، وكون اليابان تقع في قلب الأزمة الآسيوية يرجع للآتي:

أولاً: الين الياباني تدهورت قيمته في مقدمة العملات الآسيوية فقد انخفضت بمقدار ٢٦٪ في الفترة ما بين الربع الثاني من عام ١٩٩٥ وعام ١٩٩٧، مقارنة بـ ٣٣٪ للرينمبي الصيني في الربع الأول من عام ١٩٩٤، مسببة بذلك ارتفاع في قيمة العملات عن واقعها الحقيقي في السوق.

(١) الصين والأزمة المالية الآسيوية: تأليف Edwards. Stelen Feld، قراءات إستراتيجية، السنة الرابعة، العدد الخامس، مايو ١٩٩٨م، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية بالأهرام، ص ٣. د/ محسن أحمد الخضيرى: العولمة الاجتياحية، مرجع سابق، ص ٢٨٥.

ثانيًا: مشاركة الاقتصاد الياباني للاقتصاديات الآسيوية الأخرى، وضعف البنية الاقتصادية والنظام المالي^(١).

إن انتشار أثر الأزمات على نطاق واسع، حصيلة منطقية للسياسة التي انتهجتها الدول الصناعية الكبرى بضرورة تحرير الأسواق من القيود والحدود، فبعد أن كان تداول العملات الأجنبية يخضع في غالبية الدول للرقابة الحكومية، إلا أنه منذ عام ١٩٧٠ حدث تغير كبير حيث حررت أسواق المال من الرقابة الحكومية في كل من الولايات المتحدة وألمانيا وكندا وسويسرا، وتبعته بعد ذلك باقي الدول، وهكذا انهار الجدار وصارت أسعار الصرف تتحدد بناء على مساومات أولئك المضاربين، والذين يثمنون قيمة العملات استنادًا إلى ما هو متاح لهم من إمكان الاستثمار المالي^(٢).

في ظل عصر العولمة الاقتصادية لا يمكن النظر في القضايا الاقتصادية لبلد معين على أنها شئون داخلية صرفة، ذلك أن الأزمة في دولة ما سرعان ما تنتشر في دول أخرى، ومن أبرز الأمثلة في العصر الحاضر الأزمة المكسيكية المالية في أواخر عام ١٩٩٤م، والأزمة التايلاندية في صيف عام ١٩٩٧م، حيث انتشرت آثارهما إلى العالم كله تقريبًا، وهذا يعد أحد سمات الاقتصاد العالمي المعاصر^(٣).

هذا الترابط الشديد بين الأسواق المالية كنتيجة للعولمة جعلت ما يحدث في أي سوق منها يؤثر وبسرعة في الأسواق الأخرى المرتبطة، وذلك نظرًا لسهولة انتقال رؤوس الأموال بين دول العالم في صورة الاستثمار الأجنبي غير المباشر بالذات، أو ما يطلق عليه بالأموال الساخنة والتي تستثمر في البورصات^(٤).

إن ما يحدث الآن على الساحة الاقتصادية يعد تحولًا تاريخيًا في نظام العالم الرأسمالي، حيث أصبح استخدام رأس المال المضارب طبقًا لمؤشرات اقتصادية موحدة عالميًا، وهو ما يطلق عليها "الجدارية الائتمانية" لتقرير أي الشركات أو حتى الحكومات التي يمكنها

(١) الأزمة الاقتصادية الآسيوية واليابان: تأليف Lppei yawazawa ، مرجع سابق، ص ٢١.

(٢) هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فسخ العولمة، مرجع سابق، ص ١٠١-١٠٣. د/ عبد المطلب عبد الحميد: العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق ص ٣٣.

(٣) تأملات حول العولمة الاقتصادية في ضوء الأزمة المالية الآسيوية، تأليف: Wang Hexing، قراءات إستراتيجية، السنة الرابعة، العدد الأول، يناير ١٩٩٩م، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية بالأهرام المصرية، ص ٩-١٠.

