أثار الازمات الاقتصادية على النمو الاقتصادي في آسيا للفترة 1990-2012 دراسة مقارنة

د. مروان عبد المالك ذنون أستاذ مساعد كلية الادارة والاقتصاد، جامعة موصل العراة.

د. أحمد إبراهيم عبد منصور أستاذ قسم الاقتصاد، جامعة نوروز اقليم كردستان العراق

المستخلص

هناك العديد من الاخطاء التي ارتكبت في تعامل الدول مع الازمات الاقتصادية مثل الازمة الاسيوية 1997 و2002 والعالمية 2008 وتم تشخيص أهم العوامل المسببة للاضطرابات: التدفق المتذبذب لراس المال الاجنبي، وتدهور الطلب الخارجي على السلع الاسيوية، مفترضين ان زيادة التقلبات ناتجة عن تزايد الترابط والانفتاح العالمي في الاسواق الدولية. نفذت هذه الدراسة عدد من الحاولات مستخدمة طريقة العزوم المعممة GMM لاختبار أثار الازمات في عدد من الدول الاسيوية خلال الفترة 1990- 2012. واهم ما توصلت الية هو ان التوقفات الفجائية لراس المال الاجنبي خلال الازمة العالمية 2008 كان له الاثر السلمي الأكبر في تذبذب معدلات النمو الاقتصادي في آسيا بيناكان للصادرات دورا إيجابيا في تغطية العجز التجاري وتحفيز النمو الاقتصادي.

الكليات الدالة: الاقتصاد، النمو، راس المال.

1. المقدمة

يواجه العالم حالة اقتصادية صعبة تتجاذبها مجموعة هامة من العوامل التي تبدو في كثير من الاحيان شديدة التناقض، فالمديونية المفرطة والازمات المتكررة والتوقفات الفجائية للموارد عن طريق التجارة وحركات راس المال الاجنبي هي بعض المعضلات التي تواجه الدائنين والمدينين على حد سواء، ان تذبذب التدفقات الخارجية للموارد يعد احد الاسباب المهمة لخلق الازمات في العقدين الاخرين والتي ترتب عليها اشكالات اقتصادية محلية ودولية. قد تختلف الشعارات والاماكن، ولكن هناك دامًا اوجه تشابه كثيرة بين الازمات الاقتصادية وخاصة الازمة الاسيوية 1997 والازمة العالمية 2008؟ وتبدو عملية التوريق والرهونات العقارية والتزامات الديون المضمونة مختلفة جذريا عن قضايا ربط العملات واقتراض الشركات والديون الاجنبية التي هيمنت على الازمة الاسيوية، لكن الاسباب الكامنة وراء الواقعتين متاثلة فقد أطلق العنان لكل منها دعر المستثمرين في مواجمة عدم اليقين بشان امان الاصول وتقييها وكشف كل منها عن نضوب السيولة وارتفاع حالات الاعسار في النظام المصرفي. لقد تعرض الاقتصاد العالمي للعديد من الأزمات، فحسب احصاءات صندوق النقد الدولي خلال الفترة 1970- 2010 تعرض أكثر من ثائي الدول الاعضاء إلى ازمات

مالية واضطرابات مصرفية حادة بلغ عددها 124 ازمة بواقع ازمة واحدة كل سته سنوات. (IMF 2011) وبعد مرور عدة سنوات على الازمة الاسيوية، تتطلع آسيا الى المستقبل بثقه متجددة، فقد تمت استعادة التوازن الاقتصادي والمالي نسبياً، واصبحت آسيا في وضع تجاري ومالي جيد مكنها من ان تصبح قوة متنامية في العالم كما انه بعد مرور حوالي عشر سنوات على الازمة العالمية، تبدو اسيا مشرقة في المشهد الاقتصادي العالمي، ولكن ما الذي يكمن خلف هذا النجاح، هل هو الاداء الاقتصادي الناجح؟ ام الخبرة المكتسبة من الازمة السابقة؟ ام توسيع التعاون الاقلمي الاسيوي؟ وما هي التحديات الجديدة امام منطقة اصبحت دينامو الاقتصاد العالمي؟

1.1 مشكلة البحث

ان الاستراتيجية الاسيوية التي تعتمد على التصدير والاستثارات لاجنبية (الطلب الخارجي كقائد للنمو) بشكل واسع تتعرض الى صدمات خارجية ادت الى تذبذب معدلات نموها الاقتصادي فكيف استطاعت اسيا تخطي الازمة الاسيوية؟ وهل استفادت من الدروس السابقة لمواجمة الازمة العالمية 2008 واي الازمتين اشد وطأ وتأثيرا على الأداء الاقتصادي؟

1.2 هدف البحث

تهدف هذه الدراسة الى التعرف على ماهية الازمة واسبابها، ثم علاقة الازمة بالاستراتيجية الاسيوية، ثم تشخيص اهم اسباب الازمة الاسيوية وكيفية استجابة المجلة الكاديمية لجامعة نوروز, المجلد 8, العدد 1 (2019)

ورقة بحث منتظمة نشرت في 2019/3/25

ahmad.mansoor@nawroz.edu.krd : البريد الالكتروني للباحث

حقوق الطبع والنشر © 2017 أسهاء المؤلفين. هذه مقالة الوصول اليها مفتوح موزعة تحت رخصة المشاع الايداعي النسبي – CC BY-NC-ND 4. 0

.(17

اسيا لها، ثم تبعها التعرف على الازمة العالمية الامريكية واثارها على الاداء الاقتصادي في آسيا، واخيرا قياس أثار المتغيرات الخارجية المتمثلة بالصادرات الاسيوية من الولايات المتحدة ثم تدفقات راس المال الاجنبي واسعار الصرف والازمات على تذبذب النمو الاقتصادي في عينة من الدول الاسيوية.

1.3 فرضية البحث

تفترض الدراسة

 ان لتذبذب الصادرات اثار ايجابية على النمو الاقتصادي خلال الازمة الاسيوية وسلبية خلال الازمة العالمية؟

 ان لتقلبات اسعار الصرف اثار سلبية على النمو في كلا الازمتين، ولكنه اكثر تاثيرا في الازمة الاسيوية منه في الازمة الاخيرة؟

3. مارست كلا الازمتين اثارا سلبية على النمو الاقتصادي في اسيا وساهمت في تذبذبه وان ذلك يختلف من دولة لاخرى حسب درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي على الاسواق العالمية؟

1.4 منهجية البحث

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج التحليلي المقارن من خلال القاء الضوء على طبيعة الازمة الاسيوية اسبابها ونتائجها، ثم استعراض اثار الازمة العالمية 2008 على الاداء الاسيوي، ومقارنة ايها اكثر تأثيرا؟ رافقه استخدام منهج تجريبي لقياس الازمة واثارها على الاداء الاسيوي من خلال قناتي النجارة وتدفق راس المال الاجنبي، في عينة من الدول الاسيوية (الصين، ماليزيا، سنغافورة، تايلند، كوريا الجنوبية، إندونيسيا) خلال الفترة (الصين، ماليزيا، سنغافورة العزوم العامة GMM (General مستخدما طريقة العزوم العامة Method of Moments)

