

**الأزمة المالية الآسيوية 1997.. الأزمة المالية  
العالمية 2008  
الأسباب، الآثار والدروس المستفادة .. " دراسة مقارنة "**

**د. قحطان عبد سعيد**

كلية عمان للإدارة والتكنولوجيا

مسقط - سلطنة عمان



## المقدمة

تمر في منتصف آب (أغسطس) الذكرى الثانية عشرة للأزمة المالية التي كادت أن تعصف باقتصاديات مجموعة من الدول الآسيوية التي استطاعت قبل ذلك التاريخ إن تحقق إنجازات فذة حازت على إعجاب كل دول العالم والمختصين في شؤون التنمية الاقتصادية، بما دفع الإعلام الاقتصادي إلى إطلاق مصطلح " المعجزة الاقتصادية" عليها. تمر هذه الذكرى وتتصادف مع مرور معظم دول العالم والدول الرأسمالية بشكل خاص بأزمة نقدية تطورت إلى أزمة مالية، دخلت الآن في مرحلة الأزمة الاقتصادية. هذه الأزمة أدت ومنذ ساعات تفجرها الأولى إلى انهيار العديد من كبريات المصارف والمؤسسات الاستثمارية العالمية وتراجع كبير في مؤشرات معظم الأسواق المالية العالمية في ظل ظروف اعتلال يعاني منه الاقتصاد العالمي بشكل عام وأكبر اقتصاد فيه خصوصاً، في معظم المؤشرات الاقتصادية الكلية.

وعلى الرغم من أن الأزمة الآسيوية عام 1997 كانت أزمة إقليمية بالدرجة الأولى، انتشرت آثارها إلى دول عديدة خارج الإقليم ، إلا إن العديد من نقاط التشابه والافتراق يمكن أن تؤثر بينها وبين الأزمة المالية العالمية التي بدأت بعد عشر سنوات من تلك وتفجرت في عام 2008، من حيث البيئة العامة الممهدة للأزميتين والأسباب المؤدية لكل منهما والآثار التي تركتها على إقتصادات الدول التي عانت منهما.

إن مؤشرات الأداء الباهر التي طبعت تجربة هذه الدول طوال الفترة التي سبقت صيف عام 1997 أكسبتها إهتماماً عالمياً منقطع النظير وجعلتها في مركز الاستقطاب لمزيد من الاستثمارات الأجنبية الموجهة للدول النامية، الأمر الذي منحها باستحقاق لقب "المعجزة" ولو إلى حين. لذلك فإن الأزمة المالية التي ألمت بهذه الدول ناقضت التوقعات التي اعتقدت بان (المعجزة) يمكن أن تستمر وبوتائر متصاعدة، وهي بذلك ( اي الأزمة ) أثارت ردود فعل إقليمية وعالمية كبيرة وفجرت ضجة لم يخمد أوارها لوقت طويل.

فما الذي حدث فعلاً ؟ ولماذا حازت الأحداث كل هذا الاهتمام ؟ وهل هناك أي تشابه بما يحدث اليوم ؟ فقد حدثت أزمات كثيرة وفي أسواق مالية أكثر أهمية ربما، وفي أوقات مختلفة

والتي آخرها ما يحدث هذه الأيام، وقبلها :

- الأزمة المصرفية الدولية وأزمة المديونية الدولية 1982-1984
- أزمة الإذخارات والقروض 1986
- إنهيار محافظ التأمين وصدمة (وول ستريت) 1987
- الأزمة المالية في المكسيك 1994
- الأزمة المالية في اليابان 1996
- إخفاقات إدارة رأس المال طويل الأمد 1998
- المفقاة التكنولوجية 2000/2001

ويمكن أن نشير على انه خلال المدة 1979 – 1997 كان هناك أكثر من 158 أزمة سعر صرف وأكثر من 54 أزمة مصرفية (15، ص67). إننا نعتقد إنها مناسبة معقولة لتقليب أوراق تلك الحقبة، ودراسة تلك التجربة من حيث خصائصها العامة الاقتصادية وغير الاقتصادية ومؤشرات النهوض ، ودراسة الأسباب التي قادت الى إنهيار تلك التجربة أو كادت، مع مقارنة ذلك بأزمة اليوم، الأزمة المالية العالمية التي ضربت قلب الاقتصاد العالمي عام 2000 بعد أن دمرت الكثير من مؤسساته المصرفية والمالية وكادت أن تطيح به أيضا.

### أولاً: الخصائص العامة ومؤشرات النهوض الاقتصادي

في الثلاثينات من القرن المنصرم طرح الاقتصادي الياباني (أكاماتسو) نظريته الشهيرة (الأوز الطائر)\*، التي تحدثت عن إمكانية إستفادة البلدان التابعة ( دول الأطراف ) من ( دورة إنتاج دولية ) تسمح بموجبها البلدان القائدة ( دول المركز ) بتسرب أشكال محددة من الانتاج لبلدان المجموعة الأولى كلما تعمق رأس المال في بلدان المجموعة الثانية وازدادت قدراتها الانتاجية. وخلال العقود الثلاثة التي سبقت الأزمة بدأت أولى تباشير صحة تنبؤات النظرية تلوح جلية في افق بعض دول جنوب شرق آسيا\*، حيث إستطاعت الاستفادة من مردودات القيمة المضافة المتحققة في القطاع الزراعي، إنتقلت بعدها إلى التوجه نحو الصناعة ، مبتدأة بصناعات بسيطة لتنتقل إلى صناعات أكثر تعقيدا كصناعة السيارات والكيمياويات ومن ثم إلى الصناعات التكنولوجية المتطورة. وعلى مدى السنوات تلك إستطاعت هذه الدول مع دول إقليمية اخرى في شرق آسيا أن تحقق طفرات باهرة في تنمية إقتصاداتها وخاصة القطاع الصناعي، معتمدة على

مجموعة من السياسات الاقتصادية الكلية الملائمة، في مقدمة ذلك تحرير التجارة وتوفير المناخ الملائم لاستقبال رؤوس الأموال الأجنبية ومستفيدة من مجموعة من السمات التي تتمتع بها، وفي مقدمتها توفر الأيدي العاملة الرخيصة والماهرة.

وحتى نستطيع أن نقع على حجم الأزمة وأسبابها الحقيقية والظروف التي مرت بها وبيئتها لنتمكن من أن نقارن بينها وبين الأزمة المالية العالمية 2008، يتوجب الوقوف على المقومات الأساسية للتجربة الآسيوية هذه، نقاط قوتها، ملامح الضعف فيها وبوادر الأزمة ومكامنها الفعلية.

إتسمت دول شرق وجنوب شرق آسيا بمجموعة من السمات العامة التي ساهمت حسب معتقدنا بشكل كبير في منح هذه التجربة كل ذلك الدفع واكسبتها مقومات خاصة منحها قدرة التألق بين تجارب الدول النامية الأخرى التي تفوقها من حيث مواردها الاقتصادية.

