



معروف جيلالي  
ماجستير علوم اقتصادية  
تخصص: مالية دولية

## تطبيقات النظرية الاقتصادية الإسلامية

**ملخص البحث:** لقد شهد العالم على مر التاريخ العديد من الأزمات، والهزات الاقتصادية منها، والمالية، وأحدثها أزمة الرهن العقاري في السوق الأمريكية، والتي أفضت إلى جملة من الاختلالات في الأساسيات الاقتصادية الكبرى لمختلف دول العالم؛ مما أدى إلى فتح باب البحث العلمي على مصراعيه للمفكرين، وأهل الاقتصاد؛ من أجل محاولة إيجاد نوع من المؤشرات والدلالات التي يمكن من خلالها إدراك زمن وقوع الاختلال، أو التنبؤ به قبل حدوثه، وأطلق على هذه المؤشرات اسم (نظام الإنذار المبكر) حيث يقوم بدور مهم في التنبؤ بحدوث الأزمات، والتوقي منها، أو التخفيف من حدتها.

### مقدمة:

ظهرت تحديات جديدة أمام صانعي السياسات؛ نتيجة لاندماج الأسواق المالية في مختلف أنحاء العالم خلال العقد الماضي، فمع ارتفاع كفاءة الاتصالات العالمية، تزايدت سرعة تحويل النقود من عملة معينة، أو إليها، أو دخولها إلى بلد، أو خروجها منه، مما جعل الفترة المتاحة أمام صانعي السياسات لإصدار رد فعل إزاء الأزمات الناشئة أقصر بكثير مما كانت عليه من قبل.

وبالأسف، فإن الأسواق المالية معروفة بضعف قدرتها على رصد نشوء الأزمات، فلم يراد الأسواق شك يذكر عن قرب وقوع أزمة المكسيك عام (١٩٩٤م)، وأزمة تايلاند عام (١٩٩٧م)، ولم تزد توقعات انخفاض قيمة العملة لدى المتاجرين فيها خلال الشهور السابقة مباشرة على انهيار العملة في المكسيك، أو تايلاند، كذلك فإن فروق أسعار الفائدة (الفروق بين أسعار الفائدة المحلية، وأسعارها في الخارج) لم تتسع بشكل ملموس قبل أزمة المكسيك، وبدلاً من أن تكون فروق أسعار الفائدة على السندات البريدية، والسندات الأوروبية الدولية؛ بمثابة إنذار مبكر؛ لتراجع الثقة، فيبدو أنها لم تتسع إلا بعد أن بدأت الضغوط على العملة بالفعل.

ونتيجة لذلك، شرع الباحثون في دراسة القوى التي تسهم في وقوع الأزمات المالية بنظرة جديدة؛ وذلك في محاولة لوضع نظم للإنذار المبكر، يكون من شأنها إصدار إشارة عندما تظهر بوادر اضطرابات في أسواق العملة.

تعريف نظام الإنذار المبكر:

يمكن تعريف نظام الإنذار المبكر بأنه: تلك الأداة القادرة على توقع حدوث الأزمات؛ من خلال تقييم ملف المخاطر الاقتصادية، والاجتماعية، والسياسية، والبيئية، والضعف السكانية، وغيره لبلد ما، حيث أنه يشمل أساساً نظرية، ومجموعة من الإجراءات العلمية المتسلسلة، والمتناسقة، التي يتم من خلالها تحديد المخاطر الإجمالية في مجال ما، لبلد ما، لتوفير المعلومات المناسبة لتخذي السياسات والقرارات، والتي تفيد مسبقاً في توقع حدوث الأزمة في البلد المعني، ويشير صندوق النقد الدولي إلى أن الإطار المنهجي العلمي التجريبي للنظام يعتمد على توليفة من المتغيرات والمؤشرات القيادية الممتلئة لحالة التغير (التي تظهر تغيراً غير طبيعي في سلوكها في حالة الأزمات)، بينما تركز دقة نتائجه على نوعية، ودرجة تردد البيانات حول حالة المخاطرة. ويرتكز تعريف نظام الإنذار المبكر على تعريف واضح للأزمة ومصدرها؛ بمعنى: أن الخطوة الأولى هي التعرف على الأزمات، حيث يجب على الباحثين تحديد الوضع الذي يمكن أن يوصف بأنه أزمة كاملة للعملة، أو أزمة كاملة للبنوك على سبيل المثال، أو لكيليها، وتعرف أزمة العملة بأنها: حالة يحدث فيها انخفاض كبير في قيمة العملة، وتستطيع السلطات أن تقوم بدفاع ناجح عن طريق القيام من بين تدابير أخرى برفع سعر الفائدة، أو التدخل في سوق العملات الأجنبية، أو القيام بالأمريين معاً، وهكذا، فلن تعريف أزمة العملة يستخدم الباحثون مؤشرات وهي مؤشرات قد تختلف من باحث لآخر؛ تزن التغيرات في سعر الصرف، وفي الاحتياطيات من العملات الأجنبية، في أسعار الفائدة قصيرة المدى إذا كانت متاحة، إلا أن التعريف الناتج عن ذلك قد لا يشمل أوضاع الأزمة كلها؛ لأنه كما حدث في عدة حالات، قد يقوم بلد ما استجابة لضغوط سوق العملات