1.4.1 الجانب النظري

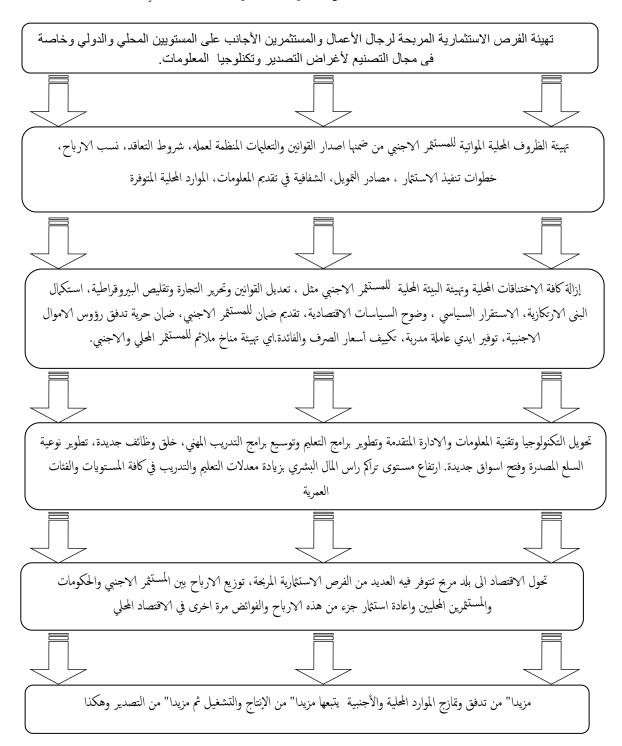
1.4.1.1 ماهية الازمة واسبابها

صدمة غير متوقعة يترتب عليها اختلال في التوازن الاقتصادي وقد يكون سببها مالي أو حقيقي، خارجي أو داخلي وهي تنتقل بين الدول حسب درجة ارتباطاتها التجارية

والمالية في الأسواق الدولية، ومن مظاهرها تذبذب الاداء الاقتصادي وانهيار المصارف واسواق راس المال وحدوث مضاربات في العملات مع انكماش في النشاط الاقتصادي الكلي واهم خصائصها: حدوثها بشكل مفاجئ وعميق وانتقالها الى الدول بشكل سريع كنتيجة للعولمة وتصاعدها المتواصل يؤدي الى صعوبة اتخاذ القرارات الصائبة لمواجمتها والتدخل في عواملها واسبابها. ان الازمات تكررت وتلاحقت عالميا لتشمل دولا من آسيا وامريكا اللاتينية وامريكا الشالية وافريقيا واوربا، وانه لا يوجد دوله بمني منها، وعلى الرغم من ان كل منها يختلف في التفاصيل فأنها جميعا تعكس التقاء مجموعة من العوامل الاقتصادية، ولعامل محدد يطلق عنان الازمة وهو عادة ما يتعاظم كالفقاعة ثم ما يلبث ان ينفجر مسبباً دماراً. ترجع الأزمات الاقتصادية إلى نوعين من الأسباب: الأول خارجي مثل التوقفات الفجائية لتدفقات رؤوس الاموال الدولية، أو انخفاض أسعار صرف العملة المحلية، او صدمة خارجية بسبب ارتفاع أسعار سلعة مصدرة أو مستوردة، أو حدوث حالة حرب، أو هروب رأس المال الأجنبي من البلد يمكن أن يولد عجزاً في ميزان المدفوعات، أو انتقال أزمة من بلد آخر نتيجة لتشابك العلاقات الاقتصادية والتجارية مع هذا البلد أو مع مجموعة من البلدان، وهو ما يعرف بأثر العدوى Contagion . واذا حدثت بين البنوك وامتدت الى بنوك أخرى، فتسمى في هذه الحالة أزمة مصرفية "Systematic Banking Crisis". وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان او Credit Crunch. والثاني داخلي، تقديم مؤشرات غير صحيحة عن حالة الاداء الاقتصادي الكلى او وجود اختلالات هيكلية في بنية الاقتصاد نتيجة لوجود خلل في بعض القطاعات الاقتصادية أو المصرفية والمالية، أو إتباع سياسة اقتصادية غير رشيدة في معالجة مشكلة ما، أو إحداث زيادات ضريبية غير متوقعة، أو المضاربة في أسواق رأس المال، مما يدفع الناس للعزوف عن الإنفاق والاستثار، وبالتالي حدوث أزمة . (Aghevli, B, 1999) (عبابنة، 2011،

1.4.1.2 الاستراتيجية الاسيوية في التنمية الاقتصادية

تستند هذه الاستراتيجية على جملة من الاعمدة يمكن تلخيصها بالشكل التالى:



Heng. Sweokeaf, 2009, The Global Financial Crisis- Impact on Asia and Policy Challenges Ahead, Asia Economic Policy Conference: Asia & The Global Financial Crisis, San Francisco, USA.

مروان عبد المالك ذنون وفواز جار الله النايف، (2012)، التوجمات الحديثة في الاقتصاد الدولي، مطبعة جامعة الموصل-العراق.

1.4.1.3 اهم الدراسات السابقة

1. تناولت دراسة جيل (2003)، الأزمات المالية، مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ يالمان محتارة، مستهدفة تحديد مفهوم الأزمة المالية، واستعراض أنواع الأزمة المالية، والمصرفية التي تعرضت لها العديد من البلدان خلال فترة الثمانينات وتحليل أهم العوامل المشتركة التي تصلح لان تكون مؤشرات للتنبؤ بحدوث الأزمات المالية. وتوصلت الدراسة إلى أن الارتفاع في أسعار الصرف الحقيقية، العجز في الحساب الجاري، التوسع في الائتمان المحلي، الزيادة في عرض النقد بالمعنى الواسع، ارتفاع المديونية الأجنبية وزيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل وهبوط معدل النمو الاقتصادي والتقلب في أسعار الفائدة الدولية هي في الغالب مؤشرات تدل على وجود أزمة مالية، ومعنى ذلك إن هناك إمكانية للاعتماد على سلوك مؤشرات الاقتصاد الكلي للتنبؤ بوقوع الأزمات المالية قبل حدوثها مما يستدعي الاستمرار في تحليل هذه المؤشرات من قبل واضعي السياسة الاقتصادية كحاولة لتجنب الاختلال في المتغيرات المؤدية للازمات المالية. (جميل، 2003).

2. واستعرضت دراسة الجرجيسي (2006)، الأزمات المالية العالمية، قياس ومحاكاة لازمات مالية في بلدان عربية مختارة، وهدفت الدراسة إلى تأطير الأسس النظرية لمفاهيم الأزمات المالية وتوضيح النظريات التي تفسرها ومعرفة أسبابها والمتغيرات الاقتصادية الكلية المؤثرة فيها والوقوف على أبعادها وسير مضامينها، ومحاولة تفكيك ظاهرة الأزمات المالية بالتعرض لأزمات تعاقبت منذ بداية عقد التسعينات من القرن الماضي وبلورة مؤشرات كمية بوصفها مدلولات مالية واقتصادية، وصياغة سيناريو محاكاة أزمة عربية مفترضة وفقاً لمعطيات النتائج التجريبية، ومعرفة أي المتغيرات الاقتصادية الكلية المؤثر في حصول الأزمة في مدتي حصولها ومستقبلاً، وتوصلت الدراسة الى إن بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية سعر الصرف، والائتان المحلي، والموازنة العامة، والدين الأجنبي كانت الأكثر تأثيراً في حصول الأزمات المالية. (الجرجيسي، 2006، 1-261).

