

الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية (2008-2009)

The new role of the International Monetary Fund in light of the (2008-2009) global financial and economic crisis

أ. صليحة جعفر¹

جامعة بسكرة- الجزائر

myaymen@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2019 / 03 / 05

تاريخ الاستلام: 2018 / 01 / 28

Abstract

The global crisis (2008-2009) has underscored the need for effective global institution to protect global financial stability. Complementing the traditional crisis resolution role of the IMF, the Fund has responded during the recent crisis by revamping its surveillance, adjusting its lending policies, reform of the quota system, augmenting its available resources, further strengthening instruments to prevent crises and mitigate contagion. This paper aims to assess the effectiveness of these reforms in enabling IMF to safeguarding global economic and financial stability in the post-crisis world

Key words: The global crisis of 2008 ; The new role ; IMF

مقدمة:

لقد كانت المهمة الرئيسية لصندوق النقد الدولي بحسب اتفاقية تأسيسه في مؤتمر بريتون وودز 1944، هي العمل على ضمان ثبات أسعار الصرف ومساعدة بلدانه الأعضاء التي تواجه مشكلات في موازين مدفوعاتها. ولكن خلال العقود الأربعة الماضية طرأت تغيرات هائلة على النظام النقدي والمالي العالمي، وواجه العالم أزمات مالية حادة ومستجدات جديدة دفعت بصندوق النقد الدولي إلى ارتياد ساحات جديدة وإلى الاضطلاع بأدوار جديدة لم تكن مدرجة في الوظائف الأصلية المحددة في ميثاق تأسيسه.

وقد كان التحدي الأول الذي واجه صندوق النقد الدولي هو أزمة نظام بريتون وودز وانتهياره عام 1971، ما أثار تساؤلات حول أهمية مؤسسة كان الغرض منها إدارة نظام لم يعد موجودا، لكن الصندوق تمكن من التكيف، واستمر في البقاء كجزء ضروري من النظام النقدي الدولي، خاصة في النصف الأول من ثمانينيات القرن العشرين، عندما انفجرت أزمة المديونية العالمية، وهددت أركان النظام المالي العالمي، حيث لعب الصندوق دورا قياديا في إدارتها

ومع انقضاء أزمة المديونية العالمية في أواخر عقد الثمانينيات، أثرت التساؤلات مجددا حول أهمية صندوق النقد الدولي، لكن تحلي بلدان الاتحاد السوفيتي(السابق) عن الاشتراكية في 1991، وسعيها إلى إقامة الرأسمالية بدلا منها، استطاع الصندوق أن يرسم مسارا جديدا له من خلال مساعدة هذه البلدان وغيرها من البلدان النامية على الاندماج في النظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي، وأصبح بذلك من أهم صناعات العولمة وأقوى المدافعين عنها. ولكن لم ينته عقد التسعينيات حتى بدأت سلبيات العولمة تطفو على السطح في شكل أزمات مالية، بدأت في بلاد نامية مثل المكسيك، ثم دول جنوب شرق آسيا، ثم روسيا، البرازيل، وانعكست تداعياتها على البلدان الصناعية. استجابة لهذه الأزمات جاءت محاولات هامة لتحديث صندوق النقد الدولي وتغيير دوره بطريقة تمكنه من مجابهة مثل هذه الأزمات، وتحد من تعرض بلدانه الأعضاء لها.

ولكن، في مطلع الألفية الثالثة، واجه الاقتصاد العالمي أسوأ وأعنف أزمة مالية واقتصادية عالمية منذ الكساد الكبير، هي أزمة 2008، التي انفجرت في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتشرت بسرعة فائقة في كل ركن من أركان العالم. وعلى خلفية ما كشفت عنه

1 - المؤلف المرسل: صليحة جعفر، مايل: myaymen@yahoo.fr

هذه الأزمة من قصور في جوانب عديدة للنظام المالي العالمي ومؤسساته، اجتمع قادة مجموعة العشرين لتنسيق إجراءات التصدي للأزمة وإعادة النظر في هذا النظام ومؤسساته خاصة صندوق النقد الدولي، الذي وجد نفسه في جدول أعمال اجتماعات المجموعة، التي سلمته زمام القيادة لاستعادة الاستقرار المالي العالمي، وأكدت على ضرورة إحداث تغييرات وإصلاحات عليه لتقويته وتعزيز قدرته على أداء دوره الجديد في النظام المالي العالمي لما بعد الأزمة.

انطلاقاً من المعطيات السابقة، يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما هو الدور الجديد الذي اضطلع به صندوق النقد الدولي عقب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية التساؤلات الفرعية التالية:

- كيف شخص صندوق النقد الدولي الأسباب الكامنة وراء أزمة 2008؟ وما كانت مقترحاته للخروج منها؟
- هل نجح صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008؟
- ما هي التغييرات والإصلاحات التي أحدثها صندوق النقد الدولي في مجالات عمله المختلفة عقب أزمة 2008؟ وهل ستمكنه من حماية الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي في مرحلة ما بعد الأزمة؟
- فرضيات الدراسة:** تعتمد الدراسة في معالجتها للإشكالية على الفرضيات التالية:
- نجاح صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008.
- صندوق النقد الدولي لن يتمكن من أداء دوره الجديد بفعالية، ومن ثم ستعاود الأزمات وتكرر في المستقبل.
- الهدف من الدراسة:** تسليط الضوء على صندوق النقد الدولي باعتباره أهم مؤسسة اقتصادية في الساحة الدولية مع التركيز على الدور الذي أنيط به صندوق النقد الدولي عقب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008. وتقييم مدى فعالية الإصلاحات التي أحدثتها في أعقاب الأزمة في تمكينه من أداء هذا الدور بكفاءة.

حدود الدراسة: تنطلق الدراسة إلى دور الصندوق خلال الفترة 2008-2018 (دوره في مرحلة الأزمة 2008-2014 وفي مرحلة ما بعد الأزمة 2015-2018)

منهج الدراسة: من أجل الإحاطة بجميع جوانب الموضوع تم استخدام المنهج الوصفي والتحليلي الذي يقوم على توصيف دقيق للظاهرة محل الدراسة (صندوق النقد الدولي) ثم تحليل دوره في مرحلة الأزمة العالمية و ما بعد الأزمة وتقديم قراءة موضوعية لأدائه.

هيكل الدراسة: صمم هيكل هذه الدراسة على النحو التالي:

المحور الأول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 وإستراتيجية صندوق النقد الدولي للخروج منها

المحور الثاني: جهود صندوق النقد الدولي في مساعدة بلدانه الأعضاء لمواجهة الأزمة العالمية

المحور الثالث: انعكاسات الأزمة على عمل صندوق النقد الدولي ودوره الجديد

المحور الرابع: أداء صندوق النقد الدولي في مرحلة ما بعد الأزمة

المحور الأول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وإستراتيجية صندوق النقد الدولي للخروج منها.

بعد أن تأكد صندوق النقد الدولي، أن أزمة الرهن العقاري تخطت حدود النظام المالي الأمريكي وأصبحت أزمة مالية عالمية، عمل على تحديد الأسباب الأساسية التي كانت وراءها، واقترح مجموعة من الحلول على مستوى السياسات الاقتصادية لمكافحة الأزمة ومنع الانهيار الكامل للنظام المالي العالمي، والحيلولة دون وقوع الاقتصاد العالمي في كساد عميق شبيه بكساد 1929.

أولاً: كرونولوجيا الأزمة المالية والاقتصادية العالمية (2008-2009). واجه العالم عام 2008 واحدة من أصعب الأزمات المالية التي تحولت إلى أسوأ أزمة اقتصادية عالمية منذ الكساد الكبير 1929. لقد بدأت الأزمة في الو.م.أ نتيجة تدهور السوق الأمريكية للرهون العقارية عالية المخاطر في صيف 2007، أدت إلى خسائر ضخمة لحقت بالمؤسسات المالية والأسواق المالية الأمريكية. ونظراً لترايط وتشابك مكونات النظام المالي والاقتصادي في عالم تهيمن عليه العولمة وتقوده الو.م.أ انتقلت الأزمة إلى جميع بلدان العالم المتقدمة والناشئة و النامية على حد سواء، لتصبح أزمة مالية عالمية بحلول خريف 2008.

وفي عام 2009 تسارعت وتيرتها أكثر من المتوقع وامتدت إلى جوانب الاقتصاد الحقيقي حيث تراجع الاستثمار الخاص والإنتاج الصناعي في كل من البلدان المتقدمة والناشئة وحتى النامية. حيث بلغت نسبة تراجع الاستثمار في الاقتصادات المتقدمة ككل نحو 20 بالمائة في المتوسط خلال الفترة (2008-2014) مقارنة بتنبؤات قبل الأزمة (ربيع 2007).¹ وسجل الإنتاج الصناعي هبوطا حادا في الربع الأخير من عام 2008، واستمر في الهبوط السريع في عام 2009. و بوجه عام أشارت البيانات إلى أن الإنتاج الصناعي العالمي انكمش عام 2009 بنسبة قدرت بحوالي 25 بالمائة.² ما يعني أن الإنتاج الصناعي العالمي وصل بالفعل إلى مرحلة القاع في عام 2009. كما تراجعت معدلات النمو في البلدان المتقدمة والبلدان النامية والناشئة على حد سواء. على مستوى البلدان المتقدمة كمجموعة تحول معدل النمو من 0,5 بالمائة في عام 2008 إلى انكماش بلغ معدله 3,4 بالمائة في عام 2009، حيث زاد معدل الانكماش في الو.م.أ من 0,4 بالمائة عام 2008 إلى 2,4 بالمائة عام 2009، كما تدهور الأداء الاقتصادي لكل من منطقة اليورو وبريطانيا واليابان، حيث سجلت انكماشاً في عام 2009 بلغ معدله 4,1 بالمائة، 4,9 بالمائة، 5,2 بالمائة على التوالي. وهكذا دخلت البلدان المتقدمة الرئيسية في مصيدة الركود. أما بالنسبة للبلدان النامية والناشئة، فقد تراجع معدل النمو فيها من 6,1 بالمائة عام 2008 إلى 2,4 بالمائة عام 2009، ويرجع ذلك إلى تراجع تدفقات رؤوس الأموال من البلدان المتقدمة المتأزمة إليها، وتراجع الطلب العالمي على صادراتها من النفط والسلع الأولية الأخرى.³

ونتيجة لذلك سجل الاقتصاد العالمي معدل نمو سلبي (أي انكماش) قدره 0,6 بالمائة عام 2009، مقابل معدل نمو موجب بلغ 3 بالمائة في عام 2008. وتراجع كبير وحاد في النشاط التجاري الخارجي في أواخر عام 2008 والذي وصل بالفعل إلى مرحلة القاع في عام 2009، حيث تم تسجيل انكماش في نمو التجارة العالمية خلال عام 2009 قدره 10,3 بالمائة، مقابل نمو قدره 2,9 بالمائة في عام 2008، و 7,9 بالمائة في عام 2007.⁴ إلى جانب تعاضم ظاهرة فقدان الوظائف في مختلف بلدان العالم على نحو غير مسبوق منذ الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن العشرين. وقد أشارت التقديرات إلى أن عدد العاطلين عن العمل على مستوى العالم بلغ عام 2009 حوالي 210 مليون شخص، بزيادة أكبر من 30 مليون شخص منذ عام 2007.⁵ وبذلك بدأ معدل البطالة العالمي في الارتفاع ليسجل 5,6 بالمائة في عام 2008 و 6,3 بالمائة في عام 2009.⁶ وهكذا دخل الاقتصاد العالمي خلال الفترة بين عامي 2008 و 2009 إلى مرحلة القاع ووقع في هاوية ركود كبير تقوده الو.م.أ وباقي البلدان المتقدمة.

ثانياً: تشخيص الصندوق للأسباب الكامنة وراء الأزمة. بناء على طلب زعماء مجموعة العشرين، أعد خبراء صندوق النقد الدولي تقريراً بعنوان "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة المالية"، تضمن تحليلاً لجذور الأزمة، وتوصيات محددة لضمان الوقاية من الأزمات وخفض احتمالات تكرارها في المستقبل.⁷ وحسب هذا التقرير فإن جذور الأزمة تمتد إلى سبعة أعوام السابقة على انخفاض أسعار الفائدة وارتفاع النمو العالمي وانخفاض التقلبات، مما دفع المستثمرين في جميع أنحاء العالم إلى المغالاة في التفاؤل عند تقييم المخاطر المستقبلية، ومن ناحية أخرى استحدث النظام المالي أدوات جديدة كان يبدو أنها تحقق مستويات أعلى للعائدات ولكنها كانت في الحقيقة تنطوي على مزيد من المخاطر. في هذه البيئة تم رصد إخفاقات عديدة للسياسات على الأصعدة التالية:

1. إخفاقات في التنظيم والرقابة على القطاع المالي: كانت أعمال التنظيم والرقابة على القطاع المالي تشوبها عيوب عديدة منها:⁸
* عدم خضوع الجهاز المصرفي غير الرسمي بما في ذلك بنوك الاستثمار، وسماسرة القروض العقارية وصناديق التحوط، ومؤسسات توريق القروض، على مدى فترة طويلة لرقابة احترازية، وجاء ذلك انعكاساً لفلسفة اقتصر التنظيم والرقابة المشددين على مؤسسات تلقي الودائع المؤمنة؛ تحاشي البنوك شرط رأس المال الإلزامي من خلال نقل المخاطر إلى كيانات تابعة للنظام غير الرسمي التي لم تكن لدى الجهات التنظيمية معلومات تذكر عن أنشطتها؛ أسفر احتلال نظام الحوافز والتعويضات عن فرط الرفع المالي والمخاطرة، فقبل وقوع الأزمة كانت هناك أرباح كبيرة توزع على الموظفين والمديرين الذين حققوا عوائد مرتفعة على الرفع المالي ومارسوا أنشطة أكثر مخاطرة ذات مخاطر عالية؛ * بيانات الإفصاح غير كافية لتوضيح المخاطر: حيث كشفت الأزمة عن وجود فجوات واسعة في البيانات والمعلومات عن أسواق المشتقات، وبيانات الانكشاف (داخل وخارج الميزانية العمومية) وكذا نقص الشفافية في تقييم الأدوات المالية المعقدة، مما أعاق الجهات التنظيمية على تجميع وتقييم المخاطر التي تواجه النظام ككل؛ * ممارسات هيئات التصنيف الائتماني: أفرط المستثمرون في الأسهم

والسندات، ومستثمرو المنتجات المالية المعقدة في الاعتماد على هيئات التصنيف الائتماني غير مدركين لتضارب المصالح المتنامي في هذه الهيئات، وأخفقوا في تحديد مواطن التعرض للخطر؛

2. إخفاقات على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية: شهدت السنوات السابقة نموا عالميا قويا وأسعار فائدة منخفضة انعكاسا للسياسة النقدية التوسعية، وفي ظل هذه الأوضاع المعتدلة تزايدت المخاطر النظامية، فقد أدى انخفاض أسعار الفائدة إلى المغالاة في التفاؤل بشأن المستقبل، فارتفعت أسعار الأصول بداية بأسعار الأسهم وصولا إلى أسعار العقارات. ودفع ذلك إلى عدم تقدير المخاطر تقديرا جيدا، والاستثمار في الأصول التي تنطوي على مخاطر عالية وشرائها. في حين ركزت البنوك المركزية على تحقيق استقرار التضخم ولم تدرك انعكاسات المخاطر المتزايدة على النظام المالي حتى أصبح الوقت متأخرا. أما سياسة المالية العامة فلقد كان النظام الضريبي في معظم البلدان يتحيز لتمويل الديون عن طريق خصم مدفوعات الفائدة، ويؤدي هذا التحيز نحو زيادة الرفع المالي إلى تفاقم مواطن ضعف القطاع الخاص في مواجهة الصدمات. كما أن كثير من البلدان لم تستغل فترة النمو لخفض عجز الموازنة والدين العام، الأمر الذي أدى إلى توافر حيز مالي ضيق لمكافحة الأزمة.⁹ كما صاحب هذا النمو العالمي المرتفع عدد من الاختلالات، وكان الاختلال الأساسي هو ما يطلق عليه الاختلالات العالمية (عجز كبير في الحساب الجاري الأمريكي، وفوائض كبيرة في الحساب الجاري في آسيا- خاصة الصين- والبلدان المصدرة للنفط). وحسب خبراء صندوق النقد الدولي فإن لهذه الاختلالات دور في تزايد المخاطر النظامية، فقد أسهمت في انخفاض أسعار الفائدة، وارتفعت تدفقات رؤوس الأموال إلى البنوك الأمريكية والأوروبية، ما أسهم في السعي لتحقيق العائد وزيادة الرفع المالي وإيجاد أصول تنطوي على مخاطر كبيرة.¹⁰

3. إخفاقات الرقابة والإشراف العالمي: يتعلق الأمر هنا، بعدم وجود تحذيرات قوية سابقة للأزمة، حيث أخفق صندوق النقد الدولي في إطلاق تحذيرات فعّالة، فخرجت أعمال الرقابة التي يمارسها على بلدانه بتقديرات منقوصة للمخاطر، وجاءت تقاريره متفائلة لاسيما عن اقتصادات البلدان المتقدمة مثل الو.م.أ، وبريطانيا.¹¹

كما أثارت الأزمة جدلا واسعا حول كفاية الطاقة الإقراضية للصندوق وقدرته على توفير التمويل بحجم كاف ونخال من الشروط القاسية التي تتضمنها برامجهم. وفي ظل غياب ذلك، فإن البلدان الأعضاء وخاصة الأسواق الناشئة تحاول تأمين ذاتها من خلال مراكمة الاحتياطات، الأمر الذي يمكن أن يشوه النمط العالمي لأرصدة الحساب الجاري في المستقبل.¹²

ثالثا: الأساليب المقترحة من قبل الصندوق لمواجهة الأزمة. سلط صندوق النقد الدولي الأضواء على انعكاسات الأزمة على الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي، ودعا إلى تنفيذ الأولويات الملحة على صعيد السياسات في البلدان المتقدمة (الدفعات التنشيطية، والتدابير النقدية غير التقليدية). كما دعا إلى ضرورة معالجة العوامل المسببة للأزمة.

