

علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية – تجربة بعض الدول

The relationship of financial liberalization to the occurrence of financial crises - the experience of some countries

بلال راحو *

جامعة الجزائر 3، الجزائر

bilelrahou@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2020/10/07 تاريخ القبول: 2020/12/12 تاريخ النشر: 2020/12/31

Abstract:

This article aims to highlight the relationship of adopting the financial liberalization policy with the occurrence of financial crises, by presenting the most important studies that dealt with this relationship, and trying to study the experiences of some countries in adopting financial liberalization and falling into crises, as we finally concluded that the countries most affected by the crisis were Those countries that adopted non-precautionary financial liberalization, that is, those that did not have institutional preconditions for the safety and functioning of the financial system on the international level, especially those countries with young economic and financial systems.

Keywords: financial liberalization, financial crises.

مستخلص:

يهدف هذا المقال الى إبراز علاقة اعتماد سياسة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية، وذلك من خلال طرح أهم الدراسات التي تناولت هذه العلاقة، ومحاولة دراسة تجارب بعض الدول في اعتماد التحرير المالي والوقوع في الأزمات، حيث توصلنا في الأخير الى أن الدول الأكثر تضررا من الأزمة كانت تلك الدول التي اعتمدت التحرير المالي الغير وقائي، أي التي لم تكن تملك شروط مؤسسية مسبقة لسلامة وسير النظام المالي على النطاق الدولي، خاصة تلك الدول ذات الأنظمة الاقتصادية والمالية الفتية.

كلمات مفتاحية: التحرير المالي، الأزمات المالية.

JEL Classification Codes : G14, G21

* المؤلف المراسل.

مقدمة:

شهدت العديد من الدول تحولات كبرى في اقتصادياتها، خاصة من الناحية المؤسسية والتنظيمية، وهذا ما يتضح من خلال عمل وأداء المؤسسات وأسواق المال في هذه الدول، ويرجع السبب الرئيسي وراء هذه التحولات الى اعتماد هذه الدول لسياسة التحرير المالي، التي اعتبرها كل من McKinnon و Shaw، كالحل الأمثل للدول النامية لتحقيق النمو الإقتصادي، وقد تم تقسيم هذه السياسة الى ثلاثة محاور رئيسية، وهي تحرير حركة رأس المال، فتح الأسواق المالية أمام مختلف المستثمرين المحليين والدوليين، بالإضافة الى إلغاء القيود على معدلات الإقراض.

وبالرغم من تحسن الأداء الاقتصادي للعديد من هذه الدول بعد انتاجها لسياسة التحرير المالي، التي كانت تعتبر من البنود الرئيسية في جدول السياسات الاقتصادية خلال الثلاثينات الأخيرة من القرن الماضي، إلا أن زيادة وتيرة المشاكل المالية بشكل ملحوظ خلال هذه الفترة وتعرض بعض الدول منها لأزمات مالية كالمكسيك والدول الآسيوية، البرازيل، تركيا... الخ، أدى بالاقتصاديين إلى إثارة التساؤل حول فائدة التحرير المالي وعلاقته بحدوث الأزمات.

نهدف من خلال هذا البحث الى ابراز علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية، ودراسة تجربة بعض الدول في اعتماد سياسة التحرير المالي، وتعرضها لأزمة مالية.

من خلال هذه الطرح العام تبرز إشكالية بحثنا، التي يمكن صياغتها كالتالي:

ما علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية ؟

وللإجابة على الإشكالية المطروحة؛ قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

■ تؤدي سياسة التحرير المالي الى حدوث أزمة مالية ؟

■ تتعرض كل الدول لأزمة مالية عند اعتمادها سياسة التحرير المالي؟

■ يعتبر التحرير المالي الغير وقائي السبب وراء حدوث أزمات مالية ؟

وعليه سنحاول اختبار فرضيات الدراسة، والإجابة على الإشكالية المطروحة، من خلال عرض بعض أهم الدراسات التي تناولت العلاقة بين التحرير المالي والأزمات، وكذا تجربة بعض الدول في التحرير المالي والأزمات المالية.

1. مفهوم التحرير المالي

حسب Shaw و McKinnon، يعتبر التحرير المالي الحل الأمثل ووسيلة بسيطة وفعالة لتحقيق النمو الاقتصادي في الدول النامية، وتركز نظرتهم حول الإلغاء الكلي للكبح المالي الذي يعتبر حسيهم السبب الرئيسي لانخفاض معدلات النمو، فالنظام المالي المقموع هو نظام مالي تتحكم الدولة في آلياته من خلال التحكم في الائتمان وسعر الفائدة وحركة رؤوس الأموال، وبالتالي التحكم والتأثير في الاقتصاد وكبح النمو والاستثمار (FATTOUM, 2005, p 22).

1.1. تعريف التحرير المالي: يمكن إعطاء بعض التعاريف للتحرير المالي فيمالي:

عرفه كل من "Amable, Châtelain et De Bendt" على أنه السياسة التي ترفع من الادخار والاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار وتحقيق النمو الاقتصادي (AMABLE and al, 1997, p 398) ويعرف على أنه مجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بهدف تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كلياً، وذلك بفتح الأسواق المالية والرأسمالية أمام الشركات الأجنبية في ميادين المصارف والتأمين والأوراق المالية وشركات الاستثمار وإدارة الصناديق وعدد كبير من الخدمات (حري، 2009، ص 02).

