

الأزمة المالية العالمية، الجذور، الأسباب والآثار

الإسناد الدكتور: فريجة حسين
والدكتور: فريجة محمد هشاح
كلية الحقوق - جامعة مسيلة

الملخص:

إن هذه الدراسة تهدف إلى البحث في جذور الأزمة المالية العالمية والكشف عن أسبابها، من حيث هل هي نتيجة تراكم الأخطاء في السياسات المالية العالمية وقواعد النظام الرأسمالي الذي تطبقه الولايات المتحدة الأمريكية، أو أن الاقتراض اللامتوازن للأفراد والمؤسسات في العالم هو الذي أدى إلى خلق فجوات في الأسواق والمشتقات المالية هذا من جهة، ومن جهة أخرى تحديد آثار هذه الأزمة وإمكانية التأثير السلبي الذي يمكن أن تحققه على التوازن الاقتصادي والاجتماعي في هذه الدول.

مقدمة

يدور الحديث هذه الأيام عن الأزمة المالية العالمية عما سواه من أحداث اقتصادية، فأكبر اقتصاد في العالم، وهو اقتصاد أمريكا مهدد بالانزلاق إلى هاوية الكساد والإفلاس كما أن اقتصاد أوروبا أو باقي الدول ليس بمنأى عن هذه الأزمة فهي أزمة مالية واقتصادية، وقد ظهرت مصطلحات عديدة سيطرت على التحاليل مما زاد في إحداث الفوضى والهلح بين الناس، كما أن الكثيرين من هؤلاء ، ولاسيما في الدول العربية لا يتوانون عن التأكيد بأنهم لا يعرفون التفاصيل عن أسباب الأزمة وكيف حدثت.

وهكذا نجد أن الأزمة المالية الحالية هي نتيجة للتوسع غير المنضبط في القطاع المالي في الولايات المتحدة ومن ورائه في بقية دول العالم المتقدم، والسؤال: هل يمكن التجاوز عن هذا الاقتصاد المالي بأدواته المتعددة ومؤسساته الكثيرة؟

فالأصول المالية أصبحت مثل الدورة الدموية في الجسم، ولا يكفي أن يكون في جسم الإنسان أعضاء رئيسية مثل القلب والمعدة والرئتين، بل لابد من دورة دموية تنقل الغذاء وتطلق الحركة في جسم الإنسان، وهكذا أصبح الاقتصاد لا يكتفي بالمصانع والأراضي الزراعية، بل إن ما يحركها هو أصول مالية مثل الأسهم والسندات والنقود، وهناك الادخار والاستثمار الذي يتحقق من خلال أدوات مالية، ولذلك فإن علاج الأزمة المالية ضروري ولا يمكن تجاهله، وهنا لابد لنا من معرفة ماذا يجري داخل الاقتصاد العالمي لحدوث مثل هذه الأزمة المالية العالمية وبالتالي فإن هذا يتطلب منا معرفة التفرقة بين ما يسمى بالاقتصاد العيني والاقتصاد المالي⁽¹⁾.

وقد أدت هذه الأزمة إلى التدهور الحاد في الأسواق المالية لجميع الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية والذي انعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم، مما نجم عنه آثار سلبية على قطاع الإنتاج والعمالة وما نجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيها بين الأسواق المالية الدولية وقد حدثت الأزمة المالية بصورة مفاجئة، نتيجة لأزمة الثقة في النظام المالي مسببها الرئيسي إصدار "الأصول المالية" "Financial assets" وتوسع مفرط وسريع في الإقراض، مما أدى إلى انخفاض في قيمة العملة المحلي، ويؤدي إلى حدوث موجة من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج. وعليه تحاول هذه الدراسة تحليل الإشكالية التالية:

ما المقصود بالأزمة المالية؟ ما أسباب وجذور الأزمة المالية؟ ما هي نتائجها وتأثيرها؟ وما هي الحلول الممكنة لهذه الأزمة؟

وتتمثل أهمية هذه الدراسة في تسليط الضوء على موضوع مهم وهو الأزمة المالية العالمية، فالتحديات الراهنة التي تفرضها هذه الأزمة أدت إلى إحداث

أثر سلبي ليس فقط على الدول النامية، بل تعدى ذلك إلى الدول المتقدمة، وما نشهده يوميا من إفلاس المؤسسات وعجزها، وتسريح آلاف العمال، وإحالتهم على البطالة لهو خير دليل على هذه الآثار السلبية، الأمر الذي يدفعنا إلى ضرورة تشخيص وتوضيح هذه الأزمة.

وتهدف هذه الدراسة إلى تبيان مفهوم الأزمة المالية من خلال التعريف بها، وعرض المراحل التي تعكس تطورها، ثم تسليط الضوء بتركيز أكثر على تحليل الأزمة المالية الحالية من حيث تأثيراتها على أمريكا والبلدان العربية عموما، وعلى الجزائر خصوصا، لنصل أخيرا إلى النتائج والحلول المستقاة من هذه الدراسة من خلال الخطة التالية:

مقدمة.

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية، الجذور والأسباب

المطلب الأول: ماهية الأزمة المالية.

المطلب الثاني: جذور الأزمة المالية.

المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية.

1/ التقلبات الاقتصادية العالمية.

2/ تراجع البورصات العالمية.

3/ اضطرابات القطاع المالي.

4/ تحرر مالي غير وقائي.

5/ ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي.

6/ سياسات سعر الصرف.

المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية.

المطلب الأول: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على العالم العربي.

المطلب الثالث: تأثير الأزمة المالية على الجزائر.

الخاتمة.

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية، الجذور والأسباب.

بداية الأزمة الجديدة انطلقت مع إعلان مؤسسة مالية عملاقة، هي "ليمان برادرز" عن إفلاسها الوقائي، وهذه كانت بداية رمزية خطيرة، لأن هذه المؤسسة العريقة كانت من الشركات القليلة التي نجت من مذبحه الكساد الكبير في عام 1930، وتعتبر من أقدم المؤسسات المالية الأمريكية، التي تأسست في القرن التاسع عشر، وتعتبر الأزمات الاقتصادية ظاهرة عريقة عرفت البشرية، فقد حدثت في مصر في عهد النبي يوسف عليه السلام⁽²⁾.

وسنتناول في هذا المبحث المطالب التالية:

المطلب الأول: ماهية الأزمة المالية.

هي حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين أو مجموعة من البلدان، وتكمن خطورتها في آثارها على الاقتصاد مسببة بدورها أزمة اقتصادية تم انكماش اقتصادي عادة ما يصاحبها انحصار القروض أزمات السيولة والنقدية وانخفاض في الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال⁽³⁾.

تتطلب البداية أن نفهم أن هناك تفرقة أساسية بين ما يمكن أن نطلق عليه "الاقتصاد العيني وبين"الاقتصاد المالي". فأما الاقتصاد العيني وهو ما يتعلق بالأصول العينية فهو يتناول كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريق مباشر (السلع الاستهلاكية) أو بطريق غير مباشر (السلع الاستثمارية)، "فالأصول العينية" تتمثل في الأراضي والمصانع، والطرق، ومحطات الكهرباء، وهي أيضاً القوى البشرية، وبعبارة أخرى هي مجموع السلع الاستهلاكية التي تشبع حاجات الإنسان مباشرة من مأكّل وملبس وترفيه ومواصلات وتعليم وخدمات صحية، فهي الثروة الحقيقية التي يتوقف عليها بقاء البشرية وتقدمها.

وإذا كان الاقتصاد العيني هو الأساس في حياة البشر وسبيل تقدمهم فإنه لا يكفي وحده بل لابد أن يزود بأدوات مالية تسهل عمليات التبادل من ناحية، والعمل المشترك من أجل المستقبل من ناحية أخرى، ومن هنا ظهرت الحاجة إلي "أدوات" أو "وسائل" تسهل التعامل في الثروة العينية. لعل أولى صور هذه الأدوات المالية هي ظهور فكرة "الحقوق" علي الثروة العينية. فالأرض الزراعية هي جزء من الثروة العينية وهي التي تنتج المحاصيل الزراعية التي تشبع حاجة الإنسان من المأكل وربما السكن وأحياناً الملابس⁽⁴⁾. ومثال "حق الملكية" علي الأرض. فهذا "الحق القانوني" يعني أن يعترف الجميع بأنك (المالك) الوحيد صاحب الحق في استغلال هذه الأرض والتصرف فيها.