1. أولويات السياسة الاقتصادية الكلية في مواجهة الأزمة: أكد صندوق النقد الدولي على ضرورة تدخل حكومات العالم لمنع التدهور في الاقتصاد العالمي، وذلك باتخاذ تدابير فورية وحازمة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية (السياسة النقدية وسياسة المالية العامة) لدعم الطلب الكلي، مع ضرورة تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية العالمية. على مستوى السياسة النقدية: أكد صندوق النقد الدولي على أنه ينبغي أن تكون السياسة النقدية خط الدفاع الأول في كثير من الاقتصادات المتقدمة. وأنه ينبغي على البنوك المركزية أن تحافظ على أوضاع نقدية تيسيرية مهما طاللت المدة اللازمة، لدعم الطلب وتجنب الانكماش، مع تجنب عودة التضخم في الأجل الطويل.¹³ على مستوى سياسة المالية العامة: أثناء القمة الطارئة لمجموعة العشرين التي عقدت في 15 نوفمبر 2008، تحدث صندوق النقد الدولي عن الحاجة إلى دفعة تنشيطية كبيرة من المالية العامة بقيمة كلية مقدارها 2 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي العالمي. فعلى المدى القصير يمكن أن تؤدي هذه الدفعة إلى الحد من تراجع الطلب والناتج، وإذا لم تنفذ الدفعة فقد يستمر انخفاض الطلب مما قد يسفر عن بعض الحلقات المفرغة، مثل فخاخ الانكماش، نقص السيولة، تزايد التوقعات المتشائمة، ومن ثم تزايد عمق الركود. أما إذا تم تنفيذها، فإن النتيجة المحتملة هي تعافي الاقتصاد بسرعة، ولكن يبقى تنفيذها بالتوازي مع السياسة النقدية وسياسة القطاع المالي.¹⁴ على مستوى سياسات القطاع المالي: بين صندوق النقد الدولي أن التعافي القوي يتوقف على سياسات القطاع المالي، فإحراز تقدم حاسم صوب استعادة استقرار القطاع المالي وثقة الأسواق هو الشرط الأساسي لوقف الهبوط في الاقتصاد العالمي، وهو الذي يزيد من فعالية الدفعات التنشيطية المقدمة من السياسة النقدية وسياسة المالية العامة. لهذا دعا إلى ضرورة تدخل الحكومات في الأسواق المالية، وأن تعمل في المدى القصير على تحقيق

الأولويات الثلاثة التالية: *ضمان إتاحة السيولة اللازمة للجهاز المصرفي: يجب على البنوك المركزية تقديم قدر وافر من السيولة قصيرة الأجل إلى البنوك، كما يجب على الحكومات أن تتخذ تدابير لحماية المودعين وضمان مختلف أشكال الديون المصرفية؛ *تحديد الأصول المتعثرة والتعامل معها: وذلك بحذف هذه الأصول من الميزانيات العمومية للقطاع المالي ونقلها إلى شركات لإدارة الأصول مملوكة للدولة (ما يسمى ببنوك الأصول الرديئة)، أو إقامة شراكات بين القطاع العام والخاص لشراء الأصول المتعثرة من البنوك (مثل برنامج PIPP في ال.م.أ)؛ *إعادة رسملة المؤسسات المالية الضعيفة التي تمتلك مقومات البقاء: أكد الصندوق على ضرورة الإسراع في إعادة رسملة البنوك والمؤسسات المالية القادرة على الاستمرار التي تفتقر إلى رأس المال الكافين وذلك بضخ رؤوس أموال إليها من الحكومة، بغية الوصول بنسب رأسمالها إلى مستوى كاف لاستعادة ثقة السوق في هذه المؤسسات، ونظرا لتعمق الأزمة فعلى الحكومات أن تضخ رؤوس الأموال في صورة أسهم عادية باعتبارها أفضل وسيلة لتحسين مستوى الثقة والتمويل حتى إذا كان ذلك سيؤدي إلى سيطرة الحكومة على حصة الأغلبية أو حتى كامل الحصص؛¹⁵

2. معالجة العوامل المسببة للأزمة: من أجل الوصول إلى نظام مالي أكثر صلابة وكفاءة بعدة انتهاء الأزمة. يرى صندوق النقد الدولي ضرورة اتخاذ إجراءات تعالج جذور الأزمة وتصلح مواطن الضعف والإخفاقات التي تم رصدتها. وذلك في نفس الوقت الذي تتخذ فيه الإجراءات السابقة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية.

1.2 إصلاح أعمال التنظيم والرقابة على القطاع المالي: بناء على تقرير خبراء صندوق النقد الدولي "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"، فإنه ينبغي إصلاح خمس مواطن ضعف. هي:¹⁶

- توسيع الحدود التنظيمية وزيادة مرونتها، لكي تشمل كل الأنشطة التي تشكل مصدر خطر على الاقتصاد ككل، سواء كانت بنوك استثمارية أو شركات استثمار مصدرة للالتزامات الدين المضمونة بأصول مقابل القروض العقارية، شركات تأمين،... كما ينبغي المحافظة على مرونة العمل التنظيمي كي يواكب التغيرات النظامية والابتكارات المستجدة في الأسواق المالية؛
- رفع الحد الأدنى لرأس المال الإلزامي في فترات الصعود الدوري، مع إمكانية سحب هذه الاحتياطات في فترات الهبوط؛
- ينبغي على الجهات الرقابية أن تقوم بتقييم نظم التعويضات، وجعلها أكثر اعتمادا على المخاطر وأكثر اتساقا مع الهدف طويل الأجل المتمثل في الحفاظ على المؤسسة كمنشأة مستمرة، وكذا فصل العلاوات عن النتائج السنوية قصيرة الأجل؛
- سد فجوات المعلومات والبيانات من خلال زيادة الشفافية في تقييم الأدوات المالية المركبة وتحسين جودة المعلومات المتعلقة بالمعاملات خارج الميزانية العمومية، وكذا التركيز على تحسين المعلومات عن أسواق المشتقات غير الرسمية، مما يتيح للجهات التنظيمية فرصة تجميع المخاطر التي تهدد النظام ككل؛
- تعزيز الانضباط السوقي، بالحد من تضارب المصالح لدى هيئات التصنيف الائتماني من خلال اشتراط الجهات التنظيمية على هذه الهيئات إتاحة المزيد من المعلومات للمستثمرين، والإفصاح عن المقابل المطلوب لإصدار التصنيف الائتماني، فضلا عن ضرورة إخضاعها للإشراف، وتشديد الرقابة عليها؛

2.2 إصلاح السياسات الاقتصادية الكلية: يرى خبراء صندوق النقد الدولي انه على صانعي سياسات الاقتصاد الكلي العمل على:¹⁷

- توسيع مجال السياسة النقدية حتى يشمل الاستقرار المالي والاقتصادي الكلي، فحسب خبراء صندوق النقد الدولي يجب على البنوك المركزية إيلاء مزيد من الاهتمام لتحركات أسعار الأصول والانتعاش الائتماني والرفع المالي وتزايد المخاطر، ولا يقتصر اهتمامها فقط على استقرار الأسعار (التضخم)؛

- ينبغي على الحكومات أن تستغل فترة الانتعاش وارتفاع النمو لتقليل العجز والدين العام من أجل توفير حيز مالي أوسع لمكافحة الأزمات المستقبلية، كما ينبغي عليها إلغاء النظام الضريبي المتحيز نحو زيادة الرفع المالي؛

3.2 توثيق التعاون الدولي: طبقا للتقرير، ينبغي اتخاذ الإجراءات التالية:¹⁸

- يتعين توافر نظام للتحذير المبكر يجمع الخبرات المشتتة تحت هيئة واحدة (مثل صندوق النقد الدولي، منتدى الاستقرار المالي، بنك التسويات الدولية) وجمعها على مستوى مخرجات الصندوق (تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي)، كما ينبغي على

الصندوق التركيز على تحسين إدراج قضايا القطاع المالي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ومشاورات المادة الرابعة، وتقوية برامج تقييم القطاع المالي؛

- يتعين وجود جهاز يتولى قيادة ردود الأفعال إزاء المخاطر النظامية في الاقتصاد العالمي، وبالرغم من أن الصندوق لم يكن فعالاً في القيام بهذا الدور، إلا أنه إذا تم معالجة جوانب القصور الأساسية لديه يمكن أن يقوم بهذا الدور؛

- التوصل إلى آلية تمويل دائمة ذات نطاق تغطية أوسع، ويتعين على الصندوق اتخاذ خطوات واسعة نحو توفير التمويل بسرعة، لكي تظل البرامج المدعومة من الصندوق عاملاً موثوقاً في تحقيق الاستقرار على مستوى النظام؛

يتضح مما سبق، أن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 قد هزت قناعة خبراء صندوق النقد الدولي بمنهج اللمسة الخفيفة والضبط التلقائي للأسواق. كما يتضح أن صندوق النقد الدولي لم يقدم بتقدم وصفاته الجاهزة التي اعتاد على تقديمها للبلدان المتأزمة التي تلجأ إليه، من إتباع سياسات تقشفية، ورفع أسعار الفائدة وغلق البنوك والمؤسسات المالية المتعثرة، وإجراء عمليات خصخصة واسعة. بل طالبها باتخاذ إجراءات وتدابير معاكسة تماماً من خلال مطالبتها بتوفير التنشيط المالي من أجل دعم الطلب وتجنب الانكماش، وإتباع سياسات نقدية تيسيرية (تقليدية وغير تقليدية)، وإعادة رزمة البنوك والمؤسسات المالية بضخ رؤوس أموال إليها من الحكومة حتى ولو أدى ذلك إلى تملك الحكومة لكامل الحصص فيها.

المحور الثاني: جهود صندوق النقد الدولي في مساعدة بلدانه الأعضاء لمواجهة الأزمة العالمية

لقد كان للأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 آثاراً بالغة على اقتصادات العديد من البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي مما دفعها إلى طلب الدعم المالي والفني من الصندوق. ولتلبية طلبات بلدانه الأعضاء المتضررة من الأزمة، قام الصندوق بزيادة طاقة إقراضه إلى جانب تكثيف مساعداته الفنية في عدد من المجالات خاصة تلك التي لها علاقة بإجراءات التصدي للأزمة.

أولاً: تلبية الاحتياجات المالية للبلدان المتضررة من الأزمة. أدت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وما ترتب عليها من ضغوط على ميزان المدفوعات في العديد من البلدان إلى زيادة الطلب على التمويل الذي يقدمه صندوق النقد الدولي. واعتبار من بداية السنة المالية 2009 (ماي 2008) وحتى عام 2014 صدرت الموافقة على عدد غير مسبوق من الاتفاقات، وبلغت التزامات الإقراض التي تعهد بها الصندوق أعلى مستوياتها:¹⁹

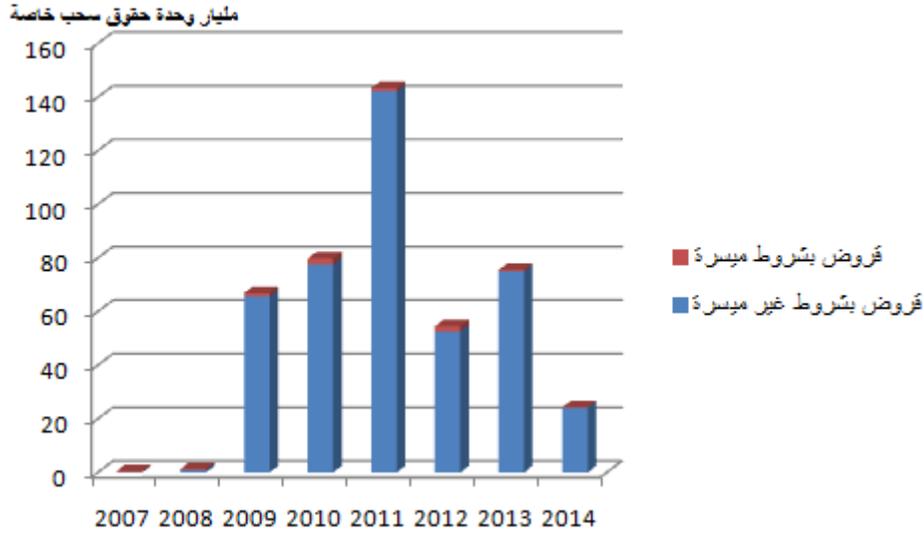
فخلال السنة المالية 2009 وافق المجلس التنفيذي على تخصيص 65,777 مليار وحدة حقوق سحب خاصة لخمسة عشر بلداً مقارنة بـ 0,899 مليار وحدة حقوق سحب خاصة خلال السنة المالية 2008، وذلك بموجب تسهيلات الإقراض التي يقدمها الصندوق بشروط غير ميسرة، وقد كانت المكسيك صاحبة أكبر تمويل بحوالي 31,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وقد صدر عدد من هذه الاتفاقات باستخدام آلية التمويل العاجل (جورجيا في سبتمبر 2008، هنغاريا و أيسلندا وباكستان، وأوكرانيا في نوفمبر 2008، لاتفيا ديسمبر 2008، أرمينيا مارس 2009).

وتزايد الطلب على موارد صندوق النقد الدولي بوتيرة سريعة خلال السنوات 2010، 2011، حيث وافق المجلس التنفيذي في السنة المالية 2010 على عقد أربعة عشر اتفاقاً، بلغت قيمتها 72,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة مضافاً إليها نحو 5,43 مليار وحدة في إطار اتفاقات معززة ليصل إجمالي التزامات الصندوق خلال هذه السنة المالية نحو 77,63 مليار وحدة، وبلغ عدد الاتفاقات في 2011 ثلاثة عشر اتفاقاً بقيمة 142,2 مليار وحدة. وبالمثل، عمل صندوق النقد الدولي على مساعدة البلدان الأعضاء المنخفضة الدخل المتضررة من الأزمة واعتباراً من النصف الثاني من عام 2008 وحتى 30 أبريل 2009 أصدر الصندوق موافقات على تقديم قروض بشروط ميسرة، وعلى زيادة موارد لاتفاقات قائمة لـ 26 بلداً، بلغت قيمتها 1,128 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، ووصل إجمالي القروض القائمة المقدمة بشروط ميسرة نحو 4,1 مليار وحدة لـ 56 بلد منخفض الدخل. وارتفعت تعهدات الإقراض خلال السنة المالية 2010 لتبلغ قيمتها 2,209 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، واستفاد منها حوالي 63 بلداً، و 1,130 مليار وحدة في عام 2011، وحوالي 1,944 مليار وحدة في عام 2012.

