

## آثار الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية على الاقتصاد العالمي

دكتور حمدى الصوالحي

قسم الاقتصاد الزراعى - المركز القومى للبحوث - القاهرة

مقدمة :

مع منتصف الستينات من هذا القرن طبقت دول جنوب شرق آسيا برامج واسعة للإصلاح الاقتصادى فى كافة المجالات وتحرير التجارة وتشجيع الاستثمار الأجنبى والمحلى وتحرير أسواق المال والإصلاحات الهيكلية . ونجحت تجربة هذه الدول \* وحققت معدلات نمو اقتصادى مرتفعة تزيد عن ٨% سنويا خلال الفترة ١٩٨٠-١٩٩٦ . وفاقت هذه المعدلات على معدل النمو فى الدول انامية والمتقدمة على حد سواء . وارتفع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى GDP بمعدل ٥,٢% سنويا فى متوسط الفترة ١٩٦٥-١٩٩٥ مقارنا بمعدل ٠,٩% فى أمريكا اللاتينية ، ٠,٢% فى أفريقيا خلال نفس الفترة .

وشهدت الأسواق العالمية فى تلك الدول ازديادا متصاعدا فى حجم التدفقات الرأسمالية ، كما حققت تلك الدول سياسة ناجحة فى التحول إلى الاقتصاد التصديرى . وخلال عقدين من الزمان تحولت من دول من العالم الثالث تعتمد صادراتها على سلعة أو سلعتين من الموارد الأولية إلى دول تنوعت صادراتها قيمتها من ٩٦% صادرات منتجات أولية فقط فى بداية تطورها ١٩٧٠-١٩٧٢ إلى ٤٠% صادرات إلكترونيات وآلات و ٢٢% صادرات منسوجات ومنتجات مكثفة للعمل و ١١% صادرات أخرى فى متوسط الفترة ١٩٩٤-١٩٩٦ . وفى نفس الوقت ارتفعت قيمة صادرات تلك الدول بمعدل أكثر من ١٦% سنويا خلال الفترة ١٩٨٥-١٩٩٥ (١) .

ولقد أشادت المنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولى والبنك الدولى بتجارب تلك الدول وأطلق عليها النور الآسيوية تعبيرا عن القوة الاقتصادية . وأصبحت هذه الدول تجارب ونماذج ناجحة تطمح الدول النامية الأخرى الإقتداء بها لتحقيق تنمية حقيقية والوصول إلى أهداف فى التصدير تشابه الأهداف التى حققتها دول جنوب شرق آسيا وازدادت أهمية منطقة جنوب شرق آسيا على الخريطة الاقتصادية العالمية إذ أصبحت دول آسيا باستثناء اليابان تشكل نحو نصف معدل النمو فى الناتج العالمى وحوالى ٢٠% من الناتج العالمى الحقيقى real GDP منذ عام ١٩٩١ وحتى ١٩٩٦ . وارتفع حجم التجارة الخارجية للمنطقة بالنسبة للتجارة العالمية كما فى شكل (١) وتمثل صادراتها نحو ٢٦% من الصادرات العالمية بينما صادرات اليابان تمثل ٨% وصادرات الولايات المتحدة نحو ١٧% من الصادرات العالمية خلال نفس الفترة . كما ازدادت أهمية منطقة جنوب شرق آسيا فى التجارة

\* هذه الدول : تايوان - ماليزيا - كوريا الجنوبية - سنغافورا - إندونيسيا - تايوان - هونج كونج

العالمية حيث استوعبت ٢٠% من صادرات الولايات المتحدة وتحصل الولايات المتحدة على نحو ثلث وارداتها من المنطقة . اليابان صدرت ٣٧% من صادراتها السلعية إلى دول المنطقة بينما استوعبت دول المنطقة ٣٥% من الواردات اليابانية . أيضا نحو ١٠% من تجارة الصادرات والواردات لدول أوروبا تتم مع دول جنوب شرق آسيا خلال الفترة ١٩٩١ - ١٩٩٦ .

وبلغ معدل نمو الإتفاق الاستثمارى ٣٠ - ٣٥% فى منطقة شرق آسيا خلال التسعينات مقارنة بنحو ١٥ - ٢٠% فى بقية المناطق الأخرى من العالم . ويمثل حجم الاستثمارات الرأسمالية فى منطقة جنوب شرق آسيا نحو ثلثى الاستثمارات الرأسمالية فى الاقتصاد العالمى منذ بداية التسعينات .

وتعتبر دول شرق آسيا مستورد رأس مال رئيسى من البنوك العالمية خلال التسعينات . فقد بلغت ديون المنطقة فى نهاية ١٩٩٦ نحو ٧٥٢ بليون دولار أمريكى منها ٢٠٧ بليون دولار أمريكى فى هونج كونج ، ١٨٩ بليون دولار أمريكى فى سنغافورة ، ١٠٠ بليون دولار أمريكى فى كوريا ، ٧٠ بليون دولار أمريكى فى تايلاند ، ٥٥ بليون دولار أمريكى فى إندونيسيا ، ٢٢ بليون دولار أمريكى فى ماليزيا كما يتضح من جدول (١) .

والبورصات فى النظام الرأسمالى هى قلب النظام الاقتصادى . والبورصات فى أسواق المال العالمية هى بارومتر الحياة الاقتصادية وأكثر المواقع حساسية للمتغيرات السياسية والاقتصادية والأخبار والتصريحات وحتى الشائعات . فإذا كانت تلك المتغيرات سلبية فإن الهزات والانهيئات تصبح ممكنة .

ومنذ بداية التسعينات تلاحقت التغيرات فى النظام الاقتصادى العالمى وبدأت تتشكل ملامح نظام اقتصادى عالمى جديد يسمى العولمة **Globalization** . وتشمل عولمة النشاط المالى والإنتاجى والتكنولوجى والتسويقى والتجارى ونظم المعلومات . وأيضاً عولمة أسواق السلع والخدمات والمال والعمالة والتكنولوجيا حيث يتجه النظام الجديد إلى التعامل مع عالم لا توجد به حواجز تجارية بين أسواقه بعد العمل باتفاقية تحرير التجارة العالمية **WTO** ويتلاشى فيه تأثير الحدود الجغرافية والسياسية . ويتميز النظام الاقتصادى العالمى الجديد بزيادة ترابط وتداخل الاقتصاديات الوطنية والإقليمية بعضها البعض . وبدأت بعض الدول تستفيد من اتساع حركة التجارة العالمية . لكن هذه الاستفادة حملت فى طياتها عدداً من المخاطر مثل اضطرابات أسواق المال وانتقال عدوى هذه الاضطرابات دون توقع أو سيطرة من دولة إلى دول أخرى كثيرة . ففى عام ١٩٩٥ حدثت أزمة المكسيك وكان تخفيض قيمة العملة المكسيكية من أهم أسباب هذه الأزمة مما أدى إلى الخروج السريع لرؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة فى سوق المال المكسيكى بشكل سريع أدى إلى انهيار البورصة .

وكما حدث فى منطقة جنوب شرق آسيا خلال الربع الأخير من عام ١٩٩٧ . فقد انطلقت الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية من بانكوك عاصمة تايلاند إلى الدول الآسيوية المجاورة وتصل إلى هونج كونج ومنها إلى وول ستريت بالولايات المتحدة لتبلغ مداها مهددة بانهيار مالى عالمى بالغ الخطورة .

وتهدف هذه الدراسة إلى تحليل الأزمة المالية والاقتصادية لدول جنوب شرق آسيا بين الأسباب والنتائج والدروس التي تستفيد منها الدول النامية . كما تهدف الدراسة إلى تحليل آثار الأزمة على التجارة والنمو في الدول النامية . وتقدر آثار الأزمة على التجارة والأسواق العالمية للسلع حيث أن هذه الأزمة سوف تؤثر على تدفق التجارة والاستثمارات العالمية وأيضاً العلاقات الاقتصادية . والآثار على المنافسة في الأسواق العالمية للسلع . والآثار على أسعار صرف عملات الدول الأخرى .

وتتكون هذه الدراسة من أربع أجزاء رئيسية الأول يتناول توصيف الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية وانتقال الأزمة إلى الدول الآسيوية . وفي الثاني التعرف على الأسباب الداخلية والخارجية للأزمة . وفي الثالث تحليل آثار الأزمة على الاقتصاد العالمي ثم الدروس المستفادة من الأزمة .

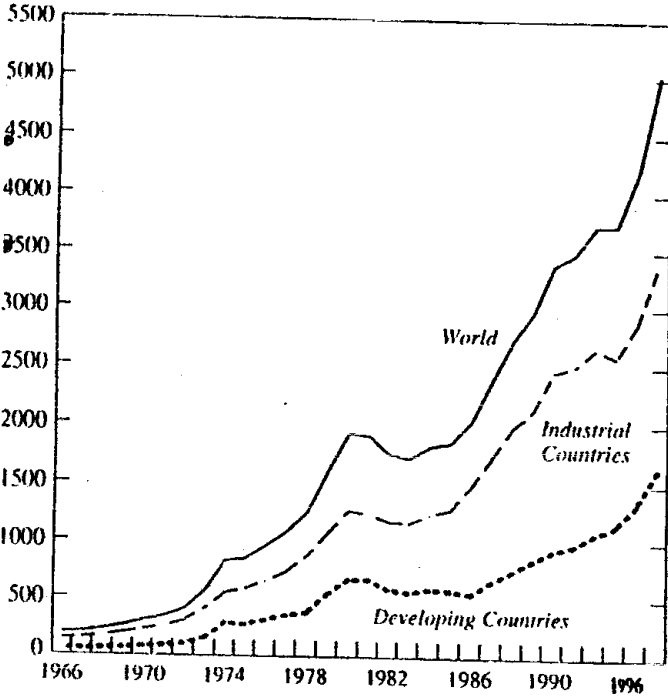
جدول ( ١ ) : مؤشرات الاقتصاد الكلي لدول الأزمة الآسيوية خلال الفترة ١٩٩٣-١٩٩٧

سنغافورة	تايلاند	الفلبين	ماليزيا	إندونيسيا	
٢٦٧٣٠	٢٧٤٠	١٠٥٠	٣٨٩٠	٩٨٠	الدخل الفردي عام ١٩٩٥ بالدولار الأمريكي
					معدل النمو السنوي للنتائج المحلي الإجمالي %
١٠,٤	٨,٣	٢,١	٩,٠	٤,١	١٩٩٣
١٠,٥	٨,٩	٤,٤	٩,١	٤,٠	١٩٩٤
٨,٨	٨,٧	٤,٤	١٠,١	٧,٦	١٩٩٥
٧	٦,٧	٥,٥	٨,٨	٦,٠	١٩٩٦
٦,١	٢,٥	٣,٧	٦,٥	٢,١	١٩٩٧
					نسبة الادخار القومي من GNP %
٤٥,٩	٣٤,٢	١٨,١	٣٥,٣	٣٢,٨	١٩٩٣
٤٩,٢	٣٥,٢	١٩	٣٥,٥	٣١,٩	١٩٩٤
٤٩,٩	٣٥	١٩	٣٦,٤	٣١,٤	١٩٩٥
٤٩,٧	٣٥,٣	٢٠,٥	٣٨,٨	٣٣,٧	١٩٩٦
٤٨	٢٤	١٦	٣٣	٢٥	١٩٩٧
					نسبة التغير في أسعار المستهلكين %
٢,٣	٣,٤	٧,٦	٣,٦	٩,٦	١٩٩٣
٣,١	٥,١	٩	٣,٧	٨,٥٠	١٩٩٤
١,٧	٥,٨	٨,١	٣,٤	٩,٤	١٩٩٥
١,٤	٥,٩	٨,٤	٣,٥	٧,٩	١٩٩٦
٢	٩	١٢	٦	١١	١٩٩٧
					نسبة العجز في ميزان العمليات الجارية من GNP %
٧,٣	٥,٢-	٥,٥-	٤,٦-	١,٤-	١٩٩٣
١٥,٩	٥,٨-	٤,٥-	٦-	١,٦-	١٩٩٤
١٧,٦	٨,٣-	٣,٣-	٩-	٣,٦-	١٩٩٥
١٥,٣	٨,١-	٤,٦-	٦,٣-	٤,١-	١٩٩٦
١٢	١٣-	٦,١-	٧,٢-	٨-	١٩٩٧
					الإتفاق الاستثماري بالبيون دولار أمريكي
٢٤	٥٨,٦	١٦,٦	٢٦,١	٤٨,٩	١٩٩٤
٣٠	٧٩,٢	١٩,٢	٤٥,٦	٦٧,٨	١٩٩٦