وهكذا بدأ ظهور مفهوم جديد اسمه "الأصول المالية"، باعتبارها حقاً علي الثروة العينية.

فالبائع ينقل إلي المشتري حق الملكية، والمشتري تنتقل إليه الملكية العينية من المالك القديم بمجرد التعامل في سند الملكية. وأصبح التعامل الذي يتم علي هذه الأصول المالية (سندات الملكية) كافياً لكي تنتقل ملكية الأصول العينية (الأرض) من مالك قديم إلي مالك جديد.

و"النقود" أصبحت أصلاً مالياً يعطي صاحبه الحق في الحصول علي ما يشاء من الاقتصاد، أي من السلع والخدمات المعروضة في الاقتصاد. والنقود في ذاتها ليست سلعة، فهي لا تشبع الحاجات، فهي لا تؤكل، ولا تشبع حاجة الملابس أو المسكن أو غير ذلك من متاع الحياة، فقط الاقتصاد العيني من سلع وخدمات يسمح بذلك.

وبشكل عام تأخذ الأصول المالية عادة أحد شكلين، فهي إما تمثل حق الملكية علي بعض الموارد (أرض زراعية أو مصانع أو غير ذلك) أو تأخذ شكل

دائنية على مدين معين (فرد أو شركة). وقد تطورت أشكال الأصول المالية الممثلة للملكية (الأسهم) مع ظهور الشركات المساهمة، كما تطورت أشكال الأصول المالية الدائنة (أو المديونية) مع تطور الأوراق التجارية والسندات. وهكذا جاء ظهور الأوراق المالية من أسهم وأوراق تجارية وسندات مما زاد من حجم الأصول المالية المتداولة والتي تمثل الثروة العينية للاقتصاد. وساعد وجود هذه الأصول المالية المتنوعة علي انتشار وتوسع الشركات وتداول ملكيتها وقدرتها على الاستدامة.

ولكن الأمر لم يقتصر علي ظهور هذه الأصول المالية الجديدة (أسهم وسندات وأوراق تجارية) بل ساعد علي انتشار تداولها ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول باسمها وحيث تتمتع بثقة الجمهور مما أدى إلي زيادة تداول هذه الأسهم والسندات بين الجمهور.⁽⁵⁾

فمن ناحية ظهرت البورصات التي تتداول فيها هذه الأصول المالية مما أعطي المتعاملين درجة من "الثقة" في سلامة هذه الأصول المالية، ومن ناحية أخرى فإن المؤسسات المالية الوسيطة (البنوك) حين تمول الأفراد فإنها تحل، في الواقع، مديونية هذه البنوك التي تتمتع بثقة كبيرة لدي الجمهور محل مديونية عملائها. فالعميل يتقدم للبنك للحصول علي تسهيل أو قرض، ومديونية هذا العميل للبنك تستند إلي ملاءة هذا العميل والثقة فيه.

ولكن ما إن يحصل العميل علي تسهيل البنك فإنه يتصرف في هذا التسهيل كما لو كان نقوداً لأن البنوك تتمتع بثقة عامة في الاقتصاد. وهكذا فإن البنوك تحول المديونيات الخاصة للعملاء إلي مديونيات عامة تتمتع بثقة كبيرة لدي الجمهور فيقبل عليها المتعاملون لأنهم يتقنون في هذه البنوك.

وهكذا لعب القطاع المصرفي - والقطاع المالي بصفة عامة - دوراً هائلاً في زيادة حجم الأصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها. ومن هنا بدأت

بوادر أو بذور الأزمات المالية وهي بدء انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني. فالتوسع المالي بإصدار أنواع متعددة من الأصول المالية المتنوعة بشكل مستقل عن الاقتصاد العيني وأصبحت للأسواق المالية حياتها الخاصة بعيداً عما يحدث في الاقتصاد العيني⁽⁶⁾.

وهنا ظهرت الأزمة المعاصرة باعتبارها أزمة مالية نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية علي نحو مستقل عما يحدث في "الاقتصاد العيني".
المطلب الثاني: جذور الأزمة المالية.

خلال حقبة العولمة النيو- ليبرالية التي بدأت في سبعينات القرن العشرين، مرّت المراكز الرأسمالية الكبرى، خاصة الولايات المتحدة، بعملية " لا تصنيع" أو نزع التصنيع انتقلت بموجبها الرأسمالية الغربية من الاعتماد على الأسواق المحلية - القومية إلى العولمة عبر نقل الصناعات الثقيلة الملوثة إلى الصين والهند وغيرهما.

وترافق ذلك مع "تحرير" أسواق المال ونزع كل القيود المنظمة لها، مما أدى إلى هجرة جماعية لرؤوس الأموال الغربية إلى "الجنّات الآسيوية" وأيضاً إلى تقسيم عمل دولي جديد، أي التكنولوجيا المتطورة للبحث والتطوير والسلع "الخاصة" (الخدمات المالية) في المراكز الرأسمالية والعمليات الصناعية التقليدية في الأطراف⁽⁷⁾.

يجب القول إن جذور الأزمة الحالية تعود إلى سياسة الانفلات المالية الأمريكية، التي بدئ بتطبيقها عام 1971 وأسفرت عن تخلي الإدارة الأمريكية عن التغطية الذهبية للدولار، وبلغت هذه السياسة أوجها في عامي 1983-1984 من عهد الرئيس الأمريكي رونالد ريجان، التي تلخصت نظريته الاقتصادية في إطلاق العنان للسلطات المالية الأمريكية لطبع ما تشاء من الأوراق الخضراء دون التدقيق في الجدارة الائتمانية للمقترضين، كل

ذلك في سبيل تحفيز الاستهلاك والائتمان العقاري وتمويل السوق المعلوماتية الصاعدة و"حرب النجوم" الخيالية.

وبما أن جل التعاملات الاقتصادية الدولية تُجرى بالعملة الأمريكية، فإن الدولارات الجديدة، التي يتم إصدارها خلافا للمبادئ النقدية السليمة، تغادر الولايات المتحدة وتهيم في أسواق البلدان الأخرى، ليعود المال المصدر على الولايات المتحدة بأرباح هائلة على حساب بقية بلدان العالم⁽⁸⁾.

وبقي الأمر كذلك حتى نهاية التسعينيات، عندما اصطدم الأمريكيون بصعوبة إيجاد أسواق جديدة يُصدّر إليها رأسمالهم المتراكم في ظل بدء تنامي اقتصادات الدول النامية وبلدان "بريك" - البرازيل وروسيا والهند والصين⁽⁹⁾.

حينئذ بدأت الأموال الفائضة تتجمع في القطاع المالي، حيث كانت تنتفخ "ال فقاعات المالية"، وتنفجر أحيانا، كما حدث عام 2000 عندما انهارت سوق المعلوماتية للشركات الأمريكية العاملة في تقديم خدمات الإنترنت.

هذا التطور لم يؤدِّ فقط إلى خلق بطالة واسعة النطاق في الغرب، بل أيضاً إلى توسّع هائل للأسواق المالية التي تعولمت بسرعة، فبات القطاع المالي في بريطانيا، على سبيل المثال، مسؤولاً عن نصف النمو الاقتصادي، وكذا الأمر بالنسبة للقطاع المالي - العقاري في أمريكا حتى عام 2006، وكلا القطاعين اعتمدا بشكل كامل على المضاربة وليس على الاقتصاد الحقيقي.

ظهرت بوادر الأزمة بعد تزايد حدة قلق المتعاملين في أسواق المال بشأن الظروف التي تمر بها أسواق الائتمان في العالم والتي أرجع المحللون معظمها إلى المشاكل التي تعرضت لها سوق الإقراض العقاري الأمريكي.

