

**Analyzing the Impacts
of International Financial
Crisis Reasons and Effects**

Dr.Muntadhar Fadhil Sa`aad AL-Battat
Dr. Nadua Hilal Jawad
College of Administration and Economics
Basrah University

Abstract

In the last year leading up to the present time, the world experienced unusual mix of financial conditions. Expected and realized volatility in both debt and equity markets were remarkably low for most of the last half a decade. The origins of the crisis lie in the complex interaction of number of forces .Some were the product of market forces.

The problem was that, when house prices were rising, many banks in us handed out risky loans to individuals who could not afford them. The result was that many households could no longer afford to repay their mortgages. Finally, the lack of liquidity has had a wider impact and has brought with it bankruptcies, job losses or recession.

Therefore, the researchers try to analyze the effects of the financial crisis through the concept of it, what was the origin of the crisis in the past, and how this new crisis began If people lose confidence in the market, everything can go horribly wrong.

تحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية الأسباب والآثار

م. د . منتظر فاضل سعد البطاط / م.د.ندوة هلال جودة

كلية الإدارة والاقتصاد- جامعة البصرة

الملخص :

ان ما حدث في الأسواق المالية العالمية وخاصة بالنسبة للمؤسسات المالية الأمريكية يعتبر بحق أزمة مالية كبيرة ، وهي لا تختلف عن ما حصل من أزمات في النظام المالي التي تكرر حدوثها في الاقتصاد الرأسمالي و تعود بدايات الأزمة الى فترة الرئيس رونالد ريكن الذي دعا حينها الى تقليص حجم الدولة في العملية الاقتصادية وعلى أثرها ألغيت الكثير من القوانين التي تسمح بتدخل الدولة . اما الفترة الاخرى فقد بدأت من ١١ ايلول ٢٠٠١ عندما جرى تخفيض نسبة الفائدة في البنوك وتم تقديم القروض على أثرها . اما أزمة الرهن العقاري التي بدأت تتكشف منذ صيف العام الماضي عندما أصبح من المؤكد ان القروض العقارية ذات الجدارة الائتمانية اصبحت غير قابلة للتحويل . ومما لا شك فيه ان اصل الأزمة هو التنظيم المالي للاقتصاد العالمي وبالتالي فهي أزمة شاملة وسيكون من الخطأ تجزئة الأزمة الحالية في الجانب المالي صحيح ان الأزمة المالية هي الركيزة الاساسية للرأسمالية في مرحلة النيوليبرالية لكن هذه الأزمة تنعكس على الانشطة الاقتصادية والاخرى فقد دعا الباحثان الى تحليل تداعيات الأزمة المالية وذلك من خلال التطرق الى المفهوم الاقتصادي لازمة المالية وكيف نشأت الازمات السابقة وما هي اسبابها وصولا الى الأزمة الحالية . وفي جانب الآثار الاقتصادية لازمة المالية فقد ارتأى الباحثان تحديد آثار الأزمة على الاقتصاد العالمي بشكل عام واثار الأزمة على الاقتصادات العربية بشكل خاص ، وأخيرا يتناول البحث السياسات والاجراءات اللازمة اتخاذها لغرض مواجهة الأزمة وتحقيق التنمية الاقتصادية .

المقدمة :

تعد الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي منذ عام ٢٠٠٧ من اخطر الازمات التي مر بها الاقتصاد العالمي منذ عقد الثلاثينيات . وتأتي خطورة الأزمة من كونها انطلقت من الاقتصاد الأمريكي الذي يشكل نموه محركا لنمو الاقتصاد العالمي .

وقد تفاقمت ازمة الرهن العقاري ولم تستطع المؤسسات المالية الصمود أمام الأزمة حيث انهارت معظم البنوك مثل بنك بيراشيرنز ، وصولا الى بيمن براذرز وتعد هذه الأزمة مفصلية ومصيرية وشكلت منعطفات اقتصادية وسياسية عنيفة وحادة أدت الى إعادة تمحور القوى الاستراتيجية الكبرى

ولم تتوقف آثار هذه الأزمة عند العقارات بل امتدت الى الأسواق العالمية وجميع القطاعات وتراجع الاستهلاك الفردي واليومي كما امتدت آثارها الى الدول المتقدمة على حد سواء فضلا عن الدول المتقدمة والنامية على حد سواء .

فرضيه الدراسة :- ان الأزمة المالية الحالية أدت الى اثار سلبية على الاقتصادات العالمية والعربية وسوف تستمر آثارها في المدى القصير والطويل .

هدف الدراسة :- تحليل مفهوم الازمة المالية والتطور التاريخي للازمات التي حصلت في النظام الاقتصادي والتأثيرات السلبية على الدول المتقدمة والعربية.

أهمية الدراسة :- تأتي أهمية الدراسة من أن الأزمة المالية قد أفرزت آثاراً سلبية على بعض الدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء وهذا مادعا الى ضرورة تشخيص هذه الأزمة .

المبحث الاول : المفهوم الاقتصادي للأزمة

تعتبر الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي منذ عام ٢٠٠٧ من اخطر الازمات التي مر بها الاقتصاد العالمي منذ عقد الثلاثينيات . وتأتي خطوره هذه الأزمة كونها انطلقت من الاقتصاد الأمريكي الذي يشكل نموه محركا لنمو الاقتصاد العالمي . وقبل الحديث عن هذه الأزمة نود ان نوضح ماذا تعني كلمه ازمه اقتصاديه في اللغة ، حيث تشير الى الشدة التي يستعصي حلها الا ببذل جهد واسع ، وفيما يخص كلمه اقتصاد فهي تعني تدبير شؤون المال اما بتكثيره وتأمين ايجاده (١)

ولذلك يمكن توضيح مفهوم الأزمة الاقتصادية في ضوء هذا التحليل اللغوي ، فالأزمة الاقتصادية تعني الاضطراب الشديد في تدبير امور الدولة المالية والذي يحتاج لبذل جهد واسع لازالته واعاده الوضع الى الاستقامة والاعتدال ، وليس المقصود بالأزمة الاقتصادية الخلل البسيط في الامور المالية الذي يمكن معالجته بالوسائل العادية فمثل هذا الخلل يتوقع حدوثه عادة في جميع شؤون الحياه (٢) .

وتوجد اسهامات فكرية مختلفة حاولت تحديد ماهية الأزمة المالية ، من بينها ان الأزمة هي حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين او مجموعة من البلدان وتكمن خطورتها في اثارها على الاقتصاد مسببه بدورها ازمه اقتصادية ثم انكماش عادة ما يصاحبها انحسار القروض وازمات السيولة النقدية وانخفاض في الاستثمار وحاله من الذعر والحذر في أسواق المال (٣)

(١) عطا بن خليل ابو أرشته، الأزمات الاقتصادية واقعها ومعالجتها من وجهة نظر اسلامية متاح على شبكة المعلومات الدولية، الانترنت www.un.org.kt
(٢) المصدر نفسه، ص ٢ .

(٣) Legronpe wikipedia , crise financiere , [online], dans : wikipedia the free cencyclopedia , disponible sur
Http/wikipedia.org/wiki/crisc_financiarehtypolcgie_des_m.c3
Agcanismes_de_crise_finamci.C3 A8ve(08/022009)

وعليه فان الازمات المالية هي عبارة عن محطات تمر بها الاقتصاديات في مسارها التاريخي وهي تؤثر على هشاشة وسوء اداء في النظام المالي لهذا البلد او ذاك ، وبالرغم من انه لا يوجد تعريف او مفهوم محدد للزمة المالية.

إلا إن معظم التعاريف المعطاة تركز على كونها اختلالاً عميقاً او اضطراباً حاداً ومفاجئاً في بعض التوازنات المالية يتبعها انهيار في المؤسسات المالية ومؤشرات أدائها وتعتبر عن انهيار مفاجئ في مجموع المتغيرات المصرفية وأسعار الإصدارات وأسعار الأسهم والسندات وقيمه القروض والودائع المصرفية وأسعار الصرف ويمتد اثار ذلك على القطاعات الأخرى (١)

إن فان الأزمة ظاهرة طبيعية في النظام الرأسمالي ليست طارئة تتكرر بين فتره وأخرى وقد أحصى المؤرخون نحو ١٣٣ ازمة اقتصادية دورية ووسيطه وهيكلية منذ عام ١٨٢٥ وان الأزمة الراهنة لن تكون الاخير و ذلك بسبب التناقضات داخل النظام الرأسمالي ويمكن التميز بين نوعيين من الأزمات لأقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد الرأسمالي (٢) :-

(١) الأزمات الرأسمالية العامة.

اولا :- الأزمة الدورية (أزمة فيض الانتاج)

ويطلق عليها البعض الأزمة العامة التي تصيب كل عملية تكرار الانتاج او الجوانب الرئيسية فيها كالإنتاج والتداول والاستهلاك والتراكم وهذا يعني ان الهزات التي تتولد عن الأزمة الدورية تكون اكثر عمقا اذا وزنت بغيرها من الأزمات .

ثانيا :- الأزمة الوسيطة

هي ازمة اقل اتساعا واقل شمولاً ولكنها مع ذلك تمس جوانب ومجالات كثيرة في الاقتصاد الوطني وتحدث هذه الأزمات نتيجة الاختلالات وتناقضات جزئية في عملية

(١) عبد المجيد قدي ، الأزمة الاقتصادية ، الأمريكية : تداعياتها العالمية ، مجلة بحوث اقتصادية عربية ، ع ٦ ، ٢٠٠٩ ، ص ٨-٩

(٢) زياد عربية ، الأزمة الاقتصادية في النظام الرأسمالي ، متاحة على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت www.an-aur.com/index-ahn?anlin=com

تكرار الإنتاج الرأسمالي فالأزمات الوسيطة لا يمكن أن تحمل طابعا عالميا على النحو الذي يميز الازمات العالمية بفيض الإنتاج .

