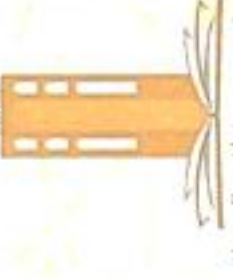




جامعة محمد السادس
Université Mohamed VI



جامعة محمد بoudiaf - ولاية
Université Mohamed Boudiaf - Wilaya

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

بالتعاون مع مخبر الاستراتيجيات والسياسات الإقتصادية في الجزائر

المسيلة في: 11 جوان 2020

کتابخانه

يشهد عميد كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة محمد بوضياف بالمسيلة ورئيس
الملتقى بأن السيد (ة)-د- بوعاية حسان بجامعة محمد بوضياف المسيلة
قد شارك (ت) بمدخله بعنوان: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية العالمية "أزمة الرهن
العقاري وأزمة ركود الاقتصاد العالمي بسبب جائحة كورونا"

في الملتقى الوطني الافتراضي حول: الفقر والتداعيات الاقتصادية لفيروس COVID-19

يوم: 11 جوان 2020. باستخدام تطبيق Click Meeting

عمد الكلية



رئيس الملتقى



بہارِ حضرت

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية العالمية "أزمة الرهن العقاري وأزمة

ركود الاقتصاد العالمي بسبب جائحة كورونا"

*The role of the International Monetary Fund In addressing global financial crises
- The global economic recession due to the Corona pandemic*

الاسم واللقب	بوعاية حسان	عبد الحفيظ حسام الدين
الدرجة العلمية	أستاذ محاضر - أ-	طالب دكتوراه
الجامعة	جامعة محمد بوضياف المسيلة	جامعة محمد بوضياف المسيلة
البريد الإلكتروني	hacene.boubaya@univ-msila.dz	houssameddine.abdelhafid@univ-msila.dz

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية العالمية تسليط الضوء على الأزمة المالية العالمية لعام 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية وجائحة كورونا. فقد ظهر الصندوق النقدي الدولي كهيئة دولية تسعى للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي و معالجة الاختلالات في موازين مدفوعات الدول. و العمل على تطوير دوره في الحفاظ على الاستقرار المالي .
لقد تدخل الصندوق لمعالجة الأزمة المالية العالمية 2008 من خلال تقديمه لمجموعة من الحلول والإجراءات و كذا ضخ الأموال للحد من تفاقم الأزمة.
الكلمات المفتاحية: صندوق النقد الدولي ، الأزمة المالية العالمية ، أزمة الرهن العقاري.

Summary:

This study aims to emphasize The role of the International Monetary Fund in addressing global financial crises by shedding light on the 2008 global financial crisis in the United States of America and the Corona pandemic. The International Monetary Fund emerged as an international body that seeks to maintain economic stability and address imbalances in the balance of states 'payments. And work to develop its role in maintaining financial stability.

The Fund has intervened to address the global recession by presenting a set of solutions and measures. Among these solutions is the injection of funds to limit the aggravation of the crisis.

Keywords: International Monetary Fund, economic recession, mortgage crisis.

مقدمة:

يعتبر مؤتمر بريتون وودز من أهم المجريات الاقتصادية البارزة وذلك بعد ظهور مؤسستين دوليتين هما البنك الدولي للإنشاء والتعمير BIRD وصندوق النقد الدولي FMI، الذي كان الهدف منه تحقيق الاستقرار النقدي العالمي جراء الاضطرابات التي تعرض لها النظام النقدي قبيل الحرب العالمية الثانية. وبانهيار نظام بروتون وودز سجل الاقتصاد العالمي العديد من الأزمات المالية التي ضربت العديد من الدول مثل : أمريكا الجنوبية، أوروبا والدول الآسيوية سنوات التسعينيات 90 بسبب تنامي ظاهرة العولمة المالية والتي كانت من مظاهرها ارتباط الأسواق المالية الدولية ببعضها البعض وإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال بين دول العالم .

لتأتي الأزمة المالية العالمية عام 2008 التي تمثل امتدادا لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية كإحدى أقوى الأزمات التي ميزت النظام الرأسمالي منذ سنة 1929، حيث أحدثت شلل كبير في الكثير من قطاعات الاقتصاد العالمي.

وأما بالنسبة لفيروس كوفيد-19 فإن تسطّيح منحى انتشار الوباء باستخدام الإغلاق العام لأنه لا توجد مفاضلة بين إنقاذ الأرواح وإنقاذ الأرزاق. فينبغي للبلدان مواصلة الإنفاق على النظم الصحية، وإجراء اختبارات كشف الفيروس على نطاق واسع، والإحجام عن فرض قيود تجارية على المستلزمات الطبية. ويجب بذل جهد عالمي يضمن حصول كل من البلدان الغنية والفقيرة على الأدوية واللقاحات فور التوصل إليها.

وفي فترة توقف الاقتصاد، سيكون على صناع السياسات التأكد من قدرة الناس على سد احتياجاتها وقدرة منشآت الأعمال على الانتعاش من جديد بمجرد انتهاء المرحلة الحادة من الجائحة. وقد كانت الإجراءات الكبيرة والموجهة التي اتخذها العديد من صناع السياسات في الوقت المناسب على صعيد سياسة المالية العامة والسياسة النقدية وسياسة القطاع المالي – بما في ذلك ضمانات الائتمان، وتسهيلات السيولة، وإمهال المدينين، والتوسع في تأمينات البطالة، والمزايا المعززة، والتخفيف الضريبي – شريان الحياة لقطاعي الأسر والشركات. وينبغي مواصلة هذا الدعم حتى نهاية مرحلة الاحتواء للحد من استمرار الآثار الغائرة التي يمكن أن تظهر بسبب ضعف الاستثمار وفقدان الوظائف في هذه المرحلة من الهبوط الاقتصادي الحاد.