والتي تمنح للراغبين في السكنى من دون الاشتراط بأن يكون للمقترض سجل مالي قوي، والتي ساهمت في تدهور أسعار الأسهم بشكل ملحوظ، وهو أمر لفت أنظار المحللين الماليين الذين فسروا ذلك بأن المستثمرين في البورصة لا يعرفون أي البنوك معرضة لمشكلات الائتمان العقاري ومدى خسائرها المحتملة، فبدأ الجميع في البيع بشكل هستيري. وعلى هذا الصعيد علقت قرابة 70 شركة رهن عقاري أمريكية عملياتها وأعلنت إفلاسها أو عرضت للبيع منذ بداية العام 2006 وحتى الآن، وأعلنت عدة شركات مالية إفلاسها، وانخفضت الإيرادات ربع السنوية لشركة "تول بروذرز" العقارية، وأعلنت شركة "هوم ديبو" العاملة في المجال العقاري تراجع أرباحها أيضاً بسبب تراجع سوق العقارات السكنية⁽¹⁰⁾.

وقد شهدت القروض الموجهة لضعيفي الملاءة طفرة في أمريكا خلال الأعوام الأخيرة ولم يكن هناك ما هو أسهل من الحصول على قرض سكني. فإذا كانت الجدارة الائتمانية لطالب القرض متدنية أو كان لديه تاريخ بالإفلاس، فهذا لا يهم، وإذا كان دخله متدنياً إلى حد لا يكفي للتأهل للحصول على قرض، فكل ما عليه أن يفعله هو محاولة الحصول على القرض من خلال تعبئة طلب خاص "يصرح فيه عن دخله" (ويكتفي البنك بذلك وإن كان يتعين عليه التحقق من بيان الدخل)⁽¹¹⁾.

وإذا كان طالب القرض يشعر بالتوتر من أن الجهة المقرضة يمكن أن تستعلم عن "الدخل المصرح". ولعل أكثر جانب سقيم بالنسبة لسوق القروض لضعيفي الملاءة في السنوات الأخيرة هو أن الجهات المقرضة بلغت من السخاء في تزويد القروض للمقترضين الفقراء حداً جعل القلة قليلة منها فقط هي التي تقوم بالاستفسارات إن فعلت ذلك أصلاً.

وهل هي عابرة سببها اضطراب سوق العقار أو انفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي أو انخفاض، ثم ارتفاع أسعار الفائدة أو "مجرد حركة تصحيحية في الأسواق المالية"، أم أنها معضلة بنيوية سببها الأعماق العولمة النيو- ليبرالية المنفلتة من عقالها والفجوة التي تتوسّع في داخل الدول بين الفقراء والأغنياء، والتضخم الكبير في أسعار المواد الغذائية والطاقة.

المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية.

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتصافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية كالتقلبات الاقتصادية وعدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية- وتراجع البورصة إضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمات المالية لتشمل دولا أخرى نامية ومتقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول واندماجها في منظومة التجارة العالمية. والأسباب كما يلي:

1/التقلبات الاقتصادية العالمية:

إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري . فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون. وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي حدث بها أزمة مالية، شهدت انخفاضاً في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة. وشكل انخفاض شروط التجارة سبباً رئيسياً للأزمة المالية في حالة الدول النامية ، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه،⁽¹²⁾ وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية. فالتغيرات

الكبيرة في أسعار الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي.

كما تعتبر التقلبات في الاقتصاد العالمي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية العالمية.⁽¹³⁾

وهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصراً حاسماً في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة. وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث الأزمات المالية⁽¹⁴⁾.

2/ تراجع البورصات العالمية.

زادت الأمور توتراً بعد فشل بنكي الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، والبنك المركزي الأوروبي في التخفيف من حدة تراجع المؤشرات على الرغم من ضخ نحو 121.6 مليار دولار لطمأنة المستثمرين ووقف نزيف التراجع، حيث إنه خلال يوم واحد من التعامل فقد مؤشر داو جونز قرابة 400 نقطة في حين تراجع مؤشر ستاندرد آند بورز بواقع 150 نقطة.

- العامل الأول توسع المؤسسات المالية في منح الائتمانات عالية المخاطر للشركات والمؤسسات العاملة في مجال الرهن العقاري، والتي لا تتوافر لديها الضمانات المالية الكافية لسداد التزاماتها تجاه الجهات المقرضة ووصل الأمر إلى حد معاناة هذه الجهات من عدم توافر السيولة اللازمة لتمويل أنشطتها.

- العامل الثاني عجز مؤسسات التمويل العقاري على القيام بعمليات الاستحواذ التي أعلنت عنها الحكومة الأمريكية أخيراً، وذلك بسبب عدم توافر التمويل اللازم للقيام بهذه العمليات، وهو ما أعطى مؤشراً سلبياً لأداء الاقتصاد الأمريكي.

- العامل الثالث الذي كان له بالغ الأثر في تراجع البورصات الأمريكية هو عجز الحكومة عن توفير فرص العمل التي كانت قد أعلنت عنها في وقت سابق، مما ولد شعورا لدى المستثمرين بأن أكبر اقتصاد على مستوى العالم يمر بأزمة حقيقية، ومن المعروف أن أسواق المال بالغة الحساسية لمثل هذه المؤشرات فكان التراجع الحاد في كافة مؤشرات البورصات الأمريكية⁽¹⁵⁾.

ويصل العدد الإجمالي لمؤسسات المال الواقعة تحت مظلة التأمين الفيدرالي إلى 1800 مؤسسة تستحوذ كلها على ما يقرب من 13 تريليون دولار من الأصول والممتلكات.

يذكر أن إجمالي الدين الحكومي الداخلي والخارجي في الولايات المتحدة قد بلغ حتى الآن أكثر من 11 تريليون دولار. وتأتي الصين في مقدمة الدول الدائنة للولايات المتحدة حيث قدمت ما يقرب من 450 مليار دولار وتليها بريطانيا ثم اليابان ثم السعودية.

كما أن العجز في الموازنة الأمريكية بلغ 450 مليار دولار بينما زاد العجز التجاري عن 65 مليار دولار.

يذكر أيضا أن القيمة السوقية لـ 8 مؤسسات مالية عالمية تراجعت بنحو 574 مليار دولار خلال فترة عام واحد فقط كانعكاس للتدهور الذي تشهده الأسواق العالمية والذي تأثر به القطاع المصرفي والمالي بشكل أكبر⁽¹⁶⁾.

على أية حال فإن الأزمة الراهنة هي في الواقع جزء من أزمات أكبر ضربت النظام المالي الأمريكي في السنوات الأخيرة .

3/ اضطرابات القطاع المالي.

شكل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج، وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في حالة دول جنوب شرق آسيا. فلقد شهد القطاع المالي في تلك الدول

خلال حقبة الثمانينات والتسعينات توسعاً كبيراً، تواكب مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد. فلقد عانت تلك الدول من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي وضعف واضح في الأطر المؤسسية والقانونية والتنظيمية⁽¹⁷⁾.

فمن ناحية، أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركيز الائتمان سواء فينوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية كما في حالة الأزمة المالية في كوريا الجنوبية أو لقطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري كما حدث في حالة الأزمة المالية في تايلاند. ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية التي شهدتها الدول النامية، حصول انتعاش كبير في منح القروض. ولم تقتصر هذه الظاهرة على الدول النامية فحسب بل شملت أيضاً الدول الصناعية مثل فنلندا والنرويج والسويد واليابان والولايات المتحدة.

كما كانت انتكاسة سوق الأوراق المالية هي القاسم المشترك في العديد من الأزمات المصرفية في الدول النامية، وكانت الانتكاسة أكبر في الدول النامية مقارنة بالدول الصناعية خلال الأزمة الحالية⁽¹⁸⁾.

4/ تحرر مالي غير وقائي.

إن التحرير المتسارع، غير الحذر وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة منا لانغلاق والتقييد أدى إلى التأثير بالأزمة المالية. فمثلا عند تحرير أسعار الفائدة فإن المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة.

وعموماً، فإن تجارب الدول النامية دلت على اضطرابات في أسعار الفائدة المحلية بعد انتهاج أسلوب التحرر المالي⁽¹⁹⁾.