ثالثا :- الأزمات الهيكلية او البنوية

تشمل هذه الأزمة مجالات معينة او قطاعات كبيره من الاقتصاد العالمي فهي على سبيل المثال أزمة الطاقة ، أزمة الغذاء ، أزمة المواد الخام .

(٢) أزمات رأسماليه خاصة

تتمثل الازمات الاقتصادية في انخفاض عائدات العملات الاجنبيه في الاقتصاد او زياده المدفوعات الخارجية الى العالم الخارجي نتيجة ارتفاع أسعار الواردات مثلا . وقد تحدث ازمات اقتصاديه مؤقتة او ازمات دائمة حيث تختلف العوامل المؤدية لكل منهما وتنقسم هذه الازمات الى نوعين هما (١)

أولا :- أزمات أسواق السلع

هي ازمات تحدث في مجال تبادل السلع في التجارة الدولية ويحدث هذا النوع من خلال واحد او اكثر من الحالات التالية :-

١ - أزمات التصدير

تتبع هذه الازمات عادة بسبب دورة الاعمال في الدول الصناعية حيث يؤدي ارتفاع معدل النمو الى زياده الطلب على المواد الاولية (أي صادرات الدول النامية) وبالتالي ارتفاع اسعارها بالنسبة الى أسعار السلع المصنعة وكذلك فان الكساد في الدول الصناعية يؤدي لنقص الطلب وانخفاض الأسعار كما تتأثر صادرات الدول النامية كذلك بأحداث خارج السيطرة مثلما انخفضت أسعار السكر بشده في الأسواق العالمية لتوافر بدائل التحلية او لوجود تكتلات منتجي السكر مرتفع التكلفة وهذه العوامل أدت لحدوث ازمات.

^١ (مها جلال الدين ، الأزمة الاقتصادية ، الداء والدواء ، متاحه على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت www.islamonline.net/arabic/economics/200/08/artical17.shmi .

٢- أزمات الاستيراد

ان الدول النامية تعتبر مصدرا للمواد الاولية وفي نفس الوقت تقوم باستيراد سلع اخرى ، وهكذا فان أية زياده في أسعار واردات هذه الدول تؤدي لحدوث ازمات للدول المستوردة مثلا الطفرة في أسعار البترول عام ١٩٧٣ كانت بمثابة أزمة شديده للدول المستوردة للبترول حيث ارتفعت مدفوعات هذه الدول لاستيراد البترول بدرجة كبيرة.

٣) أزمة سعر الصرف

ان تحركات أسعار الصرف بين عملات الدول الصناعية لها اثار مهمة على أسعار صادرات وواردات الدول النامية ، فعند ارتفاع أسعار الدولار مقابل العملات الاوربية تنخفض أسعار الاستيراد والتصدير عند حسابها بالدولار وترتفع عند حسابها بالعملات الاوربية وبالتالي فان تغير سعر الصرف ينعكس على تكاليف الصادرات والواردات ويؤثر على مجمل الاقتصاد .

٤) معدل التبادل التجاري

بالنسبة لأي دولة فان هذا المعدل يساوي متوسط سعر صادرات الدولة بالنسبة الى متوسط سعر وارداتها ، وهو يعكس عائد الدولة من التجارة الخارجية وبالتالي فان انخفاض هذا المعدل في ظل ثبات كميته الصادرات والواردات يعني ارتفاع متوسط سعر الواردات بنسبه اكبر من الارتفاع في متوسط سعر الصادرات وهذا يعني ان الدولة يجب ان تحجم وارداتها او تزيد كمية صادراتها ، لتحصل على نفس العائد الذي كانت تحصل عليه من صادراتها .

ثانيا : -أزمات رأس المال

ان العوامل الاساسية في ازمات أسواق رأس المال هي تكلفة الاقتراض التي يحددها سعر الفائدة ومعدلات التضخم والعوائق في أسواق الاقتراض الدولي ولذلك فان حدوث أي اختلال في هذه العوامل يكون مدخلا لحدوث أزمة في سوق المال . وتشمل الازمات التالية:-

(١) أزمة أسعار الفائدة

تحصل معظم الدول المقترضة النامية على قروضها من أسواق المال الدولية بعملات الدول الصناعية (بالدولار في اغلب الحالات) وتصبح تكلفه الدين هي سعر الفائدة بالدولار حيث تؤدي زيادة أسعار الفائدة الى زيادة تكلفة الدين بالنسبة للدول المقترضة وهذا يتوقف على ما اذا كان سعر الفائدة على القروض ثابتاً او متغيراً حيث ان الحصول على القروض بسعر فائدة ثابتة يعني ان أي تذبذبات في أسعار فائدة القروض لن يتحملها المقترض ، اما سعر الفائدة المتغير فيعني ان تغيرات سعر الفائدة يتحملها المقترض .

(٢) أزمة معدل التضخم

ان تقدير حجم الدين الخارجي لا يعتمد على قيمته النقدية ولكن على الصادرات الاضافية او الواردات التي يجب الاستغناء عنها من اجل توفير العملة الاجنبية اللازمة لسداد الدين وزيادة معدل التضخم العالمي تقلل من القيمة الحقيقية لديون الدولة وبالتالي فإن حساب التكلفة الفعلية للدين يتطلب ان يتم خصم معدل التضخم من معدل الفائدة على الدين وفي حالة ارتفاع معدل التضخم من معدل الفائدة على الدين وفي حالة ارتفاع معدل التضخم بصورة ملحوظة قد يؤدي ذلك الى فقدان الدولة للقوة الشرائية لديونها لدى الغير وهو ما يكون بداية أزمة .

(٢) أزمة القيود على الاقتراض

ان وضع قيود على الاقتراض بعد أزمة الديون العالمية قد ادى الى تفاقم الازمات في بعض الدول حيث فقد المقترضون الثقة في قدرة الدول المدينة على الوفاء بالتزاماتها وتعثر سداد العديد من القروض قصيرة الاجل واصبحت هذه القيود على الاقتراض مصدراً جديداً للازمات بالنسبة للدول المدينه التي اصبح عليها سداد مدفوعات الدين من العائدات الجارية سواء زيادة الصادرات ام خفض الواردات .

المبحث الثاني : التطور التاريخي للازمات الاقتصادية

ان الأزمات والتقلبات والنمو والركود هي من ميزات النظام الاقتصادي الرأسمالي التي يصعب التنبؤ بها ولا يمكن التخلص منها، فقد تعرضت الولايات المتحدة الأمريكية عبر تاريخها القصير نسبياً الى ازمات مالية عدة (١٩٢٩، ١٩٠٧، ١٨٩٣، ١٨٩٠، ١٨٥٧، ١٨٤٤) وبعد الحرب العالمية الثانية ايضاً حدثت ازمات مالية ومنها ازمة سوق الأسهم في عام ١٩٨٧ التي كانت لها تداعيات دولية .

والمخطط التالي يوضح عرضاً للازمات المالية وأسبابها وتاريخها.

مخطط رقم (١)

عرض وتحليل الازمات المالية النقدية واسبابها وتاريخها

١- عرض أولى الأزمات (١٦٣٧-١٧٢٠-١٧٩٧)

الازمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
أزمة ١٦٣٧	السندات الاجل	في عام ١٦٣٧ بعد عدة سنوات من المضاربة بأوربا انخفضت الأسعار فجأة مسببة افلاس المضاربين واعتبرها المؤرخون أولى الازمات المالية الناجمة عن المضاربة.
انهيار ١٧٢٠	الأسهم	ازمتين متتاليتين تفرق بينهما بضعة اشهر بفرنسا وانكلترا بخصوص اسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديد.
الأزمة النقدية ١٧٩٧	البنوك	٢٦ فبراير ١٧٩٧ بنك انكلترا يعرف انحساراً في الاحتياطي ويقرر تعليق التخلص نقداً مما خلق الذعر بين المواطنين والشركات الذين سارعوا الى سحب مدخراتهم وإرباحهم من البنوك والتسبب بإفلاس جماعي وهي اول ازمة ناتجة عن الذعر الجماعي

٢- عرض ازمات القرن التاسع عشر (١٨١٠-١٨١٩-١٨٢٥-١٨٣٦)

الازمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
ازمة ١٨١٠	البنوك	بعد حصار انجلترا من طرف نابليون سقط نظام الائتمان بها خاصة وانها لم تستطع تحصيل حقوقها من شركات جنوب امريكا مما سبب ازمة سيولة وموجه بطالة ميلاد حركات جديدة
ازمة ١٨١٩	البنوك	هي اول ازمة مالية في الولايات المتحدة نتجت عن صرف الاموال في حرب ١٨١٢ وسياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي الأمريكي .
ازمة ١٨٢٥	الاسهم	بعد المضاربة الشديدة على الاستثمارات المتواجدة بأمريكا اللاتينية (البنوك و التأمينات و التسليح السفن و بناء القنوات) انحدرت فيه أسهمها انحداراً شديداً في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة واكثر من ٣٣٠٠ مؤسسة رغم ان هذه الازمة ركزت في بريطانيا العظمى الا انها تعتبر اولى الازمات عصفت بالبورصة.
انهيار ١٨٣٦	الاسهم والبنوك	شهدت انجلترا انهياراً اخر للبورصة بعد قرار الرئيس الأمريكي اندرو جاكسون اشتراط بيع الاراضي مقابل معادن ثمينة وهو ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بامريكا وبما ان البنوك الأمريكية كانت تقرض من بريطانيا فقد تلقت هذه الاخيرة الجزء الاصعب من الصدمة قبل ان تنتقل الازمة الى امريكا في حد ذاتها سنة ١٨٣٧.
انهيار ١٨٧٣	الاسهم	٩ مايو ١٨٧٣ بورصتا فيينا والنمسا بدأت ما يسمى بفترة الكساد الكبير للاقتصاد العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لم تقابلها سوى ضمانات متدنية بالاضافة انها لم تكن مغطاة بانتاج اقتصادي حقيقي مما سبب انهيارا كلياً انتشر على ألمانيا وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.