هذه المستجدات سجلت من جديد عجز صندوق النقد الدولي في التنبؤ بوقوع الأزمات وكبح تطورها ، لتطال جميع دول أعضائه مما حتم الوضع عليه إعادة مراجعة جوانب كبيرة من سياساته. إذن وبناء على ما سبق وللتطرق إلى موضوع دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية العالمية يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية:

– ماهي أهم المظاهر السلبية للسياسة الإنفاقية العامة؟ وما هي التحديات التي تواجهها في ظل جائحة

فيروس كورونا المستجد؟

فرضيات الدراسة:

تقوم هذه الدراسة على فرضية أساسية بالإضافة إلى فرضيات أخرى، والفرضية الأساسية هي:

جاءت فكرة إنشاء صندوق النقد الدولي من أجل إدارة النظام النقدي الدولي الذي عرف العديد من الهزات والاضطرابات المالية.

أما الفرضيات الأخرى فهي :

- التطور الكبير الذي عرفه سوق العقارات والعملة المالية وما أنتجته من ارتباط في الأسواق المالية العالمية ساهم بشكل كبير وسريع في انتقال عدوى الأزمات بين دول العالم .
- صندوق النقد الدولي يراجع من جديد سياساته من خلال إشرافه على إعداد برامج وسياسات جديدة لتفادي الأخطار المحتملة مستقبلا والوقوف على عدم وقوعها مجددا.
- أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في تناول موضوع الأزمات المالية؛ وتتجلى أهمية الموضوع في أن تكرار الأزمات المالية في العالم باتت ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام فلا يكاد ينتهي الحديث عن أزمة مالية حتى تظهر بوادر أخرى في الأفق . وهو ما يستدعي ضرورة دراسة وفهم هذه الأزمات، وأسباب حدوثها ومحاولة الوصول إلى طرق علاجها بالتركيز على الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 .

أهداف الدراسة:

إن الغرض من دراسة هذا الموضوع هو محاولة تحقيق الأهداف التالية :

- تشخيص الأزمات المالية العالمية من خلال معرفة أسباب حدوثها ومختلف أثارها على النظام المالي العالمي؛
 - أهم التدابير المطروحة من طرف صندوق النقد الدولي لمواجهة أزمة الركود الاقتصادي العالمي بسبب جائحة كورونا؛
 - مدى نجاعة وفعالية تدابير صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية العالمية.
- منهج الدراسة :

لدراسة الموضوع بشكل جيد سنستخدم في البداية المنهج الوصفي، التحليلي والذي يقوم على تتبع الظواهر والوقائع عبر التاريخ من خلال دراسة الجوانب النظرية لصندوق النقد الدولي ، والأزمات المالية العالمية، وتتبع أبرز الأزمات المالية العالمية التي مر بها النظام المالي العالمي منذ أزمة الكساد العظيم ، مع التركيز على أزمة الرهن العقاري لسنة 2008، واستخدام مجموعة من الإحصائيات لمعرفة مختلف الانعكاسات والآثار المترتبة على اقتصاديات الولايات المتحدة الأمريكية والعالم.

أولا- الأزمات المالية العالمية، ماهيتها ، خصائصها وأسباب حدوثها.

تعريف الأزمة المالية: تعرف الأزمة المالية على أنها :

التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما، أو مجموعة من الدول التي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلبا في تدهور في قيمة العملة وأسعار الأسهم مما ينجم عنه أثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجر عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية¹.

تعرف أيضا على أنها تدهور أو انخفاض مفاجئ في طلب المستثمر على الأصول المالية التي تلعب دور هام في الاقتصاد القومي، والانخفاض الناتج عن ذلك في سعر الأصل يقلل من النشاط الاقتصادي الكلي مباشرة من خلال تأثيره على قرارات المستهلكين الأفراد، والشركات بشكل غير مباشر من خلال تأثيره على أسعار باقي الأصول الأخرى والتوازنات المالية للوسطاء الماليين مثل البنوك.

من التعريفين السابقين نستخلص أن الأزمة المالية هي كل خلل مفاجئ يحدثُ فشل في النظام المصرفي، والذي ينعكس سلباً في تدهور أسعار الأصول، بالتالي قيمة العملة، وانهيار المؤسسة لتتبعها سلسلة من الانهيارات في مؤسسات مالية ذات صلة بها.

خصائص الأزمات المالية

يمكن الوقوف على جملة من الخصائص التي تميز الأزمة المالية ونوردها فيما يلي²:

- الأزمة المالية حدث مفاجئ كبير وعنيف عند وقوعها، تجذب انتباه جميع الأطراف ذات العلاقة بالمنظمة، سواء كان ذلك على مستوى القطاع الاقتصادي أو الوحدة الاقتصادية وجميع أفراد المجتمع.

- وجود نقص واضح في البيانات والمعلومات اللازمة أثناء وقوعها، ما ينعكس في عدم وضوح الرؤية لدى صانعي القرار ومن ثم عدم تحديد الاتجاهات السليمة لصناعة القرارات الفعالة.

- وجود حالة من الهلع والخوف في الاقتصاد والمجتمع ناتج عن عدم القدرة على التنبؤ ما يحمله المستقبل للنشاط الاقتصادي.

- حساسية التهديد والذي قد يؤدي إلى خسائر مادية وبشرية هائلة تهدد الاستقرار وتصل أحيانا إلى القضاء على كيان المنظمة³.

وكخلاصة يمكن القول أن الأزمة المالية هي موقف يؤدي إلى تهديد كبير للاقتصاد وقطاعاته ومحاوره وسياساته وغالبا ما يحدث بصورة مفاجئة، هذه المفاجأة تؤدي إلى محدودية وضيق الوقت المتاح للتعامل مع الأزمة ومعالجتها ومواجهتها بكفاءة وفاعلية قبل استفحالها⁴. أسباب الأزمات المالية.