الأجنبية بفرض قيود على حركة رؤوس الأموال، والضعف التي يواجهها النظام المصرفي يصعب تحديدها كمياً، بدرجة أكبر من تلك الموجودة في أسواق العملة، وعادة ما تظهر نقاط الضعف في النظام المصرفي؛ لأن نوعية الأصول تتدهور، والمعلومات عن الأصول التي لا تحقق إيرادات ليست دائماً محل ثقة، أو متاحة في الوقت المناسب، وحتى التقديرات غير المباشرة لنوعية الأصول تتطلب المعلومات والمخاطر التي يتعرض لها الوسطاء الماليون في مختلف القطاعات، ومعلومات عن حركة أسعار العقارات، والأصول الأخرى، وكلها معلومات يصعب الحصول عليها في كثير من البلدان النامية، والبلدان التي تمر بمرحلة انتقال؛ ونظراً لأن المعلومات المطلوبة لإجراء تقييم غير متاحة عادة، فإن تحديد توقيت الأزمات المصرفية يعتمد على أحداث مثل غلق البنوك، ومساندة الحكومة للمؤسسات المالية، أو الاستيلاء عليها.

إن الهدف الأساس من إيجاد نظام إنذار مبكر هو تدارك، أو تجنب الأزمات من خلال وضع سياسات الاستجابة السريعة، ومن وجهة نظر متخذي السياسات؛ فإن نظام الإنذار المبكر وسيلة معالجة للأحداث الطارئة قبل وقوع السيناريو السيئ، وبالتالي تجنب التكاليف المالية المفرطة التي قد تنجم عن الأزمات، وهنا يظهر النظام على أنه أداة مفيدة لسياسات الحماية والوقاية، والتي تمكن الحكومات من تطبيق السياسات في المراحل الأولى قبل تطور الأزمات؛ حيث أن الدراسات التجريبية، والتطبيقية، وخبرة البلدان تشير إلى أن التدخل في بداية الأزمة أفضل، وله نتائج إيجابية على إخماد الأزمات، أو التخفيف من آثارها.

### سبب الاهتمام به:

يرجع سبب الاهتمام بنظام الإنذار المبكر من خلال محاولة إيجاد مؤشرات تنبئ بالقدرة التنبؤية للأزمات قبل وقوعها، إلى تكرار تلك الأزمات، وفي فترات متتالية من ناحية، ومن ناحية أخرى إلى الخسائر، والتكلفة العالية لتلك الأزمات المتمثلة في الخسائر من الناتج المحلي الإجمالي، وقد قدر البنك الدولي الخسائر الناجمة من تلك الأزمات بحوالي (١٥٪) من الناتج المحلي الإجمالي، تفاوتت من دولة لأخرى، وتجاوزت (٢٥٪) في بعض الحالات. ويبين الجدول الآتي خسائر بعض هذه الدول:

الجدول رقم (١): خسائر الأزمات المالية في بعض الدول

الدولة	الفترة	الخسائر كنسبة مئوية من الناتج المحلي
الولايات المتحدة الأمريكية	١٩٨٤-١٩٩١	٣٪
فنزويلا	١٩٨٠-١٩٨٣ و ١٩٩٤-١٩٩٥	١٨٪
الأرجنتين	١٩٨٠-١٩٨٢ و ١٩٨٥	١٢-٥٥٪
المكسيك	١٩٩٤-١٩٩٥	١٢-١٥٪
البرازيل	١٩٩٤-١٩٩٦	٤-١٠٪

Source: I.M.F. World economic Survey, 1998, p 87

وظهرت كتابات عديدة، ودراسات مختلفة، سواء من البنك الدولي، أو صندوق النقد الدولي، أو بنك التسويات، أو الباحثين الاقتصاديين المهتمين بدراسة هذه الظاهرة، ومعرفة أسبابها، وكيفية وضع نظم للتنبؤ بها قبل حدوثها بوقت مبكر، حتى يمكن اتخاذ الإجراءات، أو السياسات المضادة لمنع، أو تجنب حدوثها، أو تقليل الخسائر منها إلى أدنى مستوى، إن لم يكن من الممكن تفادي وقوعها.

### آليات عمل نظام الإنذار المبكر:

رغم أن الباحثين يدرسون الكثير من المتغيرات الاقتصادية والمالية - التي يدرسها معظم المحللين الماليين؛ فإن موطن القوة لدى الباحثين يكمن في معالجة المعلومات بطريقة منهجية تصل بقدراتهم إلى الحد الأقصى من حيث التنبؤ بأزمات العملة، أو ميزان المدفوعات، استناداً إلى التجارب التاريخية لعدد كبير من البلدان.

وفي الأغلب، يمكن لنظام الإنذار المبكر أن يترجم هذه المعلومات إلى مقياس مركب لمدى الحساسية للتطورات المحيطة؛ وحيث أنه يعتمد على منهجية واضحة التحديد، فإن احتمال تأثره بالتصورات المسبقة عن الأداء الاقتصادي المتوقع لبلدان معينة يكون أقل.

ويمكن أيضاً أن يعمل نظام الإنذار المبكر كأداة مفيدة لترتيب درجات الحساسية النسبية لمجموعة من البلدان، وهو أمر تزداد صعوبة تقديره على أساس كل بلد على حدة.