3. وألقت دراسة الخزرجي (2008)، الضوء على العلاقة بين الأزمات المالية وتحديات الإصلاح الاقتصادي في الاقتصاديات النامية، مستهدفة تسليط الضوء على سياسات الإصلاح الاقتصادي التي اتبعتها الدول النامية ومنها مصر وتوصلت إلى أن برامج صندوق النقد الدولي والزام الدول بتطبيقها يمكن أن تكون إجراءات جيدة،

وقد تنطوي على أخطاء أيضا. ومن البديهي التصرف بحذر إزاء توصيات صندوق النقد الدولي. (الخزرجي، 2008، 1-266)

 تناولت دراسة هاجر (2008-2009) الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد الجزائري، وبينت إن النظام المالي العالمي الحالي محددا بالانهيار في ظل إفلاس العديد من البنوك و المؤسسات المالية الكبرى و بالتالي لجوء الحكومات إلى تأميمها، الشيء الذي جعل العديد من الخبراء الماليين يدعون إلى استبدال النظام الحالي بنظام تلعب فيه الدولة دورا أكثر أهمية. وتوصلت، إلى إن الأزمة الراهنة لا يمكن وصفها بأنها أزمة رهن عقاري فقط، أو أنها فقاعة لأزمة مالية، بل هي أزمة بنيوية وهيكلية تمس جوهر الاقتصاد الأمريكي الذي ينتمي إلى اقتصاد استهلاكي أكثر منه إلى اقتصاد إنتاجي، ولقد سلطت الأزمة المالية الضوء على الأنظمة المالية الإسلامية التي تقوم على الأمانة والمصداقية والشفافية كما أن البنوك الإسلامية تعتمد على ضوابط شرعية للتمويل والالتزام بإجراءات الرقابة المصرفية اللازمة مقارنة مع البنوك التقليدية لقد تأثرت الجزائر بالأزمة المالية و لو بصفة غير مباشرة وذلك باتجاهين، هناك جانب سلبي متمثل بانخفاض المداخيل من العملة الصعبة فيما يخص قطاع النفط الخام، واعتماد الجزائر على احتياطي الصرف المتاح لإتمام البرامج التنموية التي تم الشروع في إنجازها أو المدرجة أيضا وهناك جانب ايجابي الذي يختص في إمكانية شراء التكنولوجيا بتكلفة قليلة وفي آجال جدا قصيرة. كما إن هناك مد جسور لشراكة حقيقية مع المؤسسات الأجنبية. (هاجر، 2008-2009، 1-156).

5. أوضحت دراسة المناصير والكساسبة (2009)، حقيقة الأزمة المالية العالمية...أسبابها...تداعياتها...وسبل العلاج، مستهدفة الكشف عن الآثار السلبية والايجابية لها على الاقتصاد العالمي والأردني، والتعرف على آليات معالجة الآثار الناتجة عنها، وتقليل النتائج السلبية لها، واهم ما توصلت إليه هو: لقد لحقت بالولايات المتحدة الأمريكية ثلاث نكسات وهزات اقتصادية، وما هذه الأزمة الجديدة إلا حصيلة تراكم كثير من الأخطاء في السياسات المالية وقواعد النظام الرأسهالي الذي تطبقه، ولقد كانت هناك إشارات وتنبؤات مبكرة على هذا الزلزال، ما يدل على خلل بنيوي في النظام والسياسات ذاتها، وذلك من خلال تراجع الثقة بالدولار وضعف و إفلاس الأجهزة المصرفية الامريكية التي اعتمدت في نشاطها على أساس غير سليم في الكسب السريع والإقراض غير المدروس وفي ظل غياب الرقابة. (المناصير والكساسبة، 2009)، الضوء على كيفية والكساسبة، (2009)، الضوء على كيفية

تأثر أسيا بالأزمة العالمية من خلال ثلاثة محاور، تناول الأول لماذا كان الأثر على أسيا عميق وكان الرجوع إلى وضعها السابق سريع، والثاني ما هي التحديات المباشرة في آسيا في إدارة النهضة، الثالث ما هي التحديات الهيكلية طويلة الأمد. وتوصلت إلى أن الأزمة العالمية هي درس مهم لجميع البلدان وان الإصلاحات الهيكلية في القطاعات الحقيقية هي أمر محم، وقد نجحت الكثير من البلدان الآسيوية في إجراء إصلاحات في القطاعات المؤسسية والمصرفية، وهناك مجالات تستحق الاهتمام لتستمر آسيا في إصلاحاتها منها، تعزيز قواعد الاستثمار وحماية المستثمرين والاستمرار في تطوير البنية التحتية. وقد قدر بنك التنمية الآسيوي بان أسيا تحتاج إلى انفاق 8 تريليون دولار أمريكي على النقل والطاقة والاتصالات في السنوات العشرة القادمة لتظهر كمنطقة متكاملة.(Heng,K, 2009, 8-1). واوضحت دراسة David (2009)كيف انتشر السونامي المالي الغير المستقر للاقتصاد الحقيقي في الأزمة المالية العالمية في العديد من مؤسسات التجارة الخارجية، وخاصة الشركات الموجمة نحو التصدير وواجمت صعوبات كبيرة، حيث اعتبر ان الأزمة المالية العالمية هي الأخطر منذ الكساد العظيم وذلك بسبب اثارها عالميا التي تميزت بطء كبير في التجارة العالمية، والالتزامات المالية الكبيرة التي تكبدتها الحكومات، وانخفاض كبير في النمو الاقتصادي. واوضحت دراسة Adamu) أن خطر الركود العالمي قد زاد بشكل كبير مما ادى إلى تقلب أسعار السلع الأساسية وزاد المخاطر على البلدان النامية المصدرة للسلع الأساسية مما ترتب على الأزمة انخفاض في الصادرات، ومحفظة تدفقات الاستثار الأجنبي المباشر، والتحويلات المالية من الخارج. وتناولت دراسة سعدان وعماري (2010)، تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية، مستهدفة الوقوف على مسببات أزمة 2008 واستخلاص مراحل تطورها والتدابير المتخذة لمعالجتها، وتبيان قدرة التمويل الإسلامي على تغطية نقاط الضعف التي يعاني منها النظام التمويلي التقليدي، وابراز دور التمويل الإسلامي في دعم أداء اقتصاديات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، لذلك فان هذه الأزمة ليست أزمة في الأدوات بقدر ما هي أزمة في الأفكار، الأمر الذي يؤكد إن فرص حل الأزمة لا تقف عند تدخل الحكومات في إدارة الاقتصاد ولا تخف مع تزايد حجم إنفاقها، بل إن حلها يتحقق في القضاء على مسبباتها الرئيسية المتمثلة في سعر الفائدة، التوريق، المضاربات، المشتقات المالية، باعتبار إن المعاملات الإسلامية قائمة على مبدأ المشاركة في تقاسم الأرباح وتحمل المخاطر بين الجهة الممولة والجهة المستخدمة للتمويل وهو مبدأ يحافظ على سلامة واستقرار النظام المالي ويحقق

التوازن بين دورة التدفقات المالية والحقيقية في الاقتصاد. ولن يتم ذلك إلا من خلال نشر ثقافة التمويل الإسلامي وتطبيق مبادئه في المعاملات الاقتصادية. (سعدان وعاري، 2010، 1-28). أسهمت دراسة نجادات (2010)، في تفسير الأزمات المالية العالمية واهم أنواعها وأسبابها وجذورها، وعرض المراحل التي تعكس التطور التاريخي لها، ثم تسليط الضوء على الأزمة المالية العالمية 2008 من حيث الأسباب والمراحل والنتائج، ورصد الإشكالية ما بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي، وتناول التفسيرات المختلفة لأسباب الأزمة المالية، والنتائج الفعلية المتوقعة الناجمة عنها. وتوصلت إلى أن الأزمات المالية في العقود الثلاثة الأخيرة ترجع بدرجة متزايدة إلى عيوب في النظام المالي والنقدي والتجاري الدولي الراهن. وما لم يتم التعامل مع هذه العيوب وتصحيحها، فسيظل المجال دائمًا مفتوحاً لنشوبها. (نجادات، 2010، 52-53).