وبصفة عامة يعني التحرير المالي إلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام أو التقليل من احتكار الدولة لها، وتحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية والمصرفية، وجعلها تتحد طبقاً لقانون العرض والطلب، بالإضافة إلى فتح المجال المالي والمصرفي المحلي أمام القطاع الخاص تشجيعاً للمنافسة في البنوك (بن علال، 201، 73). وينطوي التحرير المالي على ثمانية أبعاد رئيسية هي (ODHIAMBO, 2010, The efficacy of financial liberalization in developing countries : a revisionist view, www.vertusinterpress.org)

1. إلغاء الرقابة على القروض؛

2. تحرير أسعار الفائدة؛

3. حرية ممارسة النشاط المصرفي بالنسبة للمؤسسات المالية المختلفة؛

4. استقلالية البنوك في سياستها عن السلطة النقدية؛

5. خوصصة البنوك (فتح المجال لخوصصة البنوك)؛

6. فتح السوق المالية المحلية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية؛

7. إزالة الرقابة على أسعار الصرف؛

8. إزالة أي عوائق أمام دخول المصارف الأجنبية.

كما يعرف على أنه الانتقال من حالة الكبح إلى حالة التحرير، وهذا الانتقال يتطلب بالطبع بالتخلص من القيود التي يمكن ذكرها فيما يلي (HASSINE, 2000, pp : 27-29) :

- التدخل في تثبيت أسعار الفائدة المدينة والدائنة؛
- الحواجز على دخول الوسطاء الماليين إلى النظام المالي المحلي؛
- الحواجز على خروج الزبائن المهمين للوسطاء الماليين؛
- توجيه الائتمان وتأطير القروض لقطاعات دون الأخرى بإيعاز من الحكومة أو الدولة؛
- الرقابة على حركة رؤوس الأموال الخارجية وخاصة المنافسة الخارجية.

2.1. أهداف التحرير المالي

- يمكن تلخيص الهدف من التحرير المالي فيما يلي (بربري، طرشي، 2008، ص 07):
- تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار؛
 - خلق علاقة بين أسواق المال المحلية والأجنبية من أجل جلب أموال لتمويل الاستثمار؛
 - استعمال خدمات مالية ومصرفية في المفاوضات التجارية بين الدول من أجل تحرير التجارة الخارجية، خاصة مع دخول عدة دول نامية في منظمة التجارة العالمية؛
 - رفع فعالية الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وعليه تمكّنها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وخلق فرص استثمار جديدة.
 - تحرير التحويلات الخارجية مثل: تحرير تحويل العملات الأجنبية وحركة رؤوس الأموال، خاصة مع التغيرات الاقتصادية التي منها تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة.

3.1. إجراءات التحرير المالي

تشمل سياسات التحرير المالي على مجموعة من الإجراءات الواجب المرور بها، وذلك من خلال تطبيق إجراءات التحرير المالي على المستوى المحلي وعلى المستوى الخارجي:

1.3.1. إجراءات التحرير المالي على المستوى المحلي: وتتضمن ثلاثة متغيرات أساسية وهي:

أ. تحرير سعر الفائدة: يتضمن تحرير سعر الفائدة إزالة الرقابة والتثبيت وتحديد سقوف عليا لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة، وذلك بإعطاء حرية أوسع لتحديد أسعار الفائدة وتركها تتحدد في السوق المالية حسب قانون العرض والطلب.

ب. تحرير الاعتماد والاحتياطات الإلزامية: يتضمن الحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، والحد من الاعتماد لقطاعات أخرى، والتخفيض من معدل الاحتياطي الإجباري المغالي فيه، والاعتماد على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، خاصة عملية السوق المفتوحة للتأثير على العرض النقدي، أي استخدام الأدوات الكمية للسياسة النقدية بدلا من الأدوات النوعية (المباشرة).

ت. تحرير المنافسة المصرفية: وتتضمن إلغاء وحذف القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والأجنبية، وكذلك إلغاء كافة القيود المرتبطة بتوجيه تخصص البنوك والمؤسسات المالية بإلغاء السقوف الائتمانية المفروضة على البنوك التجارية، وإعطاء هذه الأخيرة الحرية في تحديد هيكل أسعار الفائدة المفروضة على الودائع والقروض.

2.3.1. إجراءات التحرير المالي على المستوى الخارجي: تتضمن سياسات التحرير المالي على المستوى الدولي العديد من الإجراءات التي يمكن عرضها فيما يلي:

- أ. إلغاء ضوابط الصرف: وذلك باعتماد سعر صرف متغير يتحدد وفق تغيرات قوى السوق، إذ أن سعر صرف العملة المحلية يعكس المستويات الحقيقية لأسعار مختلف الموجودات المحلية.
- ب. فتح حساب رأس المال: ويعني ذلك حرية انتقال الأموال من وإلى الاقتصاد، وبالتحديد من وإلى الأسواق المالية، وهذه الحرية تزيد من إمكانية امتلاك المحليين للأصول الحقيقية والمالية الأجنبية، وتسمح لغير المقيمين بامتلاك الأصول المحلية وتداولها.