ترافق ذلك أيضاً مع التوسع في منح الائتمان والذي بدوره أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية خصوصاً في القروض العقارية أو القروض المخصصة للاستثمار بسوق الأوراق المالية. ومن ناحية أخرى، فإن التحرر المالي أدى إلى استحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف والقطاع المالي لم يستطيع العاملون في المصارف تقييمها والتعامل معها بحذر ووقاية. ومن الأزمات المالية التي ساهم التحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر في حدوثها، الأزمات المالية في البرازيل وتشيلي وأندونيسيا والمكسيك وفنزويلا وبعض الدول الاسكندنافية وكذلك الولايات المتحدة .

5/ ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي.

تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصاً فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية. كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف. وتظهر الدراسات المتعلقة بالدول التي تعرضت لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة تعرضت منها، كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سبباً مباشراً في حدوث الأزمة. حيث أدى نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية⁽²⁰⁾.

وفي معظم الأحوال يجب معالجة الجوانب الفنية المسببة للأزمة وتجاهل الجانب الهيكلي والتنظيمي، وبالتالي تصبح المحافظة على مقدار التحسن في العمليات المصرفية صعبة الاستمرار والدوام.

6/ سياسات سعر الصرف.

يلاحظ إن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملات الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطاتها من النقد الأجنبي، وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات للدول ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي.

وفي المقابل، وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان المصرفي⁽²¹⁾.

المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية.

لقد كشفت هذه الأزمة شيئاً جديداً عن طبيعة الاقتصاد الرأسمالي العالمي تحديداً، وهو السعي لجني الأرباح الهائلة والسريعة من خلال المجازفة، ليس على أساس إنتاج حقيقي.

بعد الأزمة المالية الكبيرة التي تجلت في انهيار مؤشر التكنولوجيا المتطورة "ناسداك" عام 2000، على خلفية التلاعب في سجل حسابات الشركات وتوقعات وهمية بالنسبة لقدرة الانترنت على إحداث نمو اقتصادي غير محدود، فقد وجد رأس المال مجالاً آخر لزيادة أرباحه، هو مجال الائتمان والقروض. غير أن الفارق بين المجالين نوعي وخطير.

فالسبب الرئيسي للهبوط العالمي، حتى باتت توصف بأنها مالكة الكون، إذ تسيطر على ثلث مداورات الأسهم، وبحوزتها أصول بقيمة 2 تريليون دولار (تريليون يساوي ألف مليار). في عام 2006 وصلت أجور بعض مدراء صناديق التحوط الرئيسية إلى مليار دولار، حيث تعمل هذه الصناديق على أساس الاقتراض من مؤسسات مالية كالبنوك بأسعار فائدة منخفضة، ثم تستثمر هذه الأموال مقابل فوائد مرتفعة وتربح من الفرق بين القيمتين.

لقد أثرت الأزمة المالية على مختلف قطاعات الاقتصاد على المستوى العالمي، فقد رهنّت عائلات كثيرة بيوتها لدى شركات الرهن العقاري، وحصلت بالمقابل على مبالغ تسمح لها بدفع رسوم تعليم أبنائها في الجامعة، أو شراء سيارة جديدة، أو شراء أدوات منزلية مثل الشاشات التلفزيونية الحديثة، فتأثرت بذلك الطبقة الوسطى الأمريكية وأضحت مدينة لشركات الائتمان المختلفة التي تفرعت في شتى المجالات من العلاج الصحي، التعليم العالي، السيارات، المشاريع الاقتصادية الصغيرة وحتى حاجات الاستهلاك اليومي⁽²²⁾.

ولم تقف آثار هذه الأزمة في الإقليم الأمريكي فقط بل امتدت إلى كل نقاط العالم وهذا ما سنحاول دراسته في المطالب التالية.

المطلب الأول: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي.

قاد انهيار بورصة الأسهم في مجال التكنولوجيا المتطورة، إلى موجة استياء وعدم ثقة الجمهور بهذه الشركات، فان الأزمة الراهنة في سوق الائتمان تؤدي إلى انعدام الثقة بين البنوك نفسها.

لا احد من البنوك يستعجل لإقراض البنك الآخر، لأنه لا يعرف ما وضعه المالي الحقيقي، علما أن بنوكا مهمة عديدة شاركت بدرجات مختلفة في

الاستثمار في سوق الرهن العقاري الثانوي من خلال صناديق الاحتياط الخاصة بها، والتي لا تخضع لأية رقابة ولا يمكن معرفة القيمة الحقيقية لاستثماراتها، خاصة على ضوء الأزمة .

المنطق وراء رفض الإدارة الأمريكية فرض الرقابة على صناديق الاحتياط التي احتلت البورصة وباتت تهدد السوق العالمية، هو أن المبالغ التي ضختها هذه الصناديق للبورصة سمحت بانتعاشها.

ولكن الحقيقة أن هذه الصناديق بدأت تلعب وتقامر بالائتمان نفسه الذي يشكل ركنا أساسيا في الاقتصاد الأمريكي، وحولت الرهان على الديون بكل أشكالها إلى مصدر أساسي للربح، ولم يأت هذا الرهان من فراغ، بل من الواقع الأمريكي الغريب الذي يرى في الائتمان محرّكا أساسيا للنمو الاقتصادي فالعائلة الأمريكية مضطرة للاقتراض باستمرار لرفع مستوى معيشتها، ويتم تشجيعها طول الوقت على الاستهلاك⁽²³⁾.

ومن وراء هذه السياسة يقف أصحاب رؤوس الأموال، كالكواسر تحوم في الجو وتراهن تارة لصالح شركات الائتمان، وتارة أخرى تراهن على عجزها عن جباية استحقاقاتها، فمرة تغري المواطن الأمريكي باستثمار توفيراته في البورصة، كما كان الحال في التسعينات، وعندما فقد كل ما يمتلكه، تدفعه لأخذ قرض دون ضمانات على أن يدفع مقابله فوائد عالية.

في المرة الأولى سرق رأس المال من المواطن كل ماله، وفي المرة الثانية يُقرضه من ماله المسروق، ويجبي منه فائدة عالية، حتى يعجز عن السداد فيصادر منه بيته.

في كلتا الحالتين يستفيد رأس المال الذي يعيش من المقامرة على حساب الإنسان البسيط.

الأزمة الراهنة ليست سوى امتداد طبيعي للأزمة التي سبقتها، فالنظام الرأسمالي لم يخرج من محنته بل لا يزال يغرق فيها. أنها أزمة أخلاقية، اجتماعية وسياسية في آن واحد.

أن من يسيطر على العالم اقتصاديا لا يرى فائدة في الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي الذي يخلق ثروة حقيقية ويمنح العامل أساسا مادي للحياة. أن الاستثمار الحقيقي يستوجب احترام حقوق العامل وتوفير اجر محترم له، وهذا لا يضمن للأثرياء أرباح 100 في المائة كما يريدون. أن هذا النظام يمتص دماء البشرية، يسلب من العامل توفيراته الضئيلة التي يمكن أن تضمن له مستقبله، ثم يأخذ منه بيته، مكان عمله وكرامته.

"إن صناديق الاحتياط الأمريكية اقترضت مئات مليارات الدولارات بأسعار فائدة منخفضة للغاية من اليابان، ثم استثمرت أرباحها في بلدان مثل البرازيل وتركيا، حيث أسعار الفائدة مرتفعة. وطالما ظل الين ضعيفا فان هذه الاستراتيجية الاستثمارية ستظل تعمل وكأنها ماكينة نقود، ولكن إذا ما ارتفع سعر الين بصورة حادة، كما قد يحدث بسهولة نظرا للفائض الهائل لدى اليابان في حسابها الجاري، فلسوف تتحمل بعض صناديق الاحتياط خسائر مالية فادحة وتنتهار التجارة المحملة على الين بصورة عنيفة".

كما استثمرت صناديق الاحتياط بما صار يعرف بـ"الأدوات المالية" التي تدرّ أرباحا خيالية.