1.4.1.4 الازمة الاسيوية الاسباب والمسببات

1.4.1.4.1 التضارب الشديد على عملات بعض الدول الاسيوية وخاصة البيزو على عملة تايلند مما ادى الى هبوط سعر صرفها تجاه الدولار بأكثر من 70%. كما ان هناك ضغوط هائلة على الاحتياطيات الرسمية لاستخدامها في تمويل وتغطية العجز في الموازنة الحكومية وخسائر البنوك مما ادى الى انخفاض اسعار الصرف بنسب تتراوح بين 20-40%.

1.4.1.4.2 تحرير الاسواق المالية نتيجة العولمة وما رافقها من تطور في تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات ادت الى الافراط في الاقتراض من النقد الاجنبي وخاصة للبنوك والقطاع الخاص الذي تزايدت حصته الى خمسة اضعاف التدفقات الرسمية للبنوك والقطاع الخاص الذي تزايدت حصته الى خمسة اضعاف التدفقات الرسمية طويلة المدا. 1.4.1.4.3 استخدام رؤوس الاموال قصيرة الاجل في تمويل مشاريع طويلة الاجل ثم اخذت بالتوسع لتأخذ شكل استثمارات في الحقيبة المالية (للاستفادة من فروقات اسعار الفائدة) والتوقعات الخاصة باحتمالات ارتفاع أو تحسن في اسعار صرف العملات الاسبوية.

1.4.1.4.4 خلل بين جودة اداء الاقتصاد العيني والتقدم التقاني الذي لم يرافقه بنفس السرعة تطور في الموارد البشرية

1.4.1.4.5 وجود اختلالات هيكلية في بنية الاقتصاد كنتيجة للأفراط في التوسع والتحديث مما ادى الى تبديد جانب محم من الموارد المتاحة نتيجة عدم قدرة الاقتصاد على امتصاص واستيعاب التكنولوجيا مما ادى الى تبديد العديد من الموارد ثم اعاقة المفو الاقتصادي.

1.4.1.4.6 عدم التطور النسبي للأسواق المالية والنظام المصرفي.

1.4.1.4.7 انتقال الازمات بواسطة العدوى نتيجة للتشابك التجاري والمالي بين الدول الاسيوية

1.4.1.4.8 قيام حكومات الدول الاسيوية بإعطاء مؤشرات خاطئة عن تعافي اقتصادها وتنامي وتطور اسواقها المالية لجذب مزيدا من الاستثارات الاجنبية الى بلدانها.

1.4.1.4.9 ارتفاع نسبة القروض المعدومة إذ تشير الاحصاءات ان نسبة الديون الرديئة والمشكوك في تحصيلها بلغت حوالي 20% من اجالي القروض الممنوحة بواسطة المصارف المحلية. مما ادى الى تباين بين اصول وخصوم النظام المصرفي والقطاع الخاص.

1.4.1.4.10 زيادة معدلات الاستيرادات وخاصة من السلع الوسيطة لأنشطه الانتاجية وصلت الى 45%، مما ادى الى زيادة نسبة العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات .

وكانت أبرز نتائج الازمة هبوط شديد في قيمة عملات الدول الاسيوية، حدوث تدفق عكسي لراس المال الاجنبي، افلاس العديد من المصارف، انهيار العديد من الاسواق المالية، زيادة العجز في الميزانية الحكومية، هبوط شديد في معدلات الاستثار بالإضافة الى تذبذب معدلات النمو الاقتصادي وتحقيقها لمعدلات نمو سالبة في اغلب الدول الاسيوية.

1.4.1.5 كيف تعاملت الدول الاسيوية مع الازمة

اذا ما نظرنا الى الوراء، فسنجد ان الازمة الاسيوية قد برهنت على انها كانت كسة عارضة، على الرغم من تكاليفها الاقتصادية والاجتماعية الباهظة. وكانت سمتها المميزة هي الانقلاب المفاجئ في قرارات المستثمرين والانسحاب المفاجئ لراس المال الدولي مما أطلق شرارة الأزمة ترتب عليها هبوط بأسعار الصرف وانهيار بالطلب الخاص وانكماش في الناتج المحلي. اما اليوم وبعد مرور عدة سنوات على الازمة فقد

اصبحت آسيا من بين نجوم في الأداء الاقتصادي العالمي وقد اكتشفت المنطقة قوتها الكبيرة في تحويلها الازمة الى فرصة للتعاون وتحمل المخاطر المشتركة في كافة الميادين الاقتصادية والمالية بالإضافة الى سرعة التجارة والاستثمارات البينية داخل الاقلم وانشاء صناديق تمويل لمواجحة الازمات. لجأت اغلب الدول الاسيوية المتضررة الى صندوق النقد الدولي الذي قدم لها برامج تقشف وامدها بالقروض اللازمة للتخفيف من اثار الصدمة، بينها اعتمدت ماليزيا على وصفتها الخاصة للعلاج ونجحت الى حد كبير من ايقاف اثار الازمة السلبية. ولعل هناك جملة من العوامل ساهمت في سرعة التصحيح من اهمها:

1.4.1.5.1 توفر مصادر تمويل من الدول المتقدمة وصندوق النقد الدولي جاهرة للتمويل والاقتراض.

1.4.1.5.2 ساهم الانخفاض في اسعار صرف العملات الاسيوية الى خفض اسعار سلعها وبالتالي دعم مراكزها الخارجية بزيادة التصدير بمعدلات عالية وتنويع منافذه الى الاسواق العالمية وخاصة الولايات المتحدة وأروبا واليابان والذي نجم عنه تحقيق فوائض مالية ضخمة في الميزان التجاري الاسيوي، واحتفاظها باحتياطات اجنبية كبيرة والتي شكلت دعم واستقرار لمعظم العملات الاسيوية ساعدها على مقاومة الضغوط التضخمية الداخلية.

1.4.1.5.3 قيام الحكومات الاسيوية بأجراء اصلاحات جوهرية في نظمها المصرفية ودمج المصارف الصغيرة في مصارف عملاقة ذات رسملة عالية رافقها انخفاض نسبه القروض الى الودائع وقلة التمويل خارج الميزانية.

1.4.1.5.4 تدخل الحكومات وتحملها لأجزاء كبيرة من الخسائر المصرفية والاعباء المالية للقطاع الخاص.