وهكذا، بلغت التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال سنوات الأزمة أعلى مستوياتها على الإطلاق، فقد حدث ارتفاع حاد في الالتزامات الجديدة التي أبرمها الصندوق من 1,33 مليار وحدة حقوق سحب خاصة عام 2008 إلى 66,90

مليار و 79,84 مليار وحدة حقوق سحب خاصة في السنوات المالية 2009 و 2010 على الترتيب. واستمرت الالتزامات تتزايد لتصل إلى 143.34 مليار وحدة حقوق سحب خاصة سنة 2011. الشكل البياني رقم (01)، وهو مستوى لم يسبق لصندوق النقد الدولي أن وافق على مثله منذ نشأته. ومن أهم الأسباب وراء ارتفاع التزامات الإقراض التي تعهد بها الصندوق منذ 2010 هو انفجار أزمة الديون السيادية الأوروبية، فخلال الفترة (2010-2013) طبقت كل من اليونان، أيرلندا، البرتغال، وقبرص برامج لتصحيح اقتصادي والنمو يدعمه صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الاتحاد الأوروبي.

الشكل البياني رقم (1): التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال السنوات المالية (2007-2014)



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على:

صندوق النقد الدولي، التقارير السنوية 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012، 2013، 2014

فخلال السنة المالية 2011 وافق الصندوق على برنامج للإصلاح الاقتصادي مع اليونان يغطي ثلاث سنوات وقيمتها 110 مليار يورو ساهم صندوق النقد الدولي بنحو 27,3 بالمائة، أي ما يعادل 30 مليار يورو، وهو ما يمثل 3212 بالمائة من حصة اليونان في صندوق النقد الدولي، وذلك في إطار اتفاق الاستعداد الائتماني. وبرنامجاً مع أيرلندا قيمته 85 مليار يورو ساهم الصندوق بـ 22,5 مليار ما يعادل 2321,8% من حصة أيرلندا في عضوية الصندوق. وخلال السنة المالية 2012 وافق الصندوق على برنامج تمويلي مع الاتحاد الأوروبي لصالح البرتغال قيمته 78 مليار يورو بلغت مساهمة الصندوق 26 مليار يورو ما يعادل 2305,7% من حصة العضوية، وآخر لصالح اليونان يغطي أربع سنوات، ويتيح لها الحصول على حوالي 28 مليار يورو من خلال تسهيل الصندوق الممدد وهو مستوى استثنائي من موارد الصندوق يصل إلى 2158,8 بالمائة من حصة عضوية اليونان. ويشكل هذا الاتفاق جزءاً من البرنامج التمويلي مع الاتحاد الأوروبي قيمته 130 مليار يورو. وفي 15 ماي 2013 عقد الصندوق برنامج إنقاذ مالي بالتعاون مع الاتحاد الأوروبي قيمته 10 مليار يورو لصالح قبرص، ساهم الصندوق بـ 1 مليار يورو 563% من حصتها في الصندوق.²⁰ وقد كانت هذه المبالغ الضخمة هي السبب الرئيسي وراء ارتفاع مستوى الإقراض خلال الفترة 2011-2013

ثانياً: تقديم المساعدة الفنية لمواجهة الأزمة. ازداد الطلب على المساعدة الفنية التي يقدمها صندوق النقد الدولي خلال سنوات الأزمة. ومن أجل تلبية هذا الطلب المتزايد، اتسعت أنشطة صندوق النقد الدولي المعنية بتقديم المساعدة الفنية لبلدانه الأعضاء، سواء كان لديها برامج مع الصندوق أو لا. وقد ارتكزت المساعدة الفنية في بداية الأزمة على عدد من المجالات الحاسمة في إجراءات التصدي للأزمة وتحقيق التعافي مثل:²¹

- إدارة النقدية وضوابط الإنفاق وأطر الموازنة لحماية السيولة الحكومية ومساعدة في تفعيل مسارات موثوقة لتصحيح أوضاع المالية العامة (اليونان، أيسلندا، جامايكا، لاتفيا، بولندا، رومانيا)؛

- تقوية الإدارة الضريبية لمواجهة التراجع الحاد في الإيرادات الناجم عن الأزمة (اليونان، هنغاريا، لاتفيا، ليتوانيا، أوكرانيا)؛
- التشريعات المصرفية الطارئة، والعمليات النقدية لمواجهة الأزمة وإدارة الدين العام (أيسلندا)؛
- إعادة هيكلة البنوك وتقوية تامين الودائع (هنغاريا، لاتفيا، الجبل الأسود)؛
- تعزيز اطر تسوية الأوضاع في المؤسسات المالية (لاتفيا، ليتوانيا، مولدوفا، أوكرانيا)؛
- تحسين نظام الإعسار في قطاع الشركات (لاتفيا، صربيا، أوكرانيا)؛
- تقييم تأثير إعادة هيكلة الديون وحماية البنوك (جامايكا)؛
- تعزيز التأهب للازمات والتخطيط للطوارئ في القطاع المصرفي (أرمينيا، الدومينيكا، نيجيريا، وبنما)؛
- تقييم جودة بيانات ميزان المدفوعات ودقتها (كوسوفو)؛

وانطلاقاً من عام 2011، ركز صندوق النقد الدولي على تقديم المساعدة الفنية لمساعدة البلدان على التعافي من تبعات الأزمة المالية العالمية، وقد كان لقضايا المالية العامة النصيب الأكبر من المساعدة الفنية، فقد تم تقديم المساعدات في هذا المجال لمدة 150 سنة (سنة عمل/شخص)، أي ما يعادل عمل خبير واحد لمدة 150 سنة في السنة المالية 2014 مقارنة بـ 100 سنة عمل/شخص في السنة المالية 2011، أي بزيادة تقدر بحوالي 50%. وقد شملت المساعدة الفنية المقدمة في هذا المجال: إصلاح السياسات، تنمية القدرات على تحليل الإيرادات والإنفاق، تنفيذ إطار نفقات متوسط الأجل لإدارة الإيرادات، إدارة تقلب الإيرادات وضغوط الإنفاق في البلدان الغنية بالموارد، إدارة مخاطر المالية العامة مع الشركات بين القطاعين العام والخاص. كما استمر نمو المساعدة الفنية المقدمة في مواضيع النقدية والمالية لتصل إلى حوالي 70 (سنة عمل/شخص) في السنة المالية 2014. وتضمن المساعدات في هذا المجال: التنظيم والرقابة على النظام المالي، منع الأزمات وإدارتها، السياسات النقدية وسياسات سعر الصرف، عمليات البنك المركزي، كما أضاف الصندوق مجالات جديدة إلى خبراته منها تنفيذ متطلبات رأس المال وفقاً لاتفاقيتي بازل II و بازل III وسياسات السلامة الاحترازية الكلية.²²

مما سبق يمكن القول أن صندوق النقد الدولي قد تحرك لمواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على جميع الأصعدة، فقد عمل على تحليل الأسباب الكامنة وراءها، وتقديم المشورة بشأن السياسات الواجب إتباعها من قبل حكومات الدول المتقدمة للخروج من الأزمة. كما قام بزيادة كبيرة في طاقة إقراضه لتلبية احتياجات بلدانه الأعضاء المتضررة من الأزمة سواء كانت بلدانا متقدمة أو نامية أو بلدان ذات الدخل المنخفض، إلى جانب تكثيف مساعداته الفنية والتي زادت بصورة ملحوظة خلال الفترة 2011-2014 وتركزت بشكل كبير في مجالات خبراته الأساسية: سياسات الاقتصاد الكلي، السياسات الضريبية، إدارة الإيرادات، ضبط النفقات، السياسة النقدية، استقرار القطاع المالي، أنظمة الصرف، الإحصاءات، والأطر القانونية. وذلك لمساعدة بلدانه الأعضاء على معالجة مواطن الضعف المؤسسية والتكيف مع المستجدات الاقتصادية والمالية العالمية السريعة ومن ثم تقوية الاقتصاد العالمي وزيادة استقراره.

المحور الثالث: انعكاسات الأزمة على عمل صندوق النقد الدولي ودوره الجديد

على خلفية ما كشفت عنه الأزمة المالية العالمية من قصور في جوانب عديدة من مهام صندوق النقد الدولي، ووسط دعوات إلى ضرورة إصلاحه وتعزيز دوره على المستوى العالمي، أجرى صندوق النقد الدولي جملة من الإصلاحات، لضمان التحرك الفعال لمواجهة الأزمة، ولتعزيز دوره في منع الأزمات في المستقبل، وتمكنه من قيادة النظام المالي والنقدي العالمي بأكثر كفاءة في مرحلة ما بعد الأزمة.

أولاً: إصلاح وتعزيز دوره الرقابي. بالرغم من الدور الرقابي الذي يقوم به صندوق النقد الدولي على البلدان الأعضاء إلا أنه أخفق في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية، ولم يعط أي تحذير أو إشارة إلى مواطن الضعف والمخاطر التي كانت تتراكم في الاقتصادات المتقدمة، بل على العكس فقد جاءت تقاريره متفائلة عن هذه الاقتصادات. وقد اعترف صندوق النقد الدولي بهذا الإخفاق في التقرير الذي أعده خبراءه "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"، وأكدوا على ضرورة تكثيف الجهود لتعزيز النشاط الرقابي.²³ وفي هذا السياق، اتخذ صندوق النقد الدولي عدداً من الإجراءات والتدابير لإصلاح أنشطته الرقابية، أهمها:

1. دمج تقييم الاستقرار المالي في الرقابة بموجب المادة الرابعة: أبرزت الأزمة المالية العالمية 2008 الدور الحيوي الذي يؤديه القطاع المالي في تحقيق الاستقرار المالي العالمي، وأوضحت كيف يمكن للروابط المالية المحلية والإقليمية أن تؤثر تأثيراً سلبياً على أداء الاقتصاد الكلي

و أن تسهم في انتقال التداعيات إلى مختلف اقتصادات العالم. لهذا أصبحت الرقابة على القطاع المالي أمراً حاسماً بالنسبة لصندوق النقد الدولي الذي زاد من تركيزه على قضايا القطاع المالي في سياق أعمال الرقابة متعددة الأطراف والرقابة الثنائية التي يمارسها، كما عمل على إدماج أعمال الرقابة المالية الكلية في مهامه الرقابية، وبذلك أصبح لا يتعامل مع القطاع المالي كعنصر منفصل في تحليلاته، بل يهتم بتحليل تأثير القضايا المالية على القطاعات الأخرى، وتأثير هذه القطاعات على التطورات المالية.²⁴ كما قرر في سبتمبر 2010، تحويل عنصر الاستقرار المالي في برنامج تقييم القطاع المالي الذي يتم على أساس طوعي إلى بند إلزامي في رقابة الصندوق على خمسة وعشرين بلداً عضواً، التي يمكن أن يكون لقطاعها المالية أثراً كبيراً على الاستقرار المالي العالمي، وقد كان اختيار الصندوق لهذه الاقتصادات الخمسة والعشرين قائماً على حجم قطاعها المالية والصلات التي تربط بينها وبين القطاعات المالية في البلدان الأخرى.²⁵

2- عملية الإنذار المبكر (EWE): استجابة لطلب مجموعة العشرين في أكتوبر 2008، المتمثل في ضرورة تعاون صندوق النقد الدولي مع مجلس الاستقرار المالي والهيئات الأخرى والعمل معاً على تحديد أفضل لمواطن الضعف وتوقع الضغوط المحتملة والاستجابة بسرعة للأزمات، بدأ صندوق النقد الدولي في عام 2009 بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي بتنفيذ عملية الإنذار المبكر، وتجري هذه العملية بما يتوافق مع مجالات تخصص كل منهما، حيث يتولى الصندوق القيادة في المسائل الاقتصادية والمالية الكلية، ويعمل على تحديد مواطن الضعف فيها. في حين يتولى المجلس تحديد مواطن الضعف والتحديات التنظيمية والإشرافية في القطاع المالي.²⁶

وقد أصبحت عملية الإنذار المبكر عنصراً مهماً في مجموعة أدوات الرقابة لدى صندوق النقد الدولي فهي تجمع بين تحليل المخاطر الاقتصادية والمالية ومخاطر المالية العامة والمخاطر الخارجية وكذا التداعيات عبر القطاعات والحدود.. وتجري مرتين في السنة، بالتنسيق مع تقارير الصندوق الرئيسية: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، تقرير الرائد المالي. ويناقش المجلس التنفيذي للصندوق ومجلس الاستقرار المالي كل عملية منها، ثم تعرض نتائجها على كبار المسؤولين خلال اجتماعات الربيع المشتركة لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وفي الاجتماعات السنوية. وتعتبر نتائج العملية حساسة للأسواق ولا تنشر للجمهور.²⁷

3. المشاركة في عملية التقييم المتبادل: تعهد قادة مجموعة العشرين في قمة بيتسبرغ عام 2009 بالعمل معاً لضمان تحقيق تعاف دائم ونمو قوي وقابل للاستمرار على المدى المتوسط، ومن ثم أطلقوا "إطار النمو القوي والمتوازن على أساس قابل للاستمرار"، ويرتكز هذا الإطار على عملية متعددة الأطراف هي عملية التقييم المتبادل". وطُلب إلى الصندوق تقديم المساعدة في هذه العملية، من خلال قيامه بالتحليل الفني اللازم لتقييم مدى الاتساق المتبادل بين أطر السياسات الوطنية والإقليمية للمجموعة، وما إذا كانت السياسات المنتهجة من قبل البلدان المنفردة للمجموعة تتوافق بشكل جماعي مع أهداف النمو في مجموعة العشرين وتحديد انعكاسات هذه السياسات على استقرار النظام الاقتصادي والمالي العالمي. كما طُلب منه تقديم المشورة عند الحاجة حول كيفية تحسين احتمالات نمو الاقتصاد العالمي على المدى المتوسط من خلال التعديلات الموحدة اللازمة على مستوى السياسات. وتتوافق هذه المسؤولية الجديدة التي كلف بها صندوق النقد الدولي مع مهامه الرقابية، ولكنها منفصلة ومستقلة عنها.²⁸

4. الرقابة الموحدة: بينت الأزمة المالية العالمية أن البلدان أصبحت أكثر ترابطاً، فالتطورات في أي بلد أو منطقة يمكن أن تنتقل آثارها سريعاً عبر الحدود، لذلك عمل صندوق النقد الدولي على تحسين رقابته على اقتصادات بلدانه الأعضاء، وذلك باتخاذ قرار في 18 جويلية 2012 بشأن دمج الرقابة الثنائية ومتعددة الأطراف، والذي يعرف باسم "قرار الرقابة الموحدة". وينص على تحليل وتغطية أكثر انتظاماً لانتقال تداعيات السياسات الاقتصادية والمالية المحلية من البلدان الأعضاء إلى الاقتصاد العالمي.²⁹

وفي سياق قرار الرقابة الموحدة يصدر صندوق النقد الدولي تقارير التداعيات والقطاع الخارجي سنوياً - ابتداءً من عام 2012- ويناقش تقرير القطاع الخارجي تقييمات الخبراء للمراكز الخارجية لمجموعة من الاقتصادات المؤثرة على الاقتصاد العالمي تبلغ تسعة وعشرون اقتصاداً، وذلك بالتوازي مع أنشطة الرقابة الثنائية وبشكل يتسق مع الأنشطة متعددة الأطراف. أما تقرير التداعيات، فكان يهدف حتى

*. الاقتصادات الخمسة والعشرون: استراليا، النمسا، بلجيكا، البرازيل، كندا، الصين، فرنسا، ألمانيا، منطقة هونغ كونغ الصينية، الهند، أيرلندا، إيطاليا، اليابان، لكسمبورغ، المكسيك، هولندا، روسيا، سنغافورا، كوريا الجنوبية، اسبانيا، السويد، سويسرا، تركيا، بريطانيا، الو.م.أ. وتغطي هذه الاقتصادات الخمسة والعشرون حوالي 90% من النظام المالي العالمي، و 80% من النشاط الاقتصادي العالمي.