ت. فتح الأسواق المالية: وذلك بتخفيف القيود على أسواق الأوراق المالية، والتي من شأنها أن تعمل على زيادة كفاءة الأسواق المالية، وذلك من خلال إلغاء الحواجز أو تقليلها أمام انضمام المستثمرين وشركات المساهمة في السوق أو الانسحاب منها (حريري، 2009، ص: 03-04).

2. علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية (بعض الدراسات)

من بين أهم الدراسات التي تناولت العلاقة بين التحرير المالي والأزمات: الدراسة التي قامت بها كل من "Kaminsky & Reinhart" عام 1996، والتي شملت 20 دولة من آسيا، أوروبا، أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط، للفترة الممتدة من 1970 إلى 1995، والتي حدثت فيها العديد من الأزمات، حيث توصلوا إلى أن معظم الأزمات المالية التي حدثت في هذه الفترة كانت مسبقة بانتهاج سياسة التحرير المالي، فالتحرير المالي حسب الدراسة يلعب دورا هاما في احتمالية حدوث الأزمات المصرفية وبعدها الأزمات المالية، ويرجع ذلك حسب الدراسة إلى أنه في أكثر الأحيان ينتهج التحرير المالي بدون أي إطار تنظيمي وإشرافي مناسب لمرافقته، وغالبا ما يشار إلى زيادة المخاطرة من قبل البنوك في أعقاب إلغاء القيود المالية كسبب رئيسي للمشاكل المصرفية، كما توصلت الدراسة أيضا إلى أن 56% من الأزمات البنكية التي حدثت في بعض الدول كانت متبوعة بأزمات الصرف أو أزمات ميزان المدفوعات، وهذا بعد ثلاث سنوات من حدوثها، حيث تعتبر هاتين الأزميتين توأم، وذلك لتتابعها في أغلب الأحيان واشتراكها في أسباب الحدوث، والذي يعتبر التحرير المالي السبب الرئيسي لحدوثها (Kaminsky & Reinhart, 1996, p 15).

وفي دراسة أخرى لـ "Demirgüç & Detragiache" عام 1998 تضمنت 53 دولة متقدمة ونامية، منها من انتهجت سياسة التحرير المالي قبل سنة 1980 ومنها من انتهجت في تواريخ مختلفة خلال فترة الدراسة المتمثلة

في (1980-1995)، حيث توصلت الدراسة إلى أن التحكم في بعض العوامل ذات الصلة بهشاشة النظام المالي، على غرار التطورات الاقتصادية السلبية، السياسات الاقتصادية السيئة والعجز في ميزان المدفوعات من شأنه أن يؤدي إلى تأثير سلبي مستقل للتحرير المالي على استقرار النظام المالي، ومع ذلك فإن توفير بيئة مؤسسية قوية تتمتع بقوة وفعالية القانون وانعدام الفساد يمكن أن تحد من الآثار السلبية للتحرير المالي على النظام المالي (Demirgüç-Kunt & Detragiache, 1998, pp:32-33).

وفي دراسة لـ "James B. Ang" 2011 حول العلاقة بين سياسة التحرير المالي والتطور المالي، والتي تضمنت عينة تتكون من 44 دولة من بينها 22 دولة عضو في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، حيث توصل الباحث إلى أن التحرير المالي الداخلي والخارجي يؤثر سلبا على مدى التقدم والتطور التكنولوجي، وذلك لما له من تأثير سلبي على استقرار النظام المالي للدول، والذي تولد عنه عدة أزمات مالية ومصرفية (محلوس، 2016، ص 469). وفي دراسة أخرى لـ "Frankel-Rose" 1996 لعينة من الدول مكونة 105 دولة للفترة (1971-1992)، حيث توصلت الدراسة إلى أن احتمالية حدوث أزمة بنكية يزيد في حالة ارتفاع أسعار الفائدة الخارجية ووجود توسع كبير في منح القروض، وهذا لا يحدث إلا في ظل انتهاج سياسة التحرير المالي (بوعلي، 2016، ص 202).

1.2. سلبيات سياسة التحرير المالي

كما يرى معارضيه في التحرير المالي عدة سلبيات على الاقتصاد المحلي والعالمي وهي (أنظر كل من: حسن كريم، ص 62-64، بن معزو وحمادة، 2013، ص 21):

- **الخطر النظامي:** ويحدث عندما يتسبب عجز هيئة عامة أو مجموعة من الهيئات المالية بإعلان إفلاسها للهيئات الأخرى، سواء من خلال أثر العدوى أو العجز الحقيقي، أو من ثم يحدث انقطاع خطير في قلب النظام المصرفي المالي، وهو يرتبط بعملية العدوى من سوق مالي إلى آخر، بالإضافة إلى انعدام السيولة، ومن أهم الشواهد على ذلك، ما حدث في أزمة المكسيك والأزمة المالية الآسيوية أو أزمة 2008 العالمية.
- **مخاطر تقلبات الرساميل قصيرة الأجل:** أي الاختلالات الناجمة عن تدفقات رأس المال المتجه نحو الاستثمارات في المحافظ المالية مع تلك المتجهة نحو الاستثمارات المباشرة الأجنبية، حيث يتصف الأول بقصر آجاله وضخامة حركته وتحقيق الربح السريع، كما يحمل درجة تقلب عالية جدا، حيث يدخل ويخرج في أجال قصيرة مؤديا إلى الكثير من المشاكل وخصوصا المتعلقة بسعر الصرف، أسعار الأصول والاستهلاك، علاوة على تأثره بالعوامل النفسية، الشائعات، التصريحات... الخ، ولذلك تتسم هذه الاستثمارات بدرجة عالية من الحساسية في الأجل القصير، بالإضافة إلى حركته السريعة بين الأسواق، وهذا ما يؤدي بتلك الأسواق إلى الاختلالات.
- **مخاطر سهولة انتقال الأزمة:** من سلبيات التحرير المالي، سرعة انتشار الأزمات بين المؤسسات المالية عند وقوعها، لأن التحرير المالي يجعل من تلك الأسواق في تكامل وتماثل وتبادل حر وترابط بدرجة عالية.