## 1- الخصائص الاقتصادية

### أ- حجم السوق المحلية

إن متابعة مؤشرين مهمين توضح لنا القدرة الاستيعابية للسوق المحلية في هذه الدول، وهذين المؤشرين هما عدد السكان، حيث بلغ عام 1990 بملايين النسمة في ( أندونيسا 184,3، الفلبين 62,4، تايلاند 57,1، كوريا 42,7، ماليزيا 17,8، وسنغافورا 2,7) وحصّة الفرد من الناتج القومي الاجمالي الذي بلغ عام 1995 بالدولار في ( سنغافورا 22770، ماليزيا 9020، تايلاند 7540، أندونيسيا 3800 والفلبين 285 فقط (13,5) ومقارنتهما بمثليهما في بعض الدول المتقدمة تؤكد عدم قدرة إقتصاد هذه الدول على إستيعاب إنتاج أوسع والاستفادة من وفورات الحجم. لذلك فليس بمقدورها تجنب ستراتيجيات تنمية متجهة للخارج، وهذا ما فعلته كل من ( هونك كونك وسنغافورا ) منذ البدء، بينما إنتهت دول أخرى مثل (تايوان وكوريا الجنوبية وماليزيا وتايلاند والفلبين وأندونيسيا) إلى ذلك فيما بعد، حيث إعتدت في بداية مسيرتها التنموية ستراتيجية متجهة للداخل (إحلال الواردات). (13، ص6، 17)

### ب- السياسات الاقتصادية الكلية الملائمة

إتبعته هذه المجموعة من الدول منذ بدء مسيرة التنمية فيها مجموعة من السياسات الاقتصادية الكلية ( المالية والنقدية والتجارية ) المنضبطة والملائمة لطبيعة ظروف كل منها

مكانا وزمانا، والتي إنعكست في مظاهر عديدة في مقدمتها غياب الاختلالات المالية، حيث انه من بين مجموعة هذه الدول تنفرد (الفليبين) في تسجيل عجز حكومي متواصل أواخر العقد الثمانيني وعقد التسعينات، بينما سجلت كل من تايلاند وسنغافورا وتايوان فائضا في الموازنة الحكومية خلال كل سنوات المدة المحصورة بين 1990 - 1996، وكذلك كان حال (هونك كونغ)، ماعدا في العام 1995 حيث سجلت عجزا بسيطا مقداره ( 0,3%) من الناتج المحلي الاجمالي. (3-tab.A16,P.49-51)

إن حالات العجز الواضح في الحساب الجاري الخارجي أحيانا لاسيما في ماليزيا وتايلاند لاتعكس عدم قدرة القطاع العام على تحقيق إداخارات مهمة، بل تعكس ضعف الادخار الخاص مقارنة مع الاستثمار الخاص. ( 3-P.3) كذلك فان هذه الدول إعتمدت إدارة سليمة لأسعار صرف عملاتها من خلال تقادي المغالات في تحديد سعر الصرف، كما إرتبط بعض من عملاتها بعملات قيادية اخرى ( كركيزة لسعر الصرف ) - على الرغم من إن هذا الاجراء قد ساهم فيما بعد في إذكاء جذوة أزمة صيف عام 1997- إلا أن هذه الترتيبات تعتبر ضمانا لعدم حدوث تقلبات في قيمة العملة.

أما فيما يتعلق بمؤشر الأسعار فان التضخم كان معتدلا بمقاييس الدول النامية ، حيث لم يرتفع عن (10%) في وقت من الأوقات منذ أواخر عقد الثمانينات سوى في الفليبين. (4,P.3) وبشكل عام، فان مؤشر التضخم في عموم آسيا ظل في إنخفاض خلال سنوات النصف الثاني من العقد التسعيني من القرن المنصرم، حتى نشوب الأزمة، حيث كانت معدلاته إستنادا إلى تقديرات (صندوق النقد الدولي IMF ) للسنوات 1995، 1996، 1997 ( 11,9% ، 6,6% ، 5,8%) على التوالي. (23،ص94،93)

وعلى الرغم من أن التحول إلى الستراتيجيات المتجهة نحو الخارج يتطلب تحرير التجارة وحركة رؤوس الأموال إلا أن العديد من هذه الدول ظلت تعتمد سياسات تجارية حمائية، ولكن إنتقائية ، موزعة ومقيدة باطار زمني. (10، ص152)

أما فيما يتعلق بالموازنة بين الاستثمار والاستهلاك فان هذه الدول عموما إعتمدت سياسة توجيه تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى المجالات الإنتاجية الفعلية على حساب تلك التي تنزع نحو زيادة الإستهلاك. ( 16،ص33) فعلى سبيل المثال مولت تلك التدفقات في (تايلاند) الزيادة في الإستثمار الذي وصلت نسبته في عام 1990 إلى حوالي 40% من الناتج المحلي الإجمالي

بعد أن كان المعدل 28% خلال المدة 1983 – 1989 . ورغم أن الإدخار المحلي قد إزداد خلال نفس المدة إلا انه ظل دون مستوى الإستثمار، حيث بقي إجمالي الإدخار الخاص-لاسيما خلال عقد التسعينات- ثابتا نسبيا عند حوالي 21% \* من الناتج المحلي الإجمالي، وجرى تمويل الفجوة الكبيرة بين الإستثمار والإدخار المحلي من صافي تدفقات رأس المال الأجنبي والعجز في الحساب الجاري. (3, P. 49-50) .

لقد تقاسم القطاعان العام والخاص الزيادة في الإستثمار ، ففي حين تركز الإستثمار الخاص في قطاعي الصناعة والبناء والتشييد وخاصة العقارات غير الصناعية ، فإن إستثمار القطاع العام تركز بشكل أساس في مشاريع البنى التحتية . إن مستويات الإستثمار العالية في هذه المشاريع إنعكست بشكل واضح على النمو السريع في الناتج المحلي الإجمالي في دول شرق آسيا. ففي حين إن البلد النامي كمتوسط يستثمر حوالي 4% من ناتجه المحلي في هذا القطاع، إستثمرت هذه الدول عادة ما بين 6- 8 % مستفيدة من تجربة اليابان في هذا الخصوص، بل إن بعضها قد تجاوز هذه النسبة في سنوات عديدة كما هو حال كوريا الجنوبية وتايوان. (8، ص19، 18 )

#### ج- نمط إستيراد التكنولوجيا

لقد حذت دول شرق وجنوب شرق آسيا سياسات متميزة في مجال إستيراد التكنولوجيا والتعامل مع الشركات متعددة الجنسية بما يلائم ظروف كل دولة وطبيعة إقتصادها. فقد حذت (كوريا) على سبيل المثال حذو اليابان، حيث كانت إنتقائية في السماح للإستثمارات الأجنبية بينما لم تميز ( تايوان ) بين الإستثمارين المحلي والأجنبي إلا في إستثناءات محددة. أما في (سنغافورا) فقد إعتمدت على الإستثمار الأجنبي المباشر ( FDI ) في تمويل مشاريع البنى التحتية كوسيلة لإستيراد التكنولوجيا (10، ص153، 152). وفي كل هذه الدول تم رصد تخصيصات كبيرة لبناء نظام تعليمي وتدريب عالي المستوى وتمويل أنشطة البحث والتطوير.

