



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي لميعة
معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع:...../2013

قسم: علوم التسيير
ميدان: علوم اقتصادية، تجارية وعلوم التسيير
الشعبة: علوم التسيير
التخصص: مالية وبنوك

مذكرة بعنوان:

تداعيات الأزمة المالية العالمية (الرهن العقاري) على
المؤشرات الاقتصادية الرئيسية
دراسة حالة: السعودية، مصر والجزائر

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير
تخصص مالية وبنوك

إشراف الأستاذة:

معارفي فريدة

إعداد الطالبة:

بشلم أحلام

السنة الجامعية: 2013/2012

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

The image displays the Basmala in a highly stylized, bold black calligraphic font. Five long, vertical arrows point upwards from the top of the text, indicating the direction of the main strokes. Small numbers (1, 2, 3) and arrows are placed at various points along the letters to show the specific sequence and direction of the pen strokes used to form each character. The calligraphy is contained within a simple black rectangular border.

كلمة شكر

أشكر الله عز وجل وأحمده حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه ملء السماوات والأرض، الذي أنار

لي درب العلم والمعرفة، وأعانني على أداء هذا الواجب، ووفقني إلى إنجاز هذا

العمل،

وأصلي وأسلم وأبارك على الحبيب المصطفى محمد النبي الأمي الذي علم الأمم.

أتقدم بالشكر إلى كل أساتذة معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارة،

وأخص بالذكر الأستاذة المشرفة "معارفي فريدة" التي لم تبخل عليّ بتوجيهاتها

ونصائحها القيمة التي كانت عوناً لي في إتمام هذا البحث.

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى "لجنة المناقشة"

إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد على إنجاز هذا العمل وفي تذليل ما

واجهني من صعوبات

إلى من زرعوا التفاؤل في دربي، وقدموا لي المساعدات، والتسهيلات، والأفكار

والمعلومات، لهم مني كل الشكر.

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين

إنه لا يسعني في هذا المقام إلا أن أهدي ثمرة جهدي:

إلى من ربّني وأزرك دربي وأعانتني بالصلوات والدعوات، إلى أئمة إنسان في هذا

الوجود أمي الحبيبة

إلى من عمل بك في سبيلي وعلمني معنى الكفاح وأوطنني إلى ما أنا عليه أبي الكريم

أدامه الله لي

إلى إخوتي: حسام وزباد

إلى أخواتي: نوال وباسمين

إلى صديقاتي ورفيقات الدرب: مفيدة، وسمية، وريمه، وسامية، ونعيمة، وهالة، وسعاد،

وسلمى، وجهدة، وراضية

إلى كل زميلاتي

إلى كل طلبة السنة الثانية ماستر تخصص مالية وبنوك دفعة

2013-2012

أحلام

ملخص بالعربية

يشهد الإقتصاد العالمي منذ أوت 2007 أزمة مالية غير مسبوقه ترتبت عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة للقروض العقارية الرديئة، مما تسبب في تراجع الطلب على قطاع العقارات، وإنتشار الديون التي أدت إلى إختيار عدد كبير من المؤسسات المالية والعقارية العالمية، ومنذ ذلك التاريخ والأزمة تستفحل وتنتشر لتمس جميع جوانب الإقتصاد العالمي رغم الجهود الدولية المبذولة للخروج منها (كجهود البنوك المركزية بالولايات المتحدة الأمريكية، والإتحاد الأوروبي، والدول الآسيوية، والدول النامية...)، كما توقع العديد من الخبراء دخول الإقتصاد الأمريكي ثم العالمي في مرحلة ركود أو كساد كارثي، على إعتبار مؤشرات معدلات النمو المتباطئة، والتدهور في فرص العمل، وتباين التصورات بخصوص التوجهات المستقبلية لتلك الأزمة، والتي تعتبر مركبة لتزامنها مع التقلب غير المسبوق في أسعار النفط العالمية، وفي معدلات التضخم، وأسعار الغذاء.

وبإعتبار الإقتصاديات العربية جزءا من الإقتصاد العالمي فإنها تأثرت بالإنعكاسات السلبية للأزمة، والتي تجلت في إنخفاض الصادرات إلى الدول المتقدمة، وتضرر القطاع السياحي، إضافة إلى تراجع تموليات الأسواق العالمية لقطاع التجارة الخارجية، والحكومات، والقطاع الخاص، وإنخفاض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء أسواق الأوراق المالية العربية مجتمعة بنسبة 21.2%، ليصل إلى 252.5 نقطة في نهاية الربع الثالث من عام 2008، مقارنة مع 320.5 نقطة نهاية الربع الثاني من نفس العام.

الكلمات المفتاحية: أزمة مالية، الرهن العقاري، القروض العقارية الرديئة، الكساد، وإنخفاض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي.

Abstract

Since August 2007, world economy has witnessed an unprecedented financial crisis, witch was caused by subprime mortgage problem in the United States of America as a result of bad real estate loans, resulting in reduced demand on the real estate sector; The spread of bad loans led to the collapse of a large number of world real estates and financial institutions. Since that date, the crisis has continued growing and spreading to affect all the aspects of world economy inspite of the international efforts to break them (as the efforts of central banks in the USA, the European Union, the Asian countries, and the developing countries...). According to the slow growth rates, deterioration in employment, and differing perceptions on the future directions of that crisis that is considered complex because it coincided with an unprecedented volatility in global oil prices, inflation rates, and food prices, it has been predicted by many experts the entry of the American, then the world economy to a catastrophic stagnation or recession.

When Arabic economies have been considered a part of the world economy, they have been influenced by the crisis's negative repercussion. Therefore, exports to the developed countries have declined, and the tourism sector has been affected. In addition to the global markets funding the foreign trade sector, the governments and the private sector have declined. Besides, the Arabic monetary fund's composite index has decreased. It measures the Arab stock markets' performance altogether by 21.2% to 252.5 points at the end of the third quarter of 2008 compared with 320.5 points at the second quarter of the same year.

Key words: financial crisis, subprime, bad loans, inflation rates, recession, , the Arabic monetary fund's composite index.

فهرس المحتويات

الصفحة	فهرس المحتويات
	البسمة
I	كلمة شكر
II	الإهداء
III	الملخص
(IV-IX)	فهرس المحتويات
X	قائمة الجداول.....
XI	قائمة الأشكال.....
(أ - د)	المقدمة
أ	تمهيد.....
ب	إشكالية البحث.....
ب	فرضيات البحث.....
ب	تحديد إطار البحث.....
ت	أسباب إختيار الموضوع.....
ت	أهمية البحث.....
ت	أهداف البحث.....
ت	صعوبات البحث.....
ث	منهج البحث.....
ث	موقع البحث في الدراسات السابقة.....
خ	محتويات البحث.....
(2 - 30)	الفصل الأول: مدخل نظري إلى الأزمات
02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات
03	المطلب الأول: مفهوم الأزمة.....
03	الفرع الأول: التطور التاريخي لمصطلح الأزمة.....
04	الفرع الثاني: تعريف الأزمة وخصائصها.....
05	الفرع الثالث: مقاربات مفاهيمية بين "المشكلة" و"الأزمة" و"الكارثة".....
06	المطلب الثاني: الأزمة والدورة الإقتصادية.....

06	الفرع الأول: مراحل الأزمة.....
07	الفرع الثاني: مراحل الدورة الإقتصادية.....
09	الفرع الثالث: علاقة الأزمة بالدورة الإقتصادية.....
09	المطلب الثالث: إدارة الأزمة.....
09	الفرع الأول: تعريف إدارة الأزمة.....
10	الفرع الثاني: خصائص إدارة الأزمة ومتطلباتها.....
11	الفرع الثالث: الأساليب والأدوات الإحصائية للتعامل مع الأزمات.....
13	المبحث الثاني: ماهية الأزمات المالية
13	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية.....
13	الفرع الأول: تعريف الأزمة المالية.....
14	الفرع الثاني: أسباب الأزمات المالية.....
15	الفرع الثالث: مراحل الأزمات المالية.....
16	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية ومؤشرات التنبؤ بها.....
16	الفرع الأول: أنواع الأزمات المالية.....
18	الفرع الثاني: مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية.....
19	المطلب الثالث: النظريات المفسرة للأزمات المالية.....
19	الفرع الأول: النظريات النقدية.....
20	الفرع الثاني: نظريات نقص الإستهلاك.....
21	الفرع الثالث: نظريات فيض الإستثمار.....
21	الفرع الرابع: النظريات الحديثة (نظرية المباريات).....
22	المبحث الثالث: نظرة تاريخية في الأزمات المالية الحديثة
22	المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير 1929 - 1933.....
22	الفرع الأول: أسباب أزمة الكساد الكبير.....
23	الفرع الثاني: تطور أزمة الكساد الكبير.....
23	الفرع الثالث: نتائج أزمة الكساد الكبير.....
24	المطلب الثاني: أزمة المكسيك 1994 - 1995.....
25	الفرع الأول: أسباب أزمة المكسيك.....
25	الفرع الثاني: تطور أزمة المكسيك.....

25	الفرع الثالث: نتائج أزمة المكسيك.....
26	المطلب الثالث: الأزمة الآسيوية 1997 - 1998.....
26	الفرع الأول: أسباب الأزمة الآسيوية.....
27	الفرع الثاني: تطور الأزمة الآسيوية.....
28	الفرع الثالث: نتائج الأزمة الآسيوية.....
30	خاتمة الفصل.....
(73-32)	الفصل الثاني: كرونولوجيا الأزمة المالية العالمية الحالية
32	تمهيد.....
33	المبحث الأول: مدخل نظري إلى الأزمة المالية العالمية الراهنة
33	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية العالمية.....
33	الفرع الأول: الخلفية التاريخية للأزمة المالية العالمية.....
35	الفرع الثاني: التعريف بالأزمة المالية العالمية.....
37	الفرع الثالث: أسواق الرهن العقاري.....
38	المطلب الثاني: تطورات الأزمة المالية وإضطراب السوق.....
38	الفرع الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية الحالية.....
39	الفرع الثاني: تطور الأزمة العالمية من أزمة عقارية إلى أزمة إقتصادية.....
40	المطلب الثالث: المراحل الكبرى للأزمة المالية العالمية الحالية.....
41	الفرع الأول: أهم أحداث الأزمة المالية العالمية للفترة (فيفري 2007 - 19 سبتمبر 2008)
41	الفرع الثاني: أهم أحداث الأزمة المالية العالمية للفترة (20 سبتمبر - 18 أكتوبر 2008).....
43	الفرع الثالث: مظاهر الأزمة المالية العالمية الحالية.....
44	المبحث الثاني: تفسير الأزمة المالية العالمية
44	المطلب الأول: أسباب الأزمة المالية العالمية الحالية.....
44	الفرع الأول: الأسباب المباشرة للأزمة المالية العالمية.....
47	الفرع الثاني: الأسباب غير المباشرة للأزمة المالية العالمية.....
51	المطلب الثاني: نظرة الشريعة الإسلامية إلى الأزمة المالية العالمية.....
51	الفرع الأول: قراءة في أسباب الأزمة المالية من منظور إسلامي.....
53	الفرع الثاني: بدائل النظام المالي الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية.....

54	المطلب الثالث: علاقة الأزمة المالية العالمية 2008 بأزمة الكساد الكبير 1929.....
54	الفرع الأول: أوجه التشابه بين أزمتي 1929 و2008.....
55	الفرع الثاني: أوجه الاختلاف بين أزمتي 1929 و2008.....
56	المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على الإقتصاد العالمي وخطط الإنقاذ الدولية
56	المطلب الأول: قنوات تصدير الأزمة المالية عالميا.....
56	الفرع الأول: قنوات التجارة الخارجية، وسعر الفائدة، والتدفقات المالية.....
57	الفرع الثاني: التضخم النقدي، وإمتصاص الفائض الإقتصادي.....
57	الفرع الثالث: إعادة إحتواء دول الجنوب.....
58	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد العالمي.....
58	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الأمريكي.....
60	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاديات المتقدمة.....
62	الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاديات العربية.....
65	المطلب الثالث: خطط الإنقاذ الدولية وإجراءات مواجهة الأزمة العالمية.....
65	الفرع الأول: خطط الإنقاذ الأمريكية.....
68	الفرع الثاني: خطط الإنقاذ الخاصة بباقي الإقتصاديات المتقدمة.....
71	الفرع الثالث: النهج العربي الفردي للتعامل مع الأزمة.....
73	خاتمة الفصل.....
(75 - 114)	الفصل الثالث: تداعيات الأزمة المالية الحالية على عينة مختارة من الدول العربية
75	تمهيد.....
76	المبحث الأول: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للسعودية
76	المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على قطاع الشركات والقطاع البنكي.....
76	الفرع الأول: تحليل أداء الشركات السعودية في مختلف القطاعات.....
78	الفرع الثاني: تطور أسعار أسهم الشركات السعودية.....
79	الفرع الثالث: المسافة حتى عجز البنوك والمؤسسات غير المالية عن السداد.....
81	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية على الإنتاج والأسعار.....
81	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على إيرادات المحروقات.....
82	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على أسعار الصرف وأسعار الفائدة.....

84	الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على معدل التضخم.....
85	المطلب الثالث: تطور المؤشرات الإقتصادية للسعودية والإجراءات المتخذة لإحتواء الأزمة..
86	الفرع الأول: تطور المؤشرات الإقتصادية للسعودية خلال الفترة (2008 - 2012).....
88	الفرع الثاني: الإجراءات المتخذة لإحتواء الأزمة المالية.....
90	المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية لمصر
90	المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على القطاع المالي، والسياحة، والتجارة.....
90	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على القطاع المالي.....
92	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على قطاع السياحة.....
93	الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على القطاع التجاري.....
94	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية على معدلات النمو، والبطالة، والتضخم.....
94	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على معدل النمو.....
96	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على البطالة.....
97	الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على معدل التضخم.....
97	المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة لتخفيف أثر الأزمة المالية.....
98	الفرع الأول: المرحلة الأولى من (2004 - 2009).....
99	الفرع الثاني: المرحلة الثانية من (2011 - 2014).....
100	المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للجزائر
100	المطلب الأول: الآثار السلبية للأزمة المالية على الإقتصاد الجزائري.....
100	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على عائدات البترول.....
102	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على إحتياطي الصرف، ومعدلات النمو والتضخم.....
107	الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على الميزان التجاري والنتاج المحلي غير النفطي.....
109	المطلب الثاني: الآثار الإيجابية للأزمة المالية على الإقتصاد الجزائري.....
109	الفرع الأول: آثار الأزمة المالية على أسعار الواردات.....
110	الفرع الثاني: آثار الأزمة المالية على المشاريع الإستثمارية الكبرى.....
110	الفرع الثالث: آثار الأزمة المالية على مشاريع سوناطراك.....
111	المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة المالية.....
111	الفرع الأول: إطلاق برامج الإنعاش الإقتصادي.....
112	الفرع الثاني: زيادة النفقات العامة.....

113	الفرع الثالث: تسديد الديون الخارجية وتحديث البنوك العمومية.....
114	خاتمة الفصل.....
(121 - 116)	الخاتمة
116	خلاصة عامة.....
117	نتائج إختبار الفرضيات.....
118	نتائج البحث.....
119	التوصيات المقترحة.....
121	آفاق البحث.....
(127 - 123)	قائمة المراجع
123	المراجع باللغة العربية.....
127	المواقع الإلكترونية.....

قائمة الجداول

والأشكال

أولاً: قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
29	معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي السنوي في دول جنوب شرق آسيا	01 - 01
50	حجم الإنفاق العسكري الأمريكي خلال الفترة (2003 - 2008)	01 - 02
59	أهم المؤشرات المالية للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2002 - 2009)	02 - 02
61	معدل الإنخفاض في قيمة الأوراق المالية، وأكبر القطاعات المتضررة في بعض الدول عام 2008	03 - 02
62	إنخفاض إنتاج السيارات في الدول المتقدمة	04 - 02
72	الإجراءات المالية المتخذة من دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008	05 - 02
77	تحليل أداء الشركات السعودية في مختلف القطاعات خلال الفترة (2008 - 2010)	01 - 03
80	فترات عجز المؤسسات غير المالية السعودية عن السداد خلال الفترة (2008 - 2009)	02 - 03
80	فترات عجز البنوك السعودية عن السداد خلال الفترة (2008 - 2009)	03 - 03
87	تطور المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للسعودية خلال الفترة (2008 - 2012)	04 - 03
89	الإجراءات المتخذة للحد من تداعيات الأزمة المالية على الإقتصاد السعودي	05 - 03
91	تطور مؤشر EGX 30 المصري خلال الفترة (2008 - 2009)	06 - 03
92	تطور فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية في مصر خلال الفترة (2008 - 2010)	07 - 03
95	تطور معدلات النمو الإقتصادي في بعض القطاعات الإقتصادية المصرية خلال الفترة (2007 - 2010)	08 - 03
96	تطور مستوى البطالة في مصر خلال الفترة (2007 - 2010)	09 - 03
97	تطور معدل التضخم في مصر خلال الفترة (2007 - 2009)	10 - 03
102	تطور إجمالي الإيرادات العامة في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)	11 - 03
103	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2005 - 2009)	12 - 03
106	مؤشرات أسعار السلع الأولية خلال الفترة (2003 - 2010)	13 - 03
107	تطور رصيد الميزان التجاري خلال الفترة (2000 - 2009)	14 - 03
112	الإنفاق الحكومي في الجزائر خلال الفترة (2005 - 2009)	15 - 03

ثانيا: قائمة الأشكال البيانية

الرقم	العنوان	الصفحة
01 - 01	مراحل الدورة الإقتصادية	08
01 - 02	نسبة إنخفاض الأرقام القياسية لأسعار الأسهم في بورصات الدول المتقدمة بعد الأزمة العالمية لعام 2008	60
02 - 02	نسبة إنخفاض الأرقام القياسية لأسعار الأسهم في البورصات العربية بعد الأزمة العالمية لعام 2008	65
03 - 02	أثر خطة الإنقاذ على توقعات معدلات النمو في الولايات المتحدة	67
01 - 03	تطور أسهم الشركات في السعودية خلال الفترة (2006 - 2011)	79
02 - 03	تطور إيرادات الحكومة السعودية من الهيدروكربونات خلال الفترة (2001 - 2010)	82
03 - 03	تطور أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والإسمية في السعودية خلال الفترة (2000 - 2011)	83
04 - 03	تطور أسعار الفائدة السائدة بين البنوك السعودية والأمريكية خلال الفترة (1999 - 2008)	84
05 - 03	تطور مستوى التضخم الكلي في السعودية خلال الفترة (2009 - 2011)	85
06 - 03	زيادة العجز في ميزان المدفوعات في مصر خلال الفترة (2008 - 2009)	94
07 - 03	تطور أسعار البترول الشهرية من جويلية 2008 إلى أوت 2009	101
08 - 03	تطور معدل النمو في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2008)	104
09 - 03	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2008)	105
10 - 03	منحنى التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)	105
11 - 03	نمو الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي في الجزائر خلال الفترة (2009 - 2011)	108
12 - 03	تطور واردات قنوات الحديد والفولاذ بالقيمة والحجم في الجزائر خلال الفترة (2007 - 2009)	109

المقدمة

إن الأزمات المالية التي شهدتها الإقتصاد العالمي منذ بداية القرن الماضي تعتبر ظاهرة مثيرة للقلق والإهتمام، نظرا لتداعياتها الخطيرة التي هددت الإستقرار الإقتصادي، والإجتماعي، والسياسي لمختلف الدول، إضافة إلى إنتشار آثارها لتشمل دولا أخرى نتيجة لظاهرة العولمة، فمع تطور وسائل التقنية الحديثة أصبح رأس المال يتحرك عبر حدود الدول والقارات بسهولة متناهية مفضيا إلى ترابط الأسواق المالية عبر العالم، مما زاد من حساسية الأنظمة المالية لأي صدمات أو أزمات، هذه الحساسية تبلورت في الأزمة المالية الأخيرة التي إنفجرت أولى فقايعاتها عام 2008، ولا يزال العالم يعاني من تداعياتها حتى الآن.

الأزمة المالية التي يقع العالم تحت وطأتها اليوم ليست وليدة اللحظة، وإنما هي نتيجة تراكمات وحسابات لم تتطابق مع الرؤية الأمريكية لمستقبل الأمور، فالمنتبع لأزمة 2008 يلاحظ أن بوادرها ترجع لعام 2000 عندما قامت البنوك الأمريكية بمنح قروض عقارية تصل إلى 100% من قيمة العقار بأسعار فائدة مغرية مما أدى إلى الإقبال الكبير والمتزايد عليها، ومع الإرتفاع المفاجئ لنسب الفوائد في الأسواق البنكية ظهر ما يسمى بـ"أزمة القروض عالية المخاطر" التي أدخلت القطاع البنكي الأمريكي في دوامة الخسائر والإضطرابات، فكانت النتيجة إثارة الذعر والهلع في الأسواق المالية.

في عام 2008 بلغت الأزمة المالية العالمية ذروتها بإختيار كبريات المؤسسات المالية والبنوك التي أعلنت إفلاسها، وفقدت مؤشرات السوق الأمريكية "داو جونز" و"نازدك" ثلاث أرباع قيمتها في ستة أسابيع تبتعتها باقي البورصات العالمية.

تأثرت إقتصاديات الدول العربية بالأزمة المالية نتيجة لظاهرة العولمة، فالبلدان ذات درجة الإفتتاح الإقتصادي والمالي المرتفعة ممثلة في دول مجلس التعاون الخليجي التي ترتبط معظم عمالاتها بالدولار، وكنتيجة للأزمة العالمية قامت بتخفيض أسعار الفائدة عقب قرار الإحتياطي الإتحادي الأمريكي خفض سعر فائدة الأساس نصف نقطة مئوية إلى 3% في إطار مساعيه لتجنب ركود حاد في الإقتصاد، كما سجلت أسعار البترول إنخفاضا بالرغم من تقليص العروض لدول الأوبك، وكانت السعودية قد بادرت قبل قرار منظمة الأوبك وخفضت إنتاجها بـ 8% مما ساهم في رفع الأسعار.

أما الدول العربية ذات درجة الإفتتاح الإقتصادي والمالي المتوسطة فنجد مصر، التي تراجع مؤشرات الرئيسية بنسبة 16.47% مشكلة أكبر تراجع في تاريخ البورصة المصرية، كما تضرر قطاع السياحة والذي يمثل المصدر الرئيسي لموارد الدولة من العملة الصعبة، وتجلى ذلك في إنخفاض مستوى حجوزات الفنادق بنسبة 30% مطلع عام 2009.

وتعتبر الجزائر عينة من الدول التي تتميز بدرجة إفتتاح إقتصادي ومالي ضعيفة، حيث أثرت الأزمة المالية العالمية على قطاع المحروقات الذي يعتبر المستودع الأول والرئيس للعمالات الأجنبية، وتجلى ذلك في إنخفاض صادرات البترول بأكثر من 2 مليار دولار في جانفي 2009 لتصل إلى 9.9 مليار دولار، بعدما كانت تقدر في نفس الفترة من 2008 بـ 32 مليار دولار، وتراجعت أرباح إحتياطي الصرف لتبلغ 1 مليار دولار بعدما كانت تقدر بـ 7 مليار دولار.

في هذا الإطار وبهدف الحد من آثار الأزمة المالية قامت الدول العربية بإتخاذ عدة تدابير وقائية، فالسعودية خفضت سعر إعادة الشراء العكسي بمقدار نصف نقطة مئوية بالإضافة إلى معدل الفائدة، وحددت مصر عدة محاور للتحرك السريع بهدف تعويض النقص المتوقع في معدل النمو الناتج عن المعاملات الخارجية، أما الحكومة الجزائرية فقامت بفرض إجراءات التقشف على مختلف القطاعات الإقتصادية.

❖ إشكالية البحث

يعيش العالم في السنوات الأخيرة على وقع فوضى مالية وإقتصادية عارمة، عجزت الحكومات عن التصدي لها رغم الوسائل المالية الهائلة التي تم رصدتها، إذ بدأت هذه الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية بإنفجار فقاعة الرهون العقارية وبالضبط الديون الرهنية ذات الجدارة الإئتمانية المتدنية، لتأتي على العديد من الشركات والمؤسسات المالية التي لها علاقة مباشرة بالقطاع العقاري، ثم إلى كافة القطاعات الإقتصادية في أغلب بلدان العالم، ومنها الدول العربية.

على ضوء ما سبق يمكن صياغة إشكالتنا في التساؤل الرئيسي التالي:

ما هي تداعيات الأزمة المالية العالمية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للسعودية، ومصر والجزائر؟

بناءً على الإشكالية الرئيسية نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هو السبب المباشر لحدوث الأزمة المالية العالمية الحالية؟
- كيف تحولت الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية؟
- فيما تتمثل الإجراءات المتخذة من الدول العربية محل الدراسة للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية؟

❖ فرضيات البحث

إنطلاقاً من التساؤلات التي تم وضعها سابقاً يمكن تقديم الفرضيات التالية:

- تتلخص العلامات البارزة لتداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول العربية في تذبذب أسعار النفط، وإختلال الميزان التجاري، وإنخفاض معدل النمو الإقتصادي، وحجم الإستثمار، وتدفق رؤوس الأموال.
- إن السبب المباشر لحدوث الأزمة المالية العالمية هو أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.
- تحولت الأزمة العقارية إلى النظام الإقتصادي عن طريق العدوى التي كانت المشتقات المالية العامل الرئيسي فيها.
- إتخذت الدول العربية إجراءات مالية عاجلة للتخفيف من آثار الأزمة وألها تقليص النفقات العمومية.

❖ تحديد إطار البحث

من أجل معالجة إشكالية البحث تم تحديد إطارين زمني ومكاني كما يأتي:

- **الإطار الزمني:** تجلّى في فترة الدراسة والتي حددت ما بين (2000 - 2012)، وذلك للمقارنة بين حالة الإقتصاد للبلدان العربية المختارة قبل الأزمة المالية وبعدها؛
- **الإطار المكاني:** الجزء النظري تم تخصيصه للحديث عن الإقتصاد العالمي بصفة عامة من خلال التطرق لبعض البلدان التي تأثرت بشكل كبير بالأزمة المالية الحالية، أما الجزء التطبيقي فقد خصصناه لبعض الإقتصاديات العربية ممثلة في السعودية، ومصر، والجزائر والتي تأثرت بتداعيات الأزمة نتيجة لظاهرة العولمة.

❖ أسباب إختيار الموضوع

إن من دواعي إختيارنا لموضوع تداعيات الأزمة المالية العالمية الحالية على المتغيرات الإقتصادية الرئيسية للدول العربية جملة من الأسباب من أهمها نذكر:

- كون الموضوع يندرج ضمن مجال التخصص (مالية المؤسسة)؛
- بإعتبار الأزمة المالية العالمية موضوع الساعة، حيث لا تزال تداعياتها على الأنظمة الإقتصادية العالمية مستمرة حتى اللحظة؛
- أهمية الموضوع وحساسيته في ظل تعثر النظام الرأسمالي وضرورة إصلاحه أو إيجاد بدائل له؛
- الإنعكاسات السلبية للأزمة الراهنة على إقتصاديات الدول المتقدمة والنامية ومنها الدول العربية، التي تأثرت هي الأخرى بتداعياتها.

❖ أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث في الآتي:

- بإعتبار موضوع الأزمات المالية عامة يتركز على محاولة إيجاد مؤشرات تساعد على التنبؤ بها من أجل الحد من آثارها من جهة، ومساعدة حكومات الدول على إحتوائها من جهة أخرى؛
- يعتبر موضوع الأزمة المالية العالمية الحالية موضوع الساعة، بسبب إستمرار تداعياتها على الإقتصاد العالمي حتى الآن؛
- محاولة تحديد العوامل التي أدت إلى تأثر الدول العربية بالأزمة المالية العالمية رغم أن مصدرها الدول المتقدمة.

❖ أهداف البحث

نسعى من خلال بحثنا هذا إلى تحقيق أهداف علمية نوجزها في النقاط التالية:

- محاولة الإحاطة بمختلف المفاهيم المتعلقة بالأزمات المالية، من خلال التعرف على خصائصها، والنظريات التي تفسرها، وعلاقتها بالدورات الإقتصادية؛
- قراءة في الأزمة المالية الحالية من حيث بدايتها، وأهم مراحلها، والنتائج المترتبة عنها؛
- محاولة تحليل الأزمة المالية العالمية من حيث الأسباب التي أدت إلى حدوثها، وتداعياتها، ودور حكومات الدول في التخفيف منها؛
- دراسة العلاقة التي تربط الأسواق المالية ببعضها البعض، وأهم الأسباب التي تؤدي إلى إنتقال الأزمات بين الدول؛
- التعرف على تداعيات الأزمة المالية العالمية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للسعودية، ومصر، والجزائر كعينة مختارة من الدول العربية.

❖ صعوبات البحث

إن الصعوبات التي تلقيناها أثناء إنجاز البحث، لا تختلف في جوهرها عن تلك المألوفة لدى جل الباحثين، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

- نقص كبير في المراجع التي تعالج موضوع الأزمات باللغتين العربية والفرنسية؛
- إنعدام المراجع الحديثة المتعلقة بالموضوع في المكتبات الجامعية، بإعتبار أن تداعيات الأزمة المالية الحالية مازالت مستمرة؛

- إختلاف الأرقام الإحصائية من مصدر لآخر ومن جهة إلى أخرى، مما أدى في بعض الأحيان إلى تناقض المعلومات وتعددتها؛
- صعوبة الحصول على المعلومات من مصادرها الرسمية؛
- عدم توفر الوقت الكافي لإنجاز البحث.

❖ منهج البحث

نظرا لطبيعة الموضوع وأهميته، وسعيا للإجابة على تساؤلات الإشكالية والوصول إلى الأهداف المرجوة، إعتدنا على المناهج التالية:

- **المنهج التاريخي:** تم إعتماده من خلال إيراد معطيات عن الأحداث الماضية، وفحصها، وتحليلها، وإستغلال النتائج العامة منها، والتي لا تتوقف الفائدة منها على فهم أحداث فترة سابقة فقط، بل تتعداها إلى تفسير الأحداث والمشاكل الجارية وفي توجيه التخطيط للمستقبل، حيث تطرقنا لنشأة وتطور الأزمة المالية العالمية ومختلف المراحل التي مرت بها وصولا إلى شكلها الحالي وعلاقتها بالأزمات السابقة؛
- **المنهج الوصفي التحليلي:** بما أن توجه البحث إقتصادي كلي، يجمع بين البعدين النظري والتطبيقي، في إطار منهج وصفي تحليلي إرتائنا تضمين الدراسة بالوصف والتعبير الكمي، من خلال التعريف بالأزمات وتحديد خصائصها، وتحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية الحالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية لعينة من الدول العربية والمتمثلة في ميزان المدفوعات، والإستثمار الأجنبي، والسياحة، والعمالة، والنمو الإقتصادي،...، بالإعتماد على الإحصائيات والتقارير والدراسات التي صدرت من مختلف الهيئات الرسمية الوطنية والدولية والملائمة للموضوع؛
- **منهج دراسة حالة:** وذلك من خلال دراسة تحليلية لبعض الإقتصاديات العربية كعينة عشوائية مختارة ممثلة في السعودية، ومصر، والجزائر، وأهم الآثار المترتبة عن الأزمة المالية العالمية على هذه الدول؛ والإجراءات التي تم إعتمادها للتخفيف من حدتها.

❖ موقع البحث في الدراسات السابقة

حسب إطلاعنا وفي حدود ما توفرت لدينا من معلومات ومراجع حول موضوع البحث، تمكنا من التوصل إلى بعض الدراسات التي أُنجزت في مختلف الجامعات الجزائرية والعربية، وتناولت موضوع الأزمة المالية الحالية وتداعياتها على إقتصاديات الدول محل الدراسة.

ومن هذه الدراسات على سبيل المثال لا الحصر نذكر ما يلي:

- دراسة (عبد الفتاح روجي وجدي عواد، 2010/2009): بعنوان: "محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية"، أصل الدراسة: رسالة ماجستير في الأعمال، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان- الأردن.
- * عالج البحث إشكالية تأثير محاسبة القيمة العادلة على الأزمة الراهنة، حيث إنطلق الباحث من التساؤلات التالية:
 - هل كان لمحاسبة القيمة العادلة أثر مهم في إحداث الأزمة المالية العالمية؟
 - هل يساهم تعديل المعيار المحاسبي رقم 39 في تقليص آثار الأزمة المالية العالمية؟
- * من أجل الوصول إلى إجابة على التساؤلات السابقة، قام الباحث بوضع الفرضيات التالية:

- ليس لمحااسبة القيمة العادلة أثر مهم في إحداث الأزمة المالية العالمية.
- لا يساهم تعديل المعيار المحاسبي رقم 39 في تقليص آثار الأزمة المالية العالمية.
- * تتمثل أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:
- توصلت الدراسة إلى أن إجراء بعض التعديلات في نصوص المعيار المحاسبي الدولي رقم 39 ذات العلاقة بالقيمة العادلة يمكن أن يساهم في تقليص آثار الأزمة المالية؛
- إعادة النظر في المعالجة المحاسبية لعمليات التوريق التي تنتج عن شراء القروض العقارية؛
- إلغاء مبدأ الخيار في تقييم الإستثمارات العقارية حسب منهج القيمة العادلة وفقا للمعيار 40.
- * تم الإعتماد على هذه الدراسة في التعرف على أسباب الأزمة العالمية الراهنة، إضافة إلى آثارها على المستوى العالمي (الولايات المتحدة وأوروبا)، والإقليمي (البلدان العربية)، والجهود المبذولة للتخفيف من تداعياتها.
- دراسة (عبد الغاني بن علي، 2010/2009)، بعنوان: "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، أصل الدراسة: رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر- الجزائر.
- * عالج البحث إشكالية أزمة الرهن العقاري وآثارها على الأزمة المالية العالمية، وقد إنطلق الباحث من التساؤلات التالية:
- ما هي آليات تحول أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية؟
- ما هي خطط الإنقاذ المتبعة من مختلف الدول؟ وما هي الدروس المستفادة؟
- * للإجابة على التساؤلات السابقة وضع الباحث الفرضيات التالية:
- تعتبر أسعار الصرف وأسواق المال من أهم عوامل تحول أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية؛
- ترجع أسباب أزمة الرهن العقاري إلى الإفراط في الإستثمارات المالية دون أن يقابل ذلك تطور في الإقتصاد الحقيقي.
- * يتمثل الجانب التطبيقي في دراسة تداعيات الأزمة المالية العالمية الحالية على مختلف الإقتصاديات الدولية ممثلة في مجموعة من الدول المتقدمة والنامية.
- * تتمثل أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:
- من الآثار السلبية للأزمات المالية على إقتصاديات الدول، عدم القدرة الكاملة على إستخدام أدوات السياسة النقدية في التحكم في عرض النقود، مما يعني فقدان أداة هامة من أدوات السياسات الإقتصادية؛
- لقد كانت السياسة النقدية متراخية بشكل مفرط خلال الفترة 2002-2006، حيث أن البنوك المركزية أبقت سعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية دون المستوى الذي تحدده قاعدة الإستجابة لفجوة الناتج والتضخم حال حدوثهما؛
- لقد أثبتت مختلف الأزمات التي تعرض لها الإقتصاد الدولي ضرورة إشراف الدولة على الإقتصاديات الوطنية، وإعادة النظر في الفرضيات الليبرالية التي تنادي بالحرية الإقتصادية.

* تم توظيف هذه الدراسة في توضيح آثار الأزمة المالية العالمية الحالية على مختلف الإقتصاديات العالمية، والإجراءات التي تم إعتماها للتخفيف من حدتها، بالإضافة إلى إعتماها كأساس في بناء الفرضيات.

• دراسة (محمد دوة، 2005/2004)، بعنوان: "الأزمات المالية"، أصل الدراسة: رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود، ومالية، وبنوك، جامعة سعد دحلب، البليدة - الجزائر.

* عالج البحث إشكالية تداعيات الأزمات المالية على الأسواق الدولية، وقد إنطلق الباحث من التساؤلات التالية:

- ما هي أسباب حدوث الأزمات المالية؟
- ما هي أهم الأزمات المالية التي عرفها الإقتصاد العالمي؟
- * تتمثل أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:
- ضرورة تصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية بمجرد ظهورها؛
- لقد تجلّى من الأزمة الآسيوية صعوبة تجديد الثقة لدى الجمهور، وهو ما يستدعي بالضرورة إلتما رسميا بإجراء إصلاحات إقتصادية؛
- إن التطورات في أسواق رأس المال الآسيوية لم تكشف عن مخاطر الأسواق العالمية فقط، بل في كيفية التعامل معها بصورة مسؤولة من خلال إتباع سياسات إقتصادية تقوم على أسس متينة.
- * تم توظيف هذه الدراسة في تتبع التطور التاريخي لمختلف الأزمات المالية التي شهدتها الإقتصاد العالمي، بدءا بأزمة الكساد الكبير وإنتهاءا بالأزمة الآسيوية.

• دراسة (ميلود بوعبيد، 2004/2003)، بعنوان: "الأزمات المالية العالمية، الأزمة الآسيوية وأزمة أمريكا اللاتينية"، أصل الدراسة: رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة - الجزائر.

* عالج البحث إشكالية الأزمات المالية وتأثيرها على آسيا وأمريكا اللاتينية، وقد إنطلق الباحث من التساؤلات التالية:

- ما هي أسباب الأزمات المالية في آسيا وأمريكا اللاتينية؟
- ما هي تأثيراتها المعدية على إقتصاديات الدول؟
- * تتمثل أهم النتائج المتوصل إليها في النقاط التالية:
- إن الأزمات المالية العالمية التي مست مختلف الدول، أفرزها التحرير الكامل لرؤوس الأموال الذي يمثل الإلتجاه الجديد للعملة المالية؛
- تتمثل أهم أسباب الأزمة الآسيوية وأزمة أمريكا اللاتينية في هشاشة الأنظمة المالية، والتوظيف السيء للموارد؛
- كشفت الأزمة الآسيوية وأزمة أمريكا اللاتينية ضرورة إعادة تقييم إستراتيجيات التنمية للدول الناشئة، وإعادة النظر في هندسة التعاون الإقتصادي العالمي.

• دراسة (عبد الله البحري، 2005/2004)، بعنوان: "أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر"، أصل الدراسة: رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر - الجزائر.

* وقد عالج البحث إشكالية تأثير السياسة النقدية على الجزائر، حيث إنطلق الباحث من التساؤلات التالية:

- ما هي الأبعاد العالمية للأزمات المالية؟

- ما هي المتطلبات الجديدة للسياسة النقدية في الجزائر؟

* من أجل الوصول إلى إجابة على الإشكالية، تم وضع الفرضيات التالية:

- للعملة دور بارز في النظام المصرفي للدول النامية في ظل إستقلالية البنوك المركزية؛

- أغلب الدول النامية مازالت إقتصادياتها مغلقة لذلك لا تتأثر بتيارات العملة.

* يتمثل الجانب التطبيقي في دراسة حالة الجزائر في إطار إصلاح قانون النقد والقرض 90-10.

* تتمثل أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:

- السياسة النقدية من أهم السياسات الإقتصادية، فهي تهدف إلى ضمان التوازن الإقتصادي على المدى القصير والمتوسط؛

- يتم قياس درجة الإندماج في العملة من خلال تبني مظاهرها ومحاولة الإستفادة من مزاياها، كالإندماج إلى المنظمة العالمية للتجارة؛

- لا يمكن للجزائر مواكبة الإقتصاد المعولم إلا بتغيير سياساتها الإقتصادية.

* تم الإعتماد على هذه الدراسة لتوضيح الأسباب التي كانت وراء حدوث بعض الأزمات المالية التي عرفها الإقتصاد العالمي ممثلة في الأزمة الآسيوية 1997-1998 وأهم الأحداث التي رافقتها.

❖ محتويات البحث

للإجابة على التساؤلات المطروحة، وإختبار الفرضيات، وتحقيق أهداف الدراسة، إرتأينا أن نتناول الموضوع في مقدمة، وجانبين نظري وتطبيقي، بالإضافة إلى الخاتمة، كما هو مبين فيما يلي:

المقدمة: عبارة عن مدخل إلى موضوع الأزمة المالية العالمية، والمتكونة من عدة عناصر تمثل شرحا للبحث.

الجانب النظري: ويتكون من فصلين، سنوضحهما كالآتي:

- الفصل الأول بعنوان: مدخل نظري إلى الأزمات، ونستعرض فيه أهم المفاهيم العامة والخاصة بظاهرة الأزمات من تعريف، وخصائص، ومراحل، بالإضافة إلى أهم أنواع الأزمات المالية والنظريات التي تفسرها، وفي الأخير سنتطرق إلى بعض الأزمات المالية التي شهدتها الإقتصاد العالمي ممثلة في أزمة الكساد الكبير عام 1929، وأزمة المكسيك عام 1994، والأزمة الآسيوية عام 1997.

- الفصل الثاني بعنوان: كرونولوجيا الأزمة المالية العالمية الحالية، والذي خصصناه للأزمة الراهنة من خلال التعرف على جذورها التاريخية، وأهم تطوراتها، بالإضافة إلى مظاهرها والأسباب التي أدت إلى حدوثها، كذلك موقف الإسلام منها وعلاقتها بالأزمات السابقة، وفي الأخير تطرقنا إلى أهم تداعياتها على الإقتصاديات المتقدمة ممثلة في الدول الصناعية، والإقتصاديات الناشئة التي تعتبر الدول العربية جزءا منها.

الجانب التطبيقي: ويتمثل في الفصل الثالث، كما هو مبين فيما يلي:

- الفصل الثالث بعنوان: تداعيات الأزمة الحالية على عينة مختارة من الدول العربية، وكمثال من هذه الدول قمنا بإختيار السعودية التي تعتبر من البلدان التي تتمتع بدرجة إنفتاح إقتصادي ومالي مرتفعة، ومصر التي تتميز بدرجة إنفتاح متوسطة، والجزائر

كمثال عن الدول ذات درجة الإنفتاح المنخفضة، وفي الأخير تطرقنا إلى أهم الإجراءات المتبعة في هذه البلدان لتجاوز الأزمة الحالية.

الخاتمة: عبارة عن خلاصة عامة عن الموضوع، إضافة إلى نتائج إختبار الفرضيات، ومختلف النتائج والتوصيات التي تم التوصل إليها في إطار البحث، وفي الأخير إقترحنا مجموعة من المواضيع تمثل آفاقا للبحث.

الفصل الأول:

مدخل نظري إلى الأزمات

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات؛
- المبحث الثاني: ماهية الأزمات المالية؛
- المبحث الثالث: نظرة تاريخية في الأزمات المالية الحديثة.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى الأزمات

تمهيد

إن وظيفة النظام الإقتصادي مهما كان نوعه هي تحقيق الرفاهية للمجتمع وإشباع حاجات أفراده، وعلى مر الزمن عرفت أنواع عديدة من الأنظمة إختلفت بإختلاف الواقع الإقتصادي والإجتماعي الذي كان يعيشه الإنسان، حيث أطلق على الأنظمة التي سادت في العصور الأولى إصطلاح "الأنظمة التقليدية" كونها تفتقد إلى الأساس العلمي وتميل أكثر إلى كونها أسلوباً في الحياة عن كونها نظاماً إقتصادياً بما تعنيه الكلمة، ومع بداية القرن 18 ظهرت أنظمة جديدة سميت بالأنظمة الحديثة نظراً لإستنادها إلى أسس علمية، ومن أهمها النظام الرأسمالي والنظام الإشتراكي، ورغم الإنتقادات والأزمات التي عرفها كلا النظامين إلا أنهما كانا واسعي الإنتشار عبر دول العالم،

اليوم وبعد إنخيار الشيوعية (المعسكر الشرقي) أصبحت الرأسمالية بلا منافس، ولو أنها تختلف كثيراً عما كانت عليه في مطلع القرن العشرين، وقد حدث هذا التطور بسبب ثورة تكنولوجيا المعلومات والإتصال (TIC) وإنتشار ظاهرة العولمة، ليتم فيما بعد تصحيح مسارها في ظروف إحتدام المنافسة الدولية، ففي ظل الرأسمالية المعاصرة صعدت الرأسمالية المالية الدولية إلى القمة المطلقة وأعدت أدواتها وآليات حركتها، وعلى الرغم من تعاضم قدرتها على التكيف مع التطورات الحاصلة إلا أن الأزمات الدورية التي ميزتها منذ مطلع القرن الماضي إزدادت تعقيداً، فلم تعد الرأسمالية في السنوات الأخيرة تواجه الأزمات التقليدية التي إزدادت قدرتها على إدارتها وإنما صارت تواجه أزمات مركبة تمثل مزيجاً بين أزمة دورية وأزمات هيكلية عديدة، إذ تشير الإحصاءات إلى تعرض دول العالم لـ 38 أزمة مالية في 26 سنة من 1945 إلى 1971، و 139 أزمة مالية أصابت النظام الرأسمالي في 24 سنة من 1973 إلى 1997، كما أن معدل تكرارها منذ 1914 ضعف ما كان عليه قبلها.

وباعتبار الأزمات المالية من أكثر المواضيع الإقتصادية تداولاً في العصر الحالي نظراً لتداعياتها الخطيرة على إقتصاديات الدول، قمنا بتخصيص هذا الفصل لتوضيح الإطار النظري للأزمات وذلك وفق المباحث التالية:

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات؛
- المبحث الثاني: ماهية الأزمات المالية؛
- المبحث الثالث: نظرة تاريخية في الأزمات المالية الحديثة.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات

يشهد الإقتصاد العالمي في الوقت الحاضر وفي ظل ظاهرة العولمة، نشأة نظام إقتصادي علمي جديد يتسم بالتحريك وإزالة القيود والإندماج بين أسواق السلع والخدمات وأسواق رؤوس الأموال، حيث أدى التطور في صناعة تكنولوجيا المعلومات إلى سهولة الإتصالات بين البلدان، كما أدت إزالة القيود على حركة السلع والأموال إلى زيادة ضخمة في حجم التجارة الدولية، فضلا على أن انخفاض تكاليف الإتصال والإنتقال والتمويل أدى إلى التوسع الهائل في تدفق رؤوس الأموال بين الدول المختلفة، وقد تسببت كل هذه التغيرات في الإقتصاد إلى وقوع العديد من الأزمات وكذا سرعة إنتشارها بين البلدان والأسواق المختلفة.

إن التعامل مع هذه الأزمات يستلزم توصيفها بدقة وبعمق من خلال تحديد أبعادها وتشخيص مسبباتها، ومن ثم إختيار المداخل الملائمة للتخفيف من آثارها السلبية وإستغلال الفرص المتاحة، في ظل تخطيط سليم لإدارة الأزمة يركز على التوظيف الفاعل والكفاء لنظم المعلومات الإستراتيجية، والتي تسهم في الإبتكار وتحقيق الإستغلال الأمثل للمهارات والوقت والأموال والموارد الأخرى في إطار جهد ديناميكي منظم.

وفيما يلي سنحاول التعرف على مختلف المفاهيم المرتبطة بالأزمة، ثم أهم مراحلها، وطريقة إدارتها، كما هو مبين في المطالب التالية:

المطلب الأول: مفهوم الأزمة

يتفق جميع المحللين والباحثين الإقتصاديين على أن النظام الرأسمالي مليء بطبيعته بالأزمات، بل هي جزء منه في سياق تناغم الدورات الإقتصادية، وتأتي هذه الأزمات بصورة دورية ومستمرة عبر الزمن، منها القصيرة التي تتكرر بين كل 05 إلى 07 سنوات مرة، ومنها المتوسطة التي تتكرر بين كل 13 إلى 20 سنة مرة، ومنها الكبرى التي تأتي بعد أكثر من 50 سنة مرة. وفيما يلي سنحاول تتبع التطور التاريخي لمصطلح الأزمة، بالإضافة إلى ذكر بعض تعريفات الباحثين لمفهوم لأزمة وأهم خصائصها.

الفرع الأول: التطور التاريخي لمصطلح الأزمة

إن الأزمة "crisis" مصطلح قديم، ترجع أصوله التاريخية إلى الطب الإغريقي والذي يعنى به نقطة تحول في الأمراض الخطيرة والقاتلة، والتي تؤدي عادة إلى الموت المحقق أو الشفاء التام، ففي القرن السادس عشر شاع إستخدام هذا المصطلح في المعاجم الطبية، وتم إقتباسه في القرن السابع عشر للدلالة على إرتفاع درجة التوتر في العلاقات بين الدولة والكنيسة، وبحلول القرن التاسع عشر تواتر إستخدامه للدلالة على ظهور مشكلات خطيرة أو لحظات تحول فاصلة في تطور العلاقات السياسية، والإقتصادية والإجتماعية، ليستعمل المصطلح بعد ذلك في مختلف فروع العلوم الإنسانية.

أما في الثقافة الصينية فقد ورد إستخدام مصطلح "الأزمة" في شكل كلمتين "wet-ji"، أولاهما تعبر عن الخطر، والثانية عن الفرصة التي يمكن إستثمارها لتجنب الخطر من خلال تحويل الأزمة وما تنطوي عليه من مخاطر إلى فرص لإطلاق القدرات الإبداعية، وإستثمار الأزمات، وإعادة صياغة الظروف وإيجاد الحلول المناسبة.⁽¹⁾

(1) - محمود جاد الله، إدارة الأزمات، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2008، ص: 8، 93.

الفرع الثاني: تعريف الأزمة وخصائصها

تعتبر الأزمات صفة ملازمة للنظام الإقتصادي الرأسمالي، فقد شهد العالم منذ القدم عدة أزمات أهمها أزمة الركود الاقتصادي الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي والأزمة المالية العالمية الحالية.

وفيما يلي سنتطرق إلى مختلف تعريفات الباحثين لمصطلح الأزمة، بالإضافة إلى أهم خصائصها:

أولاً: تعريف الأزمة

إن الأزمة مصطلح قديم ترجع أصوله التاريخية إلى المعاجم الطبية، ومع تطور الفكر الإنساني والحياة المجتمعية أصبح يستعمل في مختلف المجالات والفروع، لتصبح له عدة تعريفات تختلف حسب الجانب المراد دراسته، فبالرغم من أنه لكل باحث تعريف خاص به ومختلف في مفرداته، إلا أنه يتفق في معناه مع بقية التعاريف.

وفيما يلي سنتناول تعريف مصطلح "الأزمة" من مختلف الجوانب:

يعرف القاموس العربي "المنجد" الأزمة تعريفاً يمتاز بالعمومية بأنها: "الشدة والضيق، وهي تطور فجائي يحدث إضطراباً وبلبلة، يقال أزمة سياسية، وأزمة بطالة، وأزمة دبلوماسية".⁽¹⁾

وتعرفها سوسن سالم الشيخ من الناحية الإصطلاحية بأنها: "حدث يسبب تغييراً في الحياة العادية للمجتمع، والوقت الذي يستغرق من حدوث الأزمة إلى عودة الحياة الطبيعية يسمى وقت الإسترجاع".⁽²⁾

ويعرفها محمد سرور الحريري بأنها: "عبارة عن مواقف حرجة وكوارث مالية صعبة لها تبعات خطيرة، وذلك في ظل نقص المعلومات وقلة البيانات وتزايد الضغوط الداخلية من الموظفين والخارجية من العملاء".⁽³⁾

ويعرف ماجد سلام الهدمي الأزمة من الناحية الإدارية بأنها: "إنعكاس لموقف وحالة عملية وقضية يواجهها متخذ القرار في أحد الكيانات الإدارية، حيث تتلاحق الأحداث وتتداخل وتتشابك الأسباب وتختلط الأمور وتتعدد".⁽⁴⁾

أما من الناحية الإقتصادية فيعرفها الدكتور خبابة عبد الله بأنها: "مرحلة من مراحل الدورة الإقتصادية، أين تبدأ الأسعار في الهبوط، ويتزايد تقلص حجم الإنتاج، فتظهر البطالة ويتزايد المخزون، فينتشر الخوف التجاري وترتفع أسعار الفائدة".⁽⁵⁾

بناءً على ما سبق يمكننا أن نستخلص تعريفاً للأزمة على أنها: "حدث طارئ غير متوقع يواجهه متخذ القرار، وهو ما يتطلب إستخدام أساليب مبتكرة وفعالة لإدارتها وضمان بقاء المنظمة".

(1) - المنجد في اللغة العربية، دار المشرق للنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، 2001، ص: 21.

(2) - سوسن سالم الشيخ، إدارة ومعالجة الأزمات في الإسلام، دار النشر للجامعات، القاهرة - مصر، 2003، ص: 12.

(3) - محمد سرور الحريري، إدارة الأزمات الإقتصادية وطرق حل المشكلات الإدارية، دار الحماد للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2012، ص: 29.

(4) - ماجد سلام الهدمي، جاسم محمد، مبادئ إدارة الأزمات، الإستراتيجيات والحلول، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009، ص: 18.

(5) - عبد الله خبابة، رايح بوقرة، الوقائع الإقتصادية، العولمة الإقتصادية، التنمية المستدامة، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية - مصر، 2009، ص: 104.

ثانياً: خصائص الأزمات

مهما كانت طبيعة الأزمة فإنها تشترك في الخصائص التالية:

- تشير الأزمة إلى معاني الشدة والضيق، وهي غالباً ما تطلق على مرحلة حرجة تصيب صاحبها؛
- حدث مفاجئ وغير متوقع، يتميز بدرجة من الخطورة، ذلك أن الأزمة تؤثر على الفرد أو الكيان؛
- تمثل تغييراً يطرأ على الحياة العادية التي كانت سائدة، مما ينتج عنه بالضرورة تغيير في النظام السابق المتبع؛
- نقص المعلومات: حيث أن تشابك الأحداث وتداخلها يؤدي إلى نقص المعلومات وعدم وضوحها مما يؤثر على إتخاذ القرار؛
- تمثل عائقاً يواجه المنظمة ويؤثر على إتخاذ القرار فيها؛
- هي لحظة توقف للأحداث المنتظمة مثل العادات والتقاليد؛
- هي نقطة تحول يتحدد على إثرها مسار المنظمة في المستقبل؛
- تمثل إختلالاً في التوازن الإقتصادي بسبب عمليات البيع والشراء، أين لا يتحكم المتعاملون الإقتصاديون في معطيات السوق (كأسعار)؛
- ترتبط الأزمات الإقتصادية بالدورات الإقتصادية أو ما يسمى بـ"دورات الأعمال"، ذلك أن هذه الدورات تتضمن في بعض مراحلها أزمات إقتصادية؛
- تتطلب إدارة الأزمة أساليب مبتكرة وسريعة للتخفيف منها وإحتواء آثارها.

الفرع الثالث: مقاربات مفاهيمية بين "المشكلة" و"الأزمة" و"الكارثة"

يتداخل مفهوم الأزمة مع غيره من المفاهيم المرتبطة به وأهمها المشكلة والكارثة نظراً للتقارب الشديد، حيث تشترك جميعها في صفة أساسية وهي الحاجة إلى المواجهة.