(٤) د/ محمد عبد الحليم عمر: التفسير الإسلامي لأزمة البورصات العالمية، مرجع سابق، ص ١٠٣.

اقتراض المال وبأي شروط، مما يعني أنها لا تستطيع وضع سياسة معينة خاصة بها من دون أن تأخذ بعين الاعتبار وجهة نظر أولئك الدائنون العالميون عند اتخاذ قراراتها، فهم الذين يستطيعون التحكم في هذه السياسة بجعل حياتهم أكثر اضطراباً، وذلك بوضعهم في ترتيب اثماني منخفض، أو الامتناع عن الاستثمار لديهم، أو بالمضاربة الشرسة على قيمة عملاتهم، كما أنه في ظل العولمة يعد الأفراد الفاعلون مهمين بالتأكيد، ولكن من الصعب عادة تحديد من هو المشارك أو المسئول، لأن كل شيء أصبح متداخلاً ومندمجاً بشدة، وقد أصبح هذا الوضع أكثر حدة في العصر الحاضر؛ لأن انتشار المعلومات وسرعة نطاق تبادلها جعل الأسواق مرتبطة ببعضها ارتباطاً وثيقاً، وغداً بإمكان كل فروع العالم التعرف على مستوى الأسعار السائدة في كل أسواق العملات في العالم، وكذلك إجراء صفقات البيع والشراء والتي ستغير بدورها هذه الأسعار، والتي ستبث هي الأخرى أيضاً بواسطة الكمبيوتر إلى كل أرجاء المعمورة^(١).

إن تكلفة انتشار حمى الأزمات المضاربة زادت أكثر من أي وقت مضى، فمثلاً الأزمة الآسيوية قدرت خسائرها العالمية بحوالي من ٦٠٠-٧٠٠ مليار دولار أمريكي مما أدى إلى تباطؤ معدل النمو الاقتصادي في المنطقة بالإضافة إلى تأثير مجمل الاقتصاد العالمي بأكمله^(٢).

حيث إنها لم تترك اقتصاداً دون التأثير فيه، فبعد تخفيض العملة التايلاندية سارع المضاربون المليون الدوليون إلى مد أذرعهم الخفية إلى البلدان الأخرى في جنوب شرق آسيا، مما اضطر كل من ماليزيا والفلبين وإندونيسيا إلى تخفيض قيمة عملاتها الوطنية وحتى عملة سنغافورة القوية لم تستطع الإفلات من موجة التخفيض، كما أنها عانت بشدة من تراجع متكرر، كما أن منطقة جنوب شرق آسيا بأكملها واجهت ارتباكاً مالياً إقليمياً، فقد نزلت تدفقات رؤوس الأموال بسرعة وبكثافة من آسيا، وكانت بورصة هونج كونج أول من تأثر بالارتباك، كما لم تسلم أسواق المال الرئيسة في أمريكا وأوروبا من

(١) ج. تيمونز روبيرتس، إيمي هايت: من الحداثة إلى العولمة، ترجمة سمير الشيشكلي، مراجعة أ/ محمود ماجد عامر، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، العدد ٣٠٩، نوفمبر ٢٠٠٤م، الجزء الأول، ص ٣٥. هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فتح العولمة، مرجع سابق، ص ١٠٣.

(٢) دور المنتدى الإقليمي للأسيا في التعاون الأمني في آسيا، الباسيفيك: Ding Kulsong، قراءات إستراتيجية، السنة الرابعة، العدد الأول، يناير ١٩٩٩م، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية بالأهرام المصري، ص ١٩.

الأزمة المالية الآسيوية، فقد هبط مؤشر "داو جونز" بمقدار ٥٤٢.٢٦ نقطة في ٢٧ أكتوبر ١٩٩٧م، بما أثر بشده على الأسهم الصغيرة في يوم فريد من التاريخ، وواجهت أسواق المال في باريس ولندن وفرانكفورت بدورها تراجعاً مالياً، وسرعان ما امتد الاضطراب المالي إلى اليابان وكوريا الجنوبية، ويمكن القول بأن النظام المالي العالمي عرف أسوأ حقبة في هذا العقد، فقد امتد الاضطراب المالي الآسيوي إلى أوروبا وأمريكا اللاتينية، وكان له تأثيره المضاعف على أسواق المال في أفريقيا، وعلى الاقتصاد العالمي^(١).