لقد عمدت الإدارات الحكومية إلى تحفيز الإستثمار منذ بداية عقد السبعينات، من خلال توفير المناخ الملائم، لكن هذه الحوافز إتسمت بالانتقائية الشديدة لصالح الإستثمار في الصناعات التي توفر وتستخدم التكنولوجيا ذات المستوى العالي. لذلك نجد إن تدفقات التكنولوجيا قد تصاعدت في هذه البلدان حتى بلغت أكثر من 62% من حصة الدول النامية الأخرى مطلع عام 1990، وكان تسلسل البلدان المستفيدة الرئيسة ضمن البلدان العشرة الأولى المتلقية هي ( سنغافورا ، هونك كونك، ماليزيا، وتايلاند). (9، ص23)

## د- تدفقات رؤوس الأموال الدولية

لقد خضعت دول شرق وجنوب شرق آسيا مثل معظم دول العالم النامي في فترة ما بعد الحرب الكونية الثانية إلى تقاسم النفوذ بين الحلفاء المنتصرين، لذلك عمدت الدول الغربية (الولايات المتحدة وبريطانيا) خاصة، إلى تقديم المعونات الاقتصادية والسياسية والعسكرية للعديد من هذه الدول لضمان موافقها ودفعها لإعتماد آلية السوق في تطورها الاقتصادي. كما حفزت الرساميل الخاصة والشركات متعددة الجنسية على الإستثمار فيها. ولمجابهة تأثيرات الصين الشعبية وكوريا الشمالية، قدمت الولايات المتحدة المعونات السخية لما كان يعرف بالصين الوطنية ( تايوان ) وكوريا الجنوبية والتي وصلت قيمتها عام 1963 إلى ما يقرب من ( 250 مليون دولار)، وهكذا فعلت إلى الفلبين وتايلاند خلال الحرب الفيتنامية في عقد الستينات أيضا، والتي استخدمت في دعم الميزانية الحكومية وميزان المدفوعات. أما (هونك كونغ وسنغافورا واندونيسيا) فقد حصلت على المساعدات من المملكة المتحدة لمعالجة الإختلالات الاقتصادية ودعم الأنظمة الدفاعية ( 13، ص 12 )، كما تغاضت الولايات المتحدة لفترة طويلة ولنفس الأسباب عن تجاوز شركات تلك الدول على حقوق الملكية الفكرية العائدة للشركات الأمريكية وفتحت أسواقها على مصراعيها أمام صادراتها. ( 10، ص 154 )

لقد إستحوذت هذه الدول على نسب متزايدة من الإستثمارات الأجنبية المباشرة المتجهة إلى الدول النامية وإستطاعت بمرور الزمن أن تتنافس دول أمريكا اللاتينية وتفوقت عليها في النصف الثاني من العقد الثمانيني وحتى إندلاع الأزمة. إن الزيادات المذهلة في تدفقات الإستثمار الجنبي بكل أشكاله كان إنعكاسا للأداء المبهر لإقتصاداتها، وهو ذات الإستثمار الذي ساهم في رفق مسيرة التنمية والصعود الإقتصادي في هذه الدول.

أما فيما يتعلق بتدفقات الإستثمارات إلى الخارج فقد إحتلت هذه الدول عام 1996 المواقع الأولى فيما بين الدول النامية، حيث إستثمرت هونك كونغ حوالي 27 مليار دولار وسنغافورا 5 مليار دولار وكوريا الجنوبية أقل من ذلك بقليل ، تأتي بعدها تايوان ثم ماليزيا وتايلاند.

( 9، ص 39 )

لقد إحتلت بعض هذه الدول مواقع متقدمة في ملكية الشركات متعددة الجنسية ال ( 25 ) الأولى في الدول النامية من حيث الاصول والمبيعات والعمالة خلال عام 1995 فكانت كوريا هي الأولى في هذا المضمار وفي مجال النفط والطاقة والكيمياويات، تليها هونك كونغ في مجال الألكترونيات

وتجارة التجزئة والنقل، ثم سنغافورا. (9، جدول5، ص25، 24).

إن مجموعة من العوامل الموضوعية هي التي حفزت حسب معتقدنا التدفقات الداخلة والخارجة هذه، يأتي في مقدمة ذلك، سرعة النمو والتوجه نحو التصنيع وحسن الأداء التصديري والإنخفاض النسبي في قيمة عملاتها إضافة إلى توفر الأيدي العاملة الماهرة الرخيصة والإستقرار السياسي والإقتصادي. إن ماميز تدفق الإستثمارات الأجنبية إلى هذه الدول قلة الإعتماد على الإستثمارات غير المباشرة ورؤوس الأموال قصيرة الأجل وتوجيه تلك التدفقات إلى المجالات الإنتاجية وتمويل النشاطات المتوجهة نحو الإستثمار على حساب تلك المتجهة لتمويل الإستهلاك.

( وسنلاحظ بعد عقود إن الخروج عن هذه الثوابت ساهم في حصول أزمة 1997 )  
كما إن العقد التسعيني شهد أيضا ارتفاعا في معدل الإدخار والإستثمار الذي وصل إلى حدود 30% - 40% من الناتج المحلي الإجمالي، ويفوق في بعض الدول منفردة هذه النسبة، حيث شكل الإدخار في سنغافورا مثلا 48,4% والإستثمار 41,4% خلال عام 1993 (5, P.69)

#### ه- نمو الإقتصاد العالمي

شهد الإقتصاد العالمي في عقد الستينات من القرن المنصرم ازدهارا نسبيا على المستوى العام وكذلك بالنسبة لمعظم المجاميع الدولية، مقارنة بالمراحل اللاحقة. فقد كان معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة 3,9% في الستينات مقارنة ب 2,1% في السبعينات و 1,5% في الثمانينات. أما لدول جنوب اوربا فكانت النسب 5%، 3,1%، 0,9% لنفس الفترة على التوالي. ولدول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 4,7%، 1,4%، 2,9%. أما الدول المصدرة للنفط فكانت النسب 5,1%، 2,3%، 3,5% على التوالي. (20، ص13)  
وعلى الرغم من التراجع الذي أصاب نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال عقدي السبعينات والثمانينات إلا أن تدفق الإستثمارات الأجنبية كان على النقيض من ذلك، حيث شهد صعودا منقطع النظير خلال ذينك العقدين. ففي حين لم تبلغ قيمة الإستثمارات تلك سوى 66مليار دولار عام 1960 إزدادت إلى 213 مليار دولار عام 1973 ووصلت إلى نحو 60 مليار عام 1983. (20، ص13)

وقد تضاعفت الصادرات العالمية من السلع والخدمات خلال نفس العقدين من 10% - 20%.