رغم اختلاف الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي، إلا أن هناك عدة عوامل قد تزيد من حدة وتأثير تلك الأزمات ويمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- عدم استقرار الاقتصاد الكلي: تعد التقلبات في المتغيرات الداخلية والخارجية للاقتصاد الكلي من أهم الأسباب التي أدت إلى العديد من الأزمات المالية، ومنها: تدهور شروط التبادل التجاري الناتج عن انخفاض أسعار الصادرات يؤدي إلى عجز عملاء البنوك العاملين في قطاع التجارة الخارجية عن خدمة ديونهم، وهو ما يكون سبب في إحداث أزمة مالية مثلما حدث في فنزويلا والإكوادور.

- التقلبات الكبيرة في أسعار الفائدة العالمية: تعد من المتغيرات الخارجية المسببة للازمات المالية خاصة في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض، بل أيضا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجة جاذبيتها إليها. فإن انخفاض أسعار الفائدة العالمية يؤدي إلى تدفقات مالية ضخمة في أسواقها بحثا عن أعلى عائد. أما في حالة العكس فتقل هذه التدفقات وهو ما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض⁵.

- التقلبات في أسعار الصرف وارتفاع معدلات التضخم: تعد هي الأخرى أهم مصادر الاضطرابات على المستوى الكلي، فالتقلبات الكبيرة في أسعار الصرف الحقيقية تؤدي إلى زيادة القروض

بالعملات الأجنبية وهو ما يعرض الاقتصاد إلى صدمات داخلية وخارجية بالتالي إلى مخاطر تعرضها لازمات مالية.

أما على المستوى المحلي، فإن ارتفاع معدلات التضخم تؤدي إلى إضعاف قدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخاصة منح الائتمان وتوفير السيولة. واعتُبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستوى الأسعار سبب مباشر في حدوث الأزمات المالية في العديد من الدول أمريكا الجنوبية والدول النامية.

- اضطرابات القطاع المالي: يشكل التوسع في الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار الأسواق المالية، القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية ناهيك عن الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرير المالي الغير وقائي وينعكس ضعف القطاع المالي أساسا في:

أ- عدم التلاؤم بين الأصول والخصوم للمصارف: فالتوسع الكبير في منح القروض وعدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والأجلة في الفترات التي تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابت مما يعرض المصارف المحلية للاقتراض من الخارج. وهذا ما حدث في المكسيك. فكل هذا أدى إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم البنوك.⁶

ب- تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان: إن منح القروض كان من ضمن الأسباب المؤدية للازمات المالية، وقد كان واضحا في بعض البنوك الحكومية حيث تخضع عمليات الائتمان ومنح القروض فيها إلى سياسات وتوجيهات حكومية تحكمها أهداف ومصالح سياسية إذ وبدلا من الاعتماد على مؤشرات السوق في تخصيص الائتمان وتحديد سعر الفائدة، فإن الدولة كانت تفرض على البنوك منح قروض بمعدلات فائدة اقل من تلك السائدة في السوق على أساس المحسوبية، دون الأخذ في الاعتبار الجدارة الائتمانية.⁷

وكان هذا يؤثر بشكل واضح على كفاءة هذه البنوك وربحيته، وبالتالي تعريضها لمخاطر الإعسار المالي وعدم التوظيف الجيد للقروض وتعطيل حركة النمو الاقتصادي.

ج- ضعف الاستعداد للتعاطي مع التحرير المالي: إنَّ ضَعْف الاستعداد للتعامل مع التحرير المالي بفعالية وكفاءة كان سببا في وقوع الأزمات المالية في بعض الدول، فمثلا عند تحرير سعر الفائدة فإن المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة، وعموما فإن تجارب الدول النامية دلت على ذلك بعد انتهاج أسلوب التحرير خلال المرحلة الانتقالية. ويترافق ذلك أيضا مع التوسع في منح الائتمان الذي هو أيضا يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية خصوصا في القروض العقارية أو القروض المخصصة للاستثمار في الأوراق المالية.

من ناحية أخرى إن التحرير المالي يُحدث مخاطر ائتمانية جديدة للبنوك و القطاع المالي قد لا يستطيع العاملون في البنوك تقييمها والتعامل معها بحذر، ناهيك عن دخول مصارف أجنبية جديدة إلى السوق المالي مما يزيد من الضغوط التنافسية على المصارف المحلية لا سيما في أنشطة ائتمانية تكون غير مهيأة لها.⁸

ضف إلى ذلك عدم توفر الموارد والخبرات اللازمة للتعامل مع هذه النشاطات وكذا ضعف نظم الرقابة والإشراف على البيانات المالية يخلق هو الآخر مشاكل من خلال تشجيع المؤسسات المالية على القيام بأنشطة إقراضية غير حكومية تتضمن درجات عالية من المخاطرة⁹.

د- ضعف نظم المحاسبة والإفصاح : تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظم والإجراءات المحاسبية وكذا درجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المعدومة، ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية¹⁰، مما له تأثيرات واضحة في معدلات الربحية و عدم التقييم السليم للجدارة الائتمانية لكثير من المقترضين. ناهيك عن الضعف الواضح والتدني في الأطر القانونية والتشريعية الخاصة بالقطاعات المالية والمصرفية الذي يضعف الإشراف و الرقابة على المؤسسات المالية بالتالي تدني أنشطة السوق.

هـ- سياسات سعر الصرف: يُلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدوث أزمة العملة مثلما حدث في كل من الأرجنتين والمكسيك.