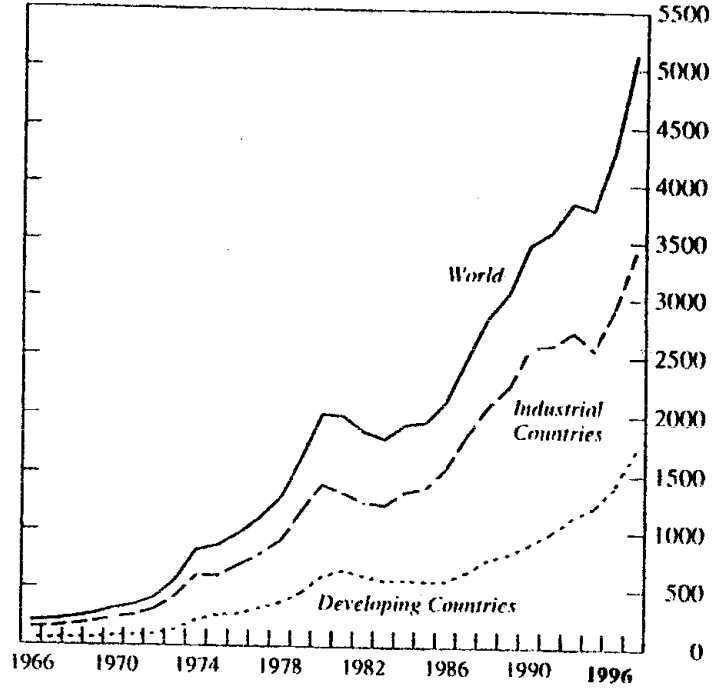
Source : IMF-International Financial Statistics April, 1998.

شكل ( ١ ) : قيمة التجارة العالمية بالبيون دولار أمريكي خلال الفترة ١٩٦٦ - ١٩٩٦ .

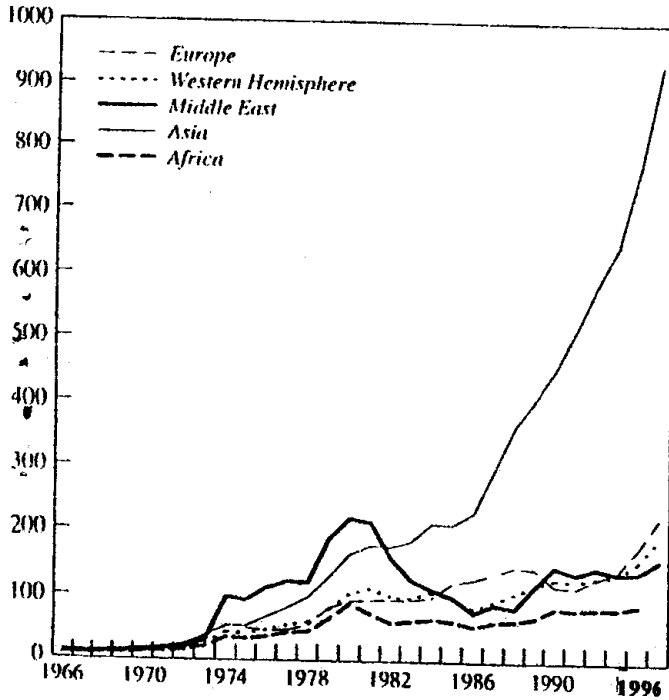
قيمة الصادرات العالمية



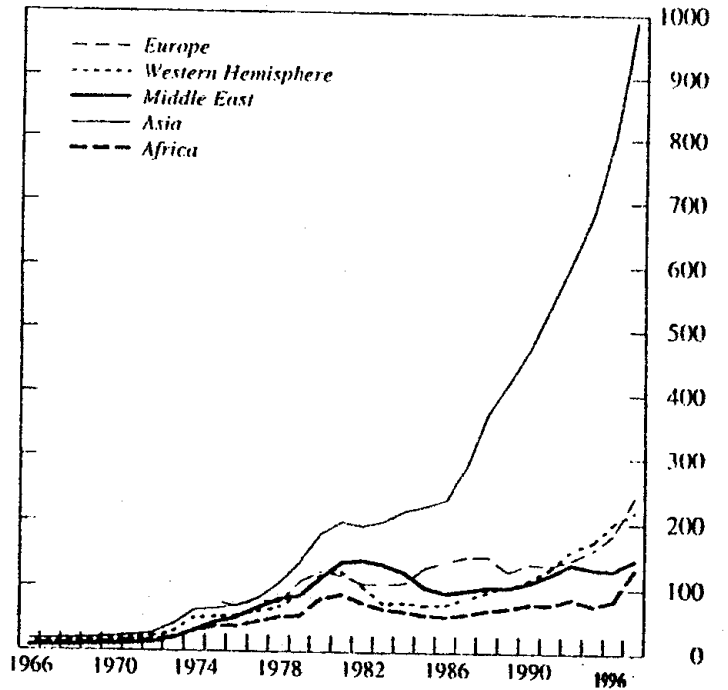
قيمة الواردات العالمية



قيمة صادرات الدول النامية



قيمة واردات الدول النامية



### توصيف الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية :

بدأت الشرارة الأولى للأزمة من تايلاند ثم انتقلت إلى الدول الآسيوية الأخرى ، تايلاند فى الأصل دولة زراعية تتوافر بها العناصر الرئيسية للزراعة ، وكانت تلقب بمخزن الأرز والمياه فى آسيا ، وكانت من أكبر الدول الآسيوية فى تصدير السلع الزراعية مثل الأرز والمطاط ومنتجات زراعية أخرى ، وبلغت نسبة الصادرات الزراعية ٧٠% من إجمالي صادراتها خلال الفترة ١٩٧٥-١٩٨٥<sup>(٥)</sup>. ومع بداية الثمانينات طبقت تايلاند برنامج للإصلاح الاقتصادى شمل تحرير التجارة والاستثمار وسعر صرف العملة الوطنية بصورة ملحوظة بهدف تشجيع المستثمرين لإقامة مشروعات كبيرة ، وجذبت حالة التحرر الاقتصادى ومؤشرات النمو الاقتصادى الإيجابى رؤوس الأموال الأجنبية التى وصلت إلى ٧٠ مليار دولار سنة ١٩٩٦ تمثل نحو ٣٥% من إجمالي الناتج المحلى ونحو ٨٠% من إجمالي الديون الخارجية لتايلاند لنفس السنة ، وخلال الفترة ١٩٨٦-١٩٩٥ حدث تطور ملحوظ فى الاقتصاد التايلاندى وحقق معدل نمو ٨,٥% سنويا فى متوسط تلك الفترة ، ووصلت تايلاند إلى المركز الخامس فى العالم من حيث السرعة فى معدل النمو فى الاقتصاد القومى ، وفى نفس الوقت كانت البورصة فى حالة انتعاش حيث ارتفعت المؤشرات إلى ١٤٠٠ نقطة ، وكانت نسبة كبيرة من هذه الاستثمارات فى شكل محافظ استثمارية قصيرة الأجل فى أسواق الأسهم والسندات المحلية ، وهى تشكل أموالا ساخنة تعرف طريقها جيدا إلى أسواق المال الناشئة الخصبة الواعدة بالربحية الأكبر بالإضافة إلى سهولة تسيلها وبيع الأوراق المالية فى البورصة عند رغبة المستثمرين بشكل فوري مما يرفع من مخاطر الاستثمار الأجنبى<sup>(١)</sup>.

وانتشرت البنوك الأجنبية والخاصة بصورة واسعة ولا توجد أى ضوابط حكومية على عمل هذه البنوك ، وبدأت البنوك تدخل وتمول مشروعات ذات مخاطر عالية ومشروعات عقارية رفاهية ومشروعات تجارية ، وكانت البنوك تقترض القروض قصيرة الأجل وتمول مشروعات بقروض طويلة الأجل ، وكانت معظم هذه القروض بدون ضمانات ، وفى نفس الوقت شجعت الحكومة الاستثمار فى قطاع الصناعة بصورة واسعة واعتمدت على رأس المال الأجنبى والتكنولوجيا من الخارج وزاد الطلب على العمالة والأراضى فارتفعت الأجور وارتفعت أسعار الأراضى ارتفاعا شديدا دفع المزارعين لبيع أراضيهام للمستثمرين لتحقيق أرباحا مالية .

وفى بداية عام ١٩٩٧ واجه الاقتصاد التايلاندى العديد من المشاكل التى كان لها تأثير بالغ فى حدوث الأزمة المالية والاقتصادية أهمها :

١- اتساع المضاربات فى العقارات والبورصات والأسهم والسندات ، وكان معظم الأفراد يحصلون على القروض لاستعمالها فى مجالات المضاربات لتحقيق المزيد من الأرباح .

٢- ترتبط قيمة العملة التايلاندية البات (baht) بقيمة الدولار الأمريكى ، وخلال الفترة ١٩٩٥-١٩٩٦ ارتفعت قيمة الدولار مقابل البات التايلاندى فارتفعت تكلفة الواردات وارتفعت تكلفة الإنتاج المحلى

لمعظم المنتجات التي تستخدم مدخلات مستوردة وارتفعت تكلفة الصادرات ، ومع المنافسة الشديدة مع منتجات الدول الآسيوية الأخرى وخاصة الصين في الأسواق الخارجية انخفض معدل نمو الصادرات التايلاندية من ٢٠% عام ١٩٩٥ إلى ١٢% عام ١٩٩٧ .

٣- بدأت صعوبات تسويق المنتجات تشتد وحدثت خسائر مالية لأصحاب المشروعات وخفضت مصانع إنتاجها وخفضت العمالة بها بينما توقفت مصانع أخرى واستغنت عن العمالة .

٤- لجأت الحكومة إلى رفع سعر الفائدة فزادت تكاليف الإنتاج .

٥- بدأت المضاربات في البورصات تحدث خسائر مالية كبيرة وعجز المقرضين عن سداد الأقساط والفوائد فتراكمت الديون .

٦- انتشرت حالات الإفلاس للشركات والبنوك ، واهتزت الثقة في الاقتصاد التايلاندي والعملة التايلاندية واتجه المستثمرين الأجانب لتحويل أصولهم إلى العملات الأجنبية وخاصة الدولار الأمريكي ، ولجأ العديد من المقرضين إلى البيع المقدم لسنداتهم بالعملة التايلاندية بالدولار الأمريكي .