ما العلامات التي ينبغي ملاحظتها؟ وهل يمكن وضع نموذج اقتصادي للتنبؤ بدقة باقتراب اقتصاد أحد البلدان من نقطة الخطر؟ يتبين من الجهود البحثية التي شارك فيها عدد من المؤسسات؛ مثل صندوق النقد الدولي، وبنك الاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة الأمريكية، وبنك التسويات الدولية، وغيرها، أن بعض النماذج مفيدة في التنبؤ بالأزمات، وإن كانت هناك حاجة لبذل مزيد من الجهود؛ كي يتسنى فهم أسبابها بصورة أفضل.

#### البحث عن أعراض مشتركة:

يتضح بالنظر إلى أكبر الأزمات الدولية التي وقعت في العَقدَين الماضيين أن نمط الأزمات قد شهد تطوراً بمرور الوقت؛ فازمة الدين في الثمانينيات التي بدأت بتعليق المكسيك مدفوعاتها في أول (شهر آب) ١٩٨٢ م) واستمرت قرابة عشر سنوات، كانت تعكس مزيجاً من الصدمات الخارجية والاختلالات المحلية للاقتصاد الكلي؛ والتي تراكمت خلال فترة تميزت بدخول تدفقات رأسمالية كبيرة إلى البلاد في السنوات السابقة للأزمة.

ورأى معظم المحللين أن الأزمة قد نشأت بمساهمة مجموعة من العوامل الخارجية - من بينها تدهور معدلات التبادل التجاري، والارتفاع الحاد في أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي، وتباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي - التي اقترنت باختلالات محلية؛ مثل تفاقم عجز المالية العامة، والمبالغة في تقييم العملة، وقد تفاقمت المشكلات من جراء سوء إدارة التدفقات الرأسمالية الوافدة، وخاصة عن طريق تقديم ضمانات ضمنية، أو صريحة لأسعار الصرف إلى المقترضين من القطاع الخاص، أو الحكومي، وعلى النقيض من ذلك، فقد أوجت أزمة المكسيك في الفترة (١٩٩٤-١٩٩٥ م) بتفسيرات مختلفة، وأشارت إلى عوامل اقتصادية جذرية مختلفة؛ ففي هذه المرة، أشار كثير من المراقبين إلى التنبؤات المحققة لذاتها - والتي صدرت عن الأطراف المشاركة في السوق - باعتبارها مسؤولة إلى حد كبير عن انهيار البيزو، بيد أن التحليلات أقرت في الوقت ذاته بأن الحساسية الكامنة في الاقتصاد يسر حدوث هجمات المضاربة على العملة؛ فقد تراكمت ديون ضخمة قصيرة الأجل موقومة بالدولار الأمريكي في المكسيك نتيجة للعجز الضخم في الحساب الجاري (التي نشأت بسبب المبالغة في تقييم العملة بعد عملية شاقفة استهدفت تثبيت معدل التضخم)؛ فضلاً عن سياسة إدارة الدين التي بدأ في تنفيذها قبيل نشوء الأزمة، وبالإضافة إلى ذلك؛ فقد أدى النمو السريع في القطاع المالي المحلي إلى تكوين محافظ من القروض ضعيفة النوعية، والتعرض الشديد لانخفاض سعر الصرف. أما الأزمة التي أمت بالمنطقة الآسيوية في الفترة (١٩٩٧-١٩٩٩ م) فقد

وضعت الأسواق المالية في بؤرة الاهتمام؛ فقبل تفجر الأزمة، كانت المصادر التقليدية للاختلالات الأساسية شبه غائبة؛ إذ كان مركز المالية العامة على درجة كبيرة من القوة، وكان التضخم يتراوح بين الاعتدال والانخفاض على مدار عدة سنوات، وباستثناء تايلاند لم تسجل أسعار الصرف الحقيقية أي ارتفاع ملحوظ في السنوات السابقة على الأزمة، كما أن التباطؤ في نمو الصادرات لدى بعض اقتصاديات المنطقة منذ (م ١٩٩٦) قد جاء في أعقاب عدة سنوات من التوسع بالغ القوة، وفي المقابل، فقد تدهورت محافظ القروض لدى المؤسسات المالية تدهوراً ملموساً، وأصبح قطاع الشركات مثقلاً بالديون وضعيفاً من الناحية المالية إثر سنوات من القرارات غير الموفقة في مجالي الإقراض والاستثمار.

وبدأ ضعف القطاع المالي، وقطاع الشركات وكأنه القاسم المشترك الوحيد بين البلدان التي تأثرت بالأزمة في آسيا، ولكن الوضع ازداد سوءاً بعد انتشار الأزمة من بلد لآخر، مع قيام المستثمرين بسحب أموالهم على نحو مفاجئ، ويبدو أن عدوى الأزمة الآسيوية ترجع بالدرجة الأولى إلى انتشار آثار هذه الأزمة التي نشأت في الأسواق المالية، فضلاً عن سلوك القطيع الذي اتبعه المستثمرون في تلك الآونة، ليس فقط من حيث الانضمام إلى التيار الجارف في التحول عن إحدى العملات، وإنما أيضاً من حيث النزعة إلى تحويل الأصول إلى خارج منطقة بأكملها، ومن الواضح أنه يتعدى إعداد نموذج اقتصادي مشترك لكل هذه الأنماط من الأزمات، ولكن من الممكن تحديد عدد من الأعراض المشتركة؛ فعلى سبيل المثال، قد تتخفص الاحتياطات الدولية إلى مستوى خطير، أو يصبح مستوى التزامات الدين الخارجي مفرطاً في الارتفاع بالنسبة للاقتصاد ككل، وبدلاً من ذلك، قد تتبع حركات أسعار الأصول نمطاً مشتركاً عند توقع نشوء أزمات العملة، وإلى جانب ذلك، ينبغي متابعة العديد من البيانات الأساسية؛ مثل بيانات ميزان المدفوعات الخارجي للبلد المعني، ووضع اقتصاده الكلي المحلي.