كما كان لهذه الأزمة تأثير سلبي على سعر النفط، وعلى المنطقة العربية بأسرها، حيث شكلت الأزمة التي شهدتها تلك البلدان ضربة كبيرة لأسعار النفط منذ نهاية عام ١٩٩٧م، وأجبرت دول الخليج العربية وإيران على البحث عن مستهلكين آخرين لنفطهم وذلك قبل الإقدام على خطط خفض الإنتاج المتوالية^(٢).

إن انتشار الأزمات على نطاق واسع وكنتيجة طبيعية لتحرير الأسواق من القيود في ظل العولمة، تخالف رؤية البعض والتي يفسرها بأثر العدوي، ومن هؤلاء الاقتصادي Montes، ففي تفسيره لانتقال الأزمة المالية التايلاندية إلى دول أخرى، يرى أنه ليس من المفروض أن توجد أزمة عامة في العملة، حيث إن قيام مجموعة من المستثمرين الأجانب وعلى رأسهم المستثمر اليهودي "جورج سورس" بسحب أموالهم من بنوك المنطقة وتغيير هذه الأموال إلى دولار أمريكي، وتهريبها خارج حدود بلدان المنطقة أثار الذعر لدى باقي المستثمرين، مما يعتبر ذلك علامة خاصة لديهم عن مدى إمكانية الدولة في الوفاء بالتزاماتها مستقبلاً؛ لذا فإن تخفيض البات التايلاندي نتيجة للمضاربة الشديدة مقابل الدولار، أدى إلى سحب غير المقيمين لودائعهم من تايلاند، وانتشرت حالة من الشك في سلامة النظم المالية الوطنية لباقي دول المنطقة، على الرغم من الظروف المتباينة، مما أدى إلى تفاقم الأزمة في حلقات متتالية للمسحوبات الكبيرة، والتي ترتب عليها انهيار باقي عملات دول المنطقة^(٣).

وإذا كان الاقتصادي السابق فسر انتشار الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا بناء على

(١) تأملات حول العولمة الاقتصادية في ضوء الأزمة المالية الآسيوية، تأليف: Wang Hexing، مرجع سابق، ص ٩.

(٢) مجدي صبحي: الأزمة الآسيوية وانخفاض الطلب على النفط، ندوة تذبذب أسعار النفط وأثره على الاقتصادات العربية، مطبوعات اتحاد الصحفيين العرب، القاهرة، ١٩٩٩م، ص ٨٢.

(٣) أشارت إليه د/ نعمت عبد اللطيف مشهور: أزمة جنوب شرق آسيا، مرجع سابق، ص ٤٢٦ - ٤٢٧.

أثر العدوى، فإن هذا يعد تفسيرًا قاصرًا، لأن انتقال الأزمات في العصر الحاضر ما هو في الحقيقة إلا نتيجة لتحرير الأسواق أو ما يسمى بالعولمة، والتي من خلالها تنتقل الصدمات الخاصة ببعض البلدان على نطاق واسع إلى بلدان أخرى.

وكل هذا يتوقف على درجة الارتباط وعمقه بين الدول المختلفة، وهو ما يجب أن يضعه صانعو السياسات الاقتصادية في الاعتبار عند رسم سياسات التكيف في ظل ظاهرة العولمة^(١).