٧- قام كبار تجار العملة في بانكوك بالمضاربة على سعر البات التايلاندي بعرض كميات كبيرة منه للبيع فانخفضت قيمته أمام العملات الأخرى .

٨- قام المستثمرون بسحب أموالهم من جميع بنوك المنطقة وتحويل هذه الأموال إلى دولارات أمريكية وإخراج هذه الأموال خارج دول المنطقة مما أثر على اقتصاديات المنطقة كلها .

٩- تدخل البنك المركزي التايلاندي مضطرا بالاحتياطي من العملات الأجنبية بنحو ٢٣ مليار دولار أمريكي لوقف المضاربة والحفاظ على سعر صرف البات التايلاندي لكن سرعان ما تبخر كل احتياطي تايلاند من العملات الأجنبية خلال أيام دون أن يواجه الأزمة ، ولم يصبح لدى النظام الاقتصادي سلاح آخر مما وضع العملة التايلاندية في موقف صعب .

١٠- أصبح تخفيض العملة التايلاندية هو الحل الوحيد وفي آخر يوليو ١٩٩٧ تم تعويم العملة التايلاندية (البات) بفقد ٤٠% من قيمته مقابل الدولار في ذلك الوقت .

١١- وفي إطار محاولات الحكومة التايلاندية للسيطرة على الموقف أعلنت عن إغلاق ٤٢ مؤسسة مالية بصورة مؤقتة في ١٩٩٧/٨/٥ وفي ١٩٩٧/١٢/٨ تم إغلاق ٥٦ مؤسسة مالية بصفة نهائية .

١٢- في ١٩٩٧/٨/٢١ طلبت الحكومة التايلاندية المساعدة المالية والفنية من صندوق النقد الدولي ووافق الصندوق على قرض لتايلاند قيمته ٤ مليار دولار وفي نفس الوقت قدمت منطقة آسيا باسفيك والبنك الدولي وبنك التنمية الآسيوي مبلغ ١٧ مليار دولار لمساعدة الاقتصاد التايلاندي على تجاوز الأزمة .

الخلاصة : كان الاقتصاد التايلاندي ينمو بعدل مرتفع وحدثت الأزمة فانخفضت قيمة العملة التايلاندية وانخفض معدل نمو النشاط الاقتصادي ومعدل نمو الصادرات وارتفعت البطالة .

### انتقال الأزمة إلى الدول الأخرى :

من تايلاند انتقلت عدوى الاضطرابات في سوق الأوراق المالية وسوق العملات إلى أسواق ماليزيا وكوريا الجنوبية وإندونيسيا . وفي ١٥ سبتمبر ١٩٩٧ انخفضت قيمة الرنجنج الماليزي بنسبة ١٧,٨% ، والبيزو الفلبيني ٢١,٧% ، وحتى العملات القوية مثل عملة سنغافورة انخفضت بنسبة ٨,٢% .

إندونيسيا :

لم تكد الأزمة المالية التي ضربت تايلاند بشكل خاص تهدأ حتى تفجرت الأزمة في إندونيسيا في شهر أكتوبر ١٩٩٧ بشكل عنيف كحالة حادة في إطار الأزمة التي خيمت على كل اقتصاديات جنوب شرق آسيا في النصف الثاني من عام ١٩٩٧ . ولم تكن مسببات الأزمة الإندونيسية بعيدة عن مسببات الأزمة التايلاندية . ويضاف إليها التراجع الكبير في عوائد السياحة بسبب حرائق الغابات التي سببت كارثة بيئية للبلاد . وفي شهور تحولت المعجزة الإندونيسية إلى كارثة على الشعب الإندونيسي . وخلال الربع الأخير من عام ١٩٩٧ تصاعدت أزمة الديون الخارجية واضطرت الحكومة لإعلان التجميد المؤقت لخدمة هذه الديون . وفي أول يناير ١٩٩٨ تدهورت العملة الإندونيسية فانخفضت قيمتها بنسبة تزيد على ٥٠% في خمس أيام . ثم استمرت في انخفاضها إلى ٧٤% من قيمتها قبل بداية الأزمة .

وفي يناير ١٩٩٨ أعلنت الحكومة عن خطوات جديدة لوقف تدهور سعر الروبية الإندونيسية . ولكن النتائج العملية لهذا التدهور انعكست في ارتفاع الأسعار المحلية للسلع الغذائية وشلل الاقتصاد الإندونيسي وتوقف المصانع وتعطل العمال وانخفاض الدخل وتآكل المدخرات المحلية مما أدى إلى التمرد والاحتجاج . وفي ١٠ مارس وصلت الحالة في إندونيسيا إلى الانهيار الاقتصادي والفوضى السياسية بسبب شدة الأزمة . وفي ٢١ مايو قدم سوهارتو استقالته من رئاسة إندونيسيا .

ولجأت إندونيسيا إلى صندوق النقد الدولي الذي أعد خطة إنقاذ مالية دولية تنفذ خلال سنوات وتبلغ تكلفتها ٢٣ مليار دولار يقدم الصندوق ١٠ مليارات والبنك الدولي ٤,٥ مليار دولار وبنك التنمية الآسيوي ٣,٥ مليار دولار والجزء الباقي خمسة مليارات دولار تقدمه إندونيسيا من احتياطياتها من العملات الحرة . كما أبدت الصين وهونج كونج واليابان وماليزيا وسنغافورة وأستراليا استعدادها لتقديم المساعدة المالية .

### كوريا الجنوبية :

تفجرت الأزمة المالية والاقتصادية في كوريا الجنوبية في نوفمبر ١٩٩٧ بسبب المشاكل الكبيرة التي تعرضت لها المؤسسات المالية إثر تحول جزء كبير من الديون المستحقة لها على عملائها إلى ديون معدومة غير قابلة للسداد نتيجة إشهار إفلاس عدد من شركات عملاقة مثل شركة كيا للسيارات وذلك نتيجة توسع المؤسسات المالية الكورية في الاقتراض دون ضمانات كافية في إطار سياسة التوسع الاقتصادي وحفز النمو السريع . أدى ذلك إلى تعثر المؤسسات الكورية وعجزها عن سداد ديونها الخارجية . الأمر الذي اضطر البنك المركزي إلى سداد عشرة مليارات دولار لدائنين خارجيين



بدلا من المؤسسات المالية الكورية المدنية والعاجزة عن السداد علما بأن إجمالي احتياطات كوريا من العملات الحرة كانت ٣١ مليار دولار في أكتوبر ١٩٩٧ وما تبقى من الاحتياطات لم يعد يغطي سوى نحو شهر ونصف من الواردات الكورية . وهو وضع خطير خاصة إذا علمنا أن موعد سداد عشرة مليارات دولار أخرى من الديون الخارجية كان في ديسمبر ١٩٩٧ وقد بلغت الديون الخارجية الكورية نحو ١٢٠ مليار دولار ١٩٩٧ منها ٦٦ مليار دولار ديون قصيرة الأجل . واستغل المضاربون الظروف الاقتصادية المضطربة وضغطوا بشدة على تخفيض العملة الكورية ففقدت نحو ٤٣% من قيمتها خلال الشهور الثلاثة الأخيرة من ١٩٩٧ . وإزاء هذا الوضع عجزت كوريا الجنوبية عن الوفاء بالتزاماتها الخارجية ولجأت إلى صندوق النقد الدولي . ونظم الصندوق خطة مساندة مالية بلغت تكلفتها ٦٠ مليار دولار . وتضمنت الخطة سياسات اقتصادية تتبعها كوريا الجنوبية وهي سياسات تحقق مطالب الدول المقرضة . وتتركز في الاعتماد على سياسة انكماشية تستند على رفع سعر الفائدة إلى ١٨-٢٠% لكبح التضخم الناتج عن انخفاض سعر العملة الكورية ولتشجيع الادخار حتى يتم تمويل الاستثمار من مصادر محلية بشكل أساسي بدلا من الاقتراض من الخارج . وتصفية البنوك المتعثرة والسماح للأجانب بشراء الشركات المالية الكورية . وتخفيف القيود على الصادرات الأجنبية إلى كوريا وهذه السياسات يمكن أن تؤدي إلى زيادة البطالة بعد أن أدت السنوات الطويلة من النمو السريع إلى خفض مستوى البطالة إلى أدنى حد وصل إلى ٢,٥% خلال السنوات ١٩٩٣-١٩٩٦ .

#### هونج كونج :

بدأت الأزمة في هونج كونج على ضوء المضاربات العنيفة ضد عملتها (دولار هونج كونج) خلال شهر أكتوبر حيث حاولت السلطات النقدية هناك تدعيم عملتها من خلال رفع سعر الفائدة عليها بشكل جنوني ليصل إلى ٢٥٠% للودائع ليوم واحد وإلى ٣٧% للودائع لثلاثة أشهر بعد أن كان ١٠,٦% قبل بدء المضاربات ضد عملة هونج كونج . وقد أدى الارتفاع الجنوني لأسعار الفائدة إلى انهيار أسعار الأسهم في بورصة هونج كونج حيث فقدت نحو ٣٠% من قيمتها خلال الأسابيع الثلاثة الأولى من شهر أكتوبر ١٩٩٧ . وفي ٢٢ أكتوبر ١٩٩٧ سادت الاضطرابات المالية في هونج كونج وكذا أصابت عملتها الوطنية فانخفضت قيمتها بنسبة ٥% .

وواجهت الصين أزمة هونج كونج بخلق اتجاهات شرائية لأسهم وعملة هونج كونج من خلال المستثمرين الصينيين . كما أعلن البنك المركزي الصيني عن وقف التعامل مع المؤسسات التي يشتبه أنها مولت المضاربات ضد عملة هونج كونج وأسهمها . ولذا ثبتت قيمة عملة هونج كونج في نهاية عام ١٩٩٧ عند نحو ٧,٣٥ دولار هونج كونج لكل دولار أمريكي مقارنة بنحو ٧,٧٤ دولار هونج كونج لكل دولار أمريكي في نهاية ١٩٩٦ . كما تحسنت قيمة الأسهم في نهاية ١٩٩٧ بانخفاض ٢٠% فقط من قيمتها .

ومن هونج كونج انتقلت الاضطرابات إلى أسواق أوروبا خصوصا بريطانيا والولايات المتحدة . وفي الولايات المتحدة بلغت الاضطرابات التي أصابت أسواق المال ذروتها يوم ٢٧ أكتوبر ١٩٩٧ حيث



انخفضت أسعار الأسهم الأمريكية في بورصة نيويورك انخفاضا حادا حيث فقد مؤشر داوجونز أكثر من ٥٥٤ نقطة يمثل ٧% من حجم المؤشر كما انخفض مؤشر ناسداك بحوالى ١١% وصاحب هذا الانخفاض في بورصة نيويورك انخفاضا مماثلا في أسعار الأسهم في البورصات الأوروبية والآسيوية الأخرى بدرجات مختلفة .

### أسباب الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية :

تضافرت عدة أسباب داخلية وخارجية في حدوث الأزمة الآسيوية . وترتبط الأسباب الداخلية بمظاهر الخلل في هيكل وبنية الاقتصاد القومي في تلك الدول والجهاز المصرفي وأسلوب الرقابة عليه من السلطات النقدية . وتتعلق الأسباب الخارجية بتراجع نمو الصادرات وضعف الطلب على الواردات في الدول الصناعية والصراعات التجارية . وقد تشابهت الأسباب الداخلية والخارجية في الدول التي حدثت بها الأزمة .