ولكن هناك عيوب تشوب هذا المنهج؛ فمثلاً: قد يتباين في بعض الأحيان مستوى حساسية الاقتصاد المستدل عليه من مستوى الاحتياطات الدولية، وذلك حسب مدى إيجابية، أو سلبية الشعور السائد بين المستثمرين تجاه الاقتصاديات الناشئة، أو مدى قوة، أو ضعف ميلهم للتأثر بالعدوى، أو حسب انتقال الأزمة من بلد إلى آخر.

فقد يحل أجل استحقاق مدفوعات ديون ضخمة على أحد البلدان خلال سنة معينة؛ لأسباب تصادفية محضة، ولكن لا ينبغي اعتبار هذا الأمر مؤشراً ذي دلالة على حساسية هذا البلد للتقلبات الخارجية، إذا كان يتمتع بعوامل اقتصادية جذرية قوية، وكان المزاج السائد في الأسواق المالية مواتياً، وفي المقابل، قد يستمر مستوى الاحتياطات الدولية المرتفع نسبياً لفترة قصيرة فحسب، نظراً لضخامة وتنوع العجز القائم والمتفاقم، وسلبية الشعور السائد بين المستثمرين.

والأصول، أو من التطورات التي تشهدا البلدان الأخرى، والتي قد تنشأ خطر العدوى، ويعد الشعور السائد في السوق قوة مؤثرة؛ ولكنه صعب القياس، وربما تكون المؤشرات ذات الصلة غير مفيدة نسبياً؛ لأنها تميل إلى التأخر الشديد في إصدار إشارات خلال فترة تكوين الأزمة، ولكن من الواضح أنه ينبغي للمحللين مراقبة أية علامات تشير إلى الشعور السائد في السوق وعلى ذلك، فإن إدخال هذا العنصر في نظام الإنذار المبكر هو أمر يستحق النظر والاعتبار.

ولوضع نظام ناجح للإنذار المبكر، ينبغي أن تكون المؤشرات الدالة على اقتراب وقوع الأزمة متشابهة بدرجة معقولة عبر مختلف الفترات والبلدان، وكثير من العوامل التي تشير العوامل السابقة إلى احتمال إسهاها في التنبؤ بالأزمات ليست سهلة القياس ولا تصل إلى مستوى هذا المعيار، وربما تكون أوضح الأمثلة في هذا الخصوص هي تلك التي تتطوي على بيانات بشأن النظم الصحية والمالية؛ مثل معدلات القروض عديمة الأداء، وكفاية رأس المال، وبالمثل، فقد يساء قياس المتغيرات لأسباب متنوعة؛ فعلى سبيل المثال، لا تتوفر في معظم البلدان معلومات دقيقة، وشاملة عن الدين الخارجي قصير الأجل، المستحق على القطاع الخاص، ويعني وجود هذه المشكلات المتعلقة بالقياس، أو توفر المعلومات أنه يصعب تضمين هذه المعلومات في نظم الإنذار المبكر التي تستند في المعايير إلى الفترات التاريخية.

وعليه، هناك طريقتان منهجيتان متبعتان للتنبؤ.

طريقة منهجية المؤشرات القائدة: التعرف على جملة المتغيرات التي تتحرك قيمها قبل الأزمة بشكل واضح، وأحساب مؤشر مركب لهذه المؤشرات.

طريقة منهجية النماذج الاحتمالية: محاولة التعرف على المتغيرات التي تؤثر في احتمال وجود أزمة.

في الحقيقة، مازالت هذه النماذج قيد التطوير والبحث، وهذا بسبب:

- نقص في البيانات يعيق القدرة على التنبؤ بالأزمات (خاصة المصرفية منها).
- هناك العديد من العوامل المؤسسية غير القابلة للقياس الكمي تؤثر في احتمال نشوب الأزمات المالية والمصرفية.

### أهمية نظام الإنذار المبكر، ومدى كفاءته:

#### الأهمية:

تتبع أهمية نظم الإنذار المبكر من قيمتها بأنها تقدم أداة دائمة، ومستمرة للتوجيه، والإنذار والتحذير لتخذي القرار، ووضعي السياسات باحتمال تعرض الاقتصاد لأزمة مالية، وتقوم بتعريفهم باحتمالات الحدوث في وقت مبكر قبل وقوع الحدث لاتخاذ ما يلزم من سياسات، وإجراءات وقائية، أو مانعة من وقوع الأزمات، وتساعد نظم الإنذار المبكر عموماً فيما يلي:

- التقييم المستمر لنظم المؤسسات المصرفية في شكل إطار، أو هيكل رسمي للتقييم؛ سواء عند الفحص، أو بين فترات الفحص.