٣- عرض ازمات القرن العشرين (١٩٢٩-١٩٧٤-١٩٧٩)

الازمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
انهيار ١٩٢٩	الأسهم	اقوى ازمة اقتصادية عالمية في القرن الماضي.
ازمة ١٩٧٤	البنوك	إفلاس البنك الألماني هيرمات سبب التفاوت في التوقيت بين ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية وهي اول مرة يتم فيها التعرف على مفهوم الخطر النظامي .
ازمة ١٩٧٩	البنك الفدرالي الأمريكي	قام محافظ البنك برفع أسعار الفائدة تدريجياً وكل يوم حسب الحاجة من أجل امتصاص التضخم وهي اسباب نقدية اثبتت نجاحها انداك

٤- عرض أزمات الثمانينيات القرن العشرين (١٩٨٢-١٩٨٥-١٩٨٧)

الازمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
ازمة ١٩٨٢ الديون البنكية	البنوك أسعار الفائدة والاحطار النظامية	بعد احداث ١٩٧٣ في قطاع المحروقات تراكمت ديون الدول النامية بالاضافة الى ذلك لم تستعمل القروض في الاستثمار وانما في تغطية العجز في موازين المدفوعات مما زاد من حدة وقع ازمة البترول الثانية في عام ١٩٧٨ حيث اجبرت هذه الدول على الاستدانة بأسعار فائدة عالية وعلى المدى القصير مما اثقل كاهلها وجاءت ازمة المكسيك كاول رد فعل وسببت الديون المعلقة حاله ذعر عالمية.
ازمة ١٩٨٥	بنك نيويورك خطر نظامي	توقف نظام التشغيل لبنك نيويورك عدد ٢٨ ساعة بسبب التوقف الكلي لعمليات السحب والدفع للقروض الحكومية مما استدعى التدخل المستعجل للبنك المركزي ب ٢٠ مليار دولار/ الذي يعتبر سابقة تاريخية.
انهيار ١٩٨٧	سوق السندات الحكومية ثم سوق الاسهم (خطر نظامي)	سبب انخفاض قيمة الدولار كسعر صرف ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بالمدى الطويل ومع ذلك واصلت أسواق الأسهم بالنمو ولكن عند بلوغ الارتفاع في أسعار الفائدة ٤٠٠ نقطة جاء الانهيار مسجلاً اكبر انهيار تاريخي في يوم واحد في بورصة الأسهم وانتهت كذلك بتدخل البنك المركزي الأمريكي.

٥- عرض أزمات تسعينيات القرن العشرين (١٩٩٠-١٩٩٢-١٩٩٤-١٩٩٧-١٩٩٨)

الازمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
ازمة ١٩٩٠	المحروقات	مع حرب الكويت
ازمة ١٩٩٢	النظام النقدي الأوروبي إعادة الهيكليّة الفرنسية	٢٠ سبتمبر ١٩٩٢.
ازمة الاقتصادية الهيكلية ١٩٩٤	أسعار الفائدة خطر نظامي	ارتباط العملة المكسيكية بالدولار الأمريكي شكل ضمانه وهمية شجعت الاستدانة الاجنبية مما سبب عجزاً في ميزان المدفوعات استدعى التدخل الأمريكي العاجل لكونه اقرب جيران المكسيك.
ازمة أسبوية ١٩٩٧	البنوك	نفس ما حصل للمكسيك تكرر في تايلاند انتقل الى دول جنوب شرق آسيا
ازمة ١٩٩٨	أسعار الفائدة خطر نظامي	أطول أزمة اقتصادية في تاريخ روسيا ودول الاتحاد السوفيتي السابق وهددت النظام المالي العالمي

٦- عرض أزمات الألفية الثالثة (٢٠٠٠-٢٠٠١-٢٠٠٧)

الازمة	الأسواق المالية المعنية	الميكانيزمات
أزمة ٢٠٠٠	الانترنت الاسهم	تهافت المؤسسات على البيع عن طريق الانترنت دون وضع اللوجستك والتوزيع بعين الاعتبار سبب أزمة في مارس ٢٠٠٠
أزمة ٢٠٠١	خطر نظامي	نتج عن إحداث ١١ سبتمبر ٢٠٠١ تدمير العديد من فروع الأسواق المالية الدولية فضلاً عن تضرر شبكات اتصال حيوية كأنظمة المقاصة وتدخل أيضاً البنك المركزي الأمريكي من خلال توفير السيولة اللازمة للبنوك المتضررة وعدة أسبوع كامل خوفاً من الخطر النظامي وبدوره البنك المركزي الأوروبي قدم أكثر من ١٣٠ مليار أورو للبنوك الأوروبية لتفادي الانهيار
أزمة ٢٠٠٧	سوق العقار البنوك والأسهم خطر نظامي	وصل عدد البنوك المنهارة خلال العام ٢٠٠١ إلى ١٤ بنكاً.

المصدر:- د. الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية، انعكاساتها وحلولها، من وقائع المؤتمر بالأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي والإسلامي، جامعة طرابلس، لبنان، ١٣-١٤ مارس، ٢٠٠٩.

إن ما حدث في الأسواق المالية العالمية وخاصة بالنسبة للمؤسسات المالية الأمريكية يعتبر بحق أزمة مالية كبيرة. وصحيح إن الأوضاع المالية في أمريكا لم تكن على ما يرام نظراً للاختلالات المالية الداخلية الخارجية الكبيرة للاقتصاد الأمريكي. ونعتقد إن أحداث الأزمة المالية وقبل الحديث عنها متشابهة لما حدث في الأزمات السابقة، وعليه سنتحدث عن أهم الأزمات الاقتصادية إلى إن نصل إلى الأزمة الحالية أو أزمة الرهن العقاري.

فقد عزا Keynes الركود أو الكساد العظيم الذي بدأ في الولايات المتحدة في عام ١٩٢٩ في كتابة النظرية العامة للتشغيل وأسعار الفائدة والنقود لانهيار سوق الأسهم. وإن تحليله للأزمة كان قد ارتكز على الاستثمار بأنه عملية غير مستقرة أصلاً تقودها روح حيوانية، والمقصود بذلك إن المستثمرين عادة ما يتبعون بعضهم بعضاً حباً بالمال وهذا التصرف غير الرشيد يؤدي إلى نوع من القرارات والتصرفات التي تقود إلى زيادة الطلب على الأصول وبالتالي إلى ارتفاع أسعارها باتجاه قد يكون ليس له علاقة بسياسات السوق.

وقد أشار إلى انه عند توقع انخفاض الأسعار فإن المستثمرين يسعون إلى بيع الأصول قبل الانخفاض وتؤدي هذه الزيادة في العرض إلى سرعة انخفاض الأسعار، وهكذا لتبدأ الودائع المصرفية ثم القروض وبعدها الاستثمارات بالتناقص والاستهلاك بالانخفاض ثم انكماش في الطلب العام وعندئذ تبدأ البطالة^(١).

وقد كان الحل الرئيسي في حل الأزمة من خلال التدخل الحكومي وزيادة الانفاق عن طريق السياسة المالية لتنشيط الطلب العام، ونعتقد إن النقطة الرئيسية التي يركز عليها كينز هي انه لا يمكن الاعتماد على السوق الرأسمالي في تصحيح الخلل كتغير الأسعار، إلا بالتدخل الحكومي.

وفي عام ١٩٦٣ قام ملتون فيردمان وأنا شوارتز Friedman and Schwartz بتوثيق التاريخ النقدي للولايات المتحدة، وقد أشارا إلى إن سبب الركود العظيم كان إتباع البنوك سياسة نقدية انكماشية خلافاً للأهداف التي أسس من أجلها وهي توفير السيولة الكافية للاستقرار المالي حيث قام بزيادة سعر الفائدة على القروض للبنوك التجارية وهو ما كان السبب في حدوث الركود الاقتصادي لان أسعار الفائدة المرتفعة تؤثر سلبياً على الاستثمار الخاص^(٢).

وان الأزمات المالية التي جربها الاقتصاد الأمريكي قبل عام ١٩٢٩ هي (١٨٥٧، ١٨٤٤، ١٨٧٣، ١٨٩٠، ١٨٩٣، ١٩٠٧) حدثت تحت نظام نقدي مختلف عن ذلك النظام الذي اتبع بعد عام ١٩١٣، فالنظام النقدي الذي كان سائداً منذ عام ١٨٧٩ إلى عام ١٩١٣ هو نظام قاعدة الذهب الذي بدأ بالزوال خلال الحرب العالمية الأولى ولكن الولايات المتحدة الأمريكية تحولت بعد ذلك إلى نظام سعر الصرف

^١ وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، متاح على شبكة المعلومات الدولية، الانترنت ص ٥

www.un.org.kw

^٢ (المصدر نفسه ، ص ٦

الثابت حتى عام ١٩٧٢/١٩٧٣ ثم بعد ذلك تم استخدام نظام سعر الصرف العائم^(١)

إذن فقد مر الاقتصاد الرأسمالي العالمي بأزمات كثيرة فضلاً عن الأزمات التي مرت بها الولايات المتحدة فالأزمات الخمس الكبيرة التي انهارت بها معدلات النمو حدثت في اسبانيا ١٩٧٧ والنرويج ١٩٨٧ وفنلده ١٩٩١ والسويد ١٩٩١ واليابان ١٩٩٢ بالإضافة إلى ذلك فإن هناك أزمات مصرفية ومالية حدثت في استراليا ١٩٨٩ وكندا ١٩٨٣ والدانمارك ١٩٨٧ وفرنسا ١٩٩٤ وألمانيا ١٩٧٧ وبريطانيا ١٩٩١، ١٩٧٤، ١٩٩٥.