### الأسباب الداخلية :

١ - العجز الكبير في الميزانيات العامة في بعض دول جنوب شرق آسيا ولمدة طويلة مما دفع تلك الدول إلى الاعتماد بصورة كبيرة على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة لتمويل ذلك العجز . وقد قدرت تلك التدفقات إلى دول المنطقة بنحو ١٤٢ بليون دولار أمريكي عام ١٩٩٦ . وقد بلغت نسبة الدين الخارجى ٤٨% من الناتج الإجمالى فى كل من إندونيسيا والفلبين و ٤٣% فى تايلاند، ٣٩,٢% فى ماليزيا .

٢ - العجز الكبير فى موازين الحسابات الجارية فى بعض دول جنوب شرق آسيا ولمدة طويلة ، مما جعل تلك الدول تسعى إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لتمويل هذا العجز . وبلغت نسبة هذا العجز ٨,١% من الناتج المحلى الإجمالى لتايلاند ، ٦,٣% من الناتج المحلى الإجمالى لماليزيا ، ٤,١% من الناتج المحلى الإجمالى لإندونيسيا ، ٤,٦% فى الفلبين عام ١٩٩٦ . كما فى جدول (١) .

٣ - عدم كفاءة الجهاز المصرفى فى تلك الدول والذى يخلو من أى رقابة حكومية ودرجة الشفافية ضعيفة جدا . ومن أهم مظاهر فساد الجهاز المصرفى :

أ ( ارتفاع مديونيات البنوك المحلية والمشاركة بالعملة الأجنبية . فقد توسعت البنوك فى الاستدانة بالدولار خلال السنوات الأخيرة لتمويل عمليات التوسع فى النشاط الاقتصادى وكذا لضخ السيولة فى الاقتصاد القومى مما يعرضها إلى مخاطر كبرى فى حالة تخفيض قيمة العملة المحلية كما حدث فى تايلاند وماليزيا وإندونيسيا وكوريا الجنوبية .

ب) اتسمت سياسة الإقراض المصرفى فى تلك الدول بارتفاع نسبة قروض المجاملات والقروض بدون ضمانات نتيجة الفساد المصرفى وكلها لتمويل التوسع العقارى والمضاربات ولاسيما سوق الإسكان الفاخر مما أدى إلى ارتفاع نسبة الديون الرديئة والمشكوك فيها . وتشير التقديرات إلى أن نسبة الديون الرديئة والمشكوك فيها بلغت ٢٢% من جملة القروض

المنوحة بواسطة البنوك في تايلاند وحوالي ١٨% في إندونيسيا ، ١٧% في كوريا الجنوبية، ١٦% في ماليزيا خلال الفترة ١٩٩٥-١٩٩٧ .

ج ( الإفراط في تقديم القروض للشركات التي تتعامل في العقارات والأسهم مما أدى إلى ارتفاع الأسعار في هذه القطاعات إلى مستويات تضخمية . وقد بلغت نسبة الائتمان ١٦٠% من الناتج المحلي الإجمالي في دول جنوب شرق آسيا في المتوسط خلال الفترة ١٩٩٥-١٩٩٧ وهي نسبة تزيد كثيرا عن مثيلاتها في الدول النامية الأخرى ، ففي المكسيك نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص ٤٥% وفي مصر ٤٠% من الناتج المحلي الإجمالي في متوسط الفترة ١٩٩٥-١٩٩٧ .

٤ - المضاربات على أسعار صرف العملات الرئيسية لدول جنوب شرق آسيا . أدت بالحكومات في هذه الدول إلى رفع أسعار الفائدة على عملات تلك الدول بهدف وقف التحويلات من العملات الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي . وعند رفع أسعار الفائدة بدأ المستثمرين يتحولون من الاستثمار بسوق الأوراق المالية إلى إيداع أموالهم بالبنوك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع . وكان معنى ذلك عرض كميات كبيرة من الأسهم والسندات للبيع في السوق المحلية . وهذا العرض لم يقابله في نفس الوقت طلبات شراء لتلك الأوراق المالية . ونتيجة زيادة المعروض بكميات كبيرة عن الطلب في هذه الأسواق انخفضت الأسعار بمستويات لم تحدث من قبل إذ تراوحت نسبة الانخفاض بين ٢٥% إلى ٥٠% في أسعار الأسهم والسندات في أسواق هذه الدول .

٥ - النمو الأكثر سرعة للقطاع المالي بالمقارنة بالنمو في قطاعات الإنتاج والخدمات ، حيث أدى عدم التوازن في نمو مختلف قطاعات الاقتصاد في ظل السماح بوجود نظام المضاربة على العملات إلى تعريض اقتصاديات تلك الدول للتوترات المالية والتأثيرات السلبية لسلوكيات المضاربين في أسواقها المالية التي سرعان ما انتقلت إلى الاقتصاد الحقيقي لتحدث الأزمة الاقتصادية وتؤدي إلى تباطؤ النمو على نحو ما حدث في تايلاند وإندونيسيا وكوريا .

### الأسباب الخارجية :

١ - تراجع نمو الصادرات في دول جنوب شرق آسيا خلال العامين ١٩٩٦-١٩٩٧ من معدل نمو أكثر من ١٨% خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٥ إلى ٩,١% عام ١٩٩٦ . ويرجع ذلك لسببين :

الأول : قامت الصين عام ١٩٩٤ بتخفيض سعر صرف عملتها بنسبة ٥٥% مقابل الدولار الأمريكي مما أكسب صادراتها ميزة تنافسية مقارنة بصادرات الدول الأخرى بالمنطقة والتي أبقى على مستوى ارتباط عملتها بالدولار الأمريكي ، خاصة الصادرات التي تستلزم تكنولوجيا متطورة مثل الإلكترونيات الخفيفة واللعب والأحذية والمنسوجات . صادرات الصين إلى الولايات المتحدة ارتفعت من ٦% في المتوسط خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٣ إلى ٢٦% في المتوسط خلال الفترة ١٩٩٥-١٩٩٦ أي نحو ١٨ مليار دولار صادرات الصين للولايات المتحدة فقط .

الثانى : ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكى مقابل العملات الأوروبية والين اليابانى منذ عام ١٩٩٥ حيث أدى ذلك إلى ضعف القوة التنافسية لصادرات دول جنوب شرق آسيا مقارنة بأوروبا واليابان .

٢ - ضعف الطلب على الواردات فى الدول الصناعية وخاصة فى أوروبا خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٥ فاتجه جزء من الصناعات فى التسعينات إلى بلاد التكاليف فيها أقل عن غيرها فأثر على كمية الصادرات لدول المنطقة .

٣ - الصراعات التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية وكل من اليابان والصين وكوريا الجنوبية لتحقيق توازن فى تجارة الولايات المتحدة مع هذه الدول .

٤ - الصراع بين كبار المستثمرين والمضاربين الدوليين وعلى رأسهم سورس المضارب الأمريكى اليهودى الشهير وبين اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا .

### تحليل آثار الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية :

أحدثت الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية آثار امتدت موجاتها إلى كل دول العالم . وظهرت الآثار المباشرة فى المدى القريب وهناك آثار غير مباشرة فى المدى الطويل . ويتوقع الخبراء والمحللين أن تمتد آثار الأزمة لأكثر من عشر سنوات . ولقد شهد الاقتصاد العالمى حالة من التذبذب والاضطراب خلال عام ١٩٩٧ فقد انخفض معدل نمو الناتج العالمى من ٤,٤% عام ١٩٩٦ إلى ٤% عام ١٩٩٧ ثم انخفض إلى ٣,٨ خلال الفترة يناير - يونيو ١٩٩٨ (٧) .

ويتناول هذا الجزء تقدير آثار الأزمة أولا على الدول الآسيوية التى وقعت بها والدول المحيطة، وثانيا على التجارة والنمو فى الدول النامية ، وثالثا على الأسواق العالمية للسلع .

### أولا : تقدير نتائج الأزمة على الدول التى حدثت بها والدول الآسيوية المحيطة :

كانت الأزمة المالية والاقتصادية الواسعة التى حلت بالدول الآسيوية منذ منتصف ١٩٩٧ هى الحدث الأساسى الذى واجهته منطقة الدول الآسيوية بعد ثلاث عقود من النمو الاقتصادى والتجارى بمعدلات عالية فاقت جميع دول العالم . وأصبحت دول جنوب شرق آسيا قادرة على تحريك الاقتصاد العالمى من خلال ارتفاع حجم الطلب على الواردات فى هذه الدول الذى يمثل نحو ربع حجم التجارة السلعية العالمية . وقد أثرت الأزمة آثارا بالغة على تايلاند وإندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين . ويوضح شكل (٢) تأثير الأزمة على الدول التى حدثت بها .

### ومن أهم نتائج الأزمة على هذه الدول :

١ - التخفيض الكبير فى قيمة عملات دول المنطقة وتدهور احتياطياتها من العملات الأجنبية دفع الحكومات إلى التعامل مع الأزمة من خلال وسائل السياسة المالية والنقدية مثل رفع أسعار الفائدة وتخفيض الإنفاق الحكومى . وخاصة فى الدول التى تأثرت بصورة خطيرة مثل تايلاند وإندونيسيا

وكوريا الجنوبية وماليزيا والفلبين كان انخفاض الطلب المحلي ومعدل نمو النشاط الاقتصادي انخفاضا شديدا . وتنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي الكلى كان لها تأثير أكبر ومستمر في تغيير معدل نمو الواردات في دول الأزمة بمستوى أقل من معدل نموها في السنوات السابقة وتخفيض او تعديل سعر صرف العملة يعنى بصفة أساسية تغير في الأسعار النسبية بين السلع والخدمات المتاحة في المنطقة وتلك التى تنتج أو المتاحة في الدول المنافسة في العالم . أثر السعر النسبى effect relative price سوف يعمل من ناحية على تخفيض واردات المنطقة بما يتناسب مع المرونة السعرية للمجموعات المختلفة من سلع الواردات . ومن ناحية أخرى يعمل على تحسين المنافسة السعرية لصادرات المنطقة .

٢ - انخفاض النمو الاقتصادي في آسيا نتيجة الأزمة . التوقعات لاقتصاديات دول المنطقة أن ينخفض معدل نموها انخفاضا معنوياً ، وفي إندونيسيا وتايلاند وكوريا سيكون سالباً (أقل من الصفر) - ٥% ، -٣,١% ، -٠,٨% على التوالى خلال عام ١٩٩٨ وبنحو ٥,٣% في ماليزيا ، ٢,٣% في هونج كونج ، ٧,٩% في تايوان ، ٤,٣% في سنغافورة ، ٢,٦% في الفلبين .

٣ - الكثير من الدول الآسيوية تعيش الآن حالة انكماش حاد في الطلب المحلي والواردات بدرجات مختلفة ، آخر البيانات المتاحة توضح اتجاه تناقصى في واردات السلع فى إندونيسيا وكوريا وماليزيا وتايلاند وتايوان في عام ١٩٩٧ مع انخفاض ملحوظ في النصف الثانى من عام ١٩٩٧ ، كما فى شكل (٣) . أن معدل نمو قيمة واردات دول الأزمة الآسيوية الخمسة بلغ ١٦% فى متوسط الفترة ١٩٩٥-١٩٩٠ انخفض إلى ٧,٦% خلال عام ١٩٩٦ ، وإلى ٣,٢% عام ١٩٩٧ ، ويأخذ كل دولة على حده كانت تايلاند أكثر انخفاضا فى الواردات بينما كانت ماليزيا أقل الدول الخمسة تأثراً فى الواردات خلال عام ١٩٩٧ كما فى جدول (٢) . النمط الهام الذى توضحه الأزمات الاقتصادية هى أن الواردات أسرع تأثراً من الصادرات . وهذا النمط يتسق مع موقف الدول الآسيوية التى واجهت تخفيض كبير ومفاجئ فى قيم عملاتها . التجارب السابقة للتخفيض الكبير فى قيمة عملة المكسيك وغرب إفريقيا وعملة إيطاليا فى أوائل ومنتصف التسعينات أثر على تخفيض الواردات فى السنة الأولى لتخفيض العملة ثم معدل نمو للصادرات أسرع فى السنوات الثلاث التالية لتخفيض قيمة العملة . هذا السيناريو فى الدول الآسيوية الخمسة يتشابه مع هذا النمط .