وبناء على تلك المقدمة السابقة فقد صار يتعين على كل من يرغب في اقتراض نقد أو رأس مال أن يدخل في منافسة مع كل المقترضين في العالم، ومعنى هذا أنه لم يعد مستوى النشاط ولا المصرف المركزي في الدولة المعنية هما اللذان يقرران مستوى سعر الفائدة في السوق المالية لها، بل سيقدره ما يراه أولئك الذين مهمتهم جني الأرباح والعمل على تراكمها من خلال شبكات الكمبيوتر التي تغطي العالم حيث بلغت حدًا من الشمولية، حتى إنه سمي بعصر "الرأسمالية المعلوماتية" نتيجة لعظم قيمة المعلومات والتي أصبحت سلعة أساسية في العملية الإنتاجية عليها تكلفتها ولها العائد منها^(٢).

حيث تتم عبر آلياتها عمليات البيع والشراء للعملات فمن الدولار إلى الين، ومن ثم إلى الفرنك السويسري، ثم بعد ذلك العودة مجددًا لشراء الدولار الأمريكي، فهذا هو مجمل العمليات التي يقوم بها المضاربون بالعملات، فقد صار بإمكانهم التنقل وفي دقائق معدودة من سوق إلى أخرى، ومن عميل في نيويورك إلى آخر في لندن، أو هونج كونج عاقدين صفقات قيمتها ملايين الدولارات^(٣).

الخلاصة: من خلال ما سبق من تحليلات اقتصادية لأثر عملية المضاربة على العملة وانتقالها إلى عملات دول أخرى، يمكن رد ذلك إلى فكرتين اقتصاديتين تقفان على طرفي

(١) د / خالد سعد زغلول: العولمة والتحديات الاقتصادية وموقف الدول النامية، مجلة الحقوق، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، العدد الأول، السنة السادسة والعشرون، المحرم، ١٤٢٣هـ - مارس ٢٠٠٢م، ص ٥٢.

(٢) هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فخ العولمة، مرجع سابق، ص ١٠٤. د / فتحي أبو الفضل وآخرون: دور الدولة والمؤسسات في ظل العولمة، مرجع سابق، ص ٣٦. اليابان والمجتمع الدولي في عصر ثورة المعلومات، تأليف: Hisao Kanamori and Kenichi Lto، قراءات إستراتيجية، السنة الرابعة، العدد الرابع، أبريل ١٩٩٩م، ص ٢٥.

(٣) هانس بيتر مارتين، هارالد شومان: فخ العولمة، مرجع سابق، ص ١٠٤.

النقيض، الأولى منها حيث إنها تنسب إلى الليبراليين الجدد أو مناصرو العولمة، وأما ثانيتهما فهي تنسب إلى نقاد العولمة ومناهضوها.

فأما الأولى: والتي هي لليبراليين الجدد، أو مناصرو العولمة^(١) فهم يرون أن المضاربة تعصف فقط بالبلدان التي تتسم بمتغيرات اقتصادية غير سليمة، أي التي تعاني مثلاً من عجز كبير في ميزان الحساب الجاري أو في الموازنة العامة الحكومية، وتئن تحت وطأة تضخم اقتصادي، ورصيد أجنبي متواضع^(٢)، غير أنه في حالة اعتماد تلك المؤشرات على أزمة النمرور الآسيوية، فسنجد أن ثمة أمور أخرى أسرع بعملية فقدان الثقة بهذه الاقتصاديات التي من أهمها مثلاً: الانقلاب الضخم والمفاجئ الذي حدث في تدفقات رءوس الأموال لهذه المنطقة، حيث إنه بعد أن وصل صافي تدفقات رأس المال الخاص في كل من كوريا الجنوبية وإندونيسيا وتايلاند وماليزيا والفلبين إلى ٩٣ مليار دولار عام ١٩٩٦ انخفض إلى ١٢ مليار دولار عام ١٩٩٧^(٣).

أما نقاد عملية عولمة أسواق المال^(٤) : فإنهم يرفضون هذا التقييم السابق، مشيرين إلى أن المتغيرات الاقتصادية الكلية لدول النمرور لم تكن على درجة من التدهور تنذر بالانهيار، فتايلاند مثلاً البلد الذي كان هدف المضاربة الأول، ما كان يعاني بحسب رأيهم عجزاً في الموازنة الحكومية، ولا بنقصان في الرصيد الأجنبي ينذر بالخطر، وإنما الظروف الخارجية من خلال المضاربات على عملتها، لعبت دوراً لا يستهان به في إشعال الأزمة والإسراع من معدلاتها، وذلك من خلال إضعاف الثقة بها، فضلاً عن شبهة التآمر على هذه الاقتصاديات القوية الوليدة^(٥).