عام 2013 إلى تقييم أثر السياسات الاقتصادية في الاقتصادات الخمس الكبرى المؤثرة على النظام المالي (الو.م.أ، الصين، بريطانيا، اليابان، منطقة اليورو) على الاقتصادات الشريكة. وبدءاً من عام 2014، تحول الصندوق إلى التركيز على قضايا رئيسية مختارة على أساس أهميتها من منظور التداعيات.³⁰

وحدير بالذكر، أن قرار الرقابة الموحدة لا يحدث تغييراً في التزامات البلدان الأعضاء التي تنص عليها اتفاقية تأسيس الصندوق، وأنه طالما كان البلد العضو حريص على استقراره الاقتصادي فلا يمكن مطالبته بتغيير سياساته لضمان فعالية النظام المالي والنقدي الدولي.³¹ وبالطبع المقصود هنا، أعضاؤه الكبار وخاصة الو.م.أ.

5. تعزيز مشورته بشأن سياسات السلامة الاحترازية الكلية: يقدم صندوق النقد الدولي المشورة بشأن السياسات إلى بلدانه الأعضاء فيما يتعلق بمجموعة متنوعة من القضايا ذات الصلة بالاستقرار الاقتصادي والمالي في سياق ممارسته لدوره الرقابي على اقتصادات هذه البلدان. وخلال الأزمة المالية العالمية قدم الصندوق تحليلات للمخاطر والمشورة بشأن السياسات لمساعدة أعضائه على التغلب على التحديات الناشئة من هذه الأزمة والخروج منها. ومن أجل تقوية النظام المالي العالمي واستقراره في عالم ما بعد الأزمة، وجه صندوق النقد الدولي اهتمامه إلى سياسات السلامة الاحترازية الكلية. ففي الفترة السابقة للأزمة، ظلت البيئة التنظيمية تسعى إلى ضمان صحة وسلامة أوضاع المؤسسات المالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها - خاصة البنوك التجارية - وركزت على رصد المخاطر على مستوى فرادى المؤسسات ولكن الأزمة المالية العالمية 2008 بينت أن ذلك التنظيم الذي يطلق عليه التنظيم الاحترازي الجزئي لا يكفي لضمان صحة النظام المالي ككل، فهو لا يأخذ بعين الاعتبار الترابط بين المؤسسات والأسواق، فما يشكل سلوكاً حذراً من منظور مؤسسة واحدة قد يسفر عن مشكلات كبيرة إذا اتجهت جميع المؤسسات سلوكاً مماثلاً، كذلك لا يدرك ما قد تشكله المؤسسات من تهديد للمؤسسات المالية الأخرى وللأسواق. أي أنه لا يتمكن من رصد تراكم المخاطر النظامية بالشكل الكافي ومن ثمَّ فهو غير قادر على ضمان استقرار النظام المالي ككل.³² وفي ظل هذه الخلفية، كانت هناك دعوات متزايدة لتطوير السياسة التي يمكن أن تركز على المخاطر النظامية، والتي يطلق عليها اسم "سياسة السلامة الاحترازية الكلية"، وتأكيداً على أهمية هذه المسألة، وجهت مجموعة العشرين اهتماماً إلى هذا المجال، ودعت صندوق النقد الدولي، ومجلس الاستقرار المالي، وبنك التسويات الدولية، لوضع إطاراً لسياسة السلامة الاحترازية الكلية. وتُعرّف هذه الهيئات الدولية الثلاث هذه السياسة بأنها "تلك السياسة التي تستخدم الأدوات الموجهة للحد من المخاطر النظامية، مما يؤدي بدوره إلى التقليل من حدوث حالات الانقطاع في تقديم الخدمات المالية الأساسية التي يترتب عن انقطاعها عواقب وخيمة على الاقتصاد الحقيقي".³³ كما بين صندوق النقد الدولي أن الهدف الأساسي من هذه السياسة ينبغي أن يكون هو الحد من تراكم المخاطر المالية على مستوى النظام ككل بالتدرج وفي مختلف النظم المالية والبلدان. وأكد كذلك أنها لا يمكن أن تكون بديلاً عن السياسات الاقتصادية الكلية السليمة، ولكي تكون فعالة يتعين استكمالها بسياسات نقدية وسياسة مالية عامة وسياسات أخرى في القطاع المالي ملائمة لها. وأن تدعمها قوة الرقابة والتنفيذ. لهذا ينبغي - حسب الصندوق - أن تؤدي البنوك المركزية دوراً مهماً في مباشرة هذه السياسة. وأكد صندوق النقد الدولي على ضرورة تنسيق سياسات السلامة الاحترازية الكلية بين البلدان، وبعد أن أسندت له مجموعة العشرين دوراً مهماً في دعم التعاون الدولي على مستوى السياسات من خلال مساهمته في عملية التقييم المتبادل، أصبح صندوق النقد الدولي يقوم بدور قيادي في تقييم مدى اتساق سياسات بلدانه الأعضاء، إلى جانب عمله على تطوير سياسة السلامة الاحترازية - بالتعاون مع الهيئات الدولية والجهات المختصة بوضع المعايير وكذا السلطات الوطنية لبلدانه الأعضاء - وذلك باستخدام أدواته بما فيها الرقابة وبرامج تقييم القطاع المالي والمساعدة الفنية. كما حث خبراءه على الاستمرار في شحذ عملهم التحليلي لتحقيق فعالية سياسة السلامة الاحترازية الكلية، واكتساب خبرات يستشدها بها في المناقشات التي تناول السياسات، وتوفر له أساساً جيداً للمشورة التي يقدمها لبلدانه الأعضاء بشأن سياسة السلامة الاحترازية الكلية.³⁴

يمكن القول، أن الإصلاحات التي أجراها صندوق النقد الدولي في عمله الرقابي تعد تحولاً جذرياً من التركيز على اقتصادات البلدان النامية و الأسواق الصاعدة وخاصة خلال عقدي الثمانينيات والتسعينيات من القرن العشرين، إلى التركيز على البلدان المتقدمة والأسواق الأكثر تأثيراً على النظام المالي العالمي. كما أصبحت صلاحياته تغطي كل أنواع السياسات الاقتصادية الكلية وسياسات القطاع المالي وسياسات السلامة الاحترازية الكلية. وبعد قمم مجموعة العشرين التي عقدت عقب الأزمة المالية العالمية 2008، أسند للصندوق دور

قيادي في تقييم مدى اتساق سياسات بلدانه الأعضاء، من خلال مساهمته في عملية التقييم المتبادل. إلى جانب دوره الريادي في تقييم المخاطر الاقتصادية والمالية، ومخاطر المالية العامة والمخاطر الخارجية، وكل ما يمكن أن يهدد الاستقرار العالمي، من خلال جهوده في عملية الإنذار المبكر التي يجريها بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي.

ولكن على الرغم من أن تلك الإصلاحات تعد أمراً حاسماً وضرورياً لصندوق النقد الدولي لضمان قدرته على مواجهة الآثار المحتملة لسياسات بلدانه الأعضاء على الاستقرار المالي والاقتصادي العالمي، ومن ثم نجاحه في التصدي للأزمات. إلا أن نجاحه في القيام بهذا الدور وبفعالية تامة يتوقف على عاملين اثنين هما:

- مدى التزام جميع بلدانه الأعضاء بتوصياته المتعلقة بالسياسات، وخاصة البلدان المتقدمة. وفي حقيقة الأمر تعهدت هذه البلدان في العديد من القمم المنعقدة - قمم مجموعة العشرين - خلال فترة الأزمة بالالتزام والتعاون مع صندوق النقد الدولي، لكن السؤال المطروح هو مدى استعدادها للالتزام والإصغاء للتوصيات في مرحلة ما بعد الأزمة، مرحلة التوسع والازدهار.

- مدى عدالة وإنصاف صندوق النقد الدولي في التعامل مع بلدانه الأعضاء، أي المساواة في المعاملة بين البلدان، والعمل على خدمة مصالحها جميعاً على حد سواء، وليس فقط خدمة مصالح البلدان الكبرى على حساب مصالح البلدان الصغرى كما جرت العادة.

ثانياً: إصلاح نظامه الإقراضي. بموجب اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، إذا تعرض بلد عضو لصعوبات تمويلية يمكنه اللجوء إلى صندوق النقد الدولي. وإذا ما قَدّم الصندوق التمويل في الوقت المناسب، وبالجم الكافي، وبالشكل الملائم. يمكن أن يساعد البلد العضو في معالجة المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها، وتجنّب التكاليف الاقتصادية والاجتماعية المترتبة عن تلك المشاكل، كما يمكن أن يساعد هذا التمويل في منع وقوع الأزمة بشكل تام.³⁵ ولكن واقع الأمر، أن الكثير من البلدان الأعضاء يتجنبون الاستعانة بصندوق النقد الدولي ولاسيما بعد أزمات عقد الثمانينيات وعقد التسعينيات. ويسعون إلى حلول أخرى لتلبية احتياجاتهم، ومن أمثلة ذلك، العمل على تجميع الاحتياطات من النقد الأجنبي بصورة كبيرة، استكشاف سبل الحصول على قروض وتمويل طارئ من مؤسسات مالية أخرى، الاعتماد على ترتيبات المبادلة الثنائية للسيولة بالعملة الأجنبية. والسبب في ذلك أن هذه البلدان ترى أن أدوات الصندوق التمويلية لا توفر لهم ما يحتاجونه، حيث تتيح قدرًا ضئيلاً من التمويل بتكلفة باهضة، كما تقتزن بشروط هيكلية مكثفة،³⁶ وشديدة التفصيل وغالباً ما تستشعر البلدان المعنية أنه مفرط في التدخل، ويعمل على إضعاف الشعور بملكية البرامج على المستوى المحلي. كما يعتبر الإقراض من صندوق النقد الدولي إشارة سلبية للجماهير والأسواق على حد سواء - وهو ما يعرف بالوصمة.³⁷

ومع انتشار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، واجهت العديد من البلدان النامية، والناشئة مصاعب وضغوط متزايدة من جراء هبوط الاقتصاد العالمي واختيار تمويل التجارة ونضوب التمويل الخارجي. ولمساعدة بلدانه الأعضاء المتضررة من الأزمة عمل الصندوق على إصلاح نظامه الإقراضي لتشجيع البلدان الأعضاء على الاستعانة به في أسرع وقت ممكن.³⁸ وفي هذا الصدد بدأ صندوق النقد الدولي في عام 2009 بإدخال تحسينات على الأدوات التي يستخدمها في منح القروض، ثم اعتمد على مزيد من الإصلاحات في عامي 2010 و2011، لاستحداث أدوات إقراض مرنة تمكنه من منع الأزمات في المستقبل، ومساعدة بلدانه الأعضاء على مواجهة هذه الأزمات وحلها إن وقعت. ومن أهم هذه الإصلاحات يمكن ذكر:

1. إنشاء خط الائتمان المرن (FCL):³⁹ في إطار التحرك لمواجهة التدهور المستمر في الاقتصاد العالمي، قام صندوق النقد الدولي في أواخر أكتوبر 2008 بإنشاء "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"، باعتباره تسهلاً للصرف السريع للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق، والتي تتمتع بسياسات اقتصادية بالغة القوة وتواجه مشكلات مؤقتة في السيولة في أسواق رأس المال العالمية، ولكن في مارس 2009 تم إنشاء "خط الائتمان المرن" ليحل محل "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"، يغطي سمات هذا الأخير كلها، ويتمتع بمرونة أكبر. والسبب وراء هذا التغيير هو أن الأداة الأولى بالرغم من أنها صممت لتلبية احتياجات البلدان الأعضاء ذات الأداء الجيد والقوي، إلا أن انتفاع هذه البلدان كان مقيداً ببعض المواصفات منها اشتراط حد أقصى للاستفادة، وقصر الفترة المحددة للسداد، فضلاً عن عدم إمكانية استخدامه على أساس وقائي. بينما "خط الائتمان المرن" صمم لمنع وقوع الأزمات وحل ما يقع منها، ويستمد صفة المرونة من العناصر التالية: طمأنة البلدان المستوفية للشروط (مستوى بالغ من القوة من السياسات الاقتصادية والأداء السابق في مجال تنفيذ

السياسات) إلى إمكانية الحصول على موارد كبيرة من صندوق النقد الدولي على الفور دون الخضوع لشروط لاحقة؛ أنه خط متجدد يمكن الاستفادة منه في البداية إما لمدة ستة أشهر أو اثني عشرة شهرا؛ يتمتع بفترة سداد أطول من (2,25 سنة إلى 5 سنوات) مقارنة بحد أقصى لفترة تجديد الدين يبلغ تسعة أشهر في حالة الأداة الأولى "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"؛ عدم وجود حد أقصى صارم للاستفادة من موارد الصندوق، بينما كانت الأداة الأولى بحد أقصى مقداره 500% من حصة العضوية؛ مرونة السحب في أي وقت من موارد خط الائتمان، حيث يمكن استخدامه على أساس وقائي، وهو ما كان محظورا في حالة "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"؛

2. دعم اتفاقات الاستعداد الائتماني: بغية جعل هذه الأداة تتمتع بقدر أكبر من المرونة، وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على السماح بتركيز صرف القروض في البداية، والحد من كثرة المراجعات وعمليات الشراء حيثما كان هناك مبرر كاف على قوة السياسات المتبعة في البلد العضو وطبيعة مشكلة ميزان المدفوعات التي يواجهها. إلى جانب الموافقة على مضاعفة الحدود القصوى من موارد صندوق النقد الدولي في إطار هذه الأداة إلى 200 بالمائة من حصة العضوية على أساس سنوي، و600 بالمائة منها على أساس تراكمي. وحسب صندوق النقد الدولي أن هذه الحدود من شأنها أن تؤدي إلى طمأنة البلدان إلى كفاية موارده المتاحة لتلبية احتياجاتها التمويلية.⁴⁰

3. تحديث الشرطية: في مارس 2009، قام صندوق النقد الدولي بتحديث إطار الشرطية المصاحبة لبرامجه هدف من خلاله إلى تركيز الشروط المرتبطة بصرف قروضه وتطويرها كي تتلاءم مع مختلف درجات القوة التي تميز سياسات البلدان الأعضاء وأساسياتها الاقتصادية. ولتحقيق هذا الهدف اعتمد صندوق النقد الدولي على طريقتين أساسيتين:⁴¹ * اعتماده على معايير الأهلية التي تتحدد سلفا (الشرطية المسبقة) حيثما كان ذلك ملائما بدلا من الاعتماد على الشرطية التقليدية (اللاحقة)، ويتجسد ذلك في خط الائتمان المرن؛ * مراقبة تنفيذ السياسات الهيكلية في البرامج المدعومة بموارد الصندوق في سياق مراجعات البرامج بدلا من مراقبتها باستخدام معايير الأداء الهيكلية؛

4. إصلاح التسهيلات الموجهة للبلدان منخفضة الدخل: تأثرت البلدان منخفضة الدخل بالأزمة المالية العالمية، وأصبحت بأضرار كبيرة بسبب ارتفاع أسعار الغذاء والوقود في بداية الأزمة، مما ولد زيادة كبيرة في احتياجاتها التمويلية، ما دفع بصندوق النقد الدولي في النصف الأول من عام 2009 إلى زيادة قروضه الميسرة لهذه الدول زيادة ملحوظة. كما وافق مجلسه التنفيذي على إجراء إصلاحات واسعة لتحديث أدواته التمويلية بشروط ميسرة. وفي سياق ذلك، تم إنشاء "صندوق استئماني للنمو والحد من الفقر" ليصبح بدلا عن الصندوق الائتماني المشترك بين "تسهيل النمو والحد من الفقر" و"تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية". وضمن هذا الصندوق الجديد تم إنشاء ثلاث أدوات جديدة هي: تسهيل الائتمان الممدد، تسهيل الاستعداد الائتماني، التسهيل الائتماني السريع.⁴²