- **مخاطر هروب الأموال الوطنية:** يعني استخدام جزء هام من المدخرات المحلية خارج حدودها وبأشكال استثمارية مختلفة (العقارات، الإيداعات في البنوك الخارجية، الاستثمار المباشر)، وذلك بفعل الامتيازات التي تقدمها بعض الدول دون الأخرى.
- **مخاطر تراكم الأموال:** وذلك يعني تراكم الأموال في دول دون الأخرى أو لدى مؤسسات مالية أو لدى أفراد معينين، أما الدول الفقيرة والتي تعاني من ضعف فعالية اقتصادياتها، فإنها شهدت شح وهجرة لأموالها نحو الدول المتقدمة أو التي في طريق النمو.
- **مخاطر عوامة المديونية:** لقد عمدت البنوك الغربية (العالمية) وبالتعاون مع بيوت السمسرة المتخصصة إلى تحويل الديون الخارجية للبلدان النامية إلى أوراق مالية تتداول في الأسواق المالية العالمية، شأنها في ذلك شأن أي أداة مالية أخرى، وهذا ما يؤدي إلى حالة عدم التأكد من ديونها لدى هذه الدول نتيجة التقلبات التي تحدث في الأسواق المالية، وقد يعرضها ذلك إلى ارتفاع مديونيتها.
- **مخاطر غسيل الأموال:** إن عوامة الاتصالات والتحرير المالي وتنوع الأدوات المالية وشبكات الصراف الآلي، باعتبارها من أدوات التعامل عن بعد، وكذلك استخدام النقود الالكترونية، كل ذلك يؤدي إلى صعوبة تعقب مصادر الأموال، لأنها تمر بعدة إجراءات قبل أن تدخل الدورة الاقتصادية لبلد ما، وكلها عوامل ساعدت على توسيع أنشطة اقتصادية غير مشروعة، والتي تمارس تحت مسمى الاقتصاد الخفي، ألا وهو غسيل الأموال، والتي تعتبر ظاهرة تهدد النمو والاستقرار الاقتصادي.
- **عدم استقرار الاستثمار الأجنبي غير المباشر في المدى الطويل في صورة أسهم وسندات متداولة داخل الأسواق المحلية مقارنة بالقروض المصرفية الأجنبية.**
- **عجز بعض الأسواق الناشئة عن تجميع المعلومات ذات الصلة بالمعاملات المالية، وبالتالي لا يمكنها ضمان تدفق رأس المال إلى حيث تفوق إنتاجيته الحدية تكلفة الفرصة البديلة.**
- **يؤدي التحرير المالي إلى زيادة المنافسة بين البنوك، وهذا ما يؤدي بدوره إلى عدم السماح لهذه الأخيرة بزيادة معدل فائدها المدين لزيادة هامش الربح، وبفعل هذه المنافسة تصبح البنوك غير قادرة على زيادة أرباحها، وهذا ما يؤدي بها إلى جذب والتعامل ومنح قروض ذات مخاطرة كبيرة (مقترضين غير معروفين). وهذا نجد أن البنوك والمؤسسات المالية تبحث عن زيادة حجم تعاملاتها لتغطية انخفاض أرباحها بفعل انخفاض أسعار الفائدة.**

2.2. التحرير المالي الغير وقيائي سبب لحدوث الأزمات

إن التحرير المتسارع وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة من الانغلاق والتقييد قد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، فمثلا عند تحرير أسعار الفائدة فإن المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة، وعموما فتجارب الدول النامية دلت على اضطرابات في أسعار الفائدة المحلية بعد انتهاج أسلوب التحرير المالي خاصة خلال المرحلة الانتقالية، ويترافق ذلك أيضا مع التوسع في منح الائتمان والذي بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية خصوصا في القروض العقارية أو القروض المخصصة للاستثمار في سوق الأوراق المالية، ومن ناحية أخرى فإن التحرير المالي يؤدي إلى استحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف وللقطاع المالي قد لا يستطيع العاملون في المصارف تقييمها والتعامل معها بحذر ووقاية، كما أن التحرير المالي يعني دخول مصارف أخرى إلى السوق المالي مما يزيد الضغوط على المصارف المحلية، لاسيما في أنشطة ائتمانية غير مهيأة لها، وقبول أنواع جديدة من المخاطر قد لا يتحملها المصرف، وبدون الإعداد والتهيئة الرقابية اللازمة قبل التحرير المالي فإن المصارف قد لا تتوفر لها الموارد والخبرات اللازمة للتعامل مع هذه النشاطات والمخاطر الجديدة، ومن الأزمات المالية التي ساهم التحرير المالي غير الوقائي والغير حذر في حدوثها، نذكر الأزمات المالية في البرازيل والمكسيك والشيلي واندونيسيا وفنزويلا وبعض الدول الاسكندنافية والولايات المتحدة الأمريكية (التوني، 2004، ص 06)