ويمكن التفريق بين الأزمة والمفاهيم الأخرى كما يلي:

أولاً: مفهوم المشكلة

يعرف الدكتور محمد سرور الحريري المشكلة بأنها: "مصطلح علمي ولفظ يعبر عن حالة وقعت غير مرغوب فيها، وهي تتصاعد وتزداد وتتفاقم مع مرور الوقت، وإن لم نستطع حلها تنفجر وتصبح أزمة لا نهاية لها".⁽¹⁾

فالعلاقة بين المشكلة والأزمة هي علاقة سببية، فالمشكلة سبب لوقوع الأزمة وليست هي الأزمة بحذ ذاتها وحلها قد يؤدي إلى تجنب وقوع الأزمة، وعليه فالمشكلة تمثل نقطة البداية إن تم إهمالها تفاقمت وأدت إلى حدوث أزمات وهو ما يتطلب حلها بشكل سريع ونهائي.

(1) - محمد سرور الحريري، مرجع سابق، ص: 80.

ثانياً: مفهوم الكارثة

يعرف حلمي شحادة يوسف الكارثة بأنها: "التغير المفاجئ حاد الأثر الذي يحدث تغيرات متواصلة في القوى، ويكون من نتائجها إختيار التوازن".⁽¹⁾

فرغم الإتفاق بين الكارثة والأزمة في كون كل منهما موقفاً غير متوقع، إلا أنهما يختلفان في كون الأزمة قد تنتج عن الكارثة أحياناً، وهو ما حدث في جامعة تلمسان كمثال، حيث أن الانفجار الذي حدث بسبب الغاز في الإقامة الجامعية للذكور والذي أدى إلى خسائر بشرية ومادية كبيرة يعتبر كارثة، والأزمة التي أباتها هذه الكارثة هي أزمة غياب وسائل الأمن والسلامة في الجامعات الجزائرية، بالإضافة إلى أن الكوارث تؤدي إلى تكاثف الجهود وتوحيدها من أجل التغلب على آثارها، أما الأزمة فتؤدي إلى فقدان الثقة في الكيان ككل.

المطلب الثاني: الأزمة والدورة الاقتصادية

تمر دورات الأعمال أو الدورات الاقتصادية بمراحل متعددة ومتراصة، مما يجعل كل مرحلة سابقة سبباً لما يليها من مراحل، وهذا ما أكسبها صفة الدورية، والأزمات كظاهرة تقع في إطار هذه التقلبات والدورات سببها أن آلية عمل النظام الاقتصادي الرأسمالي بصيغته الأصلية التي تتحقق العولمة على أساسها هي آلية السوق الحرة والتلقائية، والتي تتضمن ترك مهمة القيام بالنشاطات الاقتصادية للأفراد والمشروعات الخاصة دون أي تدخل من الدولة.

ولفهم الأزمة وبيان علاقتها بالتقلبات الاقتصادية الدورية، سنتطرق إلى أهم المراحل التي تمر بها الدورات الاقتصادية والعلاقة بينها وبين الأزمات بوصفها إحدى مراحل هذه الدورات.

الفرع الأول: مراحل الأزمة

الأزمات ظاهرة مستمرة وهي قديمة قدم الإنسان، وقد تؤدي في النهاية إلى إيجاد آليات تساعد في زيادة إنتاجية العمل وتخفيض النفقات للخروج من المشكلات الاقتصادية المختلفة، وتجاوز المرحلة إلى ما بعد الأزمة، والانتقال إلى مرحلة أخرى يتعافى فيها الاقتصاد ويعود إلى سابق عهده من الرخاء.

وفيما يلي سنتطرق إلى أهم المراحل التي يمكن أن تمر بها الأزمة:

أولاً: مرحلة ما قبل الأزمة

يتم في هذه المرحلة التخطيط لإعداد المنظمة لمواجهة الأزمات من خلال وضع خطة زمنية مخصصة لتنفيذ متطلبات الإعداد من تجهيزات وتدريب الكوادر وبرامج الصيانة والمتابعة، والتفتيش وإعداد قواعد البيانات ونظم التحليل والتنبؤ، ووضع سيناريوهات في إدارة الأزمات والتدريب عليها، بالإضافة إلى نظم التحديث والتطوير، وبدون نجاح هذه المرحلة لن تكون المنظمة قادرة على التعامل مع الأزمات.⁽²⁾

(1) - يوسف حلمي شحادة، "نحو منهجية علمية لإدارة الأزمة"، مجلة الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، الرياض - السعودية، (العدد: 01، 1998)، ص: 99.

(2) - سليم بطرس جلد، الإستراتيجيات الحديثة لإدارة الأزمات، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011، ص: 26.

ففي هذه المرحلة تقوم المنظمات والحكومات بالإستعداد لمواجهة الأزمة من خلال التنبؤ بها قبل وقوعها، وذلك بالإعتماد على عدة مؤشرات نظراً لأن الأزمة هي ظاهرة طبيعية تحدث بصورة متعاقبة.

ثانياً: مرحلة إدارة الأزمة

تبدأ هذه المرحلة عند ظهور مؤشرات تنذر بحدوث الأزمة، ويجب على المنظمة البدء بعمليات التحليل وتفسير المعطيات الجديدة وتقييم البدائل التي سبق إعدادها، وإعداد الإستراتيجيات التي تساعد على إدارة الأزمة والتغلب عليها، وتجنب سلبياتها والإستفادة من إيجابياتها، وكذا منع إنتشارها والعمل على تقليل الخسائر والتكاليف المتوقعة إلى أقل قدر ممكن، مع عدم إهمال متابعة نتائجها وحسن التعامل مع المتغيرات الجديدة التي يمكن أن تطرأ أثناء إدارة الأزمة.⁽¹⁾

ثالثاً: مرحلة ما بعد الأزمة

تمثل هذه المرحلة المحصلة النهائية للسيطرة على الأزمة أين يحدث نوع من المعالجة لآثارها وتداعياتها، كما تشتمل أيضاً على العملية التقويمية للأزمة ومراحل التعامل معها وذلك بهدف الإستفادة قدر الإمكان من تلك الدروس وإستخدامها في الأحداث التي قد تليها.

وهناك عناصر متعددة لتقويم الأزمة والتي يعتبر من أهمها حسن توقع الأزمة بصورة جيدة ودقة التخطيط لمواجهةها وتقدير الخسائر المتوقعة في بدايتها، وإختيار الأسلوب المناسب مع طبيعة الأزمة ومداهها، والجوانب التكتيكية لفريق إدارة الأزمة ومهارات أداءهم للخطة بالكفاءة المطلوبة، وقدراتهم على تحقيق أقل معدل من الخسائر، والقدرة على تهدئة الرأي العام وإستيعاب الأزمة بصورة لم تنعكس بسلبيتها على الوضع الإجتماعي داخل الدولة.⁽²⁾

الفرع الثاني: مراحل الدورة الاقتصادية

يمر التطور الإقتصادي بمراحل من الإزدهار والنمو لفترة سنوات تعقبها فترة من الركود والإنكماش، ويطلق على هذه الظاهرة "الدورة الاقتصادية" وتسمى "دورة الأعمال"، وهي ظاهرة ملازمة للنشاط الإقتصادي منذ القدم. وفيما يلي سنتناول أهم مراحل الدورة الاقتصادية:⁽³⁾

أولاً: مرحلة الكساد

تمثل المرحلة الأدنى من مراحل الدورة الاقتصادية، حيث تنخفض النشاطات الاقتصادية فيها إلى أدنى حد، وترتفع البطالة، وينخفض الطلب على السلع الإستهلاكية، وتنخفض الأسعار وتقل معدلات الأرباح، ويقل الطلب على السلع الإستثمارية بإمتناع أصحاب الأعمال عن القيام بإستثمارات جديدة، وتتكون لدى البنوك إحتياطات فائضة من النقود التي لا تجد من يطلب إقتراضها، وتنخفض درجة إستخدام الطاقات الإنتاجية، ويتحقق عرض فائض من السلع التي لا تجد من يشتريها.

(1) - سليم بطرس جلدة، مرجع سابق، ص: 26.

(2) - محمود جاد الله، مرجع سابق، ص- ص: 53- 54.

(3) - حسن فليح خلف، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2010، ص- ص: 396- 397.

ثانياً: مرحلة الإنتعاش

تمثل المرحلة الموالية لمرحلة الكساد، حيث يتم إستبدال المعدات المستهلكة بالمعدات الجديدة، ويبدأ رجال الأعمال بالإستثمار، وتتوسع فرص العمل والإستخدام، وتزداد الدخول، ويزداد الطلب الإستهلاكي، ويتحسن الإنتاج والمبيعات والأرباح، ويرتفع مستوى الإستثمار.

ثالثاً: مرحلة الرواج

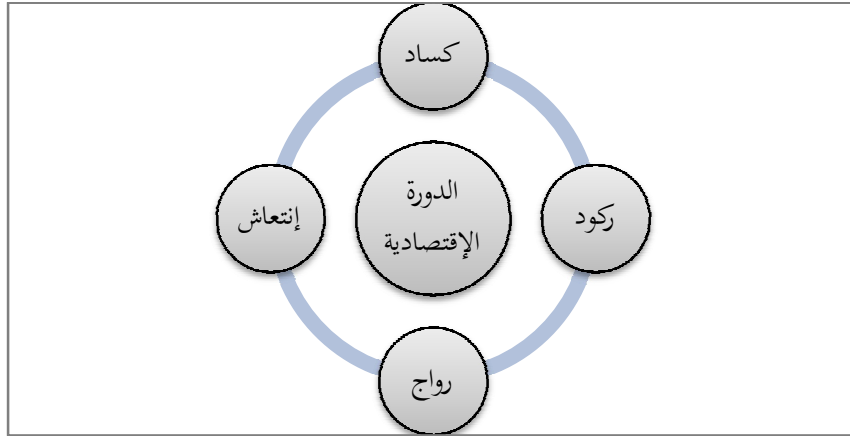
تمثل فترة الرخاء أو الإزدهار، وهي المرحلة الأعلى لمراحل الدورة الإقتصادية، حيث ترتفع النشاطات الإقتصادية إلى أقصى حد لها، ويصل الدخل إلى أعلى مستوى له، وتقل البطالة إلى أدنى حد لها، ويزداد الطلب على السلع الإستهلاكية، ويتحسن الإستثمار والإنتاج والدخول، وترتفع الأسعار، وتزداد الأرباح، وتتوسع البنوك في توفير التمويل اللازم للتوسع في القيام بالنشاطات الإقتصادية، ويبلوغ الإقتصاد هذه المرحلة تبدأ تظهر فيه بعض المشاكل، منها عدم توفر بعض عوامل الإنتاج والمواد الخام والسلع، وبالذات عند تحقق حالة الإستخدام الكامل للموارد الإقتصادية.

رابعاً: مرحلة الركود

وتسمى أيضاً مرحلة الأزمة، وتحدث نتيجة تناقص الطلب الإستهلاكي، وتصبح الكثير من الإستثمارات غير مربحة، فتظهر حالات الإفلاس، وينخفض الإنتاج والدخل والإستخدام، وتزداد البطالة، ويقل الإنفاق والأسعار، وتنخفض الأرباح، وتقل الإستثمارات، وهكذا حتى تبدأ دورة إقتصادية أخرى.

ويمكن تلخيص المراحل السابقة في الشكل التالي:

شكل بياني رقم 01 - 01: مراحل الدورة الإقتصادية



المصدر: من إعداد الطالب، بالإعتماد على عمر يوسف عبد الله عبابنة، الأزمة المالية المعاصرة تقدير إسلامي، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، إربد - الأردن، 2011.

الفرع الثالث: علاقة الأزمة بالدورة الاقتصادية

شهد العالم موجات متتالية من الأزمات كان لها وقع وأثر كبيران على إقتصاديات البلدان، أدت في غالب الأحيان إلى إحداث ثغرات في الأنظمة المحلية وعجزها عن أداء مهامها الرئيسية، هذه الأزمات تعد مرحلة تأسيسية للدورة الاقتصادية، أي المرحلة التي تحدد إلى درجة كبيرة مسار التطور اللاحق والملامح الرئيسية للدورة التالية، فالدورة هي مرحلة من الزمن تبدأ مع بداية أزمة وتنتهي مع نهاية أزمة أخرى.

فالدورة إذن تتشكل وتتحدد بالأزمة أساساً، وكل أزمة تنفجر هي نقطة النهاية لدورة مضت، ونقطة البداية لدورة قادمة، وتكون الأزمة أداة تصحيح تلقائية لمسار الدورة، والتصحيح لا يحدث في البداية إنما يقع في النهاية، وإن يبدو مفاجئاً فإنه يحدث هزة عنيفة في الإقتصاد كله مما يؤدي إلى تدمير كميات هائلة من الثروات والدخول ثم يسود الركود، بعدها يعاود الإقتصاد نهوضه من خلال البدء مرة أخرى بعملية شاملة لتحديد وتوسيع رأس المال الثابت، وبمحكم المنافسة يسعى الرأسماليون فيما بينهم لتحديد وتوسيع رأسمالهم، وعندما تقترب عملية التحديد والتوسيع من نهايتها يتوقفون عن البناء، لتقوم الطاقات الإنتاجية الجديدة بتزويد السوق بكميات إضافية من المنتجات، وهكذا تبدأ مرحلة الانتعاش حتى الوصول إلى الحالة القصوى، وعندئذ تنفجر الأزمة بصورة تلقائية، وتكون بمثابة التصحيح الدوري لظروف تكرار الإنتاج.⁽¹⁾

المطلب الثالث: إدارة الأزمة

نظراً للإنتعاش الإقتصادي والمالي الذي تشهده مختلف الدول، في ظل تطور ظاهرة العولمة وما نتج عنها من تزايد في أوجه الترابط والتشابك وعلاقات التأثير والتأثير بين مختلف دول العالم، أصبحت الأزمات في وقتنا الحالي المليء بالمتغيرات والمستجدات حدثاً متوقعا لجميع المنظمات، وعليه تعتبر إدارة الأزمة خياراً إستراتيجياً وجب على المنظمة إعتماده وتحويل نظرياته لواقع يطبق بما يضمن بقاءها وإستمرار نموها.

وعليه نستعرض مفهوم إدارة الأزمة ومتطلباتها فيما يلي:

الفرع الأول: تعريف إدارة الأزمة

إن الفكر الإداري الحديث وخاصة في مجال المال والأعمال، أصبح يركز على ضرورة إعطاء العناية الكافية لتكوين المديرين والكوادر العاملة في المنظمات بأحدث أساليب العمل الإداري، خاصة ما تعلق بما يعرف بـ"إدارة الأزمة".

وهناك عدة تعريفات لإدارة الأزمة تختلف باختلاف وجهات نظر الباحثين من أهمها نذكر:

يعتبر ماجد سلام الهدمي إدارة الأزمة بأنها: "إدارة علمية تقوم على منهج علمي وعملي قائم على رصد المتغيرات والمستجدات، وتتبع إتجاهاتها ومساراتها، وتحليل ودراسة وفهم مكوناتها وأجزائها، والبحث والحصول على المعرفة، وإستخدام البيانات والمعلومات المناسبة كأساس للقرار المناسب، وهي إدارة تقوم على التخطيط، والتنظيم، والتوجيه، والرقابة، والبعد عن الإرتجالية، والعشوائية، وإحكام السيطرة على كل ما يصدر كرد فعل إتجاه ما تقوم به قوى صنع الأزمة".⁽²⁾

(1) - هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، آليات العولمة الاقتصادية وآثارها المستقبلية في الإقتصاد العربي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010، ص: 72.

(2) - ماجد سلام الهدمي، جاسم محمد، مرجع سابق، ص: 92.

ويعرف سليم بطرس جلدة إدارة الأزمة بأنها: "سلسلة من الإجراءات الهادفة إلى السيطرة على الأزمات والحد من تفاقمها حتى لا ينفلت زمامها مؤدية بذلك إلى نشوب الحروب، وبذلك تكون الإدارة الرشيدة للأزمة هي التي تضمن الحفاظ على المصالح الحيوية للدولة وحماتها".⁽¹⁾

وأورد محمود جاد الله تعريفا لإدارة الأزمة بأنها: "المحافظة على أصول وممتلكات المنظمة وعلى قدرتها على تحقيق الإيرادات، وكذلك المحافظة على الأفراد والعاملين بها ضد المخاطر المختلفة، وتشمل مهمة المديرين المسؤولين عن هذا النشاط البحث عن المخاطر المحتملة، ومحاولة تجنبها أو تخفيف أثرها على المنظمة، والأفضل هو نقل احتمال تعرض المنظمة للمخاطر إلى جهة متخصصة في ذلك مثل شركات التأمين".⁽²⁾

مما سبق يمكن تعريف إدارة الأزمة بأنها: "مجموعة الأساليب الإدارية والإحصائية المبتكرة والسريعة التي يتوجب على متخذي القرار اعتمادها لمواجهة الأحداث والمتغيرات المفاجئة والتحكم فيها".

الفرع الثاني: خصائص إدارة الأزمة ومتطلباتها

أضحى مفهوم الأزمة من المفاهيم الواسعة الإنتشار في مجتمعاتنا المعاصرة، وأصبح بشكل أو بآخر يمس كل جوانب الحياة إبتداء من الأزمات الفردية وإنتهاء بأزمات الدول أين شكل تكرارها في دول العالم ظاهرة مثيرة للقلق، وهذا ما إستوجب وجود آليات لإدارتها والحد من تداعياتها.

وفيما يلي سنتطرق إلى أهم خصائص إدارة الأزمة ومتطلباتها:

أولاً: خصائص إدارة الأزمات

تعد الأزمات من أخطر الظواهر التي تهدد حياة الإنسان، ونتيجة لذلك بدأت الدول والمجتمعات الإنسانية الإهتمام بالأخطار الناجمة عنها والإستعداد لمواجهةها وفق مناهج تحوطية، لتخفيف حدتها وتقليل احتمالاتها وتجنبها إن أمكن، لذلك برزت "إدارة الأزمات" كحقل أكاديمي متخصص من خلال عدة جذور إقتصادية، وإجتماعية، وسياسية، بهدف الإستعداد المبكر، والتخطيط، وتنظيم إجراءات الإستجابة الأولية العاجلة لإحتواء الأزمة، ثم إعادة تأهيل النشاطات الحياتية، وإعادة الأوضاع إلى ما كانت عليه قبل وقوعها.

من خلال ما سبق، يمكن تحديد أهم خصائص إدارة الأزمة في النقاط التالية:⁽³⁾

- هي عملية إدارية خاصة، تتمثل في مجموعة من الإجراءات الإستثنائية التي تتجاوز الوصف الوظيفي المعتاد للمهام الإدارية؛
- هي إستجابات إستراتيجية للأزمات؛
- تدار الأزمة بواسطة مجموعة من القدرات الإدارية الكفؤة والمدرية تدريباً جيداً في مجال مواجهة الأزمات؛

(1) - سليم بطرس جلدة، مرجع سابق، ص: 19.

(2) - محمود جاد الله، مرجع سابق، ص: 26.

(3) - بلال خلف السكرانة، "خطط الطوارئ ودورها في إدارة الأزمات المالية"، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، التحديات والآفاق المستقبلية، جامعة الإسراء، عمان- الأردن، يومي: 29/28 أبريل 2009، ص: 10.

- تهدف إدارة الأزمة إلى تقليل الخسائر إلى الحد الأدنى، حيث أن الوفورات التي تتحقق من خلال إدارة الأزمة تزيد إلى حد كبير على تكاليف مواجهة الأزمة؛
- إدارة الأزمة هي عملية إدارية تستخدم الأسلوب العلمي في إتخاذ القرار.

ثانياً: متطلبات إدارة الأزمة

- إن النجاح في إدارة الأزمة يتوقف على مدى القدرة على الرؤية الشاملة والمتكاملة للموقف الأزموي بعناصره وأجزائه، والمدير الناجح يعلم جيداً أن الأزمة ليست طفرة تحدث عشوائياً، وإنما هي محصلة لتفاعل قوى معينة يتعين البحث عن جذورها لأنها لم توجد من فراغ، وهذا ما يستدعي ضرورة توافر مجموعة من المتطلبات نوجزها في النقاط التالية:⁽¹⁾
- تتطلب فريق عمل مدرب ومؤهل، وغرف عمليات، وبرامج إتصال داخلي وخارجي، بالإضافة إلى نمط قيادة سريع التصرف؛
- ضرورة وجود برنامج مخطط بشكل جيد يتم تنفيذه وقت حدوث الأزمة؛
- تحضير المؤسسة داخليا للتعامل مع الشائعات والمعلومات المضللة، أو المفاهيم والمعلومات الخاطئة؛
- إن برنامج إدارة الأزمة ليس مجرد مجموعة من التصرفات الميكانيكية أو إجراءات وقواعد أو جهود عقلية، بل هو مجموعة خطوات وعمليات ذهنية مدروسة لتقدير الأزمة وحجمها الحقيقي؛
- إدارة الأزمة هي عملية إرادية مقصودة تركز على التخطيط والتدريب بهدف التنبؤ بالأزمات والتعرف على أسبابها الداخلية والخارجية، وتحديد الأطراف الفاعلة والمؤثرة فيها، وإستخدام كل الإمكانيات المتاحة للوقاية من الأزمات أو مواجهتها بنجاح، بما يحقق الإستقرار ويجنب التهديدات والمخاطر، مع إستخلاص الدروس وإكتساب خبرات جديدة تحسن من أساليب التعامل مع الأزمات مستقبلاً.

الفرع الثالث: الأساليب والأدوات الإحصائية للتعامل مع الأزمات

- نتيجة ثورة المعرفة، وكثافة المتغيرات، وتسارع الأحداث، وتنوع الحركة، والتغير السريع في المواقف الذي يميز واقعنا المعاش، أصبح من الصعب الإعتماد على الأدوات الوصفية وحدها في التعامل مع الأزمات، بل إستلزم الأمر إستخدام العديد من الأدوات الكمية المركبة والمعقدة، والتي تحتاج إلى خبرة الحاسوب في حساباتها، وتقييم مخاطر القرارات المتخذة وردود الأفعال المحتملة، ومدى نجاح إحتياطات الأمن وأساليب الإمتصاص أمام إنفجار الأزمة وإشتداد ضغطها.
- ومن أهم الأدوات الكمية التي إنتشر إستخدامها في مجال التعامل مع الأزمات ما سنتناوله في النقاط التالية:⁽²⁾

أولاً: الأرقام القياسية

- تعد الأرقام القياسية أحد أهم الأساليب الكمية التي تعمل على توضيح التطورات المختلفة التي يمكن التعبير عنها كميًا أو رقميًا، خاصة ما إتصل بإحداثيات الأزمة أو بإحداثيات عوامل نشوئها أو صنعها، ويجب أن يكون إختيار سنة الأساس لتكوين الرقم القياسي سليماً وتوزيع الأوزان النسبية مناسباً.

(1) - محمود جاد الله، مرجع سابق، ص- ص: 29-30.

(2) - ماجد سلام المهدي، جاسم محمد، مرجع سابق، ص، ص: 200، 201، 202.

ثانياً: بحوث العمليات

تتضمن بحوث العمليات عدداً كبيراً من الأساليب الكمية التي يتم استخدامها في إدارة الأزمات، خاصة وأن هذه الأساليب تتجه إلى معالجة مخاطر عدم التأكد، وتحديد أهم أدوات التدخل في الأزمة، والتوقيت المناسب لهذا التدخل، ومن هذه الأساليب ما يلي:

1- أسلوب بيرت

يطلق عليه "أسلوب التغلب على المسار الخرج"، وهو من أهم الأساليب التخطيطية في إدارة الأزمات، ويتم من خلاله وضع برنامج زمني، وإجراءات، وقواعد، ومسارات محددة توزع على فريق المهام الأزومية وتبين لكل فرد دوره، وتشرح له أهمية تنفيذ مهمته بدقة كاملة.

2- نظرية المباريات

نظرية المباريات هو أسلوب رياضي كمي يرتبط بالصراع الأزومي الذي يقوم به طرفان، كل منهما يحاول أن يكسب المعركة من خلال توقع شكل المباراة التي ستتم مستقبلاً بين عناصر الأزمة الفاعلة لها والمقاومة، مع سيادة مناخ من عدم التأكد، وهي عملية تعتمد على الذكاء والذكاء المضاد.

3- شجرة القرار

كثيراً ما يواجه مدير الأزمات وجود أكثر من احتمال لصرف قوى صنع الأزمة، لذا يستخدم أسلوب شجرة القرار، نظراً لأنه يمكن من إتخاذ أكثر من قرار بالنسبة للموقف الأزومي الذي يواجهه المدير في إطار الأزمة الواحدة، ويستعان بالرسوم والأشكال البيانية في رسم الشجرة، وتحديد المسارات البديلة والفرعية، وخط الإتجاه الأساسي والعام، والمراحل المتتابعة لكل قرار في ضوء الإحتمالات المختلفة والمتوقعة الحدوث، وفي ظل سيادة مناخ من عدم التأكد.

4- أسلوب المحاكاة وتمثيل الأدوار

يقوم هذا الأسلوب على تصور مستقبلي للأزمة المتوقعة، وتحليل أحداثها، وقياس توقعات وحجم ونوع التصرفات التي ستحدث أثناء عملية المواجهة بين الأطراف المختلفة.

المبحث الثاني: ماهية الأزمات المالية

تعتبر ظاهرة العولمة المالية حديثة النشأة نسبياً، حيث تعود جذورها الأولى إلى الستينات من القرن الماضي، ثم تلاحقت تطوراتها بسرعة في الثمانينات والتسعينات، أين فتحت باب النقاش حول مخاطر الوقوع في أزمات مالية على الصعيد العالمي، لتكون بذلك ما بين مؤيد ومعارض.

ويرجع تاريخ الأزمات المالية إلى بدايات القرن 19 أين تبلورت في أزمة الكساد الكبير من 1929 إلى 1933، وهي ليست بالظاهرة الجديدة في الاقتصاد العالمي، فخلال العقد الأخيرين شهدت مختلف الدول العديد من الأزمات المالية التي تباينت من حيث مداها وحجمها وأسفرت عن تكاليف تصحيح باهظة للقطاعات الاقتصادية، هذه الأزمات التي أدت في النهاية إلى حالة عدم الاستقرار المالي الدولي صاحبته موجات مضاربية عنيفة زادت من حدتها.

وفيما يلي سنتطرق إلى ماهية الأزمات المالية من خلال التعرف على مفهومها، ثم أنواعها ومؤشرات التنبؤ بها، وفي الأخير سنتناول النظريات التي تفسرها، كما هو موضح في المطالب التالية:

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية

كثيراً ما سجل الاقتصاد العالمي جملة من الأحداث والظواهر أهمها الأزمات المالية، وان كان من السهل التعرف على مظاهر هذه الأزمات وإدراكها، تبقى صياغة تعريف دقيق لها ليس بالأمر الهين، فبالرغم من أن العديد من الاقتصاديين حاولوا إعطاء وصف للنتائج الوخيمة لمثل هذه الأزمات فإننا نجد القليل منهم فقط تمكنوا من ضبط تعريف لها وتبيان طبيعتها، ورغم تعدد المؤلفات حول هذه الظاهرة خلال السنوات الماضية، يبقى تقسيم الأزمة وبحث جوانبها أمراً صعباً.

لذا إرتأينا تخصيص هذا المطلب للتعرف على الأزمات المالية، وذلك بإستعراض تعريفات مختلف الباحثين، وأهم الأسباب التي أدت إلى حدوثها كما هو موضح فيما يلي:

الفرع الأول: تعريف الأزمة المالية

يعتبر مصطلح الأزمة المالية من أكثر المصطلحات تداولاً في الأدبيات الاقتصادية نظراً لخطورتها وتأثيرها على إقتصاديات الدول، ولما اختلفت الآراء حول مفهوم الأزمة المالية إرتأينا أن نتطرق لأهم التعريفات التي وضعها بعض الباحثين في هذا المجال: تعرف الأزمة المالية بأنها: "إضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه إختيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى".⁽¹⁾

ويعرفها زكرياء سلامة عيسى من جانب الإقتصاد الكلي بأنها: "تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل التغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك إتمادات الودائع المصرفية ومعدل الصرف".⁽²⁾

(1) - عبد القادر متولي السيد، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010، ص - ص: 313 - 314.

(2) - زكرياء سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الإقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009، ص:

كما يمكن بيان مفهوم الأزمة المالية بأنها: "الإنخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، فالأصول إما رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات، وإما أصول مالية وهي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي مثل الأسهم، أو أهما حقوق ملكية للأصول المادية وتسمى المشتقات المالية ومنها العقود المستقبلية للعملة الأجنبية مثلا، فإذا إنحارت قيمة الأصول فجأة يعني ذلك إفلاس أو إنحيار قيمة المؤسسات التي تملكها".⁽¹⁾

من خلال ما سبق يمكننا إعطاء تعريف للأزمة المالية بأنها: "إضطراب حاد ومفاجئ تواجهه المنظمة بسبب إنخفاض قيمة نوع أو أكثر من أصولها وبالتالي إنهيار قيمتها، يتبعه إنهيار في عدد من المؤسسات المالية والذي تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى".

الفرع الثاني: أسباب الأزمات المالية

عانت الكثير من الدول سواء الصناعية أو النامية تداعيات الأزمات المالية ولو بدرجات متفاوتة حسب علاقة كل دولة مع العالم الخارجي، كما تناولها الإقتصاديون بالبحث والدراسة وظهرت عدة دراسات وتقارير تفسر هذه الأزمات من وجهات نظر متعددة، موجهين الأنظار إلى طبيعتها والأسباب التي كانت وراء ظهورها.

رغم أنه لكل أزمة خصائصها، إلا أن هناك عوامل مشتركة في معظمها، يمكن تلخيصها في النقاط التالية:⁽²⁾

- نقص الشفافية: ويقصد بها عدم دقة المعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات الإقتصادية، خاصة فيما يتعلق بالكشف عن الحجم الحقيقي للإحتياطات الدولية من العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى فقدان الثقة وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج؛
- تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل والتي يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الإئتمانية للمقترضين، مما يعمل على زيادة حجم القروض المشكوك في تحصيلها لدى البنوك المحلية، وعندها يحدث إنخفاض رسمي في قيمة العملة المحلية مقابل العملات القيادية، وهذا ما يؤدي إلى موجة من التدفقات الرأسمالية نحو الخارج؛
- ضعف الإشراف والرقابة الحكومية مما يؤدي إلى تصاعد الشكوك السياسية حول إلتزامات الحكومة وقدرتها على القيام بالإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة؛
- الانفصال المتزايد بين الإقتصاد العيني المتمثل في تدفقات السلع والخدمات والإقتصاد المالي والنقدي المتمثل في تدفقات النقود والإئتمان، حيث أخذت هذه التدفقات الأخيرة تكتسب إستقلالية متزايدة منذ النصف الأول من السبعينات، وأصبح هناك إنفصال متزايد بين رأس المال المنتج والنقدي أي ما بين الإقتصاد الحقيقي وما يسمى بـ "الإقتصاد الرمزي"، وأصبحت هناك مفاضلة متصاعدة بين إستخدام رأس المال في الديون وإستخدامه في الإنتاج، وأيضاً بين المضاربة والإستثمار؛
- إختلال التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي: لقد بينت مختلف الأزمات التي تعرض لها الإقتصاد العالمي، أن هناك ميلا واضحا في النظام الرأسمالي لعدم التوازن، وهذا الميل يظهر نتيجة عدم التناسب بين قوى العرض الكلي والطلب الكلي، ففي

(1) - عمر يوسف عبد الله عبابنة، الأزمة المالية المعاصرة، تقدير إقتصادي إسلامي، عالم الكعب الحديث للنشر والتوزيع، إربد- الأردن، 2011، ص: 17.

(2) - دليلة طالب، عياد سيدي محمد، وآخرون، "الأزمة المالية الراهنة وأثرها على الإقتصاد الجزائري"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية العالمية وآثارها على الإقتصاديات الأورو مغاربية، جامعة أحمد دميري، بجاية- الجزائر، يومي: 11/10 أكتوبر 2009، ص- ص: 7-8.

ظروف الكساد يكون العرض الكلي أكبر من الطلب الكلي أي أن هناك فائض عرض يتمثل في وجود طاقات عاطلة وبطالة وكساد، وأزمة في تصريف الإنتاج، فتتجه الأسعار والأرباح نحو الإنخفاض، ثم تنشأ قوى ذاتية تبعث على زيادة الإنتاج فيزيد العرض وتوظف كل الطاقات الإنتاجية ويكون الإقتصاد قد وصل إلى مرحلة التشغيل الكامل، في هذا الوضع تكون قوى الطلب قد تحركت نحو الزيادة فيختل التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي، ويظهر ما يسمى "فائض الطلب" أي أن هناك نقودا كثيرة تطارد سلعا قليلة فيبدأ التضخم وترتفع الأسعار، وهو ما يسمى "بظاهرة الكساد التضخمي"؛⁽¹⁾

- عدم إستقرار الإقتصاد الكلي: إذ تعتبر التقلبات في شروط التبادل التجاري أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك العاملين في مجال التصدير والإستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون، وتعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثاني من مصادر الإضطراب على مستوى الإقتصاد الكلي والتي تعتبر سببا لحدوث العديد من الأزمات المالية؛⁽²⁾

- تعتبر التقلبات في معدلات الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في معدلات الفائدة علميا لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض، بل تؤثر في تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر بهذه الدول أيضا، أما في الجانب المحلي هناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في قدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الإئتمان وتوفير السيولة، وقد أعتبر الركود الإقتصادي الناتج عن إرتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي، وله آثار سلبية أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور في حدوث الأزمات المالية.⁽³⁾

الفرع الثالث: مراحل الأزمات المالية

شهدت الأسواق المالية العالمية عدة أزمات إبتداء من القرن التاسع عشر وإلى غاية القرن الواحد والعشرين، تسببت في حدوث أزمات مالية تميزت بسرعة إنتشارها وتباين أسباب حدوثها، وقد إتفق أغلب الباحثين على أن هناك تسعة مراحل للأزمة المالية بشكل عام تصف تسلسل أحداثها، وهي على النحو التالي:⁽⁴⁾

- **المرحلة الأولى:** ظهور تغير في التوقعات بشكل عام، والذي عادة ما تصحبه مخاوف حول الوضع الإقتصادي، ففي القديم كان هذا التغير ينجم عن أحداث واقعية أو فعلية كالحروب أو ظواهر نقدية كإرتفاع أسعار الفائدة؛

- **المرحلة الثانية:** ظهور المخاوف حول ملاءة بعض الهيئات المالية وقد تكون حالة عدم القدرة على الدفع هذه ناتجة عن سوء التسيير، أخطاء في التنبؤ، مخاطرة مبالغ فيها، أو نقص السيولة الموجودة في النظام المالي بشكل عام؛

(1) - عمار بوزعور، "السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية، حالة الجزائر (1990 - 2005)"، رسالة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية، تخصص تخطيط، جامعة الجزائر، الجزائر - 2008/2007، ص: 27.

(2) - فتحة حبشي، "تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية وسبل معالجتها"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة - الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص: 2.

(3) - عابد شريط، "معدل الفائدة ودورية الأزمات في الإقتصاد الرأسمالي"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، دمشق، سوريا، (العدد 48، 2010/2009)، ص - ص: 50 - 51.

(4) - لمياء بوعروج، "الأزمة المالية العالمية، دراسة لأدوار الحكومة، المؤسسات المالية والأفراد المدنيين في تشكيل الأزمة، وحلولها"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة - الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص: 2.

- المرحلة الثالثة: ظهور الميل لتحويل الأصول المالية غير السائلة إلى نقود، الأمر الذي قد ينجر عنه إنخفاض في الأسعار وارتفاع في أسعار الفائدة؛
- المرحلة الرابعة: تصبح بعض البنوك التجارية والهيئات الأخرى والتي كانت قادرة على الدفع سابقا في حالة عدم ملاءة، ويرجع هذا إلى إنخفاض قيمة حوافرها المالية الراجع بدوره إلى ارتفاع مبيعات الأصول؛
- المرحلة الخامسة: ينتج عن حالة عدم الملاءة في المرحلة السابقة إقبال كبير وسريع للمودعين نحو البنوك لسحب إيداعاتهم مما قد يؤدي إلى ظهور هلع بنكي معمم، فالمودعون بشكل عام يتخوفون من تكبد خسائر معتبرة في ودائعهم البنكية لاسيما في حالة إفلاس البنوك ومن ثم فهم يحاولون تحويل هذه الودائع إلى نقود قانونية؛
- المرحلة السادسة: يؤدي الهلع البنكي إلى ارتفاع الطلب على النقود، كما نجد أن البنوك تخفض حجم القروض التي تقدمها قصد تحسين مستوى سيولتها، ومن جهة أخرى إفلاس البنوك يؤدي في حد ذاته إلى التقليل من الودائع؛
- المرحلة السابعة: يشهد النشاط الإقتصادي الحقيقي إنخفاضا في المستوى العام للأسعار وذلك جراء نقص عرض النقود؛
- المرحلة الثامنة: إنخفاض مستوى الأرباح وقيم صافي الأصول الذي يتزامن مع ارتفاع عدد حالات الإفلاس؛
- المرحلة التاسعة: ظهور أزمة مديونية ناتجة عن إنخفاض أسعار الأصول أثناء عمليات التصفية من جهة، وإنخفاض المستوى العام للأسعار من جهة أخرى.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية ومؤشرات التنبؤ بها

تصاحب كل الأنظمة الوليدة أحاديث تنبؤية عن مستقبلها وتوقعات الخبراء والمهتمين بها لإستشراف المستقبل، وعلماء الإقتصاد الوضعي قد تنبؤوا من قبل بإختيار النظام الإقتصادي الإشتراكي كما يتنبؤون اليوم بالنظام الرأسمالي، وفي ظل التطورات المتسارعة في هذا العصر وما يشهده من اضطرابات إقتصادية وسياسية وإجتماعية سيطرت عليه، فإن الأزمات أصبحت شيئا متوقعا ومنها الأزمات المالية التي لها عدة مؤشرات تنبئ بحدوثها رغم إختلاف أنواعها.

وفيما يلي سنتناول أهم أنواع الأزمات المالية، بالإضافة إلى مؤشرات التنبؤ بها:

الفرع الأول: أنواع الأزمات المالية

لقد كان للأزمات المالية المختلفة وقع وأثر كبيران على إقتصاديات البلدان، إذ أنها غالبا ما سببت تدهورا حادا في الأسواق المالية، نظرا لفشل الأنظمة المصرفية المحلية في أداء مهامها الرئيسية، مما إنعكس سلبا على قيمة العملة وأسعار الأسهم.

وفيما يلي سنتناول أهم أنواع الأزمات المالية والتي تصنف حسب مصدرها وأسبابها إلى:

أولا: الأزمات المصرفية

تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع، فالبنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومية، ولن يستطيع بطبيعة الحال الإستجابة لطلبات المودعين إذا ما تحطت تلك النسبة، وبالتالي يحدث ما يسمى بـ"أزمة سيولة" لدى البنك، وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وإمتدت إلى بنوك أخرى سميت أزمة مصرفية "systematic banking crisis"، وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك

والتي ترفض منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة إقراض وهو ما يسمى بـ "أزمة الائتمان" "credit crunch"، وقد حدث في التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي، مثل ما حدث في بريطانيا لبنك "overend & gurney"، وما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية عندما إنهار "بنك الولايات المتحدة" عام 1931. (1)

ثانيا: أزمة أسواق المال (حالة الفقاعات)

تحدث الأزمات في الأسواق المالية نتيجة ما يعرف إقتصاديا بظاهرة الفقاعة "bubble"، والتي تحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمته العادلة نتيجة شدة المضاربة، ويكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس قدرته على توليد الدخل، ولكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يحدث الإنخيار وتصل الأسعار إلى أدنى مستوياتها، ويرافق ذلك حالات من الذعر والخوف، فيمتد أثرها نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى. (2)

ثالثا: أزمة الديون

تحدث أزمة الديون بسبب توقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرض أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقف عن تقديم قروض جديدة ويحاول تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد إلتزاماته قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل وإلى أزمة في الصرف الأجنبي. (3)

رابعا: أزمة سعر الصرف

يطلق عليها "أزمة الصرف الأجنبي"، أو "أزمة العملة"، أو "أزمة ميزان المدفوعات"، وتتمثل في صورتها الأولية في إتباع الدولة لنظام سعر صرف ثابت مع قيام الحكومة بالتوسع في الإنفاق العام بصورة غير طبيعية، مما يترتب عليه توليد عجز كبير في الموازنة العامة، بحيث لا يمكن لهذا العجز أن يستمر دون قيام الحكومة بإتباع سياسة نقدية توسعية تنطوي على الإصدار النقدي لتمويله، مما يؤدي إلى تصاعد معدلات التضخم، وبالتالي إرتفاع سعر الصرف الحقيقي وتزايد عجز الميزان التجاري وميزان المدفوعات. (4)

أما أزمات العملة ذات الطابع الجديد فتحدث عندما يحصل هبوط حاد في قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية بسبب وجود مضاربات كبيرة على عملة بلد ما، مما يدفع البنك المركزي إلى إستخدام إحتياطياته من العملة الصعبة للدفاع عن العملة الوطنية، ومن أمثلة الأزمات التي أدت إلى إنهيار قيمة العملة ما حدث في تايلاند، والذي كان السبب المباشر في تفجير الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997. (5)

(1) - فريد كورتل، كمال رزق، "الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية"، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية وانعكاساتها على إقتصاديات الدول، التحديات والآفاق، جامعة الإسراء، عمان - الأردن، يومي: 29/28 أفريل 2009، ص: 3 - 4.

(2) - فريد كورتل، "الأزمة المالية العالمية وأثرها على الإقتصاديات العربية"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية العالمية الراهنة، مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي، الوادي - الجزائر، يوم: 3 فيفري 2009، ص: 4.

(3) - محمد دوة، "الأزمات المالية"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود، ومالية، وبنوك، (غير منشورة)، جامعة سعد دحلب، البليدة - الجزائر، 2005/2004، ص: 3.

(4) - عمرو محي الدين، أزمة النور الآسيوية، الجذور والآليات والدروس المستفادة، دار الشروق للنشر والتوزيع، القاهرة - مصر، 2000، ص: 80.

(5) - مساعد مرابط، "الأزمة المالية العالمية 2008، الجذور والتداعيات"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 2.

الفرع الثاني: مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية

هناك مؤشرات تقليدية يمكن إعتقادها للتنبؤ المسبق بحدوث أزمة مالية، منها ما يتصل بالسياسات الإقتصادية الكلية ومنها ما يتعلق بالخصائص الهيكلية للأسواق المالية والنقدية، وهو ما سنوضحه في النقاط التالية:⁽¹⁾

أولاً: المؤشرات المتصلة بالسياسات الإقتصادية الكلية

توجد العديد من المؤشرات الإقتصادية العامة التي يمكن التنبؤ من خلالها بإمكانية حدوث أزمة مالية وتتصل بالسياسات الإقتصادية الكلية في الدولة، والتي تنجم عنها حالة من عدم الثقة لدى المستثمرين في قدرة الإقتصاد الكلي لهذه الدولة على تحقيق طموحاتهم الإستثمارية، ولذلك تتوجه تلك الإستثمارات إلى حيث تجد المناخ الملائم للنمو، ومن بين هذه المؤشرات نذكر ما يلي:

- ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع والقروض المحلية؛
- الإرتفاع في معدل البطالة؛
- ارتفاع معدل التضخم والمستوى العام للأسعار؛
- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي قيمة القروض المحلية؛
- انخفاض قيمة الإحتياطي النقدي من العملات الحرة؛
- انخفاض نسبة النمو الإقتصادي بتراجع الناتج المحلي الإجمالي بعد ثبات إستقراره؛
- ارتفاع الرقم القياسي للعجز في الحسابات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

ثانياً: المؤشرات المتصلة بالخصائص الهيكلية للأسواق المالية والنقدية

يمكن إجمال المؤشرات التي تنبئ بحدوث أزمات مالية وتتصل بالأسواق المالية والنقدية فيما يلي:

- غلبة الأصول المالية عالية المخاطر (كالأصول العقارية) على أسواق الإئتمان؛
- تسرب الضعف إلى الجهاز الإداري المنوط به الإشراف على أسواق المال وقطاعات البنوك؛
- غياب الشفافية والإفصاح اللذان يستلزمهما التطبيق السليم لمعايير المحاسبة الدولية عند عرض القوائم المالية للمؤسسات الإقتصادية، مما يحجب عن المستثمرين الظروف التي تساعد على تقييم أصول هذه المؤسسات، وبالتالي تقييم أسواق المال وقطاعات البنوك بصورتها الحقيقية؛
- ارتفاع حجم الديون الخارجية قصيرة الأجل لما لها من أثر سلبي على القطاعات المالية بسبب سهولة دخولها إلى الدولة وخروجها منها، مما يتسبب في إحتلال عنصر الملاءة للمؤسسات المالية، ويساهم في عرقلة قطاع البنوك عن أداء وظائفه التمويلية؛
- سيطرة بعض المؤسسات على الأسواق المالية وما ينجم عن ذلك من سهولة تحكمها في هذه الأسواق دخولاً إليها وخروجاً منها؛
- سيطرة صناعات معينة على سوق الأوراق المالية؛

(1) - عبد السلام بندي عبد الله، نعيمة برودي، وآخرون، "تسونامي الرهن العقاري، أزمة مالية عالمية إلى أين وإلى متى؟"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية العالمية وآثارها على الإقتصاديات الأورو مغاربية، جامعة أحمد دميري، بجاية - الجزائر، يومي: 11/10 أكتوبر 2009، ص: 3.

- انخفاض الإكتتاب في أسواق الأوراق المالية.

المطلب الثالث: النظريات المفسرة للأزمات المالية

قبل الحديث عن الأزمات المالية التي هزت الإقتصاد العالمي في نهاية القرن العشرين، لا بد من التعرّيج على أهم النظريات التي جاءت في هذا السياق، والتي تعطي تفسيرات موضوعية ونظرية لما يحدث على مستوى الأسواق المالية المعولمة والإقتصادات المترابطة عبر المبادلات الكثيفة والشركات متعددة الجنسيات، حيث ظهرت عدة نظريات تفسر الأزمات المالية، بعضها يرجع لأسباب خارجية وأخرى داخلية، وتمثل الأسباب الخارجية في التقلبات البيئية والمناخية التي يتأثر بها قطاع ما ثم تنتقل إلى بقية الأنشطة الإقتصادية الأخرى (كالحروب)، وأما الأسباب الداخلية فقد ظهرت عدة نظريات تحاول تفسيرها وهذا ما سنحاول التطرق إليه فيما يلي:

الفرع الأول: النظريات النقدية

تمثل أسباب حصول الأزمات المالية والتقلبات الإقتصادية في عوامل نقدية تتصل بحجم النقود، والإئتمان، وأسعار الفائدة، حيث يحصل إنتعاش إقتصادي عندما يزيد عرض النقود وحجم الائتمان، ويمكن أن يستمر هذا الإنتعاش إلى أن يبلغ أقصى مدى له عندما تستمر أسبابه بحيث يتحقق تضخم في الإقتصاد، ويحصل الإنكماش عندما يقل عرض النقود وحجم الإئتمان، ويمكن أن يستمر الإنكماش والركود إلى أن يصل إلى أدنى حد له بتحقيق الكساد في الإقتصاد وعندما تستمر أسباب الإنكماش النقدية⁽¹⁾، ومن أبرز أصحاب النظريات النقدية الإقتصاديان "هوتري" و"ويكسل"، بالإضافة إلى "ميليتون فريدمان" الذي إرتبطت آراؤه بالدعوة إلى الحرية الإقتصادية.

وقد أخذت هذه النظريات إتجاهات فكرية متعددة من أهمها نذكر ما يلي:⁽²⁾

أولاً: التغييرات في الإئتمان المصرفي

بين أصحاب هذا الإتجاه وعلى رأسهم الإقتصادي "هوتري" (hawtrey) أن معظم أرباح البنوك تأتي من الإقراض وبالتالي ستميل نحو التوسع في الإئتمان، هذا الإئتمان لا بد أن يضبط وخاصة في حالات الرواج والإنتعاش، حيث تقوم البنوك برفع سعر الفائدة للحد منه والسيطرة عليه، أما في أوقات الكساد فيتم تخفيض حجم الإئتمان خوفاً من آثار التضخم في مرحلة الرواج مما يتسبب في تراجع الأعمال وإحسارها وهو ما يؤدي إلى مرحلة أخرى من الكساد.

ثانياً: التغييرات في سعر الفائدة

وقد فرق أصحاب هذا الإتجاه ومنهم الإقتصادي "ويكسل" (wixsell) بين سعر الفائدة الطبيعي والنقدي، حيث تعتمد البنوك في إقراضها على السعر النقدي للفائدة والذي يتحدد بطلب السيولة وعرضها، بينما السعر الطبيعي للفائدة هو العائد أو الربح الذي يأمل المستثمرون الحصول عليه من نشاطهم الإستثماري، وبالتالي إذا قل السعر النقدي عن السعر الطبيعي إزداد الطلب الإستثماري، والذي ينعكس على التوسع في الإئتمان البنكي ويزيد من رواج الأنشطة وإنتعاش الأعمال، والعكس يؤدي

(1) - حسن فليح خلف، مرجع سابق، ص - ص: 412 - 413.

(2) - عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص - ص: 39 - 40.

إلى الإنكماش والتراجع، لأن الإستثمار يتساوى مع الإدخار والطلب الكلي مع العرض الكلي وعندها تميل أسعار السلع والأجور إلى الثبات.

ثالثاً: سعر الفائدة والإحتفاظ بالمخزون السلعي

ينطلق هذا الإتجاه من أن تكاليف التخزين تؤثر في كمية المخزون، وبالتالي تؤدي إلى تنشيط عجلة الإنتاج، حيث يعتقد الإقتصادي "هوتري" بوجود علاقة بين سعر الفائدة وحجم الأصول، فإرتفاع سعر الفائدة يرفع من تكاليف التخزين وهو ما يدفع أصحاب المتاجر إلى التخلص من المخزون أو تخفيضه والعكس في حالة الإخفاض، مما يشجع رجال الأعمال على زيادة النسبة المرغوبة فيها من المخزون إلى المبيعات، ويدفعهم إلى إقتراض المال اللازم وتعزيز التوسع، وهو ما يؤدي إلى زيادة الدخول التي تحقق زيادة الإستهلاك وإستمرار التوسع، وعند إرتفاع سعر الفائدة يحدث العكس ويبدأ الإنكماش.

الفرع الثاني: نظريات نقص الإستهلاك

تفسر هذه النظريات قوة الدورة والتقلبات الإقتصادية من خلال نقص الطلب الإستهلاكي الناجم عن النقص في الدخول، وضعف القوة الشرائية، والمغالاة في الإدخار من قبل المستهلكين وعلاقته بميكل الإنتاج، وهذا ما سنوضحه فيما يلي:⁽¹⁾

أولاً: القوة الشرائية

يرى أصحاب هذه النظرية ضرورة إستمرار تزايد القوة الشرائية من قبل المستهلكين، بحيث يتناسب الحجم الكلي للنقود في المجتمع مع حجم الإنتاج، وقد لاحظ الإقتصادي "فريدمان" أن إستهلاك الفرد يعتمد على الدخل الدائم والذي يمثل المستوى الثابت للدخل السنوي المتوقع، وبالتالي عندما يزيد الدخل الفردي فإن ذلك ينعكس على القوة الشرائية للأفراد، وعندما تباع السلعة للمستهلك فإن تكاليف إنتاجها تمثل عوائد الإنتاج وتعد دخولا لمن يتسلمونها، وبذلك كلما زادت القوة الشرائية لدى المستهلكين أدى ذلك إلى زيادة الطلب على السلع الإستهلاكية وهذا ما يزيد الإنتاج والإزدهار والعكس صحيح.

ثانياً: المغالاة في الإدخار

يرى الإقتصادي "هوبسن"، أن الإفراط في الإدخار يؤدي إلى إنخفاض إنتاج السلع الإستهلاكية، وذلك لإنخفاض الطلب عليها من قبل المستهلكين، وهو ما من شأنه أن يؤدي إلى تراجع الإنتاج والتحول إلى حالة كساد.

ثالثاً: هيكل الإنتاج

المقصود بهيكل الإنتاج هو إمكانية تنظيم الموارد المخصصة للإنتاج على شكل درجات تمثل بعداً أو قرباً من المستهلكين، فالدرجات العليا هي البعيدة عن المستهلكين وهي التي يتم فيها إنتاج السلع الإنتاجية مثل المواد الخام و مواد البناء، والدرجات القريبة هي السلع الإستهلاكية، وقرارات المجتمع نحو الإدخار أو الإستهلاك هي التي يتحدد على أساسها الهيكل الصناعي، فإذا فضل المجتمع الإستهلاك فإن هذا يعني أنه يرغب في إعادة موارده إلى الدرجات القريبة لزيادة إنتاج السلع الإستهلاكية، حيث يرى الإقتصادي "هايك" أن الأفراد عندما يوزعون دخولهم بين الإستهلاك والإدخار، فإنهم يشتركون السلع الإستهلاكية بما ينفقونه من دخل، وإدخارهم بالبنوك وشركات التأمين يقوم بإمداد المنظمين بالإئتمان لتحويل مشترياتهم من السلع الإنتاجية وهذا هو

(1) - عمر يوسف عبد الله عبانة، مرجع سابق، ص - ص: 41 - 42.

الإستثمار، وهنا يقوم سعر الفائدة الطبيعي حسب الإقتصادي "هايك" بتحقيق التوازن بين الإيدار والإستثمار، والتغيرات النسبية بين حجم المدخرات وحجم الإستهلاك هي التي تحدث تغيرات في هيكل الإنتاج.

الفرع الثالث: نظريات فيض الإستثمار

تفسر هذه النظريات حدوث التقلبات الإقتصادية بسبب التقلب في الإنفاق الإستثماري، وهو إنعكاس للإحتلال بين الإيدار والإستثمار، ويرجع ذلك إلى عدة عوامل أهمها سعر الفائدة الذي تحدده البنوك في عملياتها الإئتمانية، حيث أن ما جاء به الإقتصادي "جون ماينارد كينز" بخصوص الدورات الإقتصادية يتصل بعمل المضاعف الذي أكد عليه كينز وبتفاعله مع مبدأ المعجل، حيث أن المضاعف يعطي التغيرات التي تتحقق في الطلب الكلي قوة أكبر وبالشكل الذي يؤدي إلى حصول تغيرات واسعة في الدخل من خلال الإستثمار المستقل، فإذا تم مثلاً إفتراض حصول زيادة في الإستثمار يمثلها الإستثمار المستقل المرتبط بإستخدام إحتراعات جديدة أو تخفيف عبء الضرائب وهو ما ينجم عنه زيادة الدخل بما يعادل الإستثمار المستقل مضروباً في مضاعف الإستثمار...، وعملية التوسع والإنتعاش الإقتصادي التي تتحقق نتيجة عمل المضاعف الذي أكد عليه كينز في تحليله يمكن أن تستمر بفعل أثر المعجل، لكنها لن تستمر للأبد حيث أن الإقتصاد عندما يصل إلى حالة الإستخدام الكامل تظهر فيه قيود تحد من التوسع والنمو والتي تنجم عن قصور الموارد المتاحة التي يتم من خلالها ضمان تحقق الإستمرار في النمو، ويتحقق بسبب ذلك تباطؤ في النمو والتوسع، وهو ما ينتج عنه إنخفاض الإستهلاك ومن ثم إنخفاض الإستثمار (أثر المعجل)، ما يؤدي إلى إنخفاض الدخل بقدر أكبر (أثر المضاعف)، ويحصل نتيجة لذلك إنكماش في النشاطات الإقتصادية، وهذا ما حدث في أزمة 1929، أين ساد الكساد الإقتصادي نتيجة إستمرار الإنكماش في الإقتصاد المرتبط بإنخفاض الإنفاق الإستهلاكي نتيجة إنخفاض الدخل، وجاءت "نظرية كينز" لمعالجة هذه الأزمة وإعتبر أن الحل يتمثل في زيادة الطلب الكلي من أجل تحقيق الإنتعاش والتوسع الإقتصادي.⁽¹⁾

الفرع الرابع: النظريات الحديثة (نظرية المباريات)

من التفسيرات الحديثة للأزمات المالية ما طرحته نظرية المباريات تحت ما يعرف بـ "مباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية"، إذ تؤكد أدوات التحليل الإقتصادي وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبو اللعبة الإقتصادية (المضاربون، المستثمرون، إلخ)، فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان إتخاذ الإتجاه الذي يتوقع أن الآخرين سيتخذونه، بمعنى آخر قد يكون قرار شراء أصل ما بناء على التوقع بأن قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع، بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر ذات القرار نظراً لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بنفس الخطوة، وقد أكدت بعض النماذج الرياضية التي استخدمت لتحليل أزمات العملة مثل نموذج (بول كروجمان) ذلك السلوك، على سبيل المثال فإن نظام سعر الصرف الثابت قد يحتفظ بإستقرار أسعار الصرف لفترة طويلة، لكن قد يحدث له إتهيار سريع بمجرد وجود عوامل قد تسبب أن يتوقع الآخرون إنخفاض سعر الصرف، ومن ثم يبدأ السعر في الإنخفاض وربما الإتهيار فعلياً.⁽²⁾

(1) - حسن فليح خلف، مرجع سابق، ص - ص: 408 - 409.