كذلك إرتفعت حصة تجارة الخدمات في التجارة الدولية من 15% - 22%. (16، ص3) وارتفعت نسبة مبيعات الفروع الأجنبية للشركات متعددة الجنسية ككل إلى إجمالي المبيعات العالمية من حوالي 30% عام 1971 إلى حوالي 35% عام 1976 ثم إلى 40% عام 1980. (11، ص3،4)

إن الإزدهار ذلك قد إنعكس إيجابيا على دول شرق و جنوب شرق آسيا، فرفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي فيها من 4,7% خلال الستينات إلى 7,3% في الثمانينات ، عاد فانخفض قليلا إلى 6,6% في بداية العقد التسعيني، ليعود إلى مستواه في منتصفه (7,7%). (23، ص93) وهذا مرتبط بالتحول في طبيعة السياسات الكلية المتبعة في هذه الدول ، كما سيرد تحليل ذلك لاحقا.

إن نسبة كبيرة من إجمالي صادرات هذه الدول تفوق في بعضها نسبة 90% ، خلال عقدي السبعينات والثمانينات تتكون من السلع المصنعة ( كوريا الجنوبية، هونك كونك، وإلى حد ما سنغافورا ) ، وتتراوح الدول الأخرى قريبا من هذه النسبة. ( 13، ج3) ولأن هذه الدول من المراكز المهمة التي إستقطبت الصناعات الخاسرة والملوثة للبيئة في الدول الرأسمالية الصناعية \* ( انظر: 18، ص74، ص339 وما بعدها)، مستفيدة من ميزة العمل الرخيص ، فإنها قد إستفادت من مظاهر النمو العالمي الذي تبدى عبر نتائج عديدة في مقدمتها زيادة الطلب العالمي على السلع الصناعية كثيفة العمل خلال تلك العقود.

ويمكن أن نشير إلى ثلاثة عوامل تفسر النجاح في القدرة التصديرية لهذه الدول(25، ص10):

أ - توفير بيئة إقتصادية محلية مناسبة ، وذلك من خلال تقادي المغالات في تحديد سعر

صرف عملاتها وتسهيل الحصول على المدخلات والسلع الرأسمالية المستوردة والتمويل الإستثماري وتقديم تسهيلات للمصدرين.

ب - التغلب على إفتقارها إلى المعرفة التكنولوجية والإدارية والتسويقية عبر الجمع بين القدرة المحلية والخبرة الأجنبية.

ج- زيادة الإستثمار في التعليمين الأساسي والتقني، المر الذي سهل نقل العمالة من الزراعة إلى التصنيع الموجه للتصدير.

لقد فعلت خصائص اخرى غير اقتصادية فعلها في إذكاء شعلة الإزدهار الإقتصادي ومنح هذه المجموعة من الدول دفقا في مسيرتها التنموية الباهرة خلال العقود الثلاث التي سبقت الأزمة، تتعلق بطبيعة القيم الإجتماعية والفكرية السائدة وطبيعة بناء الشخصية الفردية \* ( انظر سمير سهام) ، إضافة إلى الظروف الاقتصادية والسياسية طبعا.

يتميز الفرد في معظم هذه الدول بالجد والإخلاص والتماسك الإجتماعي وحبه للعمل والتعلم وإحترام السلطة وربط مصلحته بمصلحة البلد. إن ذلك كله يرتبط بطبيعة الأيديولوجيات والأديان السائدة والتراكمات الأخلاقية والتأريخية بما أسهم في تحسين الأداء الفردي والجماعي معاً وانعكس على الإنتاجية.

كما إن خضوع معظم هذه الدول للسيطرة الخارجية (اليابانية أو البريطانية أو الأمريكية) وفي فترات مختلفة، وكذلك الصراع بين قطبي العالم بعد الحرب الكونية الثانية في مرحلة (الحرب الباردة) التي أنتقلت إلى المنطقة ولكن بأجواء ساخنة أحيانا ، وظلت مركز إشعال وإختبار للقوى ( الكوريتين، تايوان وفيتنام مثلا ). ومقابل التهديد والإضطراب الخارجي فإن الأداء الإقتصادي العالي قد يرتبط بالإستقرار الداخلي النسبي وبعدم وجود معارضة شديدة للسياسات الاقتصادية المتبعة. إن ذلك الخضوع وحافز التهديد الخارجي والإستقرار الداخلي طويل الأمد نسبيا قد وظفا لتحسين الأداء والدفع باتجاه تنفيذ البرامج الاقتصادية والإجتماعية المطلوبة.

### ثانياً: مقدمات الأزمة وتفجرها

سادت في الفترة القصير التي سبقت الأزمة ظروف غير ملائمة كانت تنذر بها، غير إن ذلك لم يشكل إشارة إنذار مبكر للمسؤولين أو المهتمين وأنساهم الإفتتان بالتجربة إن إمكانية حصول الأزمة حالة ممكنة. وقد تمثلت تلك الإشارات ( 27، ص317 ) ، (3-P2)، بإنخفاض حاد في صادرات العديد من هذه الدول ( وخاصة تايلاند) وتزايد في وارداتها بسبب إرتباط عملات بعضها بالدولار، فمع إرتفاع قيمته فقدت بضائعها قدرتها التنافسية وقاد هذا إلى عجز الحساب الجاريو تزامن مع إرتفاع معدلات التضخم. كما بدت ملامح فوضى العملة في كل الدول عدا هونك كونك التي ظلت بمنأى عن ذلك حتى تفجر الأزمة . كذلك فإن مخاوفاً بدأت تتسع من إنفجار فقاعة شبيهة بما حصل في عام 2000، وهي فقاعة أسعار العقارات، وقد حدثت فعلا في العام 1997.

إنطلقت الشرارة الأولى للأزمة من أضعف حلقات هذه الدول ( تايلاند ) والتي إتسم إقتصادها

بمجموعة من نقاط الضعف أهمها: (3-P.15)

١ - تفاقم المديونية الخارجية التي ارتفعت من 8,3 مليار دولار عام 1980 إلى 89 مليار دولار عام 1997.

٢ - عجز كبير في الميزان التجاري بلغ مجموعه للفترة 1990 إلى 1996 نحو 76 مليار دولار.