ويمكن رصد مجموعة أخرى من الأعراض المهمة في الأسواق المالية الدولية؛ حيث قد يشير تغير الأسعار إلى زيادة المخاطر، فإذا كان من المتوقع تخفيض قيمة العملة المحلية مثلاً، نجد أن فوارق أسعار الفائدة تزداد بين الأصول المقومة بهذه العملة، والأصول المقومة بعملات أجنبية، كذلك إذا كان من المتوقع مواجهة مصاعب اقتصادية في أحد البلدان؛ فإن المستثمرين يبدأون بأسحاب من المعاملات التي تتطوي على أدوات دين سيادي، وربما من البورصات المحلية، الأمر الذي ينعكس في صورة اتساع في فروق أسعار الفائدة على أدوات؛ مثل سندات "بريدي"، وتراجع في أسعار الأسهم، بيد أن هذه الأسعار المختلفة للأصول قد تصدر إشارات تبدو متناقضة؛ نظراً لتأثرها بأنواع مختلفة من المخاطر.

ويتضح من ذلك، إمكان وضع نظام الإنذار المبكر ليقيم برصد المتغيرات المختلفة، وإن كان ينبغي معاملة النتائج بشيء من الحذر، مع مراعاة إمكان تفسيرها بطرق مختلفة، وقد اتسع نطاق العوامل الاقتصادية الجذرية ذات الصلة مع المتغيرات التي شاهدها الأسواق المالية الدولية. وجدير بالذكر على وجه الخصوص أنه ينبغي توجيه اهتمام أكبر للعلامات الدالة على وجود ضغوط في القطاع المصرفي، والنظر فيها، إلى جانب العوامل الاقتصادية الجذرية أكثر تقليدية؛ مثل تلك المرتبطة بالمركز الخارجي للاقتصاد، بما في ذلك مستوى سعر الصرف الحقيقي، أو ميزان الحساب الجاري، والعوامل التي تصف وضع الاقتصاد الكلي المحلي مثل أرصدة المالية العامة، ونمو الائتمان.

كما ينبغي أن يأخذ نظام الإنذار المبكر في الحساب مؤشرات الحساسية، أي المؤشرات الدالة على احتمال النجاح في الدفاع عن العملة إذا ما تعرضت للهجوم؛ حيث لا يرجح أن تتعرض العملات الأقل حساسية لهجمات مضاربة خطيرة، وعلى سبيل التحديد، تعتبر التغطية التي يوفرها مستوى الاحتياطيات الدولية قياساً إلى الخصوم الممكنة قصيرة الأجل المحلية، والخارجية بمثابة مقياس من مقاييس حساسية العملة المحلية لهجمات المضاربة، ويمكن استكمال هذه المتغيرات ببيانات أخرى؛ مثل بيانات المركز الأجل للبنك المركزي، وغيره من المؤسسات الرسمية، أو الخاصة، وخطوط الائتمان المتاحة، أو غير ذلك من وسائل التمويل الطارئ، وإذا كان الحصول على مثل هذه البيانات قد يكون أكثر صعوبة. وتؤدي هاتان المجموعتان من المتغيرات (العوامل الاقتصادية الجذرية، ومؤشرات الحساسية) دوراً تكاملياً في الأساس؛ فالبلدان التي تتسم بضعف العوامل الاقتصادية الجذرية مع توفر مستوى جيد من السيولة لا تظل متمتعاً بمركز قوي لمدة طويلة، بينما البلدان ضعيفة السيولة نسبياً، ولكن عواملها الاقتصادية الجذرية قوية يكون احتمال تعرضها للهجمات أقل (وإن لم تكن محصنة تماماً من هجمات المستثمرين غير العالمين بمجريات الأمور) كما يكون احتمال نجاحها في التصدي للهجمات أقوى.

وفي النهاية، قد يكون للمؤشرات الدالة على الشعور السائد في السوق دور أيضاً في نظام الإنذار المبكر؛ مثل المؤشرات التي يمكن اشتقاقها من أسعار

- التَّعَرُّفُ عَلَى الْمَوْسَّسَاتِ، أَوْ الْمَوَاقِعِ دَاخِلِ الْمَوْسَّسَاتِ الَّتِي تَكُونُ فِيهَا مَشَاكِلُ، أَوْ يَحْتَمَلُ وَقُوعُهَا فِي مَشَاكِلِ.
- الْمُسَاعَدَةُ فِي تَحْدِيدِ أَوْلِيَّاتِ الْفَحْصِ، وَالتَّخْصِصِ الْأَمْثَلِ لِلْمَوَارِدِ الْإِشْرَافِيَّةِ، وَالتَّخْطِيطِ الْمُسَبِّقِ لِلْفَحْصِ.
- تَوْجِيهِ الْاهْتِمَامِ، وَالتَّوْقِيتِ السَّلِيمِ مِنْ قَبْلِ الْمَشْرِفِينَ عَلَى الْبِنُوكِ.
- مَدَى كِفَاءَةِ نِظَامِ الْإِنْذَارِ الْمُبَكِّرِ:
- اسْتِخْدَامُ الْاِقْتِصَادِيِّينَ مَعَايِيرَ مُخْتَلَفَةً فِي وَضْعِ عَدَدٍ مِنَ النَّمَاذِجِ الَّتِي تَهْدَفُ إِلَى مُسَاعَدَةِ صَانِعِي الْقَرَارِ فِي التَّنَبُّؤِ بِالْأَزْمَاتِ الْمُسْتَقْبَلِيَّةِ، وَلَكِنْ هَذِهِ النَّمَاذِجُ حَقَّقَتْ مَعْدَلَاتِ نَجَاحٍ مُتَبَايِنَةً حَتَّى الْآنَ كَمَا سَلَفَتْ الْإِشَارَةُ إِلَيْهِ.