(2) - عبد القادر متولي السيد، مرجع سابق، ص: 326.

المبحث الثالث: نظرة تاريخية في الأزمات المالية الحديثة

أصبحت الأزمات المالية صفة ملازمة للعصر الحالي، حيث شهد العالم الكثير من الهزات والإضطرابات الاقتصادية المتتالية، وشكل تكرارها خلال فترة التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق بسبب حدة آثارها وتهددها للإستقرار الإقتصادي والسياسي لكثير من الدول، حيث أشارت تقارير صندوق النقد الدولي إلى أنه خلال الفترة 1980 - 2002 تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية وإضطرابات مصرفية حادة شملت دول شرق آسيا، وروسيا، والبرازيل، والأرجنتين، والمكسيك، وبقية دول أمريكا اللاتينية، ولم تكن هذه الأزمات حكرا على الإقتصاد الغربي والدول الرأسمالية الكبرى، بل شملت الدول العربية أيضا مثل إختيار البورصة المصرية سنة 1994، وأزمة سوق الإمارات للأوراق المالية في 1998 والتي إمتدت لغاية عام 2000.

وقد كان لهذه الأزمات تكاليف متباينة من حيث الناتج والنفقات العامة الموجهة لدعم القطاعات المالية الضعيفة، كما أن آثارها إنتشرت بشكل ملموس على نطاق دولي واسع، وإقتضت في أغلب الحالات تقديم مساعدات مالية دولية لتخفيف حدتها والحد من إنتشارها، وإحتواء آثارها السلبية على البلدان الأخرى.

وبهدف التعرف على أهم هذه الأزمات وإعطاء صورة واضحة عنها، سنتناول أزمة الكساد الكبير، ثم أزمة المكسيك، وأخيرا الأزمة الآسيوية، من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير 1929 - 1933

تعد أزمة 1929 من أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الإقتصاد العالمي وأقواها أثرا، إذ هبطت أسعار الأسهم في الأسواق الأمريكية بنسبة 13% ثم توالى الإنهيارات في أسواق المال الدولية، وإستمر أثرها عدة سنوات.

وفيما يلي سنتطرق لأسباب حدوث أزمة الكساد الكبير وأهم تطوراتها، بالإضافة إلى آثارها على الولايات المتحدة بصفة خاصة وعلى الإقتصاد العالمي بصفة عامة:

الفرع الأول: أسباب أزمة الكساد الكبير

بالرغم من أن فترة العشرينات تميزت بالإنعاش والتوسع الإقتصادي، أين تضاعف حجم الإنتاج الصناعي وإنخفضت نسبة البطالة، فإن الصدمة الأساسية التي تعرضت لها الولايات المتحدة الأمريكية جاءت من بورصة "وول ستريت"، أين بلغت المضاربة فيها حدودا مرتفعة نتيجة إزدهار الصناعة وأسباب أخرى أدت إلى حدوث أزمة 1929 نجملها في النقاط التالية:⁽¹⁾

- بدأت بوادر الأزمة تظهر في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب تدهور معدل الإنتاج بداية من عام 1927، ويرجع ذلك إلى السياسات الإستثمارية التي تميزت بعدم الإنتظام، نظرا لحدثة خبرة المستثمرين الأمريكيين وعدم وجود أسطول تجاري فعال، مما مهد لحدوث الأزمة العالمية في الولايات المتحدة؛

- نفاذ فرص الإستثمار سنة 1929، حيث أن النشاط الإقتصادي بلغ درجة الإشباع ولم يجد مجالا آخر للإستثمار، فبدأت الأزمة وحل الكساد؛

(1) - عبد الله حبابة، رايح بوقرة، مرجع سابق، ص، ص: 103، 108.

- نقص الإستهلاك الذي أدى إلى كساد الصناعات الإستهلاكية وبالتالي خفض الإستثمار، مما أثر على صناعات السلع الرأسمالية؛

- إنكماش التجارة وإنخفاض حجم الإستثمار الخارجي، إذ قامت حكومات الدول المختلفة بوضع عراقيل أمام التجارة الخارجية، وأصبحت القيود تفرض بصفة خاصة على الواردات من المواد الغذائية والسلع الرأسمالية.

الفرع الثاني: تطور أزمة الكساد الكبير

تعتبر أزمة الكساد الكبير لعام 1929 من أخطر الأزمات الإقتصادية التي عرفتها الرأسمالية في تاريخها الطويل، حيث أدى إنخفاض أسعار السندات والأوراق المالية إلى مستويات متدنية إلى تراجع شديد في حجم الطلب والأسعار وحجم الإنتاج، أعقبته موجات ضخمة من البطالة، مما إنعكس على الأسواق المحلية نظرا لإرتباط أسعارها بالأسعار العالمية كشرط أساسي من شروط العمل بنظام الذهب.⁽¹⁾

وترجع بداية الأزمة ليوم الخميس 14 أكتوبر 1929 (الخميس الأسود) في بورصة نيويورك، بعد أن تم طرح 13 مليون سهم في السوق دون مقابل للمشتريين حيث كان العرض أكبر من الطلب، وكنتيجة لذلك إنتشر الذعر وتدافع المستثمرون إلى البورصة لبيع ما لديهم من أسهم ما أثر سلبا على الأسعار، حيث سجل مؤشر "داوجونز" تراجعا بـ 22.6%، في نفس اليوم وجد آلاف المساهمين أنفسهم مفلسين، وبذلك إنهارت البورصة بخسارة قدرت بـ 30 مليار دولار، إلى أن فقد مؤشر "داوجونز" 89% من قيمته عام 1932، وهذا المبلغ في حينه يمثل عشرة أضعاف الميزانية الفدرالية ويفوق الإنفاق الأمريكي خلال الحرب العالمية الأولى، وإستكملت الأزمة تأثيراتها وأغلقت العديد من المصانع، وسرح العاملون، وتوقف الإنتاج، وانتقلت تداعياتها إلى بقية الأسواق العالمية خصوصا إنكلترا، وفرنسا، وألمانيا، وأفلست مئات البنوك وشركات التأمين في الولايات المتحدة الأمريكية، وظهرت في حينها الكثير من المقالات التي تبشر بإنتقال الغرب الرأسمالي إلى الإشتراكية حسب تنبؤات كارل ماركس.⁽²⁾

الفرع الثالث: نتائج أزمة الكساد الكبير

شهد الإقتصاد العالمي عدة أزمات مالية أشهرها أزمة الكساد العظيم 1929، والتي إرتبطت أسبابها بالظروف العالمية التي سادت في فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى، وبالفكر الكلاسيكي السائد آنذاك، والتي خلفت عدة تداعيات نجملها في النقاط التالية:⁽³⁾

- تسببت في زعزعة إستقرار النظام الرأسمالي بكامله، وكان لها صفة الدورية إنطلاقا من إرتباطها الوثيق بالأزمات الإقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي؛

- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل إستثنائي، ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلا إنخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33%، كما أفلس منذ بداية عام 1929 حتى منتصف 1933 أكثر من 10.000 بنك أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك

(1) - بسام الحجار، العلاقات الإقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، 2003، ص: 107.

(2) - راضية بوزيان، "الأزمة المالية العالمية وآثارها على إقتصاديات العالم العربي، الأسباب والتداعيات، التأثيرات وآفاق التغيير على الإقتصاد"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 8-9.

(3) - مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر، الجزائر - الجزائر، 2010، ص: 101-

الأمريكية، وكان ظهور هذه الأزمة في الأسواق المالية من خلال إنحيار أسعار الأوراق المالية التي إنخفضت بنسبة 66% ثم 90% في الولايات المتحدة؛

- الإنخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة، حيث كان سعر الخصم في بنك إنجلترا خلال الفترة 1930-1933 في حدود 3.1% مقابل 5.5% عام 1929، ولدى البنك المركزي بنينويوك 2.6% مقابل 5.2% في بداية الأزمة، وكان الإرتفاع في أسعار الفائدة ناتجا عن تزايد الطلب على النقود لسداد القروض السابقة، لكن ومع إستمرار الأزمة إنخفض الطلب على القروض بشكل حاد بسبب إنخفاض الإنتاج الصناعي والمبادلات، وأيضا زيادة عرض رؤوس الأموال، بالإضافة إلى أن سياسة النقود الرخيصة التي إتبعها البنوك المركزية بهدف معالجة الأزمة ورفع مستوى النشاط في الإقتصاد ساهمت إلى حد بعيد في إنخفاض أسعار الفائدة؛

- رافق الأزمة تقلبات حادة في أسعار صرف العملات ما نتج عنه إنحيار نظام الذهب في معظم الدول، وفي نفس الوقت تدهورت القوة الشرائية لمعظم العملات بسبب تزايد العجز في الموازنة العامة وموازن المدفوعات، وإنخفاض حجم الإحتياجات الذهبية الرسمية؛

- نتج عن أزمة الإئتمان طويل الأجل توقف 25 دولة عن سداد قروضها الخارجية منها ألمانيا والنمسا؛

- كما نتج عن أزمة 1929 إفلاس الكثير من الشركات، تفشي البطالة وإنخفاض الطلب على السلع والخدمات وتدني الأسعار، كما أن حجم الإستثمار قد تقلص بشكل كبير نتيجة إحجام المقرضين عن منح الإئتمان.

عقب أحداث الكساد العظيم، همت الحكومة الأمريكية إلى إصدار سلسلة من التشريعات إستهدفت التغلب على مظاهر الإنحراف في أسواق رأس المال التي كشفت عنها لجنة الإستماع في الكونغرس، كما إستهدفت كذلك سد ثغرات في الأنظمة القائمة لحماية أسواق المال من أزمات جديدة، وفي مقدمة تلك التشريعات قانون البنوك، وقانون البورصات المالية، وقانون "مالوني" للأسواق غير المنظمة.⁽¹⁾

المطلب الثاني: أزمة المكسيك 1994 - 1995

منذ ثلاثينيات القرن الماضي، توالى الأزمات المالية التي أثرت بشكل مباشر على إقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، ومع تطور وسائل التقنية الحديثة أصبح رأس المال يتحرك عبر حدود الدول والقارات بسهولة متناهية مفضيا إلى ترابط الأسواق المالية عبر العالم، مما زاد من حساسية الأنظمة المالية للصدمات والأزمات، والتي تعتبر الأزمة المكسيكية سنة 1994 من أشهرها.

وفيما يلي سنتناول أهم أسباب حدوث أزمة المكسيك 1994 وأبرز نتائجها:

(1) - منير إبراهيم الهندي، أساسيات الإستثمار وتحليل الأوراق المالية، الأسهم والسندات، منشأة المعارف للنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2008، ص: 55.

الفرع الأول: أسباب أزمة المكسيك

حفل التاريخ الإقتصادي الحديث بالعديد من الأزمات المالية التي كان لها فصولها وضحاياها، وتعتبر الأزمة المكسيكية واحدة من تلك الأزمات، ففي ظل تحرير القطاع المالي والمصرفي وحرية إنتقال رؤوس الأموال، توسعت البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم الثالث، وقد إقتزنت حركة التوسع في منح القروض بتعثر تلك الحكومات وإعلان الدول عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها كما فعلت المكسيك.

فخلال عام 1994 إرتفعت قيمة الدولار الأمريكي داخل سوق الصرف بالمكسيك، وهو ما أدى إلى رفع قيمة إلتزامات البنوك المكسيكية بالعملات الأجنبية، فحدثت الأزمة بسبب عدم القدرة على السداد.⁽¹⁾

الفرع الثاني: تطور أزمة المكسيك

ظهر السوق المالي المكسيكي في الحقبة الزمنية التي سبقت الأزمة كفرصة إستثمار مثالية للأجانب نتيجة إرتفاع أسعار الفائدة التي نتجت عن الإصلاحات الإقتصادية الشاملة للبلد، وتمثلت هذه الإصلاحات في خصوصية المؤسسات ورفع القيود عن التجارة الخارجية، إضافة إلى إصلاحات أخرى في السياسة المالية، وقد أفضى هذا الوضع إلى تحاقل رؤوس الأموال الأجنبية لشراء العقارات والقيم المنقولة، مما أدى إلى خلق عجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، ونظرا لإستقرار العملة المكسيكية بسبب إرتباطها بعملة أخرى توسع الإئتمان المصرفي مع تواصل العجز في ميزان المدفوعات، حينها بدأت البوادر تشير إلى توقع حدوث أزمة مالية، وكنتييجة لهذه المؤشرات إضطرت الحكومة إلى الرفع المتزايد لأسعار الفائدة من أجل دعم قيمة العملة، وبمجرد تعويمها إنخفضت قيمة "البيزو" وتباطأ التوسع الإئتماني نتيجة إرتفاع أسعار الفائدة، مما أدى إلى إنفجار أزمة مالية لم يسبق لها مثيل في المكسيك، زاد من حدتها عبء الديون الضخمة التي تطلبت إعادة هيكلة إستعجالية كعنصر أساسي لحلها.⁽²⁾

الفرع الثالث: نتائج أزمة المكسيك

لقد أثبتت التجربة المكسيكية من 1994 إلى 1995 بأن السيادة المطلقة لقوى السوق هي التي تحقق الرفاهية الإقتصادية، حيث إعتبر مدير صندوق النقد الدولي أن الأزمة المكسيكية لعام 1994 كانت الأزمة الكبيرة الأولى في عالمنا الجديد عالم "الأسواق المعوملة"، فقد كان على العالم توفير 50 مليار دولار كحد أدنى لحل المشكلة المكسيكية، لأن إنخفاض قيمة "البيزو المكسيكي" بمقدار 15% من قيمته الجارية في 1995/01/30 تسبب في حالة ذعر للمشرفين على إدارة رؤوس الأموال الخاصة في بنوك "وول ستريت" في نيويورك وفي صناديق الإستثمار المالي التابعة لها، ذلك أنهم إستثمروا ما يزيد عن 50 مليار في قروض للحكومة المكسيكية، وفي أسهم وسندات حكومية مكسيكية، حينما كانت المكسيك تتمتع بسمعة دولية موثوق بها.⁽³⁾

ويمكن تلخيص أهم نتائج أزمة المكسيك في النقاط التالية:⁽⁴⁾

(1) - عبد الحميد عبد المطلب، العولمة الإقتصادية، منظماتها، شركاتها، تداعياتها، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2008، ص: 241.

(2) - محمد دوة، مرجع سابق، ص: 8.

(3) - ميلود بوعبيد، "الأزمات المالية العالمية: الأزمة الآسيوية وأزمة أمريكا اللاتينية"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، (غير منشورة)، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة - الجزائر، 2004/2003، ص - ص: 7 - 8.

(4) - زهية كواش، فتحة بن حاج جيلاني مغراوة، "الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية المصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي: 6/5 ماي 2009، ص: 9.

- تدهور قيمة "البيزو المكسيكي"، إذ أنه خلال 3 أيام فقد 30% من قيمته مقابل الدولار؛
 - ابتداء من 20 جانفي 1995 أخذت قيمة الدولار تنخفض أيضا، مما دفع بمحافظ البنك المركزي الأمريكي إلى التحذير من هروب رؤوس الأموال على المستوى العالمي ولجئها إلى عملات أكثر أمانا كالين الياباني والمارك الألماني؛
 - قيام الرئيس الأمريكي بإقراض المكسيك ما قيمته 20 مليار دولار من صندوق الطوارئ، و17.7 مليار دولار من طرف الرئيس العام لصندوق النقد الدولي وبنك التسويات الدولية والحكومة الكندية؛
 - خسارة 2.4 مليون منصب عمل خلال نصف عام؛
 - إفلاس 60 ألف شركة بناء؛
 - إرتفاع معدل التضخم إلى 35%، وانخفاض الإستهلاك بنسبة 12%؛
 - تقلص الناتج الإجمالي بما نسبته 10%؛
- كما يرى الخبراء والمحللون الإقتصاديون بأن نصائح الصندوق بإلغاء قيود تحويل العملة وتطبيق التعويم كان سببا مباشرا في حدوث الأزمة.

المطلب الثالث: الأزمة الآسيوية 1997 - 1998

إن الإزدهار الذي شهده إقتصاد دول جنوب شرق آسيا إبتداء من الثمانينات من القرن الماضي إنعكس إيجابا على المؤشرات الإقتصادية الكلية لهذه الدول، وأعطى إنطباعا جيدا بإمتلاكها إقتصادا قويا، مما دفعها لتبني سياسات إنفتاح إقتصادي والتي كان من بين إنعكاساتها حدوث أزمة 1997.

وفيما يلي سنتناول أهم أسباب أزمة النمر الآسيوية، بالإضافة إلى تطوراتها والنتائج المترتبة عنها:

الفرع الأول: أسباب الأزمة الآسيوية

- إن إختيار إقتصاديات أكثر من ثمانية دول كانت تتجه بسرعة فائقة نحو الصدارة الإقتصادية في فترة قصيرة لا تتجاوز الشهرين له من الأسباب ما يفسره، حيث يمكن تحديد أهم أسباب الأزمة الآسيوية في النقاط التالية:⁽¹⁾
- إرتفاع قيمة الدولار بشكل كبير منتصف عام 1996 مقابل عملات الدول الصناعية، مما أدى إلى إرتفاع أسعار منتجات الدول الآسيوية في الأسواق العالمية لإرتباط عملاتها بعلاقة ثابتة مع الدولار، وهو ما تسبب في إنخفاض المبيعات في ظل المنافسة مع بلدان أخرى في المنطقة (الصين واليابان)؛
 - العجز في موازين المدفوعات بسبب تدفق رؤوس الأموال المقترضة؛
 - قيام القطاع البنكي بمنح تسهيلات إئتمانية وقروض لقطاعات غير منتجة خاصة القطاع التجاري، حيث تم توظيف أموال كبيرة في هذا القطاع، مما أدى إلى وجود فائض في العرض تسبب في هبوط حاد لأسعار العقارات، ونتيجة لذلك عجزت الشركات التجارية عن تسديد ديونها مما أثر سلبا على الجهاز البنكي؛

(1) - هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، مرجع سابق، ص: 218.

- إبرام عقود ديون ضخمة خاصة مع صندوق النقد الدولي مقومة بالدولار؛
- إرتفاع معدل التضخم في هذه الدول ولمدة طويلة، حيث قدر ما بين 2-4 درجة في المتوسط، وهو أعلى من مثيله في أمريكا.
- إضافة إلى ما سبق هناك أسباب أخرى نوجزها فيما يلي: (1)
- تدفق رؤوس أموال ضخمة إلى الداخل، وعدم كفاءة التخصيص المحلي لهذه الموارد بسبب ضعف النظم المصرفية؛
- ضغط المضاربين الذين عمدوا إلى بيع عملات تلك الدول، مما أدى إلى إنخفاض قيمها مقابل العملات العالمية خاصة الدولار؛
- ضعف الصادرات في منتصف التسعينات في الدول المتأثرة بالأزمة لعدة أسباب منها إرتفاع قيمة الدولار مقابل الين، وقيام الصين بخفض قيمة عملتها في 1994.

الفرع الثاني: تطور الأزمة الآسيوية

تعتبر فترة السبعينات والتي فرضت على معظم الدول النامية أعباء ثقيلة فترة نجاح لمجموعة من الدول الآسيوية، التي إستطاعت تحقيق معدلات نمو عالية جدا وأصبحت تعرف بـ "الدول الصناعية الجديدة"، ويشار إليها أحيانا بإسم "النمور الآسيوية"، وتشمل كوريا، وتايوان، وهونج كونج، وسنغافورة، ولم تلبث أن لحقت بهم إلى حد ما ماليزيا واندونيسيا وتايلند، وهي دول إعتمدت سياسة الإندماج في الأسواق العالمية، وأخذت بسياسة تصدير السلع الصناعية إلى السوق العالمية خاصة في أمريكا واليابان، (2) وقد إستمر نجاحها ما يقرب ثلاثة عقود حتى واجهتها أزمة مالية حادة عام 1997، وتعتبر أندونيسيا، وماليزيا، وتايلند، وكوريا الجنوبية أكثر الدول تأثرا بتداعياتها. (3)

وقد أخذت الأحداث المرتبطة بالأزمة الآسيوية المحطات التالية: (4)

- جانفي 1997: إعلان (هانبوستيل) إحدى أكبر الشركات الكورية عن إفلاسها وعجزها عن سداد ديونها الخارجية المقدرة بـ 6 مليار دولار؛
- 10 مارس 1997: تصريح الحكومة التايلندية عن عزمها شراء 3.9 مليار دولار من القروض المشكوك في تحصيلها، ولكن تراجع عن ذلك، مما أثار مخاوف صندوق النقد الدولي؛
- 28 مارس 1997: وضع البنك المركزي الماليزي قيودا على القروض المقدمة لقطاع العقارات لتجنب حدوث الأزمة؛
- 15 ماي 1997: هجوم المضاربين على "البات التايلندي"، وتدخل تايلندا وسنغافورة في الأسواق للدفاع عنه، وتأثر الفلبين بهذه الأحداث مما أدى بها إلى رفع أسعار الفائدة؛

(1) - عبد الله البحري، "أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، (غير منشورة)، جامعة الجزائر، الجزائر - الجزائر، 2005/2004، ص: 36.

(2) - حازم البيلاوي، "النظام الإقتصادي الدولي المعاصر، من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة"، مجلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، (السلسلة 02، ماي 2000)، ص: 96.

(3) - زكرياء سلامة عيسى شطناوي، مرجع سابق، ص: 171.

(4) - عبد الله البحري، مرجع سابق، ص - ص: 36 - 37.

- 19 جوان 1997: إستقالة وزير مالية تايلندا وتصريح رئيس وزرائها عن عدم تخفيض قيمة البات، مما أثر على الفلبين حيث رفعت سعر الفائدة مرة أخرى من 13 إلى 15%؛
- جويلية 1997: تعرض KIA (كيا) وهي ثالث أكبر شركة كورية لصناعة السيارات إلى أزمة قروض شديدة، ومطالبتها بالحصول على قروض مستعجلة؛
- 02 جويلية 1997: إعلان البنك المركزي التايلندي عن تعويم عملته، ومطالبته بمساعدة من صندوق النقد الدولي، مما أدى إلى إنخفاض قيمة "البات" بنسبة 28.8% مقابل الدولار، و في نفس اليوم تدخل البنك المركزي الفلبيني للدفاع عن عملته؛
- 08 جويلية 1997: تدخل البنك المركزي الماليزي للدفاع عن عملته.

الفرع الثالث: نتائج أزمة 1997

- على الرغم من أن أزمة 1997 مصدرها دول جنوب شرق آسيا، إلا أنها مست العديد من الأسواق المالية وإقتصاديات دول أخرى على المستويين الإقليمي والدولي، وخلفت العديد من النتائج نبرزها في النقاط التالية:⁽¹⁾
- تدهور سعر صرف "البات التايلاندي"، حيث كان يقدر بـ 24.35 للدولار في 01 جوان 1997 لينخفض إلى 46.61997 بات للدولار في 16 ديسمبر 1997، ويصل في 12 جانفي 1998 إلى 55.5 بات للدولار الأمريكي، وهو أدنى سعر وصل له خلال هذه الفترة، ثم بدأ بالتحسن وإن كان قد تأرجح صعودا وهبوطا حيث وصل إلى أعلى مستوى له في 27 مارس 1998 أين بلغ 37.5 بات للدولار؛
- أما "الرينجيت الماليزي" فقد كان يقدر سعر صرفه أمام الدولار بـ 2.52 في 01 جوان 1997، ولم يتأثر بالأزمة في الأيام الأولى وذلك بسبب تدخل السلطات النقدية في ماليزيا، غير أنه إنخفض ليبلغ 3.37 رينجيت للدولار في 01 أكتوبر 1997، ووصل إلى أدنى نقطة له في 8 جوان 1998 حين بلغ 4.68 رينجيت للدولار، وبدأ في التحسن حتى بلغ 3.53 رينجيت للدولار في 23 مارس 1998، لينخفض مرة أخرى ويصل إلى 4.08 رينجيت للدولار؛
- كما شهدت أسعار الصرف في باقي الدول الآسيوية نفس التقلبات حيث تأثرت بتداعيات الأزمة في بدايتها ثم عرفت تحسنا ملحوظا بداية 1998؛
- شهدت أسواق المال في دول جنوب شرق آسيا تدهورا أين إنخفضت أسعار الأسهم في مختلف البورصات، وبدأ هذا الإنخفاض نهاية عام 1996 وإستمر حتى عام 1997 وتفاقم مع تفاقم الأزمة وإشتدادها؛
- تأثر القطاع البنكي، حيث أدى إتهيار أسعار الصرف والأسهم إلى تصاعد حجم الديون غير المنتظمة لدى الجهاز المصرفي وعجز البنوك عن سداد إلتزاماتها الخارجية؛
- تأثر الإقتصاد الحقيقي (قطاعات إنتاج السلع والخدمات) بسبب عدم قدرة وحدات قطاع الأعمال على الحصول على الإئتمان لتشغيل طاقاتها وسداد إلتزاماتها وهذا ما أدى إلى تراجع معدلات الإنتاج في جميع القطاعات؛
- إنخفاض معدلات النمو (نمو الناتج المحلي على المستوى الكلي والقطاعي)، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

(1) - عمرو محي الدين، مرجع سابق، ص- ص: 45- 68.

جدول رقم 01-01: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي السنوي في دول جنوب شرق آسيا

(الوحدة %)

الدولة	1996	1997	1998
إندونيسيا	7.8	4.6	15.0 -
ماليزيا	8.6	7.8	5.0 -
كوريا	7.1	5.5	6.0 -
تايلند	6.4	0.4 -	8.0 -
الفلبين	5.7	5.1	1.0 -

المصدر: عمرو محي الدين، أزمة النمر الآسيوية، الجذور والآليات والدروس المستفادة، دار الشروق للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، 2000، ص: 69.

من خلال الجدول نلاحظ تراجعاً كبيراً في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي السنوي عام 1998 في معظم دول جنوب شرق آسيا، حيث إنخفض معدل النمو في أندونيسيا والتي شهدت أكبر تراجع إلى -15.0% عام 1998 بعد أن كان يقدر عام 1996 بـ 7.8%، كما وصل هذا المعدل في ماليزيا إلى 8.6% عام 1996، ليصبح سالباً عام 1998 بنسبة وصلت إلى -5.0%، ليشمل هذا التراجع بقية الدول الآسيوية.

ويرجع سبب هذا الإنخفاض إلى قيام الدول الآسيوية بتصحيح موازين المدفوعات عن طريق تخفيض الواردات، مما أدى إلى تراجع الطلب المحلي ومن ثم معدلات النمو.

- كما إتسع نطاق الأزمة ليشمل العديد من دول العالم المتقدمة على السواء، فقد أدت إلى تدهور كبير في مؤشرات أسواق المال العالمية وخسارة الشركات متعددة الجنسيات في اليابان، وروسيا وأوروبا، وفي الولايات المتحدة الأمريكية تأثر الحساب الجاري سلباً لينخفض بمقدار 2.75% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، أما بالنسبة للدول النامية لاسيما الدول التي تحتل السلع النفطية نسبة كبيرة من صادراتها فإنها قد تأثرت تأثراً كبيراً بإنخفاض أسعار النفط نتيجة إنخفاض الطلب العالمي، كل هذه الأحداث مهدت لركود إقتصادي عالمي وما نجم عنه من تراجع في الأنشطة التجارية والمالية الدولية.⁽¹⁾

مما تقدم يتبين أن الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا هي أزمة نتجت عن الإقتراض الخارجي المفرط، والذي خلافاً للإستثمارات المباشرة له عدة آثار سلبية.

(1) - محمد هبول، "التكتلات الاقتصادية الإقليمية وإمكانية الإدماج في النظام التجاري العالمي، دراسة حالي النافعا والمركوسور"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، (غير منشورة)، المركز الجامعي لخنشلة، خنشلة- الجزائر، 2010/2011، ص: 249.

خاتمة الفصل

لقد رافقت الأزمات المالية الإقتصاد الرأسمالي منذ الثورة الصناعية، والتي تباينت في حدتها ومداهها من أزمة إلى أخرى، بحسب الظروف المؤسسية والهيكلية التي واجهت هذه الدول، مما دفع الكثير من علماء الإقتصاد الرأسمالي إلى دراسة هذه الأزمات ومحاولة معرفة أسبابها والحلول اللازمة للخروج منها بأقل الأضرار، وقد تعرضت مختلف إقتصاديات الدول المتقدمة والناشئة إلى نوع أو آخر من هذه الأزمات، وتعتبر أزمة أسعار الصرف أكثرها تكرارا حيث تتضمن إنخفاضا حادا في القيمة الإسمية للعملة.

وقد تسارعت الأزمات المالية الحالية أكثر من السابق في ظل عولمة الأسواق المالية، وتوسع حركة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، إضافة إلى عوامل الإختلال على صعيد الإقتصاد الكلي والجزئي.

وتتمثل أهم النتائج المتوصل إليها في النقاط التالية:

- إن الأزمات التي شهدتها الإقتصاد العالمي مثل أزمة الكساد الكبير 1929، تعتبر إمتدادا لسلسلة من الأزمات التي أنتجها النظام الرأسمالي، والتي تعتبر ظاهرة بنيوية فيه، بما بات يعرف بدورات الأعمال أو الدورات الإقتصادية، أين يتقلب النشاط الإقتصادي في مراحل: من الرواج إلى الكساد ومن الإنكماش إلى الإنتعاش؛
- أظهرت مختلف الأزمات التي شهدتها الإقتصاد العالمي أهمية وجود نظام للإنذار المبكر للتعامل بالأزمات الإقتصادية، سواء كان ذلك على المستوى العالمي أو على المستويات الوطنية، كما أظهرت ضرورة التعاون الدولي للتغلب عليها والتخفيف من حدتها، كما حدث في الأزمة الآسيوية؛
- إن تكرار حصول الأزمات عبر الزمن، والآراء والنظريات التي تفسر هذه الأزمات الإقتصادية، والتي تربطها بطبيعة عمل الإقتصاد الرأسمالي، وخصائصه الأساسية، وآلية عمله التي تمثل السوق الحرة والتلقائية غير المقيدة، هي ذاتها الأسس التي إستندت إليها العولمة في تحقيقها، وهو الأمر الذي يجعل الإرتباط بين حصول الأزمات الإقتصادية والعولمة الإقتصادية وثيقا جدا بحكم إرتباط تحققهما بذات المبادئ والخصائص.
- شهد الإقتصاد العالمي عدة أزمات مالية، منها أزمة الكساد الكبير 1929، وأزمة المكسيك 1994، والأزمة الآسيوية 1997، ورغم إختلاف هذه الأزمات جغرافيا وتاريخيا فإنها ذات خصائص مشتركة.

الفصل الثاني:

كروولوجيا الأزمة المالية

العالمية الحالية

- المبحث الأول: مدخل نظري إلى الأزمة المالية العالمية الراهنة؛
- المبحث الثاني: تفسير الأزمة المالية العالمية؛
- المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية وخطط الإنقاذ الدولية.

الفصل الثاني: كرونولوجيا الأزمة المالية العالمية الحالية

تمهيد

شهد القرن العشرون عددا من الأزمات المالية أهمها أزمة الكساد الكبير في الثلاثينيات، وأزمة المكسيك والأزمة الآسيوية في التسعينات، وأخيرا أزمة الإقتصاد العالمي الحالية في 2008، كل هذه الأزمات وإن اختلفت ظاهريا من حيث الأسباب التي أدت إلى حدوثها، فإنها تشترك في ظاهرة أساسية تنتهي إليها ومنها يبدأ الإنهيار وهي ظهور مديونية كبيرة تفوق طاقة الإقتصاد وهو ما حدث فعلا في سوق الرهن الأمريكي، ففي سبتمبر 2008 بدأت أزمة مالية عالمية أعتبرت الأسوأ منذ أزمة الكساد الكبير في عام 1929، إنطلقت أولا من الولايات المتحدة الأمريكية ثم امتدت إلى باقي دول العالم لتشمل الدول الأوروبية، والآسيوية، ودول الخليج العربي، وحتى الدول النامية التي يرتبط إقتصادها مباشرة بالإقتصاد الأمريكي.

أثبت إنفجار هذه الأزمة من جديد عجز النظام الرأسمالي عن مسايرة النشاط الإقتصادي بشكل سليم ومتوازن، وأظهرت مدى عمق الفجوة بين الجانب الحقيقي والنقدي، وهشاشة القوانين التي يخضع لها النظام الرأسمالي كونه لا يستطيع أن يستقر في الوضع التوازني لفترة طويلة، كما كانت لها عدة تداعيات على الإقتصاد الدولي، حيث أثرت على العديد من المنظمات الإقتصادية وغير الإقتصادية حول العالم، مما إنعكس سلبا على مسار التنمية وبذلك رفاهية المجتمعات، وهذا ما جعل محاولة التصدي لها وإيجاد آليات كفيلة بضمان الإستقرار الإقتصادي على المدى البعيد أمرا ضروريا وغاية تسعى لبلوغها كل الدول.

ومن أجل التعرف على الأسباب الحقيقية للأزمة المالية الحالية، وأهم إنعكاساتها، والإجراءات التي إتخذتها مختلف الدول والمنظمات العالمية لإدارتها والتخفيف من تداعياتها، قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

- المبحث الأول: مدخل نظري إلى الأزمة المالية العالمية الراهنة؛
- المبحث الثاني: تفسير الأزمة المالية العالمية؛
- المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية وخطط الإنقاذ الدولية.

المبحث الأول: مدخل نظري إلى الأزمة المالية العالمية الراهنة

تسارعت الأحداث عبر العالم بشكل ملحوظ خلال السنوات القليلة الماضية في كافة المجالات وعلى مختلف الأصعدة، وتعد الأزمة المالية العالمية التي عصفت بإقتصاديات الدول في الفترة الأخيرة منذ عام 2007 الحدث الأكثر أهمية، حيث وصفت إبتداءً بكونها أمريكية، ثم ما لبثت أن إنتقلت عدواها لتشمل معظم الدول أين إكتسبت صفة العالمية، ويجمع المحللون الإقتصاديون على أن الأزمة المالية المعاصرة تعتبر من أخطر الأزمات كونها جمعت بين العديد من العناصر القديمة والجديدة التي صعبت من فرص إحتوائها مثل ما حدث في أزمة الكساد الكبير في عام 1929، مما أثر على الأوضاع الإقتصادية والمالية التي تواجه اليوم منعطفًا خطيرًا، وساهمت بقوة في تعميق تداعياتها.

إن الأزمة الحالية تكونت نتيجة لعدد من العوامل والممارسات المستندة إلى الفكر الرأسمالي والسياسات البنكية والمالية التي تحكمتها الولايات المتحدة الأمريكية، والتي تعمقت جذورها في عدد من القطاعات الإقتصادية بسبب ما يتيحها النظام الرأسمالي من حرية في الإجراءات والسياسات الممارسة في ظل غياب رقابة فعالة من الحكومات وذلك في إطار ما يعرف بالعوامة المالية.

وعليه سنتناول ضمن هذا المبحث الإطار العام للأزمة المالية العالمية الراهنة من حيث بدايتها، وتطورها، إضافة إلى أهم المراحل التي مرت بها من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية العالمية

ظهرت بوادر الأزمة المالية العالمية الحالية أو ما يعرف بـ"أزمة الرهن العقاري" أولاً في الولايات المتحدة الأمريكية ثم إنتقلت عدواها لتشمل بقية العالم أين أثرت على الكثير من الدول والكيانات الإقتصادية، وذلك بنسب متفاوتة حسب إرتباط كل دولة وكيان بالإقتصاد الأمريكي، وتبرز معالم هذه الأزمة عبر عدة مراحل تاريخية منذ ظهورها وحتى إنفجارها عام 2008.

وفيما يلي سنتناول مفهوم أزمة الرهن العقاري، وأهم الأسباب التي أدت إلى حدوثها، والخصائص التي ميزتها عن غيرها من الأزمات التي شهدتها الإقتصاد العالمي:

الفرع الأول: الخلفية التاريخية للأزمة المالية العالمية

كانت البنوك الأمريكية فيما سبق تعمل على تمويل عمليات الإقراض بنظام الرهن العقاري مستخدمة في ذلك حيلة الإيداعات المقدمة من طرف العملاء، ومعنى ذلك أن حجم التمويل كان محدوداً بمقدار ما يتوفر لدى تلك البنوك من سيولة مصدرها المودعون وهو ما سمي بالنموذج التقليدي "traditional model"، وفي ظل هذا النظام خضعت أسواق الرهن العقاري لدرجة عالية من التنظيم، حيث وضعت القواعد التنظيمية حدوداً قصوى لأسعار الفائدة، والقروض العقارية، وفترات السداد، مما ساهم في ترشيد إستخدام الإئتمان في أسواق الرهن العقاري، وإستمر هذا النموذج حتى الستينيات من القرن الماضي.⁽¹⁾

(1) - عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2009، ص: 252.

ومع مطلع السبعينات ظهرت أزمة الركود التضخمي بعد فترة الإزدهار التي مر بها النظام الرأسمالي في الدول الصناعية المتقدمة والتي كانت تسترشد بالنظرية الكينزية⁽¹⁾ في رسم سياستها المالية والإقتصادية، وعندما عجزت هذه النظرية عن تقديم الحلول لأزمة الركود قامت حرب فكرية شرسة في هذه الدول، ساهمت في إنهاء المدرسة الكينزية وصعود تيار الليبرالية الجديدة المتمثل في مدرسة النقديين (مدرسة شيكاغو)، وهي المدرسة التي تقر في أسسها النظرية على أن الحرية هي أساس المجتمع، وأن الرأسمالية كنظام يقوم على الحرية كفيل بأن يصحح أخطائه بنفسه، وفي مجال دعمه لهذه الفروض إعتد الإقتصادي "ميلتون فريدمان" زعيم الليبراليين الجدد في طروحاته على كتاب "آدم سميث" (ثروة الأمم 1776 wealth of nations)، وأكد أن "اليد الخفية" يمكن أن تعود ثانية للعمل وتقوم ذاتيا بتنظيم السوق دون تدخل الدولة، وإحداث إنسجام وتوافق بين المصالح الفردية، وبالتالي تحقيق توازن عام في ظل حرية تامة، وهكذا أكدت الليبرالية الجديدة على فكرة إقتصاد السوق الحرة من جديد، وقاعدته الأساسية "دعه يعمل دعه يمر"، وطالبت بتخفيض دور الدولة في الإقتصاد، وأبرزت أهمية حجم النقد المتداول كوسيلة من وسائل السياسة الحكومية، وعموما فقد لاقت مدرسة النقديين تأييدا كبيرا في المحافل الإقتصادية الغربية وأثرت كثيرا على الإدارة الأمريكية.⁽¹⁾

وإبتداء من أوت 1971، ظهرت بوادر أزمة مالية عالمية إثر خروج الولايات المتحدة من إتفاقية "بريتن وودز" الموقعة عام 1946 بقرار من الرئيس نيكسون، والتي نصت على ربط العملات بقاعدة الذهب، مما أعطى الحكومة الأمريكية القدرة على طباعة كميات كبيرة من عملتها الوطنية وإغراق العالم بها، وكانت تهدف من وراء ذلك إلى زيادة الكتلة النقدية لتشجيع الطلب خوفا من حدوث أزمة كساد، وإعتبرت أن الإقتصاد الأمريكي وحجم إنتاجه الكبير هو الضامن لعملتها عوضا عن الذهب، وإستطاعت بالفعل أن تصرف عنها شبح الكساد الإقتصادي حيث زاد الطلب، إلا أن هذا الحال لم يدم طويلا ببروز المنافسة اليابانية التي زاحمت الولايات المتحدة في حصتها السوقية، وبعد فترة وجيزة ونتيجة ظهور الإتحاد الأوروبي وتعاضم دوره زادت المنافسة العالمية، وبعد الإفتتاح الصيني السريع على العالم وتفوقه في العروض السلعية والخدماتية، أصبح الإقتصاد الأمريكي يواجه منافسة غير مسبوقة ثلاثية الأبعاد قوامها بالدرجة الأولى الصين، والإتحاد الأوروبي، فاليابان، مما أعاد الإقتصاد الأمريكي إلى درجة الإنكماش،⁽²⁾ فقامت الولايات المتحدة بصفتها القوة العظمى المهيمنة إقتصاديا إلى طباعة المزيد من الدولارات لتمويل هذا العجز، وحتى لا تنهار قيمة الدولار بسبب زيادة كميته في الأسواق العالمية إضطرت الحكومة إلى شرائه من حائزيه وإعطائهم بدلا منه أذونات الخزنة الأمريكية مقابل فائدة سنوية، مما حمل الإقتصاد الأمريكي مزيدا من الضرائب مع تدهور القوة الشرائية للدولار والفائدة على أذونات الخزنة، وكان الإنتقال المستمر للمصانع الأمريكية إلى الجنوب لتحسين الكفاءة الإنتاجية، وتقليل التكلفة، وزيادة الأرباح، السبب المباشر في تدهور الإنتاج القومي الأمريكي.⁽³⁾

(1) - النظرية الكينزية: للإقتصادي "جون ماينارد كينز" الأصدر كتابه: "النظرية العامة للعمالة، والفائدة، والنقد"، وتضمن نظريته عام 1936، بعد أن درس بإمعان أزمة الإقتصاد العالمي عام 1929، وإطلع عن كثب على برنامج "روزفلت" عام 1933، وقدم كينز في هذا الكتاب تفسيراً مقنعا لأسباب الأزمة الإقتصادية وطرق معالجتها، حيث رأى أن الدولة تستطيع من خلال سياسة الضرائب والسياستين المالية والنقدية أن تتحكم في ما يسمى "بالدورات الإقتصادية".

(1) - سمح مسعود، الأزمة المالية العالمية، نهاية الليبرالية المتوحشة، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010، ص - ص: 19 - 20.

(2) - رامز الطنبور، "أزمة مالية أم أزمة رأسمالية؟"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة - الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص: 12.

(3) - صلاح عبد الكريم، الأزمة المالية الأمريكية العالمية مصيبة أم جريمة، (قصة إمبراطورية التمويل والديون)، سفير الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة - مصر، 2008، ص: 43.

وعموماً تمكنت الليبرالية الجديدة من تحقيق أهدافها الرأسمالية وذلك بإتباع إجراءات عملية كثيرة في الولايات المتحدة الأمريكية، ومن أهمها نذكر: (1)

- إصدار قانون أطلق عليه "تحديث الخدمات المالية"، تم على أساسه إلغاء كل أشكال الرقابة والقيود التي وضعت في الثلاثينيات من القرن الماضي لإنقاذ الإقتصاد الأمريكي من أزمة الكساد الكبير؛
- إصدار قانون في عام 1933 لضبط النشاط في مجال الإتصالات، تم إلغاؤه عام 1996؛
- تم في عهد الرئيس "كلينتون" عام 1999 إلغاء قانون (Glass steagallact) الذي صدر عام 1933 كأحد أعمدة "برنامج النيوديل" الخاص بروفنلت للخروج من أزمة الكساد الكبير، والذي حاول من خلاله محاربة الفساد والتلاعب المالي من خلال الفصل بين البنوك التجارية التي تقوم بقبول الودائع وتمنح القروض، وبنوك الإستثمار التي تتولى إصدار الأوراق المالية؛
- إقرار مشروعية حرية الشركات بلا حدود وتعظيم دور الشركات متعددة الجنسيات، حيث أشارت الإحصائيات إلى أن الأصول الثابتة لأضخم 100 شركة عابرة للقارات (أغلبها أمريكية) قد زادت بما يعادل 697% ما بين عامي 1980 و1998.

الفرع الثاني: التعريف بالأزمة المالية العالمية

صنعت الأزمة المالية العالمية الحالية الحدث الأبرز في وسائل الإعلام العالمية، حيث ظهرت مصطلحات عديدة تناولتها التحليل الإقتصادية والمالية للخبراء، مما زاد من إنتشار حالات الذعر وتنامي القلق لدى المسؤولين في الحكومات، والقائمين على المؤسسات المالية، والبورصات، وأصحاب الودائع والمقترضين، وقبل التعرف على مفهوم أزمة الرهن العقاري الأمريكي سنتطرق إلى أهم الوظائف التي تقوم بها المؤسسات المالية في النقاط التالية:

أولاً: وظائف المؤسسات المالية

تقوم المؤسسات المالية بعدة وظائف أهمها منح القروض وإصدار مجموعة من الأصول المالية، وهي مبينة فيما يلي:

1- منح القروض

يلجأ الأفراد والشركات إلى المؤسسات المالية لإقتراض قيمة الأصول خاصة الأصول العينية، وتأخذ هذه القروض أحد الأشكال التالية: (2)

- قروض من الدرجة الأولى: هي القروض التي يمكن الحصول عليها لشراء الأصول العينية كالمنازل مثلاً مقابل رهن هذه الأصول؛

- قروض من الدرجة الثانية: هي القروض التي يمكن الحصول عليها عن طريق رهن نفس الأصول التي تم الحصول عليها من خلال قروض الدرجة الأولى، وذلك في حال إرتفاع أسعارها في الأسواق، ويعتبر هذا النوع من القروض أكثر مخاطرة بسبب

(1) - سميح مسعود، مرجع سابق، ص - ص: 21-25.

(2) - بلقاسم زايري، مهدي ميلود، "الأزمة المالية الدولية: نظرية للأزمة أم أزمة نظرية"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 5.

إحتمال إنخفاض أسعار الأصول في السوق، ومن هنا جاءت تسميتها بالقروض الأقل جودة، أو عالية المخاطر، أو القروض الرديئة (subprime).

2- إصدار الأصول المالية

هناك نوعان من الأصول التي تصدرها المؤسسات المالية عند التعامل في أسواق رأس المال وتمثل في الآتي: (1)

- أصول تمثل الملكية: تأخذ هذه الأصول شكل حقوق ملكية على الموارد العينية التي يمتلكها الأفراد والشركات كالأراضي والمصانع، وعادة ما تأخذ شكل أسهم، والتي تطورت مع ظهور شركات المساهمة، كما أن هناك حدود لما يمكن إصداره من هذه الأصول حتى وإن تم ذلك بقيمة تفوق القيمة الحقيقية للمواد التي تمثلها، لأنها ترتبط أساساً بوجود هذه الأصول العينية؛

- أصول تمثل المديونية: تأخذ هذه الأصول شكل دائنية على مدين معين، والتي تطورت مع تطور الأوراق التجارية والسندات وظهور ما يعرف بالمشتقات المالية والتي تعتبر عقوداً مالية تتعلق بفقرات خارج الميزانية، وتتحدد قيمتها بقيمة واحد أو أكثر من الموجودات (2)، ولا توجد حدود للتوسع في إصدارها، مما يجعل من إنعدام الرقابة على عملية إصدار هذا النوع من الأصول أهم الأسباب التي من شأنها إحداث الأزمات في حالة عدم القدرة على السداد.

ثانياً: أزمة الرهن العقاري

قبل التعرف على أزمة الرهن العقاري سنستعرض التطور التاريخي للرهنات في النقاط التالية:

1- خلفية عن الرهنات

يعتبر الرهن صيغة من صيغ الدين، أنشئ لتمويل العقارات سواء لأغراض السكن، أو لأغراض تجارية، وقد تنوعت الرهنات وتوسعت منذ عام 1938، وتعد الرهنات السكنية الأغلبية الشائعة لصور الرهن، كما تلعب معظم المؤسسات المالية والبنكية (البنوك التجارية، وبنوك الإيداع، وشركات التمويل، وشركات الرهن) دور المنشئ للرهن وخدمته، فهي تقبل طلبات العملاء لمنح الرهن بعد تقييم الجدارة الإئتمانية لمقدم الطلب، وتركز بهذا الخصوص على الدخل الشهري نسبة إلى دفعات الرهن الشهرية، مع الأخذ بعين الاعتبار إنخفاض هذه الدفعات خلال فترة الإستحقاق بجانب الأصول التي يمتلكها المقترض وقدرتها على مقابلة مبلغ الرهن، وتخضع الرهنات عند إنشائها لمعدل الرهن الذي يثبت في العقد إلى جانب مدة الرهن والضمانات الداعمة له. (3)

2- تعريف أزمة الرهن العقاري

يعرف إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي الأزمة المالية العالمية الحالية بأنها "مليارات الديون الهالكة في ذمة مواطنين إستدانوا قروضا من البنوك ولم يستطيعوا تسديدها، وخصوصاً القروض المخصصة لشراء المنازل، وذلك بسبب الإنخفاض الحاد في قيمة الرهن العقاري، ووصل الحد بالمواطن إلى تسديد قروض لم تعد تساوي نصف قيمة الشراء الأصلية، ومن هنا أصبح النظام البنكي

(1) - بلقاسم زايري، مهدي ميلود، "الأزمة المالية الدولية: نظرية للأزمة أم أزمة نظرية"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 4.

(2) - محمد قاسم حصولة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009، ص: 223.

(3) - أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية، إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار البازردي للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010، ص: 304.

على حافة الإنهيار لإفتراده للسيولة، مما تسبب في إرتفاع حالات الإفلاس، والمصادر العقارية، وتراجع المبيعات بشكل لم يسبق له مثيل⁽¹⁾.

الفرع الثالث: أسواق الرهن العقاري

إمتدت عدوى الأزمة المالية الأمريكية إلى باقي دول العالم بسبب عولمة الإقتصاد، مؤكدة أنه إذا أصيب الإقتصاد الأمريكي بأي خلل، فإن إقتصاد العالم كله سيتبعه، وقبل التطرق إلى خصائص أسواق الرهن العقاري لابد من الإشارة إلى أنواع الإقتصاد في النقاط التالية:

أولاً: أنواع الاقتصاد

هناك نوعان من الإقتصاد هما الإقتصاد الحقيقي، والإقتصاد غير الحقيقي، سنوضحهما فيما يلي:⁽²⁾

1- الإقتصاد الحقيقي (الإقتصاد العيني)

هو كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريقة مباشرة، وتمثل في السلع الإستهلاكية، أو بطريقة غير مباشرة أي السلع الإستثمارية مثل المصانع، والمباني وغيرها، والتي لا تحقق الإشباع مباشرة بل بواسطة ما ينتج عنها؛

2- الإقتصاد غير الحقيقي (الإقتصاد المالي)

يتمثل في تجارة الديون والحقوق المشتقة من الأصول، والمفترض في الأصول الخاسية السليمة أن تكون مستندة إلى حد أدنى من الأصول الحقيقية المملوكة، إلا أن الواقع الذي نعيشه اليوم في ظل حرية التعامل في الأسواق المالية، سار بهذه المعاملات بعيداً عن الأصول الحقيقية وضاعف منها حتى أصبحت تزيد على حجم الإقتصاد الحقيقي بعشرة أضعاف.

ثانياً: خصائص أسواق الرهن العقاري

تتميز أسواق الرهن العقاري بعدة خصائص نذكر منها ما يلي:⁽³⁾

- نسبة القرض إلى القيمة أي نسبة القرض العقاري إلى قيمة المساكن، ومدة القرض المعتادة: فإرتفاع نسبة القرض إلى القيمة يفسح المجال للمقترضين لإقتراض المزيد، بينما تسمح فترات السداد الأطول بالمحافظة على نسبة خدمة الدين (القسط + الفائدة) إلى الدخل في حدود يمكن إستيعابها؛
- إمكانية تكرار الإقتراض بضمان قيمة المساكن، والسداد المبكر للقرض بدون رسوم: فإمكانية الإقتراض بضمان القيمة المتراكمة للمساكن تسمح للمستهلكين بالإستفادة مباشرة من ثرواتهم السكنية، والحصول على المزيد من القروض عند إرتفاع أسعار المساكن، وتسبب رسوم السداد المبكر في تقييد قدرة المستهلكين على إعادة تمويل قروضهم العقارية في حالة إنخفاض أسعار الفائدة؛

(1) - إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة: فح القروض المصرفية، التسليف وعمليات الإفلاس، أزمة الإئتمان، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009، ص: 164، 166.

(2) - محمد سهو زهران، "الأزمة العالمية الراهنة، المفهوم، الأسباب، التداعيات"، مجلة الإدارة والإقتصاد، ساءراء، السعودية، (العدد 83، 2010)، ص: 259.

(3) - مصطفى العماسي، أحمد زهدي، وآخرون، الأزمة الإقتصادية العالمية وتداعياتها على الشرق الأوسط، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009، ص:

- إنشاء أسواق ثانوية للقروض العقارية: فكلما زاد تطور أسواق القروض العقارية الثانوية وجد المقترضون سهولة أكبر في الحصول على التمويل عبر أسواق رأس المال، وتقديم القروض للمستهلكين.

المطلب الثاني: تطورات الأزمة المالية وإضطراب السوق

أعدت الإختيارات الكبيرة في الأسواق المالية بفعل الأزمة المالية العالمية إلى الأذهان كتابات الإقتصادي "كارل ماركس" حول الرأسمالية، كما دفعت الكثيرين إلى القول بأن مبادئ الفكر الرأسمالي أظهرت أنها غير قادرة على الصمود الكافي أمام الهزات المالية القوية، فمنذ أوت 2007 والإقتصاد العالمي يمر بأزمة مالية غير مسبوقة، نتجت عن مشكلة الرهونات العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تسبب فيها إئتمان عقاري مفرط وطويل الأجل.