٤ - تجارة الدول الآسيوية مع بعضها البعض تعيش حالة تفاعل هبوطى فى التجارة بين دول المنطقة على سبيل المثال مؤشرات التجارة اليابانية لشهر فبراير ١٩٩٨ توضح انخفاض حجم الصادرات اليابانية إلى بقية دول آسيا بنسبة ١١,٩% بالمقارنة بحجم صادراتها شهر فبراير ١٩٩٧ ، الانخفاض فى حجم الصادرات اليابانية فى شهر فبراير ١٩٩٨ إلى إندونيسيا وتايلاند وكوريا وماليزيا بلغ ٥٦% ، ٤١% ، ٣٨% ، ٢٤% على الترتيب من حجم الصادرات فى شهر فبراير ١٩٩٧ ، وعلى الجانب الآخر واردات اليابان من إندونيسيا انخفضت بنسبة ٢٣% ومن ماليزيا

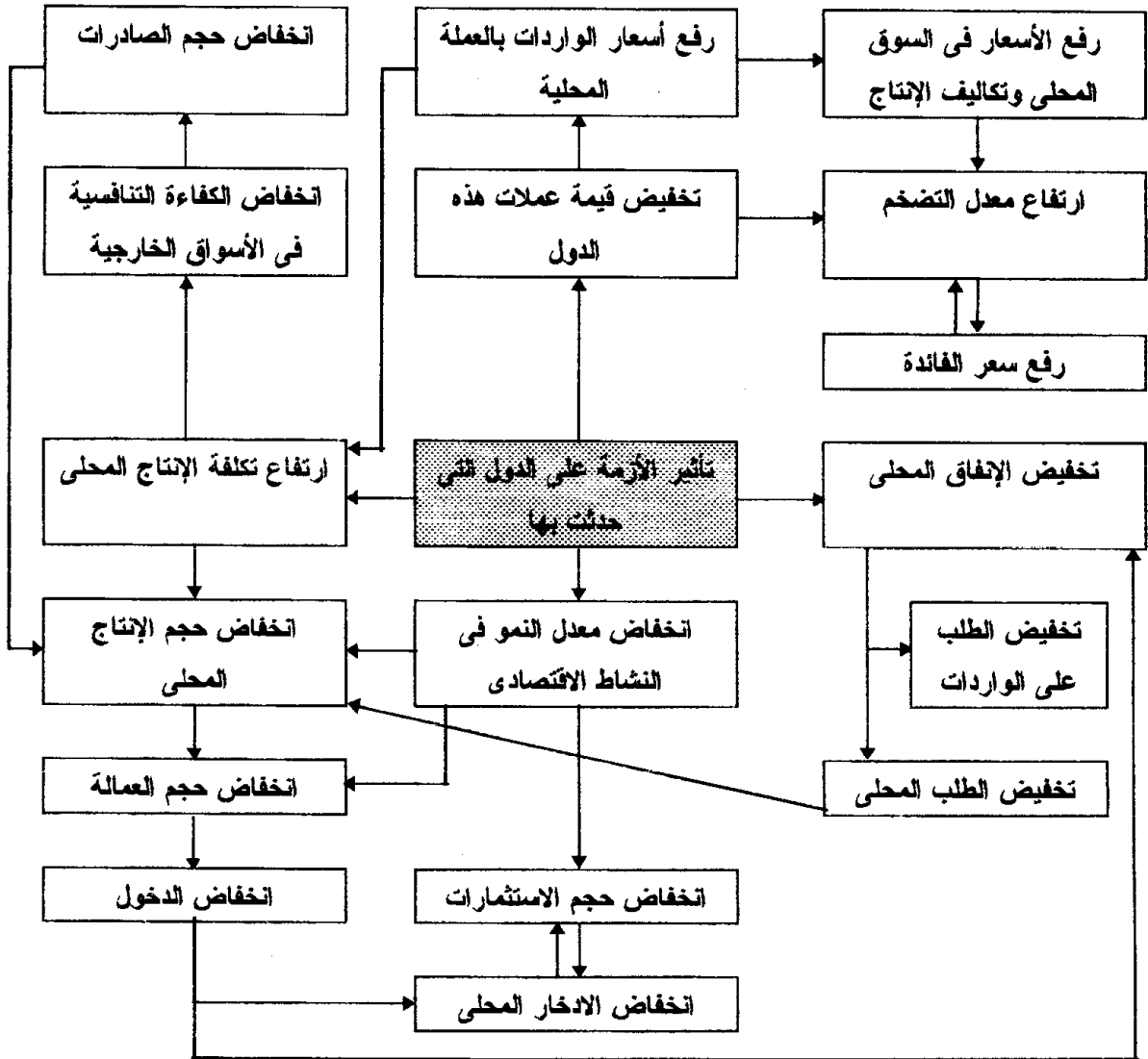
- بنسبة ٢٢% ومن فيتنام بنسبة ٣٠%. البيانات المتاحة عن الهند للفترة إبريل - نوفمبر ١٩٩٧ توضح انخفاض معدل نمو الصادرات خلال الفترة ديسمبر ١٩٩٧ - فبراير ١٩٩٨، وكان انخفاض الصادرات إلى تايلاند وسنغافورة وكوريا وبصفة خاصة إندونيسيا وهونج كونج.
- ٥ - نتج عن الأزمة استغناء مؤقت أو وقف لنمو مليونيين من العمال في تايلاند وكوريا وإندونيسيا. مما أدى إلى انخفاض الدخل وبالتالي انخفاض الإنفاق الكلي وانخفاض الطلب المحلي. والأثر الدخلي للأزمة أدى إلى خفض حجم الواردات بما يتناسب مع مستوى المرونة الدخلية لطلب الواردات.
- ٦ - آثار الأزمة امتدت إلى اليابان إذ انخفض معدل نمو الاقتصاد الياباني في عام ١٩٩٧ إلى ١.١% ويتوقع أن ينخفض بنحو ٠.٣% خلال عام ١٩٩٨ نتيجة الأزمة، حيث أدت الأزمة إلى تراجع معدل نمو واردات دول الأزمة عامة بما في ذلك وارداتها من اليابان، وتستوعب أسواق دول الأزمة أكثر من ٤٠% من الصادرات السلعية اليابانية بالإضافة إلى صادرات الخدمات اليابانية.
- ٧ - انخفض معدل نمو صادرات دول الأزمة من ٢٥.٨% عام ١٩٩٥ إلى ٤.٩% عام ١٩٩٦ ونحو ٥.٥% عام ١٩٩٧. وكانت صادرات ماليزيا أشد تأثراً إذ انخفض معدل النمو من ٢٦% عام ١٩٩٥ إلى ٠.٥% عام ١٩٩٧ وتايلاند وكوريا الجنوبية انخفض معدل نمو الصادرات من ٢٥.١%، ٣٠.٣% على الترتيب عام ١٩٩٥ إلى ٤.٤%، ٥.٣% على الترتيب عام ١٩٩٧. الصادرات الآسيوية سوف تعتمد على إمكانية إتاحة التمويل للتوسع في إنتاج وتسويق الصادرات وتواجه معظم دول المنطقة مشكلة التوسع في الصادرات لتعود إلى معدل نموها قبل الأزمة، ولهذا فإن انفتاح الأسواق والنمو المستمر للتجارة الدولية هام جدا لتخطي الأزمة.

جدول (٢) : معدل النمو السنوي في قيمة التجارة السلعية لدول الأزمة الآسيوية خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٧.

الدولة	الصادرات فوب بالبلبون دولار				الواردات سيف بالبلبون دولار				
	القيمة	نسبة التغير السنوي %			القيمة	نسبة التغير السنوي %			
	١٩٩٧	٩٥-٩٠	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧	٩٥-٩٠	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧
جملة دول الأزمة	٣٥٢	١٦,١	٢٥,٨	٤,٩	٥,٥	١٦,١	٢٥,٨	٤,٩	٣٦٧
كوريا الجنوبية	١٣٧	١٤	٣٠,٣	٣,٧	٥,٣	١٤	٣٠,٣	٣,٧	١٤٥
ماليزيا	٧٩	٢٠,٣	٢٦	٥,٨	٧٩	٢١,٦	٣٠,٥	٠,٩	٠,٢
تايلاند	٥٨	١٩,٦	٢٥,١	١,٣-	٤,٤	١٦,٣	٣٠,١	٣,٨	١٢,٢
إندونيسيا	٥٤	١٢,١	١٣,٤	٩,٧	٧,٦	١٣,٢	٢٧	٥,٧	١,٩
الفلبين	٢٥	١٦,٨	٣١,٦	١٦,٧	٢٣,٤	١٦,٨	٢٥,٧	٢٠,٤	٩,٢

Source : IMF, Direction of Trade statistics information Notice system (INSIGNIFICANT) database, WEFA, Inc; and IMF staff calculations.

شكل (٢) : تأثير الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية على الدول التي حدثت بها :



ثانيا : الآثار على التجارة والنمو في الدول النامية :

من الصعب التقدير الدقيق لآثار الأزمة على بقية دول العالم وذلك بسبب التغيرات السريعة والمعنوية في الأوضاع المالية والاقتصادية في العديد من الدول محل الاهتمام . وأيضاً بسبب النقص في المعلومات حول التعديلات في السياسات التي تطبق في المنطقة .

وبصفة عامة فإن جزء كبير من التعديلات القادمة سوف تحدث في التغيرات في تدفق التجارة مع الانخفاض المتوقع في الطلب على الواردات في معظم دول آسيا الذي من المتوقع أن ينخفض بشدة. أيضاً من المتوقع أن جزء كبير من صادرات الدول الآسيوية سيتأثر بالتخفيض الكبير في عملات هذه الدول في الشهور الأخيرة .

الأثر على المناطق والدول الأخرى سوف يختلف من منطقة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى اعتماداً على عدد من العوامل . تشمل نمط التجارة والتنافسية . من المتوقع أن تؤثر الأزمة المالية

والاقتصادية الآسيوية على التجارة في الدول النامية من خلال عدة قنوات ، وفي المدى قصير الأجل ظهرت الآثار المباشرة للأزمة الآسيوية على اقتصاديات الدول النامية الأخرى بطرق وبدرجات مختلفة ويتوقع امتداد هذه الآثار إلى المدى متوسط الأجل وال المدى الطويل . ومن هذه الآثار :

أولاً : انخفض معدل النمو الاقتصادي في الدول النامية من ٦,٣% سنة ١٩٩٦ إلى ٥,١% سنة ١٩٩٧ ويتوقع صندوق النقد الدولي أن ينخفض معدل النمو الاقتصادي في الدول النامية إلى ٤% خلال النصف الأول لعام ١٩٩٨ نتيجة الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية والتي تمثل اقتصاديات دولها نسبة كبيرة من إجمالي اقتصاديات الدول النامية<sup>(٧)</sup> . ولقد تأثرت تجارة الدول النامية بأربع عوامل على الأقل مرتبطة بالأزمة المالية في آسيا هي :

- (١) الانكماش الحاد في واردات الدول الآسيوية التي لحقت بها الأزمة .
- (٢) بطء معدل النمو الاقتصادي في الدول الخمسة عن معدل نمو الاقتصاد العالمي .
- (٣) انخفاض الأسعار العالمية للسلع .
- (٤) التخفيض الكبير في قيمة عملات دول آسيا يمكن أن يؤدي إلى زيادة منافسة صادراتها في المدى المتوسط والطويل .