3. تجربة بعض الدول في التحرير المالي والأزمات:

فيمايلي جدول يوضح تواريخ بداية التحرير المالي لبعض الدول وتواريخ تعرضها لأزمات مالية :

الجدول رقم 01: تاريخ بداية التحرير المالي وحدث الأزمات المالية لبعض الدول

الدولة	بداية التحرير	تاريخ حدوث الأزمة	الدولة	بداية التحرير	تاريخ حدوث الأزمة
تايبوان	1979	1997	هونج كونج	1978	1997
المكسيك	1989	1994	اندونيسيا	1981	1997
تايلاند	الثمانينات	1997	كوريا الجنوبية	1978	1997
البرازيل	1989	1998	ماليزيا	1978	1997
سنغافورة	1978	1997	الفلبين	1981	1997
الأرجنتين	بداية التسعينيات	2001	تركيا	بداية التسعينيات	2001

Source: John WILLIAMSON and Molly MAHAR, "A Survey of Financial Liberalization", Essays in international finance, international finance section, Princeton University, USA, N°.211, November 1998, P.12

اعتبرت سياسة التحرير المالي من بين السياسات الرئيسية التي كان الصندوق النقد الدولي يروج لها ويتبناها في إصلاحاته في جميع الدول التي تدخل فيها، في الثلاثة عقود الأخيرة للقرن الماضي، وذلك في إطار سياسة الإنفتاح الإقتصادي التي كان يروج لها، خاضة بعد ظهور بعض النماذج والنتائج الإيجابية في بعض الدول، لذلك يتضح أن الدول في الجدول أعلاه قد تبنت هذه السياسة إما عن طريق تدخل صندوق النقد الدولي، وإما إراديا، كما يتضح كذلك أن أغلبية هذه الدول تعرضت لأزمات مالية عصفت بين ليلة وضحاها بما تم تحقيقه في فترة زمنية تفوق العقد في أغلب الأحيان، وفيمايلي تجربة بعض الدول في التحرير المالي والأزمات المالية:

❖ تايلاندا

بدأت سياسات التحرير المالي في تايلاند في بداية الثمانينات من القرن الماضي، إلا أن أهم خطوة نحو التحرير المالي كانت في أوائل التسعينيات من القرن الماضي، عندما حررت الحكومة أسعار الفائدة وألغت التسقيف عليها، وقامت بتطوير سوق الأوراق المالية، كما وافقت تايلاند في ماي 1990 على المادة الثامنة من اتفاقيات صندوق النقد الدولي التي تنص على التخفيف وتخفيض القيود والضوابط على معاملات حساب رأس المال كجزء من التحرير المالي.

كانت إحدى نتائج هذه الإجراءات: الزيادة السريعة في الإقراض الخارجي من قبل البنوك التايلاندية. في أواخر الثمانينات قبل بضعة سنوات من فتح حساب رأس المال، وكانت تدفقات رأس المال الأجنبي للبنوك التايلاندية في حدود 14%، إلا أنه بحلول 1995-1996 وصلت هذه النسبة إلى 49%، كما أن الإقراض الخارجي للقطاع غير المصرفي كان في حدود 2%، ليرتفع إلى ما يقارب 22% في نفس الفترة، وفي نفس الفترة انخفض الإستثمار الأجنبي المباشر في تايلاندا من 25% إلى 8%.

كما قامت الحكومة التايلاندية بمحاولة تحويل بانكوك إلى مركز مالي إقليمي، من خلال بعض الخدمات والتسهيلات المصرفية، بالإضافة إلى الحوافز الضريبية المختلفة، حيث كان من المأمول تحويل بانكوك إلى مركز مالي ليحل محل هونغ كونغ وسنغافورة، وكان من المتوقع أيضا أن يلعب دورا رئيسيا في تمويل التجارة والإستثمار خارج تايلاندا، إلا أن هذه الأموال المتدفقة إلى الداخل استخدمت في الغالب في تمويل شراء السلع الغير متداولة كالأراضي والمساكن، خاصة في ظل توقعات استمرار الرخاء الذي عرفته هذه الأخيرة في سنوات الثمانينات، والتي غذيت بتوسع المؤسسات المالية في الإئتمان، والذي أدى بدوره إلى فقاعة في أسواق الأراضي والأسهم، والتي أجبت بعد ذلك لتصبح ضخمة عند فتح حساب رأس المال وإنشاء المركز المالي الدولي لبانكوك.

حسب "Bhanupong Nidhiprabha" : فإن فتح حساب رأس المال وإنشاء المركز المالي الدولي كان خطأ فادح في السياسة التايلاندية، وكان سابقا لأوانه، والدليل على ذلك تعرض الأخيرة لأزمة مالية عنيفة عصفت بنظامها المالي والإقتصادي ككل، وذلك أن المؤسسات المالية المحلية والنظام المالي ككل في تايلاند لم يكن

مستعدا للتعامل مع حجم كبير من تدفقات رؤوس الأموال، حيث كان ينبغي تطوير مؤسسات وأسواق وسياسات مالية سليمة أولا قبل تحرير القطاع المالي.