5. إنشاء الصندوق الاستئماني لتخفيف أعباء الديون في مرحلة ما بعد الكوارث: تم إنشاء هذا الصندوق بعد موافقة المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في جوان 2010، وذلك في أعقاب الزلزال المدمر الذي ضرب هايتي في جانفي 2010. والهدف من هذا الصندوق تخفيف مديونية البلدان المؤهلة ذات الدخل المنخفض وشديدة الفقر وإتاحة الموارد لها لتلبية الاحتياجات الاستثنائية في موازين مدفوعاتها والناجمة عن كوارث طبيعية التي يشترط فيها أن تكون مدمرة (تؤثر بشكل مباشر على ثلث سكان البلد المتضرر على الأقل تؤدي إلى تدمير ربع طاقته الإنتاجية، أو تسبب أضرارا تتجاوز 100% من إجمالي الناتج المحلي). كما أن هذه المساعدة مرهونة بتقييم مدى تنفيذ البلد العضو للسياسات الاقتصادية الكلية خلال الفترة السابقة على قرار صرف الموارد لتخفيف أعباء الديون.⁴³

6. إنشاء خط الوقاية والسيولة (PLL): أنشئ هذا الخط عام 2011 وللاستفادة منه ينبغي أن يتمتع البلد العضو بأساسيات اقتصادية قوية، وأطر مؤسسية سليمة للسياسات، كما ينبغي أن يكون لديه سجل أداء إيجابي في تنفيذ سياسات صائبة ولا يزال ملتزما بالحفاظ على هذه السياسات في المستقبل، ويمكن استخدامه كنافذة للسيولة قصيرة الأجل لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات، ولا تتجاوز الاستفادة من أي اتفاق مدته ستة أشهر 250% من حصة العضوية، على أن تتاح زيادة هذا المقدار بحد أقصى 500% في الظروف الاستثنائية التي يواجه فيها البلد العضو احتياجا قصير الأجل لتمويل ميزان المدفوعات نتيجة صدمات خارجية، بما في ذلك اشتداد الضغوط الإقليمية أو العالمية. كما يمكن أيضا استخدامه في إطار اتفاق مدته تتراوح بين عام وعامين بحد أقصى 500% من حصة العضوية للسنة الأولى، وما يصل إلى 1000% من حصة العضوية للسنة الثانية.⁴⁴

7. إنشاء أداة التمويل السريع (RFI): في عام 2011 قام صندوق النقد الدولي بإنشاء هذه الأداة لتحل محل سياسة المساعدة في الحالات الطارئة. وتستخدم هذه الأداة لدعم كافة الاحتياجات الملحة لميزان المدفوعات بما في ذلك الاحتياجات الناشئة عن الصدمات الخارجية، كذلك يمكن أن تتيح إطارا لدعم السياسات والمساعدة الفنية. ولمنح هذه المساعدات (المالية والفنية) في إطار هذه الأداة لا بد أن يتوصل تقييم صندوق النقد الدولي إلى أن البلد العضو سوف يتعاون في إيجاد حلول لمشكلات ميزان المدفوعات - ما يعني إمكانية فرض إجراءات مسبقة على البلد العضو طالب المساعدة- وفور صدور الموافقة على استخدام هذه الأداة تتاح الموارد المطلوبة للبلد العضو، في البداية كانت في حدود 50 بالمائة من حصته سنويا، و100 بالمائة من هذه الحصة على أساس تراكمي،⁴⁵ ثم تم تغييرها إلى 37,5 بالمائة من حصة البلد العضو على أساس سنوي و 75 بالمائة على أساس تراكمي وذلك في السنة المالية 2016.⁴⁶

يبدو مما سبق، أن صندوق النقد الدولي ومنذ بداية الأزمة المالية العالمية- عمل على إصلاح أدواته الإقراضية وتقويتها. وقد ترتب عن ذلك إنشاء أدوات جديدة تهدف - حسب صندوق النقد الدولي- إلى منع وقوع الأزمات وحلها إذا وقعت. وتتمثل هذه الأدوات الجديدة في "خط الائتمان المرن" و"خط الوقاية والسيولة". وعلى الرغم من جاذبية هاتين الأداةين خاصة من حيث حجم التمويل المتاح الذي يصل إلى 100% من حصة العضوية في خط الوقاية والسيولة، وتجاوز 1000 % من حصة في خط الائتمان المرن إلا أنه كان هناك طلب قليل عليهما من قبل الدول الأعضاء، فقد استفادت ثلاث دول فقط خلال الفترة (2009-2014) من خط الائتمان المرن هي: المكسيك، كولومبيا، بولندا، ودولة واحدة فقط من خط الوقاية والسيولة هي المغرب في 2013، وقبلها استفادت مقدونيا من خط الائتمان الوقائي في 2011. ويرى بعض الاقتصاديين أن السبب في ذلك قد يرجع إلى تخوف البلدان من أن يرسل استخدام هاتين الأداةين إشارات سلبية إلى الأسواق بوجود بعض مواطن الضعف الخفية، كما أن هناك مخاوف بشأن عدم موافقة صندوق النقد الدولي على طلب البلدان لهاتين الأداةين أو عدم الموافقة على تجديدها، لأن ذلك من شأنه أن يرسل إشارات سلبية للأسواق.⁴⁷

ولكن يمكن القول أيضا، أن السبب في ذلك أنهما غير متاحين لجميع البلدان الأعضاء، لأن الصندوق يشترط فيهما: أساسيات اقتصادية قوية، وأطر مؤسسية سليمة للسياسات، وسجلات أداء إيجابية على مستوى السياسات، وقوة المركز الخارجي والقدرة على النفاذ للأسواق، إلى جانب سلامة القطاع المالي (الشرطية المسبقة). وهذا ما تفتقر إليه العديد من البلدان الأعضاء وخاصة البلدان النامية.

أما فيما يتعلق بالإجراءات التي اتخذها لتحديث مشروطيته، فيمكن القول أنها لم تكن سوى إجراءات شكلية حاول من خلالها تجميل مشروطيته، ولم يحدث أي تغيير حقيقي من شأنه أن يعيد ثقة الدول الأعضاء فيها. فالصندوق لا يزال: يفرط في طلب الإصلاحات مقابل المساعدة المالية، ووفق جدول زمني محدد، ولا تزال قروضه مقسمة إلى شرائح، تصرف حسب مضي البلد المعني في الإصلاحات الاقتصادية التي طلبت منه، حيث يوقف الصندوق صرف الشرائح في حالة عدم تقدم البلد في الإصلاحات حسب التواريخ المحددة- كما حدث مع تونس عندما رفض الصندوق صرف الشريحة الثانية من القرض في فيفري 2017، بسبب تباطؤ الإصلاحات الاقتصادية فيها⁴⁸- إلى جانب مشروطيته المسبقة كما هو الحال في خط الائتمان المرن وخط الوقاية والسيولة. كل هذا من شأنه أن يدفع البلدان الأعضاء إلى التردد في طلب المساعدة من صندوق النقد الدولي في وقت مبكر، ما قد يؤدي إلى عرقلة فعالية دوره في منع وقوع الأزمات وتسوية ما يقع منها في المستقبل.

ثالثا: إصلاح وتعزيز أنشطته المعنية بتنمية القدرات. أكدت الأزمة المالية العالمية 2008 على ضرورة أن تعمل جميع البلدان بما فيها المتقدمة على معالجة مواطن الضعف المؤسسية والتكيف مع التطورات الاقتصادية والمالية العالمية السريعة. وفي هذا المجال يقدم صندوق النقد الدولي المساعدة للبلدان الأعضاء من خلال أنشطته المعنية بتنمية القدرات التي عرفت تغيرات مهمة نتيجة الإصلاحات التي أجراها الصندوق عقب الأزمة لتعزيز فعاليته وكفاءته في تقديم هذه الخدمات. ومن أهم هذه الإصلاحات:⁴⁹ توسيع شبكة مراكزه الإقليمية للمساعدة الفنية والتدريب؛ تأسيس معهد تنمية القدرات؛ إنشاء الصناديق الاستثمارية المواضيعية (صناديق تنمية القدرات)؛ توسيع علاقات الشراكة مع الجهات المانحة؛ مراقبة وتقييم المساعدة الفنية والتدريب؛

رابعا: إصلاح نظام الحصص وحوكمة الصندوق. اقترحت مجموعة العشرين إجراء إصلاح في نظام الحصص لصندوق النقد الدولي كي يعكس الدور المتزايد لبلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية الدينامية. واستجابة لذلك اعتمد صندوق النقد الدولي إصلاحات واسعة

النطاق في نظام الحصص والحوكمة. في عام 2008: اعتمد صندوق النقد الدولي تدابير لإجراء إصلاحات مهمة بهدف من خلالها إلى تحقيق اتساق أكبر بين حصص العضوية والأنصبة التصويتية في الصندوق من ناحية ووزن البلدان الأعضاء ودورها في الاقتصاد العالمي من ناحية أخرى، إلى جانب تعزيز مشاركة البلدان منخفضة الدخل في الصندوق. وفي مارس 2011 دخلت حيز التنفيذ، وبموجبها: زادت حصص 54 دولة بمبلغ يصل إلى 20,8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (أي حوالي 33,7 مليار دولار أمريكي).⁵⁰ وكانت بلدان الأسواق الناشئة هي المستفيد الرئيسي من هذه الزيادة، فعلى سبيل زادت حصة سنغافورة بـ63 بالمائة، تركيا بـ51 بالمائة، والصين بـ50 بالمائة؛⁵¹ تم تثبيت عدد الأصوات الأساسية عند 5,502 بالمائة من مجموع الأصوات، وبذلك أصبح عدد الأصوات الأساسية الحالية نحو ثلاثة أضعاف العدد السابق على تطبيق إصلاحات 2008؛ تم تعيين مدير تنفيذي مناوب ثانٍ لتحسين مستوى تمثيل مجموعة بلدان إفريقيا جنوب الصحراء؛⁵² وفي عام 2010 وافق المجلس التنفيذي في نوفمبر من عام 2010 على إجراء مجموعة من الإصلاحات الإضافية في نظام الحصص والحوكمة، التي دخلت حيز التنفيذ في 21 جانفي 2016 عندما وافقت الولايات المتحدة و 148 عضو (94,04% من مجموع الأصوات) عليها.⁵³ وكانت نتائج دخول إصلاحات 2010 حيز التنفيذ كما يلي:⁵⁴

- زيادة كبيرة في موارد حصص العضوية من حوالي 238,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (329 مليار دولار أمريكي) إلى 477 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (659 مليار دولار أمريكي)؛
- تحويل نسبة تزيد عن 6 بالمائة من أنصبة الحصص إلى البلدان الناشئة والبلدان النامية الديناميكية، وكذا من البلدان ذات التمثيل الزائد إلى البلدان ذات التمثيل الناقص؛
- دخول أربعة بلدان من الأسواق الناشئة ضمن البلدان العشرة صاحبة أكبر الحصص في صندوق النقد الدولي وهي: البرازيل، الصين، الهند، روسيا. أما البلدان الستة الأخرى فهي: الو.م.أ، اليابان، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، بريطانيا. ويوضح الجدول رقم (01) أنصبة الحصص والقوة التصويتية لهذه المجموعة بعد بدء نفاذ إصلاحات 2010؛
- تشكيل المجلس التنفيذي من مديرين تنفيذيين كلهم منتخبون؛
- توسيع المجال أمام تعيين مدير تنفيذي مناوب ثانٍ للدوائر الانتخابية التي تشمل سبع دول أعضاء أو أكثر، وتم تحديد 13 دائرة انتخابية مؤهلة لذلك؛ كما التزمت الدول الأوروبية بتخفيض تمثيلها المجمع في المجلس التنفيذي؛ مع ضرورة الحفاظ على أنصبة الحصص والقوة التصويتية المخصصة لأفقر الدول الأعضاء في الصندوق؛

الجدول رقم (20): مجموعة البلدان العشرة التي تمتلك أكبر الحصص في الصندوق وقوتها التصويتية

البلد	الحصص		الأصوات	
	حجم الحصة مليون وحدة حقوق سحب خاصة	النسبة من إجمالي الحصص %	عدد الأصوات	النسبة من إجمالي عدد الأصوات %
الو.م.أ	82944,2	17,46	831406	16,53
اليابان	30820,5	6,48	309669	6,16
الصين	30482,9	6,41	306293	6,09
ألمانيا	26634,4	5,60	267808	5,32
فرنسا	20155,1	4,24	203015	4,04
بريطانيا	20155,1	4,24	203015	4,04
إيطاليا	15070,0	3,17	152164	3,02
الهند	13114,4	2,76	132608	2,64
روسيا	12903,7	2,71	130501	2,59
البرازيل	11042,0	2,32	111884	2,22

Source: International Monetary Fund, "IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors", Last Updated: May 03, 2017, www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx, last visited 07/05/2017.

يتضح من الجدول أن الو.م.أ تمتلك 17,46 بالمائة من إجمالي الحصص ما يقابله 16,53 بالمائة من الأصوات، تليها اليابان في المرتبة الثانية بـ 6,48 بالمائة من إجمالي الحصص و 6,16 بالمائة من الأصوات، ثم الصين بـ 6,41 بالمائة و 6,09 بالمائة من إجمالي الحصص والأصوات على الترتيب متقدمة على ألمانيا وفرنسا وبريطانيا. كما بين الجدول أن هذه المجموعة (الدول العشرة الأولى) تمتلك ما يقارب 55,39 بالمائة من إجمالي الحصص و نحو 52.65 بالمائة من القوة التصويتية.

ولتعزيز الحوكمة السليمة داخل صندوق النقد الدولي، أجرى هذا الأخير مجموعة من الإصلاحات شملت مجالات عديدة منها: الإدارة العليا، المساءلة والشفافية.

- الإدارة العليا لصندوق النقد الدولي: تعتبر الإدارة العليا من أقوى جوانب الحوكمة في صندوق النقد الدولي، وأول قضية كانت تثار عند النظر في إدارة الصندوق هي عملية اختيار المدير العام ونائبه الأول، حيث كانت وظيفة المدير العام مقصورة على أحد مواطني أوروبا، أما وظيفة النائب الأول للمدير العام، فقد جرت العادة أن تكون من نصيب أحد مواطني الو.م.أ.⁵⁵ كما أن أعضاء المجلس التنفيذي الأربعة والعشرين فقط هم الذين يمكنهم تسمية المرشحين. وفي عام 2011 أدخل صندوق النقد الدولي تغييرات جوهرية في إجراءات اختيار المدير العام، فحسب البيان الصحفي الصادر عن المجلس التنفيذي بتاريخ 20 ماي 2011 فإنه:⁵⁶ * يجوز لأي عضو من أعضاء مجلس المحافظين أو المجلس التنفيذي ترشيح أي فرد لمنصب المدير العام ويكون مواطن أي بلد من البلدان الأعضاء في الصندوق؛ * يشترط في المرشح الناجح أن يكون صاحب سجل متفوق في صنع السياسات الاقتصادية على مستوى المسؤولية العليا، وأن يتمتع بخلفية مهنية متميزة، ومهارات إدارية ودبلوماسية مشهودة، تؤهله لقيادة مؤسسة عالمية؛ * كما حدد المجلس التنفيذي ضرورة أن يكون لدى المرشح التزام تام وتقدير واضح لتعاون متعدد الأطراف، وأن تتوفر فيه قدرة مثبتة على الموضوعية والحياد؛

- المساءلة: صندوق النقد الدولي مسؤول أمام حكومات بلدانه الأعضاء. وعلى المستوى الداخلي يقوم مكتب التقييم المستقل بدور رئيسي في ضمان مساءلة الصندوق أمام بلدانه الأعضاء، وهو يعتبر بمثابة الرقيب الداخلي في الصندوق. أما على المستوى الخارجي فيخضع صندوق النقد الدولي أيضا للتمحيص من جانب أطراف متعددة من القادة السياسيين، والمسؤولين في الإعلام، والمجتمع المدني.⁵⁷

- الشفافية: تنص سياسة الشفافية المطبقة في صندوق النقد الدولي، والتي اعتمدها في عام 1999، ويتم مراجعتها كل خمس سنوات على أن الصندوق "سوف يسعى للكشف عن الوثائق والمعلومات في حينه ما لم تكن هناك أسباب قوية ومحددة تتعارض مع الكشف عنها". وأثناء الأزمة المالية العالمية زاد الاهتمام بقرارات الصندوق، وزاد الطلب على المعلومات المتعلقة بعمله، لذا قام المجلس التنفيذي أثناء المراجعة هذه السياسة في ديسمبر من عام 2009 بتأكيد التزامه بالشفافية واسعة النطاق، ووافق على سلسلة من التغييرات لتقوية سياسته وتعزيزها، منها:⁵⁸