1.4.1.5.5 انشاء صندوق آسيوي للطوارئ ومواجمة الازمات المستقبلية تساهم به كافة الدول الاسيوية الى جانب اليابان بقيمة 100 مليار دولار 1998 ارتفعت الى 180 مليار دولار في 2008.

1.4.1.5.6 زيادة التعاون والتكامل الاقتصادي بين الدول الاسيوية واليابان والصين والهند.

1.4.1.5.7 اعتماد الدول الاسيوية المتضررة على طرق جديدة مبتكرة لمعالجة الازمة مثل مثلثات النمو وهي عبارة عن تعاون بين مجموعة من البلدان الاسيوية المتجاورة لأنشاء صناعات تصديرية ذات قدرة تنافسية عالية سواء في الاسواق

الاسيوية أو العالمية من خلال دمج المهارات البشرية والادارية والتقانة في نسيج صناعي واحد وتحقيق وفورات اقتصادية واسعة ونوعيات ذات ماركات اسيوية عالية الدقة، وعادة ما تشمل هذه المثلثات بعض الاقاليم أو مناطق معينه من كل بلد بحيث تحقق تكامل انتاجي وتسويقي قادرة على النفاذ والمنافسة في كافة الاسواق.

1.4.1.5.8 تخفيض الانفاق المحلي وتقليل العجز المالي واجرت اصلاحات جوهرية في هياكلها الانتاجية مما اسفر عن اقتصادات اكثر توازنا واشد كفاءة. وساعد استحداث ادوات مالية بالعملة المحلية في تقليل عدم توافق العملات الذي كان كامنا وراء الازمة الاسيوية، وكذلك حسنت البنوك المركزية اداراتها لتدفقات راس المال، مما خفف خطر المغالاة في تقيم اسعار الصرف وتضخيم الائتان وفقاعات القروض.

1.4.1.5.9 ان الميزانيات العمومية للشركات تحسنت مع انخفاض نسبة الديون الى راس المال بصورة حادة ولان الاقتراض بالعملة الاجنبية لم يعد مكونا كبيرا في موارد تمويل الشركات في معظم البلدان.

والخلاصة ان الازمة الاسيوية كان لها تأثيرات واسعة على الدول الاسيوية، اما تأثيرها على العالم فهو محدود جدا لصغر نصيبها من التجارة ومحدودية اسواقها المالية، بل ان هناك العديد من الدول استفادت من الازمة بالحصول على سلع رخيصة كمواد اولية وسلع نصف مصنعة تدخل في صناعاتها.

1.4.1.6 اثار الازمة العالمية الامريكية 2008 على الدول الاسيوية

ان الازمة العالمية هي اكثر عمقا واكثر تعقيدا من الازمة السابقة اذ ضربت قلب الرأسالية ومصدر قوتها الا وهي الولايات المتحدة المصدر الرئيسي للتجارة وتدفق رؤوس الاموال الى العالم ونتج عن هذه الازمة:

1.4.1.6.1 تذبذب اسعار صرف عملات كافة دول العالم التي تقيم عملاتها بالدولار الامريكي.

1.4.1.6.2 لقد ساهمت التجارة ليس فقط في نقل العدوى بل التعجيل بها، فقد تراجعت الصادرات الاسيوية الى امريكا الشيالية وأوربا بنسب تتراوح 12%- 20% كنتيجة لتباطؤ الطلب العالمي، وانخفضت الصادرات الصناعية وعلى الاخص السلع الكهربائية والالكترونيات التي تشكل حوالي 70% من صادرات بعض الدول الاسيوية مثل كوريا وسنغافورة وماليزيا بنسبة 30% بقيمة 80 بليون دولار عام (World Bank 2010)

1.4.1.6.3 جفاف مصادر التمويل الخارجي وما ترتب علية من انخفاض في معدلات الاقتراض الخارجي الى ادنى مستوياتها، اذ انخفض حجم الاقتراض من 1.2 تريلون دولار عام 2007 الى 687 و 165 بليون دولار عامي 2008 و 2009 على التعاقب بمعدل انخفاض 80%.

1.4.1.6.4 تزايد مبالغ لمديونية الاسيوية المقيمة بالدولار الامريكي والذي ترتب علية زيادة العجز في الميزان الحكومي وانخفاض معدلات الاستثار.

1.4.1.6.5 انخفاض اسعار الموارد الطبيعية نتيجة للكساد العالمي فقد انخفضت اسعار النفط الخام بنسبة 70%

1.4.1.6.6 تراجع حركات النقل البحري والتامين السلعي الى ادنى مستوياتها وهي مصدر تمولي محم لأغلب الدول الاسبوية

1.4.1.6.7 انخفاض تحولات المغتربين من كافة دول العالم والتي بلغت 280 مليار دولا رعام 2008.

1.4.1.6.8 انخفاض نسبه الاحتياطات الاسيوية نتيجة للسحب المستمر لمواجمه الاستيرادات وتغطية العجز في ميزان الحساب الجاري.

1.4.1.7 ماهية الاجراءات التي اتخذتها الدول الاسيوية لمواجمة الازمة:

1.4.1.7.1 زيادة الطلب الداخلي عن طريق حقن الاقتصاد بجرعة نقدية تنشيطية سواء عن طريق زيادة المنح والمساعدات وزيادة رواتب القطاع العام .

1.4.1.7.2 البحث عن اسواق جديدة في الشرق الاوسط وافريقيا.

1.4.1.7.3 توسيع التكامل الاقليمي بزيادة التبادل السلعي بين الدول الاسيوية ليصل الى أكثر من 60% من حجم التجارة الخارجية.

1.4.1.7.4 البحث عن مصادر جديدة للتمويل من الدول الخليجية واليابان .

1.4.1.7.5 زيادة فعالية وكفاءة مؤسسات الوساطة المالية مما ادى الى تحسين توزيع الموارد وتخفيض تكاليف الحصول عليها.

1.4.1.7.6 توسيع الشراكة الذكية بين الحكومة والقطاع الخاص والمؤسسات الاعلامية داخليا وخارجيا.

زيادة الاستثارات الاسيوية فيما بينها وتوسيع التكامل المالي داخليا وضمن مجاميع الدول الاسيوية.(Athukorala, P; and Chongvilaivan, A; 2010) (Berman, N, 2009)

جدول (1): مقارنة بين الأزمتين الاسيوية والامريكية

الأزمة الأسيوية الغالمية

كان الأثر على الأسواق العالمية اقل، حيث كانت الحسارة 14%.
 كان الاقتصاد العالمي قبل عام 1997 بوضع أفضل من حيث كانت معدلات النمو مستقرة خاصة في الولايات المتحدة و أوربا.
 الأسباب الأساسية لوقوع الأزمة الأسيوية اقتصادية سياسية، كالإسراع في معدلات التنمية بما يفوق طاقتها الإنتاجية والتوسع في الاقتراض الخارجي قصير الأجل.

 محدودية التأثيرات السلبية إلى الدول الأخرى، خاصة تلك التي تمتلك استثارات واسعة في دول جنوب شرق أسيا، وأفادت لحد دولا أخرى تستورد منها مستقلة انخفاض أسعار عملاتها.
 ضربت الأزمة الأسيوية بالدرجة الأولى مصالح الأغنياء

 ضربت الأزمة الأسيوية بالدرجة الأولى مصالح الأغنياء (المستثمرين الكبار والمضاربين) ومن ثم انتشرت بالعدوى لتطال مصالح المودعين والمستثمرين الصغار.