❖ إندونيسيا:

قبل أزمة 1997 كانت أندونيسيا تتمتع بمؤشرات إقتصاد سليم، (معدل تضخم معتدل، معدلات فائدة منخفضة، وسعر صرف مستقر نسبيا)، وبالرغم من هذه المؤشرات التي يستدل بها على سلامة أسس الإقتصاد؛ إلا أنها كانت في الواقع مؤشرات مصطنعة الى حد كبير، كما أن التدفقات الوافدة لرؤوس الأموال غطت بشكل كبير على اقتصادها المثقل بالديون الخارجية وهشاشة نظامها المالي. حيث أنه ما بدا أنه معدل مرتفع للنمو الإقتصادي في أوائل التسعينيات كان مرتبطا في الغالب باستثمارات غير منتجة في الصناعات الإستراتيجية وقطاع السلع الغير متداولة، والتي مولت بشكل كبير من خلال تدفقات رؤوس الأموال الضخمة التي أعقبت سياسات الإصلاح والتحرير المالي أواخر الثمانينات وبداية التسعينات من القرن الماضي.

بلغ إجمالي الدين الخارجي لأندونيسيا حتى مارس 1997 ما قيمته 135 مليار دولار، أي ما يقارب ثلاثة أضعاف الدين في سنة 1989، وكان يعادل 160% من الناتج المحلي الإجمالي السنوي للبلاد، كما أن أكثر من 60% مستحق من القطاع الخاص، مع 90% استحقاق قصير الأجل، وهكذا بحلول عام 1997 أصبحت إندونيسيا معرضة بشدة لأزمة عملة، وهو بالضبط ما حدث.

❖ كوريا

بدأت سياسات التحرير المالي في كوريا في أوائل الثمانينات إلى غاية بداية التسعينيات، إلا الفترة (1993-1998) عرفت تسارع في وتيرة إلغاء القيود المالية، وذلك من أجل تدويل الإقتصاد الكوري، وجعل كوريا ثاني دولة آسيوية تنضم الى منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، ووفقا لـ "Yoon Je Cho" لم يكن هناك استراتيجية مدروسة وواضحة للتحرير المالي، كما أنه كان على كوريا معالجة بعض المشاكل الهيكلية كالبنية التحتية السيئة قبل تحرير قطاعها المالي، وكنتيجة لذلك؛ بحلول سنة 1997 أصبحت الشركات النوزجية في كوريا مثقلة بالديون.

وحسب "Yoon Je Cho" فإنه كان على كوريا اتباع نهج تدريجي للتحرير المالي، وتنفيذ اصلاحات في القطاع الحقيقي بشكل أسرع، أو بالتدافد مع اصلاح القطاع المالي، وحسبه؛ فإن الدرس المستفاد من التجربة الكورية، هو أن التحرير المالي يجب أن يكون ضمن نطاق زمني معين طويل نسبيا، ويحتاج الى إدراك كامل للهيكل الإقتصادي للبلد، ويختلف من دولة الى أخرى، وليس مجرد تحرير الأسواق المالية.

❖ الفلبين

تمكن النظام المالي الفلبيني من النجاة من الأزمة المالية الآسيوية بسبب عدة عوامل، أولها أن البنك المركزي الفلبيني على مدار الثلاث السنوات التي سبقت الأزمة، عمل على تنفيذ تدابير مختلفة لتعزيز الرقابة

والأطر التنظيمية على البنوك المحلية ومحاولة تطبيق ومواءمة المعايير الدولية. كما أن البنوك حققت درجة عالية من الرسملة. ثانياً: بالمقارنة مع جيرانها من الدول؛ شهدت الفلبين طفرة في تدفقات رأس المال في وقت متأخر نسبياً وبكميات صغيرة نسبياً، وذلك راجع للأداء الإقتصادي الضعيف نسبياً، مما جعلها أقل جاذبية للإستثمار الأجنبي المباشر والجدير بالذكر أن الفلبين بدأ بتحرير أسعار الفائدة في عام 1980 وبشكل تدريجي، كما أن البنك المركزي بدأ برفع التدابير الرقابية المختلفة التي كانت مفروضة منذ أزمة 1984-1985 بدءاً من عام 1995، إلا أنه حسب "Maria Gochoco-Bautista" فإن سياسة التحرير المالي قد فشلت في الفلبين في تحقيق نتائجه المتوقعة المتمثلة في النمو الإقتصادي وتصحيح التشوهات الأساسية للإقتصاد، بالإضافة لتسببه في انتقال عدوى الأزمة المالية التي بدأت تداعياتها في تايلاند، من خلال القنوات التي يتيحها انتهاج سياسة التحرير المالي.

❖ اليابان

رغم إفلاس بنك "Hokkaido Takushoku Bank" و "Hokkaido Takushoku Bank"، وتبعه فشل 30 مؤسسة مالية في عام 1998، إلا أن هذا الفشل كان أصله في تراكم الضغوط في النظام المالي الياباني، والذي نتج بدوره عن فشل سلطته التنظيمية في حل مشكلة القروض المتعثرة، وبعبارة أخرى، وقفا لـ "Thomas Cargill"، فإن الأداء الإقتصادي والمالي في أواخر عام 1997 وسنة 1998 كان مستقلاً عن الأزمة الآسيوية، وذلك أنه بالرغم من أن اليابان بدأت التحرير المالي في منتصف السبعينيات من القرن الماضي، إلا أن هذه السياسة ظلت غير مكتملة، لأنه أبقت على بعض العناصر الرئيسية للنظام المالي غير محررة، وهذا ما جنبها من انتقال الأزمة الآسيوية إليها (Lee, 2003, pp: 07-13).