* زيادة كم المعلومات ودرجة حداتها من خلال: نشر الوثائق ما لم يعترض البلد العضو، فيما يمثل تحولا في التركيز عن ضرورة الإذن الصريح بالنشر والذي كان شرطا مطلوبا؛ توسيع نطاق الوثائق التي يجذب أن تنشرها السلطات الوطنية لتشمل التقارير المعنية بصحة القطاع المالي في البلدان الأعضاء، ومدى التزامها بالمواثيق والمعايير الدولية؛ إرساء توقع في الحالات التي تتضمن منح قروض من الصندوق بأن سلطات البلد المعني سوف تعلن عن عزمها النشر قبل اجتماع المجلس التنفيذي ذي الصلة؛ التوسع في النشر ليشمل كافة الوثائق المتعلقة بالسياسات، وما يصدر من تقارير عن دخل الصندوق، أو تمويله، أو ميزانيته؛

* تبكير إتاحة المحفوظات: قرر المجلس التنفيذي تقصير مدة الانتظار السابقة على إتاحة الوثائق المحفوظة للاطلاع العام، من خلال: تقصير الفاصل الزمني الذي يسبق إتاحة تقارير المجلس التنفيذي للاطلاع العام من خمس سنوات إلى ثلاث سنوات؛ تقصير الفاصل الزمني الذي يسبق إتاحة محاضر المجلس التنفيذي للاطلاع العام من عشر سنوات إلى خمس سنوات؛ إتاحة نشر مختارات من المحفوظات الرقمية على شبكة الانترنت؛ وضع قاعدة عامة تنتفي بموجبها صفة السرية عن الوثائق المصنفة في البداية "سري للغاية" عند استيفاء هذه الوثائق شرط المدة الزمنية اللازمة؛

* تيسير التصفح والبحث في موقع صندوق النقد الدولي الإلكتروني؛

خامسا: تعزيز القاعدة المالية للصندوق: كشفت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية عن عدم كفاية موارد صندوق النقد الدولي لتلبية احتياجات بلدانه الأعضاء، فابتداءً من عام 2008 ازداد الطلب على قروض صندوق النقد الدولي، ولكي يتمكن من الاستجابة بسرعة

لاحتياجات بلدانه الأعضاء، تعهد قادة مجموعة العشرين في قمة لندن -أفريل 2009- بتوفير أموال كافية للصندوق تقدر بـ 500 مليار دولار أمريكي، مما يؤدي إلى زيادة موارده المتاحة لمكافحة الأزمات بمقدار ثلاثة أضعاف عما كانت عليه قبل الأزمة (نحو 250 مليار دولار). وقد كان ذلك بطرق مختلفة: قروض ثنائية، اتفاقيات الاقتراض الجديدة، زيادة الحصص. وباعتبار صندوق النقد الدولي مؤسسة قائمة على الحصص، فقد أكد المديرون التنفيذيون على أن حصص العضوية هي المصدر الأساسي لتمويل الصندوق، وأنها ينبغي أن تظل كذلك، واتفقوا على ضرورة زيادة عامة في حصص العضوية. ولكن ما يؤخذ على الموارد المستمدة من الحصص أنها تستغرق بعض الوقت لكي تتغير، الأمر الذي يجعل مثل هذه الزيادة غير ملائمة كخيار لمعالجة الاحتياجات قريبة الأجل. وهذا ما حدث فعلاً، فبالرغم من التوصل لاتفاق في 2010 لمضاعفة حصص العضوية في إطار المراجعة الرابعة عشر للحصص ورفعها إلى نحو 476 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، إلا أن هذه الزيادة لم تصبح سارية المفعول إلا بعد ست سنوات تقريباً. وهذا ما دفع بصندوق النقد الدولي إلى التحرك في عدة مسارات متوازنة لتعزيز قاعدته المالية، ليتمكن من أداء دوره في مساعدة بلدانه الأعضاء على حل الأزمة والخروج منها.⁵⁹

1. اتفاقيات الاقتراض الثنائية وإصدار السندات: وقّع صندوق النقد الدولي منذ بداية الأزمة المالية العالمية عدداً من اتفاقيات الاقتراض وبيع السندات الثنائية مع مقرضين رسميين لتكملة موارده. وكانت الجولة الأولى من عملية الاقتراض الثنائية في الفترة (2009-2010) حيث وقّع صندوق النقد الدولي ست عشرة اتفاقية استخدمت مواردها لتمويل الالتزامات المتعهد بها في ظل الاتفاقات التي يدعمه الصندوق وتمت الموافقة عليها قبل تفعيل الصيغة الموسعة من الاتفاقات الجديدة للاقتراض. وقد بلغ مجموع الموارد المتاحة للصندوق في ظل هذه الاتفاقيات نحو 200,3 مليار دولار أمريكي، وقد كانت اليابان أول من وقّع الاتفاق في فيفري 2009 بقيمة 100 مليار دولار أمريكي، وهي أكبر مساهمة على الإطلاق إضافة إلى اتفاقيات الاقتراض الثنائية، اعتمد صندوق النقد الدولي في جويلية 2009 إطاراً ينظم إصدار السندات للبلدان الأعضاء. وطبقاً لهذا الإطار يجوز للبلدان الأعضاء توقيع اتفاقيات لشراء سندات الصندوق بحد أقصى يحدده البلد العضو، وتحسب القيمة الاسمية للسندات بحقوق السحب الخاصة، وتسدّد مدفوعات الفائدة على أساس ربع سنوي حسب سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة، ويبلغ الحد الأقصى لأجل استحقاق هذه السندات خمس سنوات، تماشياً مع الحد الأقصى لأجل استحقاق قروض الصندوق في ظل اتفاقات الاستعداد الائتماني واتفاقات خطط الائتمان المرن. وبمجرد شراء البلدان الأعضاء أو بنوكها المركزية لهذه السندات تصبح قابلة للتداول في القطاع الرسمي. وخلال الفترة الممتدة من 2009 وحتى 30 أفريل 2010 استثمرت كل من الصين والبرازيل والهند ما قيمته 69,9 مليار دولار أمريكي لشراء سندات الصندوق، وكانت الصين أول من وقّع اتفاقية شراء هذه السندات في سبتمبر 2009 بقيمة 49,9 مليار دولار أمريكي وبذلك بلغت مجموع الموارد المتاحة لصندوق النقد الدولي في ظل اتفاقيات الاقتراض الثنائية وشراء السندات نحو 270,2 مليار دولار أمريكي.⁶⁰

2. الاتفاقيات الجديدة للاقتراض (NAB): في نوفمبر 2009 توصل المشاركون في الاتفاقات الجديدة للاقتراض إلى اتفاق يقضي بتوسيع نطاقها وزيادة مرونتها، وبناءً على ذلك اعتمد المجلس التنفيذي في أفريل 2010 قراراً رسمياً يتم بموجبه توسيع نطاق هذه الاتفاقات إلى 367,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة -مقابل 34 مليار وحدة حقوق سحب خاصة في 1998-، أي حوالي 550 مليار دولار أمريكي. مع إضافة 13 بلداً مشاركاً جديداً، ليصل عدد المشاركين في هذه الاتفاقات 40 بلداً عضواً. ولجعل هذه الاتفاقات في صيغتها الموسعة أداة أكثر فعالية في منع الأزمات وإدارتها، تم إبدال نظام التفعيل الذي كان على أساس كل قرض على حدة، باعتماد فترات تفعيل عامة تصل إلى ستة أشهر، وبأقصى حد من مستوى الالتزامات المحددة في كل اقتراح تفعيل. وقد دخلت هذه الاتفاقات في صيغتها الموسعة حيز التنفيذ في مارس 2011، عندما أعلن الصندوق استكمالها عملية المصادقة، وقيام جميع المشاركين الجدد بإبلاغ الصندوق بالتزامهم بالاتفاقات الجديدة للاقتراض بصيغتها الموسعة.⁶¹ وفي جانفي 2016، عندما دخلت إصلاحات نظام الحصص لعام 2010 حيز التنفيذ، والتي تقضي بمضاعفة الحصص، وافق البلدان الأعضاء في المقابل على تخفيض في اتفاقات الاقتراض الجديدة بصيغتها الموسعة، أي تحويل مكونات موارد الصندوق من (NAB) إلى الحصص. ووفقاً لذلك انخفض الائتمان الذي تتيحه الاتفاقات الجديدة للاقتراض بصيغتها الموسعة من 367,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة إلى 182 مليار وحدة حقوق سحب خاصة.⁶²

3. بيع الذهب: وافق المجلس التنفيذي في سبتمبر 2009 على بيع 403,3 طن متري من الذهب أي ما يعادل ثمن مجموع حيازات الصندوق من الذهب. وبدأت عملية البيع من أكتوبر 2009 وانتهت في ديسمبر 2010 وكانت جميع عمليات البيع على أساس

الأسعار السوقية، حيث بلغ المتوسط الفعلي لسعر بيع الذهب في تلك الفترة 1144 دولار أمريكي للأوقية، وهو أعلى بكثير من السعر المفترض في عام 2008 (850 دولار للأوقية)، مما ترتب عليه تحقيق أرباح استثنائية بلغت 6,85 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وافق المجلس التنفيذي على استخدام جزء من عائدات البيع لزيادة موارد الصندوق المتاحة للبلدان المنخفضة الدخل، إلى جانب استخدامه في تمويل صندوق الوقف.⁶³

4. تخصيص حقوق السحب الخاصة: قام صندوق النقد الدولي بضخ السيولة في الاقتصاد العالمي من خلال تخصيص (توزيع) حقوق السحب الخاصة، حيث وافق مجلس المحافظين في أبريل 2009 على تخصيص كمية كبيرة من وحدات حقوق السحب الخاصة قدرت بـ 161,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، وهو ما يعادل 250 مليار دولار أمريكي. وقد أصبح هذا القرار نافذا في 28 أوت 2009. وبالإضافة إلى هذا التوزيع العام، قام صندوق النقد الدولي بإجراء توزيع خاص لا يتكرر لمخصصات حقوق السحب الخاصة قيمته 21,5 مليار وحدة حقوق لصالح البلدان التي انضمت إلى الصندوق بعد عام 1981 وذلك في شهر سبتمبر 2009. وهكذا بلغ مقدار حقوق السحب الخاصة التي تم توزيعها (في إطار التوزيع العام والتوزيع الخاص في شهري أوت وسبتمبر من عام 2009) نحو 182,7 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، وهو أكبر تخصيص قام به صندوق النقد الدولي منذ ابتكار وحدة حقوق السحب الخاصة سنة 1969. وتكمن أهمية تخصيص حقوق السحب الخاصة حسب صندوق النقد الدولي في كونه يوفر موارد مالية كبيرة غير مشروطة للبلدان ذات السيولة المحدودة مما يزيد من قدرتها على إتباع سياسات توسعية في مواجهة مخاطر الانكماش؛⁶⁴

لقد دفعت الأزمة المالية العالمية بصندوق النقد الدولي للعمل على جبهات عديدة من أجل زيادة موارده المالية ومن ثم تمكنه من مساعدة بلدانه الأعضاء. فإلى جانب التوسع في الاتفاقات الجديدة للاقتراض عمل الصندوق على عقد اتفاقيات اقتراض ثنائية وإصدار السندات وبيعها لبلدانه الأعضاء أو بنوكها المركزية. إضافة إلى قيامه ببيع جزء من حيازاته من الذهب وتوسيع صلاحياته في ممارسة النشاط الاستثماري بهدف جعل موارده على مسار قابل للاستمرار. وبذلك تمكن من تعويض موارد نظام الحصص التي لم يتمكن من الحصول عليها بسبب تأخر إصلاحات 2010 حتى سنة 2016، ومن الوفاء بالتزاماته التي تعهد بها خلال فترة الأزمة المالية العالمية. كما قام بأكبر عملية تخصيص لحقوق السحب الخاصة ووفر من خلالها مقدارا من السيولة للنظام الاقتصادي العالمي في ظل أجواء عدم اليقين والنمو العالمي الهش الذي تسببت به الأزمة.

المحور الرابع: أداء صندوق النقد الدولي في مرحلة ما بعد الأزمة. بدأ الاقتصاد العالمي بالخروج من الأزمة المالية العالمية منذ منتصف عام 2014، حيث بدأ بالتحسن تدريجياً، وتعزز النشاط الاقتصادي العالمي إلى حد كبير نتيجة للناتج الإيجابية التي حققتها البلدان المتقدمة، حيث تم تسجيل معدلات نمو أفضل من تلك المسجلة في سنوات الأزمة وهكذا بدأت بعض البلدان المتقدمة - وعلى وجه الخصوص الولايات المتحدة - تغادر مرحلة الأزمة وتحقق معدلات نمو معقولة، ولو أنها أدنى من مستويات ما قبل الأزمة. فقد بلغ معدل النمو في الولايات المتحدة 2,4 بالمائة وذلك بفضل الطلب القوي من القطاع الخاص، وتخفيف الأوضاع المالية، بالإضافة إلى إنفاق المستهلكين - المصدر الرئيسي للنشاط الاقتصادي الأمريكي - الذي شهد ارتفاعاً خلال عام 2014 بنسبة 4,3 بالمائة وهو أكبر ارتفاع مسجل منذ عام 2006، كما ساهم الإنفاق الحكومي، وارتفاع الصادرات الأمريكية وانخفاض أسعار النفط في هذا النمو. إلى جانب تحقيق كل من بريطانيا وكندا معدلات نمو معتبرة بلغت على الترتيب 2,6 و 2,5 بالمائة. أما منطقة اليورو فقد حققت معدل نمو 0,9 بالمائة بعد أن كانت تعاني من انكماش في العامين السابقين، بينما شهدت اليابان انكماشاً عام 2014 بلغ (-0,1) بالمائة. ونتيجة لتحسن النمو في البلدان المتقدمة مقارنة بالأعوام السابقة، وتباطؤ النمو في اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية - على الرغم من تباطؤ النمو في هذه الاقتصادات إلا أنها ساهمت بثلاثة أرباع النمو العالمي (نحو 70 بالمائة) في عام 2014 - بلغ النمو العالمي في عام 2014 معدل 3,4 بالمائة.⁶⁵ و 3,5 و 3,3 و 3,7 بالمائة خلال السنوات من 2015 إلى 2017 على الترتيب.⁶⁶ كما بدأ الاستقرار المالي العالمي يتحسن مدفوعاً بالتحسن الذي شهدته الاقتصادات المتقدمة ابتداءً من عام 2015 بسبب الثقة في السياسات النقدية بما وانحسار مخاطر الانكماش في منطقة اليورو، كما ساعد ارتفاع أسعار الفائدة طويلة الأجل على زيادة أرباح البنوك وشركات التأمين وتحقيق مكاسب في كثير من أسعار الأصول، حيث وصلت أسواق الأسهم في الو.م.أ إلى مستويات مرتفعة، كما شهدت الأسواق

خارج الو.م.أ. صعودا مدفوعا بانتعاش النشاط الاقتصادي العالمي.⁶⁷ ولكن بالرغم من ذلك واجه الاقتصاد العالمي خلال هذه الفترة تطورات اقتصادية وتحديات جديدة هددت الاستقرار المالي، منها:

- الانخفاض المفاجئ والحاد في أسعار النفط، ورغم أن انخفاض أسعار النفط من الأسباب التي كانت وراء تحسن النمو في الاقتصادات المتقدمة، إلا أن البلدان المصدرة للنفط عانت من خسائر كبيرة في إيرادات التصدير والمالية العامة، حيث سجل بعضها عجزا ضخما في مآليتها العامة وتم تمويل جزء كبير من هذا العجز من خلال تخفيض الاحتياطات أو زيادة الاقتراض، ودفع بها إلى تشديد سياسة مآليتها العامة من خلال تخفيض الإنفاق العام وفرض ضرائب جديدة. في ظل هذه البيئة تراجعت معدلات النمو في هذه البلدان وأصبح بعضها يعاني من مشكلات في موازين مدفوعاتها.