هذه أهم الأزمات التي حصلت على مر التاريخ، ولكن الأهم من ذلك هو الأزمة الحالية التي انطلقت مع إعلان مؤسسة مالية عملاقة هي ليمان براذرز عن إفلاسها الوقائي وهذه كانت بداية الأزمة لان هذه المؤسسة كانت من المؤسسات القليلة التي نجت من أزمة الكساد الكبير عام ١٩٢٩ وتعد من أقدم المؤسسات المالية الأمريكية التي تأسست في القرن التاسع عشر.

وفي ما يأتي المراحل الكبرى في الأزمة المالية التي اندلعت في بداية العام ٢٠٠٧ في الولايات المتحدة وبدأت تطل أوروبا كما يلي^(٢):-

(١) فبراير ٢٠٠٧: عدم تسديد قروض الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد) هذا التراكم في الولايات المتحدة سبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.

(٢) أغسطس ٢٠٠٧: البورصات تدهورت أمام مخاطر إتساع الأزمة، والمصارف المركزية تدخلت لدعم سوق السيولة.

(٣) أكتوبر إلى ديسمبر ٢٠٠٧: عدة مصارف كبرى أعلنت انخفاضاً في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.

^(١) المصدر السابق ، ص ٦

^(٢) د. الداوي الشيخ، المصدر السابق، ص ٩ .

- (٤) يناير ٢٠٠٨: الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (البنك المركزي) خفض معدل فائدته الرئيسية الى ثلاثة أرباع النقطة إلى ٣.٥% كأجراء استثنائي ، ثم جرى التخفيض تدريجياً إلى ٢% بين شهري كانون الثاني ونهاية نيسان.
- (٥) ١٧ فبراير ٢٠٠٨ : الحكومة البريطانية أمتت بنك نورذرن روك.
- (٦) مارس ٢٠٠٨: تضافر جهود المصارف المركزية مجدداً لمعالجة سوق القروض.
- (٧) مارس ٢٠٠٨: " جي بي مورغان تشيز " أغلق شراء بنك الأعمال الأمريكي " بير ستيرنز " بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي.
- (٨) ٧ سبتمبر ٢٠٠٨: وزارة الخزانة الأمريكية وضعت المجموعتين العملاقتين في مجال قروض الرهن العقاري " فريدي ماك " تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجها لإعادة هيكلة ماليتهما مع كفالة ديونهما حتى حدود ٢٠٠ مليار دولار.
- (٩) ١٥ سبتمبر ٢٠٠٨: اعترف بنك الأعمال " ليمان بارذرز " بإفلاسه بينما أعلن احد أبرز المصارف الأمريكية وهو بنك " اوف ابيركا " شراء بنك آخر للأعمال في بورصة وول ستريت هو بنك سيريل لنش .
- (١٠) عشرة مصارف دولية اتفقت على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال ٧٠ مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا في حين وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف، إلا إن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.
- (١١) ١٦ سبتمبر ٢٠٠٨: الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأمريكية تؤممان بفعل الأمر الواقع اكبر مجموعة تأمين في لعالم (أي أي جي) المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة ٨٥ مليار دولار مقابل امتلاك ٩.٧٩% من رأسمالها .
- (١٢) ١٧ سبتمبر ٢٠٠٨: البورصات العالمية واصلت تدهورها والقروض يضعف في النظام المالي والمصارف المركزية كشفت من العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.
- (١٣) ١٨ سبتمبر ٢٠٠٨: البنك البريطاني (لويد تي اس بي) اشترى منافسة (اتش بي أواس) المهدد بالإفلاس.

- (١٤) السلطات الأمريكية أعلنت أنها تعد خطة بقيمة ٧٠٠ مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير قابلة للبيع .
- (١٥) ١٩ سبتمبر ٢٠٠٨: الرئيس الأمريكي جورج بوش وجه نداء من أجل التحرك فوراً بشأن مخطط إنقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة .
- (١٦) ٢٣ سبتمبر ٢٠٠٨ : الأزمة المالية طغت على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك .
- (١٧) الأسواق المالية ضاغت قلقها أمام المماثلة حيال الخطة الأمريكية للإنقاذ المالي .
- (١٨) ٢٦ سبتمبر ٢٠٠٨: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية فورتيس في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وفي الولايات المتحدة اشترى بنك جي بي مورغان منافسة واشنطن ميونتشوال بمساعدة السلطات الفيدرالية .
- (١٩) ٢٨ سبتمبر ٢٠٠٨ : خطة الإنقاذ الأمريكية موضع اتفاق في الكونغرس بينما أوربا جرى تعويم فورتيس من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبرغ وفي بريطانيا جرى تأمين بنك براد فورد وبينغلي .
- (٢٠) ٢٩ سبتمبر ٢٠٠٨ : مجلس النواب الأمريكي رفض خطة الإنقاذ وبورصة وول ستريت انهارت بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها .
- (٢١) أعلن بنك سيتي غروب الأمريكي انه يشتري منافسه بنك واكوفيا بمساعدة السلطات الفيدرالية .
- (٢٢) ١ نوفمبر ٢٠٠٨ : مجلس الشيوخ الأمريكي اقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة .

المبحث الثالث : الاسباب الرئيسية لازمة الاقتصادية المالية الحالية

ان أزمة الرهن العقاري بدأت تتكشف عندما اصبح من المؤكد ان القروض العقارية ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة اصبحت غير قابلة للتحصيل وحيث ان هذه القروض قد تم تسويقها الى عدد كبير من المؤسسات المالية في شكل مستندات ومنتجات مالية معقدة فان مشكلة هذه القروض اصبحت تمس الاوضاع المالية لكثير من المؤسسات الأمريكية وغيرها في بعض دول العالم .

تفاقمت بعدها الأزمة ولم تستطع مؤسسات مالية كثيرة الصمود حيث انهيار بنك بيراشيرنز من اخطر السلطات الأمريكية للايعاز الى مؤسسة استثمارية اخرى (ج ب مورغن) لانقاذه واستمر تعثر هذه المؤسسات ابتداء من مؤسسة متخصصة في تمويل الاسكان (FM FM) وصولا الى ليمن براذرز وانتهاءً بأكبر مؤسسة تامين امريكية (AIG) التي لم تستطع السلطات الأمريكية تركها تفلس فعملت على منحها تسهيلات مالية عسى ان تتقّدها .

وقبل تحليل اسباب الأزمة المالية سنتكلم عن سياسة الحكومة الأمريكية في سوق العقار بما ان الأزمة حدثت في سوق العقار ثم انتشرت الى لبقية الأسواق الاخرى فقد يكون هذا الوضع غير مثير للازمة لانه حدثت مسبقه انهيار في أسواق العقار في امريكا وفي الولايات المتحدة في السبعينيات وكذلك في اليابان وهونج كونج في التسعينيات وان كانت الاسباب مختلفة .

اذا ما عدنا الى نسبة الافراد المالكين للعقار في الولايات المتحدة في القرن الماضي كانت ٤٧% ثم ارتفعت الى ٦٨% عام ٢٠٠٩، ويعود السبب في ذلك الى تدخل الحكومة الأمريكية في سوق العقار حيث انشأت الحكومة الأمريكية سوق رهن عقاري ثانوي يسمى subprime ولغرض زيادة الملكية العقارية لمحدودي الدخل (١) ومنذ عام ١٩٣٠ الى عام ٢٠٠٦ كانت القروض مستمرة ولكن في الربع الثاني من عام ٢٠٠٦ بدأت مشكلة التخلي عن العقارات بعد توقف أسعار العقارات عن الصعود ،حيث انخفضت أسعار العقارات الاسمية بنسبة ١.٤% خلال ٦ اشهر عام ٢٠٠٦ ،

(١) وشاح رزاق المصدر السابق ص ١٤

ولكن نسبة التخلي عن الرهن العقاري بلغت ٤٣% وقد ارتفع عدد من يتخلون عن الرهن ١٧٠ الف الى ٢٤٨ الف (١) وتعود اسباب الأزمة المالية الأمريكية الى مجموعة من الأسباب لعل أبرزها الآتي(٢):-

١- أزمة الرهن العقاري

لقد شجع الازدهار الكبير الذي عرفه سوق العقارات الأمريكية في الفترة ٢٠٠١_٢٠٠٦ البنوك وشركات الاقراض على منح القروض العقارية المرتفعة المخاطر بتقديم قروض ضخمة الى مقترضين لدى الكثير منهم سجل ائتماني ضعيف او غير موجود وبالتوازي توسعت المؤسسات المالية في اعداد قروض للمؤسسات العقارية وشركات المقاولات بمبالغ تجاوزت ٧٠٠ مليار دولار امريكي لقد أدى ارتفاع معدل الفائدة العام الى احداث تغير في طبيعة السوق الأمريكية تمثل في انخفاض أسعار المساكن وهو ما قلص حجم ضمانات البنوك ومن هنا بدا فتيل الأزمة في الاشتعال اذ توجب على الكثير من المقرضين سداد قروضهم واصبحت المؤسسات المالية وشركات الاقراض تعاني تداعيات القروض الضخمة والمتراكمة ولقد أدى ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية في الدول الصناعية والناشئة بالسوق الأمريكية الى تأثرها بالأزمة .