❖ الصين

حقق الاقتصاد الصيني واحد من أسرع معدلات النمو في العالم في العقدين الأخيرين من القرن الماضي، حتى خلال فترة الأزمات (أزمة المكسيك، أزمة جنوب شرق آسيا.. الخ)، والتي أغرقت العديد من اقتصاديات العالم، ويرجع سبب نجاة الصين من هذه الأزمات إلى عدة أسباب، معظمها يتعلق بالسيطرة الحكومية على وتيرة وتسلسل التحرير المالي، وذلك بداية من الرقابة الصارمة على حساب رأس المال، وأن معظم الإستثمارات في الصين كانت مباشرة وليست إستثمارات مالية، بالإضافة إلى أن الديون الخارجية للصين كانت في الأغلب متوسطة وطويلة الأجل. (Wang, 2007, p10)

الخلاصة

من خلال مختلف الأدبيات والدراسة السابقة، يتضح أن التحرير المالي بقدر ما يسمح بالتخصيص الأمثل للموارد والمدخرات العالمية بصفة عامة، إلا أنه يعتبر كذلك مثال جيد لسبب وقوع بعض الأزمات المالية في بعض الدول، وذلك بفعل التقلبات الكبيرة في حركة رؤوس الأموال، خاصة القصيرة الأجل منها. ويرجع الخبير الإقتصادي السابق للبنك الدولي "John Williamson" لكيفية دخول الدول الأسبوية في أزمة مالية لعدة أسباب أهمها: أساسيات اقتصاد كلي ضعيفة، فتح حساب رأس المال، ضعف الإشراف على المؤسسات المالية، انعدام الشفافية وضعف البنوك، حيث تقسم الدول الأسبوية التي شهدت الأزمة الى مجموعتين. تلك التي استسلمت للأزمة، والتي نجت منها، ويرجع سبب التمييز بينها الى درجة التحرير المالي الذي أنشأ نقاط ضعف في الأنظمة المالية المنفتحة، والتي سمحت بانتقال وانتشار الأزمة بشكل كبير بين الدول في شرق اسيا. كما يتضح أن الدول الأكثر تضررا من الأزمة كانت تلك الدول التي لم تكن تملك شروط مؤسسية مسبقة لسلامة وسير النظام المالي على النطاق الدولي، خاصة لدى الدول ذات الأنظمة الاقتصادية والمالية الفتية.

وكنتيجة لما سبق يمكن للبلدان التي تعتزم تحرير نظامها المالي اعتماد تحرير مالي وقائي وذلك من خلال فرض الضوابط والأطر اللازمة التي تحد من التحركات المفاجئة لرؤوس الأموال عبر الحدود خاصة القصيرة الأجل منها، وذلك للحفاظ على استقرار النظام المالي وعزل الاقتصاد الحقيقي عن التقلبات في الأسواق المالية الدولية، إذ أن الدول ذات البيئة المؤسسية الضعيفة عند محاولتها تحقيق التوازن الاقتصادي أثناء عملية التحرير، فإن هذا الأخير يمكن أن يكون أهم مصدر للشاشة المالية.

ومن خلال هذه الدراسة ودراسات أخرى مشابهة تبين أن الأسباب الحقيقية وراء حدوث الأزمات المالية في ظل التحرير المالي تتمثل فيمايلي (وصاف، 2013، ص ص: 06-07):

- تسرع الدول النامية في تحرير أنظمتها المالية بعد ما كانت تعيش حالة شديدة من الكبح المالي، دون الإعداد والهيئة الرقابية اللازمة قبل التحرير، قد يدفع بالمصارف المحلية إلى تحمل ضغوط تنافسية شديدة، مما يؤدي بها إلى قبول أنواع جديدة من المخاطر لا تتوفر لها من الموارد والخبرات اللازمة للتعامل معها، وهذا ما قد يزيد من احتمالية زعزعة النظام المالي وتعرضه لأزمات؛
- كثيرا ما يؤدي التحرير المالي إلى تزايد مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر السيولة ومخاطر الائتمان، لأنه إذا انخفضت أسعار الأصول فإن مخاطر السيولة سترتفع، لأن البنك قد لا يستطيع بيع الأصول بالسعر المتوقع عندما يحتاج للسيولة، وبهذا ترتفع كذلك مخاطر الائتمان؛
- تؤدي المنافسة بين البنوك في ظل التحرير المالي إلى انخفاض مردودية العمليات التقليدية، مما يضطر البنوك إلى البحث عن عائدات أعلى من خلال المضاربة في الأسواق المالية وإقراض المشاريع الأكثر ربحية

والأكثر مخاطرة، وبهذا يكون الجهاز المصرفي في أسوأ حالاته إذا كان غير خاضع لإشراف جيد ورقابة صارمة؛