- العوامل غير الاقتصادية: الاضطرابات السياسية والنزاعات المحلية في عدد من بلدان منطقة الشرق الأوسط منذ عام 2010 والتي أدت إلى خسائر اقتصادية فادحة وعطلت التنمية الاقتصادية بهذه البلدان، إلى جانب تدفق عدد كبير من اللاجئين إلى بلدان أخرى مما أثر على اقتصادياتها. كما أثرت هذه الصراعات على نمو الناتج المحلي العالمي في السنوات الأخيرة بسبب تزايد البلدان التي تشهد الصراعات.⁶⁸

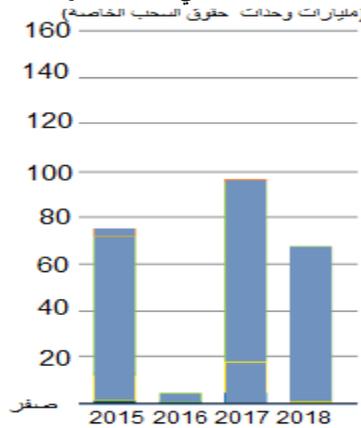
- عدم اليقين بشأن السياسات في عدد من البلدان: فعلى سبيل المثال، زيادة التضخم في الولايات المتحدة بسرعة أكبر من المتوقع يمكن أن تؤدي بالاحتياطي الفيدرالي وغيره من البنوك المركزية إلى سحب إجراءات التيسير النقدي بسرعة كبيرة- رفع أسعار الفائدة بسرعة- وهو ما يمكن أن يهز الأسواق المالية.⁶⁹ فقد أدى ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة إلى فرض ضغوط على كثير من الاقتصادات النامية ومنها البرازيل وتركيا. ومن هنا قام المستثمرون بسحب مبلغ كلي تجاوز 14 مليار دولار أمريكي من الأسواق الصاعدة في شهري ماي وجوان من عام 2018. وفي مواجهة هذه التطورات، قام صناع السياسات في عدة أسواق صاعدة برفع أسعار الفائدة وتدخل بعضهم بصورة مباشرة لدعم العملة المحلية.⁷⁰

كما قد يؤدي تنفيذ مقترحات الإدارة الأمريكية بشأن التراجع عن القواعد والإصلاحات التنظيمية التي وضعت إبان الأزمة العالمية لمنع وقوع أزمة مالية أخرى إلى انخفاض احتياطات رأس المال والسيولة وإضعاف فعالية الرقابة ما يسبب انعكاسا سلبيا على الاستقرار المالي العالمي.⁷¹

- التوترات التجارية والقيود المفروضة بين بلدان مجموعة العشرين: لقد بدأت هذه التوترات عندما أعلنت الإدارة الأمريكية (ربيع 2018) عن وجود نية لفرض رسوم جمركية على بعض البلدان الحليفة والمنافسة والتي ترى أنها تمارس تجارة غير عادلة، وسرعان ما تحولت هذه التصريحات إلى حرب تجارية بين الو.م.أ. وشركائها التجاريين (الصين والاتحاد الأوروبي..). مما أثر سلبا على الاقتصاد العالمي، حيث تباطأت وتيرة الإنتاج الصناعي، ولا سيما إنتاج السلع الرأسمالية. وتباطأ نمو التجارة العالمية إلى أقل بكثير من متوسطات عام 2017. وإذا ما فشلت هذه البلدان من تسوية الخلافات وفرضت مزيدا من الحواجز الجمركية، فمن الممكن أن تزداد تكاليف السلع الوسيطة والرأسمالية المستوردة وترتفع أسعار السلع النهائية التي يتحملها المستهلكون. وبخلاف هذه الآثار المباشرة، فإن ارتفاع عدم اليقين بشأن السياسات التجارية والمخاوف المتعلقة بالتصعيد والإجراءات الانتقامية من شأنها تخفيض استثمارات الأعمال، وإحداث اضطرابات في سلاسل العرض، وإبطاء نمو الإنتاجية. ويؤدي ذلك إلى إضعاف آفاق الربحية في قطاع الشركات، مما يمكن أن يؤثر على المزاج السائد في الأسواق المالية التي تراجعت بالفعل بسبب انخفاض أسعار الأسهم في النصف الثاني من عام 2018.⁷²

لقد كان لهذه التطورات والتحديات التي يشهدها العالم انعكاسا على عمل صندوق النقد الدولي بصفته حارسا للاستقرار المالي العالمي من خلال مهامه الثلاث: الرقابة، تنمية القدرات، والإقراض. بالنسبة للتحدي الأول فقد ألقى الضوء على أهمية أعمال التحليل والمشورة بشأن السياسات التي يقدمها الصندوق الذي قام بتعديل نشاطه الرقابي لكي يتواءم مع هذه التطورات، وأولت جميع مخرجاته (تقاريره) اهتماما كبيرا للقضايا ذات صلة بأسعار النفط. كما واصل الصندوق تلبية احتياجات بلدانه الأعضاء في مجال تنمية القدرات فقدم المشورة لبعض بلدانه الأعضاء الغنية بالموارد -بناء على طلبها- بهدف الحد من تقلب إيراداتها بسبب تقلب الأسعار فقدم المساعدة الفنية لكينيا لتصميم وتنفيذ نظام المالية العامة الجديد للبترو، ولأنغولا في مجال إصلاح دعم الوقود وتحديث إدارة الإيرادات، وقدم الدعم الفني لتنازانيا من أجل إعداد إطار سياسات للمالية العامة والميزانية لإدارة الإيرادات المتأتية من الغاز.⁷³ كما ازدادت قروض الصندوق التي قدمها لمساعدة بلدانه الأعضاء خلال الفترة 2015-2018 كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل البياني رقم (2): التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال السنوات المالية (2015-2018) - بشروط غير ميسرة-



المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2018، ص.46.

ففي عام 2015 وافق الصندوق على قروض جديدة بمبلغ 79,93 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، كانت المكسيك المستفيد الأكبر منها بعقد اتفاق وقائي (خط الائتمان المرن) بقيمة 47 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. شهد عام 2016 انخفاض في عقد اتفاقات جديدة كما يوضحه الشكل رقم (2) حيث لم تتجاوز قيمتها 4,73 مليار وحدة، ولكن سرعان ما عاودت الارتفاع في عام 2017 لتصل إلى 98,2 مليار وحدة حقوق، ومن بين البلدان المنتجة للنفط التي استفادت من هذه الاتفاقات: المكسيك (62,38 مليار)، العراق (3,83 مليار)، كوت ديفوار (325,2 مليون). وبلغت قيمة الاتفاقات في عام 2018 ما يعادل 63,3 مليار وحدة، كان نصيب المكسيك 62,38 مليار في إطار خط ائتمان المرن (وهو اتفاق وقائي يعادل اتفاق عام 2017 الذي تم إلغاؤه). إلى جانب ذلك عقد الصندوق اتفاقات إقراض بشروط ميسرة استفادت منها بعض البلدان المنتجة للنفط المتضررة منها: تشاد (224,3 مليون وحدة)، الكاميرون (483 مليون وحدة)، غينيا (120,5 مليون وحدة)، موريتانيا (115,9 مليون وحدة).⁷⁴ أما بالنسبة للتحدي الثاني: الاضطرابات السياسية والنزاعات المحلية في عدد من بلدان منطقة الشرق الأوسط، بسبب الآثار الاقتصادية السلبية لها على البلدان المتأزمة والبلدان المجاورة، حاول الصندوق تقديم المساعدة للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي من خلال تقديم المشورة بشأن السياسات للتعامل مع العواقب الاقتصادية للاضطرابات السياسية والصراعات الأهلية لدعم التعافي بعد الصراع. كما قام بدعم الجهود الدولية لتدبير التمويل من أجل البلدان التي تستضيف أعدادا كبيرة من اللاجئين كالأردن، وتقديم الدعم المالي لبعض البلدان التي عانت من اضطرابات سياسية واجتماعية كتونس التي عقدت مع الصندوق اتفاق في إطار تسهيل الصندوق الممدد في ماي 2016 قيمته 2,04 مليار وحدة حقوق سحب خاصة مليار وحدة حقوق سحب خاصة، كما عقدت كل من الأردن ومصر نفس الاتفاق، الأردن في أوت 2016 بقيمة 514,7 مليون وحدة، ومصر في نوفمبر 2016 بقيمة 8,59 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. كما وافق الصندوق على منح اليمن قرض بشروط ميسرة في سبتمبر 2014 قيمته 365,3 مليون وحدة.⁷⁵ أما التحدي الثالث والرابع: عدم اليقين بشأن السياسات في عدد من البلدان المتقدمة (السياسة النقدية، التجارية، وإلغاء القواعد التنظيمية) فقد أولى صندوق النقد الدولي اهتماما كبيرا لهذه القضايا في إطار عمله الرقابي (الرقابة الثنائية ومشاورات المادة الرابعة، والرقابة متعددة الأطراف) وفي إطار دوره الريادي في عملية التقييم المتبادل حيث واصل تقديم النصائح والمشورة لبلدانه الأعضاء وخاصة المتقدمة بشأن أولويات السياسة. فمن خلال الاطلاع على مخرجات العمل الرقابي للصندوق (تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي) قدم الصندوق خيارات السياسة لصناع السياسات بهذه البلدان من أهمها:⁷⁶

- يجب سحب إجراءات التيسير النقدي بالتدرج، حيثما كان ذلك ملائماً، مع الإفصاح عن قراراتها بصورة واضحة لدعم التعافي الاقتصادي.

- ينبغي لصناع السياسات التأكد من استكمال جدول أعمال الإصلاح التنظيمي لفترة ما بعد الأزمة - مع مقاومة دعوات التراجع عن الإصلاحات، كما يجب مواصلة تنسيق الجهود الدولية في إصلاح القطاع المالي. فبعد مرور 10 سنوات على الأزمة المالية العالمية، يُنصح

بتقييم أثر الإصلاحات على نطاق أوسع، مع تقييم ومعالجة كل العواقب غير المقصودة التي ترتبت عليها. ويؤيد الصندوق إتباع منهج تناسبي في التعامل مع التنظيم والرقابة - بحيث تتناسب درجة تعقيد المعايير الفنية والجهود والتمحيص على الصعيد الرقابي مع درجة أهمية كل مؤسسة بالنسبة للنظام المالي والأهمية العالمية لكل منطقة اختصاص - فالترجع عن الإصلاحات المحققة يمكن أن يتيح فرصاً للمراجعة التنظيمية ويقود إلى "سباق نحو القاع" فيما يتعلق بجودة التنظيم والرقابة. وقد يتسبب هذا في إضعاف أمان النظام المالي العالمي وتعرض الاستقرار المالي للخطر.

- وفيما يتعلق بالتوترات التجارية حذر الصندوق من المخاطر التي تُلحقها البلدان باقتصاداتها من خلال الإجراءات الحمائية. وفي مذكرة الرقابة المقدمة لمجموعة العشرين وضح أن تفعيل كل التعريفات الجمركية المعلنة، يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الناتج العالمي بنسبة 0.1% في 2020. وإذا اهترت ثقة المستثمرين بسبب هذه التعريفات، توضح نماذج المحاكاة أن إجمالي الناتج المحلي العالمي قد ينخفض بنسبة 0.5% - أو حوالي 430 مليار دولار أمريكي - عن المستوى المتوقع لعام 2020. كما أن كل البلدان سينتهي بها الأمر إلى حال أسوأ بسبب هذه الحرب التجارية، و الاقتصاد الأمريكي معرض للخطر بوجه خاص لأن كثيراً من تجارته العالمية سيخضع لإجراءات انتقامية. ولن تكون الخسارة في إجمالي الناتج المحلي هي التكلفة الوحيدة. لهذا أكد الصندوق على أنه يجب على صناعات السياسات لبلدان مجموعة العشرين العمل معاً لتجاوز التعريفات المدمرة للذات والقائمة على مبدأ العين بالعين، والقيام بدلاً من ذلك بوضع حلول متعددة الأطراف من شأنها تحسين النظام التجاري العالمي.⁷⁷ كما ينبغي أن تعمل البلدان معاً لتحقيق خفض أكبر في تكاليف التجارة وتسوية الخلافات دون اللجوء إلى زيادة الحواجز الجمركية وغير الجمركية. وتشكل الجهود التعاونية العالمية عاملاً ضرورياً في مجموعة من المجالات الأخرى، مثل استكمال جدول أعمال الإصلاحات التنظيمية المالية، والحيلولة دون زيادة تراكم الاختلالات العالمية المفرطة، وتقوية نظام الضرائب الدولية،...

رغم أهمية هذه النصائح والتوصيات التي قدمها الصندوق لبلدان مجموعة العشرين والتي تؤكد على أنه يوجه كامل جهوده ويبدل قصارى طاقته من أجل أداء دوره الجديد بكفاءة، إلا أن هذه التوصيات تبقى مجرد مشورة لا يستطيع إلزام هذه البلدان بتنفيذها.

النتائج والتوصيات:

- لقد اضطلع صندوق النقد الدولي بدور بناء جدا خلال الأزمة المالية العالمية، من خلال إسداء المشورة لبلدانه الأعضاء المتأزمة وخاصة البلدان المتقدمة والصاعدة، وتذكيرها بأن ما تحتاج إليه هو التنشيط المالي، وأن إتباعها سياسة التقشف سيزيد من حدة الركود الاقتصادي، كما أكد على بنوكها المركزية أن تحافظ على أوضاع نقدية تيسيرية لدعم الطلب، وأكد على ضرورة عدم التسرع في تشديد السياستين والإبقاء على الأوضاع التيسيرية أطول فترة ممكنة لتجنب العودة مرة أخرى إلى مرحلة الهبوط، إلى جانب تأكيده أن استعادة استقرار القطاع المالي وثقة الأسواق هو الشرط الأساسي لوقف الهبوط في الاقتصاد العالمي، وهو الذي يزيد من فعالية الدفعات التنشيطية المقدمة من السياسة النقدية وسياسة المالية العامة؛ كما قام بضخ السيولة في الاقتصاد العالمي من خلال تخصيص حقوق السحب الخاصة والذي يعتبر ثاني وأكبر تخصيص قام به منذ ابتكار وحدة حقوق السحب الخاصة، وقد ساعد ذلك في توفير موارد مالية كبيرة غير مشروطة للبلدان ذات السيولة المحدودة، والبلدان الصاعدة التي تضررت بشدة من جراء الأزمة المالية العالمية، مما زاد من قدرتها على إتباع سياسات توسعية في مواجهة مخاطر الانكماش؛ كما قام بتوفير الموارد اللازمة لبلدانه الأعضاء التي لجأت إليه، من خلال العمل على جبهات عديدة وتعويض تأخر دخول إصلاحات 2010 حيز التنفيذ؛ كما عمل على إصلاح وتقوية أدواته الاقراضية، واستحدث أخرى جديدة؛ لقد تمكنت بالفعل هذه الإجراءات من تخفيف حدة الركود في العديد من البلدان. ولم يستمر لفترة طويلة كما كان متوقفاً.

- رغم الانتقادات التي تعرض لها صندوق النقد الدولي عقب انفجار أزمة 2008 حول عدم قدرته على التنبؤ بالأزمة، وضعف وعدم كفاءة عمله الرقابي، وعدم كفاية قاعدته المالية وافتقاره للأدوات التي تؤهله ليكون حارساً للاستقرار المالي العالمي. إلا أنه سرعان ما استعاد مركز الصدارة من جديد كأهم مؤسسة مالية في الساحة العالمية بعد أن كلفته مجموعة العشرين بدور قيادي في ما عرف بعملية التقييم المتبادل ليقوم بتنسيق السياسات على نطاق الاقتصادات المتقدمة والصاعدة المنتمة للمجموعة، إلى جانب الاضطلاع بدور رئيسي في مجال رصد المخاطر المالية النظامية العالمية والتعامل معها. ومن أجل أداء هذا الدور الجديد بفعالية تامة، أجرى الصندوق إصلاحات

واسعة في مختلف مجالات عمله. ورغم أهمية تلك الإصلاحات إلا أن نجاح الصندوق في أداء هذا الدور ومن ثم التقليل من تواتر الأزمات وعمقها في المستقبل يتوقف على عدة عوامل:

* مدى التزام بلدانه الأعضاء بتوصياته واقتراحاته المتعلقة بالسياسات. فالتوصيات التي يقدمها الصندوق عبارة عن مشورة، لا يستطيع إلزام بلدانه الأعضاء على إتباعها وخاصة البلدان المتقدمة. وإذا ما كانت هذه البلدان قد التزمت بمشورته إبان الأزمة، فإنها لن تفعل ذلك في مرحلة التوسع والإزهار خاصة إذا كانت مشورته واقتراحاته ستؤدي إلى تقويض ذلك الازدهار.