وهناك عاملان اثنان ساهما في تشديد الأزمة :-

أ- استخدام عدد ادوات مالية غير معتادة ربطت بشكل او بآخر بأسعار المساكن .
وقيم الضمانات التي اعطيت الرهون على اساسها تم تعبير تلك الادوات المالية وفقا لاعتماد نماذج اقتصادية معقدة. وليس نتيجة معاملات السوق وحيث انخفضت قيمة المساكن والرهون اصبحت أسعار تلك الادوات المالية اقرب الى المستحيل ولقد ثبتت الكثير من التجارب عدم دقة النماذج التسعيرية التي كانت العامل البارز في اوقات

(١) المصدر نفسه / ص ٢٠

(٢) عبد المجيد قدي . مصدر سابق ، ص ١١-٢٤

الاضطراب المالي حيث أدى عدم القدرة على تحديد السعر لتلك الأدوات المالية إلى تفاقم الخسائر التي تكبدتها الشركات الحائزة لتلك الأدوات .

ب-العامل الثاني الذي ساهم في انهيار أسعار المساكن هو التزام الحكومة الفيدرالية الأمريكية بتوفير مساكن يستطيع المشترون تحمل أسعارها وقد وضع الضغط على الدائنين وبموجب هذا الالتزام تم بيع المساكن للأشخاص ذوي المداخل المنخفضة الذين يفتقرون إلى ضمانات تمكنهم من تسديد حتى القروض العادية وبنيت هذه السياسة على الاعتماد بوجود بعض الناس الذين كانوا بإمكانهم تملك مساكن لولا وجود شكل من أشكال الانحياز الاقتصادي أو فشل في عوامل السوق وهو ما أدى في النهاية إلى ظهور رهون غير كافية في ضماناتها ولقد بلغ حجم القروض المتعثرة لدى الأفراد حوالي ١٠٠ مليار دولار مما قاد إلى تراجع أسهم المؤسسات المالية المقرضة ووصل في النهاية إلى هبوط مجمل السوق المالية .

٢) توريق القروض الرهنية:-

عرفت أسواق المال العديد من التطورات في شكل مبتكرات مالية تعرف بالمشتقات المالية ولقيت رواجاً كبيراً واعتبرت إلى عهد قريب مؤشراً على تطور الاقتصاديات ومن أبرز هذه الابتكارات عمليات التوريق التي تعبر عن قيام البنوك وشركات التمويل العقاري ببيع دين القروض المتجمعة بهدف التقليل من مخاطر الائتمان والسيولة والسوق بالنسبة إلى المؤسسات التي قدمت القروض بتداولها في السوق الثانوية ويهدف التوريق إلى تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في البورصات العالمية كأداة مصرفية تؤمن السيولة وتوسع الائتمان ويكون هذا البيع في مقابل معجل أقل من قيمة الدين ثم تقوم شركة التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه الديون بقيمة اسمية لكل سند .وتطرحها للاكتتاب العام بقيمة أكبر أو أقل من القيمة الاسمية (أي بعلاوة أو خصم إصدار).

وتحصل محله السندات على فوائد القروض وتتولى شركة التوريق مع البنك او شركة التحويل عملية تحصيل الاقساط والفوائد من المقرضين الاصلين وتوزعها على حملة السندات وبهذا تحصل البنوك او شركة التمويل على سيولة وتكسب شركة التوريق الفرق بين قيمة القروض وما دفعته لشرائها ويكسب حملة السندات الفوائد كما يمكنهم تداول هذه السندات في سوق المال بالبيع لغيرهم بأسعار أكثر من سعر شرائهم لها في حالة ارتفاع سعر فائدتها عن سعر الفائدة السائدة وقد يبيعونها بخسارة عندما يقل سعر الفائدة او عندما يحتاجون الى سيولة عاجلة وباستمرار تداول السندات تنتقل الملكية الى عديدين في داخل البلاد وخارجها وعندما يقترض مشتري العقارات من مؤسسات مالية اخرى يقوم برهن العقارات نفسها وتقوم هذه المؤسسات ببيع هذه القروض لشركة التوريق تقوم اعتمادا عليها بأصدار سندات وتطرحها في الأسواق وبهذا يصبح للعديد من الافراد والمؤسسات حقوق على العقار في الوقت نفسه بشكل تكون فيه قيمة الاوراق المالية المصدرة اكبر بكثير من قيمة العقارات وعندما تتعثر هذه القروض نتيجة عجز مالكي العقارات من السداد او انخفاض قيمة العقارات في الأسواق يبادر حملة السندات الى بيع مالديهم فيزيد العرض وينخفض سعرها وتزيد الضغوط على كل من المؤسسات المالية وشركات التوريق .

لقد تطورت عمليات التوريق بسرعة فائقة اذ بلغ حجم سوق الاوراق (السندات) المستندة الى رهون (الاوراق /السندات) Mortgage-Backed Securities والمستندة الى قروض رهنية Collateralised Mortgage obligations (MBS/CMO) والاوراق (السندات) المستندة الى اصول Asset-Backed Securities ABC . في نهاية ٢٠٠٧ مستوى ١٠٠٠٠ مليار دولار ، أي بمعنى انها تضاعفت ثلاث مرات خلال عشرة سنوات وتمثل هذه السوق قرابة ٤٠% من السوق السندية وهو مبلغ بعيد جدا عن حجم السندات التي اصدرتها الشركات (٥٨٠٠ مليار دولار) او السندات التي اصدرتها الخزنة (٤٥٠٠ مليار دولار) .

وتختلف سوق التوريق الأمريكية عن مثيلتها الأوروبية حيث تميز في أوروبا بين السندات العقارية (حال ألمانيا وفرنسا) التي تمثل تقريباً نصف السوق والاوراق (السندات) المستندة الى اصول و تمثل النصف الاخر من السوق . وفيما ما يتعلق بسوق الاوراق المستندة الى اصول ABC تعتبر السوق الأوروبية متواضعة مقارنة بالسوق الأمريكية حيث كانت اصداراتها على اقصى تقدير في حدود ١٠٠ مليار يورو في السداسي الثاني من عام ٢٠٠٧ مقابل ٢٣٨ مليار يورو في الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة نفسها .

٣. التحول في طبيعة الاقتصاد العالمي

لقد اصبح الاقتصاد العالمي اقتصاداً رمزياً يقوم على المضاربة في الاصول المالية حيث يقدر حجم الاقتصاد الرمزي بما يزيد على اربعين مرة من حجم الاقتصاد الحقيقي وهو مما ادى الى بروز الفقاعات المالية التي يمكن ان تنفجر في أي لحظة . ولم يعد الاستثمار في الاوراق المالية مرتبطاً بحقيقة ما تمثله تلك الاوراق بقدر ما صار تعبيراً عن حركة رؤس الاموال فكلما تزايدت التوقعات بارتفاع أسعار الاوراق تزايد اتجاه المصارف والمؤسسات المالية لشرائها، وضمن هذا المنظور تحولت النقود من وظائفها التقليدية الى سلعة تباع وتشتري في الأسواق حيث يدور في أسواق العالم مايزيد على ١٠٠ ترليون دولار بضمنها ما يزيد عن ٨٠٠ صندوق استثمار . ويتم التعامل يومياً فيما يقترب من ١٥٠٠ مليار دولار أي اكثر من ٢.٥ مرة الناتج القومي العربي (١) .

لقد ترتب على الانفصال المتنامي بين حركة الاقتصاد الرمزي و حركة الاقتصاد الحقيقي اتباع أسعار الصرف العائمة لل عملات بقصد المضاربة مما ساهم في تضاعف حجم النقد الاجنبي المتداول في الأسواق العالمية ثلاث مرات في الفترة ١٩٨٦ - ١٩٩٣ وهو ما قاد الى :-

(١) اتساع نطاق اتجاه المضاربين في العملات .

(١) ادارة البحوث والدراسات الاقتصادية ، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي ، مجلس الغرف السعودي ، ٢٠٠٨ ، ص ٤

(٢) زيادة حجم القروض القصيرة المدى التي تخرج من الدول الرأسمالية الصاعدة والصناعية بحثاً عن العائد المرشح في الدول النامية .

(٣) زيادة حدة الصدمات وهيمنة سلوك المضاربين على استقرار الأسواق الصاعدة.

المبحث الرابع : الآثار الاقتصادية للآزمة المالية الحالية

أ- آثار الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي

ب- آثار الأزمة المالية على الاقتصاد العربي الدول النفطية وغير النفطية

لاشك في أن سنة ٢٠٠٨ كانت مفصلية ومصيرية وشكلت منعطفات اقتصادية وسياسية عنيفة وحادة طالت معظم دول العالم. وأدت الى إعادة تمحور القوى الاستراتيجية الكبرى فيما سارعت الدول الغربية لاسيما الاوربية منها الى بذل الجهود ووضع الخطط والاستراتيجيات لمواجهة الآثار السلبية للآزمة الشديدة التي يواجهها الاقتصاد العالمي. فتداعيات الأزمة مازالت تتفاعل وتنتشر في العالم محدثة حالة من القلق حول مستقبل الكثير من الدول لاسيما الدول النفطية التي تعد من أكثر الدول المتضررة بعد الانهيار الحاد لأسعار النفط الخام الذي يشهد تدهوراً حاداً بالإضافة الى الخسائر التي تعرضت لها البورصات العالمية التي تقدر/بالمليارات.

وفيما يأتي توضيح للآثار الاقتصادية للآزمة المالية التي ارتأينا توضيحها على عينة مختارة من الدول المتقدمة ودول نفطية ودول غير نفطية للوقوف على الآثار التي تركتها الأزمة على الاقتصادات المختلفة.

أولاً: تأثير الأزمة على الدول المتقدمة

أ- الولايات المتحدة :

تشهد الولايات المتحدة أزمة مالية عنيفة انتقلت عدواها الى الأسواق العالمية لمختلف الدول ولم تعد الأزمة الأمريكية لتقتصر على العقارات فقط بل أصبحت شاملة تؤثر مباشرة على الاستهلاك الفردي الذي يشكل ثلاثة أرباع الاقتصاد الأمريكي وهو الأساس الذي تركز عليه حسابات معدل النمو .