وبالطبع كل دولة من الدول النامية تأثرت بواحد أو أكثر من هذه العوامل وبدرجات مختلفة اعتماداً على درجة تركيز تجارة هذه الدولة مع دول المنطقة الآسيوية ، فالدول النامية تتكامل مباشرة في السوق العالمي في نفس السلع والخدمات مع دول الأزمة وأيضاً تعتمد على صادرات السلع الأولية، ويعرض الجزء التالي آثار الأزمة على الدول النامية في كل من أمريكا اللاتينية وأفريقيا .

#### دول أمريكا اللاتينية :

١ - تمثل صادرات أمريكا اللاتينية إلى دول آسيا نحو ١٠% من إجمالي صادراتها السلعية ، وهناك بعض الدول مثل شيلي وبيرو وأكوادور تمثل صادراتها إلى آسيا نسبة هامة من الصادرات الكلية لها (أكثر من ٣٥%) ، وخلال فترة الأزمة انخفضت صادرات أمريكا اللاتينية إلى آسيا انخفاض حاد خلال الربع الأخير من عام ١٩٩٧ والربع الأول من ١٩٩٨ مقارنة بالصادرات خلال الثمانية شهور الأولى عام ١٩٩٧ الانخفاض في الصادرات كان ملحوظاً لشيلي التي تركزت صادراتها أساساً مع دول الأزمة .

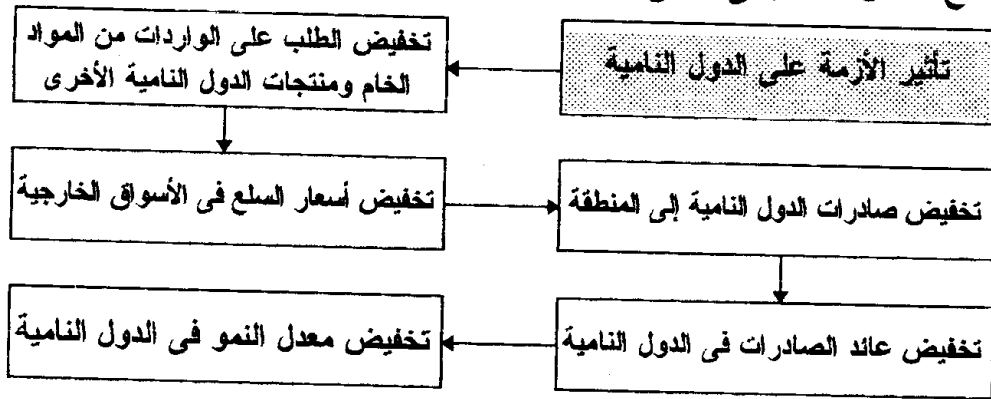
٢ - في دول أمريكا اللاتينية الأربعة البرازيل والأرجنتين والمكسيك وشيلي ارتفعت أسعار الفائدة بصورة حادة في بداية الربع الأخير لسنة ١٩٩٧ وتتعاقد السياسات المالية والنقدية لتحقيق الاستقرار لأسواق المال وتحسن ميزان العمليات الجارية ، وبالرغم من أن أسعار الفائدة عادت إلى مستوياتها في الربع الأول لسنة ١٩٩٨ في كل من الأرجنتين والبرازيل والمكسيك إلا أن الطلب المحلي انخفض كما انخفض معدل نمو الناتج المحلي في الأرجنتين من ٨,٤% عام ١٩٩٧ إلى



٥,٥% في النصف الأول لعام ١٩٩٨ ، وفي البرازيل انخفض من ٣% إلى ١,٥% وفي المكسيك انخفض من ٧% عام ١٩٩٧ إلى ٤,٨% في النصف الأول لعام ١٩٩٨<sup>(٦)</sup> .

٣ - أدت الأزمة المالية الآسيوية إلى تخفيض التمويل الأجنبي الخاص المتاح للدول النامية الأخرى كما أدت إلى ارتفاع سعر الفائدة على القروض الخارجية . تدفق التمويل الأجنبي الخاص لآسيا انخفض من ١٧ بليون دولار من أكتوبر ١٩٩٧ إلى ٩ بليون دولار في فبراير ١٩٩٨ ، في أمريكا اللاتينية انخفض من ٧,٥ بليون دولار في أكتوبر ١٩٩٧ إلى ٣,٧ بليون دولار في فبراير ١٩٩٨<sup>(٦)</sup> . وبدون عودة تدفق التمويل الأجنبي الخاص فإن العديد من الدول النامية ليس فقط في آسيا سوف تتطلب تعديلات أساسية في مركزها الخارجي من خلال زيادة الصادرات أو سياسة تقديده لتخفيض الطلب المحلي وبالتالي تخفيض الواردات .

ويوضح الشكل التخطيطي التالي امتداد تأثير الأزمة على الدول النامية الأخرى :



### دول أفريقيا :

مع أن حجم صادرات أفريقيا إلى دول آسيا أصغر نسبياً من المناطق الأخرى إلا أن تأثير الأزمة عليها يتوقع أن يكون كبيراً حيث أن معظم صادرات أفريقيا إلى دول جنوب شرق آسيا من المواد الخام التي يرتبط الطلب عليها بمستوى النشاط الاقتصادي في تلك الدول . ربع الصادرات السلعية لزامبيا وتنزانيا والكونغو تذهب إلى آسيا ، الأزمة أثرت أيضاً في تخفيض استثمارات بعض الدول الآسيوية مثل ماليزيا التي أصبحت مستثمر كبير في أفريقيا وسوف تؤدي الأزمة إلى توقف أو تخفيض استثماراتها خلال السنوات القادمة .

أيضاً النمو البطيء للواردات الآسيوية سوف يؤثر على الدول النامية التي يذهب جزء كبير من صادراتها إلى الأسواق الآسيوية ، الحجم الأكبر من صادرات السلع للدول النامية في عام ١٩٩٦ من الدول الآسيوية نفسها ومن دول الشرق الأوسط ، انخفاض الطلب على البترول أدى إلى انخفاض أسعار البترول خلال الفترة أكتوبر ١٩٩٧ - مارس ١٩٩٨ بنسبة ٢١% عن مستواها خلال الفترة يونيو ١٩٩٧ ، الدول النامية في أفريقيا وأمريكا اللاتينية تأثرت أكثر ، مثلاً انخفضت الصادرات السلعية للدول البترولية (السعودية - اليمن - الإمارات المتحدة - إيران - العراق - قطر - البحرين) بأكثر من ١٥% خلال الفترة أكتوبر ١٩٩٧ - مارس ١٩٩٨ .

### ثالثاً : آثار الأزمة على التجارة والأسواق العالمية للسلع :

أنه من الصعب أن نحدد من تحليل أولى آثار الأزمة الآسيوية على التجارة العالمية لسببين : الأول بطء أو تأخر العديد من الإحصاءات المتاحة وخاصة حجم التجارة مع الدول الشركاء لعدة شهور ولأكثر من سنة أحيانا ، والثاني الآثار الحقيقية للأزمة سوف تأخذ بعض الوقت لتظهر كاملة بمعنى استجابة الواردات لانخفاض الصادرات .

المشاكل التي تواجهها الأسواق العالمية للسلع ارتبطت بالآثار العكسية للأزمة الآسيوية ، فقد أدى النمو السريع في اقتصاديات الدول الآسيوية إلى زيادة معنوية في طلب الواردات من السلع في الأسواق العالمية ، وأصبحت دول جنوب شرق آسيا أسواق أساسية للكثير من السلع شاملة المعادن والمواد الزراعية الخام ، والمواد الغذائية والطاقة والى تعرضها الدول النامية الأخرى ، كما أن هذه الدول دول عرض أساسية لمعظم السلع ، على سبيل المثال دول المنطقة مصدر هام لعرض الزيوت النباتية وبذورها (ماليزيا - إندونيسيا) والبن (إندونيسيا) والمطاط الطبيعي (تايلاند - إندونيسيا - ماليزيا - فيتنام) الموز (الفلبين) الشاي (إندونيسيا) والكاكاو (إندونيسيا - ماليزيا) والقصدير (ماليزيا - سنغافورة - إندونيسيا) والنحاس (إندونيسيا) .

نصيب منطقة جنوب شرق آسيا من الاستهلاك العالمي للمعادن والمواد الخام قد تضاعف تقريباً خلال الفترة (١٩٨٦-١٩٩٥) . المنطقة الآن هي المستهلك الرئيسي في العالم لمعادن كثيرة مثل النحاس والنيكل والزنك والألمونيوم والرصاص ، أيضاً حجم استهلاك منطقة جنوب شرق آسيا من البترول ومنتجاته زاد زيادة معنوية خلال الثمانينات والتسعينات ، دول هذه المنطقة أيضاً مستهلك رئيسي للمواد الخام الصناعية . الجزء الأكبر من استهلاك القطن في العالم لإنتاج الغزل والملابس في المنطقة يستورد من الخارج . معدل نمو استهلاك الدول الآسيوية النامية من المواد الخام الأولية يقارب ضعف المعدل في بقية دول العالم .

وبالتالي فإن نصيب دول منطقة جنوب شرق آسيا من الواردات العالمية مرتفع كما يتضح من جدول (٣) . ففي متوسط الفترة ١٩٩٣-١٩٩٦ وصل نصيب دول المنطقة من الواردات العالمية من الأخشاب إلى ٣٨,٤% ومن القطن ٣٣,٥% ومن القمح والدقيق ٢٠,١% ومن السكر ١٥% ومن الزنك ٢٥,١٦% ومن النحاس ٣٠,٥% ومن الرصاص ٢٤,٣% ومن الحديد ٢٣% ومن القصدير الخام ٩٠% ومن البترول ١٥,٥% .

ولذا فإن انخفاض الواردات من تلك السلع نتيجة الأزمة سوف يكون له أثر واضح على التجارة والأسواق العالمية لتلك السلع والسلع الأخرى المرتبطة بها ، فقد أدى انخفاض حجم الواردات من تلك السلع خلال الفترة يوليو ١٩٩٧ - فبراير ١٩٩٨ إلى انخفاض الأسعار العالمية للعديد من السلع بسبب الأزمة انخفاضاً كبيراً نحو ١٠-١٥% من مستواها عام ١٩٩٦ . وكان الانخفاض الأكبر في السلع والمواد الزراعية والمعادن ، هذا الانخفاض نتيجة انخفاض الطلب على هذه السلع وانخفاض الطلب على المواد الخام . وأيضاً نتيجة ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي الذي يؤدي إلى

تخفيض أسعار السلع . ويتضح من جدول (٤) أن الانخفاض في الأسعار كان أكثر في السلع الزراعية والمعادن ، ومن بين المعادن انخفضت أسعار النحاس بنحو ٣٦% بين يونيو ١٩٩٧ وفبراير ١٩٩٨ . أسعار النيكل انخفضت بنسبة ٢٤% وأسعار الزنك بنسبة ٢٢% وأسعار الرصاص انخفضت ١٦% بين يونيو ١٩٩٧ وفبراير ١٩٩٨ بينما من بين المواد الخام الزراعية أسعار الأخشاب انخفضت ٣٤% والمطاط بنسبة ٢٩% وأسعار الصوف ٢٧% وأسعار الجوت انخفضت ٢٥% واستمرت أسعار البترول في الانخفاض بأكثر من ٢١% بين يونيو ١٩٩٧ وفبراير ١٩٩٨ .