 أن الركود الذي مرت به دول الأزمة قابله انتعاش في دول أخرى محمة للاقتصاد العالمي كالولايات المتحدة وأروبا، الذلك فان ذلك ساهم في إعادة التوازن إلى الدول الأسيوية التي أصابتها الأزمة.

قبل الأزمة الأسيوية، تزايد تدفق رؤوس الأموال للمنطقة، مما أدى إلى ارتفاع حاد في الإقراض المصرفي واقتراض الشركات.

أدى إلى ارتفاع حاد في الإقراض المصرفي واقتراض الشركات. واشترى المستثمرون الأجانب الأوراق المالية الأسيوية مرتفعة العائد أو صكوك الديون الأمريكية المقومة بالدولار مفترضين إن

الاقتصاديات الأسيوية ستواصل نموها.

2. بيناكان الاقتصاد العالمي قبل 2008 متعثر الخطوات، . فقد عانى الاقتصاد العالمي ولازال من تباطؤ في معدلات النمو، وكساد عام مع ارتفاع في معدل البطالة، لذا بدأت العديد من الدول تشهد تراجعا في معدلات نمو الناتج المحلمي الإجالي وصل بعضها دون الصفر. 3. كانت بداياتها نقدية، انتقلت إلى مالية ولم تفلح جمود الدول في معالجتها. 4. انتشرت العدوى في الأزمة العالمية بسرعة كبيرة لتشمل معظم دول العالم، خاصة تلك التي اعتمدت سياسات اقتصادية منفتحة. 5. بدأت الأزمة المالية العالمية بتفجر فقاعة الرهن العقاري فضربت مصالح الطبقة الفقيرة والمقترضين لأغراض الحصول على سكن. 6. أما المرحلة التي تلت الأزمة العالمية، فقد اصاب الركود كافة الدول.

7. سبقت الأزمة العالمية تدفقات حاشدة من رأس المال إلى الولايات

المتحدة لتمويل عجز حسابها الجاري. وقد توسطت المؤسسات المالية

في تحويل السيولة الوفيرة إلى ائتان للمستهلكين و رهونات تحولت

إلى أوراق مالية تساندها رهونات والتزامات ديون مضمونة.

1. كان الأثر على الأسواق العالمية واسعا، إذ بلغت نسبة الخسارة

المصدر:1-خور هوى أي، وكى روى زيونج، "أسيا: منظور عن أزمة الرهونات دون الممتازة"، مجلة التمويل والتنمية، العدد 19، 2008. 2- قحطان عبد سعيد، " الأزمة المالية 1997.الأزمة العالمية 2008، الأسباب والدروس المستفادة..."دراسة مقارنة"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الحادي والعشرون، 2009.

1.4.2 الجانب التطبيقي

1. توصيف النموذج: استخدم الباحث طريقة العزوم العامة Arellano and Bond 2001 والتي طورت من قبل Method of Moments) وذلك لعدة اسماب:

2. تعاملها بكفاءة مع الاخطاء العشوائية وقدرتها الفائقة على إزالة اثار الارتباطات الذاتية بين الاخطاء العشوائية خلال الفترات الزمنية المختلفة، مما يعطينا تقديرات دقيقة.

 تعتمد هذه الطريقة على الاختلافات الاولية في التقدير مما يمكننا من الحصول على نتائج دقيقة كون البيانات المقدرة هي مستقرة.

4. ان استخدام هذه الطريقة يمكننا من التخلص من اي مشكلة داخلية في المتغيرات المقدرة. من اجل تحقيق ادق النتائج من البيانات المزدوجة فقد تم تقدير المعادلة التالية:

$$\begin{split} GRO_{it} &= \beta_0 + \beta_1 GRO_{it-j} + \beta_2 F.C_{it-j} + \beta_3 EXP_{it-j} \\ &+ \beta_4 EXR_{it-j} \gamma_{11} Crisis + \Delta \varepsilon_{1it} \end{split}$$

حيث: GRO : معدلات نمو الناتج المحلي الاجهالي في دول العينة F.C : صافي تدفقات راس المال الى دول العينة EXP : عوائد التصدير كنسبه من GDP للدولة (I) وللفترة (t) EXR : اسعار صرف عملات الدول الاسيوية الى الدولار الامريكي P11 1997 : متغير وهمي يشير الى الازمة الاسيوية

2008 بنغير وهمي يشير الى الازمة الامريكية العالمية ند ادخلنا في المعادلة أعلاه الازمات كمتغير خارجي، حيث اعطى لفترة الا

لقد ادخلنا في المعادلة أعلاه الازمات كمتغير خارجي، حيث اعطي لفترة الازمة الرقم 1 بينما اعطي الصفر للإشارة الى عدم وجود ازمة او لحالات اخرى. وقد افترضنا ان

 ان كافة المتغيرات هي غير مستقرة في مستواها الاولي سواء بالثابت ام مع ثابت واتجاه بمستوى 5%.

ان كافة المتغيرات تتحول الى السكون والاستقرار عند تحويلها الى الاختلافات الاولية.

المعامل الميلة لها اتجاه $\Deltaarepsilon_{1it}=
ho_iarepsilon_{i(t-1)}+\delta_{it}$ حيث ان السلسلة لها اتجاه تكامل مشترك، وعليه فان $arepsilon_{1it}$ الاخطاء العشوائية مستقرة.

2. تحليل النتائج

منه:

أ. اختبارات جذر الوحدة Unite Root Test

من الضروري تشخيص مدى استقراريه المتغير المقدر قبل الشروع في التقدير، مستخدمين طريقة (Fisher-PP) . جدول 1 يعرض نتائج التقدير والذي نستنتج

جدول (2): اختبار (Fisher-PP) لتشخيص جذر الوحدة Unite Root

| (I ₍₁₎)First Diff | (I ₍₁₎)First Diff | | $\operatorname{Level}(\operatorname{I}_{(0)})$ | | |
|-------------------------------|-------------------------------|--------------------|--|-----------------|--|
| Trend and Constant | Constant | Trend and Constant | Constant | Variables | |
| 149.3 | 121 | 22.19 | 18.2 | CPO | |
| (0.00) | (0.001) | (0.44) | (0.52) | GRO | |
| 141.83 | 177.20 | 22.50 | 27.01 | T-4-1 F | |
| (0.00) | (0.00) | (0.76) | (0.69) | Total Export | |
| 157.9 | 149 | 29.5 | 21.2 | LICA Evport | |
| (0.00) | (0.00) | (0.53) | (0.33) | USA Export | |
| 332.06 | 264.43 | 31.54 | 21.08 | Foreign Capital | |
| (0.00) | (0.00) | (0.45) | (0.31) | | |
| 265.37 | 197.1 | 20.70 | 21.42 | Exchange Rate | |
| (0.00) | (0.00) | (0.48) | (0.44) | Exchange Nate | |

هناك على الاقل علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المقدرة، اي ان هناك علاقة طويلة الاجل توثر وتتأثر بين المتغيرات الخارجية والنمو الاقتصادي.