فما هي هذه الأدوات وما علاقتها بأزمة الائتمان العقاري التي تهدد العالم؟ يُقصد بالأدوات المالية ما يسمى بـ"مشتقات الائتمان"، وهي عملية تحويل القروض المختلفة، مثل قرض الرهن العقاري وغيره، إلى سندات يمكن تداولها في الأسواق المالية.

إحدى هذه "الأدوات المالية" كان التداول بسندات معتمدة على القروض الممنوحة في سوق القروض العقارية الثانوية خلافا لسوق القروض الرئيسية، حيث تقوم شركات القروض في السوق الثانوية بمنح قروض إسكان مسهّلة لزبائن لا يتمتعون بتاريخ ائتماني جيد، بمعنى أنهم يحصلون على قروض دون دفع أي سلفة ودون إثباتات موثقة حول أحجام وقيم أجورهم وممتلكاتهم. المهم تشجيعهم على الاقتراض لجباية أرباح من الفوائد.

وقد قام صندوقا الاحتياط التابعان لشركة "بير- ستيرنز"، البنك الاستثماري النيويوركي، بجمع مئات ملايين الدولارات من مستثمرين أثرياء، واقترضا أضعاف المبلغ من البنوك الكبيرة في وول ستريت، وبدأ التداول بسندات سوق القروض العقارية الثانوية، حتى أعلننا إفلاسهما .

ولم تتوقف المجازفة عند حد الاستثمار في سندات قروض أعطيت بلا ضمانات، بل حدث ما هو أخطر.

أحد "المشتقات الائتمانية" الأخرى، التي من شأنها أن تفسر حجم خطورة المقامرة التي دخلت فيها صناديق التحوط، هو الرهان حتى على انقباض سوق الائتمان، وعلى تراجع قيمة الأوراق المالية المدعومة بأصول والمعروفة باسم "التزامات الدين المضمونة"، ومن ضمنها القروض السكنية في السوق الثانوية.

وقد تأثرت السندات القائمة على قروض الرهن العقاري في السوق الثانوية، واستطاع تحقيق الربح حين انهارت أسعار السندات المذكورة.

وعلى الرغم من كل الإجراءات إلا أن هذا لم يؤد إلى منع انتشار الظاهرة عالمياً، والتي عبرت عن نفسها في تراجع أسواق المال في كل من تايلاند وماليزيا وهونج كونج وإندونيسيا وكوريا وسنغافورة وتايوان، وكان تراجع سوق الصين أقل من نظيراتها الآسيوية حيث أعلنت البنوك في الصين أنها

لا تمتلك استثمارات مرتبطة بمشكلات الرهن العقاري الأمريكي، وفي أوروبا وصف المحللون الماليون الأزمة هناك بأنها أزمة خطيرة تهدد النظام المالي الأوروبي ولكنها ليست كارثية، وقد تراجعت أسواق السويد وهولندا والنرويج وبلجيكا والنمسا والدنمارك وفنلندا وانخفض مؤشر فاينانشيال تايمز البريطاني وداكس الألماني وكاك 40 الفرنسي وفوستي البريطاني وميبتل الإيطالي وتوبكس الأوسع نطاقا والذي سجل أدنى نقطة في نوفمبر من عام 2006 ومؤشر نيكاي الياباني الذي أقل عند أقل معدل له منذ ثمانية أشهر، وذلك بعد أن انعكست مشاعر المستثمرين المضطربة بشكل واضح على مؤشر داو جونز الصناعي الذي اهتز بعنف لينخفض إلى مستويات أدنى من حاجز الـ 13000 نقطة، بينما فقد مؤشر ناسداك نحو 1.7 من قيمته.⁽²⁴⁾

هذا بالإضافة إلى أن أسهم بعض الشركات المحلية ونشاطها داخلي وليس لها علاقة بأسواق المال ولا بالبنوك تعرضت لخسائر رغم أنها شركات ناجحة رابحة.

وأمام هذه الأزمة العالمية لجأت الحكومة الأمريكية إلى خطة إنقاذ للقطاع المصرفي وذلك بعد الإعلان عن رصد 700 مليار دولار لتنفيذها. وجاء في بيان لوزارة الخزانة إن الخطة تتيح لوزير الخزانة "هنري بولسون" بالتنسيق مع رئيس الاحتياط الفيدرالي (البنك المركزي الأمريكي) الحصول على الصلاحية التي تخوله شراء أصول بنوك وشركات ومؤسسات مالية أخرى طالما كان ذلك ضروريا لتثبيت الأسواق المالية⁽²⁵⁾.

لكن الخطة التي وصفها بوش بأنها "ضخمة لأن المشكلة هائلة" سترفع سقف الدين الأمريكي العام من مستوى 10.6 إلى 11.3 تريليون دولار وهو ما من شأنه أن يزيد الضغوط بشكل كبير على مجمل الاقتصاد الأمريكي الذي يعاني بشدة من نزيف السيولة بسبب الحرب في العراق وأفغانستان.

وفي محاولة لاحتواء الاضطرابات في أسواق المال، أعلنت وزارة الخزانة الأمريكية أيضا أنها ستدعم بـ 50 مليار دولار صناديق الاستثمار التي تتعامل في سوق النقد وانخفضت قيمة أسهما عن دولار واحد.

وقال وزير الخزانة الأمريكية "هنري بولسون" أن التدخل غير المسبوق والشامل للحكومة، يعتبر الوسيلة الوحيدة للحيلولة دون انهيار الاقتصاد الأمريكي بشكل أكبر، موضحا أن خطة وزارته تركز على إنشاء وكالة حكومية جديدة من شأنها ابتلاع كافة الأصول التي تهوي بالمؤسسات المالية الأمريكية. وتعليقا على التدخلات الحكومية الأمريكية، قال رئيس مجلس الاحتياطي الاتحادي "بن برنانكي" إنها ضرورية لضمان ألا تؤدي الديون المعدومة إلى انهيار النظام المالي والاقتصاد.

ولم تكن الخسائر التي تكبدتها الأسهم في بورصات نيويورك يوم "الاثنين الأسود" بتاريخ 2008/9/15 سوى -غيض من فيض -كما يقال حيث يحوم شبح الإفلاس حول عدد من المؤسسات التي تشكل ركنا مهما من أركان النظام المالي الأمريكي. وقدرت خسائر وول ستريت في ذلك اليوم بحوالي 600 مليار دولار، وهي الأسوأ منذ الخسائر التي تكبدتها غداة هجمات 11 سبتمبر 2001.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على العالم العربي.

ظلت أسواق الأسهم العربية بمنأى عما يحدث في الأسواق العالمية، وشهدت خلال عام 2007 تقلبات شبه طبيعية والسبب في ذلك يعود إلى أن غالبية المستثمرين الأفراد الذين ليس لهم تواجد يذكر على الساحة العالمية، إضافة إلى قلة الترابط بين أسواقنا والأسواق الدولية.

أما المستثمرين من بنوك ومؤسسات وشركات عالمية والذين استثمروا في السندات المغطاة بأصول عقارية أو في صناديق الاحتياط التي تأثرت بشكل

مباشر بالآزمة المالية الراهنة فهؤلاء سيتعرضون لخسائر يصعب الآن تقديرها.

كما أن تأثر المصارف العربية بأزمة الرهن العقاري الأمريكي وأدواته المالية يعتبر محدوداً، فمعظم البنوك العربية لا تستثمر سوى القليل في مثل هذه الأدوات، أما البنوك التي لها حيازة في صناديق الاحتياط تستثمر في سندات مغطاة بأصول عقارية فخسارتها ستكون بقدر حيازتها لمثل تلك الأصول.

وقد شهد مؤشر سوق الدوحة للأوراق المالية انخفاضاً حيث أغلق المؤشر يوم الخميس الموافق 9-10-2008 على 7,573.62 نقطة في مقابل 9,421.24 نقطة لإغلاق يوم 29/9/2008 مما دفع المؤشر إلى خسارة فادحة⁽²⁶⁾.

غير أن النمو القوي الذي حققه الاقتصاد القطري على مدى الخمس السنوات الأخيرة من المعتقد أن يكون له أثره المباشر في حماية المؤسسات المالية والاستثمارية بالدولة، والحيلولة دون تأثرها بالآزمة المالية العالمية رغم شدة هذه الأزمة واتساع نطاقها⁽²⁷⁾.