وَيَخْتَبِرُ الْاِقْتِصَادِيُّونَ النَّمَاذِجَ بِأَسْلُوبَيْنِ :

- عَلَى أَسَاسِ الْبَيِّنَاتِ، وَالْفَتْرَةَ الزَّمَنِيَّةَ الَّتِي صُمِّمَتْ لِأَجْلِهَا (وَهُوَ مَا يُسَمَّى بِالْأَدَاءِ دَاخِلِ الْعَيِّنَةِ).
  - عَلَى أَسَاسِ الْبَيِّنَاتِ، أَوْ الْفَتْرَةَ الزَّمَنِيَّةَ الَّتِي لَمْ تُصَمِّمْ لِأَجْلِهَا بِالتَّحْدِيدِ (وَهُوَ مَا يُسَمَّى بِالْأَدَاءِ خَارِجِ الْعَيِّنَةِ).
- وَمِنْ الْوَاضِحِ أَنَّ النَّمُودَجَ الْمَفِيدَ هُوَ الَّذِي يُقَدِّمُ إِشَارَاتٍ غَنِيَّةً بِالْمَعْلُومَاتِ خَارِجِ الْعَيِّنَةِ؛ أَيْ خَارِجِ الْفَتْرَةِ الزَّمَنِيَّةِ الَّتِي تَمَّ تَقْدِيرُ النَّمُودَجِ نَفْسِهِ لَهَا.

وَقَدْ أَظْهَرَتْ الْاِخْتِبَارَاتُ الَّتِي أُجْرِيَتْ عَلَى أَرْبَعَةِ نَمَاذِجٍ تَجْرِيْبِيَّةٍ أَنْشَأَتْ فِي مُعْظَمِهَا قَبْلَ الْأَزْمَةِ الْأَسْيُوءَةِ أَنَّ أَفْضَلَ النَّمَاذِجِ هُوَ الَّذِي تَمَكَّنَ مِنَ التَّنَبُّؤِ بِنِصْفِ الْأَزْمَاتِ (دَاخِلِ الْعَيِّنَةِ) وَتَلْتَهَا (خَارِجِ الْعَيِّنَةِ)، وَكَانَتْ الْإِنْذَارَاتُ الْكَاذِبَةُ أَمْرًا شَائِعًا؛ فَفِي أَكْثَرِ مِنْ نِصْفِ الْمَرَّاتِ الَّتِي تَنْبَأَتْ فِيهَا جَمِيعُ النَّمَاذِجِ بِقُرْبِ وَقُوعِ أَزْمَةٍ، لَمْ تَقَعْ أَيْةُ أَزْمَةٍ.

وَرِغْمَ أَنَّ التَّنَبُّؤَ بِتَوْقِيتِ وَقُوعِ الْأَزْمَةِ أَمْرٌ يَبْدُو فِي غَايَةِ الصُّعُوبَةِ؛ فَقَدْ كَانَ آدَاءُ بَعْضِ النَّمَاذِجِ أَفْضَلَ فِي التَّنَبُّؤِ بِالْحُدَّةِ النَّسْبِيَّةِ لِلْأَزْمَاتِ فِي بُلْدَانٍ مُخْتَلَفَةٍ، وَيَعْنِي هَذَا أَنَّ النَّمَاذِجَ قَدْ تَقَيَّدَ فِي تَحْدِيدِ الْبُلْدَانِ الْحَسَّاسَةِ خِلَالَ فَتْرَةٍ مِنَ الْأَضْطِرَّاتِ الْمَالِيَّةِ الدَّوْلِيَّةِ أَكْثَرَ مِمَّا تُضِيدُ فِي التَّنَبُّؤِ بِتَوْقِيتِ أَزْمَاتِ الْعَمَلَةِ، وَيَعْدُ هَذَا فِي حُدِّ ذَاتِهِ إِسْهَامًا قِيَمًا مِنْ جَانِبِ نِظَامِ الْإِنْذَارِ الْمُبَكِّرِ؛ لِأَنَّهُ يُسَاعِدُ عَلَى تَرْكِيزِ الْاهْتِمَامِ عَلَى الْبُلْدَانِ الَّتِي تَحْتَاجُ إِلَى تَعْدِيلَاتٍ فِي سِيَاسَاتِهَا قَبْلَ تَطَوُّرِ الْأَزْمَةِ، وَكَذَلِكَ سَلْطَتِ النَّمَاذِجُ الضَّوْءَ عَلَى الْمَتَغَيِّرَاتِ ذَاتِ الْأَهْمِيَّةِ الْقُصُوى فِي تَحْدِيدِ الْأَزْمَاتِ، وَتَوْضُحِ الْمُنَاحِجِ الْمُسْتَعْدِمَةِ كَافَةً أَنَّ احْتِمَالَ وَقُوعِ أَزْمَةٍ عَمَلَةٌ يَزْدَادُ مَعَ الْمُبَالَغَةِ فِي تَقْيِيمِ سَعْرِ الصَّرْفِ مَقَارَنَةً بِالْاِتِّجَاهِ الْعَامِّ، وَعِنْدَمَا يَزْدَادُ الْاِتِّمَانُ الْمَحَلِّيُّ، وَنِسْبَةُ الْمَعْرُوضِ النَّقْدِيِّ بِمَفْهُومِ أَوْسَعِ (M2) إِلَى الْاِحْتِيَاطِيَّاتِ، وَتَعْمَلُ الْعُجُوزَاتُ الْكَبِيرَةُ فِي الْحَسَابِ الْجَارِي، وَخَسَائِرُ الْاِحْتِيَاطِيَّاتِ عَلَى زِيَادَةِ احْتِمَالِ وَقُوعِ أَزْمَةٍ فِي النَّمَاذِجِ الثَّلَاثَةِ الَّتِي تَتَضَمَّنُ هَذَيْنِ الْمَتَغَيِّرَيْنِ، وَقَدْ تَبَيَّنَ أَيْضًا أَنَّ النِّسْبَ الْمَرْفُوعَةَ لِلدَّيْنِ قَاصِرِ الْأَجْلِ إِلَى الْاِحْتِيَاطِيَّاتِ تُوْدِي إِلَى زِيَادَةِ احْتِمَالِ وَقُوعِ الْأَزْمَةِ؛ بَلْ وَيَعْتَبَرُ صُنْدُوقُ النَّقْدِ الدَّوْلِيِّ أَنَّهُ إِذَا كَانَتْ النِّسْبَةُ:

القُرُوضُ قَاصِرَةُ الْأَجْلِ / الْاِحْتِيَاطِيَّاتِ الْأَجْنِبِيَّةِ > ١

هُوَ عِبَارَةٌ عَنِ إِذْذَارٍ وَاضِحٍ بِإِمْكَانِ نَشُوبِ أَزْمَةٍ مَالِيَّةٍ .

كَذَلِكَ تُشِيرُ بَعْضُ الْأَدَلَّةِ إِلَى أَهْمِيَّةِ مَتَغَيِّرَاتٍ أُخْرَى؛ مِثْلُ نَمُوِّ الصَّادِرَاتِ، وَحِجْمِ عَجْزِ مِيزَانِيَّةِ الْحُكُومَةِ، وَنِصِيبِ الْاِسْتِثْمَارِ الْأَجْنِبِيِّ الْمُبَاشِرِ مِنَ الدَّيْنِ الْخَارِجِيِّ، وَمِنْ الْمَثِيرِ لِلدَّهْشَةِ أَنَّ نَمُوَّ النَّاتِجِ لَمْ يَكُنْ ضَمْنِ الْمَوْشِرَاتِ الرَّئِيسَةِ الدَّالَّةِ عَلَى قُرْبِ وَقُوعِ الْأَزْمَاتِ، أَمَّا الْأَدَلَّةُ عَلَى أَهْمِيَّةِ أَسْعَارِ الْفَائِدَةِ فَكَانَتْ مُتَبَايِنَةً، فَقَدْ تَبَيَّنَ أَنَّ ارْتِفَاعَ أَسْعَارِ الْفَائِدَةِ الْحَقِيقِيَّةِ الْمَحَلِّيَّةِ يَنْطَوِي عَلَى إِشَارَاتٍ مُفِيدَةٍ لِلْأَزْمَاتِ الْوَشِيكَةِ، وَهُوَ أَمْرٌ لَا يَحْقُقُهُ الْفَارِقُ بَيْنَ أَسْعَارِ الْفَائِدَةِ الْحَقِيقِيَّةِ الْأَجْنِبِيَّةِ وَالْمَحَلِّيَّةِ، وَلَكِنْ نَمُودَجًا وَاحِدًا فَقَطْ يَخْلُصُ إِلَى أَنَّ ارْتِفَاعَ أَسْعَارِ الْفَائِدَةِ الْأَجْنِبِيَّةِ يُؤَدِّي بِالْفِعْلِ إِلَى زِيَادَةِ احْتِمَالِ انْتِهَاءِ الْعَمَلَةِ.

وَهُنَاكَ تَرْكِيزٌ فِي الْأَدَبِيَّاتِ الْحَدِيثَةِ عَلَى الْوَضْعِ الْمَالِيِّ التَّفْصِيلِيِّ لِمُخْتَلَفِ الْقَطَاعَاتِ، بَدَلًا مِنَ التَّرْكِيزِ عَلَى الْوَضْعِ الْمَالِيِّ لِلْقَطْرِ كَكُلِّ، الَّذِي يُمْكِنُ أَنْ يُخْفِي بَعْضَ الْاِخْتِلَالَاتِ عَلَى الْمُسْتَوَى الْقِطَاعِيِّ، إِذْ عَلَى الرَّغْمِ مِنْ أَهْمِيَّةِ

اعتبار الوضع المالي المجمع للفطر وخاصة نسبة القروض قصيرة الأجل إلى الاحتياطي الأجنبي، إلا أنه يجب النظر في الوضع المالي للقطاعات الآتية:

النقطة الأولى: أن نماذج المؤشرات الرئيسية ما زالت في مراحلها الأولى، وأن متطلبات توفير بيانات أكثر دقة بالنسبة للمؤسسات المالية، وغير المالية التي بدأت بالكاد تطبيقها قد تزيد من فائدة هذه النماذج.