وفيما يلي سنتناول جذور هذه الأزمة، وكيفية تحولها من أزمة عقارية إلى مالية إقتصادية، بالإضافة إلى عرض المراحل الكبرى التي مرت بها في النقاط التالية:

الفرع الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية الحالية

بدأ الإقتصاد الأمريكي ينمو أخيرا عقب ركود شديد وبعد إنحيار شهادته البورصة قدره 60% خلال الفترة 2000-2001، فبعد إنتهاء أزمة فقاعة dot.com⁽¹⁾، وتخليص المجتمع الأمريكي من فائض السيولة المتوفرة لديه، وبداية من جانفي 2001 قام محافظ بنك الإحتياطي الفدرالي "جرينسيان" بإجراء 12 تخفيضا متتاليا في سعر الفائدة حتى وصلت من 6% إلى 1% في جوان 2003، كما تم إطلاق شركات الرهن العقاري التي إستهدفت أساسا قطاع الفقراء والمهاجرين.⁽¹⁾

وبهذا تراكمت قروض الرهن العقاري وبلغت مستويات غير مسبوقة، ويرجع ذلك إلى التماذي في منحها بشكل موسع من قبل البنوك وشركات الإقراض دون ضمانات كافية، مع التعويل بشكل أساسي على كون المنازل مرهونة لديها، ودون الإهتمام بقدرة المقترضين على سداد الأقساط والفوائد، وإيضاف مزيد من التشجيع وكسب متعاملين جدد، تم إبتكار نوع جديد من التأمين أطلق عليه إسم "مقايضة الديون المتعثرة" حيث يتم تحميل طرف ثالث المسؤولية في حالة عجز المقترض عن السداد مقابل أن يحصل ذلك الطرف على دفعات منتظمة، والذي تم تنفيذ عملياته دون رقابة من الأجهزة المالية المسؤولة، مما سهل إنتشاره وأصبح من أكثر الأدوات المالية إستعمالا، بالإضافة إلى إستحداث أدوات أخرى في مجال التمويل العقاري تم من خلالها شراء بنوك الإستثمار للقروض العقارية ذات الجدارة الإئتمانية الضعيفة من البنوك التجارية وتحويلها إلى مشتقات جديدة، كما ساعدت تطورات الهندسة المالية على تجميع أصول مالية ضخمة في مجال الرهن العقاري كأساس لإصدار سندات بمبالغ ضخمة بأسعار فائدة مرتفعة، سرعان ما إشترتها البنوك على المستوى العالمي دون معرفة لمضمون القروض موضوع السندات ودون تقييم لدرجة المخاطرة، والإعتماد فقط على تقييم وكالات التصنيف الإئتماني مثل "موديز" (moody's)، و"فيتش" (fitch)، و"ستاندرد آند بورز" (standard and poors)، والتي منحت تصنيفات عالية ومضللة لتلك الأوراق المالية وبينتها بأنها منخفضة المخاطر ومضمونة.

(1) - فقاعة dot.com: في نهاية التسعينيات ظهرت فجأة أعداد كبيرة من المشاريع الناشئة في صناعة الأنترنت، والتي كان أغلبها يفترق إلى صورة واضحة عن نموذجها الربحي وكان كل إهتمامها هو الحصول على صورة ذهنية جيدة لدى الزبائن وحصص سوقية، فقامت تلك المشاريع بالإقراض من المستثمرين وطرحت أسهمها للإكتتاب العام فحققت الملايين بسرعة، متوفر على الموقع الإلكتروني: <http://wikipedia.org>

(1) - صلاح عبد الكريم، مرجع سابق، ص - ص: 58 - 59.

ومع بداية عام 2006 حدثت حالة من التشبع في سوق التمويل العقاري، أين إرتفعت أسعار الفائدة لتصل إلى 5.25%، وحملت المنازل المرهونة بعدد كبير من القروض التي تفوق قيمتها، وحدث أن إنقطعت الصلة بين حملة السندات والمقترضين بضمن العقارات، وتراجع الطلب، فإتجهت أسعار العقارات نحو الإنخفاض في وقت تعذر على المقترضين دفع أقساط القروض.

ومع هذه المستجدات ظهرت إلى السطح إضطرابات في سوق الرهن العقاري الأمريكي مع بداية عام 2007 تجسدت في تفاقم مشكلة إنحيار أسعار المنازل، وإرتفاع أقساط الرهونات المستحقة، مع إرتفاع سريع ومستمر لحالات التعثر عن السداد، وعرض نحو 3 ملايين منزل للبيع أواسط عام 2007، إضافة إلى إفلاس عدد كبير من البنوك ومؤسسات الإقراض الأمريكية.⁽¹⁾

الفرع الثاني: تطور الأزمة العالمية من أزمة عقارية إلى أزمة إقتصادية

تعتبر الأزمة المالية العالمية الحالية من أخطر الأزمات التي شهدتها الإقتصاد العالمي، حيث إمتدت آثارها لعدد كبير من البنوك والشركات في الولايات المتحدة وحول العالم، وبدأت تتحرك ككرة ثلج وتنتشر لتشمل معظم الشركات المالية والعقارية، ومن هنا بدأ الحديث عن أزمة مالية عالمية مصدرها الإقتصاد الأمريكي، ولكنها تجاوزت حدود الولايات المتحدة لتشمل معظم دول العالم. وفيما يلي أهم مراحل تحول الأزمة من عقارية إلى إقتصادية:⁽²⁾

أولاً: من أزمة عقارية إلى أزمة مالية

إنقلت الأزمة العقارية إلى كامل النظام المالي بفعل العدوى، التي كانت تقنية "التوريق" إحدى المشتقات المالية هي العامل الرئيسي فيها، وما دفع المستثمرين إلى الإقبال على الإكتتاب بشكل كبير في هذه السندات هو الرغبة في تعظيم محافظهم الإستثمارية نظراً للعائد المرتفع نسبياً الذي تضمنه، لكن المؤسسات المالية أسرفت في توريق الديون، مما تسبب في إختلال نسبة المديونية إلى الأصول الحقيقية التي تغطيها، وبالتالي زادت إمكانية تجسد المخاطر وعلى رأسها مخاطر السيولة في حالة عجز المؤسسات المالية أو مقترضها عن السداد، كما أن المستثمرين المكتئبين في سندات الرهن العقاري قاموا بالإقتراض لشراؤها، ثم الإقتراض بضمائنها على إعتبار أنها مسندة لأصول حقيقية، أي أنهم إستخدموا ديوناً للحصول على مزيد من الديون، كما قاموا بضمن تلك السندات لدى شركات تأمين تعهدت بمقابل أقساط تأمينية بدفع قيمتها في حال عجز البنك المصدر عن الوفاء بإلتزاماته وهو ما كان مستبعداً، فحدث العكس مما تسبب في إنحيار شركات التأمين.

ومن جانب آخر قام المقترضون أنفسهم في وقت سابق شهد إرتفاعاً مذهلاً لقيم مساكنهم برهنها مقابل الحصول على قروض من بنوك أخرى (59% من مقترضي subprimes) لأغراض إستهلاكية (شراء سيارة، نفقات دراسة...)، وقامت البنوك المقرضة بتوريق هذه الديون وبيع السندات المسندة للأصول المعنية في السوق المالي.

وفي خطوة أخرى أكثر خطورة قامت البنوك بإصدار مشتقات مالية للمضاربة على فروق أسعارها، وتم طرحها في الأسواق وتداولها بصفة منفصلة عن السندات الأصلية، وبالتالي حملت المنازل بعدد كبير من القروض التي تفوق قيمتها، وإنقطعت الصلة بين حملة السندات والمقترضين بضمن العقارات، وهكذا أصبح الجميع يتنازع على ملكية المنزل، فصاحب المنزل يعتبر أن له حقا فيه لأنه إشتراه، وشركات الرهن العقاري والبنوك المقرضة تعتبر أن لها حقا في المنزل لأنه مرهون لها، والمؤسسات الأخرى التي أعاد المشتري

(1) - سميح مسعود، مرجع سابق، ص، ص: 37، 38، 41.

(2) - عبد الحق بوعتروس، محمد سبتي، "السياسات النقدية التوسعية والأزمة المالية الراهنة"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة- الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص - ص: 3-6.

رهن العقار لها مقابل قرض جديد تعتبر أيضا أن لها حقا فيه، وشركة التأمين كذلك، أي أن العقار الواحد أصبح عليه حقوق للعديد من الأطراف بأضعاف قيمته.

ومع عجز المقرضين عن السداد تركوا المنازل للمؤسسات المالية والتي أصبحت قيمتها أقل بكثير من قيمة القروض، فضلا عن عدم تمكن هذه المؤسسات من بيعها بسبب الركود الحاصل في سوق العقارات، من جانبهم بدأ العملاء بسحب جماعي لأموالهم نتيجة لفقدان الثقة لعجز المؤسسات المالية عن مواجهته فأعلنت إفلاسها، بالمقابل إنخفضت قيمة أسهمها مما أدى إلى إنحيار الأسواق المالية.

ثانيا: من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية

لم تقتصر الأزمة على الجانب المالي فقط بل تجاوزته لتصيب الجانب الحقيقي للاقتصاد، أين تحولت من أزمة مالية إلى أزمة إقتصادية شملت مجالات الإستثمار، والإنتاج، والعمالة، إلخ، ما أدى إلى تراجع معدلات النمو بشكل حاد خاصة في الولايات المتحدة، ودول الإتحاد الأوروبي، واليابان، وتجلت أول معالمها في الصعوبات الكبيرة التي واجهت شركات صناعة السيارات مثل شركة جينرال موتورز الرائدة في صناعة السيارات، والتي تعتبر مؤشرا واضحا من ضمن مؤشرات عديدة على أن الإقتصاد العالمي دخل في حالة ركود حاد حتى أكبر من ركود فترة الثلاثينيات، وقد إنتقلت الأزمة إلى الإقتصاد الحقيقي بسبب عدة عوامل أهمها:

- **غلاء القروض:** فرغم جهود البنوك المركزية لتخفيف الضغط على السوق، إلا أن معدلات الفائدة إرتفعت، وأصبح ليس من مصلحة المؤسسات والأفراد الإقتراض فحدث ما يسمى بـ"أزمة إئتمان؟
- **أثر الذمة المالية:** وذلك بإختيار كل من الأسواق المالية وسوق العقار عبر تدني قيمها، والذي يمثل هدمًا للثروة، مما أثر على سلوك الأفراد والمؤسسات؛
- **الإنتظار:** عدم إستقرار الجهاز البنكي والخوف من الإختيار المتواصل لمؤسسات الإقتراض أثر على نفسية كل المتعاملين الذين فضلوا إنتظار إنتهاء الأزمة قبل إتخاذ أي قرار.

المطلب الثالث: المراحل الكبرى للأزمة المالية العالمية الحالية

ظهرت بوادر أزمة الرهن العقاري في أوت 2007، وأدت إلى إنحيار متواصل في أسعار بورصة "وول ستريت" لتعلن عن بداية أزمة مالية وإقتصادية كبيرة تضرب النظام الرأسمالي في عقر داره بالولايات المتحدة الأمريكية، لتنتشر إلى جميع أرجائه إلى أوروبا، وآسيا، وحتى إفريقيا، وقد شهد شهر أكتوبر 2008 وهو الشهر الذي بلغت فيه الأزمة ذروتها إنحيار مؤسسات مالية وبنكية ضخمة، ولجوء أخرى إلى الإندماج خشية الزوال.

وفيما يلي نستعرض المراحل الكبرى التي مرت بها الأزمة المالية العالمية في النقاط التالية:

الفرع الأول: أهم أحداث الأزمة المالية العالمية للفترة (فيفري 2007 - 19 سبتمبر 2008)

- تتمثل المراحل الكبرى التي مرت بها الأزمة المالية والتي إندلعت بداية عام 2007 في الولايات المتحدة الأمريكية فيما يلي:⁽¹⁾
- فيفري 2007: زيادة حادة في عدد حالات عدم تسديد قروض الرهن العقاري في الولايات المتحدة، مما تسبب في أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات بنكية متخصصة؛
 - أوت 2007: تدهور البورصات أمام مخاطر إتساع الأزمة، وتدخل البنوك المركزية لدعم السوق بالسيولة؛
 - أكتوبر - ديسمبر 2007: إعلان بنوك كبرى عن إنخفاض كبير في قيمة أسهمها؛
 - 22 جانفي 2008: خفض الإحتياطي الفدرالي الأمريكي معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.5%؛
 - 17 فيفري 2008: الحكومة البريطانية تؤمّم بنك "نورذرن روك"؛
 - 24 أفريل 2008: نشر بنك "يو بي إس" السويسري نتائج التحقيقات الداخلية حول الأسباب الحقيقية وراء خسارته جراء أزمة الرهن العقاري، والتي أدت إلى شطب 40 مليار دولار من أصوله، في أكبر خسارة يتعرض لها أول بنك سويسري والمصنّف الأول عالميا في مجال إدارة الثروات الخاصة؛
 - 07 سبتمبر 2008: وضع وزارة الخزانة الأمريكية المجموعتين العملاقتين في مجال قروض الرهن العقاري وهما "فريدي ماك" و"فاني ماي" تحت الوصاية طوال الفترة اللازمة لإعادة الهيكلة المالية، مع كفالة ديونهما في حدود 200 مليار دولار؛
 - 15 سبتمبر 2008: إعلان بنك الأعمال "ليمان براذرز" عن إفلاسه، بينما قام "بنك أوف أمريكا" بشراء بنك آخر للأعمال في "وول ستريت" وهو "ميريل لينش"، وإتفقت 10 بنوك دولية على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال قدره 70 مليار دولار لمواجهة إحتياجاتها، في حين وافقت المصارف المركزية على فتح مجال الإقتراض؛
 - 17 سبتمبر 2008: تواصل تدهور البورصات العالمية، وعملية الإقتراض أضعفت النظام المالي؛
 - 18 سبتمبر 2008: شراء البنك البريطاني "لويد تي إس بي" لمنافسه "إتش بي أو إس" المهتد بالإفلاس؛
 - 19 سبتمبر 2008: الرئيس الأمريكي السابق "جورج بوش" يوجه نداءا للتحرك فورا بشأن خطة إنقاذ البنوك لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة.

الفرع الثاني: أهم أحداث الأزمة المالية العالمية للفترة (20 سبتمبر - 18 أكتوبر 2008)

- تمثل هذه الفترة ذروة الأزمة المالية العالمية، وتتمثل أهم أحداثها فيما يلي:⁽²⁾
- 20 سبتمبر 2008: وضع خطة إنقاذ أمريكية حكومية قوامها 700 مليار دولار؛
 - 21 سبتمبر 2008: المؤسسات المالية "غولدمان ساكس" و"مورغان ستانلي" تتحولان إلى بنكين تجاريين يخضعان لقوانين الإحتياطي الإتحادي؛
 - 22 سبتمبر 2008: وشهد الحدثين التاليين:
- تصريح مؤسسة "نومورا" المالية اليابانية بشراء فروع بنك "ليمان براذرز" في منطقة آسيا والمحيط الهادي، وأعماله في أوروبا؛

(1) - عبد القادر متولي السيد، مرجع سابق، ص - ص: 333 - 334.

(2) - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية: قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها والدروس المستفادة، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010، ص - ص: 57 - 62.

- موافقة مؤسسة "ميتسوبيتشي يو إف جي" المالية اليابانية على شراء 20% من بنك "مورغان ستانلي" بـ8.5 مليار دولار؛
- 23 سبتمبر 2008: توقيع مؤسسة "أميركان أنترناشيونال غروب" إتفاقا لإقتراض 85 مليار دولار من الإحتياطي الإتحادي الأمريكي، حيث تمتلك الحكومة حصة 79.9% من المؤسسة؛
- 25 سبتمبر 2008: إعلان الحكومة الأمريكية عن إغلاق صندوق "واشنطن ميوتشيوال" في أكبر حالة إنخيار لبنك أمريكي، وتم بيع أصوله إلى مؤسسة "جي بي مورغان" المالية بـ9.1 مليار دولار؛
- 29 سبتمبر 2008: وتتمثل أهم الأحداث فيما يلي:
- إعلان بريطانيا عن تأميم بنك "برادفورد وبنجلي بي. إل. سي" الذي يقدم قروض الرهن العقاري؛
- إنقاذ حكومات بلجيكا، وهولندا، ولوكسمبورغ لمؤسسة التأمين "فورتس. إن. في" من الإنخيار؛
- 30 سبتمبر 2008: إعلان السلطات في الإتحاد الأوروبي عن تقديم 6.4 مليار دولار لإنقاذ شركة الخدمات المالية البلجيكية الفرنسية "ديكسيا. أس. أي"؛
- 01 أكتوبر 2008: مصادقة مجلس الشيوخ الأمريكي على خطة الإنقاذ، والحكومة الأمريكية تستحوذ على "فاني ماي"، و"فريدي ماك"؛
- 02 أكتوبر 2008: مصادقة المشرعين الإيرلنديين على مشروع قرار يضمن ودائع وديون البنوك بحد أقصى يبلغ 400 مليار يورو؛
- 03 أكتوبر 2008: شراء الحكومة الهولندية حصة من "فورتس" بـ16.8 مليار يورو؛
- 05 أكتوبر 2008: توصل الحكومة الألمانية إلى إتفاق لخطة إنقاذ معدلة لإنقاذ بنك "هايبو ريل إستيت"، بعد إنسحاب البنوك وشركات التأمين من خطة إنقاذ حكومية قوامها 35 مليار يورو؛
- 06 أكتوبر 2008: إستحواذ بنك "باريبا" الفرنسي على موجودات "فورتس" في بلجيكا ولوكسمبورغ مقابل 14.5 مليار أورو؛
- 08 أكتوبر 2008: وتتمثل أهم الأحداث في النقاط التالية:
- الإحتياطي الإتحادي الأمريكي يقود جهودا دولية لخفض متزامن لأسعار الفائدة؛
- بريطانيا تعرض 50 مليار جنيهه أسترليني على أكبر البنوك البريطانية لمساعدتها على تخطي الأزمة؛
- 14 أكتوبر 2008: وتتمثل أهم الأحداث في:
- تراجع بورصة أيسلندا بـ67% بعد إستئناف معاملاتها؛
- الولايات المتحدة تعرض شراء حصص في 9 بنوك بقيمة 250 مليار دولار؛
- 16 أكتوبر 2008: حصول بنك "يو بي إس أي جي" السويسري على مبلغ 6 مليارات فرنك سويسري من الحكومة مقابل حصة تبلغ 9.3 مليار دولار؛
- 18 أكتوبر 2008: كشف كوريا الجنوبية عن خطة إنقاذ بـ130 مليار دولار، تعرض من خلالها ضمانات على الديون الأجنبية.

الفرع الثالث: مظاهر الأزمة المالية العالمية الحالية

بدأت معالم إخمير النظام المالي العالمي في الظهور وأصابت أصحاب الأموال والمصالح بالهلع والذعر، وإرتبكت المؤسسات المالية ومعها الوسطاء الماليون، الذين شرعوا بدورهم في وضع خطط الإنقاذ، كما أحدثت الأزمة للحكومات خوفاً على بقاء وإستمرارية أنظمتها.

ومن مظاهر الأزمة المالية العالمية نذكر ما يلي: (1)

- الإسراع إلى سحب الإيداعات من البنوك؛
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفاً من صعوبة إستردادها؛
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد، والشركات، والمؤسسات المالية، مما أدى إلى إنكماش حاد في النشاط الإقتصادي؛
- إنخفاض مستوى التداول في أسواق النقد والمال، وهذا ما أحدث خللاً في مؤشرات الصعود والهبوط؛
- إنخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة، وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية، إلا بمعدلات فائدة مرتفعة جداً وبضمانات تعجيزية؛
- إنخفاض المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات بسبب ضعف السيولة؛
- تزايد معدل البطالة بسبب الإفلاس والتصفية؛
- إرتفاع معدل الطلب على الإعانات الإجتماعية من الحكومات؛
- إنخفاض معدلات الإستهلاك، والإنفاق، والإدخار، والإستثمار، مما أدى إلى المزيد من الكساد، والبطالة، والتعثر، والتصفية، ومن ثم الإفلاس.

(1) - علي الزبادات، فارس الخرابشة، "أثر الأزمة المالية على الأسواق المالية العالمية، حالة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الأردني"، مجلة الدراسات الإقتصادية، الجامعة الإسلامية، عمان- الأردن، (العدد 01، المجلد 21، جانفي 2013)، ص: 410.

المبحث الثاني: تفسير الأزمة المالية العالمية

خلال العقود الأخيرة وتيرة الأزمات المالية العالمية وازدادت رقعتها إتساعاً، كما أضحت تداعياتها على مختلف الإقتصاديات والأسواق تشكل تحدياً لجميع الدول، وتعد الأزمة المالية الحالية الأكثر شمولاً والأكبر تكلفة في عصر العولمة، كما دفعت بدول العالم المتطور إلى الحديث عن الإخفاق الكبير للرأسمالية والأحادية القطبية، وعقم النظام المالي والنقدي العالمي بدرجة لم يسبق لها مثيل.

ولإنفجار الأزمة المالية العالمية عدة أسباب نتجت عن إتباع سياسات معينة تبين فيما بعد أنها خاطئة، وهي الأسباب غير المباشرة التي تعود في الأساس إلى الفكر الإقتصادي الليبرالي الذي برز بشكل واضح إلى الوجود بداية الثمانينات من القرن الماضي، أما الأسباب التي أدت مباشرة إلى حدوث الأزمة والتي تم التنبؤ بها من طرف العديد من الإقتصاديين والباحثين فترجع بالدرجة الأولى إلى تسارع حركة إضطراب السوق النقدي والمالي، ونتيجة لتراكم هذه الأسباب إنفجرت الأزمة في أكتوبر 2008، ومع تعاقب الأحداث والتداعيات المرتبطة بها حتى أعيدت للأذهان أزمة الكساد الكبير عام 1929.

وفيما يلي سنتطرق إلى أهم الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة المالية العالمية الحالية، بالإضافة إلى موقف الإسلام منها، وعلاقتها بأزمة الكساد الكبير لعام 1929، ضمن المطالب التالية:

المطلب الأول: أسباب الأزمة المالية العالمية الحالية

تنبع خطورة الأزمة المالية العالمية من كونها إنطلقت من إقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية الذي يشكل قاطرة النمو في الإقتصاد العالمي، وبالتالي فإن أي مخاطر تتعرض لها السوق الأمريكية ستنتقل آثارها مباشرة إلى باقي الأسواق المالية وبسرعة كبيرة، ورغم أن البداية الأولى كانت عام 2007، إلا أن بوادر الأزمة بدأت تتكون داخل الإقتصاد الأمريكي منذ سنوات، وهذا راجع لعدة أسباب منها المباشرة وغير المباشرة والتي سنوضحها فيما يلي:

الفرع الأول: الأسباب المباشرة للأزمة المالية العالمية

هناك عدة أسباب ظاهرية شكلية أدت إلى حدوث الأزمة المالية العالمية، وهي الأسباب المعلن عنها، والتي تناولتها العديد من الكتابات والدراسات وحتى التقارير الرسمية والتي سنتطرق إليها في النقاط التالية:

أولاً: أزمة الرهن العقاري الأمريكي

يرجع السبب الرئيسي للأزمة العالمية كما يراه بعض المحللين إلى التوسع الكبير في منح القروض العقارية في السوق الأمريكي دون ضمانات كافية وبمخاطر كبيرة مقابل سعر فائدة أعلى، بهدف تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح، وإستمر الحال كذلك لعدة سنوات، ومع تراجع أسعار المنازل ومعدل النمو الإقتصادي الأمريكي أصبحت هناك قروض عقارية بمئات المليارات عجز أصحابها عن تسديدها، وتعتبر مؤسستا "فاني ماي" و"فريدي ماك" اللتان كانتا تقدمان نحو نصف القروض العقارية في الولايات المتحدة من أبرز الشركات المتأثرة بالأزمة.⁽¹⁾

(1) - مصطفى العمواسي، أحمد زهدي، وآخرون، مرجع سابق، ص: 21.

ثانيا: التوسع في إستعمال الإبتكارات التمويلية

أدى إبتكار أدوات وآليات مالية ذكية تفتقر إلى أجهزة لضبطها إلى إساءة تقدير المخاطر، وفي النهاية إلى إنهيار النظام، ومن بين هذه الأدوات نذكر ما يلي:

1- التعامل بالمشتقات المالية

من أهم أسباب الكارثة المالية التي تحتاح العالم اليوم هي المشتقات المالية، والتي تشكلت أصلا من مجموعة قروض توزعت في كل الأسواق العالمية، وانتقلت بين المستثمرين، ومن مؤسسة مالية إلى أخرى، وبلغت قيمة كل هذه المشتقات في العالم غداة إنفجار فقاعة الرهون العقارية الأمريكية في 2007 حسب بعض التقديرات نحو 596 تريليون دولار، أي أكثر من ضعفي ونصف ما كانت عليه عام 2004، ونحو 10 أضعاف ما ينتجه العالم كله من السلع والخدمات، وقد بلغت قيمة المشتقات التي تعامل بها بنك "بير ستيرنز" بمفرده قبل إنهاره في 2007/11/30 حوالي 13.4 تريليون دولار، كما إنهارت المتاجرة بالمشتقات المالية في سبتمبر 2008 بعد أن شهدت بورصات العالم عمليات بيع للأسهم شبيهة بالعمليات التي تمت خلال أزمة الكساد الكبير، والتي ساهمت منذ بداية العقد الماضي بسلسلة متصلة من كوارث مالية أطاحت بعدة مصارف منها بنك "بارينجز Barings bank" أحد أكبر البنوك الإستثمارية البريطانية عام 1995 نتيجة معاملات المضاربة الشرسة في سوق العقود الآجلة للمشتقات، وبنك "إيرش الإيرلندي Irish bank"، وبنك "ناسيونال أستراليا National Australian bank"، وكذلك بنك "سوسيتيه جنرال الفرنسي" الذي أعلن بداية عام 2008 عن خسائر بلغت 4.9 مليار يورو، وتعتبر خسائر المشتقات المالية في بنك "الخليج الكويتي" الأبرز ماليا في الدول العربية والتي قدرت بنحو مليار دولار.⁽¹⁾

2- صناديق التحوط

تعتمد صناديق التحوط في أعمالها على المضاربات عالية المخاطر في الأسواق المالية الدولية، في كل شيء من الأسهم، إلى العقار، وتجارة النفط، وكل ما من شأنه تأمين الأرباح للمستثمرين، وقد بلغ عددها عشية إنفجار الأزمة 12 ألف صندوق بأصول تفوق 2.5 تريليون دولار (تبخر منها 70% جراء الأزمة)، وكانت تعمل خارج نطاق القوانين والأنظمة ومراقبة البنوك المركزية في العالم، وتجدد الإشارة إلى أنه ومع تفاقم الأزمة المالية زادت صناديق التحوط من حدة مضارباتها بالبيع على المكشوف، خاصة الصندوق المعروف بـ"غرين لايت كايبتال" من الصناديق التي كانت لها آثار حادة على عدد كبير من المؤسسات والبنوك التي راهنت على إنخفاض أسعار أسهمها، منها بنك "ليمان براذرز" وبنك "بير ستيرنز"، كما ساهمت هذه الصناديق في إفلاس إيسلندا، وفي ذات السياق أكدت عدة تقارير على أن البيع على المكشوف الذي إستخدمته صناديق التحوط هو المسؤول عن إنهار بورصة "وول ستريت"، وعليه إتخذت اللجنة المكلفة بمراقبة البورصة قرارا في منتصف عام 2008 وبعد إنهار بنك "ليمان براذرز" بحظر بيع أسهم مئات المؤسسات المالية على المكشوف، وقد أدت هذه الصناديق أيضا دورا كبيرا في مشتقات الإئتمان أي تحويل قروض الرهن العقاري في الولايات المتحدة إلى سندات للتداول في الأسواق المالية، وساهمت بطبيعة الحال في تفجير الأزمة المالية الحالية.⁽²⁾

(1) - سميح مسعود، مرجع سابق، ص - ص: 68 - 69.

(2) - المرجع السابق، ص، ص: 71، 72، 73.

ثالثاً: عجز الموازنة العامة وارتفاع المديونية

إن عمق الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتجاوزها حدود أزمة الرهن العقاري يرجع إلى عدة عوامل من أهمها العجز المزمن للميزانية وارتفاع المديونية، وهذا ما سنبينه فيما يلي: (1)

1- عجز الموازنة العامة الأمريكية

يتميز العجز الأمريكي المزمن بصبغة عسكرية في جانب النفقات العامة، وبطابع سياسي في جانب الضرائب، حيث كان الإنفاق العام لا يهدف إلى التشغيل بقدر ما يهدف إلى تمويل العمليات الحربية الخارجية، كما أن الضرائب أستخدمت كوسيلة للحصول على أصوات الناخبين بدلا من الحصول على إيرادات لتمويل العجز المالي، فخلال الأزمة المالية عرفت الميزانية الفدرالية الأمريكية عجزا تجاوز 450 مليار دولار خلال الأشهر الإحدى عشر الأولى من السنة المالية المنتهية يوم 30 سبتمبر 2008، وارتفاع قدر بحوالي 76% مقارنة بعام 2007.

2- ارتفاع المديونية

أصبح الاقتصاد الأمريكي الذي مول إعادة إعمار أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية المقترض الأول في العالم، حيث أظهرت الإحصاءات ارتفاع الديون الحكومية من 4.3 تريليون دولار عام 1990 إلى 8.4 تريليون دولار عام 2003، وإلى 8.9 تريليون دولار عام 2007، متجاوزة حاجز 10 تريليون دولار بنهاية أيلول 2008، ومشكلة حوالي 70% من الناتج المحلي الإجمالي، ولم يتوقف ثقل المديونية الأمريكية على الإدارة الحكومية فقط بل شمل الأفراد والشركات أيضا، حيث فاق إجمالي الديون الخاصة حاجز 40 تريليون دولار خلال عام 2008 منها 7 تريليون دولار ديون عقارية مشكلة أكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، وتشير بيانات المديونية هذه إلى وجود مشكلة خطيرة وعميقة في الاقتصاد الأمريكي لم يعد بالإمكان حلها في المدى القصير ولا حتى المتوسط.

رابعاً: ارتفاع أسعار الفائدة وديون بطاقات الائتمان

من أهم أسباب الأزمة المالية الحالية وجود أسعار فائدة أكبر من الصفر، وارتفاع ديون بطاقات الائتمان، كما هو موضح فيما يلي: (2)

1- وجود أسعار فائدة أكبر من الصفر

إن الرفع المتتالي لأسعار الفائدة من جانب البنك الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004 شكل زيادة في أعباء القروض، وتفاقت الأزمة بحلول النصف الثاني من عام 2007 حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن تسديد الأقساط المالية المستحقة عليهم، وفي ذلك إقترح الإقتصادي الفرنسي "موريس آلي" شرطين للخروج من الأزمة هما:

- تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر؛

(1) - حسين عبد المطلب الأسرج، "الأزمة الاقتصادية العالمية وسياسات مواجهتها في الدول العربية"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 6.

(2) - رايح بوقرة، بلعري، وآخرون، "آثار الأزمة المالية على مسار تحقيق أهداف الألفية للتنمية OMD"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاديات الأورو مغاربية، جامعة أحمد دميري، بجاية - الجزائر، يومي: 11/10 أكتوبر 2009، ص - ص: 3- 4.

- مراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب 2 %.

2- الديون على بطاقات الإئتمان

أثبتت الواقع أن المجتمع الأمريكي يمضي أغلب وقته في جدولة ديونه بين بطاقات الإئتمان المختلفة، والمسحوبة من بنوك متعددة، وقد وصل تسويق البطاقات البنكية إلى حد المنح المجاني، فالبنوك أقنعت الكونغرس الأمريكي بتخفيض القوانين التجارية لتستعين صناعة هذه البطاقات وتأمينها، وقدر إنفاق أكبر 10 شركات بطاقات إئتمان على التسويق الدعائي عام 2005 بأكثر من 2 مليار دولار.

الفرع الثاني: الأسباب غير المباشرة للأزمة المالية العالمية

تعتبر الأسباب غير المباشرة من الأسباب العميقة للأزمة المالية الحالية، وتمثل أساسا في الإختلال الذي أصاب النظام الرأسمالي والذي كان قائما على الرأسمالية التجارية، ليتحول إلى الرأسمالية الصناعية، فالرأسمالية المالية.

ومن بين أهم هذه الأسباب ما سنتناوله في النقاط التالية:⁽¹⁾

أولا: تحول الإقتصاد العالمي من إقتصاد حقيقي إلى إقتصاد مالي

في ظل العولمة تحول الإقتصاد العالمي من إقتصاد حقيقي إلى إقتصاد مالي، أي من إقتصاد قائم على الإنتاج الحقيقي من استثمار وعمل إلى إقتصاد وهمي قائم على المضاربة في المشتقات المالية التي لا تعتبر لا أصول مالية ولا عينية، والملاحظ اليوم هو تضاعف حجم الإقتصاد الرمزي مقارنة بالإقتصاد الحقيقي حيث يمثل ما يزيد عن 40 ضعفا من الإقتصاد الحقيقي، إن تحول رؤوس الأموال من الإستثمار في القطاعات الإنتاجية إلى الإستثمار في أنشطة إقتصادية غير منتجة أهمها القطاع العقاري، أدى إلى حصول تضخم كبير في الأسعار بما لا يتطابق والسعر الحقيقي للعقارات، كما أدى توسع نشاط المضاربة في سوق العقارات في الولايات المتحدة بسبب الأرباح العالية المحققة وكذا التسهيلات الإئتمانية المقدمة من البنوك للمستثمرين إلى الإقبال المتزايد على هذا القطاع.

ثانيا: إنتشار الفساد في المجالات الإقتصادية والمالية والإدارية

إن قيام الشركات الأمريكية بتقديم أرقام وهمية عن أرباح خيالية ساهم في رفع أسعار أسهمها وتضليل المستثمرين، ليستفيد المديرون بتضخيم مكافآتهم السنوية دون مبالاة لخسائر حملة الأسهم من جراء إفلاس الشركات وهبوط أسعار أسهمها في البورصة، ففي عام 1990 أرسل الرئيس الأمريكي بوش إلى "لجنة السندات والبورصة" إشعارا طبقا لنص قانون، ليعلمها برغبته بيع 212140 سهما يملكها في شركة (هاركين) بسعر 4 دولار للسهم الواحد، ومن ثم إنحارت قيمة أسهم تلك الشركة بعدها بنحو شهر، أين وصل سعر السهم إلى دولار واحد نتيجة إعلانها عن خسائر قدرها 23 مليون دولار، وثار الشبهات عندئذ حول مدى علم الرئيس الأمريكي بمعلومات داخلية إستفاد منها للتخلص من الأسهم التي كان يملكها قبل إنحيارها في البورصة، كما طالت الإتهامات نائب الرئيس (ديك تشيني) وقت كان رئيسا لمجلس إدارة شركة (هالبرتون) خلال الفترة 1995-2000، والتي تعتبر الشركة الأولى عالميا في مجال الأبحاث النفطية، حيث أنهم بأنه حقق لنفسه أرباحا قدرت بنحو 12.5 مليون دولار عن طريق عمليات تفتقر إلى الشفافية، ومن أمثلة قضايا الفساد ما يلي:

(1) - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سابق، ص - ص: 85 - 86.

- إنحيار مؤسسة الإيداع والإقراض الأمريكية عام 1994 بخسارة 179 مليار دولار؛
 - إنحيار شركة "إنرون" للطاقة، حيث كان سعر سهمها يقدر بـ 86 دولار، وإنحيارها في 2001 خسر المستثمرون 60 مليار دولار حيث هبط سعر السهم إلى أقل من 45 سنتاً؛
 - إنحيار وإفلاس شركة "وورلد كوم"، وكان سعر السهم فيها حوالي 60 دولار، وإنحيارها منتصف 2002 خسر المستثمرون 50 مليار دولار وهوى سعر السهم لأقل من 9 سنتات؛
 - عام 1997 إنحيار وأفلست 82 شركة في الولايات المتحدة الأمريكية برأسمال قدره 17.2 مليار دولار، وارتفع العدد عام 2000 إلى 176 شركة برأسمال قدره 94 مليار دولار.
- وقد لجأ مديرو الشركات الأمريكية في تضخيم أرباحهم إلى الخداع المحاسبي، وتولى هذا الأمر في حالة "إنرون" مكتب "آثر آندرسون"، كما لعبت البورصة، وشركات السمسرة، والشركات الإستشارية أدواراً تكميلية في مسلسل الإنحيار.

ثالثاً: التدايعات الإقتصادية لأحداث 11 سبتمبر 2001

تعتبر أحداث 11 سبتمبر 2001 مرحلة فاصلة في تاريخ النظام الدولي بشقيه السياسي والإقتصادي، وذلك لما ترتب عليها من آثار إنعكست على جميع بلدان العالم بما فيها البلدان العربية، حيث وقعت في ظروف حرجة كان يمر بها الإقتصاد العالمي بصفة عامة والإقتصاد الأمريكي بصفة خاصة، أين كانت هناك العديد من المؤشرات التي تؤكد بداية دخول الإقتصاد الأمريكي في مرحلة طويلة من الركود الذي بدأ في الإنتقال إلى معظم قطاعات الإقتصاد العالمي، كذلك كانت القوى الإقتصادية الكبرى في العالم تحاول إستعادة مسيرة العولمة الإقتصادية، وخاصة في مجال تحرير التجارة العالمية بعد فشل مؤتمر المنظمة في سياتل عام 1999، وكنتيجة للظروف التي وقعت فيها أحداث 11 سبتمبر والتي خلفت عدة آثار على الإقتصاديات، منها إجهاض الجهود الأمريكية والدولية التي كانت تبذل لإنقاذ الإقتصاد العالمي من الدخول في مرحلة الركود، كما أثرت على مختلف القطاعات في العالم مثل أسواق المال، وقطاع السياحة، والطيران، والنقل، والتأمين، وكذلك تدفقات رؤوس الأموال، وتجلت هذه الآثار في تراجع مؤشرات أداء الإقتصاد الكلي الأمريكي والعالمي، والأهم من ذلك هو أن السياسات الإقتصادية التي إتبعها الولايات المتحدة للتعامل مع هذه الأزمة إقتصادية وسياسياً أثرت ومازالت تؤثر على جميع بلدان العالم، وتتمثل أهمها فيما يلي: (1)

- سياسة البنك الفيدرالي الأمريكي الفورية لحل مشكلة السيولة التي نجمت عن الأحداث، حيث قرر البنك ضخ سيولة نقدية لإعادة الثقة للأسواق؛
- السياسة النقدية التوسعية التي إتبعها البنك الفيدرالي من خلال قرارات تخفيض أسعار الفائدة ثلاث مرات بعد أحداث 11 سبتمبر لتصل إلى حوالي 1%، وهو أقل سعر فائدة في الولايات المتحدة منذ حوالي 40 عاماً، حيث أثر هذا التخفيض على السياسة النقدية، والإستثمار، وحركة رؤوس الأموال في معظم دول العالم؛
- السياسة النقدية الهادفة إلى تضيق التعامل بالدولار في أعقاب أحداث 11 سبتمبر؛
- سياسة الإنعاش المالي التي بدأت الإدارة الأمريكية في تنفيذها في أعقاب 11 سبتمبر، حيث أقرت الإدارة الأمريكية تخفيضات ضريبية لمدة عشر سنوات بقيمة 1.6 تريليون دولار، وهو الأمر الذي أجبر الكونغرس الأمريكي على رفع حجم الدين الفيدرالي لتعويض إنخفاض عائدات الضرائب؛

(1) - علي لطفى، الطاقة والتنمية في الدول العربية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة- مصر، 2008، ص: 48، 49، 50.

• السياسة البنكية الهادفة إلى تشديد الرقابة على الحسابات البنكية ومصادرها وإتجاهات تدفقها، حيث وقع الرئيس الأمريكي في أكتوبر 2001 على القانون المعروف بـ (U.S.A patriot)، وهو القانون الذي وسع من فاعلية وسلطة قوانين محاربة غسيل الأموال في الولايات المتحدة وما يتطلبه ذلك من كشف سرية الحسابات وتجميدها.

رابعاً: الحرب الأمريكية على العراق

تعتبر الحرب الأمريكية على العراق أهم أحداث عام 2003، فقد أثرت على الإقتصاد العالمي بصفة عامة وعلى الإقتصاديات العربية بصفة خاصة، وهو ما تسبب في إنخفاض معدلات النمو في العالم، كما أن هذه الحرب أخرجت الإقتصاد العالمي من نفق الركود الذي دخل فيه قبل أحداث 11 ديسمبر، وأدت إلى إرباك أسواق النفط والتأثير على دور منظمة "أوبك" في إستخدام آلية العرض للحفاظ على الأسعار عند الحدود المتفق عليها بين أعضاء المنظمة، ولأن الحرب لم تنته رغم إعلان الرئيس الأمريكي عن نهاية العمليات العسكرية في العراق في ماي 2003 وسحب القوات الأمريكية منها، ولأن تداعياتها إستمرت لفترة طويلة، فمن الصعب الوقوف على حقيقة الآثار والخسائر التي تحملها الإقتصاد العالمي أو التي تحملتها إقتصاديات المنطقة العربية بسببها، لكن الأمر المؤكد أن آثار هذه الحرب شملت جميع القطاعات الإقتصادية من سياحة، وتجارة، ونفط، وحركة نقل، وتأمين وغيرها.⁽¹⁾

وفيما يلي جدول يبين حجم الإنفاق العسكري الأمريكي الذي خصصت له ميزانية كبيرة، والذي كان السبب الرئيسي في عجز الموازنة:

(1) - علي لطفي، مرجع سابق، ص: 56.

جدول رقم 02 - 01: حجم الإنفاق العسكري الأمريكي خلال الفترة (2003 - 2008)

(الوحدة: ألف دولار/دقيقة)

السنة	الحرب على العراق	الحرب على الإرهاب	ميزانية الدفاع
2003	93	54	438
2004	111	74	448
2005	164	100	507
2006	188	116	536
2007	245	166	611
2008	371	195	

المصدر: سامر مظهر قنطججي، ضوابط الإقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة للنشر والتوزيع، دمشق - سوريا، 2008، ص: 62.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن النفقات العسكرية الأمريكية إزدادت عاما بعد عام، حيث كانت تقدر ميزانية الدفاع سنة 2003 بـ 438 ألف دولار لترتفع إلى 611 ألف دولار سنة 2007، وكانت تكاليف الحرب على العراق تقدر بـ 93 ألف دولار في الدقيقة سنة 2003 لترتفع إلى 164 ألف دولار سنة 2005 ومن ثم إلى 371 ألف دولار في الدقيقة سنة 2008، أي أنها تضاعفت 4 مرات خلال 6 سنوات، أما تكاليف الحرب على الإرهاب كما تدعوها الولايات المتحدة الأمريكية وحلفاؤها فقد إنتقلت من 54 ألف دولار سنة 2003 إلى 100 ألف دولار سنة 2005، لتضاعف إلى 195 ألف دولار للدقيقة سنة 2008، وذلك رغم تفاقم الأزمة المالية التي عصفت بالإقتصاد الأمريكي وأجبرت الحكومة على التدخل من أجل إنعاش الاقتصاد، وتعتبر النفقات العسكرية من أهم الأسباب التي ساهمت ومازالت تساهم في العجز المستمر للميزانية الأمريكية.

ومن الأسباب غير المباشرة أيضا ما يلي: (1)

خامسا: التطور الحاصل في المجتمع الصناعي

إن التطور الحاصل في المجتمع الصناعي وتحوله إلى مجتمع معلومات، وظهور نمط جديد من الرأسمالية نتيجة تطورها من رأسمالية المنافسة إلى الرأسمالية الإحتكارية فالرأسمالية المعلوماتية، أدى بها إلى الإنتقال من التركيز على الإنتاج المادي إلى إنتاج العلامات، مستفيدة من التطور الحاصل في الإتصالات وتكنولوجيا المعلومات، وهذا ما أدى بالدول الصناعية المتقدمة إلى التخلي عن صناعات عديدة، إما بسبب أثرها الملوث للبيئة أو بسبب حاجتها إلى يد عاملة مؤهلة، وفي المقابل توسع النظام المالي والخدمات

(1) - منير الحمش، "السياسات الإقتصادية الكلية في ظل الأزمة العالمية الراهنة"، بحوث إقتصادية عربية، دمشق - سوريا، (العدد 47، صيف 2009)، ص: 15 -

المالية، كما برزت نزعة السيطرة على مصادر الطاقة وخصوصا النفط، وازدادت حمى المضاربات بالعقود الآجلة للنفط وبأسعار المواد الغذائية.

سادسا: السياسات الاقتصادية الكلية

وهي السياسات التي تم إنتهاجها في إطار توافق واشنطن^(١) والتي تتلخص في تحرير الأسواق والتجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال، والوصول إلى حكومة الحد الأدنى بما يعني تخفيض الإنفاق العام وإنسحاب الدولة من الحياة الإقتصادية، وقد رافق ذلك تصاعد العمليات المالية في المراكز الرأسمالية العالمية حتى أصبحت تشكل 95% من مجموع المعاملات الإقتصادية العالمية.

المطلب الثاني: نظرة الشريعة الإسلامية إلى الأزمة المالية العالمية

يعتبر النظام الإسلامي أن الأزمة الحالية ليست فقط مسألة تعثر الشركات بسبب نقص السيولة الناتج عن عدم تحصيل أقساط القروض العقارية، بل يربط أسبابها بالتعاملات اللاشريعة التي كان لها إنعكاسات سلبية على الأداء الإقتصادي، وبذلك فإدارة الأزمة من هذا المنظور تتطلب تصحيح المبادئ التي يقوم عليها النظام الإقتصادي الحالي، فالأزمة الحالية تتداخل مع عدة عوامل ومتغيرات سببها آليات وميكانيزمات النظام الرأسمالي، بدءا من نفسية الفرد الليبرالي مروراً بالبنوك التقليدية، وإنتهاء بوضع السوق المالي، وقد بدأ الحديث يتعالى في أوساط الليبراليين أنفسهم للبحث عن بدائل لعلاج الأزمة المالية، إن لم نقل التوجه إلى البنوك الإسلامية التي زاد عددها في الإقتصاديات العالمية.

وفيما يلي سنتناول أسباب الأزمة المالية الحالية من منظور إسلامي، ومختلف الحلول المقترحة، من خلال النقاط التالية:

الفرع الأول: قراءة في أسباب الأزمة المالية من منظور إسلامي

يختلف تشخيص النظام الإسلامي للأزمة المالية عن التشخيص الرأسمالي لها، وتتلخص النظرة الإسلامية في كون أسس الهندسة المالية التقليدية المنبثقة من فلسفة المذهب الإقتصادي الرأسمالي الحر لها الأثر الأكبر في حدوث الأزمة المالية العالمية الحالية، وتمثل أهم هذه الأسس فيما يلي.

أولاً: الربا

إرتبطت بؤادر الأزمة المالية بصورة أساسية بالإرتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب البنك الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ 2004، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها، وتفاقت الأزمة بحلول النصف الثاني من عام 2007 بسبب توقف عدد كبير من المقترضين عن السداد، وهذه نتيجة طبيعية كون الربا يضر بالنظام العالمي وفيه إستغلال على مستوى الإقتصاد الكلي، فإتخاذ القرار الإستثماري على أساس مؤشر الأرباح المتوقعة أسلوب أكثر منطقية وواقعية، لأن الربح أداة تخصيص لرأس المال الحقيقي بينما الفائدة الربوية أداة مضللة، ويبين ذلك:⁽¹⁾

(١) - توافق واشنطن: أو إجماع واشنطن، هو إلتقاء ثلاث جهات مركزها واشنطن، وهي صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، وحكومة الولايات المتحدة في أواخر الثمانينات من القرن الماضي، وإتفاقهم على برنامج معين يساعد الدول الإشتراكية السابقة ودول التخطيط المركزي على التحول نحو إقتصاد السوق الحر، والإفتتاح الإقتصادي ضمن برنامج "التثبيت الهيكلي والتكيف"، الذي دعي بـ "الإصلاح الإقتصادي".

المصدر: منير الحمش، مرجع سابق، ص: 15.

(١) - سامر مظهر قنطحي، مرجع سابق، ص - ص: 33 - 34.

- تولد تضخم مستمر بسبب زيادة تكاليف الإنتاج، مما أحدث تغييرا في الثقة الناتجة عن نظام إئتماني غير مستقر على المدى الطويل؛
- سوء تخصيص الموارد، حيث تحصل المشروعات الكبيرة (بمجة ملاءمتها) على قروض أكبر وبسعر فائدة أقل، بينما يحدث العكس للمشروعات الصغيرة والمتوسطة والتي قد تكون أكثر فائدة وإنتاجية؛
- يميل مستوى الفائدة في قراري الإستهلاك والإدخار إلى إبطال تأثير كل منهما على الآخر في المدى الطويل؛
- يبدي الإقتصاد سلوكا خاطئا يساير أسعار الفائدة المتغيرة مما يصعب إتخاذ قرارات إستثمارية طويلة الأجل أو التخطيط الجيد للأعمال، وهذا ما يعجل من مرحلة الكساد وما يليها من بطالة وتضخم، وتتجه البنوك إلى خفض نشاطها الإئتماني عند تباطؤ الأعمال التجارية لإهتمامها بنوعية القرض وشروط إعادة الدفع، وإن أي تدهور في الإقتصاد سيؤدي إلى وجود عدد كبير من المقترضين غير القادرين على السداد، مما ينتج عنه خسارة في القطاع البنكي؛
- إن قيام المشروع بالتمويل الذاتي لرأسماله والتخطيط الرشيد لإستثمار أرباحه غير الموزعة يفرز نظاما ماليا قويا، بينما تنشغل المشاريع التي تلجأ إلى التمويل بالإقتراض إلى تخطيط وجدولة السداد بالدرجة الأولى مما قد يعرض النظام لعدم الإستقرار.

ثانيا: خلق النقود

يتزايد حجم التمويلات بشكل يفوق كمية النقود الحقيقية، وتأثير ذلك على الإستقرار الإقتصادي يدل على خطورة المبالغة في توليد النقود، والذي يؤدي إلى زيادة عرض النقد بمئات المرات مما ينبغي أن تكون عليه، مما يعكس على الأسعار وعلى النشاط الإقتصادي بشكل عام، ومن خلال الضوابط التي يفرضها نظام النقد الإسلامي على النظام البنكي تم التقليل من فرص توليد النقود وضبطها بالإعتماد على الصيغ التمويلية والإستثمارية القائمة على المشاركة بين جميع الأطراف، وإرتباطها بالإنتاج السلعي الذي يعزز الإقتصاد الحقيقي.⁽¹⁾

ثالثا: إشهار الإفلاس

يعد قانون إشهار الإفلاس الذي أصدرته الولايات المتحدة الأمريكية هو الطريقة الأسهل للقضاء على أي مطالب قانونية ومحو كافة العقود للمؤسسات، لكنه يجعل من الصعب شطب ديون الشخص الذي أشهر إفلاسه الشخصي، فالأصح أن يشدد القانون على التوسع في الدين لأنه السبب أما الإفلاس فهو نتيجة، والدليل على ذلك ما صرحت به عضو الكونغرس الأمريكي (شيليا جاكسون لي) بأن البنوك في الولايات المتحدة أنفقت 36 مليون دولار لإصدار قانون إشهار الإفلاس، وساهمت شركات بطاقات الإئتمان بـ 13 مليون دولار وأضافت بعدها جمعيات رجال الأعمال 100 مليون دولار أخرى، أي أن المجموع أصبح 154 مليون دولار فقط لإصدار القانون.⁽²⁾

(1) - عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص- ص: 90- 91.

(2) - سامر مظهر قنطقجي، مرجع سابق، ص- ص: 56- 57.

الفرع الثاني: بدائل النظام المالي الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية

إن التطبيق العملي للفكر الإسلامي في المعاملات الإقتصادية بإعتباره الفكر الشامل والصالح في كل زمان ومكان، جعل حركة البنوك الإسلامية تتطور وتنتشر خاصة في الربع الأخير من القرن العشرين، رغم مواجهتها لعدة تيارات فكرية غربية ترفضها على أرض الواقع.

وفيما يلي سنوضح أهم الحلول الإسلامية كبداية للخروج من الأزمة المالية الحالية، وتجاوز تداعياتها على الأنظمة والإقتصاديات:

أولاً: الربح كبديل لأسعار الفائدة

إن إلغاء سعر الفائدة لا يعني بالضرورة أن رأس المال ليس له عائد، ف رأس المال مهما كان شكل النظام بالضرورة له عائد نظير إشراكه في النشاط الإنتاجي، وهذا العائد من المنظور الإسلامي لا يكون محددًا من قبل، وإنما هو حصة شائعة بنسبة من الربح شريطة أن يكون كل من رأس المال والمنظم قد تحملا مخاطر الإستثمار والربح بينهما حسب الإتفاق، ومن ثم فهذه الحصة من الربح هي تكلفة عنصر رأس المال، لذلك فالربح المحقق يعد عاملاً حاسماً في تحديد مدى نجاح المشروع الجديد في ذات النشاط وفي قدرته على الحصول على المال المشارك والمخاطر، وصاحب المال لا يستثمر حيث تكون الفائدة مرتفعة بل حيث يكون الربح المتوقع كبيراً، فالربح إذن وليس الفائدة هو الذي يمثل الندرة الحقيقية للمعروض من رأس المال، ويضمن الإستخدام الأفضل والكفاء للموارد المالية المتاحة في كافة الأنشطة الإنتاجية.⁽¹⁾

كما توجد حلول أخرى نوجزها فيما يلي:⁽²⁾

ثانياً: ضبط عملية التوريق

تكون هذه العملية لأصول عينية وليس للديون، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة، والمشاركة، والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول ويتم ذلك على شكل صكوك المراجعة، والسلم، والإستصناع.

ثالثاً: تدخل الدولة في الإقتصاد

يجب تفعيل دور الدولة في الرقابة على المعاملات والأسواق، لمنع كافة صور وأشكال أكل أموال الناس بالباطل، ويكون ذلك عن طريق:

- ضخ السيولة في الإقتصاد لمقابلة سحب الودائع، وتوفير التمويل اللازم للدورة الإنتاجية؛
- فرض الرقابة على معاملات البنوك والتعاملات في الأسواق المالية؛
- فرض سياسة ضريبية عادلة تفرض على القادرين، وتساهم في تحريك النشاط الإقتصادي؛
- إنشاء نظام متكامل للمعلومات، يسهر على تطبيقه أصحاب الخبرة والأخلاق.

(1) - بلعوز بن علي، "أثر تغير سعر الفائدة على إقتصاديات الدول النامية، حالة الجزائر"، رسالة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر - الجزائر، 2004/2003، ص: 128.

(2) - عبد السلام عقون، كمال رزق، "الأزمة المالية الراهنة جذورها وأسماها وحلولها إسلامية"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 10.

المطلب الثالث: علاقة الأزمة المالية العالمية 2008 بأزمة الكساد الكبير 1929

من الملاحظ أن الأزمات الرأسمالية لم تكن يوماً أسيرة المجتمع الذي ولدها، بل غالباً ما كانت تستمد سبل خلاصها على حساب المجتمعات الأخرى، ومازال النظام الإقتصادي الرأسمالي يولد العديد من الأزمات عبر مراحل زمنية متتالية، ونتيجة لكل أزمة يطرأ تعديل ما عليه دون محاولة تغييره أو إعتباره السبب في حدوثها، وتعتبر الأزمة المالية العالمية أحدث هذه الأزمات وأعنفها إلى جانب أزمة الكساد الكبير عام 1929.

وفيما يلي سنحاول الوقوف على أوجه التشابه والإختلاف بين الأزميتين من حيث الأسباب، والنتائج، والمعالجة، وكذا السياق العام لحدوث كل منهما، في محاولة للإستدلال على الخلل الكامن في النظام الرأسمالي، والذي يستلزم تصحيحه أو البحث عن بديل له لتفادي تكرار حدوث الأزمات:

الفرع الأول: أوجه التشابه بين أزميتي 1929 و 2008

مهما حاول خبراء الإقتصاد العالمي ورجال السياسة الذين يغلبون المصلحة الذاتية على المنفعة العامة في وضع حلول لإنقاذ الإقتصاد العالمي، فلن تكفل جهودهم بالنجاح الدائم والمستمر إلا عن طريق معالجة جذور هذه الأزمات، وهذا ما عكسته لنا الأحداث السابقة وأهمها أزمة 1929.