٣ - عجز في ميزان الخدمات أيضاً بحيث بلغ العجز في الحساب الجاري كله نحو 14,7 مليار دولار خلال عام 1996 فقط.

أما في كوريا الجنوبية (3-P.16) فقد استمرت أسعار الأسهم بالإنخفاض وظل الطلب المحلي راکداً فأزادت الديون المترتبة بسبب تمويل التوسع في نشاط الشركات، إلا إن مرونة السياسات الإقتصادية بشأن سعر الصرف سمح بإنخفاض العملة الكورية (الوون) مقابل الدولار خلال عام 1996 ومطلع 1997.

وبسبب إن القطاع المالي في كوريا أقل أنفتاحاً من غيرها من دول المجموعة الأخرى فإن ذلك قلل من تأثيرها (إلى حد ما) بهجمات المضاربة.

وفي عودة إلى الأيام التي سبقت تفجر الأزمة فإنه وبسبب نقاط الضعف السابقة التي ذكرناها حول الإقتصاد التايلندي فقد تعرضت العملة التايلندية (البات) للضغوط، فحاول البنك المركزي التايلندي حمايتها، إلا أنه توقف عن ذلك في 1997/7/2 بسبب الضغوط الكبيرة مما أدى إلى انخفاضه 14% في سوق (Onshore)، و19% في سوق (Offshore) وكان ذلك الشرارة التي فجرت الأزمة المالية الآسيوية.

العملة الثانية التي تعرضت للضغوط هي (البيسو) الفلبينية و(الرينكت) الماليزي. فقد حاول البنك المركزي الفلبيني حماية (البيسو) برفع سعر الفائدة ولكنه فقد مقابل ذلك 1,5 مليار دولار من إحتياطياته الأجنبية، فأعلن تعويم البيسو في 7/11 وانخفض مباشرة 11,5% .

وذاًت الإجراء حاول البنك المركزي الماليزي إتخاذ، إلا انه تركه للتعويم في نفس اليوم المذكور. البنك المركزي الأندونيسي إستطاع الصمود في حماية (الروبية) حتى 8/14 .

سنغافورا قررت في مطلع آب عدم حماية عملتها التي إنخفضت فيما بعد 8% . (1-P16) وهكذا كانت بداية الأزمة (3-4|1997)، فمع إطلالة يوم الخميس 17\8\1997 كانت العيون

تراقب بقلق شديد مؤشرات البورصة في سوق هونك كونك التجارية الضخمة، حيث كان مؤشر

السوق الرئيس (هانك سينك) ينخفض بسرعة بالغة فاقت في اللحظات الأولى 16% ، عاد قليلا للإرتفاع ولكنه ظل منخفضا.

إنهيار الخميس الأسود لم يقتصر على هونك كونك، إذ هبطت أسعار الأسهم في كل الإقليم وبدأت نظرية العدوى (Contagion) بفعالها، حيث دب الذعر في كل الأسواق المالية وبدأ الوسطاء والمتعاملون بالبيع، من طوكيو وحتى سدني، عبر تايوان وسنغافورا وحتى أسواق نيويورك وأمريكا اللاتينية. ما زاد الطين بلة قيام المودعين بسحب واسع لأرصدهم وخاصة في بنوك هونك كونك. مقابل ذلك عمدت السلطات النقدية إلى رفع سعر الفائدة من 10% - 300% في محاولة لدعم دولار هونك كونك، كما لم تسمح إثنان من البنوك الكبرى بسحب أرصدة عملائها من العملة المحلية.

لقد إستمرت سلسلة الإنخفاضات والخسائر بشكل دراماتيكي. ففي تايلاند إنخفض البات حوالي 50% ، رغم محاولات تو التدخل، ولم تتمكن الشركات الوطنية من دفع قروضها الأجنبية البالغة 73 مليار دولار. كما قامت 58 شركة تمويل بتعليق مشاريع حكومية فالغيت بذلك حوالي 100 ألف فرصة عمل.

في أندونيسا إنخفضت الروبية 35% في البداية، إلا أن هذا الإنخفاض تصاعد ليصل إلى 80% وارتفعت أسعار الإقراض أكثر من 30% وسرح آلاف العمال واغلقت العديد من شركات النسيج.

كوريا الجنوبية نجحت في البداية في رفع قيمة عملتها مقابل عملات جنوب شرق آسيا الأخرى ، ولكنها في تشرين الثاني (نوفمبر) 1997 فقدت 25% من قيمتها .

ومع نهاية كانون الأول (ديسمبر) ، وهو التاريخ الذي أشر نهاية الأزمة، إرتفعت قيمة الدولار الأمريكي 52% مقابل العملة الماليزية والفلبينية، 78% مقابل التايلاندية، 107% مقابل الكورية الجنوبية و151% مقابل العملة الأندونيسية. (P.16- 1)

وعلى الرغم من إن الإضطراب قد إنتهى في سوق العملات بذلك التاريخ، إلا أن الآثار الحقيقية للأزمة إستمرت تلبد سماء الإقليم. فقد أفلست العديد من المؤسسات المالية والشركات الصناعية والتجارية وإنهار الإنتاج بشدة، وكانت مؤلمة لكل الإقتصادات ذات العلاقة.

وكان صندوق النقد الدولي قد بدأ مفاوضات مع بعض هذه الدول لإحتواء الأزمة، فقد أعد الصندوق خطة إنقاذ مالية لأندونيسيا تنفذ خلال 3 سنوات، بكلفة 23 مليار دولار يقدم الصندوق

10 مليارات منها والبنك الدولي 4,5 مليار وبنك التنمية الآسيوي 3,5 مليار، وتقدم أندونيسيا نفسها الباقي، مقابل ذلك تتعهد بتنفيذ خطة إصلاح شاملة تتضمن:

- ١ - التخلص من البنوك المفلسة
- ٢ - خفض الدعم للسلع الغذائية
- ٣ - إزالة الحواجز الكمركية ، حيث تراجع بذلك عن قرار تقييد الواردات الترفية. كذلك أبدت الصين وهونك كونك واليابان وماليزيا وسنغافورا واستراليا إستعدادها لتقديم المساندة المالية. حتى الولايات المتحدة التي كانت قد رفضت المساهمة في خطة دعم تايلاند، أبدت إستعدادها لتقديم 3 مليار دولار من صندوق إستقرار العملة. وكذلك فعلت كوريا الجنوبية التي لجأت إلى الصندوق الذي نظم خطة لمساندتها بلغت كلفتها 55 مليار دولار إرتفعت إلى 60 مليار مقابل إلتزام كوريا ببرنامج يتضمن :
  - ١ - رفع سعر الفائدة 18-20 % لكبح جماح التضخم وتشجيع الإدخار
  - ٢ - تصفية المصارف المتعثرة والسماح للمصارف الأجنبية بإنشاء فروع لها
  - ٣ - تخفيف القيود على الصادرات الأجنبية لكوريا
 وقد وافقت كوريا على تلك الحزمة ورفعت الحد الأقصى لملكية الأجانب في أسهم الشركات الكورية من 26% إلى 50% بعد عام 1997 على أن ترفعها إلى 55% عام 1998 ، كما ألغت كل القيود المفروضة على الإستثمارات الأجنبية في الأسواق النالية. ( 12)، ( 22، ص28 )