ب. اختبار التكامل المشترك للبيانات المزدوجة Panel Co-integration Test
 بعد ان تأكدنا البيانات مستقرة من الدرجة الاولى فان الخطوة اللاحقة هي تحديد
 طبيعة العلاقة طويلة الاجل بين المتغيرات المقدرة : ويتضح من الجدول (2) ان

| Co-integration 2 | لاستقرارية | Fisher- χ^2 | 3) : اختبار (3) | جدول (٤ |
|------------------|------------|------------------|-----------------------------------|---------|
|------------------|------------|------------------|-----------------------------------|---------|

| Hypothesized No. of | Fisher Stat. | Prob. | Fisher Stat. | Prob. |
|---------------------|-------------------|-------|-----------------------|-------|
| CE (s) | (From Trace Test) | Prob. | (From Max-Eigen Test) | 1100. |
| None | 116.5 | 0.00 | 79.70 | 0.00 |
| At most 1 | 57.63 | 0.00 | 42.40 | 0.00 |
| At most 2 | 31.43 | 0.28 | 24.34 | 0.32 |
| At most 3 | 20.16 | 0.57 | 17.93 | 0.71 |
| At most 4 | 14.94 | 0.86 | 14.94 | 0.86 |

The results best on Eviews-10

ج: اختبار أثار الازمات

استخدام الباحث طريقة GMM لاختبار نموذجين : النموذج الاول يتضمن قياس تأثير الازمة الاسيوية في النمو الاقتصادي، مع تدفقات راس المال الاجنبي واسعار الصرف العملات الاسيوية تجاه الدولار ومعدل نمو الصادرات الاجمالية وكانت ابرز النتائج هي :جدول (3):

1. ظهرت معاملات الازمة الاسيوية وتدفقات راس المال الاجنبي واسعار الصرف بإشارات سلبية وبمعنوية احصائية عالية مشيرة الى ان هذه العوامل هي التي تأثرت

بالأزمة بشكل مباشر، حيث ادت الازمة الى تدهور اسعار الصرف وتدفق عكسي للموارد الخارجية نتيجة للهلع الذي صاحب الازمة نما اثر سلبا في النمو الاقتصادي.

2. بينها ظهر معامل الصادرات بإشارة إيجابية وبمعنوية احصائية عالية، مشيرا الى ان هذه الدول استفادت من تدني اسعار صرفها في زيادة عوائد التصدير والفائض التجاري نتيجة لانخفاض اسعار سلعها وزيادة قدرتها على المنافسة في الاسواق

جدول (4) : تأثير الازمة الاسيوية على النمو الاقتصادي الاسيوي باستخدام طريقة GMM -1990 GMM

العالمية.

| GDPالنمو في | Coefficients | St. Error | Z | ho > IzI |
|--------------------------|--------------|-----------|------|----------|
| ΔGDP_{t-1} | 0.25 | 0.092 | 2.7 | 0.007 |
| Total. Export Δ | 0.0025 | 0.0014 | 1.72 | 0.087 |
| Foreign Capital Δ | -0.019 | 0.004 | 4.53 | 0.000 |
| Exchange Rate Δ | -0.108 | 0.047 | 2.31 | 0.021 |
| Asian Crisis | -3.23 | 0.614 | 5.25 | 0.000 |
| Constant | 12.3 | 2.5 | 4.91 | 0.000 |

Number of observation 108 Number of Groups=6

Wald Chi2 χ^2 (5)=110.7, Prob $> \chi^2$ Chi2- 0.000

بينما تضمن النموذج الثاني جدول (4) قياس تأثير الازمة العالمية في النمو الاقتصادي لمجموعة الدول الاسيوية، واهم ما نستنتج منها: ظهر معامل تدفقات راس المال الاجنبي بإشارة سالبة وبمعنوية احصائية عالية، بينما ظهرت صادرات أسيا للولايات

المتحدة والازمة العالمية واسعار الصرف بإشارات موجبة، مما يشير الى ان آسيا

نجحت في تكيف اقتصاداتها داخليا من خلال التعاون الاسيوي في مجالي التجارة

جدول (5): تاثير الازمة العالمية على النمو الاقتصادي الاسيوي 1990-2012

الخارجية في المستقبل.

| GDPالنمو في | Coefficients | St. Error | Z | $\rho > IzI$ |
|--------------------------|--------------|-----------|------|--------------|
| ΔGDP_{t-1} | 0.195 | 0.075 | 2.59 | 0.010 |
| Export from USA Δ | 0.026 | 0.0054 | 4.84 | 0.000 |
| Foreign Capital Δ | -0.022 | 0.0054 | 4.00 | 0.000 |
| Exchange Rate Δ | 0.0005 | 0.0003 | 3.42 | 0.015 |
| Recent Crisis | 0.17 | 0.78 | 0.22 | 0.83 |
| Constant | 7.1 | 0.97 | 7.21 | 0.000 |

Number of observation 108

Number of Groups=6

Wald Chi2 χ^2 (5)=867.8, Prob $> \chi^2$ Chi2- 0.000

د. اختبار العلاقة السببية

تم استخدام طريقة DGLS لتحديد اتجاهات العلاقة السببية بين المتغيرات المقدرة والتي يمكن ان نستنتج من خلالها بعض الحقائق المهمة: اولاً هناك ادلة كافية لدعم فرضية راس المال الاجنبي كقائد لنمو الاقتصادي في آسيا، حيث ان زيادة الصادرات ومزيدا من تدفقات راس المال الاجنبي يسبب في تسريع النمو الاقتصادي الاسيوي. ثانياً هناك علاقة سببية مزدوجة اى ذات اتجاهين تتجه من الصادرات الاسيوية الى

على الصادرات الى الدول المتقدمة والطلب العالمي، مما يعرض الدول الاسيوية الى مزيدا من الصدمات الخارجية، ثالثاً اسعار صرف العملات الاسيوية تجاه الدولار تسبب في تدفق راس المال الاجنبي، حيث ان استقرار اسعار الصرف كان من اهم عوامل الجذب للمستثرين الاجانب.

الولايات المتحدة وأوربا مما يدعم الفرضية القائلة ان التقدم في آسيا يعتمد بدرجة كبيرة

والتمويل، ولكنها لا زالت تعتمد على استراتيجية الطلب الخارجي كقائد للنمو

الاقتصادي والذي يؤثر سلبيا في تذبذب نمو اقتصاداتها ويعرضها للمزيد من الصدمات

جدول(6): العلاقة السببية باستخدام نموذج DGLS الديناميكي

| ausality DirectionC | F | P. Value |
|------------------------------------|------|----------|
| $T. EXP \rightarrow GDP$ | 3.85 | 0.052 |
| $T.DEBT\toGDP$ | 5.86 | 0.017 |
| $EXP.US\toGDP$ | 2.81 | 0.097 |
| EXR → T. DEBT | 2.81 | 0.096 |
| $EXP.US \Longleftrightarrow T.EXP$ | 3.4 | 0.01 |

3. الاستنتاجات والتوصيات

توصل الباحث الى مجموعة من الاستنتاجات من أهمها:

 مارست الصادرات الاسبوية دورا مما في معالجة كلا الازمتين عم طريقة توفير النقد الأجنبي ومعالجة الاختناقات في الميزان التجاري وقويل النمو المتسارع. 8. تطوير وتنمية صناديق الطوارئ لمواجهة الازمات المتكررة وزيادة رأسالها

2. اثرا الازمة الاسيوية سلبيا في النمو عن طريق خلق حالة من عدم اليقين في الأسواق الاسيوية اعقبها تذبذب كبير في أسعار الصرف وهروب واسع للاستثارات الأجنبية.