وفيما يلي أوجه الشبه بين أزمة الكساد الكبير عام 1929 والأزمة المالية الحالية 2008:

أولاً: من حيث تفسير الإقتصاديين

أطد العديد من الإقتصاديين أن الإختيار الذي لحق بالإقتصاد العالمي نتيجة أزمة 1929 كان ظرفاً محتماً، فسنوات الرواج الضخم التي سبقت الأزمة أذرت ببوارد الخطر، بسبب التوسع في الإقراض دون ضمانات كافية، وإقبال غير محسوب المخاطر على المضاربة في البورصات سعياً وراء الربح السريع، كما بينت التقارير المفسرة لأزمة 1929 أن سلوك المواطن الأمريكي العادي إزاء الإنتعاش بدا متطرفاً، حيث أغرق نفسه في الرهن، وتوسع في الشراء بالتقسيط، وأقبل بشكل كبير على تأمين مستقبله من خلال شراء كميات هائلة من الأوراق المالية قدرت عند الحد الأدنى وقتها بـ 300 مليون سهم.⁽¹⁾

كما توجد نقاط أخرى نوجزها فيما يلي:⁽²⁾

ثانياً: من حيث السياق العام

عرف الإقتصاد الأمريكي إنتعاشاً كبيراً خلال سنوات العشرينات، حيث كان إنتاج المؤسسات كبيراً، خاصة في صناعة السيارات، كما عرف الناتج الداخلي الأمريكي إرتفاعاً محسوساً خلال عام 2007 قدر بـ 2.2%، بعدما بلغ 3.4% في عام 2006، و 3.2% عام 2005.

(1) - عبد القادر متولي السيد، مرجع سابق، ص: 321.

(2) - بولعيد بلوج، وردة جاب الخير، "من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008، مقارنة وإستخلاص العبر"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة - الجزائر، يومي: 06/05 ماي 2009، ص: 18.

ثالثا: من حيث القروض السهلة

أدى إنتعاش الإقتصاد في سنوات العشرينات إلى سهولة الحصول على القروض، وأثارت المضاربات في البورصة إهتمام العديد من الأطراف، خاصة وأن الفرد كان بإمكانه دفع 10% من المعاملات وأخذ دين على 90% المتبقية، وهي النسبة التي يتم المضاربة عليها في البورصة، الأمر الذي خلف آثارا سلبية على المالكين والمؤسسين الصغار عند إنحيار الأسعار، أما اليوم فإن الوضعية مماثلة بالتأكيد، فقد تم منح القروض لأفراد ذوي جدارة إئتمانية ضعيفة الذين قاموا بالمضاربة عليها في البورصة.

الفرع الثاني: أوجه الاختلاف بين أزمتي 1929 و 2008

على الرغم من أوجه الشبه بين مختلف الأزمات التي شهدتها الإقتصاد العالمي فإن الأزمة المالية الحالية قد جاءت في سياق العولمة المالية التي تبلورت بفضل التطور والنمو السريع للنظام المالي الدولي الذي شهد تحولا جذريا في السنوات الأخيرة وظهور سوق دولية لرؤوس الأموال التي كانت مصدرا للعديد من الإضطرابات الإقتصادية.

وفيما يلي أوجه الاختلاف بين الأزمة الحالية وأزمة 1929:⁽¹⁾

أولاً: من حيث السبب

يعود سبب في حدوث أزمة 1929 إلى عدم توازن كل من الطلب الكلي مع العرض الكلي، أي أنها كانت أزمة إنخفاض في حجم الطلب الكلي، وتطلب علاجها تدخل الدولة بزيادة الإنفاق على الإستثمار العام، الأمر الذي أدى إلى ظهور السياسة المالية الحالية، أما الأزمة الحالية فهي "أزمة قروض" (أزمة الرهن العقاري)، و"أزمة سيولة"، و"أزمة فائدة للبنوك".

ثانيا: من حيث الجوهر

إن أزمة الثلاثينات لم تنتشر بالصورة التي عليها الأزمة المالية الحالية نظرا لعدم إرتباط وتفاعل المؤسسات الإقتصادية العالمية مع بعضها البعض في ذلك الوقت، بسبب عدم وجود وسائل تكنولوجيا الإتصال المباشرة، ومع ظهور العولمة وتوفر وسائل إتصال واسعة الإمكانيات، ونظم معلومات عالية السرعة والقادرة على الإسترجاع، والتحليل، والمساعدة في إتخاذ القرار، بالإضافة إلى إرتباط معظم إقتصاديات الدول النامية الدول المتقدمة، أدى ذلك إلى إنتشار الأزمة في أغلب دول العالم.

ثالثا: من حيث طرق المعالجة

تختلف خطة الإنقاذ التي عرضها الرئيس الأمريكي "بوش" عما فعله "روزفلت" عام 1929، فقد إعتمدت سياسات روزفلت على التدخل لتنشيط الطلب وتوسيع الإنفاق في القطاع الحقيقي للإقتصاد، من خلال بناء أكبر شبكة من الطرق، والسدود، والمطارات، والموانئ، ومشروعات الإسكان في تاريخ الولايات المتحدة وفي العالم، عكس ما يحدث حاليا في خطط الإنقاذ التي تمحورت حول شراء أصول مالية منهارة لا جدوى من إضافتها للإقتصاد.⁽²⁾

(1) - أحمد عبد السميع علام، المالية العامة، المفاهيم والتحليل الإقتصادي والتطبيق، مكتبة الوفاء القانونية للنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2012، ص: 323.

(2) - عبد القادر متولي السيد، مرجع سابق، ص: 322.

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على الإقتصاد العالمي وخطط الإنقاذ الدولية

يشهد الإقتصاد العالمي منذ أوت 2007 أزمة مالية غير مسبوقه ترتبت عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة للقروض العقارية الرديئة، مع تراجع الطلب على قطاع العقارات وإنتشار الديون المعدومة، مما أدى إلى إهيار عدد كبير من المؤسسات المالية والمصرفية العالمية وإنتشرت لتمس جميع جوانب الإقتصاد العالمي رغم الجهود الدولية المبذولة للخروج منها والتي لم تتجاوز مع تداعياتها (كجهود البنوك المركزية بالولايات المتحدة الأمريكية، والإتحاد الأوروبي، والدول النامية، والنمطية...)، كما توقع العديد من الخبراء والمحللين احتمال دخول الإقتصاد الأمريكي ثم العالمي في مرحلة ركود أو كساد كارثي، على إعتبار مؤشرات معدلات النمو المتباطئة، والتدهور في فرص العمل، مع التقلب غير المسبوق في أسعار النفط العالمية، وفي معدلات التضخم، وأسعار الغذاء.

وهو ما فرض على جميع حكومات الدول بمختلف قطاعاتها متابعة ودراسة جيدة للأزمة وتدابيرها، للإستفادة من الدروس التي أفزتها خاصة في مجال القروض العقارية، وعملية توريق الديون، والرقابة على الجهاز المصرفي، وذلك بوضع آليات وطنية للإنذار المبكر بمشاركة جميع الجهات المعنية، بما يمكن من التنبؤ بمختلف الأزمات التي أصبحت ظاهرة دورية، وبالتالي تسهيل عملية إدارتها.

وفيما يلي سنتناول أهم قنوات إنتقال الأزمة المالية إلى الإقتصاد العالمي، ومختلف تدابيرها على الأنظمة، ومن ثم أهم الإجراءات المتخذة لتجاوزها، من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: قنوات تصدير الأزمة المالية عالميا

في إطار تدويل الحياة الإقتصادية، وهيمنة الإحتكارات العابرة للقوميات، وإستمرار إنتقال رؤوس الأموال، حددت الرأسمالية المعاصرة مجموعة من المصادر، والأشكال، والمجالات، لنقل أعباء الأزمة المالية إلى كافة دول الجنوب ومنها الدول العربية، والحفاظ على مستويات نمو ثابتة في مناطق مختلفة من العالم، وتطويعها حسب مصالح الدول المتقدمة. ومن أهم المجالات والقنوات التي حددتها الرأسمالية المعاصرة لتصدير الأزمة عالميا ما يلي:⁽¹⁾

الفرع الأول: قنوات التجارة الخارجية، وسعر الفائدة، والتدفقات المالية

تمثل قنوات التجارة الخارجية، وأسعار الفائدة، والتدفقات المالية أهم العوامل التي أدت إلى إنتقال الأزمة المالية إلى الإقتصاد العالمي، وسنأتي إلى توضيحها فيما يلي:

أولا: قناة التجارة الخارجية

إن الآلية الأساسية لنقل الأزمة المالية إلى دول الجنوب ومنها الأقطار العربية هي التجارة الخارجية مع الدول الرأسمالية، فالثورة العلمية والتكنولوجية، والتدويل المتزايد للإنتاج ورأس المال، وما رافقه من تغيرات في أسعار السلع المصنعة والسلع الغذائية الرئيسية، وخفض أسعار الطاقة، تعتبر أهم العوامل التي ساعدت البلدان الرأسمالية في الحفاظ على سيطرتها على الأسواق العالمية وإدارة الأزمة.

(1) - هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، مرجع سابق، ص- ص: 172- 174.

ثانيا: قناة سعر الفائدة

أدى إرتفاع سعر الفائدة في الدول الرأسمالية المتقدمة ونجاحه في نقل أعباء الأزمة إلى دول الجنوب ومنها إلى الدول العربية، إلى تحميل أعباء كبيرة على إقتصاديات هذه الدول، وفي ظل إستمرار تدويل رأس المال إستمرت عملية إمتصاص ثروات الجنوب بواسطة آليات تدفق الأموال عبر البنوك والديون، لأن معدلات الفائدة العالمية هي الأداة الوحيدة التي تستعين بها الحكومات في الأمد القصير للحيلولة دون هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.

ثالثا: قناة التدفقات المالية

كنتيجة لتدهور التدفقات المالية إلى دول الجنوب، وإخفاض المساعدات الرسمية مقابل إرتفاع التدفقات غير التفضيلية، تأثرت هذه الدول وأصبحت مصدرا صافيا لرأس المال وإستنزاف مواردها، وإنعكس ذلك في صورة عجز في الميزانية وتضخم نقدي.

الفرع الثاني: التضخم النقدي، وإمتصاص الفائض الإقتصادي

يعتبر التضخم من أهم أسباب حدوث الأزمات المالية العالمية بسبب سهولة إنتقاله بين مختلف الإقتصاديات عبر دورة الأعمال الدولية وخاصة من الدول الرأسمالية والتي ساهمت كذلك في إمتصاص الفائض الإقتصادي العالمي، وهذا ما سنوضحه فيما يلي.

أولا: التضخم النقدي

ينتقل التضخم من بلد رأسمالي متقدم إلى بلد رأسمالي متقدم آخر من خلال دورة الأعمال الدولية، والدول الرأسمالية المسيطرة على 75% من التجارة العالمية أين تقوم بتصدير التضخم إلى دول الجنوب التي تتعامل في أكثر من 80% من تجارتها الخارجية خاصة عملية الإستيراد، فإستمرار التضخم مع إستمرار تصاعد الفائدة على الديون الخارجية يزيد من عجز موازين المدفوعات لدى دول الجنوب غير النفطية، أما الدول النفطية فالتضخم يقتطع من عوائدها التي تتآكل بتزايد.

ثانيا: إمتصاص الفائض الإقتصادي

يتم ذلك من خلال الإنفاق العسكري، حيث ساهمت الآلة العسكرية في الولايات المتحدة وغيرها من الدول المتقدمة في إمتصاص الفائض الإقتصادي من خلال زيادة الإستهلاك والإستثمار، وكانت دوافع ذلك الصراع الإيدولوجي بين المعسكر الرأسمالي والمعسكر الاشتراكي خلال فترة ما بعد الحرب العالمية والحرب الباردة، حيث أصبح السلاح من أهم الصناعات التصديرية إلى دول الجنوب بهدف نهب فائضها الإقتصادي، إضافة إلى جعلها وسيلة إقتصادية لرفع معدل الإستثمار، والتصدير، والربح، جراء فاعلية الإنفاق العسكري في إمتصاص الفائض المتزايد وإعادة تدويره.

الفرع الثالث: إعادة إحتواء دول الجنوب

هناك عدد من القنوات التي يمكن من خلالها إعادة إحتواء دول الجنوب وتمثل في إبقاء تقسيم العمل الدولي ونشاط الشركات متعددة الجنسيات، كما هو موضح فيما يلي.

أولا: إبقاء تقسيم العمل الدولي

إن إبقاء دول الجنوب متخصصة في إنتاج وتصدير المواد الأولية، وعدم تغير موقعها غير المتكافئ في نظام التخصص وتقسيم العمل الدولي، مقابل تخصص البلدان الرأسمالية في إنتاج وتصدير المنتجات المصنعة، يعتبر أحد الخصائص الهامة في سير العلاقات الإقتصادية بين هاتين المجموعتين من الدول، وذلك لضمان بقاء إقتصاد الجنوب جزءا تابعا لمراكز السيطرة المتقدمة، وخضوعه لطريقة عمل قوانين الإقتصاد الرأسمالي، من خلال روابط التبعية النقدية، والتجارية، والتكنولوجية، والعسكرية، بهدف السيطرة على

قطاع إنتاج المواد الخام بدول الجنوب بدءا بمرحلة الإنتاج ومرورا بمراحل التمويل، والتسويق، وإحتكار الأسواق الخارجية، وشبكات النقل الجوي، وهذا ما ساهم في إزدهار ونمو الدول الرأسمالية.

ثانيا: نشاط الشركات متعددة الجنسيات

برز دور الشركات متعددة الجنسيات وشبكتها في كون 50% من تجارة كل من الولايات المتحدة واليابان، و80% من تجارة المملكة المتحدة، هي معاملات بين الشركات والفروع للشركات نفسها في البلدان الأخرى، وقد نمت ظاهرة الشركات متعددة الجنسيات بشكل هائل، حيث نجد أكثر من نصف إقتصاديات العالم ليست إقتصاديات دول بل إقتصاديات شركات، ومن الملفت للإنتباه أن رقم الأعمال لمفتي شركة أساسية في العالم يفوق ربع النشاط العالمي، إلا أن هذه الشركات في مجموعها لا تستعمل إلا 18.8 مليون موظف أي حوالي 0.7% من اليد العاملة العالمية.⁽¹⁾

المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد العالمي

إن الأزمة المالية التي صدرتها الولايات المتحدة إلى العالم وعلى وجه الخصوص الدول العربية لم تتوقف عند حدود أزمة الرهن العقاري وهبوط قيم الأسهم والبورصات، بل إنهما إمتدت إلى كافة القطاعات والمؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، تلتها بعض المؤسسات في أوروبا وخصوصا بريطانيا وألمانيا، ثم البورصات العربية وعلى وجه الخصوص الخليجية والمصرية. وفيما يلي سنتناول تداعيات الأزمة المالية العالمية الحالية على الولايات المتحدة الأمريكية، والدول المتقدمة، وبعض البلدان العربية في النقاط التالية:

الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الأمريكي

أحدثت الأزمة الأمريكية المالية البنكية العالمية العديد من الآثار السلبية على مستوى الإقتصاد الواحد أو الإقتصاد العالمي، وتمثل أهم هذه الآثار على الإقتصاد الأمريكي فيما يلي:

- الذعر الذي إنتاب المودعين، وعدم القدرة على السداد، وإنخفاض الإيداعات بسبب تدهور الثقة، مما أدى إلى أزمة سيولة تجلت في إنخفاض عرض النقد، وهو ما أثر على الناتج في الأجل القصير والأسعار في الأجل الطويل، والتي إمتدت إلى القطاعات الحقيقية، بسبب إرتباطها عن طريق القطاع المالي، وهذا ما أحدث حالة ركود إقتصادي إنحارت بسببه العديد من الشركات التي قامت بتسريح جزء من عمالها فإرتفعت البطالة، حيث وصلت نسبتها في الولايات المتحدة إلى 6.1% خلال سنة 2008 بمعدل تغير 1.4% عن سنة 2007، كما أن معدلات النمو الإقتصادي هي الأخرى إنخفضت وبلغت 0.6% سنة 2008 بعدما كانت تبلغ 2.5% في 2007، لتصبح سالبة سنة 2009.⁽²⁾

(1) - عبد الله البحري، مرجع سابق، ص: 17.

(2) - حسين كشتي، "إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية، حالة الجزائر (2000 - 2009)"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية، وبنوك، وتأمينات، (غير منشورة)، جامعة محمد بوضياف، المسيلة- الجزائر، 2011/2012، ص: 134.

وفيما يلي جدول يبين أهم المؤشرات المالية التي تأثرت بالأزمة العالمية الحالية في الولايات المتحدة الأمريكية:

جدول رقم 02- 02: أهم المؤشرات المالية للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2002- 2009)

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	
-664.3	-590.6	-366.1	-295.1	-404.7	-508.7	-529.8	-396.7	-39.4	عجز (فائض) الميزانية الحكومية (مليار دولار)
-4.559	-4.120	-2.652	-2.239	-3.258	-4.353	-4.833	-3.789	-0.389	% من الناتج المحلي
-485.9	-664.1	-731.2	-788.1	-729.0	-625.0	-523.4	-461.3	-382.4	عجز (فائض) الحساب الجاري
3.335	-4.633	-5.296	-5.980	-5.869	-5.348	-4.775	-4.406	-3.775	% من الناتج المحلي
9.5	8.8	8.4	7.9	7.5	7.1	5.5	5.8	5.4	إجمالي الدين العام الحكومي (تريليون)
65.363	61.506	60.746	59.917	60.657	60.361	59.384	56.143	53.717	% من الناتج المحلي
16.686	17.481	18.781	20.086	19.996	19.351	18.430	18.400	19.138	الإستثمار
6	1	1	6	6	1	0	0	8	% من الناتج المحلي
13.351	12.600	14.167	15.468	14.846	13.847	13.311	14.223	16.366	الإدخار الوطني
1	0	7	8	6	7	1	3	6	% من الناتج المحلي

المصدر: بلقاسم زايري، "لماذا تنفجر فقاعات النظام المالي العالمي"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة - الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص: 4.

من خلال الجدول نلاحظ تأثر الإقتصاد الأمريكي بالأزمة المالية الحالية، حيث وصل عجز الميزانية الحكومية إلى حوالي - 39.4% عام 2001، ليلعب أقصى حد له في عام 2009 بنسبة -664.3%، كذلك نلاحظ إرتفاع العجز في الحساب الجاري والذي عرف قيمة سالبة خلال الفترة 2001- 2009، وقدرت أكبر نسبة له عام 2006 بما يعادل -788.1% لتتخفف إلى -485.9% عام 2009، أما الدين الحكومي العام فشهد تطورا ملحوظا حيث كان يقدر بـ 5.4 تريليون دولار عام 2001 ليصل إلى 7.9 تريليون دولار عام 2006، ويواصل منحاه التصاعدي ليلعب 9.5 تريليون دولار في 2009، بالنسبة للإستثمار فقد وصل إلى 19.138 مليار دولار عام 2001 ثم 20.086 مليار دولار عام 2006، ليتراجع إلى 16.686 مليار عام 2009 متأثرا بالأزمة المالية العالمية، أما الإدخار الوطني فنلاحظ إنخفاض قيمته من 16.366 مليار دولار عام 2001 إلى 13.311 مليار دولار عام 2003، ثم يرتفع إلى 15.468 مليار دولار عام 2006، لينخفض مرة أخرى ويبلغ 12.600 مليار عام 2008.

ويمكن إرجاع الإضطرابات التي شهدتها مختلف المؤشرات الإقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية وبالضبط في عامي 2008 و 2009 إلى أزمة الرهن العقاري والسياسات التي تتبعها الحكومة الأمريكية، وخاصة تعاملاتها مع القضايا الخارجية مثل حربها

على الإرهاب، الحرب على العراق والحرب في أفغانستان، وهذا ما سبب إرتفاعاً في نفقاتها العسكرية، كما تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من أكبر المستوردين للبتروال في العالم رغم إمتلاكها لإحتياطي هام.

إضافة إلى ذلك للأزمة المالية العالمية آثار أخرى تتمثل في الآتي: (1)

- في 25 سبتمبر 2008 حدث أكبر إختيار لبنك في التاريخ الأمريكي، حيث أغلقت السلطات الفيدرالية بنك "واشنطن ميو تشيدال" الذي تزيد أصوله عن 300 مليار دولار، وتم بيعه بقيمة إسمية لا تتعدى 6.9 مليار دولار إلى بنك "جي بي مورغان" الأمريكي، وقد بلغ عدد البنوك الأمريكية التي أفلست حوالي 10 بنوك كبرى، وسرعان ما شمل الإفلاس الشركات الكبرى حيث أعلنت شركة "جنرال موتورز" إغلاق ثلاث من مصانعها في المكسيك نهاية شهر سبتمبر 2008؛

- أعلن تقرير أمريكي في 9 أكتوبر 2008 أن البورصات العالمية خسرت نحو 12.4 تريليون دولار خلال 12 شهراً، وفي 11 أكتوبر 2008 تراجع مؤشر "داوجونز" في بورصة "وول ستريت" الأمريكية بـ 7% بمقدار 700 نقطة في بداية التعاملات، تبعته مؤشرات البورصات العالمية، كما إنخفض مؤشر "ستاندرد أند بورز" بنسبة 9%.

الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاديات المتقدمة

في أواخر عام 2008 شهدت الأسواق المالية حالة من الإستقرار، وظلت العديد من أسواق الأسهم منخفضة عن مستويات الذروة بنسبة تزيد عن 40%، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم 02- 01: نسبة إنخفاض الأرقام القياسية لأسعار الأسهم في بورصات الدول المتقدمة بعد الأزمة العالمية لعام 2008



المصدر: دريد كامل شبيب، المالية الدولية، دار البازوردي للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011، ص: 180.
من خلال الشكل نلاحظ أن أغلب الدول المتقدمة تأثرت بالأزمة العالمية لعام 2008، وتجلى ذلك في التدهور الحاد لقيم الأسهم في البورصات الدولية، حيث تراجع بورصة لندن بمعدل -30%، وبورصة فرانكفورت بـ -37%، أما قيمة أسهم "نازداك" فإنخفضت بنسبة -40%، كذلك الأمر بالنسبة لباقي الدول الآسيوية المتقدمة أين شهدت بورصة كل من طوكيو وهونغ كونغ تدهوراً كبيراً قدر بـ -40% للأولى و -47% للثانية.

(1) - عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، مرجع سابق، ص - ص: 319 - 321.

ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى تداعيات أزمة الرهن العقاري، وما سببته من فقدان الثقة في الجهاز البنكي، وهذا ما أدى إلى تدهور أسعار الأسهم بسبب تدافع مختلف المتعاملين في البورصة إلى بيعها، فارتفع العرض وانخفض الطلب.

ولتوضيح حجم الخسائر التي لحقت بالأوراق المالية، وأهم الأنشطة الاقتصادية التي تأثرت بالأزمة المالية ندرج الجدول التالي:

جدول رقم 02- 03: معدل الإنخفاض في قيمة الأوراق المالية، وأكبر القطاعات المتضررة في بعض الدول عام

2008

الدولة	معدل الإنخفاض	أكبر القطاعات المتضررة
اليابان	46%	قطاع السيارات والصادرات
ألمانيا	41%	قطاع البنوك والسيارات
بريطانيا	34%	قطاع البنوك والعقارات
فرنسا	42%	قطاع البنوك والصادرات
الصين	50%	الصناعة
كوريا الجنوبية	42%	قطاع التصدير
روسيا	66%	قطاع البترول
كندا	34%	العقارات
إيطاليا	49%	قطاع الطيران
الهند	50%	النشاط الصناعي

المصدر: مراد ناصر، "الأزمة المالية العالمية، الأسباب، والآثار، وسياسات مواجهتها"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 6.

من خلال الجدول نلاحظ تدهورا حادا في البورصات العالمية، حيث تراجع قيمة الأوراق المالية في بريطانيا بمعدل 34% خاصة في قطاع البنوك والسيارات، والتي تعتبر أول دولة في العالم تواجه ركودا في الإقتصاد، ثم ألمانيا التي إنخفضت قيمة أوراقها المالية بنسبة 41%، أما كندا والتي تأثر قطاع العقارات فيها بالأزمة فقد إنخفضت قيمة أوراقها المالية بنسبة 34%، وتعتبر الدولة الصناعية الوحيدة التي حققت نموا أثناء الأزمة، أما في الدول الآسيوية فقد أعلنت الصين عن قيمة خسائر قدرت بـ 50% وبالأخص قطاع الصادرات، أما الهند فقد شهدت قيمة أوراقها المالية هي الأخرى إنخفاضا وصل إلى 50% خاصة في النشاط الصناعي بالرغم من إستمرارها في تحقيق معدلات نمو لكن دون 7%، كما ساهمت أزمة الرهن العقاري في نقل آثار الأزمة المالية العالمية بسرعة للعديد من دول العالم وبالأخص إلى القطاع البنكي حيث: (1)

(1) - عبد الغاني بن علي، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، (غير منشورة)، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر - الجزائر، 2010/2009، ص: 131 - 132.

- أعلن بنك "RBS" (royal bank of scotland) البريطاني عن تكبده خسائر قياسية بلغت قيمتها 24.1 مليار جنيه أسترليني خلال عام 2008 وتعتبر من أكبر الخسائر في تاريخ المؤسسات البريطانية؛
- أعلن بنك "HSBC" البريطاني في مارس 2009 أن أرباحه قبل حساب الضرائب بلغت 6.5 مليار جنيه أسترليني عام 2008، بإخفاض نسبته 62% مقارنة بأرباح 2007؛
- من ناحية أخرى أحدثت الأزمة العالمية ركودا في سوق السيارات بسبب إنخفاض المبيعات خاصة في الأسواق الأوروبية والأمريكية، وهذا ما دفع شركات التصنيع إلى تخفيض إنتاجها، حيث تراجعت مبيعات السيارات في دول الإتحاد الأوروبي بحوالي 9.2% في أكتوبر 2008، وهذا ما يبينه الجدول التالي:

جدول رقم 02 - 04: إنخفاض إنتاج السيارات في الدول المتقدمة (G7)
(الوحدة: %)

المملكة المتحدة	اليابان	إيطاليا	فرنسا	الولايات المتحدة	إسبانيا	ألمانيا	
التغير الفصلي لمؤشر الإنتاج الصناعي لقطاع السيارات							
0	0	-6	-1	-4	-1	1	فصل 1 2008
-2	0	2	-6	-12	-6	-3	فصل 2 2008
-6	-2	-15	-3	0	-6	-3	فصل 3 2008
-20	-18	-21	-32	-16	-30	-17	فصل 4 2008

المصدر: عبد الغاني بن علي، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، (غير منشورة)، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر - الجزائر، 2010/2009، ص: 132.

من خلال الجدول نلاحظ إنخفاض إنتاج السيارات في الدول المتقدمة السبع، حيث قدر مؤشر الإنتاج الصناعي للسيارات خلال الفصل الأول من عام 2008 في ألمانيا بـ 1%، ليتراجع إلى -17% مع نهاية العام، وكذلك الأمر في فرنسا حيث تراجع مؤشر الإنتاج الصناعي للسيارات من -1% خلال الفصل الأول إلى -32% خلال الفصل الأخير من عام 2008، أما اليابان فكان يقدر فيها المؤشر بـ 0% ليتراجع إلى -20% مع نهاية العام.

ويرجع هذا الإنخفاض في إنتاج السيارات إلى تأثير أزمة الرهن العقاري على الطلب، ما تسبب في إفلاس بعض شركات السيارات، وإندماج أخرى سعيا للتخفيف من تداعياتها.

الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاديات العربية

نظرا لتشابك الإقتصاديات والأنظمة المالية للدول المتقدمة والناشئة على حد سواء، فقد إنتقلت عدوى الأزمة الحالية إلى كافة المناطق في العالم تقريبا ووصلت تداعياتها إلى معظم الدول ومنها الدول العربية، وإن كانت بدرجات متفاوتة، كما أدى إرتباط

الأسواق المالية إلى هبوط حاد في أسعار الأسهم في معظم بورصات العالم لعدة أشهر متتالية، الأمر الذي أوصل الكثير منها إلى حافة الانهيار.

وفيما يلي سنتطرق إلى تأثير الأزمة المالية العالمية الحالية على بعض الدول العربية في النقاط التالية:

أولاً: الدول العربية ذات درجة الانفتاح الإقتصادي والمالي المرتفعة

تأثرت دول مجلس التعاون الخليجي بشكل كبير بالأزمة المالية العالمية الحالية، كما هو موضح فيما يلي:⁽¹⁾

- إعلان بنك الخليج الدولي "GIB" عن خسائر قارت 750 مليون دولار جراء إستثماراته في سندات الرهن العقاري، مما إستدعى رفع رأسماله بتمويل من مؤسسة النقد السعودية، وكذلك إعلان بنك "الخليج الدولي" الكويتي، وهو خامس أكبر بنك في الكويت من حيث القيمة السوقية في تشرين الأول 2008 عن تكبده لخسائر كبيرة في المشتقات المالية قدرت بـ 1.2 مليار دولار كادت تتسبب في إنهياره لولا تدخل الحكومة؛

- إعلان بنك "أبو ظبي التجاري" عن تعرضه لمخاطر بقيمة 272 مليون دولار، وإعلان مؤسسة "الخليج للإستثمار" الكويتية عن خسائر بقيمة 246 مليون دولار نهاية عام 2007 وبقيمة 200 مليون دولار عام 2008؛

- تخفيض درجة تقييم وتصنيف البنوك الخليجية من قبل مؤسسات التقييم الدولية وخاصة وكالتي "موديز" و"ستاندرد آند بورز"، إذ خفضت "موديز" تصنيف 4 بنوك إماراتية إضافة إلى بنك "الخليج الدولي" البحريني بسبب حيازتها على أدوات مالية مدعومة برهون عقارية أمريكية، في حين خفضت "ستاندرد آند بورز" تصنيف 7 بنوك خليجية؛

- تأثر الوضع الإئتماني نتيجة نقص السيولة وإرتفاع تكاليف التمويل، كما أظهرت أسواق السندات علامات الضعف سنة 2007، بحيث أجلت إصدارات كبرى بسبب الأزمة ومنها صكوك بنك "إثمار" البحريني بقيمة 300 مليون دولار، وبرنامج "اليورو بوند" لـ "بنك الخليج الأول" في أبو ظبي بقيمة 3.5 مليون دولار، وشركة "سابك" التي كانت تستهدف جمع مبلغ 2.7 مليار دولار لتمويل شركة "جي آي بلاستكس" وإضطرت إلى الإستقرار على 1.5 مليار دولار، كما تراجع إقتراض بنك "الشرق الأوسط" حوالي 17% في الربع الثالث من 2008 ليصل إلى 91 مليار دولار؛

وبالإضافة إلى ذلك هنالك آثار أخرى نَجْمَلها في الآتي:⁽²⁾

- خسارة الصناديق السيادية التابعة لدول الخليج والتي تتكون من عائدات النفط والإحتياطيات النقدية الأجنبية ما يقارب 400 مليار دولار، وتملك الإمارات العربية المتحدة أكبر صندوق سيادي في العالم بمبلغ قدره 968 مليار دولار، والسعودية 370 مليار دولار، والكويت 264 مليار دولار، وكمثال سنورد مساهمات صندوق مركز أبو ظبي للإستثمار في رأسمال الشركات الأجنبية حيث يتكون من 16% من "إيسترن أوروبيان" البريطانية، و4.9% من "سي تي غروب" الأمريكية، و9% من "أبولو ماناجمنت" الأمريكية، و3% من "فيفالدي" الفرنسية، و2% من "ميدياسات" الإيطالية، و3% من سوني اليابانية؛

- الإتاوات التي فرضتها الدول الكبرى على دول الخليج العربي القاضية بضرورة تقديم المعونات المستعجلة للدول الكبرى ومؤسساتها المالية المتعثرة، بإعتبارها مخزناً للنفط والمال، وتم ذلك خلال الجولة الخليجية التي قام بها رئيس الوزراء البريطاني (غوردن

(1) - حسن كرم حمزة، العولمة المالية والنمو الإقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011، ص-ص: 242-243.

(2) - أحمد عبد السميع علام، مرجع سابق، ص: 331.

براون) في 2 نوفمبر 2008، وبسبب الضعف السياسي الذي تعانيه الدول العربية وإرتباطها سياسيا وإقتصاديا بالغرب فقد إستجاب الحكام وأصحاب القرار لهذه الضغوط.

ثانيا: الدول العربية ذات درجة الإنفتاح الإقتصادي، والمالي المتوسطة، والضعيفة

تتمثل هذه الدول في مصر، والأردن، وتونس، والمغرب، وغيرها، حيث تأثرت هي الأخرى بالأزمة المالية العالمية الحالية نتيجة إرتباطها بالإقتصاد العالمي، وتتمثل أهم هذه الآثار فيما يلي:

- في الأردن حدث هبوط حاد في أسعار الأسهم حيث تراجعت بنسبة 25 %، كما إنخفضت القيمة السوقية للشركات المتداولة بما يعادل حوالي 10 بليون دينار أردني، وبلغت أرباح 120 شركة أظهرت نتائجها في الربع الثالث من عام 2009 ما قيمته 800 مليون دينار مقارنة بريح قدره 1305 مليون دينار لنفس الفترة من عام 2008، كما سجل الرصيد القائم لإجمالي الودائع لدى البنوك المرخصة رقما قياسيا خلال الأرباع الثلاثة الأولى من سنة 2009 بعد أن بلغ مستوى 19.66 بليون دينار، وبلغت الزيادة في إجمالي الودائع نحو 1.56 بليون دينار خلال التسعة أشهر الأولى من عام 2009 بإرتفاع قدره 6.8 %⁽¹⁾ وتوجد آثار أخرى نوجزها فيما يلي:⁽²⁾

- في تونس إنخفض الطلب على المنتجات الزراعية التي تشكل نسبة 65% من الصادرات التونسية، وقلت حركة السياحة خاصة تلك الوافدة من أوروبا والتي تمثل القسم الأكبر من السياحة التونسية مما إنعكس سلبا على الوضعية الإقتصادية، بدءا بإرتفاع معدلات البطالة التي تعدت نسبة 17.78 %، إضافة إلى تأزم الأوضاع الإجتماعية، وإنتشار مظاهر الفقر، وتدني مستويات المعيشة خاصة للأفراد ذوي الدخل المحدود؛

- أما الإقتصاد الليبي ويعتباره يستورد أكثر من 75% من إحتياجاته الغذائية، وصادرات النفط التي تمثل 80% من الصادرات الليبية، ونسبة البطالة التي تعدت 17 %، فقد واجه تحديات كبيرة فرضتها الأزمة المالية العالمية، حيث تأثرت الأصول المالية المستثمرة في الخارج بنسبة 20% على الأقل، وتراجعت حركة السياحة والإستثمارات الأجنبية المباشرة، إضافة إلى تدهور الإيرادات النفطية نتيجة إنخفاض أسعار البترول مما إنعكس سلبا على وضعية الإقتصاد الذي يعتمد أساسا على العائدات النفطية؛

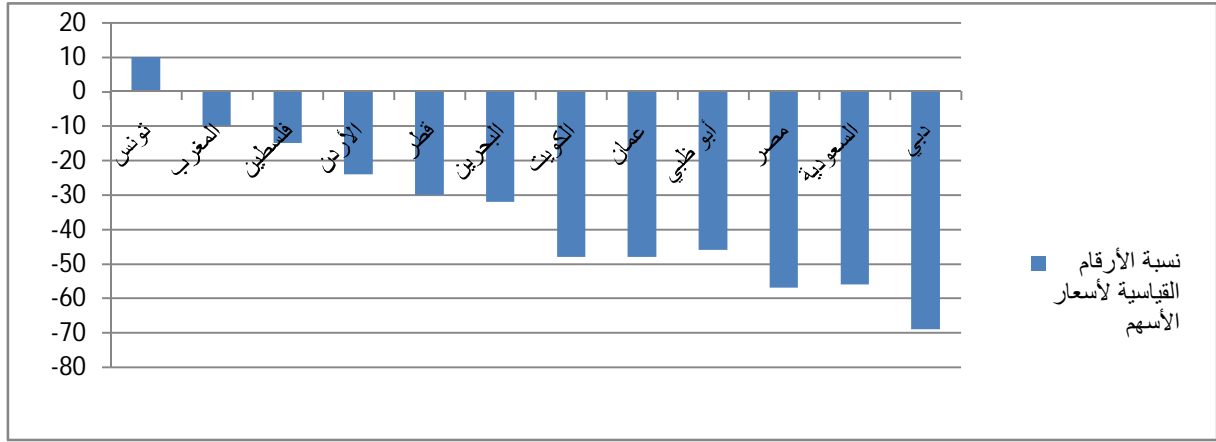
- شهدت بورصات الدول الناشئة إنخفاضا قدر بـ 54.4 %، وإنخفض مؤشر صندوق النقد العربي المركب للأسواق المالية العربية مقيما بالدولار الأمريكي بنسبة 54.6 % خلال سنة 2008⁽³⁾، وهذا ما يبينه الشكل التالي:

(1) - عبد الفتاح عواد روجي وجدي، "محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمي"، رسالة ماجستير في الأعمال، تخصص محاسبة، (غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، عمان - الأردن، كانون الثاني 2010، ص: 33، 35.

(2) - عبد الغاني بن علي، مرجع سابق، ص: 140 - 141.

(3) - دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص: 179.

شكل رقم 02- 02: نسبة انخفاض الأرقام القياسية لأسعار الأسهم في البورصات العربية بعد الأزمة العالمية لعام 2008



المصدر: دريد كامل آل شبيب، المالية الدولية، دار اليازوردي للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011، ص: 179.

من خلال الشكل نلاحظ أن أغلب البورصات العربية شهدت إنخفاضات حادة، ماعدا تونس التي عرفت أسعار أسهمها إرتفاعا قدر بـ 10%، وفي المغرب إنخفاض الرقم القياسي لأسعار الأسهم بنسبة -10%، وبورصة الكويت شهدت كذلك إنخفاضا نسبته -48%، أما أكبر خسارة فعرفتها بورصة دبي بنسبة -68% تقريبا، ويرجع هذا الإنخفاض إلى تشابك الإقتصاد العالمي بسبب ظاهرة العولمة، حيث أن أغلب الدول العربية لها إستثمارات في المؤسسات والبنوك الأجنبية، وهذا ما أدى إلى تأثرها مباشرة بتداعيات الأزمة.

المطلب الثالث: خطط الإنقاذ الدولية وإجراءات مواجهة الأزمة المالية العالمية

إثر أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وما ترتب عنها من أزمة مالية هيكلية شملت البنوك، والشركات المالية، والبورصات، حتى إمتدت تداعياتها إلى الجانب الحقيقي من الإقتصاد، وأمام إستفحال آثارها لجأت الكثير من الدول الكبرى خاصة الولايات المتحدة الأمريكية وبعض الدول الأوروبية إلى الإسراع في إيجاد حلول مستعجلة للحد منها وإنقاذ الإقتصاد العالمي من تداعياتها.

وفيما يلي نوضح أهم الإجراءات المتخذة للحد من الأزمة وخطط الإنقاذ الدولية:

الفرع الأول: خطط الإنقاذ الأمريكية

تبلورت أساليب مواجهة الأزمة المالية أمريكا فيما عرف بـ "خطة الإنقاذ" التي صاغها وزير الخزانة "هنري بولسن"، إضافة إلى خطة كاتب الدولة في الخزانة الأمريكية "تيموثي غيثر"، وهذا ما سنوضحه فيما يلي:

أولاً: خطة "هنري بولسن"

إقترح الرئيس الأمريكي "جورج بوش" بمساعدة وزير مالىته "هنري بولسن" خطة إنقاذ الإقتصاد من الأزمة المالية، وصادق مجلس النواب الأمريكي على هذه الخطة بتاريخ 2008/10/24 والتي بلغت قيمتها 700 مليار دولار، وتسمح بشراء الديون المتعثرة التي تؤثر على السوق المالية الأمريكية وتحدد بإختيارها، وتضمنت الخطة 14 نقطة تمثلت في الآتي:⁽¹⁾

- 1- السماح للحكومة بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار مرتبطة بالرهن العقاري؛
- 2- يتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من الرئيس؛
- 3- تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة؛
- 4- يكلف وزير الخزينة بالتنسيق مع السلطات والبنوك المركزية لدول أخرى بوضع خطط مماثلة؛
- 5- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد؛
- 6- منح إعفاءات ضريبية بقيمة 100 ألف مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات؛
- 7- تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الإستغناء عنهم؛
- 8- منع دفع تعويضات تشجع على مضاربات لا فائدة منها، وتحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية بـ500 ألف دولار؛
- 9- إستعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد؛
- 10- يشرف مجلس مراقبة على تطبيق الخطة، والذي يضم رئيس الإحتياطي الفيدرالي، ووزير الخزينة، ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة؛
- 11- يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على حضوره في الخزينة لمراقبة عمليات شراء الأصول وتدقيق الحسابات؛
- 12- تعيين مفتش عام مستقل لمتابعة قرارات وزير الخزينة؛
- 13- يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزينة؛
- 14- إتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.

ثانياً: خطة "تيموثي غيشتر"

قام كاتب الدولة في الخزينة "تيموثي غيشتر" بتقديم برنامج تكميلي بتاريخ 2009/02/10 بهدف إنقاذ المنظومة البنكية، ويعتمد هذا البرنامج الإنقاذي الذي إستبعد خيار التأميم على ثلاث توجهات:

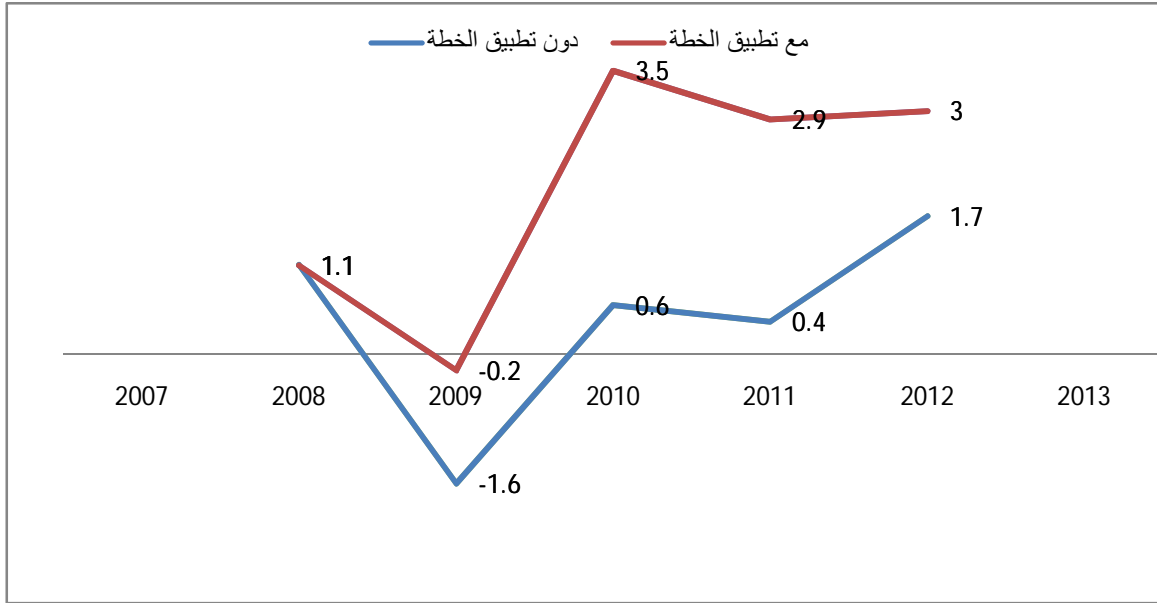
- تنقية موازنات البنوك عن طريق تخليها عن السندات الموبوءة؛
- تمكين البنوك من سيولة إضافية من أجل تقوية رؤوس أموالها الخاصة؛

(1) - ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص- ص: 61- 62.

- إجراءات دعم مباشر تهدف إلى إنقاص عدد المدينين العاجزين عن السداد.
- ويمكن تلخيص مكونات هذا البرنامج في النقاط التالية:
- إحداث بنية تحفظية للقروض الموبوءة المرتبطة أساسا بالرهون العقارية الثانوية، يساهم فيها القطاع العام والخاص بمبالغ تبدأ من 500 مليار دولار وتصل إلى 1000 مليار دولار؛
- تخصيص 100 مليار دولار للإحتياطي الفيدرالي الذي رفع مقادير وصلت إلى 1000 مليار دولار ليتسلم السندات التي فقد قيمتها، والمرتبطة بقروض إستهلاك وقروض المقاولات الصغيرة والمتوسطة، والهدف هو تحفيز البنوك لإنقاص معدلات فائدتها؛
- دعم البنوك بمنحة قدرها 50 مليار دولار على أساس إخضاعها لضوابط إحترازية وإحترام قواعد الشفافية؛
- إقرار برنامج دعم للقطاع العقاري تخصص له إعمادات في حدود 50 مليار دولار من أجل تسهيل عمليات إعادة المفاوضات حول القروض العقارية.

وفيما يلي شكل يبين أثر هذه الخطة على توقعات معدلات النمو في الولايات المتحدة:

شكل رقم 02- 03: أثر خطة الإنقاذ على توقعات معدلات النمو في الولايات المتحدة



المصدر : عبد الغاني بن علي، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، (غير منشورة)، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر - الجزائر، 2010/2009، ص: 150.

نلاحظ من خلال الشكل أن هناك مسافة كبيرة بين المنحنيين، حيث أنه وبتطبيق خطة الإنقاذ توقع الخبراء إرتفاع معدلات النمو، إذ كانت تقدر بـ 1.1% عام 2008، لتتخفف إلى -1.6% عام 2009 دون تطبيق الخطة، ثم ترتفع إلى 0.6% في 2010، لتصل إلى 1.7% عام 2012، أما بتطبيق الخطة التكميلية فكان متوقعا تحسن مستوى النمو بشكل كبير ليصل إلى أعلى قيمة له عام 2010 بنسبة 3.5% ثم ينخفض إلى 2.9% عام 2011، ليعاود الإرتفاع مجددا إلى 3% عام 2012.

الفرع الثاني: خطط الإنقاذ الخاصة بباقي الاقتصاديات المتقدمة

بعد الخطة الأمريكية التي تقدم بها وزير الخزانة، وكتب الدولة في الخزانة الأمريكية، وضعت الدول الأوروبية خطة إستراتيجية لمواجهة الأزمة، وتعهد أعضاؤها بمنع إفلاس البنوك الكبرى، وضمان إستقرار السوق المالي، وإعادة تدفق القروض، وضمان ثقة المدخرين، ولأجل ذلك قامت الدول الصناعية السبع الكبرى بعقد عدة قمم تم فيها مناقشة وضعية الإقتصاد الأوروبي، مع محاولة إيجاد حلول للأزمة.

وفيما يلي سنتناول أهم القمم التي تم عقدها بهدف الوصول إلى حل للأزمة المالية العالمية:

أولاً: خطط الإنقاذ الأوروبية

تتمثل أهم خطط الإنقاذ التي إنتهحتها الدول الأوروبية، والمنبثقة عن مجموعة من الملتقيات والقمم التي تم عقدها في مختلف الدول فيما يلي:

1- قمة باريس في 04 أكتوبر 2008

وهي قمة أوروبية ضمت ألمانيا وإيطاليا، وإعتمدت خطة إستراتيجية قدمت للدول الأوروبية الأخرى، شارك فيها زعماء الدول السابقة، إضافة إلى رئيس المفوضية الأوروبية (جوزيه مانويل بارسو)، ورئيس المجموعة الأوروبية (جان كلود يونكر)، ورئيس البنك المركزي الأوروبي (جان كلود تريشه)، وقد تم الاجتماع وسط قلق من عواقب إتخاذ كل دولة إجراءات إنفرادية لمعالجة الموقف، إلا أن النتيجة جاءت بإتفاق الزعماء على العمل معاً، وفي اليوم التالي أعلنت ألمانيا أنها قدمت ضماناً للإستثمارات الخاصة في بنوكها، ويعتبر هذا الإجراء هو نفس ما قامت به الحكومة الإيرلندية في آخر أسبوع من شهر 2008 حيث قدمت ضمان بنسبة 100% في بنوكها، وأقرت اليونان بأنها تريد القيام بنفس خطوة إيرلندا وكذلك النمسا والدانمارك، وتعين على الحكومة الألمانية توظيف 70 مليار دولار في أكبر بنوكها المقرضة "هايو"، وفي فرنسا وافق بنك "بي أن بي" على شراء 75% من حصة بلجيكا ولوكسمبورغ في مجموعة "فورتس" المالية الأوروبية المنهارة، هذه الإجراءات الطارئة تسببت في تراجع حاد في أسعار الأسهم في الأسواق المالية يوم 2008/10/06 بعد إجتماع قادة الدول السبعة الكبرى في فرنسا.⁽¹⁾

2- قمة دول منطقة اليورو في 12 أكتوبر 2008

عقدت القمة في باريس، حيث أبدت دول منطقة اليورو إستعدادها لضمان عمليات إعادة تمويل البنوك حتى نهاية عام 2009، مؤكدة أن في وسعها التدخل بعدة وسائل تتمثل أهمها فيما يلي:⁽²⁾

- بإمكان الدول المتعاملة بالأورو تبادل أسهم مشكوك فيها مقابل سندات رسمية، وأن هذا التدبير سيبقى سارياً حتى 31 ديسمبر 2009؛

- الدول الأوروبية ستحول دول إفلاس البنوك المتعثرة عبر الوسائل المناسبة، بما فيها إعادة التمويل مع ضمان حماية مصالح دافعي الضرائب؛

(1) - ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص- ص: 75 - 76.

(2) - عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، مرجع سابق، ص- ص: 344 - 345.

- تطبيقاً لخطة العمل التي تبنتها القمة الأوروبية أعلن البنك المركزي الأوروبي عن إجراءات شملت تقديم مبالغ مالية قصيرة الأجل وغير محددة، وقد أعلنت خطة الإنقاذ الألمانية عن مبلغ 470 مليار أورو تشمل ضمانات بقيمة 400 مليار أورو، ومشاركة في إعادة هيكلة رؤس أموال البنوك بقيمة 70 مليار أورو، وأعلنت فرنسا عن خطة إنقاذ بلغت حوالي 417 مليار دولار في إطار التدابير التي إعتدتها مجموعة اليورو، كما أعلنت الحكومة البريطانية أنها ستضخ حوالي 37 مليار جنيه أسترليني (حوالي 63 مليار دولار) في ثلاثة من أكبر بنوكها بهدف إنقاذ النظام البنكي من الإنهيار؛

- إقرار منطقة اليورو ما يسمى "بالتأميم الجزئي" كأحد السبل الضرورية والمؤقتة لعلاج الأزمة وتداعياتها، من خلال ما يسمى ببرنامج "شراء الأصول"، لحين إستقرار أوضاع البنوك والشركات، وقيامها بأعمال إعادة بيع هذه الأصول والأسهم في البورصة.

3- خطط أخرى

رغم الإجراءات السابقة فإن الأزمة المالية قد تفاقمت في بعض الدول الأوروبية، مما إستوجب إعتداد خطط إنقاذ أخرى تمثل أهمها فيما يلي: (1)

- لمواجهة أزمة الديون اليونانية في 2010 أقر الإتحاد الأوروبي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي خطة إنقاذ تمتد لـ 3 سنوات، تبلغ قيمتها 110 مليار أورو ساهم صندوق النقد الدولي فيها بـ 36 مليار أورو؛

- لإنقاذ إيرلندا إتفق مجلس وزراء مالية الإتحاد الأوروبي (ECOFIN) في 28 نوفمبر 2010 على خطة إنقاذ كرد على طلبها في 22 نوفمبر 2010، من أجل ضمان الإستقرار المالي في منطقة اليورو والإتحاد الأوروبي عموماً، حيث تم وبالتنسيق مع المجلس الأوروبي، والبنك المركزي الأوروبي، وصندوق النقد الدولي، وضع خطة إنقاذ بقيمة 85 مليار أورو مخصصة كما يلي:

- 10 مليار أورو لإعادة رسملة البنوك المتعثرة؛
- 25 مليار أورو لمساعدة القطاع البنكي؛
- 50 مليار أورو لإحتياجات الميزانية.

بالإضافة إلى مساهمة إيرلندا في هذه الخطة بـ 17.5 مليار أورو.

ثانياً: خطط الإنقاذ العالمية

هناك عدة خطط للإنقاذ تبنتها الدول الكبرى، وكانت نتيجة لمجموعة من القمم تم عقدها في مختلف الدول بهدف إيجاد حلول للأزمة المالية العالمية، ومن أهمها نذكر ما يلي:

1- قمة العشرين في واشنطن يوم 15 نوفمبر 2008

تضم مجموعة العشرين دول مجموعة الثماني الكبرى وهي ألمانيا، وكندا، والولايات المتحدة، وفرنسا، وإيطاليا، واليابان، وروسيا، إضافة إلى عدد من الدول الأكبر إقتصادياً من الدول النامية وهي جنوب إفريقيا، والسعودية، والأرجنتين، والبرازيل، والصين،

(1)- مخلوف ساقفة، "واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الإتحاد الإقتصادي والنقدي الأوروبية (1999 - 2010)"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد ومالية دولية، (غير منشورة)، جامعة يحي فارس، المدينة - الجزائر، 2012/2011، ص - ص: 158 - 159.

وكوريا الجنوبية، والهند، وإندونيسيا، والمكسيك، وتركيا، أما العضو العشرون فهو الإتحاد الأوروبي الذي تمثله فرنسا والتي ترأست دورة الإتحاد آنذاك، وقد أقرت مجموعة العشرين الإجراءات التالية:⁽¹⁾

- إقرار مخططات إنعاش يستحدث تنفيذها حتى تعطي أكبر قدر ممكن من النتائج في أقصر الآجال؛
- إصلاح نظام "بريتن وودز". حيث قررت مجموعة العشرين دعم دور المجلس المالي لصندوق النقد الدولي من خلال آلية قادرة على إكتشاف الضعف في الأنظمة المالية الوطنية، وإيجاد حلول لها قبل أن تتسبب في المزيد من الأزمات؛
- ضرورة دعم تمثيل الإقتصاديات النامية ومساهمتها في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي؛
- توسيع المراقبة التنظيمية على جميع الفاعلين في المالية؛
- اعتماد قانون مراقبة يهدف إلى تجنب المغامرات الكبيرة في القطاع المالي؛
- الدعوة إلى تجانس قواعد المحاسبة.

وقد وصفت هذه القمة بالناجحة، حيث صرحت المستشارة الألمانية (أنجيلا ميركل) بأنها راضية تماما عما تمخضت عنه القمة من قرارات، ووصف الرئيس الفرنسي (نيكولا ساركوزي) بأن ما تم إنجازه في القمة يعد إعادة إنطلاق للإقتصاد العالمي.