جدول (٣) : نصيب دول منطقة جنوب شرق آسيا من الواردات العالمية في متوسط الفترة ١٩٩٢-١٩٩٦

السلعة	نصيب دول المنطقة من الواردات العالمية %	السلعة	نصيب دول المنطقة من الواردات العالمية %
الأخشاب	٣٨,٤	الزنك	٢٥,٦
القطن	٣٣,٥	النحاس	٣٠,٥
القمح والدقيق	٢٠,١	الرصاص	٢٤,٣
المطاط	١٧,٩	الحديد	٢٣,١
السكر	١٥	الألمونيوم	١٦,٢
الحبوب الخشنة	١٣,٦	القصدير الخام	٩,٠
منتجات الجوت	٩,٨	النيكل	١٣
الأسماك	١١,١	البترول	١٥,٥
اللحوم	٥,٥		

المصدر : مرجع ١١ ص ١٨-١٩

جدول رقم (٤) : نسب انخفاض الأسعار العالمية للسلع خلال الفترة يوليو ١٩٩٧ - فبراير ١٩٩٨

السلعة	نسبة الانخفاض في السعر %	السلعة	نسبة الانخفاض في السعر %
النحاس	٣٦-	الصوف	٢٧-
النيكل	٢٤-	القطن	٨-
الزنك	٢٢-	الأرز	٦-
الخشب	٣٤-	البترول	٢١-
الجوت	٢٥-	الرصاص	١٦-
المطاط	٢٩-	الألمنيوم	٧-

المصدر : مرجع ١١

خلال الفترة ١٩٨٠-١٩٩٤ أصبحت دول جنوب شرق آسيا سوق رئيسى لسلع دول أمريكا اللاتينية وأفريقيا ، فقد بلغ معدل نمو صادرات دول أمريكا اللاتينية إلى دول جنوب شرق آسيا من المواد الغذائية والمواد الخام الزراعية أكثر عن ١٠% سنوياً خلال نفس الفترة ، بينما كان معدل نمو صادرات أمريكا اللاتينية من هذه السلع إلى بقية دول العالم ٢,٥% فقد خلال نفس الفترة .

وبلغ معدل نمو صادرات المعادن والمعادن النفيسة من دول أمريكا اللاتينية إلى دول جنوب شرق آسيا أكثر من ١٣% سنوياً خلال نفس الفترة بينما كان معدل نمو صادرات أمريكا اللاتينية من هذه السلع إلى العالم ٤% خلال نفس الفترة .

المنطقة الآسيوية أيضاً سوق كبير نسبياً لأفريقيا إذ تستوعب نحو ٢٠% من صادرات أفريقيا من المواد الخام الزراعية والمعادن النفيسة . معدل نمو الصادرات الأفريقية إلى المنطقة الآسيوية بلغ ١٣,٨% من المواد الخام الزراعية وأكثر من ١٦% فى المعادن والمعادن النفيسة خلال الفترة ١٩٨٠-١٩٩٤ . وهذه المعدلات تفوق كثيراً مثيلاتها لصادرات أفريقيا من هذه السلع إلى بقية دول العالم وهى ٢,١% ، ٣,١% على الترتيب . آخر البيانات المتاحة تبين أن الأزمة الآسيوية خفضت النشاط الاقتصادى وبالتالي انخفض طلب تلك الدول فى العديد من أسواق السلع وخاصة أسواق المعادن التى استجابت بسرعة لضعف النشاط فى صناعة السيارات والصناعات التشييدية فى المنطقة .

أجرت وزارة الزراعة الأمريكية تحليلاً لآثار الأزمة الآسيوية على التجارة الزراعية توقعت الدراسة أن الصادرات الأمريكية الزراعية ستتخفف بنسبة ٣,٦% خلال عام ١٩٩٨ نتيجة الأزمة أى ما قيمته نحو ٢ بليون دولار أمريكى . كما توقعت أيضاً أن نحو ثلثى هذا الانخفاض سيكون فى المنتجات عالية القيمة ذات مرونة سعرية عالية وتضم اللحوم الحمراء والدواجن والمنتجات المصنعة والخضر والفاكهة . ولتخفيف حدة هذه الآثار وفرت الولايات المتحدة نحو ٢,١ بليون دولار منح تمويل صادرات لكل من كوريا وبقية الدول الآسيوية لتمكنها من شراء السلع الزراعية الأمريكية . وهذه المنح تعطى حوافز تنافسية هامة لمصدرى الولايات المتحدة على المصدرين المنافسين لهذه السلع من بقية الدول وخاصة الدول النامية والتى لا تملك وسائل تمويل تعرضها للحصول على نفس الفرصة (١٠) .

وتوصلت دراسة منظمة الأغذية والزراعة إلى أن الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية وانخفاض أسعار الحبوب قد أدى إلى انخفاض حجم التجارة الزراعية فى العالم بأكثر من ٢% وبينت الدراسة أن انخفاض حجم الصادرات الرئيسية أدى لانخفاض أسعار الصادرات الزراعية ففى القطن انخفضت أسعار تصدير القطن بنسبة ٨% وحجم التجارة فيه بنسبة تصل إلى ٢٢% . دول منطقة جنوب شرق آسيا مستورد هام لمعظم المنتجات التى انخفضت أسعارها ومن بين دول الأزمة كوريا مستورد رئيسى لمعظم هذه السلع بالإضافة إلى بعض السلع الأخرى والأخشاب والأرز والمطاط والزيوت النباتية التى تعتبر دول جنوب شرق آسيا عارض رئيسى لها .

أثر انخفاض الأسعار سوف يختلف من دولة نامية لأخرى اعتمادا على ما إذا كانت الدولة مصدر صافى أو مستورد صافى للسلع محل الدراسة ، بالنسبة للدول النامية المصدر الصافى لبعض المنتجات مثل الزيوت النباتية فإن هناك أثر سلبي على عائد الصادرات لنحو ١٢ دولة فى إفريقيا و ٨ دول ف أمريكا اللاتينية ، ١٨ دولة فى آسيا<sup>(١١)</sup> . وفى ٨ دول من أمريكا اللاتينية يعتبر البترول هو المكون الرئيسى للصادرات لقد تأثر الميزان التجارى لهذه الدول تأثرا معنويا بانخفاض أسعار البترول وبصفة خاصة فى فنزويلا والإكوادور التى توضح ارتباط كامل تقريبا .

النحاس سلعة الصادرات الرئيسية لكل من شيلي وبيرو وبالتالي تأثرت فى حجم و سعر وقيمة صادراتها تأثرا معنويا بانخفاض أسعار النحاس . بينما بوليفيا وباراجواى تأثرت صادراتها بانخفاض أسعار القطن .

دول إفريقيا مثل أنجولا والكونغو والجايبون وليبيا ونيجريا التى يمثل البترول ٥٠% من عائد صادراتها تأثرت بدرجة شديدة بانخفاض جزء هام من صادراتها . أيضا الجزائر ومصر والكاميرون انخفضت عائدات صادراتها حيث يمثل البترول جزء أساسى من صادراتها .

دول إفريقية عديدة مثل الكاميرون وكوت ديفوار تأثرت بانخفاض أسعار الأخشاب ، وبالمثل معظم الدول المصدرة للقطن مثل السودان ومصر وتوجو وتنزانيا تأثرت سلبيا فى صادرات القطن ، زامبيا تأثرت فى النحاس الذى يكون أكثر من ٥٠% من صادراتها .

مصدري السلع الآسيويين أيضا تأثروا خاصة بانخفاض أسعار الرصاص ( كمبوديا ) ، دول غرب آسيا ( وخاصة الدول العربية ) تأثرت بانخفاض أسعار البترول .

#### الآثار التنافسية لتخفيض أسعار صرف العملات الآسيوية :

أحد الآثار الهامة للأزمة هى تخفيض أسعار صرف عملات الدول التى وقعت بها الأزمة وبعض الدول المحيطة بها والمرتبطة بها وذلك فى مقابل الدولار الأمريكى . الانخفاض الكبير فى أسعار صرف عملات الدول الآسيوية منذ منتصف ١٩٩٧ لها آثار هامة على الميزات التنافسية العالمية Competitiveness سواء داخل المنطقة أو خارجها عن طريق تعديل نمط التجارة فى اقتصاديات دول الأزمة ، قيمة عملات دول المنطقة انخفضت فى مقابل الدولار الأمريكى بين يوليو ١٩٩٧ وحتى إبريل فى المتوسط ما بين ١١,٥% للين اليابانى إلى ٧٤% للروبية الإندونيسية ، العملات الأخرى داخل وخارج المنطقة ضعفت أيضا فى مقابل الدولار الأمريكى كما يتضح من جدول (٥) ، ويتوقع انخفاض قيمة الين اليابانى وأيضاً عملات الدول النامية فى أمريكا اللاتينية ، وعندما تأخذ تعديلات أسعار صرف عملات هذه الدول طريقها إلى الأسواق العالمية سوف تؤثر على تجارة الدول . تحركات أسعار الصرف هذه من الممكن أن تغير التنافسية الدولية وأنصبه التجارة فى أسواق السلع

أحد مقاييس التنافسية الدولية هو : Multilateral - weighted exchange rate deflated  
by some measure of domestic inflation.

صندوق النقد الدولي يحسب أسعار الصرف الفعالة الحقيقية مستخدماً ترجيحات تعكس Real effective exchange rates الأهمية النسبية للشركاء في تجارة الدولة في الصناعة والمواد الخام وخدمات السياحة عندما تكون معنوية . وباستخدام التغيرات في الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين ويعكس سعر الصرف الفعال الحقيقي :

١- أهمية حجم تجارة الدول الأخرى مع الدول التي خفضت عملاتها مقابل الدولار تعكس المنافسة بين دول وأخرى من دول العالم الثالث .

٢- انتقال جزء كبير من مكاسب التنافسية الناتج عن انخفاض قيمة العملات بالتضخم المحلى العالى إلى الارتفاع المصاحب فى أسعار السلع الداخلة فى التجارة الخارجية .

يستخدم صندوق النقد الدولي فى حسابه لأسعار الصرف الفعلية الحقيقية ترجيحات على أساس بيانات الفترة ١٩٨٨-١٩٩٠ وبالتالى لا تأخذ فى الحسبان التغيرات الحديثة جداً فى الأنماط التجارية وخاصة النمو المتواصل فى التجارة البينية الآسيوية منذ أواخر الثمانينات . وعندما يتم تعديل فترة الأساس يمكن أن تعكس بصورة أوضح التغيرات فى التنافسية العالمية الناتجة عن انخفاض أسعار صرف دول المنطقة .