زادت هذه الأزمة من معاناة الاقتصاد الأمريكي الذي يعاني بالفعل منذ سنوات من النمو المتباطئ نتيجة العجز التجاري وظهرت أعراض هذه الأزمة على كافة مؤشرات الاقتصاد الكلي للولايات المتحدة على النحو الآتي^(١) :

١- تفاقم العجز في الميزانية، الذي وصل اقصاه في الربع الاول منذ عام ٢٠٠٨ حيث اصبح يمثل حوالي ٩٠٢% من الناتج المحلي الاجمالي مع وجود عجز في الموازنة في نهاية عام ٢٠٠٨ من حوالي ١٥٥ مليار دولار لحوالي ٢٥٨ مليار دولار بدون تكاليف خط انعاش الاقتصاد مقابل ١٦٣ مليار دولار عام ٢٠٠٧ .

٢- ارتفاع حجم المديونية ليصل الى ٣٦ ترليون دولار. فقد ارتفعت الديون الحكومية لتشكل حوالي ٦٤% من الناتج المحلي الاجمالي. هذا الى جانب ارتفاع مديونيات الافراد والشركات لتصل الى ٦٢٨ ترليون دولار من حوالي ٢٠٩ ترليون دولار ديون افراد نتيجة التمويل العقاري وحوالي ٤٠١٨ ترليون دولار ديون على الشركات .

٣- تزايد تباطؤ النمو الاقتصادي ليصل الى ١,٥% عام ٢٠٠٨ ، حيث شهدت قطاعات الاسكان والتصنيع وحركة البيع والشراء ضعفاً في انشطتها نتيجة لارتفاع أسعار المواد والسلع الأولية والطاقة .

٤- ارتفاع معدلات التضخم، الى ٥,٤% علاوة على ارتفاع معدلات البطالة الى ١٠,٥% وفقدان اكثر من ٣ مليون شخص لوظائفهم بمعدل ٨٠٠٠٠ وظيفة شهرياً هم من فقدوا وظائفهم بسبب أزمة الرهن العقاري .

٥- انخفاض المؤشر العام لثقة المستهلكين، تراجع مؤشر النشاط الصناعي في نيويورك ومؤشر الطلب على الاستهلاك الى ادنى قيم لها منذ عام ٢٠٠١ .

٦- تراجع عمليات بناء المساكن، تراجعت بنسبة ٦٠٠% لتصل الى ٦٥٠١ مليون وحدة سنوياً مقارنة بالمعدل السنوي المسجل وهو ٠٧١٠١ مليون وحدة، كما تراجع

(١) حسين عبدالمطلب الاسرج ،تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد المصري ،متاحة على شبكة المعلومات الانترنت ، <http://mpr.ub.uni-muenchem.de/126041>

- عدد تصاريح البناء الى ٩٧٨ الف وحدة مقابل ٦١٠١ مليون وحدة وتراجعت أسعار المساكن بحوالي ١٠% مع عام ٢٠٠٨ .
- ٧- الهبوط السريع في سعر العملة الامريكية، مقابل العملات الرئيسية حيث وصل الدولار الى مستوى ١٠٠ ين ياباني وهو ادنى سعر له .
- ٨- تراجع تحويل رؤوس الأموال الى الولايات المتحدة الأمريكية بحوالي ٥٠% لدرجة ان تحويل رؤوس الأموال اصبح كافياً فقط لسد العجز في الميزان التجاري الامريكي الذي بلغ حوالي ٦٠ مليار دولار .
- ٩- زيادة مشتريات الأجانب لحصص في الشركات والمصانع الأمريكية وذلك بسبب تراجع أسعار الأسهم وتراجع قيمة الدولار، حيث بلغت هذه المشتريات حوالي ٤١٤ مليار دولار في نهاية الربع الاول من عام ٢٠٠٨ وذلك بنسبة زيادة حوالي ٩٠% مقارنة بنفس الفترة من عام ٢٠٠٦ .
- اما فيما يخص قيم العقارات فقد أخذت بالتزايد وبالتالي ازدياد قيمة اسهم الشركات العقارية المسجلة بالبورصة التي أخذت بارتفاع مستمر في جميع انحاء العام وخصوصاً الولايات المتحدة حتى اصبح شراء العقار افضل انواع الاستثمار في حين ان الانشطة الاخرى معرضة للخسارة وعليه اقبل الأمريكيون افراداً وشركات في شراء العقارات بهدف السكن او الاستثمار او المضاربة .
- واتسعت التسهيلات العقارية الى درجة ان المصارف منحت قروضاً حتى للأفراد غير القادرين للسداد بسبب دخولهم الضعيفة وفي عام ٢٠٠٧ هبطت قيمة العقارات ولم يعد الافراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة. حيث فقدوا اكثر من مليوني امريكي ملكيتهم العقارية واصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية طوال حياتهم ونتيجة لتضرر المصارف الدائمة بسبب عدم سداد المقترضين لقروضهم هبطت قيم اسهمها في البورصة وأعلنت شركات عقارية عديدة عن إفلاسها .
- لكن انهيار القيم لم يتوقف عند العقارات بل امتد الى الأسواق المالية وجميع القطاعات حيث ادى ذلك الى تراجع الاستهلاك الفردي واليومي وبالتالي قررت الادارة

الأمريكية خفض نحو ١٥٠ مليار دولار من خلال حوافز مالية تتضمن إعفاء ضريبية مدتها سنتين منها ١٠٠ مليار للأفراد و ٥٠ مليار للشركات .

ب- بريطانيا :

أكد رئيس الوزراء البريطاني ان الأزمة المالية قد تؤدي الى دخول اقتصاد بريطانيا في مرحلة ركود تعتبر الاولى منذ ١٦ سنة. وأشار رئيس الوزراء الى أن حكومته تحركت بمساعدة المؤسسات المصرفية لحماية النظام المالي البريطاني وسيكون عليها الآن العمل لمواجهة الركود المالي وقد نوه محافظ البنك المركزي البريطاني الى الحاجة الى خفض أسعار الفائدة لدعم الاقتصاد لكنه حذر من ارتفاع مستوى التضخم وقد تضررت بريطانيا من جراء الأزمة الاقتصادية من جوانب عدة: حيث تشهد الأسواق البريطانية ركوداً عاماً وتدنياً في مستوى المبيعات وحركة السوق وأفضل مثال على ذلك سوق العقارات حيث انخفضت المبيعات الى معدلات لم تشهدها بريطانيا وتعاني بريطانيا من ارتفاع معدلات البطالة الى اعلى المستويات (١).

ج- ايطاليا :

أصدر البنك المركزي تقريراً يشير الى ان الاقتصاد الايطالي يمر بمرحلة صعبة حيث يبين التقرير ان هناك تراجعاً في الناتج المحلي الاجمالي خلال الربع الثاني من عام ٢٠٠٨ مقارنة بنسبة العام الماضي و بلغت ٠.٣% مما انعكس سلبياً على نسبة النمو التي تحققت خلال الاشهر الثلاثة الاولى من هذا العام وقد انخفضت نسبة النمو في عام ٢٠٠٧ الى حالة الركود شبه الكامل وفي النصف الاول من العام الجاري بلغت ٠.٢% وتعود اسباب الركود الى ان سوء اداء القطاعين الصناعة والبناء اما قطاع الخدمات فلم يسجل أي نمو يذكر ولم يتضمن تقرير البنك المركز الايطالي أي توقعات مستقبلية لعام ٢٠٠٩ ولكنه اشار الى توقع صندوق النقد الدولي والتي تبين ان نسبة النمو تصل الى -٠.١% في هذا العام، اما العام القادم فيشير الى نسبة نمو سلبي قد يصل الى -٠.٢% وفي ظل هذه الاوضاع فمن الطبيعي استمرار تراجع

(١) وزارة المالية، الدائرة الاقتصادية، الأزمة المالية العالمية واثرها على الاقتصاد العراقي، ٢٠٠٩، ص ٢٩-٣٠

الانتاج الصناعي الايطالي في الربع الثالث من هذا العام بنسبة ٠.٥% مع تزايد نسبة الشركات التي تواجه صعوبة الاقتراض من القطاع المصرفي تزايداً ملموساً ومن الاسباب الرئيسية لهذا التراجع انخفاض الطلب وعدم الثقة بالمستقبل (١) .

وقد اشار تقرير البنك الايطالي والوضع الاقتصادي للعائلة الايطالية بان هناك انخفاضاً في المصروفات بنسبة ٠.٣% خلال النصف الاول من عام ٢٠٠٨ اما متوسط الدخل فقد تزايد بنسبة ضئيلة جداً ٠.٥% أي نصف الزيادة التي سجلت اما عن ارباح المصارف الايطالية فقد أخذت تتأثر بالأزمة المالية العالمية ولكن الخسائر لا تزال محدودة نظراً لمحدودية اعتماد المصارف الايطالية على قطاع الرهن العقاري الأمريكي. اما التضخم فمن المتوقع ان يستمر بالانخفاض في الاشهر المقبلة بفضل تراجع سعر النفط ولكن من المتوقع ان يتأثر بالتأخير في تعديل أسعار الطاقة لدى الأسواق العالمية فمن المتوقع ان يستمر هذا الانخفاض ليصل الى اقل من ٢% في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩ .

ثانياً : تأثير الأزمة المالية على الدول العربية (النفطية و غير النفطية)

أ- تأثير الأزمة على الدول غير النفطية

١-الاقتصاد المصري :

لم تكن مصر بعيدة عن الأزمة وتفاعلاتها بحكم اعتمادها على اقتصاد السوق وما ينطوي عليه من تشابكات مالية، والواقع ان سوق المال المصري تأثر كغيره من الدول بانخفاض حاد في البورصات. فقد تراجعت قيمة أسهم الشركات عما كانت عليه قبل الأزمة المالية . وقد أدت الأزمة المالية الى تأثيرات على الاقتصاد المصري تمثلت بما يأتي (٢) :

١-تراجع الصادرات السلعية بنحو ٢.٢مليار دولار في ظل الانكماش العالمي سيقبل الطلب بشكل عام على المعروض من المنتجات مما سيجعل هناك اولوية للطلب على المنتج المحلي للدول التي يتم تصدير المنتج المصري اليها ومن ناحية اخرى

(١) المصدر نفسه

(٢) حسين عبدالمطلب الاسرج ، مصدر سابق ، ص ١٠

سيزيد حجم المنافسة على التصدير، ونظراً لانخفاض حجم الطلب ستقل المصانع من انتاجها مما سيقول من حوافز العاملين وبالتالي انخفاض القوة الشرائية للمنتجات مما يؤدي الى الركود في الأسواق .

٢- انخفاض تحويلات العاملين المصريين بالخارج بما يعادل ٦٠٠ مليون دولار.

٣- انخفاض الإيرادات السياحية خلال عام ٢٠٠٩ بأكثر من ٢ مليار دولار مما ينعكس على كافة الأنشطة الاقتصادية المرتبطة بالسياحة (المقاولات والاثاث و الصناعات الغذائية والصناعات الحرفية) .

٤- انخفاض إيرادات قناة السويس بنحو ٤٠٠ مليون دولار (نتيجة لتباطؤ حركة التجارة العالمية) .

٥- وقد قدرت وزارة التنمية الاقتصادية ان تبلغ صافي الخسائر الناتجة عن الأزمة اكثر من ٤ مليارات دولار واكثر القطاعات تضررا هو قطاع الصناعة التحويلية وذلك بسبب تشابك مع الاقتصاد العالمي حيث ان ٧٥% من الناتج المحلي الاجمالي يتمثل في التبادل التجاري بنحو ٣٢% من صادراتها تتجه نحو الولايات المتحدة الأمريكية و ٣٢.٥% من الواردات تأتي من امريكا والاتحاد الاوربي.

٦- انخفاض قيمة الجنية المصري امام الدولار من ٥٣٠ قرشاً إلى ٥٥٠ قرشاً.

٧- وبالنسبة للموازنة العامة للدول فإن جانب الإيرادات سيتأثر سلبياً نتيجة لتوقع تراجع حصيلة الضرائب والكمارك وحصيلة الخصخصة وتزايد النفقات العامة على الرغم من توقع انخفاض قائمة دعم السلع .

٢) الاقتصاد الأردني

لقد تأثرت الأردن بالأزمة المالية الى أدنى مستوى له، حيث ساهمت في تراجع الصادرات الأردنية الى الولايات المتحدة الأمريكية والدول المختلفة بسبب تراجع الطلب العالمي عن مختلف السلع علماً أن الأردن بعد عام ٢٠٠٤ تبنت برامج إصلاح وطنية حيث بلغت حوالات الأردنيين في الخارج ٣ مليارات دولار من دخل الأردن القومي .

ولقد انخفضت اجمالي الحوالات للعاملين لتصل الى ٣٣٠ مليار دولار عام ٢٠٠٨ أي ان نسبة التراجع بلغت ٧% من إجمالي الحوالات (١)

(٢) تأثير الأزمة المالية على الدول النفطية :-

(١) الاقتصاد الاماراتي .

لاشك في ان دولة الامارات ومن خلال انفتاحها على الاقتصادات العالمية لم تكن بعيدة عن تاثيرات هذه الأزمة وتداعياتها ، غير ان الامارات بما تملكه من قاعدة اقتصادية ومالية قوية وصلبة تستطيع ان تحد من تاثيرات هذه الأزمة عليها وخاصة محاولة عدم تآثر المصارف الوطنية لاي مخاطر ائتمانية من خلال ضمان الودائع والمدخرات في المصارف.

وفي البداية يجب ان تبين ان ملكية ودائع العملاء في البنوك الاماراتية تتوزع بالشكل التالي على المواطنين بنسبة ٧٥% والعرب ٨% وجنسيات اخرى ١٧%(٢). وعلى الصعيد العملي لتضرر قطاع العقار في دبي نتيجة الأزمة المالية العالمية له ، حيث تم الاستغناء عن العديد من العاملين واعلان بعض الشركات عجزها عن متابعة المسيرة.

حيث شهدت العقارات المملوكة لافراد وشركات صغيرة هبوطا في الأسعار بسبب تعطش ملاكها للسيولة حيث سجل ادنى هبوط لسعر القدم بدبي الى اكثر من ٤٠% مما كان عليه ، وقد تم وضع سيولة نقدية كبيرة في البنوك بالخارج وتحديدًا الأمريكية منها . وبالتالي فان هذه البنوك التي اعلنت انهيارها انعكست مباشرة على سيولة في البنوك المحلية التي اعلنت عن توقف اعطاء القروض العقارية مما ادى الى هبوط حاد في قطاع العقارات بدبي.

(١) محاضرة حول الأزمة المالية العالمية واثارها على الاردن ، جامعة اليرموك، متاحة على شبكة المعلومات الدولية، الانترنت، www.vn.edu.iolindex.nbn

(٢) مروة كريدي ، قراءة في انعكاسات الأزمة المالية في الامارات ، متاحة على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت

www.aljazeerataalk.net/forum/shewthread.php

حيث انعكست الأزمة في الاستغناء عن الكثير من العاملين، فقد استغنت دبي عن ٢٥٠ موظف، وسما دبي سرحت حوالي ٣٠٠ موظف اما اعمار فقد صرفت حوالي ٥٠٠ من موظفيها ، ونخيل ٥٠٠ موظف ، فيما سرحت باريس غاليري ١٠٠ عامل وشركة انجاز صرفت حوالي ٣٠٠ موظف ، فيما صرفت داماك حوالي ٢٠٠ من عمالها ، ويتوقع ان تهبط اعداد الوافدين الى اماره دبي في عام ٢٠٠٩ ويتوقع ان يعلن إفلاس عدد كبير من الشركات نتيجة انخفاض أسعار النفط^(١).

ب) الاقتصاد السعودي .

يتمتع الاقتصاد السعودي بدرجة عالية من الانفتاح على الاقتصاد العالمي حيث لا توجد قيود تذكر على حركة دخول وخروج السلع ورؤوس الاموال من وإلى المملكة كما لا توجد قيود على المعاملات في سوق الصرف الاجنبي وتحويل العملات .

ونتيجة لذلك فان هناك الكثير من العوامل الخارجية النقدية والمالية مثل أسعار الفائدة الاجنبية وخاصة سعر الفائدة على الدولار .وتقلبات أسعار صرف العملات الرئيسية والتضخم العالمي وأسعار البترول تؤثر على النشاط الاقتصادي والأسواق المالية والمستوى العام للأسعار ، وعلى ضوء ما تقدم اعلاه فانه لا بد من ان يكون لهذه الأزمة تاثير على الاقتصاد السعودي.

ان ركود الاقتصاد العالمي سوف يؤثر سلبي على الاقتصاد السعودي من خلال عدة قنوات واولى هذه القنوات هي السوق البترولية (انخفاض الطلب على البترول واسعاره) مما يؤدي الى تباطؤ في نمو الاقتصاد السعودي .علما ان قطاع البترول يشكل المحرك الرئيس لنمو الاقتصادي حيث ان الايرادات النفطية تشكل ما نسبته ٨٩% من اجمالي الايرادات الحكومية مما يؤدي الى انخفاض الانفاق الحكومي^(٢).

اما القناة الثانية فقد تمثلت ملامحها في انخفاض سعر الفائدة على الدولار وعجز متفاقم في الميزان التجاري الامريكي الذي سيؤدي الى انخفاض سعر صرف الدولار

^(١) المصدر السابق ، ص ٧

^(٢) د. خالد عبد الرحمن البسام ، اثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي والاقتصاد السعودي ، غرفة التجارة الصناعية بجدة ، ٢٠٠٨ ، ص ٨

تجاه معظم العملات الرئيسية ، مما ينعكس سلبا على سعر صرف الريال اتجاه العملات الرئيسية (الذين يمثلون الشركاء التجاريين للمملكة) الأمر الذي يساهم في زيادة الضغوط التضخمية حيث يساهم هذا العامل بنسبة ٣٥% خلق الضغوط التضخمية (١).

اما القناة الثالثة فتتمثل في ضعف نمو الصادرات غير البترولية للمملكة وعلى رأسها الصادرات من المنتجات البتروكيمياوية ، حيث ان هذا الوضع ينعكس سلبا على ارباح الكثير من الشركات التي تعتمد على تصدير معظم منتجاتها او نسبة من منتجاتها وبالتالي يحد الركود من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى المملكة .

المبحث الخامس : مقترحات لمواجهة الأزمة المالية العالمية

ان الأزمة الحالية بما تعانيه من شرخ في النموذج الليبرالي المطبق في الغرب خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية ، يتطلب ذلك وضع الحلول او الإجراءات التصحيحية المطلوب اتخاذها لمنع تكرار هذه الأزمة وخاصة أثارها السلبية . حيث ان ما تم اتخاذه من إجراءات لمواجهة الأزمة واحتوائها من قبل الدول المتقدمة حتى اليوم يبدو كافيا على الصعيد النقدي لتأسيس السيولة للمؤسسات والأسواق المالية ، بحيث تم منع انهيارها وتحاشي أزمة مصرفية عالمية . ولنبداً في تحليل العوامل الرئيسية لمواجهة الأزمة المالية بما اكده سوروس البليونير والمستثمر الامريكي الذي يرى ان احد اسباب الأزمة انتشار الكثير من الادوات الاستثمارية المعقدة.

وانطلاقاً من هذه المقولة نجد فعلاً ان هناك الكثير من الادوات الاستثمارية المستخدمة في أسواق المالي غير مجدية ويصعب على المستثمر فهمها على اعتبار ان جوهر أزمة الرهن العقاري هي ظاهرة بيع الديون وإعادة بيعها حيث ان هذا الاجراء والمتمثل (بالتحويل بالدين) غير مجد كونه يذعن النظام المالي ويعمق تفاوت الدخل .