وكذلك الاقتصاد الأردني الصغير الحجم يتأثر أكثر مما يؤثر في الاقتصاد العالمي، لأنه اقتصاد يستورد أكثر مما يصدر، وحتى صادراته ما زالت قيمتها المضافة ضعيفة ومتباينة من قطاع لآخر، بمعنى أن ارتفاع أسعار النفط من بداية العام 2007 بمقدار 70 دولاراً للبرميل فاقم من أزمة الأسعار على المستوى المحلي وأدى لارتفاع حاد في معدلات التضخم التي وصلت إلى أكثر من 15 بالمئة، إلا أن تراجع أسعار النفط سيساهم بلا شك في انخفاض تكاليف المعيشة وهبوط فاتورة النفط بمقدار مليار دولار على أقل تقدير.

إن تراجع أسعار النفط العالمية والمواد الأساسية وتحسن الدولار بسبب ضعف العملة الأوروبية أساسا سيخرج الاقتصاد الأردني من أهم تحد وسيكون له آثار ايجابية على تحسن العجز في الميزان التجاري والمدفوعات، ناهيك عن تحسن تنافسية الصناعات الأردنية التي ستخفض عليها كلف الإنتاج.

فيما يتعلق بأساس الأزمة المالية العالمية وهي الرهن العقاري، فالوضع في الأردن يختلف جذريا عن ما يحدث في الخارج، فلا يوجد أردنيون فقدوا وظائفهم وبالتالي لم يتمكنوا من سداد أقساطهم، فالقطاع العام ما زال يستحوذ على أكثر من 50 بالمئة من الإنتاج في الدولة، في حين أن باقي النسبة التي يقودها القطاع الخاص تتمتع باستقرار في نشاطها ولا توجد إعادة هيكلة، واعتقد أن الوضع متاح للشركات بزيادة أنشطتها.

التحدي الأكبر أمام الاقتصاد الأردني من جراء الأزمة المالية العالمية هو مستقبل المساعدات الخارجية التي باتت اليوم تساوي إن لم تزد عن العجز المالي في الموازنة، وسواء أكانت المنح تأتي من دول الخليج أو أوروبا أم من الولايات المتحدة واليابان فإن جميع تلك الأطراف تعاني اليوم من تداعيات مالية خطيرة على موازنتها قد تدفع صانعي القرار هناك إلى إعادة النظر في موازانات مساعداتها الخارجية لتعويض خسائرها وتقليل إنفاقها، والسؤال المطروح كيف سيتم تعويض تلك المساعدات التي تمول اليوم جزءا كبيرا من النفقات الرأسمالية.

تخوفات المواطنين من ارتفاع الأسعار معقولة في ظل تدهور الأسعار للسلع والخدمات الأساسية، ومفهوم أن ما يحدث في العالم يجب أن يتأثر به الاقتصاد الأردني بنفس الشكل، وان سر قوة الاقتصاد الأردني هو في ضعفه أساسا. (28)

إن الأزمة العالمية الحاصلة في أسواق المال كان لها الأثر على البورصات العربية، خصوصاً أسواق الأسهم التي تسمح للمحافظ العالمية الاستثمار فيها، ففي فترات الأزمات يتجه المستثمر إلى تخفيض نسبة المخاطرة لديه ويتحول من الأسواق الناشئة إلى استثمارات أكثر سيولة وأماناً مثل السندات الحكومية، وعلى الرغم من صغر حجم تدفقات محافظ الاستثمار العالمية إلى الأسواق العربية إلا أنها ساهمت أخيراً في تحديد التوجه العام للبورصات العربية، ويشار إلى أن أكبر أسواق الأسهم الإقليمية من حيث القيمة السوقية، ألا وهو سوق الأسهم السعودية لا يسمح للأجانب بامتلاك الأسهم إلا بشكل غير مباشر عن طريق صناديق الاستثمار التي تديرها البنوك المحلية، في حين أن أسواق كل من الإمارات والكويت وقطر تشهد وبشكل متصاعد زيادة في حجم الاستثمارات الأجنبية في بورصاتها.

ويمكن القول إن تأثير الأزمة على إمارة دبي كان الأعنف، كما أن شبح البطالة مازال يطارد الاقتصاديات العربية، إذ قدرت منظمة العمل العربية في آخر تقاريرها أن حجم البطالة يقدر بنحو 15 و 20% من سكان الوطن العربي وتتوقع المنظمة أن تتزايد بنحو 3% سنوياً أي أن ما بين 3 و 4 ملايين شاب لن يدخلوا سوق العمل سنوياً.

انعكست الأزمة العالمية سلباً على معدلات النمو في منطقة الخليج وتراجعت هذه السنة بين 1,5 و 3% وتوقعت تقارير أن تسجل موازنات دول الخليج عجزاً في حدود 20 بليون دولار أي نحو 7,2% من حجم الناتج المحلي الإجمالي لها، وتشير بعض التقارير إلى أن إيرادات النفط في دول مجلس التعاون سوف تبلغ نحو نصف ما كانت عليه في العام 2008، وعلى صعيد السيولة المالية فقد عانت دول التعاون الخليجي من النقص في السيولة خاصة في النصف الثاني من العام 2008. (29)

ورغم أن الاقتصاد العالمي يمر بأزمة مالية حادة تهدد بحدوث كساد اقتصادي شديد، طرح اقتصاديون سعوديون نظام الخدمات المصرفية الإسلامية، بديلاً من النظام الرأسمالي لحل الأزمة، لكنهم في الوقت ذاته أبدوا تحفظهم على طريقة تطبيقه في عدد من المصارف المحلية، مطالبين بتطبيق القواعد وفقاً للشريعة الإسلامية⁽³⁰⁾.

المطلب الثالث: تأثير الأزمة المالية على الجزائر.

تأثر الاقتصاد الجزائري بسبب التهديدات التي خلقتها الأزمة المالية العالمية بحيث مست بعض الجوانب الاقتصادية منها الاستثمار الأجنبي، تحديث البنوك و قطاع المحروقات.

وقد وضعت مخططات من أجل الخصخصة الجزئية لتحديث وعصرنة البنوك كبنك التنمية المحلية وبنك القرض الشعبي الجزائري غير أنه تم تأجيلها مرارا و تكرارا لأسباب تنظيمية داخلية متعلقة بالبنوك في حد ذاتها ثم عقلت في النهاية دون تحديد تواريخ محددة لمواصلة التحديث. هذا التعليق ولو كان لأسباب داخلية بحتة كان سبب في تجنب البنوك الجزائرية الآثار المباشرة للأزمة⁽³¹⁾.

الجزء الأكبر من مداخل الجزائر الموجهة للتنمية الاقتصادية تتأني من قطاع المحروقات، لكن مع الانخفاض الشديد في أسعار البترول تعثرت مخططات التنمية، واعترف التقرير السنوي لبنك الجزائر بتأثر الاقتصاد الوطني بتراجع مستوى أسعار المحروقات بداية من نهاية الثلاثي الأخير من 2008، لكنه سجّل بالمقابل ما أسماه درجة المقاومة المالية الخارجية التي سمحت بمواجهة مخاطر وأضرار "الصدمة الفجائية" للأزمة المالية العالمية، مشيراً إلى ضرورة تجاوز هاجس الاعتماد فقط على الإيرادات البترولية⁽³²⁾.

كما أن الركود الحاصل في قطاع المحروقات الذي سجل سنته الثالثة على التوالي من انخفاض القيمة المضافة وما رافقه من حصيلة سلبية لقطاع الفلاحة، كما سجل نمو إيجابي في الناتج الداخلي لقطاعات البناء والأشغال العمومية والصناعة والخدمات، وزيادة على ذلك سجل النمو خارج المحروقات حسب بنك الجزائر نموا بـ 6 بالمائة نتيجة برنامج الاستثمارات العمومية بينما بقي التضخم تحت السيطرة وتوقف عن سقف 4.4 بالمائة، أما فيما يخص نشاط المصارف فقد أشار بنك الجزائر إلى أن الودائع الملتقطة انخفضت من بالنصف لتصل إلى 14 بالمائة، وقد بلغت ودائع سوناطراك 1301.6 مليار دينار مع نهاية 2008 مقابل 1261.2 في 2007، كما بقيت وضعية المصارف العمومية مستقرة ولم تنعكس الأزمة المالية العالمية بشكل مباشر على القطاع المصرفي، في حين تبقى القروض الممنوحة للمؤسسات الخاصة والأسر أكثر أهمية بنسبة 54 بالمائة من تلك الموزعة للمؤسسات العمومية التي تمثل 46 بالمائة فيما نمت القروض الرهنية في 2008 بنسبة تفوق 16 بالمائة بالغة 127 مليار دينار⁽³³⁾.