ثانيا- أزمة الرهن العقاري وتداعياتها على الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي

كروولوجيا أبرز أحداث أزمة الرهن العقاري¹¹

- فيفري 2007 زيادة عدم سداد قروض الرهن العقاري الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد في الولايات المتحدة الأمريكية، يتسبب بأولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.
- أوت 2007 البورصات تتدهور أمام مخاطر اتساع الأزمة ، والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة.
- أكتوبر 2007 إلى ديسمبر 2007 عدة مصارف كبرى تعلن انخفاضها كبيرا في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.
- جانفي 2008 البنك المركزي الأمريكي يخفض معدل فائدته 3.5 % وهو إجراء استثنائي ثم أجرى تخفيضا تدريجيا إلى 2 % بين جانفي و افريل .
- 17 فيفري 2008 الحكومة البريطانية تؤمّن بنك نورث روك "Northern Rock" .
- 7 سبتمبر 2008 وزارة الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال تسليفات الرهن العقاري فريدي ماك وفاني ماي تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.
- 15 سبتمبر 2008 اعتراف بنك الأعمال ليمان براذرز بإفلاسه بينما يعلن احد ابرز المصارف الأمريكية " Bank of America " شراء بنك آخر للأعمال في بورصة وول ستريت Wal street وهو ميريل لينش و 10 مصارف دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا في حين توقف المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف.
- 16 سبتمبر 2008 الاحتياطي الفدرالي والحكومة الأمريكية تؤمّنان أكبر مجموعة تأمين في العالم " ايه-أي-جي " المهتدة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار مقابل امتلاك 79.9 % من رأسمالها.

• 18 سبتمبر 2008 البنك البريطاني لويد تي اس بي يشتري منافسه اتش بي او اس المهدد بالإفلاس، والسلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها الغير قابلة للبيع. و الرئيس الأمريكي جورج بوش يوجه نداء للتحرك فورا حيال خطة إنقاذ المصارف ، لتفادي تفاقم الأزمة في الوم أ.

• 28 سبتمبر 2008 إعداد خطة الإنقاذ الأمريكية بالاتفاق مع الكونغرس. ثم رفض مجلس النواب لها وبورصة وول ستريت تنهار لتراجع البورصات الأوروبية هي الأخرى. آثار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على اقتصاديات العالم.

لم يقتصر أثر الأزمة المالية العالمية على البلد الذي تفجرت فيها ، بل امتدت لمعظم دول العالم فيفضل كون الأسواق العالمية تشكل قرية واحدة متناهية في الصغر وذلك لما يمثله الاقتصاد الأمريكي من ثقل وتأثير في الاقتصاد العالمي. حيث يمثل ثلثا لاقتصاد العالمي استيرادا وتصديرا وتشكل تجارته نسبة 10% من إجمالي التجارة العالمية كما أن السوق المالية الأمريكية تمثل سوق قيادية للأسواق العالمية.

1- آثارها على اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية.

• إفلاس البنوك والمؤسسات المالية: كانت أولى الضحايا هي البنوك وشركات التأمين مع بداية تعثر بنك نورث اند روك North & rock في المملكة المتحدة صيف 2007 ومع إعلان إفلاس مؤسسة ليمان براذر Lemman Brother انفجرت الأزمة في النصف الثاني من عام 2008 وتبع انهياره تداعيات خطيرة أُنذرت بانهايار النظام العالمي.

• انهيار البورصات الأمريكية: في أول تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على البورصة الأمريكية، تراجع مؤشر standard & poors بنسبة 8.79 % وكذا مؤشر Nasdaq بـ 9.14%. غير أنها عادت للارتفاع في يوم 23 سبتمبر 2008 وسط التنبؤ بسرعة تمرير خطة الإنقاذ المالي بالكونغرس الأمريكي وقد بدأت البورصة الأمريكية في التذبذب ارتفاعا وانخفاضا متفاعلة بذلك مع كل إجراء تتخذه السلطات النقدية في الدولة¹².

• تفاقم العجز في الميزانية الأمريكية: حققت الولايات المتحدة الأمريكية عجزا قياسيا زاد عن 50% خلال الفترة (2007-2008) والبالغ 456.64 مليار دولار أي ما يعادل 3.21 % من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بـ 160.6 مليار دولار أي 1.15 % من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة (2006-2007). ليرتفع العجز إلى 1412 مليار دولار أي بـ 10.08 % من إجمالي الناتج المحلي لعام 2008-2009 واستمراره إلى غاية 2010¹³.

والجدول رقم 01 يوضح لنا تفاقم العجز في الميزانية الأمريكية

جدول رقم (01) العجز في الموازنة الأمريكية ب % من إجمالي الناتج بالمليار دولار خلال 2006-2010.

السنة	الناتج المحلي الإجمالي	نسبة العجز من الناتج	قيمة العجز
2006	13310.9	-1.86	247.5
2007	13969.3	-1.15	160.6
2008	14270.5	-3.21	456.64
2009	14014.8	-10.8	1412
2010	14632.9	-10.64	1555

المصدر: هيثم يوسف عويضة "الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها الإقليمية –دراسة حالة دبي و اليونان 2010-2009" دار وائل للنشر، الأردن . ط 2015 . ص 224، ص 225 .

2- تداعياتها على الاقتصاد العالمي .