* مدى دقة المعلومات ذات المصدقية ووفقا للمعايير الدولية، وتوفرها بشكل شامل وفي الوقت المناسب، فعلى مستوى المؤسسات المالية بما فيها المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية لا بد من الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالميزانية وحساب الأرباح والخسائر بشفافية لضمان عمل أنظمة الإنذار المبكر بفعالية، ويتوقف ذلك على جودة حدود الرقابة والتنظيم ودرجة الإشراف على هذه المؤسسات. وهذا ما لا يمكن ضمانه في ظل النظام الرأسمالي، فرغم أهمية الإصلاحات وخاصة تلك المتعلقة بتشديد القواعد التنظيمية والإشرافية، والرقابة الفعالة على الأنظمة المالية في البلدان المتقدمة عقب أزمة 2008، إلا أنه ومما لاشك فيه أن النظام الرأسمالي بمؤسساته المالية والاقتصادية الوطنية والدولية وبحكومات دوله (الدول الرأسمالية) لن يُتقَيَ على هذه القواعد، وسيعمل على تكسير كل القيود والأنظمة، لأن هذه هي طبيعة النظام الرأسمالي (الطبيعة التحررية). فالنزعة الفردية والمصلحة الشخصية التي يركز عليها هذا النظام ستقود الرأسماليين (مثل المؤسسات المالية الكبرى) إلى كسر كل القواعد والضوابط والعودة من جديد إلى عدم الإفصاح والشفافية، وإلى ابتكار الطرق والوسائل والحيل المختلفة التي من شأنها أن تحقق لهم أقصى ربح ممكن.

* مدى إنصافه وعدالته، وهذا الشرط غير محقق طالما أنه لا يزال لا يمثل جميع بلدانه الأعضاء على نحو منصف، ودليل ذلك أن عشرة بلدان فقط يمتلكون أكثر من نصف عدد الأصوات، ما يعني أن 179 بلدا عضوا غير ممثلين بشكل جيد. يضاف إلى ذلك اتخاذ القرار في القضايا المهمة يتطلب موافقة 85 بالمائة من مجموع القوة التصويتية وعليه عدم تصويت الولايات المتحدة الأمريكية بمفردها يؤدي إلى رفض القرار وعدم دخوله حيز التنفيذ بسبب امتلاكها 16,53 بالمائة من نسبة الأصوات.

* المشروطة التي تعتبر من العوامل التي ستحد من دوره في مساعدة بلدانه الأعضاء للحد من التعرض للأزمات، فالشروط الصارمة التي يفرضها صندوق النقد الدولي في برامجها المالية تمنع الكثير من البلدان من اللجوء المبكر إليه قبل وقوع الأزمة، كما أن حجم قروضه مرتبطة بحصة البلد العضو، ولهذا فإنها غالبا ما تشكل نسبة ضئيلة من احتياجات التمويل اللازمة للبلد العضو، خاصة البلدان النامية نظرا لضئالة حجم حصتها. ومما يزيد الأمر سوءا، أنها تدفع على شكل شرائح سنوية يرتبط دفع كل شريحة بمدى التقدم في تنفيذ الشروط، ولهذا لا يمكن اعتبار صندوق النقد الدولي مقرض عالمي أخير لأن قروضه لا تقدم في الوقت المناسب ولا بالحجم الكافي، ومن ثمَّ لن يتمكن من مساعدة بلدانه الأعضاء على الخروج من الأزمة وخاصة تلك التي تعاني من ضعف كبير في مؤشرات الاقتصاد.

- حتى يتمكن الصندوق من الاستمرار في دعم النمو وضمان الاستقرار المالي العالمي في المستقبل نوصي بـ:

* ينبغي على الصندوق مواصلة التركيز على اقتصادات البلدان المتقدمة وعدم التراخي في عمله الرقابي عليها لكي لا يقع في نفس أخطاء ما قبل الأزمة؛

* يتعين على الصندوق اتخاذ خطوات واسعة نحو جعل مشورته وتوصياته ملزمة للبلدان المتقدمة؛

* العمل على إجراء المزيد من الإصلاحات على نظام الحصص والتصويت بالصندوق لكي يصبح ممثلا حقيقيا لجميع بلدانه الأعضاء ويخرج من سيطرة البلدان المتقدمة؛

* ضرورة التوصل إلى آلية تمويل جديدة تمكنه من أن يكون مقرض عالمي أخير، وتسمح للبلدان النامية التي تتميز أدوات سياساتها الوطنية في مواجهة الأزمات بعدم الكفاءة إلى اللجوء إليه في الوقت المناسب؛

* ينبغي على الصندوق أن يستمر في جهوده الداعمة لتعزيز التعاون الدولي وتشجيع البلدان على العمل معا لمعالجة التحديات وحل الخلافات دون مزيد من الحواجز، وحثها على أهمية استكمال الإصلاحات التنظيمية وتجنب إلغاء ما تحقق منها وعلى ضرورة الاستفادة من الدروس المستخلصة من الأزمة المالية العالمية؛

1. عاقب أسلم وآخرون، "الاستثمار الخاص: ما الذي يعوقه؟"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2015، ص. 112.
2. صندوق النقد الدولي، "آفاق الاقتصاد العالمي وقضايا السياسات"، الفصل الأول، آفاق الاقتصاد العالمي، سبتمبر 2011، ص. 3.
3. صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010، ص. 2-4.
4. صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2015، ص. 181.
5. ماي شي داو، براكاش لونغان، "مأساة البطالة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية صندوق النقد الدولي، المجلد 47، ع4، ديسمبر 2010، ص. 22.
6. صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2010، مرجع سابق، ص. 70.
7. "المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يناقش الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"، بيان صحفي رقم 09/30، 06 مارس 2009، من الموقع: <http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/2009/pn0930apdf> last visited 15/02/2017
8. International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Prepared by the Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy and Review Departments, February 6, 2009, pp.2-5, http://www.imf.org/~.../external/np/pp/eng/2009/_02609pdf, last visited 17/02/2017.
9. Ibid, pp.7-8.
10. Ibid, p.8.
11. Ibid, p.9
12. Ibid, p.11
13. صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2009، ص. 41.
14. "رد فعل تجاه الأزمة المالية: صندوق النقد الدولي يوضح الحاجة إلى دفعة تنشيطية مالية عالمية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 29 ديسمبر 2008، ص. 1-3. من الموقع: <http://www.imf.org/~survey/so/2008/int122908aapdf>, last visited 19/02/2017
15. صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2009، مرجع سابق، ص. 38-39؛ صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، (ملخص واف)، أبريل 2009، ص. 5-7.
16. International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Op. cit, pp.3-6.
17. Ibid, pp.8-7
18. Ibid, pp.9-11.
19. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص. 32؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، ص. 25؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، ص. 24؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، ص. 23.
20. Takagi Shinji and others, "The IMF and the crises in Greece, Ireland, Portugal", Evaluation Report, IEO, International Monetary Fund, 2016, pp.3-4, -A Staff of the Directorate-General for Economic and Financial Affairs, "The Economic Adjustment Programme for Cyprus", Occasional Papers 149, European Commission, Brussels, Belgium, May 2013, pp.37-39.
21. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص. 35.
22. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: 2014، ص. 46.
23. International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Op. cit, p.9.
24. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص. 29؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص. 45.
25. "صندوق النقد الدولي يبدأ نظاماً إلزامياً لفحص أوضاع أكبر 25 قطاعاً مالياً"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 27 سبتمبر 2010، ص. 1-2 من الموقع: <http://www.imf.org/~survey/so/2010/new092710aapdf> last visited 18/03/2017
26. Martin Muhleisen and others, "The IMF- FSB Early Warning Exercise: Design and Methodological Toolkit", International Monetary Fund, September 2010, p.4. www.imf.org/external/np/pp/2010/090110.pdf last visited 20/03/2017.
27. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص. 32.
28. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص. 25؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص. 30.

- ²⁹. غيلدا فرنانديز وآخرون، "بداية جديدة في ممارسة الصندوق للرقابة الاقتصادية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 19 يوليو 2012، ص ص.1-2. من الموقع:
- <http://www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/survey/so/2012/pol071912aapdf>. Last visited 21/03/2017.
- ³⁰. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.18؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.32؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.48، ص.57.
- ³¹. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.21.
- ³². لويس جاكوميه، إرلند نير، "حماية الكل"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 49، الرقم 1، مارس 2012، ص.30.
- ³³. Jan Brockmeijer and others, "Macroprudential Policy: An Organizing Framework", **International Monetary Fund**, March 14, 2011, p.5. www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf. last visited 29/03/2017.
- ³⁴. Jan Brockmeijer and others, Op.cit, p.44; 42-41. مرجع سابق، ص ص.41-42؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، مرجع سابق، ص.41-42؛ صندوق النقد الدولي يجري إصلاحا شاملا لإطار الإقراض"، بيان صحفي رقم 09/85، 24 مارس 2009، ص.2. من الموقع:
- www.imf.org/~external/arabic/np/sec/pr/2009/pr0985apdf. last visited 02/04/2017
- ³⁶. أولريك إريكسون، فون ألمين، "صندوق النقد الدولي يراجع كيفية تقديم مساعدات مالية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 09 أكتوبر 2008، ص.2، من الموقع:
- www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/pol100908aapdf. last visited 02/04/2017
- ³⁷. كاميليا أندرسن، "قواعد جديدة لمشاركة الصندوق من خلال القروض"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 13 أبريل 2009، ص.2. من الموقع:
- www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/aapdf. last visited 02/04/2017. أولريك إريكسون، فون ألمين، مرجع سابق، ص.2.
- ³⁸. "الصندوق يجري إصلاحا شاملا لنظام الإقراض الحالي من أجل مساعدة بلدانه الأعضاء على تجاوز الأزمة"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 24 مارس 2009، ص ص.2-3. من الموقع:
- www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/new032409aapdf. last visited 02/04/2017
- ³⁹. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.26؛ البيان الصحفي رقم 09/85، مرجع سابق، ص ص.3-4.
- ⁴⁰. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.26.
- ⁴¹. البيان الصحفي رقم 09/85، مرجع سابق، ص ص.2-3.
- ⁴². صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص ص.47-48.
- ⁴³. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2001، مرجع سابق، ص ص.24-25.
- ⁴⁴. "الصندوق يعزز نوافذ السيولة والإقراض الطارئ"، البيان الصحفي رقم 11/424، 22 نوفمبر 2011، ص.2. من الموقع:
- www.imf.org/~external/arabic/np/sec/pr/2011/pr11424apdf. Last visited 27/04/2017
- ⁴⁵. المرجع نفسه، ص ص.24-25.
- ⁴⁶. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.67.
- ⁴⁷. Mark Kruger and others, "The Role of the International Monetary Fund in the Post- Crisis World", **Staff Discussion Paper/Document d'analyse du personnel 2016-6**, Bank of Canada, February 2016, p.16.
- ⁴⁸. منذر بالضيائي، "صندوق النقد يعاقب" تونس بسبب بطء الإصلاحات"، 26/02/2017، من الموقع: www.alarabiya.net. last visited 28/04/2017
- ⁴⁹. صندوق النقد الدولي، "مراكز صندوق النقد الدولي الإقليمية للمساعدة الفنية"، صحيفة وقائع، 27/04/2016، ص.1. من الموقع:
- www.imf.org/About/Factsheets/Regional-Technical-Assistance-Centers.pdf. Last visited 29/04/2017؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.43، ص.45؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.62؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.81.
- ⁵⁰. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، ص.37.
- ⁵¹. "إصلاح نظام الحوكمة في الصندوق تحقيق إنجاز مهم نحو تعزيز شرعية الصندوق"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 03 مارس 2011، ص.2. من الموقع:
- www.imf.org/external/. Last visited 05/05/2017
- ⁵². صندوق النقد الدولي، "حصص عضوية الصندوق"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص.2. من الموقع:
- www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2016. last visited 05/05/2017

⁵³ . International Monetary Fund, "Acceptances of the Proposed Amendment of the Articles of Agreement on Reform of the Executive Board and Consents to 2010 Quota Increase", April 24, 2017, www.imf.org/external/np/sec/misc/consents.htm#a2. Last visited 06/05/2017.

⁵⁴ . "بدء سريان الإصلاحات التاريخية في حصص الصندوق ونظام حوكمته"، البيان الصحفي رقم 16/25، 27 يناير 2016، ص ص 1-2. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2016/pr1625apdf. last visited 06/05/2017

⁵⁵ . روبن لمداني وآخرون، "الحوكمة في صندوق النقد الدولي: تقييم"، تقرير مكتب التقييم المستقل، صندوق النقد الدولي، ماي 2008، ص ص 33-34.
⁵⁶ . صندوق النقد الدولي، "اختيار المدير العام"، من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/exr/faq/mdselectiona.pdf last visited 06/05/2017

⁵⁷ . صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص 64.

⁵⁸ . جاكلين ديلاورييه، الصندوق يقر الإفصاح عن معلومات أكثر وأحدث"، نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية، 08 جانفي 2010، ص ص 1-2. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2010/pol010810aapdf. Last visited 08/05/2017

⁵⁹ . Mark Kruger and others, Op. cit, p.21.

⁶⁰ . صندوق النقد الدولي، "صندوق النقد الدولي يعتمد إطار الإصدار السندات للقطاع الرسمي"، البيان الصحفي رقم 09/248، يوليو 2009، ص ص 1-2. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2009/pr09248apdf. Last visited 15/05/2017.

صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص 55؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، ص 45.

⁶¹ . صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص ص 45-46؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص 49.

⁶² . International Monetary Fund, "IMF Standing Borrowing Arrangements", Factsheets, , October 13, 2017, <http://www.imf.org/en/About/Factsheets> last visited 15/02/2018.

⁶³ . صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، مرجع سابق، ص 60.

⁶⁴ International Monetary Fund, "Special Drawing Right (SDR) Allocations", Last Updated: August 05, 2013, www.imf.org/external/. last visited 17/05/2017.

⁶⁵ . صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2015، ص ص 4-6، صندوق النقد الدولي، "آخر التطورات والأفاق المتوقعة"، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2015، ص 1.

⁶⁶ . صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2018، ص 152.

⁶⁷ . صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، (ملخص واف)، أبريل 2017، ص 1.

⁶⁸ . صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2017، ص 40.

⁶⁹ . توبياس آدریان، "النظام المالي العالمي يواجه طريقاً لا يخلو من العثرات"، مدونة الصندوق، 18 أبريل 2018. من الموقع:

<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2018/04/19/blog-a-bumpy-road-for-global-financial-system21/02/2019>

⁷⁰ . كريستين لاغارد، "مد وجزر: سياسات مجموعة العشرين أمام تحديات وفرص"، مدونة الصندوق، 18/07/2018، من الموقع:

<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2018/07/17/blog-shifting-tides-policy-challenges-and-opportunities-for-the-g-20> last visited 21/02/2019

⁷¹ . صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2017، من الموقع:

<https://www.imf.org/ar/Publications/WEO/Issues/2017/09/19/world-economic-outlook-october-2017> 21/02/2019

⁷² . صندوق النقد الدولي، توسع عالمي متراجع، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، جانفي 2019 من الموقع:

<https://www.imf.org/ar/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019>, last visited 21/02/2019.

⁷³ . صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، ص 59.

⁷⁴ . صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2017، ص 47. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2018، ص 45، ص 52.

⁷⁵ . النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، ص 50، صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، ص ص 23-24، ص 52 صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2017، ص 47.

⁷⁶ . تقرير الاستقرار المالي العالمي (ملخص واف)، أكتوبر 2017، أبريل 2018، أكتوبر 2018، من الموقع:

<https://www.imf.org/ar/Publications/GFSR> last visited 22/02/2019

⁷⁷ . كريستين لاغارد، مرجع سابق.