2- قمة العشرين في 02 أبريل 2009

تم إنعقادها في لندن حيث إنحصرت قراراتها في الإتفاق على خطة بـ 1 تريليون دولار لمواجهة الأزمة المالية العالمية، يتم ضخها من خلال صندوق النقد الدولي ومؤسسات مالية دولية أخرى، كما وقع زعماء المجموعة على خطط لإعداد قوائم سوداء للتهريات الضريبية، وتشديد القواعد المالية، وإخضاع صناديق التحوط ووكالات التصنيف الإئتماني للرقابة.⁽²⁾ وتتمثل القرارات التي تم التوصل إليها فيما يلي:⁽³⁾

- زيادة حجم الموارد المتاحة لصندوق النقد الدولي بمقدار 3 أضعاف لتصل إلى 750 مليار دولار؛
 - دعم مخصص جديد لحقوق السحب الخاصة يصل إلى 250 مليار دولار؛
 - تقديم 100 مليار دولار على الأقل لإقراض إضافي عن طريق البنوك التنموية متعددة الأطراف؛
 - ضمان تقديم 250 مليار دولار لدعم التمويل التجاري؛
 - إستخدام الموارد الإضافية من مبيعات الذهب بصندوق النقد الدولي من أجل تمويل الدول الأفقر، لتمثل برنامجا إضافيا قيمته 1.1 تريليون دولار لدعم إستعادة الإئتمان، والتنمية، والوظائف في الإقتصاد العالمي.
- ومع الإجراءات التي إتخذتها كل دولة على حدى، يمثل ما سبق خطة عالمية للإنعاش لإستعادة النمو والوظائف.

(1) - ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص، ص: 108، 109، 113.

(2) - سميح مسعود، مرجع سابق، ص: 89.

(3) - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سابق، ص - ص: 109 - 110.

الفرع الثالث: النهج العربي الفردي للتعامل مع الأزمة

قامت الدول العربية بمهدف تحفيز الطلب المحلي، نظرا لإنخفاض الطلب الخارجي وما ترتب عنه من آثار سلبية على النشاط الإقتصادي والعمالة، بتبني سياسة مالية توسعية خلال عام 2009، خلافا للتوقعات بأن العديد من الدول العربية سوف تحجم عن التوسع في المشاريع العامة التي بدأتها وخططت لها خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية، وقد ساهمت الأرصدة والإحتياطات التي تراكمت خلال سنوات الإزدهار في تسير التوسع المالي في عدد من الدول المنتجة للنفط (دول مجلس التعاون الخليجي، والجزائر، وليبيا)، بينما إتجهت الدول التي واجهت ظروفًا مالية صعبة في السابق إلى الإعتماد على الدين العام المحلي في تمويل زيادة الإنفاق، ودعمًا لهذه السياسات لم تدخر الدول العربية الجهد لأجل تحفيز إقتصادياتها من خلال التدابير الضريبية، وكان من أبرزها هدف تخفيض العبء الضريبي، وتعزيز القوة الشرائية لأجل زيادة الطلب الإستهلاكي والإستثماري، وهذا ما تبين من خلال تراجع الإيرادات الضريبية في الدول العربية لسنة 2009 مقارنة بسنة 2008.⁽¹⁾

وفيما يلي نستعرض مختلف الإجراءات التي قامت بها بعض الدول العربية للتخفيف من آثار الأزمة:

أولاً: تونس

قرر رئيس الجمهورية التونسية في أبريل 2008 تثبيت معدلات الفائدة بمهدف المحافظة على قدرة الأسر لتسديد ديونها، وتفادي إرتفاعها مستقبلاً كما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية.⁽²⁾

ثانياً: الإمارات

قامت الإمارات بالإجراءات التالية:⁽³⁾

- منح البنك المركزي قروضا قصيرة الأجل بمقدار 13.6 مليار دولار، بالإضافة إلى تخصيص تسهيلات للبنوك لإستخدامها كقروض بنكية، كما تم إعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تبقى من مدتها 14 يوماً؛
- ضخ 6.8 مليار دولار في إطار تسهيل بقيمة 70 مليار درهم للتمويل الطارئ؛
- تقديم تسهيلات للبنوك التجارية لتلبية إحتياجاتها من السيولة، من خلال عرض مبادلة الدرهم الإماراتي بالدولار الأمريكي، كما تم ضخ أكثر من 2 مليار دولار في النظام البنكي؛
- زيادة الإنفاق في ميزانية عام 2009 بنسبة 21%.

ثالثاً: البحرين

أعلن بنك "الإستثمار" البحريني عن إطلاق صندوق بقيمة مليار دولار بالتعاون مع صندوق سيادي خليجي للإستثمار في الديون العقارية بالولايات المتحدة، حيث يشتري هذا الصندوق قروضا كاملة وأوراقا مالية مدعومة بضمانات رهن عقاري في الولايات المتحدة، كما هدف الصندوق لشراء أصول أمريكية بسبب إرتفاع سعر الدولار نتيجة الأزمة، حيث توقع أن تزيل

(1) - حسين كشيتي، مرجع سابق، ص: 142.

(2) - نسيمه حاج موسى، فاطمة الزهراء علوي، "أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007 - 2008"، مجلة الباحث، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس - الجزائر، (أوت 2010)، ص: 126.

(3) - حسن كرم حمزة، مرجع سابق، ص: 248.

السلطات بالولايات المتحدة الأصول الخطرة من كشوف حسابات البنوك، وتحويلها للحكومة ودفعي الضرائب وترك الأصول الجيدة فقط. (1)

رابعاً: قطر

بغية تعزيز سوق الأوراق المالية بالدوحة، قررت "هيئة الإستثمار" شراء ما بين (10 - 20%) من رأسمال البنوك المدرج في السوق لتعزيز ثقة الجمهور في الملاءة المالية للبنوك، وتم تدعيم ذلك بشراء أسهم محلية لدعم أسعار البورصة خاصة بعد الإنخفاضات المتتالية التي عرفتتها، والعزوف الجماعي للمستثمرين، وإلى جانب ذلك قامت بتخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية، وهو إجراء إتخذته معظم دول مجلس التعاون الخليجي للتقليل من تكلفة تمويل البنوك. (2)

وعموماً يمكن تلخيص الإجراءات المالية المتخذة من طرف دول مجلس التعاون الخليجي ضمن الجدول الموالي:

جدول رقم 02 - 05: الإجراءات المالية المتخذة من دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008

الدولة	الإجراءات المتخذة
الكويت	- خفض نسبة الفائدة 1.5%؛ - خفض الآجال 1.5%؛ - ضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق؛ - عرض أموال لليلة واحدة، ولأسبوع، ولشهر.
الإمارات	- قروض قصيرة الأجل بقيمة 13.6 مليار دولار أميركي؛ - إعادة شراء كل شهادات الإيداع المتبقى أجلها 14 يوم.
قطر	- شراء ما بين 10 - 20% من رأسمال البنوك المدرجة؛ - شراء أسهم محلية لدعم الأسعار.
السعودية	- طرح خيار للبنوك بإقراض 75% من الأوراق الحكومية؛ - خفض نسبة الفائدة 5% وخفض معدل الإحتياطي الإجباري.

المصدر : عبد الغاني بن علي، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، (غير منشورة)، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر - الجزائر، 2010/2009، ص: 164

(1) - سامر مظهر قنطقي، مرجع سابق، ص: 87.

(2) - عبد الغاني بن علي، مرجع سابق، ص: 163.

خاتمة الفصل

إن الأزمة المالية الحالية كشفت عن الترابط بين الإقتصاد العالمي ككل، لذلك فإن الخروج منها يستدعي تكاتف الجهود الدولية وإعادة النظر في النظام النقدي الدولي الحالي، وبغض النظر عن مدى جدوى الإجراءات المتخذة فإن التركيز يجب أن ينصب على جذور المشكلة بشكل يسمح بإجراء إصلاحات تعمل على إعادة الثقة وخلق فرص عمل، تفاديا لتفاقم هذه الأزمة وتجنب تكرارها في المستقبل. وتتمثل أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:

- نجمت الأزمة المالية الحالية بشكل أساسي عن تدافع الدول للعيش برفاهية تفوق قدراتها وإمكاناتها، وإعتماد المستهلك فيها في تمويل ذلك على الديون بدلا من إعتماده على إرتفاع مستوى الدخل الحقيقي، مما شكل ديونا فاقت بكثير القدرة على السداد؛
- إن الأزمة المالية خطيرة مصدرها النظام الرأسمالي نفسه، حيث كشفت عن هشاشة الأنظمة المالية ومعاناتها من مواطن ضعف صارخة وخاصة في جوانب الحوكمة، وعمليات الإفصاح، والشفافية؛
- بالرغم من التدايمات السلبية للأزمة الحالية فإنها تضمنت جانبا إيجابيا رئيسيا والمتعلق بزيادة تسليط الضوء على النظام الإقتصادي والمالي الإسلامي كبديل للنظام الرأسمالي المنهار؛
- البنوك الإسلامية لها طابع مميز عن المصارف التقليدية حيث أنها تعتمد على الربح كبديل لسعر الفائدة، والذي تراه المصدر الذي يحكم تخصيص الموارد المالية، وهو الآلية التي تعادل وتوازن بين الطلب على الموارد المالية والعرض منها، وأن الربح يعتبر متغيرا مهما في تحديد مدى نجاح المشاريع، إذ أن المال ينمو من خلال صيغ الإستثمار والتوظيف الفعلي في النشاط الإقتصادي وليس من خلال نظام الإئتمان بالفائدة؛
- على الرغم من كل ما عبرت عنه الرأسمالية من نزاعات للحد من دور الدولة في الإقتصاد فإنها لا تزال الملجأ الأخير للرأسمالية المعاصرة، وهذا ما أكدته الأزمة الحالية؛
- حتى الآن تشير خطط الإنقاذ إلى فشل السياسة النقدية وعدم قدرتها على مواجهة الأزمة الراهنة طالما أن ثقة القطاع الخاص في الإقتصاد منزوعة، فلا بد أن يأتي الحل إذن من خلال إتباع السياسة المالية وتدخّل الدولة عن طريق الإنفاق العام، وإلغاء برامج الخصوصية بمعنى إستبدال السياسة النقدية بالمالية، أي الحل الكيني في الكساد العظيم 1929؛
- الدول التي لم تتضرر بالأزمة ليس لأن لها سياسات رشيدة أكثر من غيرها، ولكنها على الأرجح من الدول المنغلقة أو الفقيرة، وبالتالي فهي أصلا في أزمة أو علاقتها مع الغرب محدودة.

الفصل الثالث:

تداعيات الأزمة المالية

الحالية على عينة مختارة

من الدول العربية

- المبحث الأول: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للسعودية؛
- المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية لمصر؛
- المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للجزائر.

الفصل الثالث: تداعيات الأزمة المالية الحالية على عينة مختارة من الدول العربية

تمهيد

أعدت الأزمة العالمية الأخيرة النقاش وبقوة حول الطبيعة اللاأخلاقية للنظام الرأسمالي، لاسيما بعد تحميل الدول الكبرى- كما كان متوقعا- الدول النامية وتحديد المصدر للنفط مسؤولية ما حدث من تدهور في الأسواق الدولية، ومن ثم المساهمة الفعلية في الأزمة، على الرغم من أنها في حقيقة الأمر دول مستقبلية بشكل مباشر لتداعياتها.

إن القطاعات الاقتصادية في الدول العربية وفي ظل تعايش ضعف الحراك الصناعي الاستثماري الحقيقي مع تحديات البطالة، تضررت بشكل كبير من الأزمة المالية، حيث شهدت الأسواق العربية وخاصة الخليجية خسائر كبيرة، إذ فقدت حوالي نصف تريليون دولار من قيمتها السوقية من سبتمبر 2008 إلى جوان 2009، مما انعكس سلبا على معدلات النمو، كما شهد القطاع البنكي أزمة سيولة حادة، إضافة إلى تراجع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الذي إنخفض حسب بعض التقديرات إلى 30% عام 2009، أما النفط والذي يشكل النفط العربي مانسبته 63% من الإحتياطي العالمي فقد تعرض لإضطرابات كبيرة، حيث إرتفع سعر البرميل في جوان 2008 إلى حوالي 150 دولار وسط جدل كبير حول العوامل التي أدت إلى إرتفاعه، غير أنه ومع نهاية العام تماوت الأسعار بشكل مفاجئ مما أثر سلبا على إقتصاديات الدول المصدرة للنفط ومنها السعودية والجزائر، أما الدول العربية الأخرى مثل مصر والتي يرتبط نموها الإقتصادي وإستقرارها المالي مباشرة بإقتصاديات دول الخليج العربي، كما تعتمد ميزانيتها المالية بشكل كبير على الإستثمار، والسياحة، وفرص العمل لمواطنيها القادمة من الدول الخليجية فقد شهدت توترا ماليا بسبب تأثر دول مثل السعودية والإمارات بالأزمة.

وللتعرف على تداعيات الأزمة المالية الحالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية لبعض الدول العربية، قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للسعودية؛
- المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية لمصر؛
- المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الإقتصادية الرئيسية للجزائر.

المبحث الأول: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الاقتصادية الرئيسية للسعودية

منذ تسعينيات القرن الماضي بدأت أغلب البلدان الخليجية المعتمدة على النفط ومنها السعودية في عملية التنويع الإقتصادي بهدف الإبتعاد عن تبعية المحروقات، وتحسين النمو الإقتصادي، وتنمية قوة العمل المحلية ومواكبتها للتغيرات العالمية، وقد قامت البلدان المعنية بتحفيز الإستثمارات المباشرة في القطاعات البديلة وفي مقدمتها الخدمات المالية والسياحة، مع ذلك بقي القطاع النفطي القطاع الأكثر جذبا للشركات الأجنبية المستثمرة.

وفي الربع الأخير من عام 2008 ونتيجة للأزمة العالمية حدث هبوط سريع في النشاط الإقتصادي وتجارة السلع الأولية شمل جميع الأسواق وإستمر حتى عام 2009، وعانت المملكة العربية السعودية كغيرها من دول الشرق الأوسط من الإنخفاض السريع في أسعار السلع الأولية، وتراجع مستوى الطلب على صادراتها، وإنخفاض تحويلات المغتربين والتدفقات الرأسمالية الداخلة، كما كان للهبوط الكبير لأسعار النفط عام 2009 أثر كبير على الإقتصاد المحلي ومنطقة الشرق الأوسط بصفة عامة، حيث تراجعت العديد من أسواق الأسهم والعقارات، وإنطلقت على الفور برامج ضخمة للإئناق الحكومي بغية تسريع وتيرة النشاط الإقتصادي المتباطئ، مستندة في ذلك إلى الإحتياطات الوقائية الضخمة التي تراكمت أثناء سنوات الإزدهار خاصة إيرادات المحروقات.

وفيما يلي سنتناول تداعيات الأزمة المالية على قطاع الشركات والقطاع البنكي، ثم آثارها على الإنتاج والأسعار، وفي الأخير سنوضح مختلف الإجراءات المتخذة لإحتواء الأزمة، كما هو موضح في المطالب التالية.

المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على قطاع الشركات والقطاع البنكي

فرضت الأزمة المالية العالمية الإستثنائية مجموعة من التحديات الخطيرة على مستوى السياسات في معظم البلدان، بالإضافة إلى مخاطر نظامية على الإقتصاد العالمي، وقد وصلت تقدمها وتسارعت وتيرتها أكثر من المتوقع، مما أدى إلى إنكماش غير مسبوق في الناتج والتجارة العالميين، وسرعان ما إنتقلت عواقب الضائقة الإئتمانية والهبوط الحاد في أسعار الأصول عبر الأجهزة البنكية والشركات متعددة الجنسيات إلى كل القطاعات والبلدان في الإقتصاد العالمي، وتضاعف حجمها نتيجة إهيار ثقة المستثمرين ومجتمع الأعمال.

وفيما يلي سنوضح تداعيات الأزمة على قطاع الشركات والبنوك في السعودية، من خلال تتبع تطور أدائها في البورصة والتغيرات التي طرأت على أسعار الأسهم منذ بداية الأزمة وحتى عام 2011:

الفرع الأول: تحليل أداء الشركات السعودية في مختلف القطاعات

أدت قوة الأوضاع الأولية للمالية العامة والمراكز المالية إلى مساعدة عديد من الإقتصادات الصاعدة على التعافي من الأزمة بوتيرة أسرع، حيث حقق الإقتصاد السعودي منافع كبيرة جراء نمو الصادرات وقوة الطلب المحلي مدعما بالسياسات النقدية والمالية التيسيرية، كما تحولت التدفقات الرأسمالية الخارجة أثناء الأزمة إلى تدفقات داخلة في فترة التعافي، وهذا ما يبينه الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 01: تحليل أداء الشركات السعودية في مختلف القطاعات خلال الفترة (2008 - 2010)

(الوحدة: مليارات الدولارات الأمريكية)

القطاع	صافي الأرباح			مجموع الأصول			مجموع الديون		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
البتروكيماويات	8.6	3.1	7.6	146.0	136.6	117.6	55.4	52.5	39.5
الإسمنت	1.0	1.0	1.1	7.1	6.7	6.3	1.0	0.8	0.6
الإستثمارات الصناعية	0.7	0.8	0.8	18.7	16.6	14.3	2.9	2.1	2.1
الزراعة والغذاء	0.7	0.6	0.4	10.1	9.5	8.0	1.4	1.4	1.3
التجزئة	0.3	0.3	0.2	2.3	2.0	1.8	0.1	0.1	0.1
الطاقة والمرافق	0.6	0.3	0.3	51.3	44.8	39.1	8.1	5.9	5.4
الإتصالات	2.9	3.2	3.2	46.5	44.9	41.0	11.7	12.0	12.2
الإستثمار المتعدد	0.2	0.1	8.0-	13.3	15.4	15.4	3.3	0.0	0.0
التطوير العقاري	0.4	0.6	0.7	14.9	13.9	13.2	0.0	1.5	1.1
التشييد	0.0	0.1	0.1	1.3	1.2	1.2	0.2	0.2	0.2
النقل	0.2	0.1	0.2	3.4	3.5	3.3	0.0	0.0	0.0
السياحة	0.0	0.1	0.0	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0
الإعلام	0.0	0.0	0.1	0.9	0.9	1.0	0.0	0.0	0.0

المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد العالمي، تباطؤ في النمو وتصاعد في المخاطر"، الصادر في: سبتمبر 2011، ص: 98.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الجدول نلاحظ تأثر الإقتصاد السعودي بالأزمة المالية العالمية، حيث إنخفض صافي أرباح قطاع البتروكيمياويات ليصل إلى 3.1 مليار دولار عام 2009، بعد أن كان يبلغ 7.6 مليار دولار عام 2008، ثم يرتفع إلى 8.6 مليار دولار عام 2010، كما إنخفضت أرباح قطاع الزراعة والغذاء لتصل إلى 0.4 مليار دولار عام 2008، لتحسن في السنة الموالية بحوالي 0.2 مليار دولار، أما الإستثمار المتعدد فقد إنخفضت أرباحه بصورة كبيرة لتبلغ قيمة سالبة، حيث تراجعت إلى -8.0 مليار دولار عام 2008، ثم تحسنت في السنوات التالية لتصل إلى 0.1 و0.2 مليار دولار على التوالي، أما باقي القطاعات مثل قطاع التجزئة، قطاع الطاقة والمرافق وقطاع النقل فلم تتأثر بشكل كبير بتداعيات الأزمة، ويرجع السبب في ذلك إلى عدم تفاعل هذه القطاعات مع الإقتصاد العالمي وإعتمادها على رأس المال المحلي واليد العاملة الوطنية على إعتبار الشركات السعودية شركات عائلية، إضافة إلى قلة الإستثمارات الأجنبية في بعض هذه القطاعات وعدم تأثرها بتداعيات الأزمة.

أما القطاعات التي تأثرت بالأزمة المالية فيمكن إرجاع سرعة تعافيتها إلى إرتفاع إجمالي أصولها مقارنة بإجمالي الديون، حيث كان يقدر مجموع الأصول في قطاع البتروكيمياويات بـ117.6 مليار دولار عام 2008 ليرتفع إلى 136.6 مليار دولار في 2009، مقابل ديون تساوي 39.5 مليار دولار عام 2008 إرتفعت إلى 52.5 مليار دولار في 2009، وفي قطاع الزراعة والغذاء نلاحظ زيادة في قيمة الأصول بحوالي 1.5 مليار دولار في عام 2009، بعد أن كانت تبلغ 8 مليار دولار عام 2008 مقابل ديون قدر حجمها بـ1.3 مليار دولار، والتي إرتفعت إلى 1.4 مليار دولار عام 2009، أما الإستثمار المتعدد فبلغ مجموع أصوله لعام 2008 ما قيمته 15.4 مليار دولار مقابل مجموع ديون قدرت بـ0 مليار دولار والتي إرتفعت إلى 3.3 مليار دولار عام 2010.

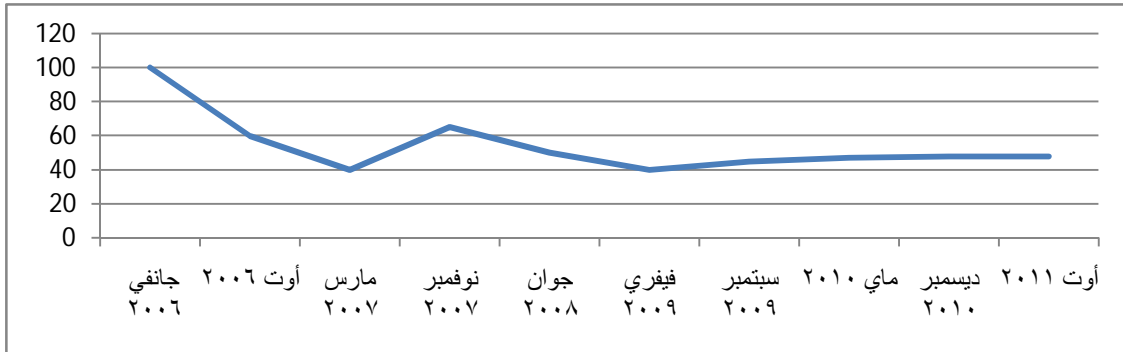
الفرع الثاني: تطور أسعار أسهم الشركات السعودية

إن أسواق المال العربية ظلت محافظة على مستوياتها خلال الأزمة، مما دفع العديد من المستثمرين إلى المضي في التعامل فيها لغاية شهر أكتوبر 2007 الذي مثل نقطة التحول التدريجي في تراجع الأداء المالي للأسواق العربية.

وفيما يلي شكل بياني يمثل تطور أسعار الأسهم للشركات السعودية:

شكل بياني رقم 03- 01: تطور أسعار أسهم الشركات السعودية خلال الفترة (2006- 2011)

(المؤشر، 1 جانفي 2006 = 100)



المصدر: صندوق النقد الدولي، "دول مجلس التعاون الخليجي، تعظيم النتائج الاقتصادية في إقتصاد عالمي يسوده عدم اليقين، 2011"، ص: 96.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الشكل نلاحظ إنخفاض أسعار أسهم الشركات في السعودية خلال الفترة 2008- 2011، حيث بلغت حوالي 50 ريال للسهم في جوان 2008، لتتخفض إلى 40 ريال للسهم في فيفري 2009، ثم ترتفع قليلا في السنة الموالية إلى أكثر من 40 ريال سعودي لكنها لم تصل إلى مستوى ما قبل الأزمة، ويرجع ذلك إلى وجود إستثمارات أجنبية كبيرة في الشركات السعودية والتي تستثمر في المحافظ المالية الأمريكية والأوروبية، وهذا ما أدى إلى تأثر الشركات السعودية مباشرة بتداعيات الأزمة المالية العالمية.

الفرع الثالث: المسافة حتى عجز البنوك والمؤسسات غير المالية عن السداد

شهدت بورصات دول مجلس التعاون الخليجي هبوطا حادا في الفترة 2008- 2009 نتيجة تأثر المنطقة بتداعيات الأزمة المالية العالمية، وإنخفاض أسعار النفط، وتراجع أسواق العقارات، فبينما نجد أن البورصات لم تصل حتى الآن إلى مستويات ما قبل الأزمة، يبدو أن قطاع الشركات والقطاع البنكي تغلبا عليها، حيث إرتفعت مستويات الربحية بدرجة كبيرة في 2009 و2010.

وفيما يلي جداول تبين المسافة حتى عجز الشركات غير المالية والبنوك في السعودية عن السداد^(*):

(*) - المسافة حتى العجز عن السداد: تقيس "المسافة حتى العجز عن السداد" أو (dtd) مقدار الإنخفاض في مجموع أصول الشركة بالقيمة السوقية الذي يمكن أن يؤدي إلى عجزها عن سداد إلتزاماتها خلال عام في ظل الوضع الحالي.

جدول رقم 03 - 02: فترات عجز المؤسسات غير المالية السعودية عن السداد خلال الفترة (2009 - 2008)

2009							2008			السنة
ديسمبر	سبتمبر	جويلية	جوان	أفريل	فيفري	جانفي	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	الشهر
6	4.5	4	4.5	3	3.5	5.5	5	6	11	المسافة حتى العجز عن السداد
15.5	16	15	14	14.5	11	10	12.5	13	17	أسهم رأس المال (ملايين الريالات)

المصدر: صندوق النقد الدولي، "دول مجلس التعاون الخليجي، تعظيم النتائج الاقتصادية في إقتصاد عالمي يسوده عدم اليقين"، الصادر في: 2011، ص: 105.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

جدول رقم 03 - 03: فترات عجز البنوك السعودية عن السداد خلال الفترة (2009 - 2008)

2009							2008			السنة
ديسمبر	سبتمبر	جويلية	جوان	أفريل	فيفري	جانفي	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	الشهر
5.5	6	3.5	3	3	2	3	3	4	6	المسافة حتى العجز عن السداد
15	17.5	16	15	15.5	12	14	14	15	22	أسهم رأس المال (ملايين الريالات)

المصدر: صندوق النقد الدولي، "دول مجلس التعاون الخليجي، تعظيم النتائج الاقتصادية في إقتصاد عالمي يسوده عدم اليقين"، الصادر في: 2011، ص: 105.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الجداول السابقة نلاحظ تأثر المؤسسات غير المالية السعودية بتداعيات الأزمة المالية، وتجلى ذلك بوضوح من خلال حسابات المسافة حتى العجز عن السداد، حيث وصلت في قطاع الشركات إلى 11 في سبتمبر 2008، ثم إنخفضت إلى 5 في نوفمبر 2008، وواصلت إنخفاضها في أفريل 2009 لتبلغ 3، لكن في شهر جويلية إرتفعت "المسافة حتى العجز عن السداد" لتبلغ 4 ثم 6 ديسمبر 2009، أما في قطاع البنوك فنلاحظ إرتفاع المسافة حتى العجز عن السداد، حيث بلغت 6 في شهر سبتمبر 2008، لتتنخفض إلى 3 في نوفمبر من نفس العام وتحافظ على نفس المستوى إلى غاية شهر ديسمبر من عام 2009 أين بلغت 5.5.

من جهة أخرى نلاحظ إرتفاع قيمة أسهم رأس المال أين وصلت إلى 17 مليون ريال في سبتمبر 2008، ثم تنخفض إلى 12.5 مليون ريال في نوفمبر 2008، وترتفع مجدداً إلى 14.5 مليون ريال في أفريل 2009 ثم 16 مليون ريال في شهر سبتمبر، أما في

قطاع البنوك فبلغت أسهم رأس المال 22 مليون ريال في شهر سبتمبر من عام 2008، وترتفع إلى 15.5 مليون ريال في أبريل من العام الموالي، وتبلغ أقصى قيمة لها في شهر سبتمبر بحوالي 17.5 مليون ريال.

من خلال ما سبق نستنتج أنه وبالرغم من تداعيات الأزمة المالية العالمية فإن المسافة حتى العجز عن السداد بقيت منخفضة في قطاعي المؤسسات والبنوك مقابل إرتفاع أسهم رأس المال طيلة فترة ما بعد الأزمة، وهذا ما يثبت قوة الشركات السعودية وإمتلاكها إحتياطيات هامة مكنتها من مواجهة الخسائر الناتجة عن الأزمة المالية العالمية الحالية.

المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية على الإنتاج والأسعار

تمتلك السعودية 21% من إحتياطيات النفط الخام العالمية المثبتة، وقد قامت بمشروعات إستثمارية ضخمة لزيادة طاقة إنتاجها، منها ما بدأ عام 2008 حين سجلت أسعار النفط إنخفاضاً حاداً وهو ما أتاح هامشاً وقائياً على جانب العرض النفطي عمل على تخفيف أثر الصدمات في أسواق النفط العالمية، كما أدت الزيادة المصاحبة في الإيرادات النفطية إلى حدوث إرتفاع حاد في فوائض المالية العامة والحساب الجاري، وأفسحت المجال أمام تعجيل وتيرة المبادرات الرامية إلى معالجة القضايا الإجتماعية الملحة.

فيما يلي سنتطرق إلى تداعيات الأزمة الحالية على إيرادات المحروقات في السعودية، إضافة إلى الآثار على أسعار النفط، ومعدلات الصرف والفائدة:

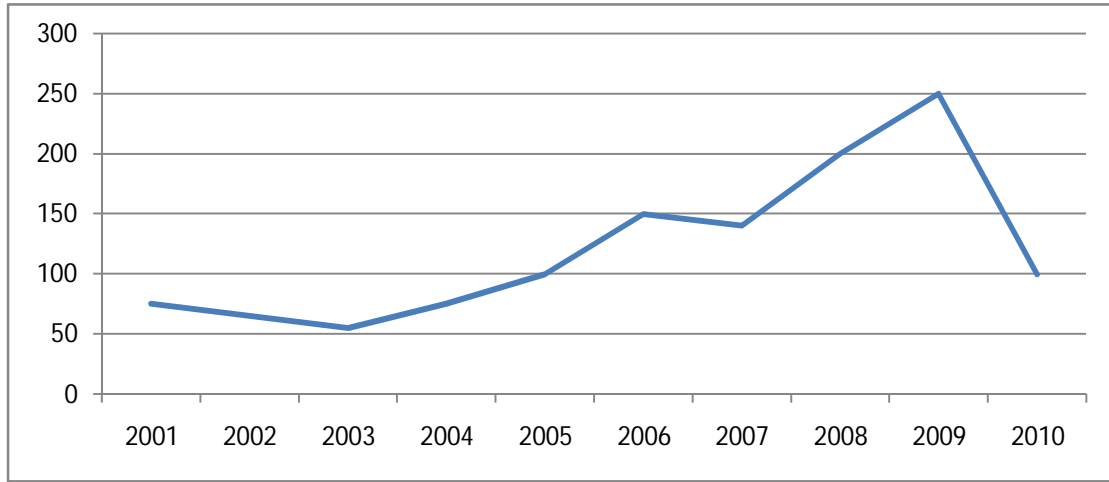
الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على إيرادات المحروقات

يعتبر النفط في الوطن العربي المستودع الأول والرئيس في العالم، حيث يمتاز بمواصفات إقتصادية تختلف عن بقية أنواع النفط من حيث غزارة الإنتاج، وإنخفاض الكلفة، وجودة نوعيته، وقابليته للزيادة مستقبلاً مقابل إتجاه معظم إحتياطيات النفط الأخرى إلى النضوب.

وفيما يلي شكل يبين تأثير الأزمة المالية على إيرادات الحكومة السعودية من الهيدروكربونات:

شكل بياني رقم 03 - 02: تطور إيرادات الحكومة السعودية من الهيدروكربونات خلال الفترة (2001 - 2010)

(الوحدة: مليارات الدولارات بالقيمة الحقيقية)



المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد العالمي، تباطؤ في النمو وتصاعد في المخاطر"، الصادر في: سبتمبر 2011، ص: 35.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الشكل نلاحظ نمواً سريعاً لإيرادات الهيدروكربونات من عام لآخر، حيث قدرت بحوالي 65 مليار دولار في عام 2001، لترتفع إلى حوالي 70 مليار دولار في عام 2004، ثم إلى 150 مليار دولار في عام 2007، وإلى 250 مليار في عام 2008، لكن ونتيجة للأزمة المالية الحالية وإنخفاض أسعار النفط سنة 2009 إنخفضت الإيرادات الهيدروكربونية تدريجياً لتصل إلى 100 مليار دولار نهاية العام، ومع بداية السنة المالية الجديدة إرتفعت الإيرادات نتيجة إرتفاع أسعار النفط لتصل إلى 150 مليار دولار.

الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على أسعار الصرف وأسعار الفائدة

تأثرت أسواق النقد الأجنبي بالتطورات الحاصلة في الأسواق المالية، حيث سجل سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار الأمريكي إنخفاضاً حاداً مقارنة بما كان عليه منتصف 2007، في ظل تراجع الإستثمارات الأجنبية في الأسهم الأمريكية، نتيجة ضعف احتمالات النمو في الولايات المتحدة وتوقعات خفض أسعار الفائدة، غير أن تحركات صرف العملات الأجنبية وأسعار الفائدة في عدد من البلدان ذات الفوائض الكبيرة في حساباتها الجارية والبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط ممثلة في المملكة العربية السعودية ظلت في حدود المعقول.

وفيما يلي سنوضح تداعيات الأزمة المالية على أسعار الصرف وأسعار الفائدة المطبقة في المملكة العربية السعودية.

أولاً: تداعيات الأزمة المالية على سعر الصرف

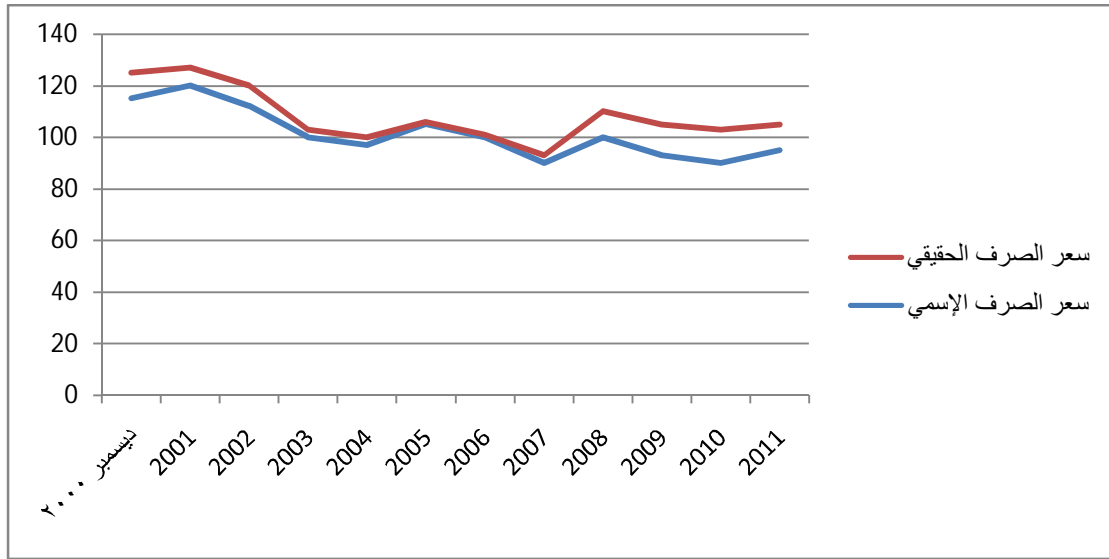
تطبق المملكة العربية السعودية نظام صرف لا يفرض قيوداً على أداء المدفوعات والتحويلات لأغراض المعاملات الدولية الجارية، وقد تم ربط "الريال السعودي" رسمياً بـ"الدولار الأمريكي" ابتداءً من جانفي 2003، حيث كان الريال قبل ذلك مرتبطاً بحقوق السحب الخاصة بسعر 4.28255 ريال سعودي لكل وحدة حقوق سحب خاصة، مع هامش تقلب بنسبة 7.25%،

بالرغم من ربطه واقعياً بالدولار الأمريكي منذ عام 1986 بسعر وسيط قدره 3.7450 ريال سعودي لكل دولار، وتطبيق المملكة قيود صرف مرتبطة بالنواحي الأمنية عملاً بقراري مجلس الأمن رقم 1267 و1373.⁽¹⁾

وفيما يلي شكل يبين تطور سعر الصرف في السعودية:

شكل بياني رقم 03-03: تطور أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والإسمية في السعودية خلال الفترة (2000-2011)

(المؤشر، 2005=100، الزيادة تمثل إرتفاع القيمة)



المصدر: صندوق النقد الدولي، "ملحق معلومات"، الصادر بتاريخ: 13 جوان 2012، ص: 28.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الشكل نلاحظ أن هناك تزامناً بين أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والإسمية في السعودية خلال الفترة 2000-2011، حيث إنخفض سعر الصرف الحقيقي إلى 90 عام 2007 ثم يرتفع إلى 110 في عام 2008 وينخفض إلى حوالي 105 في عام 2010، مقابل إرتفاع سعر الصرف الإسمي إلى 100 عام 2008، والذي إنخفض إلى أدنى قيمة له عام 2010 ليبلغ 88، ويرجع السبب في ذلك إلى إرتباط سعر صرف الريال بالعملة الأجنبية أهمها الدولار واليورو، والتي شهدت إنخفاضاً كبيراً نتيجة الأزمة، حيث إنخفضت أرباح قطاع البترول الذي تتم تعاملاته بعملة الدولار وهذا ما أثر بشكل مباشر على سعر صرف الريال.

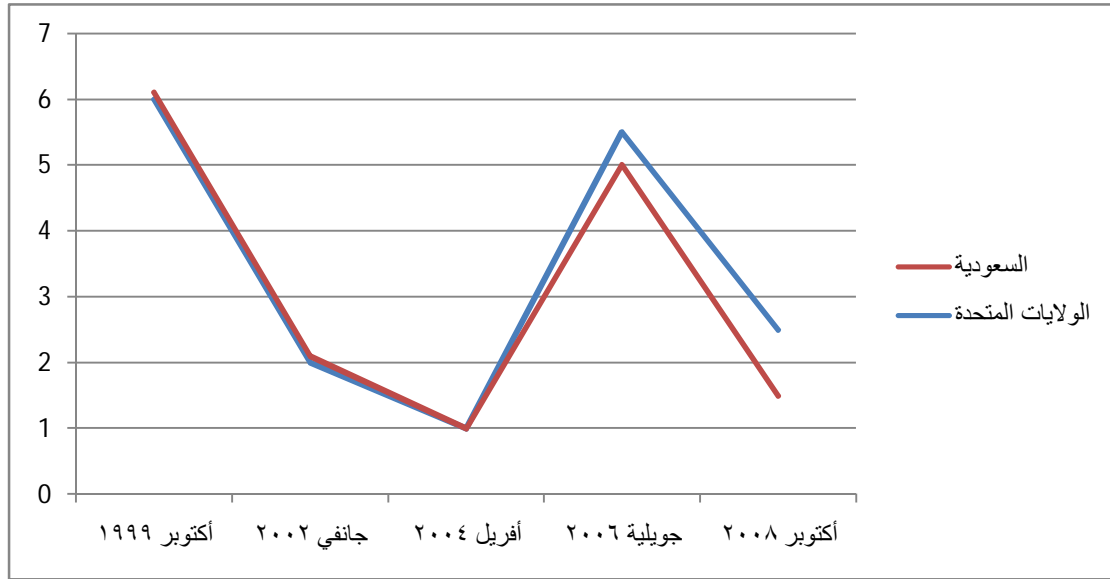
ثانياً: تداعيات الأزمة المالية على أسعار الفائدة

مثل التحدي بالنسبة لمعظم إقتصاديات الأسواق الصاعدة تجنب الدخول في نوبة من النشاط الإقتصادي المحموم بعد سد فجوات الناتج وإرتفاع التدفقات الرأسمالية، وتوجهت البلدان في الغالب إلى مقاومة إرتفاع سعر الصرف الذي إقترب بارتفاع أسعار الفائدة وزيادة التدفقات الداخلة والذي يعتبر جزءاً من التصحيح المطلوب في البلدان ذات الفوائض الكبيرة في حساباتها الجارية.

(1) - صندوق النقد الدولي، "ملحق معلومات"، الصادر بتاريخ: 13 جوان 2012، ص: 14، متوفر على الموقع الإلكتروني التالي: www.imf.org

والشكل التالي يوضح تطور أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية وعلاقتها بأسعار الفائدة السائدة في البنوك الأمريكية:

شكل بياني رقم 03-04: تطور أسعار الفائدة السائدة بين البنوك السعودية والأمريكية خلال الفترة (1999-2008)



المصدر: صندوق النقد الدولي، "دول مجلس التعاون الخليجي، تعظيم النتائج الاقتصادية في إقتصاد عالمي يسوده عدم اليقين"، الصادر في: 2011، ص: 56.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org.

من خلال الشكل نلاحظ أن هناك تزامنا بين أسعار الفائدة السائدة بين البنوك في السعودية والبنوك في الولايات المتحدة، حيث عرفت الفترة 1999-2004 تطابقا بين أسعار الفائدة في البلدين، أين قدرت عام 1999 بـ6% لتتخفف إلى 2% عام 2002، وتصل إلى 1% عام 2004، ويرجع السبب في هذا الإنخفاض إلى توسع البنوك الأمريكية في منح القروض للعملاء خاصة القروض العقارية، أما البنوك السعودية فكان هدفها التحكم في التدفقات المالية الداخلة والخارجة وهذا ما يفسر وجود بعض المساحات بين المنحنيين بداية من عام 2004، والذي يمثل نقطة التحول لمنحى الأسعار، حيث إرتفعت إلى 5% عام 2006 بسبب دخول الإقتصاد العالمي في مرحلة ركود، لتتخفف عامي 2007 و2008 وتبلغ 3% ثم 1% على التوالي نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية والتي تعتبر القروض العقارية سببها المباشر.

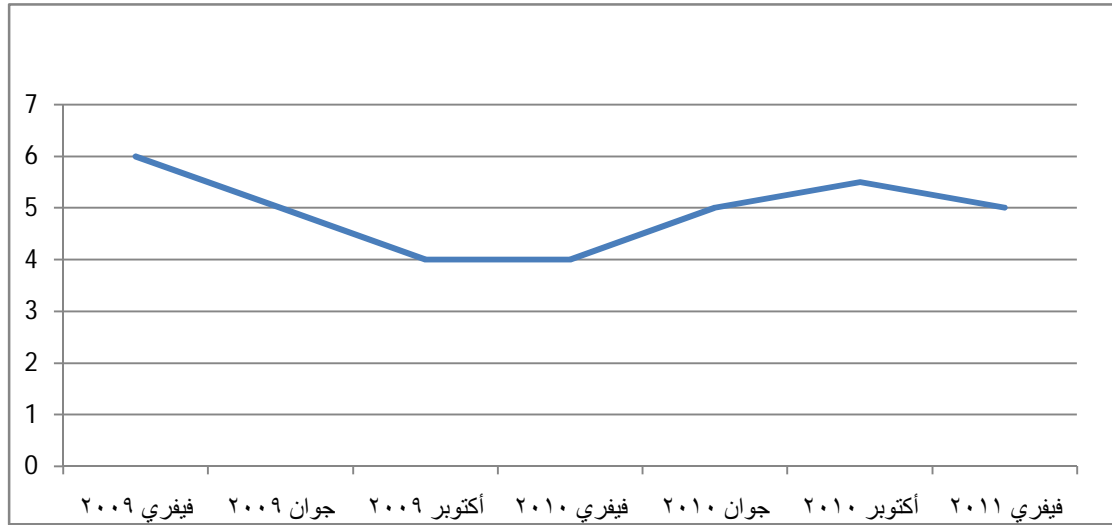
الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على معدل التضخم

إن الزيادة الحادة في أسعار السلع الأساسية لاسيما الأغذية والنفط أدى إلى رفع معدلات التضخم الكلي في أغلب بلدان العالم، مع إنتقال التداعيات إلى معدل التضخم الأساسي خاصة في إقتصاديات الأسواق الصاعدة، كما أدى تصاعد أسعار الغذاء إلى تراجع مستويات الدخل الحقيقي خصوصا في البلدان التي تمثل فيها المواد الغذائية نسبة أعلى في سلة الإستهلاك.

وفيما يلي شكل يبين تطور معدل التضخم الكلي في السعودية خلال الفترة (2009-2011):

شكل بياني رقم 03 - 05: تطور مستوى التضخم الكلي في السعودية خلال الفترة (2009 - 2011)

(الوحدة %)



المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد الإقليمي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، الصادر في: أبريل 2011، ص: 14.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الشكل نلاحظ إنخفاض معدلات التضخم من 6% إلى 4% خلال الفترة فيفري - أكتوبر 2009، ويرجع السبب في ذلك إلى تباطؤ معدل النمو الإقتصادي نتيجة الأزمة المالية العالمية، ليرتفع معدل التضخم بداية من فيفري 2010 ويصل إلى 5% ثم 5.5% في شهر أكتوبر من نفس العام، ويرجع التحسن الذي عرفه معدل النمو والذي أدى إلى إرتفاع معدل التضخم إلى سرعة تعافي الإقتصاد السعودي بسبب إرتفاع أسعار النفط، وإمتلاك السعودية لإحتياطات مالية هامة تراكمت خلال سنوات الإزدهار.

المطلب الثالث: تطور المؤشرات الإقتصادية للسعودية والإجراءات المتخذة لإحتواء الأزمة

إن القرارات التي تتخذ في المملكة العربية السعودية تؤثر في الإقتصاد العالمي وتتأثر به، وقد أبرزت الأزمة العالمية الأخيرة مدى الترابط الوثيق الذي يتميز به الإقتصاد العالمي، والدور الحاسم للتداعيات التي تترتب على القرارات السياسية في بلد ما بالنسبة للبلدان الأخرى، وقد قامت السعودية في ذروة الأزمة بإجراء توسع مالي كبير لدعم الإقتصاد الوطني مع إدراك الحاجة لدعم الطلب العالمي، كما أقرت مجموعة من التدابير بداية من عام 2011 كان لها أثر على إقتصاديات المنطقة والعالم أيضا.

وفيما يلي سنحاول تتبع تطور المؤشرات الإقتصادية للمملكة خلال الفترة (2008 - 2012)، وأهم الإجراءات المتخذة لإحتواء آثار الأزمة:

الفرع الأول: تطور المؤشرات الإقتصادية للسعودية خلال الفترة (2008 - 2012)

لا يزال العالم حتى الآن يعيش أوقاتاً صعبة نتيجة الأزمة المالية الأخيرة، فقد أدى بطء التعافي في الإقتصاديات المتقدمة إلى تزايد معدلات البطالة وظهور مشاكل المديونية، أما الإقتصادات الصاعدة فكانت سرعة التعافي بها كبيرة خاصة في البلدان المصدرة للنفط التي تحتوي على إحتياطيات هامة ساعدتها على إحتواء آثار الأزمة.

وفيما يلي جدول يبين تطور مختلف المؤشرات الإقتصادية في المملكة العربية السعودية:

جدول رقم 03 - 04: تطور المؤشرات الاقتصادية الرئيسية للسعودية خلال الفترة (2008 - 2012)

التوقعات 2012	التقديرات 2011	2010	2009	2008	
					الإنتاج والأسعار: (التغير %)
6.0	7.1	5.1	0.1	4.2	- إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
4.5	4.6	2.4	7.8-	4.2	- إجمالي الناتج المحلي النفطي الحقيقي
6.5	8.0	6.2	3.5	4.3	- إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي
675	598	457	377	477	- إجمالي الناتج المحلي الإسمي (مليارات الدولارات)
5.2	5.0	5.4	5.1	9.9	- تضخم أسعار المستهلكين
					متغيرات الموازنة والمتغيرات المالية: (% من إجمالي الناتج المحلي)
50.6	49.9	43.4	36.1	61.6	- إيرادات الحكومة المركزية
46.0	46.2	39.2	30.8	55.1	- الإيرادات النفطية
34.1	36.9	38.2	43.4	29.9	- نفقات الحكومة المركزية
16.5	13.0	5.1	7.4-	31.7	- رصيد المالية العامة (العجز-)
12.2	13.3	5.0	10.7	17.6	- الرصيد الأولي غير النفطي (% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)
					القطاع الخارجي: (مليارات الدولارات الأمريكية)
411.3	365.0	251.5	192.6	313.9	- الصادرات
361.0	317.9	215.5	163.3	281.4	- النفط والمنتجات المكررة
134.8-	120.2-	97.6-	87.2-	101.6-	- الواردات
179.2	158.5	66.8	21.0	132.5	- الحساب الجاري
26.5	26.5	14.6	5.6	27.8	- الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)
701.8	535.9	441.0	405.9	438.5	- صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي
-	2.4-	1.4	7.7	1.1	- سعر الصرف الفعلي الحقيقي (التغير %)

المصدر: صندوق النقد الدولي، "نشرة معلومات معممة"، رقم: 12/97، الصادر بتاريخ: 7 أوت 2012، ص: 4.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الشكل نلاحظ تأثر أهم القطاعات الحيوية في السعودية بتداعيات الأزمة المالية العالمية، حيث إنخفض إجمالي الناتج المحلي النفطي من 4.2% عام 2008 إلى -7.8% عام 2009، ويرجع ذلك إلى إنخفاض أسعار البترول إلى أقل من 40 دولار للبرميل في ذروة الأزمة، ونتيجة الإنتعاش في أسواق النفط إرتفع الناتج المحلي النفطي إلى 2.4% عام 2010، ثم إلى

4.6% في 2011، ونفس التغيير شهده كل من الناتج المحلي غير النفطي الذي إنخفض من 4.3% عام 2008 إلى 3.55 عام 2009، ثم يرتفع إلى 8% في 2011، والناتج المحلي الإجمالي الذي قدر بـ 598 مليار دولار عام 2011، بعد أن كان يبلغ 377 مليار دولار عام 2009 و 477 مليار دولار عام 2008.

بالنسبة للمتغيرات المالية فقد إنخفضت إيرادات الحكومة إلى 36.1% عام 2009 بعد قدرت قيمتها بـ 61.6% عام 2008، لترتفع إلى 50.6% عام 2012 نتيجة تعافي الإقتصاد السعودي، كما سجل رصيد المالية العامة عجزا وصل إلى -7.4% عام 2009 بعد أن حقق فائضا في العام السابق قدر بـ 31.7% من إجمالي الناتج المحلي.

أما مؤشرات القطاع الخارجي فقد شهدت عدة اضطرابات نتيجة إرتباط السوق السعودي بالإقتصاد العالمي، حيث إنخفضت الصادرات من 313.9 مليار دولار عام 2008 إلى 192.6 مليار دولار عام 2009، لتشهد تحسنا قدره 365 مليار دولار عام 2011، كما إرتفعت صادرات النفط والمنتجات المكررة من 163.3 مليار دولار عام 2009 إلى 215.5 مليار دولار عام 2010 ثم 317.9 مليار دولار عام 2011، أما رصيد الحساب الجاري فقد إنخفضت قيمته إلى 21 مليار دولار عام 2009 بعد أن كان يقدر بـ 132.5 مليار دولار عام 2008، ليتحسن في السنوات الموالية ويصل إلى أقصى قيمة له 179.2 مليار دولار عام 2012.

الفرع الثاني: الإجراءات المتخذة لإحتواء الأزمة المالية

أدت تداعيات تدهور الإئتمان في السوق الأمريكية للقروض العقارية عالية المخاطر إلى وقوع أزمة سيولة شاملة في أوت 2007 في أسواق التمويل الآجل بين البنوك، وبحلول شهر أكتوبر كانت البنوك المركزية الرئيسية قد بدأت في إتخاذ عدة إجراءات على صعيد السياسات بما في ذلك توفير السيولة للمؤسسات المتعثرة، مما أسهم في تهدئة الأسواق ولو بصفة مؤقتة.

وفيما يلي أهم الإجراءات التي إتخذتها السعودية للتخفيف من تداعيات الأزمة المالية العالمية:

جدول رقم 03 - 05: الإجراءات المتخذة للحد من تداعيات الأزمة المالية على الإقتصاد السعودي

طبيعة الإجراءات	التكاليف المقدرة على المالية العامة (% من إجمالي الناتج المحلي)	تاريخ الإعلان عنه	الإجراء
مؤقت	15	18 مارس 2011	- إنشاء 500 ألف وحدة سكنية، وبناء مستشفيات، والتوسع في القائم منها؛
مؤقت	15	18 مارس 2011	- دفع علاوة تعادل مرتب شهرين لموظفي الحكومة؛
دائم	15	18 مارس 2011	- زيادة الحد الأدنى لأجور القطاع العام بمقدار 19%؛
مؤقت	15	23 فيفري 2011	- ضخ رؤوس أموال في مؤسسات الإقراض المتخصصة لتيسير شطب الديون، وزيادة القروض العقارية، وتقديم مساكن بأسعار إقتصادية، وتقديم إعانات البطالة؛
دائم	1.7	نوفمبر 2010	- مواصلة صرف بدل التضخم البالغ 15% من الراتب لموظفي الدولة إلى أجل غير مسمى.

المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد الإقليمي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، الصادر في: أبريل

2011، ص: 13.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لمصر

إن تراجع معدلات النمو وفقدان الثقة في الإقتصادات المتقدمة أثر على إقتصاديات الأسواق النامية من خلال القنوات التجارية والمالية على السواء، الأمر الذي زاد من حدة مواطن الضعف الداخلية، فمصر التي تعتبر نموذجاً من هذه الإقتصاديات لم تكن بعيدة عن الأزمة المالية الأخيرة وتفاعلاتها بحكم إنفتاحها على إقتصاد السوق وما ينطوي عليه من تشابكات عالمية، حيث تأثر سوق المال المصري نتيجة الإنخفاض الحاصل في البورصات العالمية وهو ما إنعكس سلباً على أداء المؤشر العام، كما أدت الإرتفاعات الحادة في أسعار الطاقة والغذاء في النصف الأول من عام 2008 إلى إثارة قلق شديد لدى صانعي السياسة في مصر بسبب تعرض المكاسب الإقتصادية التي تحققت في السنوات الأخيرة للخطر مما هدد بمحو التقدم المحقق نحو أهداف التنمية في الألفية الجديدة.

وقد قامت السلطات المصرية سعياً لإحتواء آثار الأزمة المالية العالمية بوضع برنامج وطني شامل يهدف إلى تحسين مستوى النمو، ومعالجة العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات، وإنجاز عدة مشاريع لخلق فرص العمل، وتطوير المستوى المعيشي للسكان على المدى المتوسط والطويل.

وفيما يلي سنتناول تداعيات الأزمة المالية الحالية على الإقتصاد المصري من خلال التطرق إلى آثارها على مختلف القطاعات، وعلى معدلات النمو، والبطالة والتضخم، وأخيراً الإجراءات المتخذة للحد منها، كما هو موضح في المطالب التالية:

المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على القطاع المالي، والسياحة، والتجارة

تعرض الإقتصاد المصري خلال العامين 2008 و2009 لأزميتين عالميتين متعاقبتين، الأولى تمثلت في أزمة الغذاء العالمي التي وصلت فيها الأسعار إلى مستويات غير مسبوقة، والثانية الأزمة المالية العالمية التي تداخلت مع أزمة الغذاء وبدأت تداعياتها في الظهور إعتباراً من أكتوبر 2008، لتمتد آثارها إلى كافة متغيرات الإقتصاد الحقيقي والرمزي.

وفيما يلي سنتناول أهم تداعيات الأزمة المالية الحالية على القطاع المالي، والسياحة، والتجارة في مصر.

الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على القطاع المالي

في أعقاب الأزمة المالية العالمية التي نشأت في أسواق البلدان المتقدمة في عام 2008، دخل الإقتصاد العالمي في أعمق فترة ركود منذ الحرب العالمية الثانية رغم الجهود المبذولة على صعيد السياسات في الإقتصادات الرئيسية، وبعد أن ظلت بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية محصنة نسبياً من التوترات المالية وجدت نفسها في قلب هذه الأزمة بينما زادت الضغوط على أسواق الإئتمان الدولية، والتمويل التجاري، وأسواق النقد.