سرعان ما امتدت شرارة الأزمة المالية العالمية إلى دول العالم بشكل تدريجي وظهر تأثيرها على بعض اقتصادياتها بشكل مباشر وذلك كان أمرا طبيعيا بحكم قوة الترابط والتشابك الدولي بين هذه الدول فقد كان من مظاهر تداعياتها ما يلي :

- تعرضت العديد من المؤسسات المالية العالمية لخسائر فادحة من جراء الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية حيث أشارت بعض التقديرات أن المؤسسات المالية خسرت نحو 3 ترليون دولار، أي 29% بحلول عام 2009، حيث خسر مؤشر inancial times لبورصة لندن ما يقارب 40 من قيمته خلال اقل من سنة واحدة من عام 2008 إلى 2009. وفي ألمانيا صاحبة اكبر اقتصاد خسر مؤشر Dax ما يقارب 42% من قيمته خلال 2008 وفقدت البورصة الروسية 65.6% من قيمتها، أما النمسا فاضطرت بورصة غينيا إلى وقف التعامل في 11 أكتوبر 2008 بسبب انخفاض أسعار الأسهم لديها بنسبة 80% في حين هبط مؤشر Nikkie إلى 11%، وتراجعت الأسهم الصينية إلى 3.57%، وتراجع مؤشر شيزين الصيني ب 5.54%، بورصة هونغ كونغ ب 7.3%، الهند ب 10%، جاكرتا 8%، تونس 1.5%، الرباط 4%، كما تراجعت القيمة التسويقية بورصات الأسهم في مجلس التعاون الخليجي بنسبة 47.5% منخفضة بمقدار 538 مليار دولار من بداية العام 2008 إلى نهاية شهر أكتوبر من نفس العام.

- أدت التوترات المالية الحادة إلى حدوث انكماش غير مسبوق في الناتج و التجارة العالميين خلال الفترة 2008-2009، حيث انه في الربع الأخير من عام 2008 حدث هبوط سريع في النشاط الاقتصادي و تجارة السلع الأولية ليشمل جميع الأسواق و استمر إلى 2009. وسجل إجمالي الناتج العالمي انكماشاً و عانت الاقتصاديات المتقدمة من التوترات و تدهور أسواق العقارات كما تأثرت الأسواق الصاعدة التي اعتمدت على التدفقات الرأسمالية الداخلة إليها لتعزيز نموها (أوروبا، دول الكومنويلث) و تأثرت بلدان شرق آسيا و اليابان و ألمانيا و البرازيل بشدة لاعتمادها على صادرات الصناعات التمويلية التي انخفضت عانت بلدان إفريقيا وأمريكا اللاتينية و الشرق الأوسط من الهبوط السريع في أسعار السلع الأولية و تراجع مستوى الطلب على صادراتها كما انخفضت تحويلات المغتربين والتدفقات الرأسمالية الداخلة إليها.

- انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في كثير من الدول المتقدمة منها و النامية كنتيجة لانخفاض النشاط و معدل التبادل التجاري الدولي، حيث انخفضت الصادرات العالمية بنسبة 22% و الواردات العالمية بنسبة 23% من العام 2008 إلى 2009. كما انخفض معدل نمو حجم التجارة العالمية من 9.1% في 2006 إلى 7.7% من عام 2007 إلى 3% في 2008 و إلى انخفاض قياسي سالب 10.7% في عام 2009 .

- تراجع النمو الاقتصادي لأوروبا نتيجة تراجع نمو الطلب المحلي الحقيقي العالمي، حيث انخفض من 3.4% عام 2007 إلى 0.8% عام 2008 ليزداد انخفاضاً عام 2009 إلى -1.5%، كما شهدت اليابان هي أيضا تراجعاً من 2.4 عام 2007 إلى -1.2% عام 2008 ليزداد انخفاضاً إلى -6.3% في عام 2009. الصين هي الأخرى شهدت تراجعاً من 14.2% إلى 9.6% عام 2008 لتصل إلى 9.2% عام 2009.

- هبوط أسعار العقارات في العديد من الدول فمثلا نجد في بريطانيا معدل التراجع في مبيعات العقارات بلغ 50 % في سبتمبر 2008 مقارنة بمبيعات سنة 2007 فقد أعلن البنك المركزي البريطاني أن القروض العقارية انخفضت بنسبة 95% في اوت 2008 و قدرت قيمتها ب 143 مليون جنيه إسترليني. ولم يختلف الوضع كثيرا في الصين، حيث أحجم عدد كبير من الصينيين عن شراء العقارات مما خلق حالة من الجمود في سوق العقارات الصينية و ما يؤكد حجم المبيعات الذي تراجع بنسبة 76 % عما كان في سنة 2007. أما بالنسبة إلى دول الخليج فتراجعت نسبة هبوطها إلى 30-50% حسب التقرير الاقتصادي لدول مجلس التعاون.
- حقق الميزان التجاري لدول الاتحاد الأوروبي خلال اوت 2008 عجزا قدر ب 27.2 مليار يورو، أي ما يعادل 36 مليار دولار مقارنة ب 16.1 مليار يورو في سنة 2007. روسيا: 44.8 مليار. الصين: 86.6 مليار. اليابان: 19.6 مليار. مصر: 11.2 مليار دولار. الخليج: 23.101 مليار دولار عام 2009.
- زيادة أرقام البطالة حول العالم من 178 مليون شخص عام 2007 إلى 212 مليون ب نهاية 2009 بناء على تقديرات منظمة العمل الدولية.

انخفاض سعر البرميل للبترو من 147 دولار في تموز إلى اقل من 45 دولار للبرميل في نهاية 2008 بسبب الكساد الاقتصادي العالمي والانخفاض في الطلب على البترول¹⁴.

الشكل رقم 01: توجع آخر التوقعات للنمو في تقرير إفاق الاقتصاد العالمي

آخر توقعات النمو في تقرير إفاق الاقتصاد العالمي

سيكون لجائحة كوفيد-19 تأثير حاد على النمو في كل المناطق.