(١) من هؤلاء: جورج سورس، المفكر الياباني ياماما موتو، الرئيس السنغافوري الأسبق لي كوان يو، الرئيس الأوزبكي كريموف. د / محمد السيد سليم: الرؤى الآسيوية للعولمة، ندوة آسيا والعولمة، إصدار مركز الدراسات الآسيوية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، القاهرة، ٢٠٠٣م، ص ٣٤. د / رمزي زكي: العرب والأزمة الاقتصادية العالمية [الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة] المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى ١٤٠٦ هـ - ١٩٨٦ م، ص ٧٩.

(٢) د / عدنان عباس علي: مخاطر التكامل المالي الدولي في البلدان النامية، مرجع سابق، ص ٣٦٨. د / نعمت عبد اللطيف مشهور: أزمة جنوب شرق آسيا، مرجع سابق، ص ٤٢٦.

(٣) التقرير الإستراتيجي العربي، ١٩٩٨م، عدد سابق، ص ١١٨.

(٤) ينتمي إلى هذه الرؤية عدد من المدارس الفكرية والتيارات السياسية غير المتجانسة والتي تستمد أصولها من فلسفات متباينة، ولكنها يجمعها قاسم مشترك وهو انتقاد العولمة. د / محمد السيد سليم، الرؤى الآسيوية للعولمة، مرجع سابق ص ٣٥.

(٥) د / عدنان عباس علي: مخاطر التكامل المالي الدولي في البلدان النامية، مرجع سابق، ص ٣٦٨. د / نعمت عبد اللطيف مشهور: أزمة جنوب شرق آسيا، مرجع سابق، ص ٤٢٦.

وَمَّا يدل على ذلك مؤتمر دافوس^(١) المنعقد في سويسرا خلال عام ١٩٩٩ والذي كان تحت عنوان "العولمة المسئولة"، فهذا العنوان يعكس مناخ أزمة العولمة في أعقاب الأزمة الآسيوية وما سببته من خسائر مالية واقتصادية واجتماعية، وهذا بعد أن كان يدور الحديث دائماً عن مزايا العولمة ومكاسبها، وضرورة الهرولة لركوب قطار العولمة^(٢).

وبعد هذا النقاش فإن التحليل الثاني يعد أدق من التحليل الأول في تفسيره لانتشار الأزمات على نطاق واسع، إلا أن الدول النامية يجب عليها ألا تقف مكتوفة الأيدي، حيث إن العولمة أصبحت حقيقة واقعة سواء أبینا أم قبلنا، ولذا فإن على تلك الدول أن تقوم بإصلاح أجهزتها الاقتصادية وبتشديد الرقابة عليها وبالتالي فإنه في حال حدوث أزمة ما، فإن وقع الأزمة عليها سيكون معقولاً ولا يحدث انهياراً شاملاً.

* * *

(١) منتدى دافوس: هو منتدى اقتصادي عالمي بمثابة إستراتيجية دولية جديدة للعولمة، ويجمع اللقاء السنوي لتلك الدولية وزراء وأعضاء البرلمانات، ورؤساء شركات دولية عابرة للقارات، وشخصيات علمية وفكرية، بهدف تنسيق خطط وإستراتيجيات لدفع مسيرة العولمة في ضوء ما يستجد من متغيرات ويستحدث. د / محمود عبد الفضيل: مصر والعالم على أعتاب ألفية جديدة، الهيئة العامة المصرية للكتاب، دار الشروق، القاهرة، ٢٠٠١م، ص ١٣٣.

(٢) د / محمود عبد الفضيل، المرجع السابق، ص ١٣٤.