### ثالثاً: الأسباب المؤدية للأزمة

- ١ - سوء إدارة أسعار الصرف وسوق العملات بقيت عملات الكثير من هذه الدول مثبتة مقابل الدولار الأمريكي لفترة طويلة بعد الإرتفاع المهم في قيمة الدولار مقابل الين والمارك خاصة، الأمر الذي أفضى إلى ضعف القدرة التنافسية لسلع هذه الدول في التصدير أمام اليابان واوروبا. وهذا ماحصل أيضاً أمام السلع الصينية حين تم تخفيض اليوان مقابل الدولار أيضاً عام 1994.
- إن الإنخفاض المفاجيء في أقيام تلك العملات أصبح مؤذياً لإقتصاداتها، بينما لو كانت تلك العملات قد عومت منذ عام 1995 لكانت قد إنخفضت بهدوء غير مؤذٍ.
- ٢ - تشجيع التدفقات الرأسمالية الأجنبية قصيرة الأجل

مع إجراءات تحرير أسواق رأس المال في بداية التسعينات من القرن المنصرم وضعف الرقابة، تدفقت قروض قصيرة الأجل من الخارج، والتي وجدت طريقها إلى المشاريع العقارية وإلى عمليات المضاربة والمراهنات المتهورة، الأمر الذي ساعد على نشوء إقتصاد ( رمزي ) غير حقيقي.

3- وجود قدر قليل من الشفافية في البنوك والشركات العاملة، كما إن الفساد الإداري كان سمة عامة في كثير من هذه الدول ، إضافة الى الإفتراق بين مصالح إدارات تلك المؤسسات ومصالح حملة الأسهم. ( 1-P.1 )

4- يحمل البعض، حكومات بعض هذه الدول والمنظمات الإقتصادية الدولية (الصندوق والبنك الدوليين) جزء كبيراً من المسؤولية بسبب سياسات الأولى المتناقضة في الفترة الأخيرة والوعود والضمانات التي لم تتحقق من قبل الثانية، بمعنى آخر فإن الحكومات والمؤسسات الدولية هي التي تتحمل المشكلة. ( 1- P.1 )

5- وضحت الأزمة الآسيوية ظاهرة مهمة كانت سبباً في انتشار العديد من الأزمات وهي ظاهرة ( العدوى )، فقد بدأت سلسلة الأحداث في تايلاند وانتشرت إلى دول أخرى عديدة في الإقليم، (كانت تايوان أقلها تأثراً) ، كما إنها إنتشرت إلى دول خارج الإقليم خاصة في أمريكا الجنوبية. أصبح موضوع إنتشار عدوى الأزمات مسألة معروفة في الأدب الإقتصاد (المالي) . (1-P.23)

6- شعور الإقتصادات المتقدمة ( الولايات المتحدة واوربا ) خاصة، بأن هذه المجموعة من الدول قد تجاوزت الحدود المسموح بها، وإنها بدأت تحرجها في الحروب التجارية الدائرة وقدرة هذه الدول على المنافسة الحادة في أسواق الدول المتقدمة. كذلك رغبة الولايات المتحدة في هز العصا بوجه المارد الياباني والتنين الصيني ، الذي بدأ بديناميكية عالية إستيعاب بعض إقتصادات دول شرق وجنوب شرق آسيا أو يطوعها لصالحه ( هونك كونك وتايوان مثلاً ) .

7- هناك أسباب أخرى مباشرة لكنها أقل أهمية، يمكن أن نشير الى أهمها مثل قيام الملياردير الأمريكي (جورج سورس) بعرض ما قيمته 150 مليون دولار من أسهمه في الأسواق، مما أفضى إلى إنخفاض كبير في أسعار الأسهم ، وولد ذعراً في الأسواق المالية، (عاد الشخص ذاته فإشتري الأسهم بعد هبوط الأسعار). . يضاف إلى ذلك إعلان بعض رجال الأعمال الأمريكيان قبل الأزمة بأيام بأن على هونك كونك أن تعيد التفكير بمستوى تثبيت سعر

صرف دولارها، الأمر الذي فسّر على إنه ضعف في إجماع رجال الأعمال حول موضوع تثبيت سعر الصرف. (4-3\1997)

#### رابعاً: مقارنة بين الأزمات الآسيوية والعالمية

تلقت معظم الأزمات ( النقدية، المالية والإقتصادية) في كثير من عواملها وأسبابها وتسلسل حدوثها وحدودها ونتائجها، ولكن فروقات مهمة يمكن تثبيتها في هذا الخصوص مثل تعريف الأزمة وحدودها وكيفية قياس الفترة التي تستغرقها وأخيراً عمق الأزمة، بمعنى الآثار التي تتركها على المتغيرات الإقتصادية المختلفة. (1-P.10)، وهنا يمكن أن نشير إلى أهم نقاط المقارنة ( التشابه والاختلاف ) بين أزمتي آسيا 1997 والعالمية 2008.

1- تكتسب أي أزمة صفة العالمية في حالة شمولها دولا اساسية في الإقتصاد العالمي (تمثل المركز المالي – الإقتصادي للعالم )، وهي ليست كذلك عندما تشمل بلدانا ذات مكانة اقل . (21،ص1) لذلك نلاحظ إن أثر الأزمة الآسيوية على الأسواق العالمية كان أقل من الأثر الذي تركته الأزمة المالية العالمية 2008 ، حيث كان تقدير النسبة المئوية للخسارة في هذه الأسواق بسبب الأولى ( % 12,4 ) فقط ( 27، ص 3 ) بينما فاقت نسبة الخسائر في الأزمة العالمية هذه النسبة بكثير، إذ بلغت نسبة الخسارة في نهاية عام 2008 مقارنته بنهاية عام 2007 حوالي (44%). ( 14،ص21)

2- كان الإقتصاد العالمي قبل عام 1997 بوضع أفضل منه قبل عام 2008، حيث شهد في الفترة الأولى إستقرار أكثر معدلات النمو كما لاحظنا وخاصة في الولايات المتحدة واوربا، بينما كان الإقتصاد العالمي قبل 2008 متعثراً الخطوات، وهذا هو حال الإقتصاد الأمريكي. فقد عانى الإقتصاد العالمي ولازال من تباطؤ في معدلات النمو، وكساد عام مع إرتفاع في معدل البطالة، رغم محاولات نشيطة لبعث الروح فيه من قبل الحكومات.