■ تعتبر تقلبات حركة رؤوس الأموال مصدرا لوقوع الأزمات المالية، وذلك لأن قرارات المستثمرين تتسم بدرجة عالية من الحساسية اتجاه التغيرات الجارية في الأجل القصير، فهم يميلون إلى تصفية استثماراتهم والخروج بها من البلد عند حدوث أي اختلالات في القطاع المالي، إذ يلعب سلوك القطيع دورا مهما في الحركة الواسعة والمفاجئة لرؤوس الأموال الأجنبية دخولا وخروجا، وهذا ما يتسبب في الكثير من الآثار السلبية على الاقتصاد الوطني مترجمة في شكل أزمات، ومن بين هذه الآثار مايلي:

- يؤدي تدفق رؤوس الأموال القصيرة الأجل إلى الداخل بكميات كبيرة إلى زعزعة استقرار الاقتصاد الكلي، من خلال ارتفاع سعر الصرف العملة الوطنية الذي يؤدي إلى انخفاض الصادرات وارتفاع الواردات، والذي يؤدي بدوره إلى عجز في الميزان التجاري.

- كما يؤدي تدفق رؤوس الأموال كذلك إلى ارتفاع أسعار الأصول وبالذات الأراضي والعقارات والأصول المالية بشكل سريع، وبالتالي زيادة التضخم وزيادة الاستهلاك المحلي.

قائمة المراجع باللغة العربية:

➤ الكتب:

1. حسن كريم حمزة، 2011، "العولمة المالية والنمو الاقتصادي"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الاولى.

➤ المقالات في المجلات العلمية:

2. بلقاسم بن علال، 2014، "دور التطور المالي في نجاح سياسة التحرير المالي المطبقة في الدول النامية: دراسة قياسية لحالة النظام المالي والمصرفي الجزائري (2011-1990)"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثاني، ديسمبر، جامعة أم البواقي، الجزائر.

3. وصاف عتيقة، 2013، "دور التحرير المالي في عالمية الأزمة المالية الحالية (حالة الدول العربية)"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 14، ديسمبر، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.

4. زكية محلوس، 2016، "نظرية التحرير المالي: مفاهيم وأسس"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد 7، العدد 7، جامعة الوادي، الجزائر.

5. بوعلي عبد القادر، عميمر فضيلة، 2016 "علاقة التحرير المالي بالأزمات البنكية، دراسة تحليلية وقياسية لعينة من الدول النامية في الفترة 1980-2013 باستخدام نموذج ثنائي الحدين Logit"، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، جوان، الجزائر.

6. محمد زكريا بن معزو، كمال حمانة، 2013، "قياس العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام مؤشر (Kaopen)، دراسة قياسية للفترة 1970-2010"، مجلة الباحث، العدد 13، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر.
7. ناجي التوني، 2004، "الأزمات المالية"، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الاقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 29.
- المداخلات في المؤتمرات:
8. عبد الغني حريري، 2009، "دور التحرير المالي في الازمات والتعثر المصرفي"، ورقة بحثية في ملتقى الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بالتعاون مع مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورومغاربي، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أيام 20، 21 أكتوبر.
9. بربري محمد امين، طرشي محمد، 2008، "التحرير المالي والمصرفي كالية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر"، المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، أيام 11-12 مارس.
- قائمة المراجع باللغات الأجنبية:
- المقالات في المجلات العلمية:
10. Nichlas N.ODHIAMBO, 2010, "The efficacy of finnacial liberalization in developping contries : a revisionist view", journals of corporate awnership and control, Volume 08, issue 01, (www.vertusinterpress.org, consulted on 30/09/2017).
11. Graciela L. Kaminsky, Carmen Reinhart, 1996, "Banking and Balance-of-payments Crises : Models and Evidence (The Twin Crises : The Causes of Banking and Balance-of-payments Problems)" , Board of Governors of the Federal Reserve System, Internation Finance Discussion Paper, N° 544, March 1996, (Available on : www.researchgate.net/publication/245580354, downloaded on : 08/11/2018.)
12. Jiangyu Wang, 2007, " Financial Liberalization in EastAsia: Lessons fromFinancial Crises and the Chinese Experienceof Controlled Liberalization", Journal of World Trade, 41 (1),, Hong Kong.
13. Bruno AMABLE, Jean Bernard CHATELAIN, Olivier De Bandt, 1997, "Confiance dans le système Bancaire et Croissance Economique", Revue Economique, presses de sciences po (P.F.N.S.P), Vol N°03.
- الرسائل الجامعية:
14. Asma FATTOUM, 2005, "Politique monétaire et gestion des entrées de capitaux, le cas des marchés émergents", doctorat en sciences économiques, (monnaie,

finance et économie international), faculté de sciences économiques et de gestion, université Louis LUMIERE, LYON 2.

➤ التقارير:

15. Asli Demirgüç-Kunt, Enrica Detragiache, 1998, "**Financial Liberalization and Financial Fragility**", IMF Working Paper, Recherche Department, N° 98/83.
16. Chung H. Lee, 2003, " **Financial Liberalization and the Economic Crisis in Asia**", Routledge Curzon, European Institute of Japanese Studies, London.

➤ المواقع الإلكترونية:

17. Souheil HASSINE, 2000, "**effets de la liberalisation du système financier tunisien sur l'évolution des risques des banques**", institut de recherche en économie contemporaine IREC, université Laval, Quebec.CANADA, (www.irec.net).