قائمة المصادر

- 5.1.1 الجرجيسي، سراء سالم داؤد سليمان، 2006، الازمات المالية العالمية: قياس ومحاكاة لازمات مالية في بلدان عربية مختارة، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة
- 5.1.2 الخزرجي، بشرى عاشور سلطان، 2008، "الاقتصادات النامية بين الازمات المالية وتحديات الاصلاح الاقتصادي" اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد،
- 5.1.3 المناصير، على فلاح، والكساسبة، وصفي عبد الكريم، 2009، " الازمة المالية العالمية حقيقتها، اسبابها، تداعياتها وسبل العلاج "، المؤتمر الدولي السابع، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزرقاء.
- 5.1.4 هاجر، بو يوسف وسيلة عباس، 2009، الازمات المالية وتأثيرها على الاقتصاد الجزائري، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.
- 5.1.5 نجادات، عبد السلام، 2010، الازمات المالية العالمية (الاثار والمسببات)، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد27، ص ص25-53.
- 5.1.6 سعدان اسيا، وعماري صليحة، 2010، تنامي التمويل الاسلامي في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة: دراسة حالة دول الشرق الاوسط وشيال افريقيا، المؤتمر العلمي الدولي حول "الازمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي اسلامي للمدة 1-2 كانون الاول"،
- 5.1.7 مروان عبد المالك ذنون وفواز جار الله النايف، (2012)، التوجمات الحديثة في الاقتصاد الدولي، مطبعة جامعة الموصل- العراق.

5.2 المصادر باللغة الأجنبية:

- 1. Adamu A., (2009), "The Effects of Global Financial Crisis on economy http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1397232
- Aghevli, B, (1999), The Asian Crisis, Causes and Remedies, Finance and Development, Vol, 36, No, 2: 50-56
- Athukorala, P; and Chongvilaivan, A; (2010), The Global Financial Crisis and Asian Economies, ASEAN Economic Bulletin, Vol 27, : 1-
- Berman, N, (2009) Financial Crises and International Trade: The Long Way to Recovery" European University Institute- Economics Working Papers No: 23.
- Berkmen, P; Gelose ,G; Rennhack ,R and Walsh, J, (2010), Differential Impact, Finance and Development, 51, No 1, :29-31.
- Berg, A; Papageorgiou, C; Pallillo, C; and Spatafora, N; (2010), The End of an Era, the Medium and Long Time Effects of the Global Crisis on Growth in Low-income Countries, International Monetary Fund, World Bank, No 205.
- David,H, (2009), "Financial Crisis: A Great Opportunity for E-Commerce: http://www.articlesnatch.com/.
- Hanh Pham, T, H, (2010), Effects of the 2008 Financial Crisis on Developing Asia's Economic Growth, Economic Bulletin, Vol 30, Issue 3,:22-33.

- ان شكل الازمة قد يتغير، ولكن جوهرها يظل كها هو ويتعين على اسيا ال.5 المصادر باللغة العربية تراقب علامات الانذار المبكر المشتركة: وفرة في السيولة، النمو السريع للائتان، تضخم اسعار الاصول المستمر.
 - 4. ان الاسس الاقتصادية محمة جدا للصمود امام الازمات، فقد ادت الاسس الاقتصادية الضعيفة مثل الاقتراض العالى، والعجر في الحساب الجاري، وانعدام الشفافية، والاختلالات الهيكلية في الاقتصاد الكلى الى ضياع الثقة في عام 1997، ومكنت الاسس الاقتصادية القوية في 2008 اسيا من الصمود نسبياً امام العاصفة. 5. خفض الاقتراض لتحقيق الفاعلية المالية بالنسبة للمقترضين حيث فضحت الازمة مشاكلهم بصورة مؤلمه. ففي الازمة الاسيوية كان هؤلاء المقترضون من الكيانات التي تتخذ شكل شركات ومن البنوك التي افرطت في الاقتراض لتحقيق الفاعلية المالية وغالت بالاعتاد على الدين الاجنبي.
 - 6. ليس هناك ادوات للسياسة الاقتصادية موثوق بها للتعامل مع التدفقات المالية غير المستقرة، الا ان التعاون الدولي المتبادل والتنسيق الدولي للسياسات تبشر بأفضل الآمال. وهناك استراتيجية مكملة لأسيا، هي المضى قدما للأمام في تنمية الاسواق المالية المحلية وتعزيز التكامل المالي داخل الاقليم، باعتاد خطوات اضافية لتقوية البنية الاساسية للأسواق المالية، وحوكمة الشركات وتنسيق الجهود لتحقيق تجانس اللوائح المالية والمعاملات الضريبية
 - 7. ان افاق النمو الصحيح طويل الاجل في آسيا يشيران هذه المنطقة في وضع يؤهلها لركوب الموجه التالية للازدهار بل وحتى تصدرها. ويتمثل التحدي في ضان الا تخرج تنميتها عن مسارها بفعل الازمات المالية.

4. التوصيات: يسعى البحث الى تقديم بعض التوصيات العامة من اهمها

- 1. أعادة النظر باستراتيجية الطلب الخارجي كقائد للنمو في آسيا ومزجما مع سياسة الطلب الداخلي والتعليم المتقدم وتكنولوجيا المعلومات كقائد للنمو.
- 2. الاستمرار في التعاون والتنسيق واتخاذ القرارات المشتركة في كافة المجالات والدخول في تكتلات اسيوية مثل ASIAN لمواجمة التحديات المستقبلية.
 - 3. الاستمرار في الاصلاحات المالية والحقيقية وفي كافة القطاعات الاسبوية.

- Heng. Sweokeaf, (2009), The Global Financial Crisis- Impact on Asia and Policy Challenges Ahead, Asia Economic Policy Conference: Asia & The Global Financial Crisis, San Francisco, USA
- International Monetary Fund, (IMF), (2010), Global Financial Stability Report, World Economic and Financial Surveys, Washington, USA.
- International Monetary Fund, (IMF), Regional Economic Outlook, Asia and Pacific, (2011), World Economic and Financial Surveys, Washington, USA.
- 12. James, W; Park, D; Jha, S; Jongwanich, J; Hagiwara, A; and Sumulong, L, (2008); The US Financial Crisis, Global Financial Turnoil and Developing Asia: Is the Era of High Growth at An End, Asian Development Bank (ABD), Working Paper Series No, 139, Manila, Philippines.
- 13. Kang, K and Miniane ,J, (2008), Global Financial Turmoil Test Asia, Finance and Development, Vol 45, No, 4, :47
- Khor Hoe, and Xiong Kee, (2008), Asia: A Perspective on the Subprime Crisis, Finance and Development, IMF Quarterly Journal, Volume 45, number 2, :1-8.
- 15. Koders Laura, (2008), A Crisis of Confidence..... and a Lot More, Finance and Development, Vol. 45, No. 2,: 18-23.
- 16. Kumar, A, (2009), Crisis Contained, Finance and Development, Vol 50, : 45-47.
- 17. Olivier ,B, (2009), The Crisis: Basic Mechanisms and Appropriate Policies, Finance and Development, Vol 49, No, 2, 37-40
- Singh ,A, 2010, Asia Leading the Way, Finance and Development, Vol 52, No,3,: 5-7.