3- الأسباب الأساسية في الأزمة الآسيوية كما لاحظنا إقتصادية سياسية، كالإسراع في معدلات التنمية بما يفوق طاقتها الإنتاجية، التوسع في القروض الخارجية، قصيرة الأجل خاصة – بلغ الدين الخارجي لأربع من أكبر الدول الآسيوية 180% من حجم ناتجها المحلي الإجمالي- (17)، كذلك الفساد وضعف الرشد الإقتصادي. هذه الأسباب ضربت أسواق العملات من خلال أسعار صرفها و إنتقلت لتضرب أسواق المال. أما في المالية الدولية فإنها بدأت نقدية ، إنتقلت إلى مالية

ولم تفلح جهود الدول الغربية ودول آسيا في معالجتها، لذا بدأت العديد من دول العالم تشهد تراجعاً في الناتج المحلي الإجمالي وصل في بعضها دون الصفر، رغم إن هناك أسباباً إقتصادية عامة أيضاً ترتبط بالسلوك الإقتصادي للولايات المتحدة وضعف المؤشرات الإقتصادية الكلية (العجز الثنائي المزمّن، التضخم، البطالة ومعدل النمو... الخ). كما إن المتضرر الأكبر في كلا الأزمتين هما أسواق المال.

4- رغم بعض التأثيرات السلبية التي إنتقلت إلى بعض الدول الأخرى، خاصة تلك التي تمتلك إستثمارات واسعة في دول شرق وجنوب شرق آسيا، إلا أنها أفادت لحد ما دولاً أخرى تستورد من تلك الدول مستفيدة من إنخفاض أسعار عملاتها. بينما إنتشرت العدوى في الأزمة العالمية بسرعة كبيرة لتشمل معظم دول العالم، خاصة تلك التي إعتمدت سياسات إقتصادية منفتحة، وهي مرشحة لأن تترك آثاراً سلبية مضافة على الإستثمار العالمي، النفط وعوائده، سعر صرف الدولار، التجارة الدولية.... الخ.

5- بسبب إن كلتا الأزمتين لم تكونا متوقعتين لضعف أو إنعدام ( أجهزة الإنذار المبكر )، فإن كليهما بدأتاً بالصدمة وإنتقلتا إلى القطاعات والدول الأخرى بالعدوى، لذلك كان من الصعب التنبؤ بحدوث الأزمتين معاً، فعنصر المفاجأة كان من أهم سماتهما.

6- كان من آثار انهيار العديد من الشركات في هذه الدول وخاصة الكورية الجنوبية جراء الأزمة دخول المستثمرين الأجانب ( وخاصة الأمريكيان ) كمشتريين لتلك الأصول، الأمر الذي جعل نسبة كبيرة من أسهم تلك الشركات لا تقل عن 10 – 30 % مملوكة لأجانب. ( 19 ) ويكاد يكون ذات الشيء قد حصل في الأزمة المالية العالمية حيث دخل المستثمرون الأجانب وخاصة الصينيون وغيرهم من الآسيويين. هذا طبعا إضافة إلى إمتلاكهم ما يكفي من سندات الخزينة الأمريكية للتأثير على الإقتصاد الأمريكي. ( 7-P.16 )

7- أظهرت كلتا الأزمتين ضعف دور المنظمات الإقتصادية الدولية (صندوق النقد والبنك الدوليين) حيث إن تدخلها في الأزمة الآسيوية لم يكن حاسماً، إذ تم تقديم بعض المساعدات شريطة إتزام تلك الدول بتنفيذ حزمة من السياسات والبرامج للإصلاح الإقتصادي والهيكلية قبلتها أندونيسيا وكوريا ودول أخرى ورفضتها ماليزيا ( 17 )، لابل إن البعض قد ذهب لتحميل هذا التدخل مسؤولية المشكلة كما سبق وأن نوهنا. وذات الحال كان بالنسبة للأزمة الحالية حيث

إستمر الأداء المختل لتلك المنظمات بما أبعدها عن أداء أدوارها الحقيقية.

8- إن عنصرا مهما ساهم في تأجيج وإستفحال كلا الأزميتين الا وهو الآثار الناجمة عن عولمة الإقتصاد العالمي الذي ساد العالم منذ الثمانينات من القرن المنصرم والنتائج السلبية لواحدة من أهم أدواته وهي الشركات متعددة الجنسية التي تهتم بتعظيم أرباحها دون النظر إلى مصالح الدول التي تعمل ضمنها. (15، ص27)

9- مست الأزمة الآسيوية بالدرجة الأولى مصالح الأغنياء ( المستثمرين الكبار والمضاربين ) ومن ثم إنتشرت بالعدوى لتطال مصالح المودعين والمستثمرين الصغار. بينما بدأت الأزمة المالية العالمية بتفجر فقاعة الرهن العقاري فضربت مصالح الطبقة الفقيرة والمقترضين لأغراض الحصول على سكن. فقد أظهرت البيانات لمأخوذة من (بنك ماريلاند) إن 54% من أصحاب قروض الإسكان الثانوية ( Sub-brim Loans ) هم من الأفارقة الأمريكان، 47% من الأمريكان ذوي الاصول الإسبانية مقابل 18% فقط من البيض. (2- P.147)

10- ما يميز الأزميتين عن بعضهما أيضا إنه في المرحلة التي تلت عام 1997 وبسبب أن الأزمة كانت إقليمية بالدرجة الأساس، فإن الركود الذي مرت به الدول التي طالتها الأزمة كان يقابله إنتعاش في دول اخرى مهمة للإقتصاد العالمي كالولايات المتحدة الأمريكية واوربا، لذلك فإن ذلك ساهم في إعادة التوازن إلى الدول الآسيوية التي أصابتها الأزمة، والتقليل من آثارها وتقليل فترتها الزمنية. أما المرحلة التي تلت الأزمة العالمية 2008 فإن الركود قد أصاب الدول الأساسية في الإقتصاد العالمي ذاتها، إضافة إلى كونها أزمة عالمية طالت أكبر عدد من الدول بسبب عولمة الإقتصاد العالمي، لذلك فإن عدم إصابة بعض الدول بآثارها المدمرة كالصين والهند وبعض الدول ذات الإقتصادات غير المفتوحة، لايعني إنها ستمارس ذات الدور التوسعي الذي مارسته الدول الأولى إذبان أزمة 1997.