توقعات	2021	2020	2019	(إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، التغير السنوي %)
الناتج العالمي	5.8	3.0-	2.9	
الاقتصادات المتكسمة	4.5	6.1-	1.7	
الولايات المتحدة	4.7	5.9-	2.3	
منطقة اليورو	4.7	7.5-	1.2	
ألمانيا	5.2	7.0-	0.6	
فرنسا	4.5	7.2-	1.3	
إيطاليا	4.8	9.1-	0.3	
إسبانيا	4.3	8.0-	2.0	
اليابان	3.0	5.2-	0.7	
المملكة المتحدة	4.0	6.5-	1.4	
كندا	4.2	6.2-	1.6	
اقتصادات متقدمة أخرى	4.5	4.6-	1.7	
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية	6.6	1.0-	3.7	
آسيا الصاعدة والنامية	8.5	1.0	5.5	
الصين	9.2	1.2	6.1	
الهند	7.4	1.9	4.2	
آسيا-5	7.8	0.6-	4.8	
أوروبا الصاعدة والنامية	4.2	5.2-	2.1	
روسيا	3.5	5.5-	1.3	
أمريكا اللاتينية والكاريبي	3.4	5.2-	0.1	
البرازيل	2.9	5.3-	1.1	
المكسيك	3.0	6.6-	0.1-	
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى	4.0	2.8-	1.2	
المملكة العربية السعودية	2.9	2.3-	0.3	
إفريقيا جنوب الصحراء	4.1	1.6-	3.1	
نيجيريا	2.4	3.4-	2.2	
جنوب إفريقيا	4.0	5.8-	0.2	
البلدان النامية منخفضة الدخل	5.6	0.4	5.1	

المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، إبريل 2020.

ملحوظة: بالنسبة للهند، تتكّم البيانات والتنبؤات على أساس السنة المالية، علما بأن السنة المالية 2021/2020 تبدأ في إبريل 2020. ويتبع النمو في الهند 0.5% في عام 2020 على أساس السنة التقويمية.

IMF.org

صندوق النقد الدولي

المصدر: بالاطلاع على الرابط: <https://www.imf.org/ar/News/Articles/2020/04/14/blog-weo-the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression>

ثالثا- تدابير واجراءات صندوق النقد الدولي لمعالجة أزمة الركود الاقتصادي بسبب جائحة كورونا.

كانت تحركات الصندوق للخروج من هذه الأزمة بأسلوبين من المساعدات التي جاءت كالتالي :

1- المساعدات الفنية المقدمة من الصندوق :

لقد عكف الصندوق منذ نفجر الأزمة على متابعة مشاوراته الثنائية والمتعددة الأطراف مع العديد من الدول الأعضاء لتقديم المساعدات الفنية لها عبر توجيه سياساتها الاقتصادية والاطمئنان إلى حسن سير أدائها الاقتصادي حيث قام خبراء الصندوق بإجراء زيارات ومباحثات مع العديد منها يمكن رصد ذلك في:

➤ أدلى مدير الصندوق دومينيك ستراوس في 07/09/2008 بتصريحه امتدح فيه الخطة التي اعتمدها الولايات المتحدة لمواجهة الأزمة التي أصابت مؤسسات الرهون العقارية فاني ماي وفريدي ماك. معتبرا إياها ستدعم سوق الرهن العقاري وبالتالي الوضع المالي الاقتصادي ككل.

➤ أعلن الصندوق في 15/09/2008 في ختام الزيارة التي أجراها إلى مصر انه تم التوصل إلى اتفاق على ضرورة الحفاظ على زخم الإصلاح، الأمر الذي يشمل السيطرة على التضخم انه سيتعين أن تصدر السياسة المالية والنقدية وسياسة سعر الصرف استجابة سريعة إزاء تزايد المخاطر التضخمية.

➤ أصدر المدير العام الصندوق في 19/10/2008 بيانا حول كوريا الجنوبية يرحب فيه بالإجراءات التي أعلنت عنها كوريا لمواجهة الضغوطات المالية وتحديد نيتها في ضمان التزامات المصارف الخارجية.

➤ قامت بعثة من خبراء الصندوق في 15/12/2008 بزيارة إلى بلغاريا لإجراء مشاورات حول الأوضاع الاقتصادية للبلاد. وقد أصدرت تصريح يحث على ضرورة التركيز السياسة المالية العامة للدولة على اكتساب ثقة الشعب ومتابعة السياسة الاقتصادية المتشددة التي انتهجتها في السنوات الماضية وان الفوائض المالية الضرورية للحفاظ على قيمة العملة تعد درعا لمواجهة المشاكل التي قد تظهر.

➤ قامت البعثة في 29/02/2009 بزيارة إلى كندا لإجراء مشاورات حول الأوضاع الاقتصادية للبلاد حيث أفاد تصريحه بان التدهور السريع في البيئة الاقتصادية الخارجية يؤثر على كندا بسبب علاقاتها الخارجية القوية حيث انخفضت صادراتها وإنتاجها المحلي كما تنبأ لعا باستمرار التراجع في الشهور القادمة وبشكل عام يضيف بان كندا مجهزة بشكل أفضل من العديد من الدول لمواجهة الإعصار المالي.

➤ في سنة 2010 كانت البلدان منخفضة الدخل في إفريقيا كالكونغو والكويت ديفوار وآسيا وآسيا الوسطى كطاجيكستان و، أوزباكستان وغيرها ، هي محور تركيز بعثات التواصل الخارجي الموفدة من الصندوق. وكان موضوعها المتواصل هو أفضل السبل التي يمكن أن ينتهجها الصندوق في تقديم الدعم لهذه البلدان للتعافي من الأزمة العالمية.

➤ أصدر المدير العام للصندوق في 04/04/2010 في ختام زيارته التي أجراها إلى الأردن بيان جاء فيه بان الاقتصاد الأردني قد أثبت أن باستطاعته الصمود أمام الأزمة العالمية بفضل المنهج الرقابي والتنظيمي الحذر في القطاع المالي ورحب بخطط السلطات لضبط الأوضاع من اجل التخفيف المخاطر المرتبطة بارتفاع مستوى الدين العام مضيفا انه تم الاتفاق على أن تيسير السياسة النقدية هو إجراء ملائم لتنشيط الطلب المحلي¹⁵.