النقطة الثانية: أن كل الصناعات السيادية، وصناعات تقدير الائتمان المصري لم تتوقع الوضع الضعيف للعديد من الاقتصاديات الآسيوية، وفوجئت بتوقيت الأزمة، وعمقها، وليس من المحتمل أن تكون النماذج البسيطة في مستوى مهمة التنبؤ بالآزمات في المستقبل القريب.

والتنبؤ بتوقيت أحداث غير كثيرة الحدوث؛ مثل الآزمات المالية، والتي تعتمد بشكل أساسي على متغيرات يصعب تحديدها، مثل السمات الهيكلية لاقتصاد بلد ما، أو التطورات المؤسسية، أو التغيرات في الأوضاع السياسية للبلاد، أو توقعات المستثمرين المحليين، والأجانب في مختلف الأسواق، من المحتمل أن يكون أكثر صعوبة، والأهم من ذلك، أن لعملية صنع السياسة، ورد فعل السياسات نفسها تأثير حاسم على ما إذا كانت أوضاع الضائقة المالية ستتحول إلى أزمة.

والآزمات التي تنفجر بسبب ضعف القواعد الأساسية للاقتصاد والتي تجعل أي بلد سهل التأثر بالصدمات الضارة، يمكن التنبؤ بها، ولكن يقل احتمال أن تكون النماذج الاقتصادية قادرة على توقع الآزمات التي تنشأ؛ أما بسبب سلسلة فريدة من الأحداث، أو من تأثير العدوى وحدها، أو لأن التكنولوجيا - أي الأدوات الجديدة، والأساليب الحديثة في الأعمال - تغير النظام المالي بأشكال غير متوقعة، أو لأن بعض المعتقدات الشائعة تبين أنها غير صحيحة، لقد حطمت أزمة ديون أمريكا اللاتينية في الثمانينيات الأسطورة السائدة بأن الدول ذات السيادة لا يمكن أن تفلس، ومن ثم فإن المطلوب ليس فقط التوصل لفهم أفضل للأسباب التي أدت للآزمات الماضية، ولكن أيضا فهم أوضح للأحداث التي يمكن أن تعجل بالآزمات المالية مستقبلا.

#### الخاتمة:

من خلال ما سبق، وبالموازاة مع التطور التكنولوجي الهائل، وكذا الانفتاح العالمي الكبير على مستوى كافة الأسواق المالية العالمية من خلال العولمة بشقيها المالي، والإنتاجي، وما نجم عنها من الروابط، والصلات الاقتصادية، والتجارية الكبيرة التي جعلت من دول العالم واحدة موحدة لا فواصل بينها، من الطبيعي أن نقر بإمكان وجود الاختلالات في القواعد، والأسس الاقتصادية الكبرى مصاحبة لهذا النمو المضطرب، وبالتالي نسلم بحدوث الآزمات وهذا ما قاد إلى التفكير في إمكان التنبؤ بالآزمات المالية؛ من خلال اتباع تغيرات المؤشرات الاقتصادية الرائدة التي توضح الأساسيات التي يبنى عليها الاقتصاد، إلا أنه - ولصعوبة إيجاد مؤشرات رائدة جامعة وموحدة - وكذا - صعوبة تتبعها نظرا للتغيرات الكبيرة، والسريعة الواردة في العالم اليوم -، يبقى نظام الإنذار المبكر لا يكاد يراوح الجانب النظري، ويبقى العمل به يتطلب تكاتف الجهود، وإيجاد صيغة موحدة للمؤشرات على مختلف الجبهات الاقتصادية، والمالية من أجل تسهيل عملية التنبؤ والقياس.

#### الهوامش:

1. أوكيل نسيمية: "الآزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها- مع دراسة حالة أزمة جنوب شرق آسيا-": رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية؛ جامعة يوسف بن خدة؛ الجزائر: ٢٠٠٧-٢٠٠٨؛ ص: ٢٢٥.
2. محسن عبد العزيز الوكيل، "كيف تتجنب الوقوع في أزمة مصرفية"، مجلة الاقتصادي، بتاريخ ٢٢ جانفي ٢٠٠٧، العدد ١٩٨٦.
3. عبد النبي إسماعيل الطوخي: "التنبؤ المبكر بالآزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة"، مصر، ص ١.
4. عبد النبي إسماعيل الطوخي، نفس المرجع السابق، ص ٩.
5. أحمد طلفاح: "الآزمات المالية وآزمات سعر الصرف وأثرها على التدفقات المالية"، مرجع سبق ذكره، ص: ٢٢.
6. أوكيل نسيمية؛ نفس المرجع السابق؛ ص: ٢٤٢.
7. أحمد طلفاح، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٥، ص ٢٧.
8. محسن عبد العزيز الوكيل، مرجع سبق ذكره، ص ٣.