الخاتمة:

شغلت الأزمة المالية التي هزت النظام العالمي الاقتصادي وألقت بعلامات استفهام على مستقبل العالم، وأثارت الكثير من النقاشات والمداولات الفكرية والسياسية، وكانت محورا للكثير من المقالات والتحليلات الاقتصادية. وقد تفجرت الأزمة قبل أسابيع من نهاية ولاية الرئيس الأمريكي جورج بوش 2008 لتساهم وتشارك مع الأزمات السياسية والانتكاسات العسكرية في وداع أسود لرئيس سبب معاناة إنسانية كبيرة، حيث قادت أمريكا العالم في

الانهيار المالي كما فعلت في حروبها ضد ما أسمته "بالإرهاب"، متزعمة العالم في نسج خيال العولمة في جميع الميادين.

وكان لتدخل الحكومة الأمريكية والعديد من الحكومات الغربية من أجل إنقاذ المؤسسات المالية في بلدانها موضع علامات استفهام على فلسفة السوق الحرة في الوقت الذي كانت فيه مؤسسات دولية مثل البنك الدولي تفرض شروطا وقيودا على القروض المقدمة لدول فقيرة تمنعها من التدخل ودعم المواد الأساسية في أسواقها ولو كانت النتائج الاجتماعية مأساوية.

رئيس فرنسا نيكولا ساركوزي اعتبر أن الأزمة المالية العالمية ستضع نهاية للسوق الحرة .

كما ارتفعت الأصوات التي تنادي بإعادة النظر في القوانين الرأسمالية، سقوط الخيار الرأسمالي بعد السقوط الشيوعي يجعل من الحل الإسلامي خيارا مهما وأساسيا أمام الإنسانية الحائرة.

و الأنظمة المالية السائدة أثبتت فشلها لتعاملها بالربا والبيوع الوهمية التي حرمتها الشريعة الإسلامية عن طريق بيع استثمارات لا وجود لها، يمكن أن يعجز المشتري عن سداد ثمنها، وبالتالي فإن تطبيق النظام الاقتصادي الإسلامي هو طوق النجاة للخروج من الأزمة.

إن التبعية الاقتصادية للدول العربية للغرب لها أثمان باهظة، فالدول العربية الأكثر تضررا من النظام المالي العالمي تكثفي بالغرر دون الغنم، فالخسائر العربية من الأزمة المالية تقدر بمليارات الدولارات بسبب الاستثمارات العربية الكبيرة في الأسواق المالية الأمريكية والغربية والعديد من الدول العربية عدلت في السنوات الأخيرة من إجازاتها الأسبوعية لتصبح الجمعة والسبت، بحجة أنها تريد أن تواكب الأسواق المالية الدولية، ولعل نتائج تلك المواكبة كانت مزيدا من الكوارث والخسائر، و من المؤسف أن

معظم المليارات والاستثمارات العربية تصب إما في سوق العقارات أو أسواق المال والبنوك الغربية، وهي استثمارات أساساتها ضعيفة ولا تتحمل الهزات والأزمات، والاستثمار الحقيقي والذي يمكن للأجيال القادمة أن تستفيد منه هو في تكوين قاعدة صناعية وأساسات العلمية والتي تقف على أرض الواقع راسخة وثابتة.

فالعالم كان وسيبقى حتى يرث الله الأرض ومن عليها ساحة للصراع والتدافع، وما لم يمتلك العرب أسباب القوة والتي مكنها الأساسي العودة لمنابع الدين والتي من خلالها فقد سطر العرب في التاريخ أمجادهم، واحترام المواطن وكرامته وحقه في المشاركة السياسية، والتخطيط الاستراتيجي علميا وسياسيا واقتصاديا، ونبذ ثقافة التملق والنفاق فإنهم سيقفون الخاسر الأكبر في الأزمات بل وحتى في الانفجارات العالمية.

ويتضح لنا أن الأزمة المالية متعددة الجذور والأسباب والنتائج على كافة دول المعمورة كما بينا في بحثنا وبالتالي يمكن لنا طرح مجموعة من الاقتراحات لعلها تساهم في حل الأزمة:

- تقليص العجز المستمر في الحساب الجاري للدول الذي اقترن بتدهور في سعر صرف الدولار على المدى البعيد واستعمال بدائل حقيقية للدولار (اليورو). لأن العديد من الدول النامية ستجد صعوبة في المحافظة على أسعار عملاتها مقابل الدولار. وربما تكون غير متحمسة لخفضها الآن، لكن سيأتي وقت يصل فيه التضخم إلى نقطة يصبح فيها من غير الممكن تحمل الضغوط الناتجة عنه. وإذا أقدمت على خفض أسعار عملاتها فعندها من المؤكد أن تعيد التوازن إلى مدخراتها الاحتياطية أيضاً.

- تركيز القروض والائتمان وتوجيهها نحو القطاع الاقتصادي الحقيقي الذي يصاحبه إنتاج وتبادل فعليين.

- وضع مخطط عالمي يقوم على تضافر الجهود الدولية .
- وضع قوانين صارمة وقواعد جديدة عالمية تحكم التبادل في الأسواق المالية.
- الالتزام بقواعد الشريعة الإسلامية لأن الإسلام دين نظم جميع نواحي الحياة الإنسانية.
- اعتماد الدول العربية على الاستثمار والبناء الداخلي وتنويع الموارد خارج مجال المحروقات.

قائمة المراجع

أولاً/ القرآن الكريم.

ثانياً/ الكتب المعتمدة.

- 1/ روجيه دوهيم، مدخل إلى الاقتصاد، ترجمة د. سموحي فوق العادة، الشركة الوطنية للنشر والتوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر.
 - 2/ كريستينا برينت، طارق الحق وآخرون، آثار الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية -أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية- منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، 2009.
 - 3/ د.ناجي التوني، الأزمات المالية، منشور بجسر التنمية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد التاسع والعشرون، ماي 2004.
- ثالثاً/ المؤتمرات والمداخلات العلمية.
- 1/ الأزمة الاقتصادية العالمية -أوجه القصور التنظيمية والتدابير العلاجية المتعددة الأطراف- تقرير فرقة عمل أمانة الأونكتاد المعنية بالقضايا التنظيمية والتعاون الاقتصادي، الموجز التنفيذي، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2009.
 - 2/ د.الداوي الشيخ، مداخلة بعنوان الأزمة المالية العالمية -انعكاساتها وحلولها- مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، يومي 13- 14 مارس 2009.
- رابعاً/ المذكرات والأطروحات.
- 1/ مصطفى ابراهيم محمد مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية - دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية- بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، القاهرة، 2006.

خامساً/ مراجع الأنترنت.