ولتحليل أثر انخفاض أسعار صرف عملات الدول الآسيوية على الصادرات فى دول العالم الثالث، ركزت دراسة حديثة على صادرات أمريكا اللاتينية إلى أسواق OECD<sup>(١)</sup> شملت منتجات كل دولة فى أمريكا اللاتينية تحت المنافسة من الدول الآسيوية تتحدد بالنسبة لنصيب الدول الآسيوية من مجموع واردات OECD من دول أمريكا اللاتينية أكثر من ١٠% توصلت الدراسة إلى أن نحو ٥٨% من صادرات أمريكا اللاتينية إلى أسواق OECD من المحتمل التعرض للمنافسة الآسيوية من خلال تأثير تغيرات الأسعار النسبية لتخفيض سعر صرف العملة ، نحو ٦٢% من الصادرات الأمريكية إلى OECD معرضة للمنافسة الآسيوية ، بالنسبة للمنتجات الصناعية أقل من ٣٦% من صادرات أمريكا اللاتينية إلى OECD ( تعادل ٦١ بليون دولار ) معرضة للمنافسة الآسيوية .

استنتجت الدراسة أن الاقتصاديات الصغيرة فى وسط أمريكا اللاتينية والكاريبي هي الأكثر تعرضاً للمنافسة الآسيوية عاكسة نصيبها الأكبر من المنسوجات فى صادراتها الصناعية إلى OECD وأيضاً الصادرات الكهربائية . آثار تخفيض عملات دول جنوب شرق آسيا كانت واضحة على منافسة منتجاتها مع نفس المنتجات المماثلة فى مصر فقد أصبحت أرخص من تكاليف إنتاجها فى مصر . اعتبارات الأفضلية التنافسية نتيجة تخفيض العملة فى آسيا تحتاج أيضاً أن يؤخذ فى الاعتبار تركيز الواردات فى إنتاج صادرات آسيا ، الدراسة استنتجت أن تركيز الواردات أكثر من ٤٢% للصادرات الصناعية الآسيوية مثل الليزر والكيماويات والأدوية والمنتجات الهندسية فى الفترة ١٩٩٥-١٩٩٧ .

(١) OECD: Organization for Economic Cooperation and Development: an organization of twenty countries from the western world including all of those in Europe and North America. Its major objective is to assist the economic growth of its member nation.

جدول (٥) : التغيرات فى أسعار صرف الدول الرئيسية ودول منطقة جنوب شرق آسيا من يوليو

١٩٩٧ - مارس ١٩٩٨ .

عملة الدولة	مقابل الدولار الأمريكى %	مقابل لين اليابانى %	سعر الصرف الحقيقى الفعال %
الولايات المتحدة		١٣	٨,٦
اليابان	١١,٥-		٤,١-
ألمانيا	٥,٤-	٦,٨	٠,٨-
فرنسا	٤,٨-	٧,٥	٠,١-
إنجلترا	١,١	١٤,٢	٧,٧
إيطاليا	٥,٨-	٦,٤	٠,٢-
كندا	٢,٣-	١٠,٣	١,٥
أستراليا	١١,١-	٠,٤	٥,٦-
نيوزيلندا	١٦,٨-	٦-	١٠,٦-
الصين	٠,٢-	١٢,٧	٢,٩
الهند	٩,٥-	٢,٢	٠,٢-
هونج كونج	-	١٢,٩	١١,٢
كوريا الجنوبية	٣٩-	٣١-	٣٠,٢-
سنغافورة	١١,٩-	٠,٥-	١-
تايبوان	١٤,١-	٣-	٩,٦-
إندونيسيا	٧٣,٩-	٧٠,٦-	٦٣,٢-
ماليزيا	٣٢,٣-	٢٣,٥-	٢٣,٨-
الفلبين	٣١-	٢٢,١-	٢١,٨-
تايلاند	٣٧,٥-	٢٩,٤-	٢٧,١-

Source : IMF, Direction of Trade statistics information Notice system  
(INSIGNIFICANT) databases, WEFA, Inc. ; and IMF staff calculations

المؤشر لتايلاند يوضح أن الصادرات التايلاندية تتضمن ٦٠% فى المتوسط مكونات ومواد خام مستوردة وكوريا الصادرات تتضمن ٣٩% انخفضت إلى ٣٥% فى الربع الأول عام ١٩٩٨ .  
البيانات والمعلومات المتاحة عن معدل النمو الشهرى للصادرات بالدولار الأمريكى والعملات المحلية لعدد من دول المنطقة عام ١٩٩٧ توضح أن معدل نمو الصادرات بالدولار اتجه إلى الانخفاض بالنسبة لتايلاند وماليزيا واندونيسيا والفلبين وسنغافورة وكوريا .

الدروس المستفادة للدول النامية :

الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية يمكن أن تغير من الخريطة الاقتصادية للعالم دول المتقدمة ستراجع مثل اليابان ، ظهور الصين كقوة اقتصادية عالمية مع بداية القرن القادم .



- من تحليل الأزمة المالية والاقتصادية الآسيوية يمكن استخلاص عدة دروس هامة :
- ١- تراكم عجز ميزان المعاملات الخارجية لأي اقتصاد لفترة طويلة يمكن أن يؤدي إلى حدوث أزمات مالية واقتصادية ، لأن هذا العجز يعنى بوضوح أن الدول تنتج وتصدر من السلع والخدمات أقل مما تستهلك وتستورد ، وبالتالي فأنها تلجأ للاستدانة بشكل متواصل بما يعرضها مع تراكم الديون والعجز لمشاكل اقتصادية قد تصل إلى حد الأزمة المالية والاقتصادية الشاملة .
  - ولذا يجب أن تركز السياسات الاقتصادية على تحقيق التوازن في ميزان المعاملات الخارجية ، حتى لو تطلب الأمر ضغط الواردات من السلع غير الضرورية وتفعيل سياسات لتشجيع الصادرات ورفع كفاءة إنتاج السلع والخدمات ، ويقترح اعتماد السياسات التجارية على مبدأ التجارة المتوازنة بين مصر وكل دولة لتصحيح خلل الميزان التجارى الذى هو أساس خلل ميزان المعاملات الخارجية .
  - ٢- البورصة هي عنوان النظام الرأسمالى ومع نمو اقتصاد السوق فى الدولة ينمو دور البورصة وبالتالي فإنه من الضرورى لخلق التوازن فى البورصة ولمنع المضاربات المدمرة أن يتم تفعيل دور الشركات صانعة الأسواق التى تكون كل منها ملتزمة بصنع السوق بالنسبة لعدة أسهم بحيث تشتترى كل ما يطرح منها عند سعر معين وتبيع الأسهم لمنع ارتفاعها عن سعر معين يحدد بشكل متغير من فترة لأخرى ، فهذه الشركات يمكنها خلق التوازن التلقائى فى البورصة على أن تخضع هذه الشركات لرقابة صارمة لمنعها من التلاعب .
  - ٣- أن النمو فى أسواق المال بشكل أسرع من النمو فى قطاعات الإنتاج مع عدم وجود ضوابط لتحويل الأموال الساخنة فى تلك الأسواق إلى استثمارات ، يجعل تأثير المضاربات مدمرا فى هذه الأسواق سواء قام بها مستثمرون محليون أو أجانب ولا تقف عند حدود هذه الأسواق بل تمتد للتأثير بقوة على الاقتصاد الحقيقى أى على قطاعات إنتاج السلع والخدمات ، ويتطلب ذلك ضبط حركة أسعار الأسهم حتى تصبح قريبة من قيمتها الحقيقية وذلك من خلال الشركات صانعة الأسواق وصناديق الاستثمار الحكومية مع فرض حد أدنى لحيازة الأسهم قبل تداولها .
  - ٤- على الدول النامية بناء احتياطي فعال من العملات الأجنبية للمحافظة على سعر صرف عملتها مقابل العملات الأجنبية قريبا من قيمته الحقيقية .
  - ٥- أن وجود أى دولة فى كتل اقتصادى أو ارتباطها بشراكة اقتصادية استراتيجية مع دول أخرى يمكن أن يساعدها فى حالة الأزمات ، فاليابان والدول الآسيوية والصين وقفت مع تايلاند عام ١٩٩٧ ، والولايات المتحدة لعبت الدور الرئيسى فى مساندة المكسيك عام ١٩٩٥ ، وبالتالي فإن ترتيب اتفاقيات شراكة متوازنة بين الدول النامية والمتقدمة له أهميته ، وعلى الدول العربية أن تبدأ بداية جادة فى إقامة كتل اقتصادى عربى ، وصياغة شراكة تتسم بالعدل والتوازن مع دول الاتحاد الأوروبى باعتبارها أهم شريك تجارى للدول العربية.
  - ٦- عدم ربط قيمة العملة المحلية للدولة بعملة واحدة أجنبية ولكن بسلة من العملات معتمدة فى ذلك على حجم التجارة الخارجية للدولة مع عملات الدول الشركاء فى التجارة .

- ٧- دور الدولة فى الاقتصاد الحر أهم من دورها فى الاقتصاد المركزى فالدولة تنظم قواعد السوق وتحافظ على تطبيقها وتضع التشريعات التى تزيد فعاليات آليات السوق ومنع الاحتكار وتراقب وتعاقب من يخالف هذه القواعد .
- ٨- تدعيم القدرات الذاتية للاقتصاد القومى عن طريق وضع وتنفيذ السياسات التى تحقق عدالة توزيع الدخل فى المجتمع وبالتالي زيادة الادخار وزيادة القوة الشرائية وبالتالي زيادة الطلب المحلى على السلع والخدمات .
- ٩- الشفافية فى التعاملات المالية وفى إدارة الاقتصاد الوطنى بأكمله والرقابة الشديدة على الدخول والخروج السريع للأموال الساخنة .
- ١٠- إنشاء صناديق استقرار إقليمية للتدخل فى وقف الأزمات .

### المراجع

#### أولا المراجع العربية :

- (١) التقرير الاستراتيجى العربى - رؤية للأزمة المالية الآسيوية عام ١٩٩٧ ص ٩٢-١٠٨ .
- (٢) بنك مصر - الأزمة المالية فى دول جنوب شرق آسيا - النشرة الاقتصادية - السنة الحادية والأربعون - العدد الأول ١٩٩٨ القاهرة ص ٧٧-٩٦ .
- (٣) عصام الدين الأحمدي - ملامح أزمة أسواق المال الآسيوية - النشرة الاقتصادية - بنك مصر السنة الحادية والأربعون - العدد الأول ١٩٩٨ القاهرة ص ٣٥-٥٠ .
- (٤) عمرو الشربيني " صندوق النقد الدولى واضطرابات سوق المال " مجلة السياسة الدولية يناير ١٩٩٨ ص ٣٠٢-٣١٠ .
- (٥) يونثان بابراج فينيتشاي ( سفير تايلاند ) الأزمة المالية الآسيوية - جريدة الجمهورية - القاهرة ٢ مارس ١٩٩٨ .

#### ثانياً : مراجع باللغة الأجنبية :

- (6) David Hale "The East Asian Financial Crisis and the world Economy" house Banking Committee, November, 13, 1997, mimeo.
- (7) IMF, world Economic outlook, Washington, D.C. April, 1998.
- (8) IMF, International Financial Statistics year book 1997, D.C. April, 1998.
- (9) Lief Roderick, "Southeast Asia's currency crisis : A Diagnosis and Perception", contemporary southeast Asia, 19 (3), 1997 PP 223-251.
- (10) United states Department of Agriculture, Fact sheet on the Asian Crisis, Washington 12, February, 1998.
- (11) UNCTAD, " Trade Implications of the Asian Financial and Economic Crisis for Development", The meeting of Trade ministers of the Group of Fifteen, Cairo, Egypt, May, 1998.
- (12) World Trade Organization, "The impact of the Financial crisis in Asia on developing countries' Trade" The meeting of trade ministers of the Group of Fifteen, Cairo, Egypt, May, 1998.