وفيما يلي سنتناول تداعيات الأزمة على أسعار الأسهم، ومعدلات الفائدة السائدة في مصر:

أولاً: تداعيات الأزمة على أسعار الأسهم

تعتبر سوق الأسهم المصرية جزءاً من منظومة السوق المالية العالمية، فبالرغم من عدم تأثرها بالإقتصاد العالمي في الفترة من 2005 وحتى 2007 إلا أن الأزمة الأمريكية ألفت بظلالها عليها، وتلقت السوق صدمة نتيجة حالة الهلع التي إنتابت أسواق المال العالمية في بداية أزمة الرهن العقاري، وهذا ما يبينه الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 06: تطور مؤشر EGX 30 المصري خلال الفترة (2008 - 2009)

(الوحدة: جنيه مصري)

سنة 2009			سنة 2008							
10	10	27	30	23	26	29	20	22	25	الشهر
مارس	فيفري	جانفي	ديسمبر	سبتمبر	أوت	جويلية	ماي	أفريل	مارس	
3500	3550	3450	4900	7000	8200	9400	10700	11700	11600	القيمة

المصدر: منظمة العمل الدولية، "الأزمة المالية والإقتصادية العالمية، التأثير على الإقتصاد المصري وسوق العمل"، الصادر بتاريخ: 28 أفريل 2009، ص: 12.

على الموقع الإلكتروني: www.ilo.com

من خلال الجدول نلاحظ مدى تأثر البورصة المصرية بتداعيات الأزمة المالية العالمية، حيث شهد سوق الأسهم تراجعاً كبيراً في المؤشر العام والذي إنخفضت قيمته بنحو 30% خلال عام واحد، حيث كان يقدر بـ 11700 جنيه مصري في أفريل 2008 ليتراجع إلى 10700 جنيه في ماي، ثم إلى 9400 جنيه في شهر جويلية، ويواصل هبوطه حتى نهاية عام 2008 لتبلغ قيمته 4900 جنيه في 30 ديسمبر، ومع دخول العام الجديد وعمق الأزمة المالية واصل المؤشر العام في البورصة المصرية تدهوره ليبلغ 3450 جنيه في جانفي 2009، ثم 3500 جنيه في شهر مارس، ويرجع هذا الإنخفاض أساساً إلى إرتباط الإقتصاد المصري بالإقتصادات الأوروبية والأمريكية عن طريق السماح للمحافظ المالية بالإستثمار في سوق المال المصري.

ثانياً: تداعيات الأزمة المالية على أسعار الفائدة

إنقلت تداعيات الضائقة المالية والهبوط الحاد في أسعار الأصول عبر الأجهزة البنكية إلى العديد من القطاعات في الإقتصادات العالمية، وتعاضمت مع إتهيار ثقة المستثمرين ومجتمع الأعمال، وفيما يلي سنتناول آثار هذه الأزمة على أسعار الفائدة في مصر من خلال الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 07: تطور فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية في مصر خلال الفترة (2008 - 2010)

(الوحدة: نقطة أساس)

السنة	جويلية 2008	جانفي 2009	جويلية 2009	جانفي 2010	جويلية 2010
فروق أسعار الفائدة	250	370	100	0	260

المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد الإقليمي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، الصادر في: أبريل 2011، ص: 23.

على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الجدول نلاحظ إرتفاع فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية في مصر خلال الفترة 2008 - 2010، حيث كانت تقدر بـ 250 نقطة أساس في جويلية 2008 لترتفع إلى 370 نقطة في جانفي 2009 نتيجة للأزمة المالية العالمية وفقدان الثقة في الأسواق المالية والنقدية ثم تنخفض إلى 100 نقطة في جويلية 2009 و 0 نقطة في جانفي 2010 نتيجة إستكمال مرحلة التعافي من تداعيات الأزمة، وترتفع مجددا إلى 260 نقطة أساس في جويلية 2010 بسبب الأحداث السياسية التي شهدتها مصر.

الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على قطاع السياحة

تشتمل صناعة السياحة في مصر على كل من شركات السياحة، والفنادق، والمطاعم، وخطوط الطيران الوطنية والدولية، وبعض الوكالات السياحية الأخرى، وتدار هذه الصناعة من خلال وزارة السياحة، وقبل حدوث الأزمة العالمية شهد القطاع السياحي نموا ملحوظا، حيث بلغ عدد السائحين الوافدين إلى مصر عامي 2008/2007 حوالي 12.4 مليون سائح بمعدل نمو قدره 73.6% مقارنة بعدد السائحين عامي 2004/2003، كما إرتفع إجمالي عدد الليالي السياحية خلال عام 2008 بنسبة 66% مقارنة بإجمالي عدد الليالي السياحية عام 2007 والذي بلغ 127.3 مليون ليلة عام 2008، كما وصل إجمالي دخل القطاع في عام 2008 إلى 10.8 بليون دولار أمريكي، بزيادة قدرها 4.1 بليون دولار مقارنة بعام 2004، فضلا عن إسهام قطاع السياحة (بشكل مباشر وغير مباشر) في الناتج القومي الإجمالي بنسبة بلغت 12.3%، وفي التوظيف بنسبة 12.6% من إجمالي قوة العمل المصرية، وفي متحصلات النقد الأجنبي للدولة بنسبة قاربت 22.1% من العملة الصعبة.

أما فيما يتعلق بالإستثمار في قطاع السياحة، فقد إرتفع عدد الشركات العاملة في هذا المجال من 1083 شركة في عام 2004 إلى 1409 شركة عام 2007، كما إزداد عدد الفنادق والقرى السياحية من 909 في سنة 2004 إلى 1490 سنة 2008.

وبالرغم من الإزدهار الملحوظ الذي شهده قطاع السياحة في مصر منذ عام 2004، وتعاضم مساهمته في الإقتصاد القومي، إلا أن الآثار السلبية الناجمة عن الأزمة المالية قد أثرت عليه وغيره من القطاعات، حيث أعلنت مصر في ديسمبر 2008 عن إنخفاض الحجوزات السياحية للعام الجديد بنسبة وصلت إلى 15% والتي يمثل معظمها السائحون القادمون من أوروبا، إذ تشكل

السياحة الأوروبية ما نسبته 80% من السوق السياحية في مصر، كما قدر الإنخفاض في السياحة بما يقارب 18% في عام 2009، إضافة إلى تراجع معدلات الإشغال في الفنادق من 77% إلى 58%.⁽¹⁾

ومن التداعيات أيضا التباطؤ الملحوظ الذي لحق بمعدلات المرور بقناة السويس لاسيما سفن البضائع، ففي ديسمبر 2007 عبرت 1815 سفينة نقل، وفي نوفمبر 2008 إنخفض العدد إلى 1770 سفينة، وفي ديسمبر 2008 وصل العدد إلى 1560 سفينة، كما إنخفض عدد الناقلات البترولية من 373 ناقلة في نوفمبر 2007 إلى 270 في ديسمبر 2008 بنسبة تغير 24.9%، مما تسبب في تراجع عائدات قناة السويس من 419.8 مليون دولار في نوفمبر 2008 إلى 319.8 في ديسمبر 2008 بنسبة تغير -6.7%.⁽²⁾

الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على القطاع التجاري

نمت الصادرات السلعية المصرية بمعدل 33.6% في عام 2008/2007 مقارنة بعام 2007/2006، حيث وصلت إلى 23.4 مليار دولار، كما زاد صافي التحويلات (بما فيها تحويلات المصريين العاملين في الخارج) إلى 9.3 مليار دولار في عام 2008/2007، بالإضافة إلى إنخفاض حصيلة الصادرات إلى 7.1 مليار دولار في 2007/2006، وحقق رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات فائضا قدر بـ 2.3 مليار دولار عام 2007/2006، ثم إنخفض إلى 0.9 مليار دولار في العام الموالي، ويرجع هذا الإنخفاض في ميزان المدفوعات إلى تراجع حصيلة الصادرات السلعية، وحصيلة المرور بقناة السويس، كذلك إنخفاض إيرادات السياحة بسبب ركود النشاط الإقتصادي حول العالم، إضافة إلى قيام الدول الصناعية بتخفيض أسعار الفائدة السائدة بها في محاولة لتخفيف حدة الركود، ما أثر سلبا على حصيلة مصر من عائدات الإستثمار بالخارج.⁽³⁾

وفيما يلي شكل يبين زيادة العجز في ميزان المدفوعات:

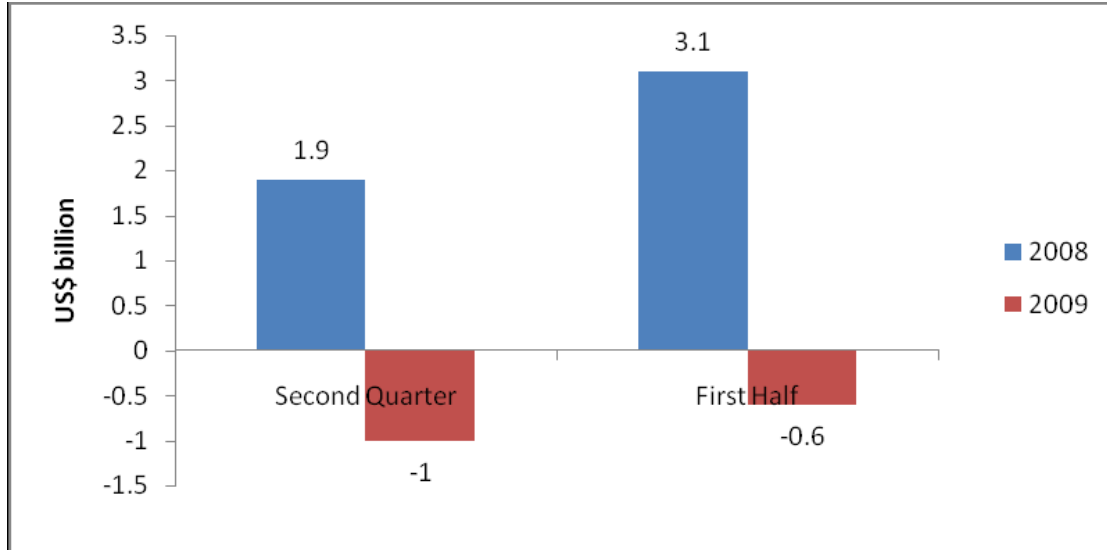
(1) - سعيد عبد العزيز علي عثمان، محمد جابر حسن السيد فراج، "تداعيات الأزمة المالية العالمية على قطاع السياحة المصري، (السيناريوهات المحتملة والحلول المقترحة)"، مجلة البحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية- مصر، (العدد 02، المجلد 46، جويلية 2009)، ص: 6، 10، 11.

(2) - عبد الغاني بن علي، مرجع سابق، ص: 140.

(3) - علاء الدين مرجان محفوظ، "الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الإقتصاد المصري"، وزارة التجارة والصناعة المصرية، مصر، الصادر في: أبريل 2009، ص: 29-30، متوفر على الموقع الإلكتروني التالي: www.ilo.com

شكل بياني رقم 03 - 06: زيادة العجز في ميزان المدفوعات في مصر خلال الفترة (2008 - 2009)

(الوحدة: بليون دولار أمريكي)



المصدر: منظمة العمل الدولية، "الأزمة المالية والإقتصادية العالمية، التأثير على الإقتصاد المصري وسوق العمل"، الصادر بتاريخ: 28 أبريل 2009، ص: 11.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.ilo.com

من خلال الشكل نلاحظ زيادة العجز في ميزان المدفوعات خلال عام 2009، بالرغم من تحقيقه فائضا في الربع الثاني من عام 2008 قدر بـ 1.9 بليون دولار أمريكي، وصل إلى غاية 3.1 بليون دولار في النصف الأول من نفس العام، ومع إشتداد الأزمة المالية شهد رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات عجزا وصل إلى -1 بليون دولار في الربع الثاني من عام 2009، ثم - 0.6 بليون دولار في النصف الأول من العام ذاته، ويرجع السبب في ذلك إلى إنخفاض عائدات القطاع السياحي وإيرادات قناة السويس التي تأثرت بشكل مباشر بتقلص السياحة القادمة من الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية.

المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية على معدلات النمو، البطالة، والتضخم

إنعكست تداعيات الأزمة المالية على إقتصاديات الدول، ومنها الدول العربية على إعتبار أنها جزء من منظومة الإقتصاد العالمي وترابطها علاقات إقتصادية معه، ومصر كغيرها من هذه البلدان ليست بمنأى عن تداعيات الأزمة على الأنظمة والسياسات الإقتصادية والمصرفية...، والبطالة، والتضخم.

وفيما يلي سنتناول تداعيات الأزمة الحالية على معدلات النمو، والبطالة، والتضخم في مصر:

الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على معدل النمو

شهد معدل النمو في مصر تطورا غير مسبوق قبل الأزمة المالية العالمية، إلا أنه وبداية من عام 2008 بدأ مستوى النمو في التراجع ليشمل جميع القطاعات الإقتصادية، كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 08: تطور معدلات النمو الإقتصادي في بعض القطاعات الإقتصادية المصرية خلال الفترة (2007-2010)

(الوحدة: %)

السنة/القطاع	قناة السويس	السياحة	الإتصالات	التشييد والبناء	الصناعات التحويلية	النقل	البتترول والغاز الطبيعي	الزراعة
الربع الثاني 2008/2007	19.2	38.3	15.5	15.4	8.0	8.1	2.4	3.3
الربع الثالث 2008/2007	12.7	23.3	12.8	15.1	8.3	8.2	0.7	3.0
الربع الرابع 2008/2007	7.2-	1.3	14.6	14.4	4.5	6.1	5.1	3.3
الربع الثاني 2009/2008	2.5-	7.8-	19.2	9.3	3.8	5.4	4.8	3.1
الربع الثالث 2009/2008	22.1-	6.0-	13.6	16.1	2.9	6.8	6.0	3.2
الربع الرابع 2009/2008	21.8-	4.8-	13.1	14.4	4.5	6.1	5.1	3.3
الربع الثاني 2010/2009	8.6-	8.8	13.1	13.1	4.5	3.2	4.2-	3.3
الربع الثالث 2010/2009	10.5	18.8	11.3	13.8	5.6	6.2	4.9-	3.5
الربع الرابع 2010/2009	11.2	12.1	14.9	11.9	5.6	6.4	0.6-	3.5

المصدر: جمال صيام، هنادي عبد الراضي، "أثر أزمة الغذاء العالمية والأزمة الإقتصادية العالمية على الفقر في مصر"، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر إفتتاح سلسلة الأوراق البحثية، مجلس الوزراء المصري، القاهرة- مصر، 28 مارس 2010، ص: 24.

من خلال الجدول نلاحظ إرتفاع معدل النمو في مصر في مرحلتي ما قبل الأزمة المالية وما بعدها، وتحلى ذلك في أداء القطاعات الرئيسية خاصة قطاعي السياحة وقناة السويس أين بلغ المعدل في القطاع الأول 38.3% في الربع الثاني من عام 2008/2007، لينخفض إلى 23.3% في الربع الثالث من نفس العام ثم -7.8% في الربع الثاني من العام الموالي، ليرتفع مجدداً في الربع الثاني من السنة المالية 2010/2009 ويبلغ 8.8%، أما قناة السويس فقد قدر معدل نموها بـ 19.2% بداية عام 2008/2007، لينخفض إلى -7.2% في الربع الرابع من نفس العام، ويواصل على نفس المنحى حتى بلغ أدنى مستوى له في الربع الرابع من عام 2009/2008 بما يعادل -21.8%، ويمكن إرجاع هذا التدهور في قطاعي السياحة وقناة السويس إلى تراجع النمو العالمي وما نتج عنه من إنخفاض في الحركة السياحية خاصة القادمة من أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.

أما قطاع الإتصالات فقد إنخفض معدل النمو من 15.5% في الربع الثاني من عام 2008/2007 إلى 12.8% في الربع الثالث، ليرتفع مجدداً في الربع الرابع ويبلغ أقصى مستوى له 19.2% في الربع الثاني من عام 2009/2008، وفي قطاع البترول

والغاز الطبيعي نلاحظ إرتفاع معدل النمو إلى 2.4% في الربع الثاني من السنة المالية 2008/2007، لينخفض إلى 0.7% في الربع الثالث ثم يرتفع مجدداً في الربع الرابع ويبلغ 5.1% بسبب تحسن النمو العالمي، ليواصل على هذا المستوى إلى غاية السنة المالية 2010/2009 أين إنخفض بسبب الأحداث السياسية التي عاشتها مصر وما نتج عنها من تخفيض في جدارتها الإئتمانية من قبل المؤسسات العالمية المختصة مثل "ستاندرد آند بورز" ووكالة "موديز".

بالنسبة لقطاعي التشييد والبناء وقطاع الصناعات التحويلية فنلاحظ تأثر الأول بشكل كبير بالأزمة، حيث إنخفض معدل النمو من 15.4% عام 2008/2007 إلى 9.3% في العام الموالي، أما قطاع الصناعات التحويلية فقد إنخفض معدل نموه إلى غاية 2.9% في الربع الثالث من السنة المالية 2009/2008 بعد أن كان يقدر بـ 8.3% في الربع الثالث من عام 2008/2007، ليرتفع مجدداً ويبلغ 5.6% عام 2010/2009.

ويرجع السبب في تراجع معدل النمو في القطاعات الحيوية للإقتصاد المصري الذي أدى إلى تراجع معدل النمو الإجمالي إلى تباطؤ النمو العالمي وتأثر البورصة المصرية بتداعيات الأزمة المالية وهو ما أثر بشكل مباشر على الشركات المدرجة فيها وأهمها شركات الإتصالات.

الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على البطالة

أدت الأزمة الإقتصادية وتداعياتها من ركود وتباطؤ في معدلات النمو الإقتصادي إلى إرتفاع معدلات البطالة وقلة فرص العمل، كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 09: تطور مستوى البطالة في مصر خلال الفترة (2007 - 2010)

(الوحدة: %)

2010/2009				2009/2008				2008/2007				السنة
الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1	
8.96	9.10	9.40	9.20	9.40	9.37	8.84	8.60	8.37	9.00	9.10	8.90	المعدل %

المصدر: جمال صيام، هنادي عبد الراضي، "أثر أزمة الغذاء العالمية والأزمة الإقتصادية العالمية على الفقر في مصر"، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر إفتتاح سلسلة الأوراق البحثية، مجلس الوزراء المصري، القاهرة- مصر، 28 مارس 2010، ص: 27.

تشير الإحصاءات الموضحة في الجدول إلى تراجع مستوى البطالة من 9.00% في الربع الثالث من عام 2008/2007 إلى نحو 8.37% في الربع الرابع من نفس العام، وبداية من السنة المالية 2009/2008 إرتفع معدل البطالة ليصل إلى حوالي 8.84% مقابل نحو 8.6% في الربع الأول من السنة المالية نفسها، وإستمر هذا الإرتفاع ليصل إلى 9.4% نهاية الربع الرابع من عام 2009/2008، بسبب تراجع معدل النمو، لكن ومع إتجاه الإقتصاد المصري إلى التعافي من آثار الأزمة الإقتصادية العالمية، إتجه معدل البطالة إلى التناقص حتى وصل إلى 8.96% خلال الربع الأخير من عام 2010/2009.

الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على معدل التضخم

نتيجة للأزمة المالية العالمية وجدت بلدان عديدة نفسها في مواجهة ظروف مالية وإقتصادية صعبة بسبب الإرتفاع الحاد في أسعار المواد الأولية، مما ألحق الضرر بالعديد من البلدان ذات الدخل المتوسط والضعيف.

وفيما يلي سنتناول تداعيات الأزمة على معدل التضخم في مصر كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 10: تطور معدل التضخم في مصر خلال الفترة (2007 - 2009)

(الوحدة: %)

2009		2008		2007	السنة
أوت	جانفي	سبتمبر	أوت	جوان	
9.4	14.3	21.5	23.6	20.2	7.8
معدل التضخم %					

المصدر: صندوق النقد الدولي، "مستجدات آفاق الإقتصاد العالمي"، الصادر في: جانفي 2013، ص: 14.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

بلغ المتوسط السنوي للرقم القياسي لأسعار المستهلكين 11.7% في 2008/2007، وهو أعلى قليلا بنحو 0.5% من العام السابق،⁽¹⁾ حيث تزايد معدل التضخم من نحو 7.8% في جوان 2007 إلى 20.2% في جوان 2008، ثم وصل إلى أقصاه نحو 23.6% في أوت 2008، ويرجع السبب في ذلك إلى تحسن مستوى النمو، وبداية من شهر سبتمبر تراجع معدل التضخم ليبلغ 21.5%، ثم 14.3% في جانفي 2009، و9.4% في أوت من نفس العام وتمثل هذه الفترة ذروة الأزمة المالية العالمية.

المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة لتخفيف أثر الأزمة المالية

أحرزت مصر تقدما ملموسا في تنفيذ إصلاحات هيكلية واسعة النطاق تسارعت وتيرتها بعد عام 2004، مما حفز على سرعة نمو الناتج، حيث تحسن المتوسط السنوي خلال السنتين المائيتين 2006/2005 و 2008/2007 مرتكزا على مكاسب الإنتاجية المدفوعة بالإستثمار الأجنبي والبيئة الخارجية المواتية، كذلك أدت الإصلاحات إلى تقليص المخاطر على المالية العامة والمخاطر النقدية والخارجية، مفسحة المجال للتصرف على صعيد السياسات الإقتصادية الكلية في حالة مواجهة صدمات سالبة.

وفيما يلي سنتناول أهم التدابير المتخذة لإحتواء آثار الأزمة العالمية:

(1) - جمال صيام، هنادي عبد الراضي، "أثر أزمة الغذاء العالمية والأزمة الإقتصادية العالمية على الفقر في مصر"، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر إفتتاح سلسلة الأوراق البحثية، مجلس الوزراء المصري، القاهرة- مصر، 28 مارس 2010، ص: 9.

الفرع الأول: المرحلة الأولى من (2004 - 2009)

وقد نجحت مصر نسبيا في تجاوز الأزمة العالمية، حيث إنخفضت الضغوط على السوق المالية بعد الفترة التي شهدت تدفقات رأس المال الخارجة، وفي الربع الأخير من عام 2009 إستقرت أسهم رأس المال بعد إستعادة أكثر من نصف الخسائر التي منيت بها منذ بلوغ الذروة في 2008، وقد تم التصدي للجانب الأكبر من حركة التدفقات المالية المؤقتة إلى الخارج عن طريق إجراء خفض في ودائع البنك المركزي بالعملة الأجنبية لدى البنوك التجارية، مما أدى إلى إيقاف تراكم الإحتياطيات في السنة المالية 2007/2006، والحد من الأثر الواقع على الجنيه المصري والإقتصاد الحقيقي، وأفسحت السلطات المجال أمام زيادة المرونة في سعر الصرف الإسمي، مع إنخفاض سعر الجنيه بما يقارب 6% بين سبتمبر 2008 ومارس 2009، ليرتفع لاحقا مع عودة التدفقات الرأسمالية الداخلة حتى قارب مستواه المسجل قبل الأزمة، وقد تحركت الحكومة بسرعة لمواجهة تداعيات الأزمة فقامت بتوفير دفعة تنشيطية كبيرة من المالية العامة في النصف الثاني من السنة المالية 2009/2008 إرتكزت أساسا على تعجيل تنفيذ المشروعات الإستثمارية، وتأجيل تنفيذ بعض الإصلاحات المالية المهمة، كإستحداث الضريبة العقارية، وتوسيع وعاء ضريبة القيمة المضافة، والإلغاء التدريجي للدعم على الطاقة، أما ميزانية 2010/2009 فقد وجهت أساسا لدعم النشاط الإقتصادي، حيث إستهدفت عجزا قدره 8.4% من إجمالي الناتج المحلي وهو ما يرجع غالبا إلى توقع حدوث إنخفاض دوري كبير في الإيرادات (خاصة من التجارة وحركة المرور في قناة السويس) كذلك تأتير زيادات الأجور التي أعمدت قبل الأزمة، وإرتفاع تكاليف خدمة الدين في مرحلة ما بعد الأزمة، ومن أهم الأهداف المتوخاة على المدى المتوسط خفض عجز الميزانية العامة وتقليص الدين العام، هذا الأخير يعد مرتفعا مقارنة مع العديد من بلدان الأسواق الصاعدة الأخرى، ورغم أن جانبا كبيرا من الدين مقوم بالعملة المحلية فإن هيكل آجال الإستحقاق قصير، مما يخلق متطلبات كبيرة سنويا لتجديد الدين تبلغ 20% من إجمالي الناتج المحلي، ورغبة من الحكومة في التصدي لهذا الخطر والمساعدة في تشجيع النمو بقيادة القطاع الخاص، فقد أعلنت عن عزمها خفض العجز إلى 3% من إجمالي الناتج المحلي بحلول السنة المالية 2015/2014، كما أسهم إعتداد سياسة نقدية داعمة في مقاومة الضغوط المرتبطة بالأزمة حيث خفض البنك المركزي المصري سعر الفائدة الأساسية ست مرات بين شهري فيفري وسبتمبر 2009، مما أدى إلى تراجع معدلات التضخم الكلي والأساسي بسرعة إلى مستويات أحادية الرقم بحلول شهر أوت 2009، ومنذ أكتوبر 2009 توقفت حركة تباطؤ التضخم، فإرتفع معدل التضخم الكلي إلى أكثر من 10%، بسبب صدمات العرض في العديد من فئات الأغذية، وفي غياب ضغوط الطلب لم يتوسع نطاق الإرتفاع في المعدل، وظل معدل التضخم الأساسي في حدود الرقم الواحد وضمن النطاق غير الرسمي المقبول لدى البنك المركزي المصري، مما دفعه إلى إبقاء أسعار الفائدة دون تغيير خلال ثلاثة إجتماعات للجنة السياسية النقدية، وقد أدت المرحلة الأولى من إصلاحات البنك المركزي (2004 - 2008) من خلال تعزيز أعمال الرقابة، وإعادة الهيكلة وضبط الأوضاع، وتنقية القروض المتعثرة إلى خفض مواطن الضعف المالي، كذلك أدى الحد من الإعتداد على قنوات التمويل بالجملة في الأجل القصير إلى السماح للبنوك المصرية بالإلتفاف حول العديد من الآثار الجسيمة للأزمة، وبينما ظل النظام المالي مستقرا، فإن المرحلة الثانية من الإصلاحات 2009 - 2011 هدفت إلى تطبيق معايير إتفاقية بازل الثانية وتحسين فرص الحصول على الإئتمان.⁽¹⁾

(1) - صندوق النقد الدولي، "صندوق النقد الدولي يختتم مشاورات المادة الرابعة لعام 2010 مع جمهورية مصر العربية"، نشرة معلومات معممة رقم (10/49)، الصادر بتاريخ: 14 مارس 2010، ص: 1، 2، 3، متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

الفرع الثاني: المرحلة الثانية من (2011 - 2014)

تعتبر إصلاحات المالية العامة حجر الأساس في البرنامج الإقتصادي للحكومة المصرية خلال السنتين الماليتين 2013 و2014، والذي هدف إلى تحسين وتيرة التعافي الإقتصادي ومعالجة العجز في المالية العامة، وميزان المدفوعات، وإرساء قواعد لخلق فرص العمل، وتعزيز نمو متوازن إجتماعيا على المدى المتوسط، حيث رحب صندوق النقد الدولي بالبرنامج وإقترح إتفاقا للإستعداد الإئتماني مدته 22 شهرا بقيمة 3.16 من حقوق السحب الخاصة (حوالي 4.8 مليار دولار) بهدف تنفيذه، وقد خططت السلطات المصرية لخفض الهدر في الإنفاق من خلال إصلاح دعومات الطاقة، وإستهداف الدعم للفئات المستضعفة، ورفع الإيرادات المحلية من خلال إصلاح النظام الضريبي عن طريق رفع تصاعدية ضريبة الدخل، وتوسيع قاعدة الضرائب العامة على المبيعات بحيث تصبح ضريبة شاملة للقيمة المضافة، كذلك إستخدام الإيرادات المتحققة في تعزيز الإنفاق الإجتماعي والإستثمار في البنية التحتية، فضلا عن خفض العجز الكبير في قطاع الموازنة تدريجيا من 11% عام 2011/2012 إلى 8.5% عام 2013/2014 وهو ما سيساهم في تخفيف عبء الدين العام ويحرر التمويل لدعم النفقات الإجتماعية ونمو القطاع الخاص، وفي نفس السياق تشمل أهداف الحكومة ضمان بيئة عادلة ومنافسة للأعمال مع توازي الفرص لجميع المستثمرين، وعليه خططت السلطات لتعزيز شفافية إجراءات التسجيل، وإصدار التراخيص، وتيسير مسألة حل النزاعات الإستثمارية، ودعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة، ولتحقيق هذه الأهداف وما سبقها تم تخصيص مجموعة من التدابير التمويلية بلغت قيمتها 14.5 مليار دولار في شكل قروض وودائع بشروط ميسرة من مجموعة من الشركاء الثنائيين والشركاء متعددي الأطراف شاملة صندوق النقد الدولي، مما يسمح بالتكليف التدريجي للإقتصاد، كما يساهم في تخفيض كلفة الإقتراض بشكل كبير نظرا لإرتفاع معدل الفائدة على القروض المحلية.⁽¹⁾

(1) - صندوق النقد الدولي، "صندوق النقد الدولي يتوصل إلى إتفاق على مستوى الخبراء في مصر حول إتفاق إستعداد إئتماني"، نشرة معلومات معممة رقم (12/446).

الصادر بتاريخ: 20 نوفمبر 2012، ص - ص: 1-2، متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية على المؤشرات الاقتصادية الرئيسية للجزائر

إن تأثر دول عديدة بالأزمة المالية العالمية ظل في حدود معينة من السهل تجاوزها مقارنة بالكثير من الإقتصاديات حول العالم التي شهدت إتهيار مؤسسات مالية كبيرة نتيجة إرتباطها المباشر بالأزمة، والجزائر كجزء من العالم ومتداخلة معه في كل تعاملاتها أثرت عليها الأزمة الأخيرة ولو بدرجة ضعيفة، كون القطاع البنكي الجزائري لا يرتبط بعلاقات كبيرة مع النظام المالي الأمريكي والأوروبي، كما أن غياب سوق للأوراق المالية شكل ضمانا إضافية لإنعدام المتاجرة بهذه الأوراق مع البنوك الأجنبية، فالتداعيات إذن إقتصر على العوائد المحققة من تصدير النفط، نظرا لأن الإقتصاد الجزائري ليس له إرتباطات مع الإقتصاديات العالمية إلا من خلال القطاع التجاري خاصة جانب الصادرات.

لكن وبالرغم من التداعيات السلبية على أسعار النفط، فإن هناك عدة آثار إيجابية ناتجة عن الأزمة من شأنها الدفع بأصحاب القرار الإستراتيجي في الجزائر إلى إعادة النظر في الوضع الإقتصادي عن طريق تحقيق إصلاحات جذرية في البيئة الإستثمارية، وعدم الإعتماد على مصدر وحيد في إيرادات الخزينة.

وفيما يلي سنتناول أهم الآثار السلبية والإيجابية للأزمة الحالية على الإقتصاد الجزائري، والإجراءات المتخذة للتخفيف من حدتها، من خلال المطالب التالية.

المطلب الأول: الآثار السلبية للأزمة المالية على الإقتصاد الجزائري

شهد الإقتصاد العالمي فترة غير مسبوقه من الإختلال المالي، إقتترنت بهبوط إقتصادي عالمي وإتهيار في التجارة هما الأسوأ منذ عقود، ففي الوقت الذي إنتقلت فيه تداعيات السوق الأمريكية للقروض عالية المخاطر إلى أسواق الإئتمان الأخرى، تراجع توقعات النمو في عدد من الإقتصاديات المتقدمة والصاعدة، وفي الوقت نفسه إرتفعت أسعار الغذاء إرتفاعا حادا مع تذبذب أسعار النفط، مما زاد من الضغوط التضخمية في مختلف أنحاء العالم.

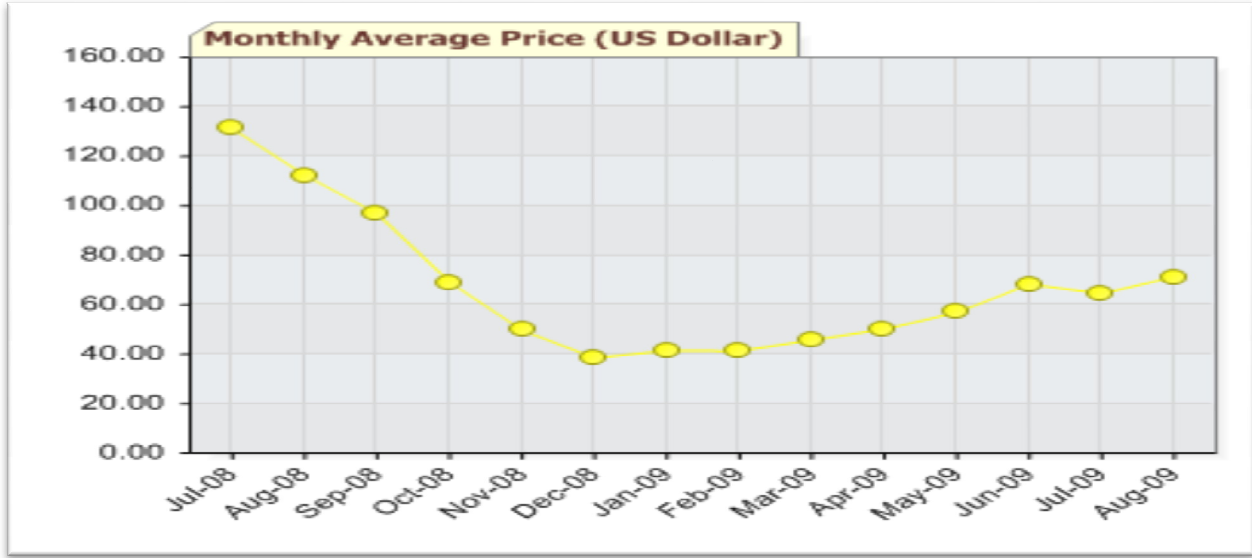
وفيما يلي سنتطرق لتداعيات الأزمة الحالية على قطاع المحروقات في الجزائر، وعلى معدلات النمو والتضخم، إضافة إلى الآثار على الميزان التجاري والنتائج المحلي غير النفطي:

الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية على عائدات البترول

إن الأزمة الحالية أثرت سلبا على صناعة البترول، وفرضت تحديات كبيرة على الدول المنتجة، إذ إنخفضت الأسعار بداية عام 2009 نتيجة هبوط التوقعات المستقبلية للطلب العالمي بفعل تراجع معدلات نمو الإقتصاد العالمي التي بلغت مستويات قياسية لم تشهدها منذ عقود.

وفيما يلي شكل يبين تطور أسعار البترول خلال الفترة (2008 - 2009):

شكل بياني رقم 03-07: تطور أسعار البترول الشهرية من جويلية 2008 إلى أوت 2009



المصدر: خالد بوجعدار، فائزة قش، "انعكاسات الأزمة المالية على مختلف الدول (الدول المتقدمة، الدول النامية، الدول العربية، الدول الناشئة، الجزائر...)", ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة- الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص: 17.

من خلال الشكل نلاحظ إنخفاضات متتالية لأسعار البترول بداية من تفجر الأزمة، حيث إنخفضت الأسعار من 150 دولار للبرميل قبل الأزمة إلى أقل من 100 دولار في سبتمبر 2008، وفي نوفمبر 2008 وصل سعر البرميل إلى أقل من 55 دولار، ثم إنتقل إلى أقل من 40 دولار في ديسمبر 2008، وهذا ما تسبب في إنخفاض الإيرادات النفطية الذي أدخل الجزائر في حالة من الترقب خاصة في حالة إستمرار الأزمة المالية لفترة أطول في ظل إعتبار قطاع المحروقات الممول الرئيسي للخرينة العمومية، لكن بداية من عام 2009 شهدت أسواق البترول إنتعاشا فإرتفعت الأسعار إلى غاية 71 دولار للبرميل في أوت 2009 من نفس السنة.

إن هذا الإختلال في أسعار البترول أثر سلبا على الإيرادات العامة في الجزائر، كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 11: تطور إجمالي الإيرادات العامة في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)

(الوحدة: مليار دينار)

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
حصيلة الجبائية النفطية	772.6	881.7	947.2	983.9	916.0	973.0	1800.4	1001.0
حصيلة الجبائية العادية	482.8	519.9	581.4	640.8	712.4	768.2	966.1	1145.8
إجمالي الحصيلة الضريبية	1255.4	1401.6	1603.4	1624.5	1528.6	1741.2	2766.5	2146.8

المصدر: حسين كشيبي، "إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر (2000 - 2009)", رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، وبنوك، وتأمينات، (غير منشورة)، جامعة محمد بوضياف، المسيلة - الجزائر، 2012/2011، ص - ص: 182 - 183.

من خلال الجدول نلاحظ زيادة في إجمالي الإيرادات العامة في الجزائر رغم الأزمة المالية العالمية، حيث بلغت الحصيلة الإجمالية للضرائب سنة 2000 ما يقارب 1255.4 مليار دينار، ومثلت حصيلة الجبائية البترولية ما قيمته 772.6 مليار دينار، بينما قدرت حصيلة الجبائية العادية بـ 482.8 مليار دينار، ليرتفع إجمالي الضرائب إلى 1624.5 مليار دينار سنة 2005، بنسبة زيادة تفوق 50% مقارنة بسنة 2002، وتواصل إرتفاعها سنة 2008 لتبلغ 2766.5 مليار دينار، ثم تتراجع في السنة الموالية إلى 2146.8 مليار دينار، أي أن الحصيلة الضريبية الإجمالية إنخفضت ما بين سنتي 2008 و 2009 بنسبة قاربت 23 %، ويرجع هذا الإنخفاض إلى الركود الاقتصادي الذي أصاب الإقتصاد الوطني نتيجة إنخفاض أسعار المحروقات إلى أقل من 40 دولار للبرميل والتي تمثل غالبية الإيرادات الوطنية.

الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية على إحتياطي الصرف، ومعدلات النمو والتضخم

بالرغم من أن كافة المؤشرات تدل على أن التأثير المباشر للأزمة على الجزائر من المفترض أن لا يكون بنفس الحدة التي تأثرت بها الإقتصاديات العالمية المرتبطة بشكل أكبر مع السوق والإقتصاد الأميركي أين نشأت الأزمة، إلا أن التداعيات المباشرة وغير المباشرة المتعلقة بتأثير الأزمة المالية الدولية على معدلات النمو، ومستويات التضخم، وإحتياطي الصرف، لاشك أنها إنعكست سلباً على الإقتصاد الجزائري، وهذا ما سنوضحه في النقاط التالية:

أولاً: تداعيات الأزمة المالية على إحتياطي الصرف

سجلت الجزائر حسب التقديرات الإحصائية حسائر معتبرة في أرباح إحتياطي الصرف الذي ظل يقدر بحوالي 141 مليار دولار، فقد عرفت الأرباح الخاصة بالإحتياطي إنكماشاً كبيراً بعد أن كان يقدر من 10 إلى 13 مليار دولار، و تراجع نسبة الأرباح لإحتياطي الصرف الجزائري إلى مستوى جد متدن حيث قدرت ما بين 1 مليار و3 ملايين دولار كأقصى حد، وتشير التقديرات الخاصة ببنك الجزائر عن العملة الصعبة المكونة من 55% من العملة الأوروبية "الأورو"، و40% من الدولار و5% من عملات أوروبية أخرى، أنها كانت تقدر بـ110.18 مليار دولار، لترتفع القيمة خلال الثلاثي الأول من سنة 2008 إلى 123.46 مليار دولار أي بزيادة خلال ثلاثي واحد بأكثر من 13 مليار دولار، وبمعدل شهري يقدر بـ4.4 مليار دولار، ثم إنتقل رصيد الإحتياطي خلال الثلاثي الثاني من سنة 2008 إلى 133.24 مليار دولار، أي أن محصلة الأرباح بدأت تنكمش لتصبح في حدود 10 ملايين دولار، وإستمر التراجع في الثلاثي الثالث من نفس السنة حيث بلغ إحتياطي الصرف 140.46 مليار دولار بمحصلة أرباح بلغت حوالي 7 ملايين دولار خلال ثلاثة أشهر، وقد إتضح هذا التراجع بجلاء في الثلاثي الرابع والأخير من سنة 2008، حيث بلغ إحتياطي الصرف الجزائري 143.10 مليار دولار، أي أن نسبة الأرباح تقلصت مجدداً لتصبح في مستوى يقل عن 3 ملايين دولار خلال ثلاثة أشهر، أي أقل من مليار في الشهر، وإستفحل الوضع مع بداية السنة الجديدة 2009، حيث إنكمش الإحتياطي كلياً في حدود مليار دولار ليستقر عند هذا المستوى دون تغيير حتى نهاية السنة.⁽¹⁾

وفيما يلي جدول يبين تطور سعر الصرف وتأثره بتداعيات الأزمة:

جدول رقم 03 - 12: تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2005 - 2009)

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009
سعر الصرف (دج/\$)	73.4	72.6	69.4	64.6	72.9

المصدر: لونيس إكن، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود وبنوك، (غير منشورة)، جامعة الجزائر 03، الجزائر - الجزائر، 2011/2010، ص: 188.

من خلال الجدول نلاحظ أن سعر صرف الدينار الجزائري قد إنخفض من 1 دج لكل 73.4 دولار أمريكي في عام 2005 إلى 1 دج لكل 72.6 دولار، ليواصل تحسنه وتبلغ قيمته 64.6 دولار عام 2006، ثم يرتفع مجدداً إلى 72.9 دولار عام 2009 نتيجة الأزمة المالية ودخول عامل المضاربة.

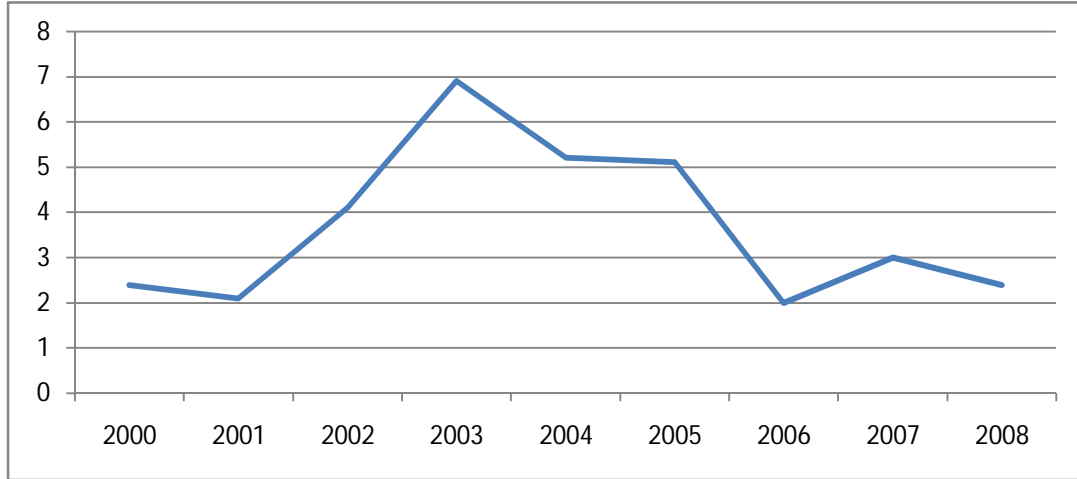
(1) - خالد بوجعدار، فائزة قش، "إنعكاسات الأزمة المالية على مختلف الدول (الدول المتقدمة، الدول النامية، الدول العربية، الدول الناشئة، الجزائر...)"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة - الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص- ص: 19 - 20.

ثانياً: تداعيات الأزمة المالية على معدل النمو

لقد أظهرت مختلف المؤشرات والإحصائيات تراجعاً ملحوظاً في معدل النمو في الجزائر خلال الفترة (2003 - 2008) نتيجة الأزمة المالية العالمية، كما يوضحه الشكل التالي:

شكل بياني رقم 03 - 08: تطور معدل النمو في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2008)

(الوحدة: %)

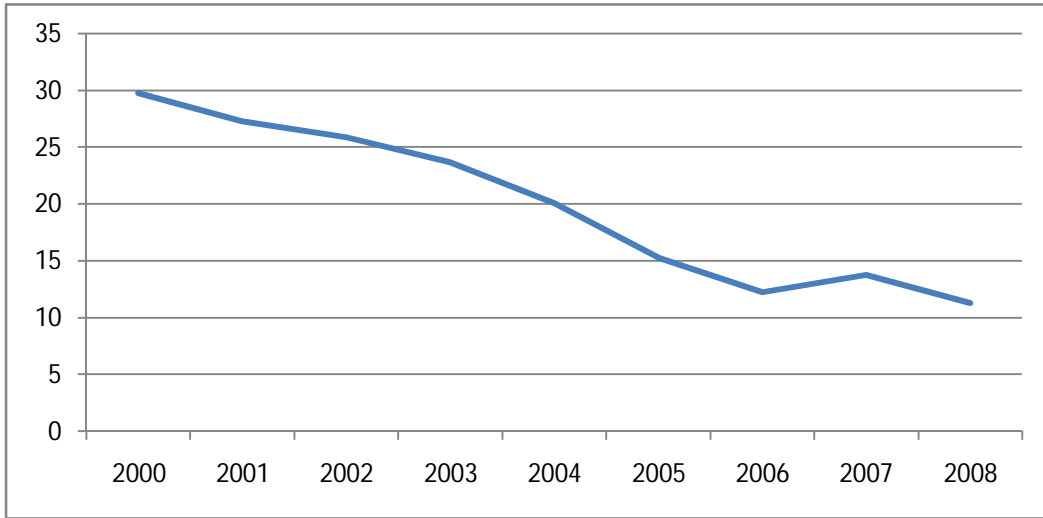


المصدر: لونيس إكن، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، (غير منشورة)، جامعة الجزائر 03، الجزائر - الجزائر، 2010/2011، ص: 182.

من خلال الشكل نلاحظ تذبذباً في معدلات النمو خلال فترة الدراسة، حيث بلغ هذا المعدل 2.4% سنة 2000، ليرتفع إلى 6.9% سنة 2003، ثم ينخفض إلى 2%، و3%، و2.4% خلال سنوات 2006، و2007، و2008 على التوالي، أين كانت بداية الركود الاقتصادي العالمي نتيجة بداية الأزمة المالية العالمية، ويرتبط الإنخفاض في معدلات النمو أساساً بتراجع أسعار البترول، وإرتفاع معدلات البطالة التي وصلت إلى 13.80% سنة 2007، ثم 11.3% سنة 2008، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

شكل بياني رقم 03 - 09: تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2008)

(الوحدة: %)



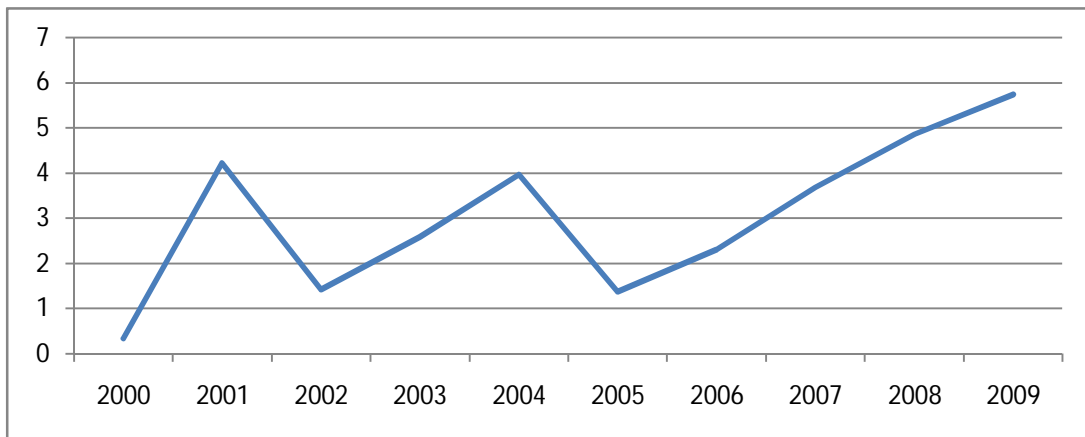
المصدر: حسين كشيتي، "إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية، حالة الجزائر (2000 - 2009)"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية، وبنوك، وتأمينات، (غير منشورة)، جامعة محمد بوضياف، المسيلة - الجزائر، 2011/2012، ص: 188.

ثالثا: تداعيات الأزمة على معدل التضخم

إن صانعي السياسات لم يوجهوا الإهتمام الكافي لتزايد الإختلالات الإقتصادية الكلية التي أسهمت في تراكم المخاطر النظامية في النظام المالي، ومنها مستويات التضخم، وفيما يلي شكل بياني يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر:

شكل بياني رقم 03 - 10: منحنى التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)

(الوحدة: %)



المصدر: لونيس إكن، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود وبنوك، (غير منشورة)، جامعة الجزائر 03، الجزائر - الجزائر، 2010/2011، ص: 184.

من خلال الشكل نلاحظ تذبذباً في معدلات التضخم طوال فترة الدراسة، حيث كان يقدر هذا المعدل في سنة 2000 بـ 0.34%، ليرتفع إلى 4.23% خلال عام 2001، ثم ينخفض في سنة 2002 ليبلغ 2.58%، ويواصل إرتفاعه في السنوات الموالية محققاً نسبة 3.68% و 4.86% في 2007 و 2008 على التوالي، ويعتبر المعدل المسجل سنة 2009 أكبر معدل طوال العشرية أين وصل إلى 5.74%، ويمكن إعتبار أن السبب الرئيسي للميل التصاعدي للتضخم المسجل ابتداءً من عام 2006 هو الزيادة الحادة في أسعار المواد الغذائية، حيث تلقى الطلب عليها دفعة من تصاعد إنتاج الوقود الحيوي في الإقتصاديات المتقدمة، إستجابة لإرتفاع أسعار النفط والدعم السخي من السياسات، وعلى وجه الخصوص شكلت زيادة إنتاج "الإيثانول" المستخرج من الذرة حوالي ثلاثة أرباع الزيادة في إستهلاك الذرة عالمياً في الفترة 2006-2007، مما تسبب ليس في رفع أسعار القمح فحسب وإنما أسعار المحاصيل الغذائية الأخرى، وبدرجة أقل زيوت الطعام، والدواجن، واللحوم، كما أدى إرتفاع أسعار النفط والطاقة بشكل أعم إلى زيادة تكاليف إنتاج السلع الغذائية من خلال تأثيره على أسعار الوقود المستخدم في وسائل النقل، وأسعار الأسمدة التي إرتفعت ثلاثة أضعاف قيمتها أوائل 2006، أما في جويلية 2008 فقد تراجعت أسعار القمح بحوالي 30% عن القيمة التي بلغت في مارس 2008، لكن أسعار الذرة وفول الصويا واصلت إرتفاعها بسبب المخاوف من ضعف المحصول،⁽¹⁾ وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم 03-13: مؤشرات أسعار السلع الأولية خلال الفترة (2003-2010)

(جانفي 2003 = 100، إستناداً إلى الأسعار بالدولار الأمريكي)

السلع / السنوات	2003	2006	2008	2010	ديسمبر 2010
الطاقة	100	200	300	250	350
المعادن	100	350	300	400	400
المواد الخام الزراعية	100	110	200	150	200
الأغذية	100	90	110	170	200
المشروبات	100	100	120	100	150

المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد العالمي، تباطؤ في النمو وتصاعد في المخاطر"، الصادر في: سبتمبر 2011، ص: 33.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الجدول نلاحظ إرتفاع أسعار المواد الأولية خلال فترة الدراسة، حيث إرتفعت أسعار الطاقة بـ 100 دولار أمريكي من عام 2003 إلى 2006 لتبلغ 200 دولار، وتواصل منحها التصاعدي إلى غاية عام 2008 أين بلغت 300 دولار، كما

(1) - صندوق النقد الدولي، "تباطؤ الإقتصاد العالمي وتصاعد التضخم"، الصادر في: جويلية 2008، ص: 6، على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

إرتفعت أسعار المواد الزراعية حيث وصلت إلى 110 دولار عام 2006 ثم 200 دولار عامي 2008 و2009، ونفس التغيير شهدته أسعار الغذاء والتي إنتقلت من 90 دولار عام 2006 إلى 110 دولار عام 2008 ثم 200 دولار بداية عام 2010. ويرجع السبب في هذا الإرتفاع في أسعار الطاقة والغذاء إلى تحسن مستوى النمو في مرحلتي ما قبل الأزمة وما بعدها، أما في ذروة الأزمة فقد تدخلت عدة متغيرات أهمها زيادة العرض وإنخفاض الطلب مع دخول عامل المضاربة مجددا إلى الميدان مما أدى إلى تذبذب الأسعار.

الفرع الثالث: تداعيات الأزمة المالية على الميزان التجاري والنتج المحلي غير النفطي

كان للأزمة المالية العالمية إنعكاسات وآثار حادة على المبادلات الدولية، فقد أعلنت منظمة التجارة العالمية بأن معدل تراجع التجارة الدولية كان كبيرا للغاية حيث إنخفض للمرة الأولى منذ عام 1982، وهذا ما إنعكس سلبا على الدول المصدرة للنفط وعلى رأسها الجزائر، التي شهد ميزانها التجاري إضطرابا نتيجة تأثر الواردات والصادرات بتداعيات الأزمة سواء ما تعلق بقطاع المحروقات أو خارجه، وهذا ما سنتناوله في الآتي:

أولا: تداعيات الأزمة المالية على الميزان التجاري

بين التراجع الكبير الذي كشفته تقديرات مختلف المنظمات الإقليمية والدولية مدى تأثير تراجع أسعار المحروقات الناتج عن الأزمة المالية العالمية على التوازنات التجارية والإقتصادية لبلد ربيعي مثل الجزائر، حيث شهد الميزان التجاري تراجعا محسوسا بداية عام 2009، كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم 03 - 14: تطور رصيد الميزان التجاري خلال الفترة (2000 - 2009)

(الوحدة: مليار دينار جزائري)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
رصيد الميزان التجاري	12.30	9.61	6.70	11.14	14.27	26.47	34.06	34.24	40.52	7.78

المصدر: لونيس إكن، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2009)"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود وبنوك، (غير منشورة)، جامعة الجزائر 03، الجزائر - الجزائر، 2011/2010، ص: 186.

من خلال الجدول نلاحظ أن رصيد الميزان التجاري سجل فائضا طوال الفترة الممتدة من 2000 - 2009، حيث قدر سنة 2000 بـ 12.30 مليار دينار، ليرتفع إلى 14.27 مليار دينار سنة 2004، ويستمر هذا المنحى التصاعدي عاما بعد عام حتى سنة 2008، أين سجل إرتفاعا من 26.47 و 34.06 إلى 34.24 ثم 40.52 مليار دينار خلال سنوات 2005، 2006، 2007، و2008 على التوالي، ويرجع سبب هذا التحسن إلى إستمرار إرتفاع أسعار البترول إلى غاية منتصف عام

2008، أين إنحار سعر البرميل إلى أقل من 40 دولار مما أثر سلبا على إحتياطي النفط والذي أثر بدوره على رصيد الميزان التجاري الذي تراجع إلى 7.78 مليار دينار.