^١ (المصدر السابق ص ٨)

وعلية فأن أولى الحلول هي ما يأتي^(١):-

العمل على الارتقاء بوعي المستثمرين من خلال استخدام الأدوات الاستثمارية التي تساهم في استقرار النظام المالي والارتقاء بكفاءة استخدام موارده، ويتم تعميق الوعي لدى المستثمرين من خلال تأسيس امن مالي لتقييم الادوات الاستثمارية، مع تطوير عقود نموذجية تتم قراءتها من جميع اطراف العقد مع توفير الادوات الاستثمارية القابلة للاستخدام من قبل المستثمرين.

اما ثاني الحلول المطروحة لمواجهة الأزمة المالية، فتركز في المهام الرئيسية للسياسة المالية لتأسيس الاستقرار الاقتصادي (الحقيقي وليس النقدي او المالي) وذلك باتباع سياسة مالية تزيد الانفاق العام وتخفف الوفر، او تزيد العجز في المالية العامة خلال فترات الركود والتراجع الاقتصادي مقابل تخفيض الإنفاق العام وتسجيل الوفورات او تخفض العجز خلال مراحل الازدهار وارتفاع نسب النمو وهذا ما يعرف بالسياسة المالية التعويضية Compensatory Fiscal Policy وعليه فأن على الهيئات الرسمية اعادة دورها في الرقابة على الأسواق مع ضرورة تفعيل مؤسسات الرقابة القائمة كالبنوك المركزية ومؤسسات الرقابة على المصارف ومؤسسات الرقابة على البورصات^(٢).

وعليه يمكن اعادة التوازن في الفكر الاقتصادي وفي السياسات الاقتصادية فيما بين اقتصاديات العرض من جهة واقتصاديات الطلب من جهة اخرى لبلورة مزيج منهما يكون اكثر توازناً واكثر ثباتاً.

وفي المرحلة الحالية التي تشهد حدة الآثار الاقتصادية الحقيقة للآزمة فأننا نتوقع ان يكون دور الدولة كبيراً وحتى طاغياً ليعود فينحسر نحو التوازن لحين ان يتم تصحيح الآثار الاقتصادية السلبية للآزمة وسيعاد اكتشاف افكار ونظريات جون مينرد كينز واعادة الاعتبار اليها.

^(١) يوسف خليفة اليوسف، الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية، مجلة المستقبل العربي، ع ٣٥٨، ٢٠٠٩، ص ٢٥.

^(٢) الياس سايا، الأزمة المالية العالمية: اسبابها وانعكاساتها، مجلة المستقبل العربي ع ٣٦٠، ٢٠٠٩، ص ٢٠ - ٢١.

الاستنتاجات :

- (١) نشأت الأزمة المالية العالمية في أمريكا بسبب مشكلة الرهن العقاري ولم يقتصر على العقارات بل أصبحت شاملة تؤثر على الاستهلاك الفردي الذي يشكل ثلاثة أرباع الاقتصاد الأمريكي .
- (٢) مرت الأزمة بثلاث مراحل بدأت في الفقاعة الأولى المتمثلة بالإفراط في الحرية المالية والفقاعة الثانية انخفاض نسبة الفائدة والفقاعة الثالثة زيادة القروض وخاصة العقارية مع أسعار فائدة متغيرة مع عدم وجود ضمانات.
- (٣) لقد كان استخدام عدة أدوات مالية غير معتادة ربطت بشكل أو بآخر بأسعار المساكن وقيم الضمانات التي أعطيت الرهون على أساسها ، العامل الأول في تشديد الأزمة ، إما العامل الثاني فقد تمثل في انهيار أسعار المساكن .
- (٤) شهدت الولايات المتحدة أزمة مالية لم تتوقف أثارها عند العقارات بل امتد إلى الأسواق المالية وجميع القطاعات وتراجع الاستهلاك الفردي واليومي كما امتدت أثارها إلى الدول المتقدمة على حد سواء بالإضافة إلى الدول العربية النفطية وغير النفطية.
- (٥) شهدت الأسواق البريطانية مثلاً ركوداً عاماً وتدني في مستوى المبيعات وحركة السوق مع ارتفاع معدلات البطالة.
- (٦) تراجع معدلات النمو في إيطاليا إلى معدلات سلبية مع حصول صعوبة في الاقتراض من القطاع المصرفي مع تراجع في الوضع الاقتصادي للعائلة الإيطالية .
- (٧) وفيما يخص الاقتصادات غير النفطية كمصر التي تأثرت كغيرها من الدول بانخفاض حاد في البورصات وتراجع قيمة أسهم الشركات مع انخفاض في قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار بالإضافة إلى تباطؤ حركة التجارة العالمية .
- (٨) وفيما يخص الاقتصادات النفطية كالاقتصاد الإماراتي حيث شهدت العقارات المملوكة لإفراد وشركات هبوطاً في الأسعار بسبب رغبة الأفراد في رفع السيولة

وفعلا تم ضخ سيولة نقدية إلى البنوك في أمريكا وهذه بدورها أعلنت إفلاسها مما أدى إلى الاستغناء عن الكثير من العاملين في الشركات مع انخفاض في أسعار النفط.

٩) أما الاقتصاد السعودي ونتيجة لما يتمتع به الاقتصاد السعودي من انفتاح على الاقتصادات العالمية وارتباط الريال بالدولار الأمريكي فقد شهد الاقتصاد العالمي ركودا مما اثر على الاقتصاد السعودي من خلال عدة قنوات أهمها انخفاض في أسعار سعر الفائدة على الدولار مع انخفاض سعر صرف الريال.

التوصيات :-

١) الحاجة إلى إعادة إصلاح النظام النقدي والمالي ليتجاوز الدعائم المالية ويتم ذلك من خلال إرساء نظام مالي ونقدي جديد لنقادي تكرر الأزمات التي تلحق أفدح الضرر بالدول الأقل فقرا.

٢) العمل على تحديد إصلاحات من شأنها الحد من احتمال حدوث أزمات مشابهة.

٣) العمل على مراجعة المعايير المحاسبية الدولية لكي تكون أكثر قدرة على تحديد القيمة العادلة للأصول العينية والمالية ولا يكون ذلك إلا بوضع معايير وقواعد محاسبية جديدة لتقويم الأصول ولا تؤدي إلى تضخيمها بما يسمح بتقاضي تضخم الاستدانة عليها ويتم ذلك بالعمل على توجيه الاهتمامات إلى قضايا تنظيم الرقابة على البنوك .

٤) إنشاء تسهيل تمويلي للسيولة القصيرة الأجل مخصص للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق كما يمنح الدول الأعضاء ذات السجل الايجابي في إتباع السياسات السليمة التي تستطيع النفاذ إلى أسواق رأس المال.

المصادر :

- ١- إدارة البحوث والازمات الاقتصادية ،الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي ،مجلس الفرق السعودية ،٢٠٠٨ .
- ٢- الياس سايا ، الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية ،مجلة المستقبل العربي ،٢٠٠٩ ،٢٥٨٤ ،

- ٣- د. الراوي الشيخ ، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها وحلولها ، من وقائع مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام العربي الإسلامي ، جامعة طرابلس ، لبنان ، ١٣-١٤ مارس ٢٠٠٩ .
- ٤- حسين عبدالمطلب الاسرج ، تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد المغربي ، متاح على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت
<http://lmpira-ub-uni-muenchem-del.126041>.
- ٥- د. خالد عبدالرحمن البسام ، اثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي والاقتصاد السعودي ، الغرفة التجارية الصناعية ، جدة ، ٢٠٠٨ .
- ٦- عطا بن خليل ابو الرشته ، الازمات الاقتصادية واقعها ومعالجاتها من وجهة نظر اسلامية ، متاح على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت www.un.org.KT
- ٧- عبدالمجيد قدي ، الأزمة الاقتصادية الأمريكية : تداعياتها العالمية ، مجلة بحوث اقتصادية عربية ، ع٤٦ ، ٢٠٠٩ .
- ٨- زياد عربية ، الأزمة الاقتصادية في النظام الراسمالي ، متاح على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت
www.an.naur.com/indexann?ankin=com،
- ٩- مها جلال الدين ، الأزمة الاقتصادية الداء والدواء ، متاح على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت
www.islamonline.net/Arabic/economics/2008/articall7.shmi،
- ١٠- محاضرة حول الأزمة المالية العالمية واثارها على الاردن ، جامعة اليرموك ، متاح على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت
- ١١- مروة كريدية ، قراءة في انعكاسات الأزمة المالية في الامارات ، متاح على شبكة المعلومات الدولية ، الانترنت
www.aljazeera.talk.net/forum/shewthread.php،

- ١٢- وشاح رزاق ، الأزمة المالية الحالية ، متاح على شبكة المعلومات الدولية
،الانترنت ،www.un.org.kw،
- ١٣- وزارة المالية العراقية ،الدائرة الاقتصادية ،الأزمة المالية العالمية واثرها على
الاقتصاد العراقي ،٢٠٠٩
- ١٤-يوسف خليفة ،الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية ،مجلة المستقبل العربي
،٢٠٠٩،٣٥٠،
- 15- Legron pe Wikipedia.crise financiere .(online),dans :
wikibedia,the free cincyclopedia,disponible sur
- 16- [www.wikipedia.org/wiki/org/wiki/crise-financiereh_typaegie-des-mic3agcanismes-de-crise_financi0c3_A8re\(8121209\)](http://www.wikipedia.org/wiki/org/wiki/crise-financiereh_typaegie-des-mic3agcanismes-de-crise_financi0c3_A8re(8121209))