2- المساعدات المالية التي قدمها الصندوق:

لقد مارس الصندوق دوره التقليدي بشأن تقديم المساعدات المالية للدول الأعضاء إبان الأزمة المالية الذي كان لازما أن يقوم به ولم بالنسبة لعدد من الاقتصاديات حيث صرح السيد: دومينيك ستراوس " أننا نراقب

عن كثب تداعيات هبوط النشاط العالمي على البلدان الأعضاء ذات الدخل المنخفض ونقف على استعداد لتقديم ما تحتاجه من دعم مالي إضافي" وللتعرف بشكل أفضل على مساعدات الصندوق المالية يمكن رصد النماذج التالية:

— بموجب إجراءات آلية التمويل السريع الطارئ، أقر المجلس التنفيذي على منح تسهيل ائتماني إلى أيسلندا بلغ قيمته حوالي 1.400 وحدة DTS أي ما يعادل 2.1 بليون دولار أمريكي. لدعم البرنامج الاقتصادي الذي تعتمز أيسلندا تنفيذه لإعادة الثقة في قطاعها المصرفي وإعادة الاستقرار لعملتها المحلية من خلال إجراءات اقتصادية مشددة.

— في 15 نوفمبر 2008 تم التوصل لاتفاق مع باكستان على تقديم دعم مالي بقيمة 5.168.5 و DTS أي ما يعادل 7.6 بليون دولار لإعادة الثقة و الاستقرار للاقتصاد من خلال إتباع سياسة اقتصادية كلية متشددة و تقديم الدعم للفقراء .

— 25 مارس 2009 تم التوصل إلى اتفاق مع رومانيا على تقديم تسهيل مالي لها بلغت قيمته 17.51 بليون دولار لدعم برنامجها الاقتصادي الرامي إلى تقوية السياسة المالية في البلاد والتقليل من الاحتياجات المالية الدولية وتعزيز قدراتها الذاتية على المدى الطويل.

— بموجب خط الائتمان المرن وفي 2009/04/17، أعلن الصندوق عن موافقته على تقديم تسهيل ائتماني إلى المكسيك، بلغت قيمته حوالي 31.528 DTS أي 47 بليون دولار أمريكي لتكون المكسيك أولى الدول المستفيدة من هذا النوع من التسهيلات.

— بموجب اتفاق الاستعداد الائتماني، في 2010/05/02 أعلن الصندوق عن تقديمه لدعم مالي إلى اليونان يغطي ثلاث سنوات بقيمة 26.4 مليار DTS لدعم برنامجها الإصلاحي الاقتصادي .

— بموجب خط الائتمان المرن، وافق المجلس التنفيذي على طلب كل من رومانيا بتقديمها دعم قدر ب DTS 13.690 و كولومبيا ب DTS 6.966 يغطي عام واحد .

— من جهة أخرى عكفت مجموعة من البلدان الأعضاء عن قبوله التسهيلات مالية من الصندوق أبرزها: اندونيسيا بسبب تعرض اقتصاده للإضرار فادحة نتيجة التزامها باتخاذ إجراءات إصلاحية التي فرضها الصندوق كشرط أساسي للحصول على الدعم المالي إبان أزمة النمر الآسيوية عام 1997-1998.

— تسخير ما يقارب مبلغ تريليون دولار أمريكي لدعم البلدان المعرضة للخطر، من خلال تسهيلات كالتحويل الطارئ القائم على الصرف السريع، وتخفيف أعباء خدمة الدين لأفقر بلداننا الأعضاء، وندعو الدائنين الثنائيين الرسميين للقيام بالمثل.

الخاتمة:

لقد أفصحت مختلف التقارير المعدة من قبل صندوق النقد الدولي أن النظام الرأسمالي شهد حوالي مئة وأربعة وعشرون 124 أزمة مصرفية خلال سبعة وثلاثين سنة 37 سنة وهذا بداية من عام 1970، إلى غاية 2007. اختلفت أسبابها والظروف المحيطة بها وكذا النتائج المترتبة عليها ، وقد عالجتنا من خلال هذه الدراسة الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 المعروفة بأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وتداعياتها على مختلف قطاعات الاقتصاد العالمي و التي اعتبرت الأخطر في تاريخ الأزمات المالية ، خاصة بعدما ثبت عجز

النظام الاقتصادي العالمي عن احتوائها والتخفيف من أثارها، وكونها أيضا أصابت أمريكا الدولة التي شكلت ولا تزال قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، ومن هذا المنطلق فقد تم التطرق إلى جذور هذه الأزمة، وأسبابها بالإضافة إلى نتائجها و أثارها على الاقتصاد المحلي والعالمي و الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي في الحد من هذه الآثار الكارثية .

اختبار الفرضيات :

- لا طالما أُعتبر صندوق النقد الدولي هيئة رئيسية في إدارة النظام النقدي الدولي كنتيجة للمكانة التي اكتسبها على مدار أكثر من 7 عقود منذ نشأته والتي جعلته احد المؤسسات المالية العالمية التي تضم اكبر قدر ممكن من الأعضاء الذين بلغ عددهم 189 بلد عضو، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى .

- انتقلت الأزمة المالية العالمية لتطال كل الأسواق المالية العالمية الكبرى وهذا بسبب تشابك عدد كبير من المؤسسات المالية في أوروبا واسيا وبقية العالم بالأسواق المالية الأمريكية، ولم تقتصر الأزمة على جانبها المالي بل تطورت إلى مشكلة ركود اقتصادي واسع حيث أثرت تداعياتها سلبا على : مستويات التشغيل معدلات النمو، الإنتاج ، الاستثمار وما صاحبها أيضا من انخفاض في أسعار النفط عالميا وموجات انخفاض حاد في أسعار الأسهم في الأسواق العالمية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

تركت الأزمة المالية العالمية اثر كبير على مختلف سياسات صندوق النقد الدولي مما أدى إلى زيادة الطلب على الخدمات التي يقدمها . وحتى يستجيب لهذا الطلب المتزايد قام باتخاذ جملة من الإصلاحات لمساعدة الدول الأعضاء كإصلاح نظام الإقراض ، زيادة موارده ، إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية وزيادة المساعدات الفنية وإصلاح نظام الحصص وكذا سياسات الصندوق في ممارسة الرقابة وهذا ما يبين صحة الفرضية الثالثة.

النتائج :

- هيمنة النظام الرأسمالي نيوليبرالي والمتمثل في الدول المتقدمة وعلى رأسه الولايات المتحدة الأمريكية على قرارات الصندوق

- عدم قدرة الصندوق النقدي الدولي التنبؤ على بالأزمات المالية والنقدية بالرغم من السياسات و البرامج التي يعتمد عليها في هذا المجال وكذا عدم اتخاذ الإجراءات المناسبة لكبحها في الوقت المناسب .

- تعدد قروض هذه الهيئة النقدية الدولية الأداة الأخطر وذراعه الطولي في فرضه لسلطاته على الدول الأعضاء وخاصة منها الدول النامية وتمكين الدول المتقدمة المهيمنة عليه على بسط سيطرتها ونفوذها على الدول المقترضة ويتضح ذلك جليا عند الاطلاع على فجوى برامج الإصلاح التي يعدها الصندوق واشتراطاته المقترنة في الغالب بموافقته على منح القروض.

- لم يقم الصندوق بدوره الرقابي والإشرافي بشكل ناجح إبان هذه الأزمة كما أن استخدام القائمين على إدارة الصندوق لنتائج العمليات الرقابية لم يكن موفقا بل جاء مخيبا للأمل فتدخلت الدول لوضع حد لانتشار الأزمة بضخ ملايين الدولارات وتدخل صندوق النقد الدولي لمساعدتها للخروج من الأزمة بأقل الأضرار.

اتضح لنا أيضا أن الأزمة المالية العالمية تركت أثار بالغة على اقتصاديات الدول نتج عنها : إفلاس مختلف مؤسسات، انخفاض معدلات النمو، استفحال ظاهرتي البطالة والفقر كما كان لها اثر آخر تجلى عبر السياسات الإصلاحية المعتمدة من قبل الصندوق النقدي الدولي والتي فرضته عليه الأزمة.

التوصيات :

- ضرورة إجراء إصلاحات جوهرية ومستمرة للبنية المؤسساتية و التنظيمية لصندوق النقدي الدولي بما يكفل له تحقيق أهدافه الأساسية بكفاءة وفعالية .
- إعادة النظر في النظام المالي العالمي وتفحص المبادئ التي يبنى عليها مع ضرورة إصلاح المؤسسات المالية والنقدية الدولية .
- توسيع النشاطات الانتمانية الموجهة للاقتصاد الحقيقي المنتج باعتباره الركيزة الأساسية لخلق الثروة بدلا من اقتصاد المضاربة(الاقتصاد الوهمي أو المالي)
- التركيز على الاقتصاد الحقيقي الذي يتولد عنه عمليات الإنتاج و التبادل وليس على الاقتصاد النقدي الذي يعتمد على معدلات الفائدة .
- تفعيل أنظمة الإنذار المبكر والحد من انتشار الأزمات .

التمهيد:

- ¹ - على فلاح مناصير، "ملتقى دولي الأزمة المالية العالمية، حقيقتها، أسبابها، تداعياتها، وسبل العلاج"، جامعة الزرقاء كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية 2009، ص 07.
- ² - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم في عدوى الأزمات المالية"، دار النشر مصر، 2003، ص 32.
- ³ - ايمان محمود عبد اللطيف، "الأزمات المالية العالمية الأسباب و الآثار والمعالجات، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة سانت كليمنس 2011، العراق، ص 20 .
- ⁴ - أحمد يوسف الشحات، " الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر، المنصورة 2001، ص 20
- ⁵ - يوسف أبو فارة، " الأزمات المالية و الاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008، جامعة الخليل، فلسطين، دار وائل النشر، ط 2015، ص 37.
- ⁶ - مذكرة دغوش منى، " دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية"، مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة بسكرة، 2013/ 2012.
- ⁷ - يوسف أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 43
- ⁸ - عبد الغاني بن علي، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير 2010/2009، جامعة الجزائر، ص 09.
- ⁹ - لعقون نادية، مرجع سبق ذكره، ص 18
- ¹⁰ - راتول محمد، " الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية"، الملتقى العلمي الدولي الخامس، جامعة الشلف، ص 04.
- ¹¹ - توفيق خير الدين خليفة خير الله، " العولمة المالية و دورها في خلق الأزمات الاقتصادية، رؤية شرعية و اقتصادية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ص 126.
- ¹² - إبراهيم عبد العزيز النجار، "الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"، دار الجامعية، مصر الإسكندرية، ط 2009، ص 72، ص 73
- ¹³ - هيثم يوسف عويضة، الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها الإقليمية —دراسة حالة دبي و اليونان 2010-2009" دار وائل للنشر، الأردن، ص 224، ص 225
- ¹⁴ - محمد ايمن عزت الميداني "الأزمة المالية العالمية الأسباب الانعكاسات والتداعيات على العالم العربي و السوري" محاضرة جامعة العلوم الاقتصادية السورية، سنة 2009، ص 6

¹⁵ - مها رياض عمر عبد الله ، مؤتمر علمي دولي بعنوان " تقويم أداء الصندوق النقد الدولي في لأزمة المالية العالمية " جامعة اليرموك عمان ، 2010 ،

ص 08