11- أظهرت الأزميتان عدم كفاءة السياسات المالية والنقدية المتبعة في الدول المسببة للأزمة وكذلك عدم التنسيق والتوافق فيما بينهما. كما إن خلا كبيرا أظهره هيكل اسعار الفائدة في المرحلة التي سبقت الأزميتين، وعلى مختلف العملات القابلة للتداول وخاصة الدولار الأمريكي الذي يشكل عملة العالم الرئيسة، الأمر الذي أفضى الى التوسع في حجم الإئتمان غير المبرر في كثير من الأحيان وأدى الى إزدياد حجم المضاربات الدولية. (15، ص80)

لقد قدمت الأزماتان دروسا عديدة في مقدمتها إن النظام النقدي والمالي الدولي سيظل معرضا للخطر بسبب بنيته نفسها، لذلك فإن العالم اليوم في أشد الحاجة إلى نظام إقتصادي ومالي جديد يستند إلى غير الاسس التي يقوم عليها النظام الحالي. كما أظهرت الأزمات المتتالية مدى هشاشة (Fragility) النظام الرأسمالي بشكل عام وقطاعه المالي بشكل خاص وإزدياد احتمالات تعرضه للأزمات المستمرة. كما بينت عدم توافق المصالح الإقتصادية الدولية دائما، بل قد تخلق الأزمات تناقضا في المصالح حتى بين الحلفاء وهو ما يعبر عن أخلاقيات خاصة تسم العلاقات بين الدول داخل النظام الرأسمالي. كما تظهر ضعف إدارة الأزمات المالية والإقتصادية عموما وضعف أجهزة الإنذار المبكر. وهي مع تكرار الأزمات التي عانى منها العالم إثر إنهيار نظام (برتن وودز) وقطع الولايات المتحدة للعلاقة بين الدولار والذهب عام 1971، ولكن بشكل خاص مع صعود (السلفية) الإقتصادية في الثمانينات من القرن المنصرم إلى قيادة العالم الرأسمالي، أثبتت تخلف المدرسة النقودية ومنظرها ( ملتون فريدمان) عن إيجاد الحلول للمشاكل المستعصية الملازمة للنظام الرأسمالي. إن من الدروس التي يجب أن تستفيد منها السلطات النقدية هو إنها يجب أن لا تمنح إهتمامها فقط لإدارة عرض النقد بل وبشكل مواز لإدارة الإئتمان ف ( النقود والإئتمان ليسا دائما متلازمين، وعلى السلطات النقدية أن لاتقلق فقط بسبب ارتفاع الاجور ولكن أيضا على فقاعة الاصول) (2-P.144,145). وهي كذلك، أي الأزمات أعادت الى الأذهان أهمية الوصفة الكينزية في إدارة الإقتصاد ودور الحكومات في الحياة الإقتصادية.

## المصادر

أولا : المصادر الإنجليزية

- 1- Franklin Allen & Douglas Gale, Understanding financial crises, Oxford University Press, 1<sup>st</sup>.edt. , GB 2007
- 2- George Soros, The new paradigm for financial markets, the credit crises of 2008 & what it means, Public Affairs, 1<sup>st</sup>.edt. , New York 2008
- 3- IMF, World Economic Outlook, Interim Assessment, Dec.1997, Washington DC
- 4- Time, Nr.3, 1997
- 5- UNCTAD, Sharing Asia's Dynamism, ITF/ IIT/ 2,UN, New York 1996, tab. V.4
- 6- UNCTAD, Trade& Development Report 1996, TDR/16
- 7- W. Bonner & A. Wiggen, Empire of dept, the rise of an epic financial crises, John Wiley & sons, Inc., New Jersey 2006

ثانيا: المصادر العربية

- 8- أشوكا مودي وميشيل والتون، التمويل والتنمية- مجلة صندوق النقد الدولي، عدد حزيران (يونيه) 1998
- 9 - الامم المتحدة، تقرير الإستثمار العالمي 1997 ، الشركات عبر الوطنية وبنية الأسواق وسياسة المنافسة
- 10- الامم المتحدة، التنمية بين تيارين جارفين، 1996
- 11- الامم المتحدة، مركز الشركات 1983
- 12- التمويل والتنمية، مجلة صندوق النقد الدولي، كانون الأول(ديسمبر) 1997
- 13- سمير سهام الخفاجي، قياس وتحليل أثر التجارة الخارجية في تطور إقتصادات دول جنوب شرق آسيا وعلاقتها التجارية مع العراق، اطروحة ماجستير غير منشورة تحت إشراف

- الباحث، كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة بغداد، 1996
- 14- سهيل مقابلة ، سوق مسقط في ظل الأزمة ، تذبذب في الأداء ، مجلة سوق المال، الهيئة العامة لسوق المال في سلطنة عمان، العدد 41، مارس 2009
- 15- صلاح عبد الرحمن الطالب، إدارة الأزمات في الأسواق المالية الناشئة، مجموعة محاضرات القيت في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، ديسمبر (كانون أول) 2007
- 16- ضيا قريشي، العولمة.. فرص جديدة وتحديات صعبة، التمثيل والتنمية، آذار (مارس) 1996
- 17- عبد الله شحاته، الأزمة المالية .. المفهوم والأسباب
- 18- فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة (147)، الكويت
- 19- مدونة علوش، أسباب الأزمة المالية.. تحليل في صلب العمود الفقري للأزمة
- 20- محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، سلسلة عالو المعرفة (107)، الكويت 1986
- 21- محمد سيد رصاص ، دراسة مقارنة بين أزمتي 1929 و 2008 ،مجلة طريق اليسار، القاهرة 19|12|2000
- 22- المشاهد السياسي، العدد 102، القاهرة 1998
- 23- مؤسسة الأهرام، التقرير الاستراتيجي العربي، ط1، القاهرة شباط (فبراير) 1998
- 24- أليونكتاد، تقرير اليونكتاد الثامن 1992، العلاقة بين تحرير التجارة والأداء الإقتصادي .. عوامل نجاح التجربة في التجارة .. الدروس المستخلصة
- 25- اليونكتاد، وثيقة 16 شباط (فبراير) 1990
- 26- هناء عبد الغفار حمود السامرائي، العلاقة بين الإستثمار الأجنبي المباشرة التجارة الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول النامية، اطروحة دكتوراه غير منشورة تحت إشراف الباحث، كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة بغداد، 1999
- 27- عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي 2000
- ثالثاً: المواقع الإلكترونية**

www.islamonline.net

(\*)- حول نظرية الأوز الطائر يمكن مراجعة المصادر التالية:

UNCTAD, world Investment Report 1998, Foreign Direct  
-Investment &  
the challenge of Development, Geneva 1999

محمود عبد الفضيل، العرب والتجربة الآسيوية، مركز دراسات الوحدة العربية،

بيروت 2002

بيومي تميم وليبورث جابريل، الإستثمار الأجنبي المباشر لليابان والتجارة الإقليمية، مجلة  
التمويل والتنمية، العدد 9، 1999