- 1/ د. حازم الببلاوي، الأزمة المالية العالمية الحالية - محاولة للفهم - مقال منشور على الموقع: <http://www.iid-alraid.com>
- 2/ حمود بن علي الطوقي، استفحال الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي، جريدة الشرق القطرية، بتاريخ 2009/12/30، منشور على الموقع: <http://www.argaam.com/Portal/Content/ArticleDetail.aspx?articleid=13786>
- 3/ د. خليل حسين، أسباب الأزمات المالية وسياسات مواجهتها، مقال منشور على الموقع: http://www.alaswaq.net/save_print.php
- 4/ دانييل أرنولد، تحليل الأزمات الاقتصادية، ترجمة عبد الأمير شرف الدين، المؤسسة العامة للدراسات والنشر والتوزيع، القاهرة، 1992. <http://azmah.wordpress.com>
- 5/ سلامة الدرعاوي، الوجه الآخر لآثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأردني، جريدة العرب اليوم، الصادرة بتاريخ 2008/10/12، منشور على الموقع: http://www.alarabalyawm.net/pages.php?articles_id=6029
- 6/ يعقوب بن افرات، أزمة الائتمان الأمريكية تهدد الاقتصاد العالمي، الحوار المتمدن، العدد 2057، بتاريخ: 2007/10/03، منشور على الموقع: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=111047>
- 7/ [http://www.elwatan.com/La-hantise-de-la-chute-des-prix.El-watan,crise-financiere-mondiale-et-chute-des-prix-du-brut-le-FMI-avertit-les-autorites,\(12/02/2009\).](http://www.elwatan.com/La-hantise-de-la-chute-des-prix.El-watan,crise-financiere-mondiale-et-chute-des-prix-du-brut-le-FMI-avertit-les-autorites,(12/02/2009).)

الهوامش:

- 1/ د. حازم الببلاوي، الأزمة المالية العالمية الحالية -محاولة للفهم- مقال منشور على الموقع: <http://www.iid-alraid.com>
- 2/ لقد جاء في القرآن الكريم في سورة يوسف: " يُوسُفُ أَيُّهَا الصَّادِقُ أَفْتَنَّا فِي سِنِّ بَقَرَاتِ سِمَانَ يَأْكُلُهُنَّ سِنِّ عِجَافٍ وَسِنِّ سُنْبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ(47) قَالَ تَزْرَعُونَ سِنِّ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرَوْهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ(48) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سِنٌّ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ(49) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَخْصَرُونَ".
- 3/ د. الداوي الشيخ، مداخلة بعنوان الأزمة المالية العالمية -انعكاساتها وحلولها- مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، يومي 13- 14 مارس 2009.
- 4/ روجيه دوهيم، مدخل إلى الاقتصاد، ترجمة د. سموحي فوق العادة، الشركة الوطنية للنشر والتوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر، ص 69.
- 5/ روجيه دوهيم، المرجع السابق، ص 73.

- 6/ الأزمة الاقتصادية العالمية -أوجه القصور النظامية والتدابير العلاجية المتعددة الأطراف- تقرير فرقة عمل أمانة الأونكتاد المعنية بالقضايا النظامية والتعاون الاقتصادي، الموجز التنفيذي، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجينيف، 2009، ص 01.
- 7/ د.الداوي الشيخ، المرجع السابق، ص 11.
- 8/ د. حازم الببلاوي، المرجع السابق، مقال منشور على الموقع:
<http://www.iid-alraid.com>
- 9/ د. حازم الببلاوي، المرجع نفسه.
- 10/ أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية في مطلع العام 2008م عن انهيارات في القطاعات المصرفية بدءاً من الانهيار المفاجئ لأقوى وأكبر مصرف أمريكي وهو ليمان برونرز" في 2008 وتلاه انهيارات متلاحقة في القطاعات المالية والمصرفية ، وسجل اشهار شركة جنرال موتورز إفلاسها حدثاً كبيراً ، ونتيجة لهذه الهزة الكبيرة في الأسواق الأمريكية تأثرت دول العالم و بدأت فرادى وجماعات اتخاذ إجراءات صارمة للحد وتفاذي أية تأثيرات ناجمة عن الأزمة، وكون لهيب الأزمة انطلق من أكبر دول العالم من حيث مكانتها الاقتصادية ومع استفحال الأزمة بشكل سريع ظهرت الحاجة إلى التحرك السريع ،لإنقاذ ما يمكن إنقاذه. (أنظر : حمود بن علي الطوقي، استفحال الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي، جريدة الشرق القطرية، بتاريخ 2009/12/30، منشور على الموقع:
<http://www.argaam.com/Portal/Content/ArticleDetail.aspx?articleid=137860>
- 11/ مقال منشور على الموقع: <http://www.djelfa.info/vb/showthread.php>
- 12/ د.ناجي التوني، الأزمات المالية، منشور بجسر التنمية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد التاسع والعشرون، ماي 2004، ص 04.
- 13/ دانييل أنولد، تحليل الأزمات الاقتصادية، ترجمة عبد الأمير شرف الدين، المؤسسة العامة للدراسات والنشر والتوزيع، القاهرة، 1992، ص 47.
- 14/ روجيه دوهيم ، ترجمة د.سموحي فوق العادة، المرجع السابق، ص 120.
- 15/ د. حازم الببلاوي، المرجع السابق، مقال منشور على الموقع:
<http://www.iid-alraid.com>
- 16/ الأزمة الحالية ماهي إلا رأس جبل الجليد -الأزمة المالية العالمية- مقال منشور بتاريخ 2008/11/02، على الموقع : <http://azmah.wordpress.com>
- 17/ د.ناجي التوني، الأزمات المالية، منشور بجسر التنمية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد التاسع والعشرون، ماي 2004، ص 05.
- 18/ د.خليل حسين، أسباب الأزمات المالية وسياسات مواجهتها، مقال منشور على الموقع:
http://www.alaswaq.net/save_print.php
- 19/ د.ناجي التوني، المرجع نفسه، ص 06.

- 20/ د. ناجي التونسي، المرجع السابق، ص 06.
- 21/ د. خليل حسين، المرجع السابق، مقال منشور على الموقع:
http://www.alaswaq.net/save_print.php
- 22/ أزمة الائتمان العالمي نتائج وتوصيات، مقال منشور يوم السبت 2008/07/12، مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية، منشور على الموقع :
<http://www.cibafi.org/newscenter/Details>.
- 23/ يعقوب بن افرات، أزمة الائتمان الأمريكية تهدد الاقتصاد العالمي، الحوار المتمدن، العدد 2057، بتاريخ: 2007/10/03، منشور على الموقع:
<http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=111047>
- 24/ د. حازم الببلاوي، المرجع السابق، مقال منشور على الموقع:
<http://www.iid-alraid.com>
- 25/ د. حازم الببلاوي، المرجع السابق، مقال منشور على الموقع:
<http://www.iid-alraid.com>
- 26/ كريستينا برينت، طارق الحق وآخرون، آثار الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية - أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية - منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، 2009، ص 03.
- 27/ صرح صلاح الجيدة الرئيس التنفيذي لمصرف قطر الإسلامي: " إن الجهاز المصرفي في قطر يتمتع بصلاية بفضل المراقبة المباشرة له من طرف مصرف قطر المركزي ووزارة المالية ". وتابع الجيدة بالقول في تصريحات صحفية له على هامش مشاركة البنوك القطرية بملتقيات صندوق النقد الدولي، إن هناك نوعا من التأكيد على أن الاقتصاد القطري وبمؤسساته المالية والنقدية، لم يتأثر بأي شكل من الأشكال بهذه الأزمة حتى هذه اللحظة، حسب تعبيره. منشور على الموقع:
http://www.moheet.com/show_news.aspx?nid=175459&pg=30
- 28/ سلامة الدرعاوي، الوجه الآخر لآثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأردني، جريدة العرب اليوم، الصادرة بتاريخ 2008/10/12، منشور على الموقع:
http://www.alarabalyawm.net/pages.php?articles_id=6029
- 29/ حمود بن علي الطوقي، استفحال الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي، جريدة الشرق القطرية، بتاريخ 2009/12/30، منشور على الموقع:
<http://www.argaam.com/Portal/Content/ArticleDetail.aspx?articleid=137860>
- 30/ مصطفى ابراهيم محمد مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية - دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية - بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، القاهرة، 2006، ص 56.
- 31/ د. الداوي الشيخ، المرجع السابق، ص 15.

32 / El watan, crise financière mondiale et chute des prix du brut : le FMI avertit les autorités, (12/02/2009), disponible sur : <http://www.elwatan.com/La-hantise-de-la-chute-des-prix>

33 / بنك الجزائر يعترف بتأثر الاقتصاد الوطني بتداعيات الأزمة العالمية، التقرير السنوي للبنك الجزائري، جريدة صوت الأحرار، 2008/10/14، الجزائر، منشور على الموقع: <http://www.sawt-alahrar.net/online/modules.php?name=News&file=article&sid=11932>