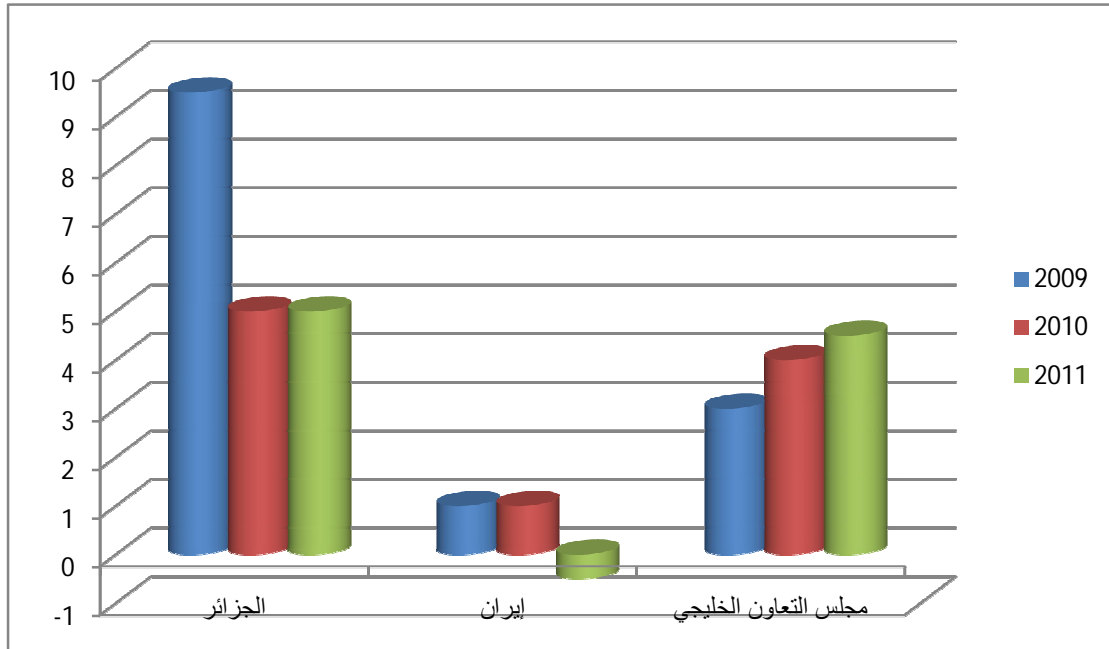
ثانيا: تداعيات الأزمة المالية على الناتج المحلي غير النفطي

يتصف الإقتصاد الجزائري شأنه شأن إقتصاديات البلدان النامية بعدم التنوع النسبي في نمط إنتاجها السلعي في حين يتميز طلبها بالتنوع الشديد، وهنا يبرز دور التجارة الخارجية في موازنة العرض والطلب عن طريق تصريف السلع قليلة العدد وإستيراد مجموعة متنوعة من السلع التي تعاني الجزائر من نقص فيها.

وفيما يلي شكل يبين نمو الناتج الحقيقي غير النفطي في الجزائر:

شكل بياني رقم 03-11: نمو الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي في الجزائر خلال الفترة (2009 - 2011)

(الوحدة: %)



المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد الإقليمي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، الصادر في: أبريل 2011، ص: 7.

متوفر على الموقع الإلكتروني: www.imf.org

من خلال الشكل نلاحظ تراجع معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي في الجزائر والذي إنتقل من 10% عام 2009 إلى 5% خلال عامي 2010 و 2011، ويرجع السبب في ذلك إلى إنخفاض أسعار البترول إلى أقل من 40 دولار في ذروة الأزمة المالية مما أثر على إيرادات الجزائر من النفط، والذي أثر بدوره على باقي المؤشرات الأقتصادية بإعتبارها تعتمد على قطاع المحروقات كعمول أول ورئيس.

المطلب الثاني: الآثار الإيجابية للأزمة المالية على الإقتصاد الجزائري

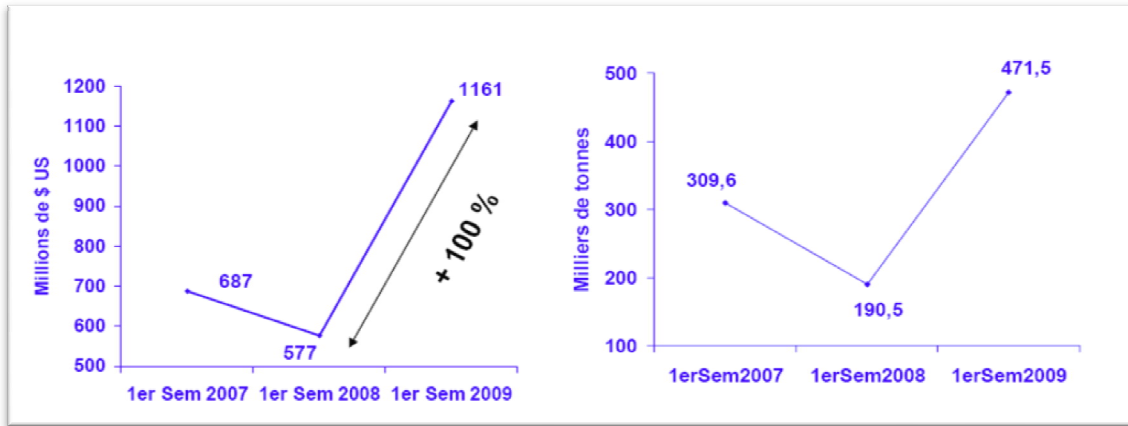
رغم الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالإقتصاد العالمي، فإن تداعياتها على الإقتصاد الجزائري لم تكن ذات أثر ملفت للإنتباه، فالتقارير الرسمية المحلية وحتى الأجنبية أشارت إلى أن الإقتصاد الجزائري حقق نتائج إيجابية إقتصاديا وماليا في سياق أزمة مالية دولية خطيرة بدأت عام 2008، وذلك بالرغم من إنخفاض مداخيل المحروقات.

وفيما يلي سنوضح مختلف الآثار الإيجابية للأزمة المالية العالمية على أسعار الواردات، والمشاريع الإستثمارية الكبرى، ومشاريع شركة "سوناطراك" في الجزائر:

الفرع الأول: آثار الأزمة المالية على أسعار الواردات

نتيجة للأزمة المالية العالمية تراجعت إيرادات الجزائر من المحروقات لكن مقابل ذلك واصلت الواردات إرتفاعها، حيث بلغت 9.420 مليار دولار خلال الثلاثي الأول لسنة 2009 مقابل 8.558 مليار دولار خلال نفس الفترة من 2008، بنسبة زيادة وصلت إلى 10.7%، لتواصل إرتفاعها خلال السداسي الأول لسنة 2009 أين قدرت بحوالي 19.7 مليار دولار، أي بزيادة نسبتها 12% مقارنة بالسداسي الأول لسنة 2008، ويرجع ذلك إلى إنخفاض أسعار الواردات متأثرة بالأزمة خاصة السلع الغذائية والمواد الأولية الأخرى كالحديد والإسمنت، حيث أن الجزائر تعتمد اليوم على السلع المستوردة لجميع الأنشطة، وهذا ما إنعكس إيجابا على الميزانية العامة للدولة على المدى القريب على الأقل⁽¹⁾، وهذا ما يبينه الشكل التالي:

شكل بياني رقم 03-12: تطور واردات قنوات الحديد والفولاذ بالقيمة والحجم في الجزائر خلال الفترة (2007-2009)



المصدر: خالد بوجعدار، فائزة قش، "إنعكاسات الأزمة المالية على مختلف الدول (الدول المتقدمة، الدول النامية، الدول العربية، الدول الناشئة، الجزائر...)", ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة- الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص: 9.

(1) - خالد بوجعدار، فائزة قش، "إنعكاسات الأزمة المالية على مختلف الدول (الدول المتقدمة، الدول النامية، الدول العربية، الدول الناشئة، الجزائر...)", ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة- الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009، ص: 9.

من خلال الشكل نلاحظ إرتفاع واردات الجزائر من الحديد والفولاذ في سنة 2009، حيث بلغت 1161 مليون دولار أمريكي أي ما حجمه 471.5 مليون طن ما بين شهري جانفي ومارس، مقابل 190.5 مليون دولار خلال نفس الفترة من سنة 2008، أي بزيادة قدرها 147.5%، ويرجع هذا الإرتفاع إلى تداعيات الأزمة المالية العالمية التي عرفت فيها أسعار الحديد والفولاذ إنخفاضاً في نهاية عام 2008 نتيجة إنخفاض الطلب، لترتفع ابتداءً من عام 2009.

الفرع الثاني: آثار الأزمة المالية على المشاريع الإستثمارية الكبرى

إن تأثر دول عديدة بالأزمة المالية العالمية يظل في حدود من السهل تجاؤها مقارنة بالكثير من الإقتصاديات الأخرى التي شهدت إنحيار مؤسسات مالية كبرى نتيجة إرتباطها المباشر بالأزمة، فيما لا يمكن النظر إلى الأزمة المالية بأنها كلها سلبية على دول العالم لأن لها عدة إيجابيات، فعلى الإقتصاد الجزائري من شأنها أن تدفع أصحاب القرار الإستراتيجي إلى إعادة النظر في الأوضاع الإقتصادية السائدة عن طريق تحقيق إصلاحات جذرية، وبعث قاعدة إنتاجية، وعدم الإعتماد على مصدر وحيد في الناتج المحلي، وإيرادات الميزانية، والصادرات، والتحول إلى إقتصاد حقيقي، والجزائر كجزء من العالم متداخلة معه في كل تعاملاتها قد نالها تأثير الأزمة لكن بدرجة ضعيفة، فهذا التأثير يعد ظاهرة صحية في بلادنا ودليل على إندماج الإقتصاد الوطني بالإقتصاد العالمي، حيث يمكن أن يعمل على بعث المفاوضات مع الشركات العالمية المختصة سواء كانت في إطار إستخراج النفط، أو الشركات العاملة في الهياكل القاعدية أو البناء، للحصول على شروط أفضل فيما يخص التعاقد، والإنجاز، وإعادة تقييم المشاريع على حسب الأسعار المتداولة بعد حدوث الأزمة، فالتداعيات إذن إقتصرت على العوائد المحققة من تصدير النفط نظراً لأن الإقتصاد الجزائري ليس له إرتباطات مع الإقتصادات العالمية إلا من خلال القطاع التجاري إستيراداً وتصديراً، وبذلك يوجد جانب إيجابي يمكن أن يعكس على الإقتصاد الوطني من خلال الإستفادة من ظروف الشركات العالمية والحصول على إستثمارات بشروط ميسرة تخدم المجتمع الجزائري لإنجاز كافة المشاريع سواء التي هي قيد الإنجاز أو المشاريع المستقبلية.⁽¹⁾

الفرع الثالث: آثار الأزمة المالية على مشاريع سوناطراك

تعتبر شركة "سوناطراك" الجزائرية كبرى شركات الطاقة في إفريقيا والمصنفة الثانية عشر عالمياً، حيث لم تمنعها الأزمة المالية الأخيرة من مواصلة خططها الإستثمارية المستقبلية والمقدرة بحوالي 63 مليار دولار إلى غاية نهاية سنة 2013، ولم تتخل المؤسسة أيضاً عن أي من موظفيها البالغ عددهم 120 ألف موظف، بعدما لوحظ أن كبريات الشركات العالمية قامت بتسريح وتقليص عمالها بعد الأزمة، فمشاريع بحجم 63 مليار دولار تبرز أهمية المبلغ لتطوير بنية الشركة التحتية في مجالات التنقيب والإستكشاف، وتعزيز قدراتها في ميدان النقل والتصدير، حيث أكدت شركة "سوناطراك" أن كل المشاريع المسطرة في البرنامج الخماسي حتى 2013 ستتواصل، وقد قامت بتخصيص مبلغ 1.5 مليار دولار للإستكشاف والتخطيط لتعزيز قدرات نقل الصادرات بنسبة 50% من خلال دعم أسطول النقل البحري وتجديده عن طريق عمليات شراء بواخر جديدة، كما دخلت الشركة مناطق عديدة في العالم بوجودها في مجال الإنتاج ومنها دولة البيرو من خلال شراكة في ميدان الغاز مع شركات "هانت" و"إسكايل" و"رييسول"، وفي إفريقيا دخلت إلى موريتانيا، والنيجر، وليبيا، ومصر، ونيجيريا، وتونس، وفي مجال التسويق دخلت أسواق كل من إسبانيا، وبريطانيا، والولايات المتحدة.

(1) - صحراوي بن شيحة، عبد الرزاق بن حبيب، "تأثير نتائج الأزمة المالية العالمية على التنمية الإقتصادية في الجزائر، دراسة حالة المشاريع الإستثمارية الكبرى قيد الإنجاز"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص:

وتمثل صادرات "سوناطراك" من الغاز الطبيعي موردا هاما للإتحاد الأوروبي، حيث يربط الجزائر بدول الإتحاد عدة أنابيب للغاز، فبعد أنبوب "أتريكو ماسي" الذي يعمل بكل طاقته والذي يمر عبر المغرب، جاء أنبوب "ميدغاز" الذي يربط الجزائر بإسبانيا والذي تم مده كاملا عبر البحر، وأستكمل إنجاز محطة الضغط الخاصة بالضفة الجزائرية وعلى وجه التحديد بدائرة بني صاف، وهناك مشروع أنبوب "غالسي" الذي يربط الجزائر بإيطاليا، ويضاف هذا لمشروع أنبوب الغاز العابر للصحراء من نيجيريا، حيث يرمج تشغيله مع بداية سنة 2015، كما قامت "سوناطراك" برفع طاقة إنتاجها من الغاز الطبيعي بنسبة 30% مع بداية سنة 2012 من خلال مجمعين جديدين تم إقامتهما في مدينتي سكيكدة وآرزو لينتجا معا حوالي 9 ملايين طن من الغاز المسال، وتقدر الطاقة الإنتاجية لمشروع مجمع سكيكدة الذي بدأ تشغيله في نوفمبر 2011 بحوالي 4.2 مليون طن سنويا، بينما كان متوقعا أن ينتج مجمع "آرزو" أواخر سنة 2012 نحو 4.7 مليون طن سنويا ويدعم المصنعان الجديدان أربعة جماعات قائمة حاليا، ومن خلال المشاريع القائمة قامت المؤسسة بتصدير 85 مليار متر مكعب من الغاز الطبيعي سنة 2010 لتصل إلى حوالي 100 مليار متر مكعب في سنة 2015، وكما كان منتظرا وصلت صادرات الشركة من الغاز السائل إلى إيطاليا إلى نحو 7 مليار طن متري في العام 2009 و8 مليار طن متري إلى إسبانيا، كما أن هناك مشروع ثالث لمد أنبوب لنقل نحو 8 مليار طن متري من الغاز السائل من الجزائر إلى إيطاليا عبر جزيرة سردينيا، زيادة على هذا هناك "المشروع المشترك الأوروبي الجزائري في مجال الطاقة" والذي سيسمح للجزائر بتصدير أكثر من 10 مليارات طن متري من الغاز السائل عبر أنبوب جزائري ثالث ينتهي العمل فيه خلال عام 2014.⁽¹⁾

المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة المالية

لقد ساهمت الأزمة المالية والإقتصادية العالمية في مفاومة التحديات السياسية، والإجتماعية، والإقتصادية القائمة في المنطقة العربية والتي لاتزال تعتمد بشكل كبير على إنتاج الموارد الطبيعية، وهي ترى اليوم جهودها الهادفة إلى تنويع مصادر الدخل مهددة بتداعياتها إذ تدنت مستويات الإستخدام نسبيا، ومن أجل مواجهة الإنكماش الإقتصادي العالمي دعت الحاجة بالدول العربية إلى إعتداد سياسات متناسقة على المستوى الإقتصادي من أجل التخفيف من التأثيرات السلبية للأزمة، وزيادة معدلات النمو.

فيما يلي سنتناول الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتجنب الأزمة المالية العالمية:

الفرع الأول: إطلاق برامج الإنعاش الإقتصادي

بهدف مواجهة احتمالات إنخفاض أسعار النفط قامت الجزائر بإتخاذ إجراءات إستباقية تمثلت في تمويل التنمية إعتقادا على الأموال الداخلية دون اللجوء إلى الإقتراض، إلى جانب إنشاء صندوق ضبط الإيرادات الذي أصبح يضم في نهاية شهر نوفمبر 2008 حوالي 4192.5 مليار دينار جزائري، في حين توفرت البنوك على فائض سيولة بلغ 2418 مليار دج، هذه الموارد سمحت حسب التقارير الرسمية بتمويل نفقات الإستثمار الحكومي، وكذا مواجهة الطلب على القروض البنكية لفترة تزيد عن السنتين، كما أكد صناع القرار في الجزائر أن الإقتصاد الجزائري بإمكانه أن يقاوم لمدة 5 سنوات، حتى وإن إنخفضت أسعار النفط إلى أقل من 37 دولار، وهو ما دفع بالحكومة إلى إطلاق برنامج إنعاش جديد مدته 5 سنوات بغلاف مالي تراوح بين 100

(1) - صحراوي بن شيحة، عبد الرزاق بن حبيب، "تأثير نتائج الأزمة المالية العالمية على التنمية الإقتصادية في الجزائر، دراسة حالة المشاريع الإستثمارية الكبرى قيد الإنجاز"، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 20/21 أكتوبر 2009، ص: 11.

و150 مليار دولار، وكتعبير عن عدم تعطل عملية التنمية خاصة في مجال الطاقة أكدت وزارة الطاقة والمناجم أن مخطط تطوير شركة "سوناطراك" سيتم إنجازه إلى الأخير، ولن يتم تمديد أي مشروع من مشاريع المؤسسة التي تبلغ قيمتها 63 مليار دولار خلال الفترة 2009-2013، يضاف إلى هذا المبلغ مبلغ آخر خصص لشركة إنتاج الكهرباء "سونغاز" والذي يقدر بحوالي 15 مليار دولار، وهو ما يجعل مستوى الإستثمار في هذا القطاع يصل إلى حوالي 78 مليار دولار أي بمعدل 20 مليار دولار للسنة الواحدة.⁽¹⁾

الفرع الثاني: زيادة النفقات العامة

إضافة إلى المشاريع السابقة، وبالرغم من الأزمة المالية العالمية فقد إستمرت النفقات العامة في الإرتفاع بعد إطلاق البرنامج التكميلي لدعم النمو الإقتصادي الذي يغطي الفترة 2005-2009، والذي ترتب عنه زيادة في نفقات التجهيز والتسيير كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم 03-15: تطور الإنفاق الحكومي في الجزائر خلال الفترة (2005-2009)

السنة	2005	2006	2007	2008	2009
الإنفاق الحكومي الكلي	2052.0	2453.01	3092.7	4191.0	4214.0
نسبة الإنفاق إلى الناتج الداخلي الإجمالي %	26.00	26.09	32.08	36.9	34.8
معدل نمو الإنفاق الحكومي %	8.46	19.54	26.07	35.51	0.55
نفقات التسيير	1245.1	1437.87	1672.6	2217.7	2293.5
معدل نمو نفقات التسيير %	0.47-	15.48	16.32	32.58	3.41
نسبة نفقات التسيير إلى الإنفاق الكلي %	60.67	58.61	54.08	52.91	54.42
نفقات التجهيز	806.9	1015.14	1420.08	1973.3	1920.9
معدل نمو نفقات التجهيز %	20.46	25.80	39.89	38.95	0.02-
نسبة نفقات التجهيز إلى الإنفاق الكلي %	39.33	41.39	45.92	47.09	45.58

المصدر: حسين كشيبي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية، حالة الجزائر (2000 - 2009)، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية، وبنوك، وتأمينات، (غير منشورة)، جامعة محمد بوضياف، المسيلة - الجزائر، 2011/2012، ص: 177.

(1) - عبد الرحمان مغاري، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 20/21 أكتوبر 2009، ص: 14.

من خلال الجدول نلاحظ زيادة في حجم نفقات التجهيز بعد إنتقالها من 806.9 مليار دج أي ما نسبته 39.3% من إجمالي النفقات العامة سنة 2005 إلى 948.4 مليار دج عام 2009 وهذا بالرغم من تداعيات الأزمة المالية، كما عرفت نفقات التسيير هي الأخرى إرتفاعا خلال الفترة 2005-2009، حيث إنتقلت من 1245.1 مليار دج سنة 2005 إلى 2217.3 مليار دج سنة 2008، ووصلت في نهاية عام 2009 إلى 2293.5 مليار ويرجع ذلك إلى الإجراءات التي إتخذتها الجزائر في إطار قانون المالية العامة لعام 2008 ومحاولتها إنهاء المشاريع العالقة.

الفرع الثالث: تسديد الديون الخارجية وتحديث البنوك العمومية

إن التسديد المسبق للديون الخارجية الذي قامت به الدولة الجزائرية وذلك بتخفيض قيمتها إلى 4.9 مليار دولار أواخر سنة 2008 سمح بتجنب مخاطر الإقتراض بأسعار فائدة مرتفعة بسبب تقييد الإئتمان على الصعيد العالمي،⁽¹⁾ وبالنسبة لتحديث البنوك العمومية فقد وضعت الجزائر مخططات تهدف إلى الخصخصة الجزئية لرؤوس أموال هذه البنوك مثلما هو الحال في القرض الشعبي الجزائري "CPA"، وبنك التنمية المحلية "BDL"، هاته العمليات تم تأجيلها مرارا لأسباب تنظيمية متعلقة بالبنوك في حد ذاتها، ثم علق في النهاية دون تحديد تواريخ معينة لمواصلة العملية، هذا التعليق ولو كان لأسباب داخلية بحتة فإنه كان سببا في تجنب البنوك الجزائرية الآثار المباشرة للأزمة.⁽²⁾

(1) - الطيب قصاب، نبيل بن عامر، "الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على إقتصاديات الدول، مع الإشارة إلى الإقتصاد الجزائري"، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009، ص: 16.

(2) - الشيخ الداوي، "الأزمة المالية العالمية، إنعكاساتها، وحلولها"، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة طرابلس، بيروت - لبنان، يومي: 14/13 مارس 2009، ص: 15.

خاتمة الفصل

ساهمت الأزمة المالية والإقتصادية العالمية في مفاومة التحديات السياسية، والإجتماعية، والإقتصادية القائمة في المنطقة العربية، التي لا تزال تعتمد بشكل كبير على إنتاج الموارد الطبيعية، وهي اليوم ترى جهودها الرامية لتنويع مصادر الدخل مهددة، إذ تدنت مستويات الإستخدام نسبياً، وإذا ما نظرنا إلى المستقبل، فإنه يمكن للدول العربية الإستفادة من الإنكماش المالي العالمي الحاصل كفرصة فريدة للإستثمار الإقليمي والإصلاح في جميع المجالات، وتكثيف التعاون الدولي، وتدعو الحاجة بلدان المنطقة إلى إنتهاز التحرك السريع من خلال إرساء آليات فعالة لزيادة الإستخدام، وتشجيع النمو، وتعزيز الحماية الإجتماعية، والتركيز على التنمية البشرية.

وتتمثل أهم النتائج المتوصل إليها في النقاط التالية:

- لقد طالت الأزمة المالية الحالية كافة دول العالم دون إستثناء، غير أن آثارها إختلفت من دولة إلى أخرى، وإن درجة الإفتتاح الإقتصادي هي التي رسمت إلى حد بعيد مقدار الضرر الذي لحق بالدول المختلفة؛
- يعتبر موضوع النفط من الموضوعات التي تتأثر بالمتغيرات الدولية، لذا فإن التقديرات تبقى قابلة للتعديل في ضوء ما يستجد من عوامل مؤثرة في الطلب، إضافة إلى أن المنطقة العربية ستبقى منطقة للصراع ومرشحة لظهور تطورات سياسية بإمكانها أن تؤثر في هذه التقديرات؛
- إن التقلبات الحاصلة في أسواق المال العالمية كان لها أثر كبير على البورصات الخليجية، خاصة سوق الأسهم السعودية والتي تسمح للمحافظ المالية بالإستثمار فيها، إضافة إلى تضرر قطاع الهيدروكربونات نتيجة الإنخفاض في أسعار البترول؛
- إن مصر والتي تعتبر من البلدان العربية ذات درجة الإفتتاح الإقتصادي والمالي المتوسطة تأثرت بالأزمة المالية وتفاعلاتها بحكم إعتماها على إقتصاد السوق، حيث تراجع سوق المال المصري نتيجة الإنخفاض الحاصل في البورصات العالمية، إضافة إلى تضرر القطاع السياحي الذي يعتبر ركيزة الإقتصاد المصري؛
- إستفادت الجزائر بشكل كبير من الأزمة المالية الحالية التي تسببت في إنخفاض الطلب العالمي على السلع والخدمات مما أدى إلى إنخفاض أسعارها في السوق المحلية بإعتبارها سلعا مستوردة، إضافة إلى جعل الجزائر ملجأ مناسباً للإستثمارات الأجنبية وخاصة القادمة من دول الخليج العربي.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1- الكتب

- التكريتي هيفاء عبد الرحمن ياسين، آليات العولمة الاقتصادية وآثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010.
- التميمي أرشد فؤاد، الأسواق المالية، إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوردي للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010؛
- جاد الله محمود، إدارة الأزمات، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2008؛
- جلدة سليم بطرس، الإستراتيجيات الحديثة لإدارة الأزمات، دار الريبة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011؛
- الحجار بسام، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، 2003؛
- الحريري محمد سرور، إدارة الأزمات الاقتصادية وطرق حل المشكلات الإدارية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2012؛
- حمزة حسن كريم، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011؛
- خصاولة محمد قاسم، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009؛
- خلف حسن فليح، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010؛
- السيد عبد القادر متولي، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010؛
- شبيب دريد كامل، المالية الدولية، دار اليازوردي للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011؛
- شطناوي زكرياء سلامة عيسى، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009؛
- الشيخ سوسن سالم، إدارة ومعالجة الأزمات في الإسلام، دار النشر للجامعات، القاهرة - مصر، 2003؛
- عبابنة عمر يوسف عبد الله، الأزمة المالية المعاصرة، تقدير اقتصادي إسلامي، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، إربد - الأردن، 2011؛
- عبد الكريم صلاح، الأزمة المالية الأمريكية العالمية مصيبة أم جريمة، (قصة إمبراطورية التمويل والديون)، سفير الدولية للنشر، القاهرة - مصر، 2008؛
- عبد الله خبابة، رابع بوقرة، الوقائع الاقتصادية، العولمة الاقتصادية، التنمية المستدامة، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية - مصر، 2009؛
- عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية - مصر، 2009؛
- عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، منظماتها، شركاتها، تداعياتها، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2008؛
- العزاوي محمد عبد الوهاب، خميس عبد السلام محمد، الأزمات المالية: قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها والدروس المستفادة، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2010؛

- عطون مروان، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر، الجزائر، 2010؛
- علام أحمد عبد السميع، المالية العامة، المفاهيم والتحليل الإقتصادي والتطبيق، مكتبة الوفاء القانونية للنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2012؛
- العمواسي مصطفى، زهدي أحمد، وآخرون، الأزمة الإقتصادية العالمية وتداعياتها على الشرق الأوسط، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2009؛
- قنطقجي سامر مظهر، ضوابط الإقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة للنشر، دمشق- سوريا، 2008؛
- الكروان السعدي إبراهيم بن حبيب، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة: فح القروض المصرفية، التسليف وعمليات الإفلاس، أزمة الإئتمان، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2009؛
- لطفني علي، الطاقة والتنمية في الدول العربية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة- مصر، 2008؛
- محي الدين عمرو، أزمة النمر الآسيوية، الجذور والآليات والدروس المستفادة، دار الشروق للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، 2000؛
- مسعود سميح، الأزمة المالية العالمية، نهاية الليبرالية المتوحشة، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2010.
- المنجد في اللغة العربية، دار المشرق للنشر والتوزيع، بيروت- لبنان، 2001؛
- الموسوي ضياء مجيد، الأزمة المالية العالمية الراهنة، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010؛
- الهدمي ماجد سلام، محمد جاسم، مبادئ إدارة الأزمات، الإستراتيجيات والحلول، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2009؛
- الهندي منير إبراهيم، أساسيات الإستثمار وتحليل الأوراق المالية، الأسهم والسندات، منشأة المعارف للنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2008.

2- الرسائل والأطروحات الجامعية

- بن علي بلعوز، "أثر تغير سعر الفائدة على إقتصاديات الدول النامية، حالة الجزائر"، رسالة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر- الجزائر، 2003/2004؛
- بوزعور عمار، "السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية، حالة الجزائر (1990- 2005)", رسالة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية، تخصص تخطيط، جامعة الجزائر، الجزائر- الجزائر، 2007/2008؛
- إكن لونيس، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000- 2009)", رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود وبنوك، (غير منشورة)، جامعة الجزائر 03، الجزائر- الجزائر، 2010/2011؛
- البحري عبد الله، "أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود ومالية، (غير منشورة)، جامعة الجزائر، الجزائر- الجزائر، 2004/2005؛
- بن علي عبد الغاني، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، (غير منشورة)، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر- الجزائر، 2009/2010؛

- بوعبيد ميلود، "الأزمات المالية العالمية، الأزمة الآسيوية وأزمة أمريكا اللاتينية"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، (غير منشورة)، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة- الجزائر، 2004/2003؛
- دوة محمد، "الأزمات المالية"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، ومالية، وبنوك، (غير منشورة)، جامعة سعد دحلب، البليدة- الجزائر، 2005/2004؛
- ساقفة مخلوف، "واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الإتحاد الإقتصادي والنقدي الأوروبية (1999-2010)"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد، ومالية دولية، (غير منشورة)، جامعة يحي فارس، المدية- الجزائر، 2012 /2011؛
- عواد عبد الفتاح روجي وجدي، "محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية"، رسالة ماجستير في الأعمال، تخصص محاسبة، (غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، عمان- الأردن، كانون الثاني 2010؛
- كشيقي حسين، "إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الاختلالات الإقتصادية الكلية"، حالة الجزائر (2000-2009)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، وبنوك، وتأمينات، (غير منشورة)، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012/2011؛
- هبول محمد، "التكتلات الإقتصادية الإقليمية وإمكانية الاندماج في النظام التجاري العالمي"، دراسة حالي النافتا والمركوسور، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، (غير منشورة)، المركز الجامعي عباس لغرور، خنشلة- الجزائر، 2011/2010.

3- المجالات والدوريات

- الببلاوي حازم، "النظام الإقتصادي الدولي المعاصر، من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة"، مجلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، (السلسلة 02، ماي 2000)؛
- حاج موسى نسيم، علوي فاطمة الزهراء، "أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007-2008"، مجلة الباحث، الجزائر، (أوت 2010)؛
- الحمش منير، "السياسات الإقتصادية الكلية في ظل الأزمة العالمية الراهنة"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، دمشق- سوريا، (العدد 47، صيف 2009)؛
- الزبادات علي، الخرابشة فارس، "أثر الأزمة المالية على الأسواق المالية العالمية، حالة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الأردني"، مجلة الدراسات الاقتصادية، الجامعة الإسلامية، عمان- الأردن، (العدد 01، المجلد 21، جانفي 2013)؛
- شحادة يوسف حلمي، "نحو منهجية علمية لإدارة الأزمة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الرياض، السعودية، (العدد 01، 1998).
- شريط عابد، "معدل الفائدة ودورية الأزمات في الإقتصاد الرأسمالي"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، دمشق، سوريا، (العدد 48، 2010/2009)؛
- عبد العزيز سعيد علي عثمان، فراج محمد جابر حسن السيد، "تداعيات الأزمة المالية العالمية على قطاع السياحة المصري، (السيناريوهات المحتملة والحلول المقترحة)"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، الإسكندرية- مصر، (العدد 02، المجلد 46، جويلية 2009)؛

- نزهان محمد سهو، "الأزمة العالمية الراهنة، المفهوم، الأسباب، التداعيات"، مجلة الإدارة والإقتصاد، سامراء، السعودية، (العدد 83، 2010).

4- المؤتمرات والملتقيات العلمية

- الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية العالمية الراهنة، مفهومها، أسبابها وانعكاساتها"، المركز الجامعي بالوادي، الوادي - الجزائر، يوم: 03 فيفري 2009؛
- المؤتمر الدولي حول: "الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادي الغربي والإسلامي"، جامعة طرابلس، بيروت - لبنان، يومي: 14/13 مارس 2009؛
- مؤتمر: "إفتتاح سلسلة الأوراق البحثية"، مجلس الوزراء المصري، القاهرة - مصر، يوم: 28 مارس 2010؛
- المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على إقتصاديات الدول، التحديات والآفاق المستقبلية، جامعة الإسرائ، عمان - الأردن، يومي: 29/28 أبريل 2009؛
- الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية المصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي: 6/5 ماي 2009؛
- الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة - الجزائر، يومي: 06 - 05 ماي 2009؛
- الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية العالمية وآثارها على الإقتصاديات الأورو مغاربية"، جامعة أحمد دميري، بجاية - الجزائر، يومي: 11/10 أكتوبر 2009؛
- الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية"، جامعة فرحات عباس، سطيف - الجزائر، يومي: 21/20 أكتوبر 2009؛
- الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية"، جامعة منتوري، قسنطينة - الجزائر، يومي: 15/14 نوفمبر 2009.

5- التقارير والوثائق الرسمية

- صندوق النقد الدولي، "تباطؤ الإقتصاد العالمي وتساعد التضخم"، جويلية 2008؛
- صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد الإقليمي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، أبريل 2011؛
- صندوق النقد الدولي، "آفاق الإقتصاد العالمي، تباطؤ في النمو وتساعد في المخاطر"، سبتمبر 2011؛
- صندوق النقدي الدولي، "دول مجلس التعاون الخليجي، تعظيم النتائج الإقتصادية في إقتصاد عالمي يسوده عدم اليقين"، 2011؛
- صندوق النقد الدولي، "مستجدات آفاق الإقتصاد العالمي"، جانفي 2013؛
- صندوق النقد الدولي، "صندوق النقد الدولي يختتم مشاورات المادة الرابعة لعام 2010 مع جمهورية مصر العربية"، نشرة معلومات معممة، (رقم 10/49)، 14 مارس 2010؛
- صندوق النقد الدولي، "ملحق معلومات"، 13 جوان 2012؛
- صندوق النقد الدولي، "نشرة معلومات معممة"، (رقم 12/97)، 7 أوت 2012؛

- صندوق النقد الدولي، "صندوق النقد الدولي يتوصل إلى إتفاق على مستوى الخبراء في مصر حول إتفاق إستعداد إئتماني"، نشرة معلومات معممة، (رقم 12/446)، 20 نوفمبر، 2012؛
- منظمة العمل الدولية، "الأزمة المالية والإقتصادية العالمية، التأثير على الإقتصاد المصري وسوق العمل"، 28 أبريل 2009؛
- وزارة التجارة والصناعة المصرية، "الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الإقتصاد المصري"، مصر، أبريل 2009.

ثانيا: المواقع الإلكترونية

- [http.wikipedia.org](http://wikipedia.org)
- www.imf.org
- www.ilo.com

الخاتمة

❖ خلاصة عامة

من المعروف أن هناك نوعين من الأزمات المالية، النوع الأول يؤثر بصورة كبيرة على الاقتصاد الحقيقي ويؤدي إلى حالة كساد إقتصادي، والثاني يكون تأثيره على الإقتصاد محدودا للغاية وبالتالي لا يؤدي إلى كساد، ويمكن تصنيف الأزمة المالية الأميركية التي يشهدها الإقتصاد العالمي اليوم من النوع الأول، والأدلة على ذلك واضحة، حيث أشارت تقارير صندوق النقد الدولي التي رصدت تطور أداء الإقتصاد العالمي والتنبؤ به إلى أن الإقتصاد العالمي مر بفترة تباطؤ إقتصادي منذ بداية الأزمة والتي تطورت حتى إنفجارها في أوت 2007، لتصبح أكبر صدمة مالية منذ الكساد الكبير، ملحقة الضرر البالغ بالأسواق والمؤسسات الأساسية في النظام المالي.

وقد بدأ الإضطراب بسبب الإرتفاع السريع والمستمر في حالات التعثر عن السداد في سوق الرهون العقارية العالية المخاطر في سياق عملية تصحيح رئيسية شهدتها سوق العقارات في أميركا، وما أعقبها من إرتفاع حاد في فروق العائد على الأوراق المالية المضمونة بتلك الرهون، غير أن التداعيات اللاحقة سرعان ما إمتدت من خلال نظام مالي شديد الإعتماد على الرفع المالي وهو ما تسبب في إنخفاض السيولة في سوق المعاملات بين البنوك، وإضعاف كفاية رأس المال، وفرض تسوية طارئة لأوضاع بعض المؤسسات الكبرى، وإحداث إضطراب عميق في أسواق الإئتمان.

إن تداعيات أزمة الرهن العقاري الأمريكية قد طالت مختلف القطاعات الإقتصادية في الولايات المتحدة وأدت إلى خسائر مالية لا يمكن حصرها، رغم أن أثرها المباشر كان أقل تأثيرا وضخامة على البلدان النامية والأقل نموا، حيث إنخفضت الإيرادات في البلدان المصدرة للبتروول مثل الجزائر والسعودية، كما تأثرت الإستثمارات العربية في الولايات المتحدة الأمريكية، إضافة إلى تراجع التدفقات السياحية في عدة دول ومنها مصر، وللتخفيف من تداعيات الأزمة، حاولت الدول المتضررة لاسيما الدول المتقدمة، إنقاذ ما يمكن إنقاذه من شركات ومؤسسات مالية التي تهاوت مؤثرة ومتأثرة ببعضها البعض، حيث عمدت تلك الدول إلى ضخ كميات هائلة من السيولة في إقتصادياتها ضمن برامج إنقاذ بمئات الملايير من الدولارات، بما في ذلك الدعم المباشر والتأميم الكلي.

إذن، هكذا هزت الأزمة المالية العالمية قدسية الفكر الرأسمالي الذي يقوم على عدم تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي، كما أن مجمل السياسات الإحتوائية المتمثلة في التدخل الحكومي وضخ المليارات من الدولارات تعتبر مكافأة للمخطئين، حيث سمح ذلك بزيادة المديونية التي تحمل عبئها دافعوا الضرائب، فالأزمة المالية الحالية أكدت على عجز قوى السوق لوحدها في تصحيح الخلل الذي شهدته الأسواق المالية والإقتصادية، وهذا ما عكس إنحيار بقايا نظرية الحرية الإقتصادية.

❖ نتائج اختبار الفرضيات

بناء على الفرضيات الموضوعية تأتي إلى اختبار مدى صحتها فيما يلي:

- **الفرضية الأولى:** تتلخص العلامات البارزة لتداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول العربية في تذبذب أسعار النفط، وإختلال الميزان التجاري، وإنخفاض معدل النمو الإقتصادي، وحجم الإستثمار، وتدفق رؤوس الأموال.

نظرا لتشابك الإقتصاديات والأنظمة المالية للدول المتقدمة والناشئة على حد سواء، فقد إنتقلت عدوى الأزمة الحالية إلى كافة المناطق في العالم تقريبا ووصلت تداعياتها إلى معظم الدول ومنها الدول العربية، وإن كانت بدرجات متفاوتة، حيث تم تخفيض درجة تقييم وتصنيف البنوك الخليجية من قبل مؤسسات التقييم الدولية وخاصة وكالتي "موديز" و"ستاندر آند بورز"، إذ خفضت "موديز" تصنيف 4 بنوك إماراتية إضافة إلى بنك "الخليج الدولي" البحريني بسبب حيازتها على أدوات مالية مدعومة برهون عقارية أمريكية، كما شهدت بورصات الدول الناشئة إنخفاضا قدر 54.4%، وإنخفض مؤشر صندوق النقد العربي المركب للأسواق المالية العربية مقيما بالدولار الأمريكي بنسبة 54.6% خلال سنة 2008، وفي تونس إنخفض الطلب على المنتجات الزراعية التي تشكل نسبة 65% من الصادرات التونسية، وقلت حركة السياحة خاصة تلك الوافدة من أوروبا والتي تمثل القسم الأكبر من السياحة التونسية مما إنعكس سلبا على الوضعية الإقتصادية، أما في الأردن حدث هبوط حاد في أسعار الأسهم حيث تراجع بنسبة 25%، كما إنخفضت القيمة السوقية للشركات المتداولة بما يعادل حوالي 10 بليون دينار أردني، وبلغت أرباح 120 شركة أظهرت نتائجها في الربع الثالث من عام 2009 ما قيمته 800 مليون دينار مقارنة بربح قدره 1305 مليون دينار لنفس الفترة من عام 2008، وهو ما يؤكد صحة الفرضية.

- **الفرضية الثانية:** إن السبب المباشر لحدوث الأزمة المالية العالمية هو أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية. يمكن تأكيد هذه الفرضية، حيث أنه ومنذ عام 2004 ظهر ما يسمى بـ"أزمة القروض عالية المخاطر" في الولايات المتحدة، نتيجة إستمرار البنوك في منح القروض العقارية، وإستمرار إرتفاع أسعار العقارات، مما شجع أصحابها على بيعها، والإستفادة من هامش الربح، وتوجيه هذه القروض إلى الإنفاق الإستهلاكي، وهذا ما أدى إلى ضغوط تضخمية، وبناء على ذلك قام بنك الإحتياطي الفيدرالي بتطبيق سلسلة من الإرتفاعات المتتالية لأسعار الفائدة بلغت نحو 5.25% في جوان 2006 ما تسبب في إرتفاع أعباء القروض، وعجز المقترضين عن سداد أقساطها، كما أدى تراجع الطلب على هذه القروض نتيجة إرتفاع أسعار الفائدة إلى إنخفاض الطلب على العقارات فتهافت أسعارها، كذلك إنخفضت قيمة مستحقات البنوك فهبطت قيم أسهمها في الأسواق المالية الأمريكية، وتراجعت مؤشرات معظم البورصات العالمية وحتى العربية في منتصف سبتمبر 2008 متأثرة بأزمة الرهن العقاري في أمريكا.

- **الفرضية الثالثة:** تحولت الأزمة العقارية إلى النظام الإقتصادي عن طريق العدوى التي كانت المشتقات المالية العامل الرئيسي فيها.

قامت المؤسسات المالية في أمريكا بالتوسع في توريق الديون، مما تسبب في إختلال نسبة المديونية إلى الأصول الحقيقية التي تغطيها، كما أن المستثمرين المكتئبين في سندات الرهن العقاري قاموا بالإقتراض لشرائها، ثم الإقتراض بضمانتها على إعتبار أنها مسندة لأصول حقيقية، وفي وقت سابق شهد إرتفاعا مذهلا لقيم مساكنهم قام المقترضون برهنها مقابل الحصول على قروض من بنوك أخرى، والتي قامت بتوريق هذه الديون وبيع السندات المسندة للأصول المعنية في السوق المالي، وفي خطوة أخرى أكثر

خطورة قامت البنوك بإصدار مشتقات مالية للمضاربة على فروق أسعارها، وتم طرحها في الأسواق وتداولها بصفة منفصلة عن السندات الأصلية، وبالتالي حملت المنازل بعدد كبير من القروض التي تفوق قيمتها، ومع عجز المقترضين عن السداد تركوا المنازل للمؤسسات المالية والتي أصبحت قيمتها أقل بكثير من قيمة القروض، فأنخفضت قيمة أسهم هذه المؤسسات مما أدى إلى إخمير الأسواق المالية، ولم تقتصر الأزمة على الجانب المالي فقط بل تجاوزته لتصيب الجانب الحقيقي للاقتصاد، أين تحولت من أزمة مالية إلى أزمة إقتصادية شملت مجالات الإستثمار، والإنتاج، والعمالة، إلخ، ما أدى إلى تراجع معدلات النمو بشكل حاد، وهو ما يؤكد صحة الفرضية.

● **الفرضية الرابعة:** إتخذت الدول العربية إجراءات مالية عاجلة للتخفيف من آثار الأزمة أولها تقليص النفقات العمومية.

هذه الفرضية خاطئة، فالجزائر بإعتبارها عينة من الدول العربية قامت بزيادة حجم نفقات التجهيز بعد إنتقالها من 806.9 مليار دج أي ما نسبته 39.3% من إجمالي النفقات العامة سنة 2005 إلى 948.4 مليار دج عام 2009، وقد سعت الحكومة من خلال هذه الزيادة الكبيرة إلى تحقيق التوازنات الإقتصادية الكلية بإعطاء الأولوية للقطاعات التي تساهم مباشرة في دفع عجلة التنمية كقطاع الفلاحة، فضلا عن محاولة إنهاء المشاريع العالقة، أما نفقات التسيير فقد عرفت هي الأخرى إرتفاعا خلال الفترة 2005 - 2009، حيث إنتقلت من 1245.1 مليار دج سنة 2005 إلى 2217.3 مليار دج سنة 2008، ووصلت في نهاية عام 2009 إلى 2293.5 مليار دج.

❖ نتائج البحث

سنتناول فيما يلي أهم النتائج المستقاة من الأزمة المالية العالمية الحالية:

- السبب الرئيسي في حدوث الأزمة المالية العالمية الحالية هو أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث توسعت المؤسسات المالية في منح القروض العقارية في إطار حملتها "لكل مواطن منزل" دون التأكد من الجدارة الإئتمانية للمقترضين؛
- إنتعاش سوق العقار في الولايات المتحدة الأمريكية إبتداء من سنة 2001 دفع البنوك إلى تمنح القروض البنكية دون التأكد من القدرة الإئتمانية، مما ساهم في حدوث أزمة الرهن العقاري بعد تراجع أسعار العقارات أواخر عام 2007 وإرتفاع معدلات الفائدة؛
- جاءت العولمة تلبية لحاجة النظام الرأسمالي للتخلص من ظاهرة الأزمات التي رافقته وفرض سيطرته على العالم خاصة بعد تفكك الإتحاد السوفياتي، ومنع بروز أقطاب منافسة له؛
- أصبح واضحا أن المواقف التي عبرت عنها التيارات الفكرية الإقتصادية للخروج من الأزمات المالية هي تعبير عن إيمانهم بالرأسمالية كنظام أمثل يفضل على غيره من النظم، ومحور الخلاف بينهم إنحصر في الوسائل التي يعتقدونها مناسبة لإنقاذ الرأسمالية، فكل التيارات تلتقي في الجوهر مهما إشتدت خلافاتها؛
- الأزمات المالية التي يعرفها النظام الرأسمالي ترجع في الأساس إلى السياسة الليبرالية التي تركز على الحرية المطلقة لحركة إنتقال رؤوس أموال عبر الحدود ودون أية قيود، وإنهاء تدخل الدولة في الشؤون الإقتصادية، وإحلال القطاع العام بالخاص، وتعزيز نشاط الشركات متعددة الجنسيات، وجعل وجعل الإقتصاد العالمي سوقا واحدة؛
- في ظل الفكر الإداري المعاصر الذي وفر الكثير من الأساليب المساعدة على الإدارة الفعالة والتنبؤ وغيرها، لماذا فشلنا في التنبؤ بالأزمة الراهنة رغم كل ما نتحدث به عن وفرة المعلومات وتقدم المعرفة العلمية في مختلف المجالات (الإقتصادية، الإحصاء، الرياضيات، وغيرها)؛

- يعتمد بقاء أي نظام على مدى قدرته في إيجاد الوسائل التي تجعله قادرا على التجدد والتأقلم مع الحاجات والمتطلبات الجديدة التي تفرضها الظروف الإقتصادية والإجتماعية والسياسية، ولا شك أن فشل النظام في تحقيق ذلك يعني بالتأكيد عدم قدرته على الإستمرار، ولقد أثبت النظام الإسلامي هذه المقدرة، حيث تشهد الصناعة المالية الإسلامية نموا كبيرا من حيث عدد المؤسسات وحجم الأموال المدارة حتى أنها وصلت بنشاطها إلى الدول الأوروبية؛
- دأبت الولايات المتحدة الأمريكية في مباشرتها لإدارة أزمات دولية تدخل ضمن إستراتيجيتها ومصالحها على إستثمار الشرعية الدولية، من خلال الإرتكاز إلى قرارات من الأمم المتحدة وإستغلال الإمكانيات السياسية والإقتصادية والعسكرية التي تتيحها لها المنظمات الإقليمية، مثلما هو الشأن بالنسبة لصندوق النقد والبنك الدوليين، والمنظمة العالمية للتجارة، ومجموعة السبعة الكبار؛
- التقلبات الحاصلة في أسواق المال العالمية كان لها أثر كبير على البورصات الخليجية، خاصة سوق الأسهم السعودية والتي تسمح للمحافظ المالية بالإستثمار فيها، إضافة إلى تضرر قطاع الهيدروكربونات نتيجة الإنخفاض في أسعار البترول؛
- إن مصر والتي تعتبر من البلدان العربية ذات درجة الإنفتاح الإقتصادي والمالي المتوسطة تأثرت بالأزمة المالية وتفاعلتها بحكم إعتيادها على إقتصاد السوق، حيث تراجع سوق المال المصري نتيجة الإنخفاض الحاصل في البورصات العالمية، إضافة إلى تضرر القطاع السياحي الذي يعتبر ركيزة الإقتصاد المصري؛
- النظام البنكي الجزائري مازال بعيدا عن مواكبة التطور الحاصل في النظامين البنكي والمالي الدوليين، مما أبعده نسبيا تأثيرات الأزمة المالية الحالية؛
- السبب الأساسي لهذه الأزمة والمتمثل في عمليات التوريق الناجمة عن القروض العقارية غير موجود أصلا كآلية في النظام المالي الجزائري؛
- في الأخير يمكن القول أن ما يحدث في العالم حاليا من أزمات مالية وتدهور في البورصات الدولية يحتاج إلى موقف حازم ورؤية جديدة مبنية على قواعد إسلامية شرعية، ليس فقط لحماية حقوق الأفراد، بل أيضا لمنع الإقتصاد العالمي من الإنزلاق في كساد ستكون تداعياته وخيمة على المدى الطويل.

❖ التوصيات المقترحة

- إن ما يعيشه العالم اليوم من أزمة عامة وشاملة لا يمكن بأي حال من الأحوال إختصارها وإختزالها في أزمة مالية مهما كان مدلول هذا المصطلح، لأن الأمر لا يتوقف عند هذا الحد بل يتعداه إلى أزمة فكر بمفهومها الخاص والعام، وفيما يلي بعض التوصيات المقترحة لتجنب الأزمات المالية:
- للخروج من الأزمة الحالية لابد من التعامل مع تأثيراتها السلبية وإعادة الثقة أولا في الأسواق المالية من خلال إدارتها بنجاح والسماح بتدخل الحكومات، وفي هذا الصدد تعتبر العولمة من أبرز الآليات التي تعمل على تحسين أداء البنوك والشركات، وإدارتها بنجاح وحمايتها من المخاطر المالية؛
 - لابد من إصلاح آليات العمل في مؤسسات التمويل الدولي بعد إصلاح أسس ومقومات إنشائها للحد من الهيمنة الأمريكية؛
 - ضرورة إيجاد نظام مالي دولي يراعي ويأخذ بعين الإعتبار خصوصيات التمويل لدى الدول الناشئة من جهة والدول الإسلامية من جهة أخرى؛
 - يجب على صناعات القرار حول العالم التركيز على التنظيم الذي يكفل تكريس موارد كافية للإشراف، والرقابة، وإدارة المخاطر، للتخفيف من الآثار السلبية الناتجة عن الإبتكارات المالية؛

- ضرورة تقنين وتقييد نشاط المضاربين، وصناديق التحوط، وشركات التأمين، وغيرها من المؤسسات المالية؛
- عدم السماح بنسب عالية من المديونية في مختلف المؤسسات المالية، إذ أنها أصبحت تشكل ركيزة الإقتصاديات المتقدمة بشكل خاص؛
- ضرورة تعاون الدول العربية والإسلامية فيما بينها لتجاوز تداعيات الأزمة المالية الحالية على إقتصادياتها؛
- في ظل الأوضاع التي يعيش فيها العالم اليوم، يظهر الفكر الإقتصادي الإسلامي كحل بديل وناجع، على إعتبار أن الأسواق المالية العالمية بحاجة ماسة إلى الضوابط المستفقاة من أحكام الشريعة الإسلامية، والتي تنص على الإلتزام بقواعد وضوابط الإستثمار والتمويل الإسلامي، وإستنباطه من أحكام ومبادئ الإسلام، حيث أبدى التمويل الإسلامي حتى الآن مقاومة كبيرة للأزمات المالية والمصرفية، وذلك نتيجة لترتيبات مشاركة المخاطر، والتركيز على الممارسات الأخلاقية في الإستثمار، وعدم التعامل بسعر الفائدة؛
- يجب على الباحثين والمفكرين في مجال الإقتصاد الإسلامي بناء نظرية إقتصادية إسلامية عامة تكون لبنة للنظام الإقتصادي الإسلامي، تمهيدا لتقدمه كمنهج متكامل لخلافة الأنظمة الإقتصادية الوضعية، وعدم حصره في أدوات ومؤسسات التمويل الإسلامي؛
- ضرورة قيام الحكومات العربية بتأميم ثرواتها، وتحقيق إستقلالها الإقتصادي، وإسترداد حقوقها من الشركات الإحتكارية، لأن ذلك سيضمن عدم تأثر الإقتصاد العربي الذي يتركز في مجمله على النفط بالتقلبات الإقتصادية المصدرة من الغرب؛
- يجب تطوير القدرات العربية في التنقيب عن النفط والغاز الطبيعي، والبحث عن مصادر بديلة للطاقة خاصة الطاقة الشمسية وطاقة الرياح، والنهوض بالصادرات خارج مجال المحروقات؛
- من أجل تجنب الأزمات وجب على الدول العربية تطوير البنية الأساسية للصناعة والخدمات، وإعادة الخبرات العربية الموجودة في الخارج، والإهتمام بالبرامج، والدراسة الجيدة للأسواق، إضافة إلى ترويج الصادرات، وتطوير الإتفاقيات التجارية بين البلدان العربية؛
- الجزائر قد تستفيد وبشكل كبير من الأزمة المالية الحالية، والتي تسببت في إنخفاض الطلب العالمي على السلع والخدمات مما أدى إلى إنخفاض أسعارها، خاصة في السوق المحلي بإعتبارها سلعا مستوردة، زيادة على هذا فإن هذه الأزمة جعلت من الجزائر ملجأ مناسباً للإستثمارات الأوروبية، والآسيوية، والأمريكية، والعربية خاصة دول الخليج العربي، وهذا ما يتطلب بطبيعة الحال تحسين متغيرات البيئة في الجزائر وخاصة البيئة الإستثمارية؛
- إن الجزائر والسعودية كباقي الدول العربية المصدرة للنفط يجب أن تحتاط للأزمات، ذلك أن تراجع الطلب العالمي على النفط سيؤدي إلى تراجع الأسعار العالمية للمحروقات، وفي حالة إنخفاض قيمة الدولار نتيجة للأزمة سوف ينهار الفائض المالي لهذه الدول.

آفاق البحث

مع كل ما تقدم، فإننا لم نستوف كل عناصر وجوانب الموضوع، فهناك عدة إشكاليات أخرى لم نتطرق إليها الدراسة تعتبر آفاقا مفتوحة لأبحاث لاحقة نذكر منها ما يلي:

- الآثار الإيجابية للأزمة الحالية على الإقتصاديات العربية؛
- النظام الإسلامي كبديل للنظام الرأسمالي؛

- البدائل الإسلامية للمشتقات المالية؛
- دور التكامل بين البنوك التقليدية والإسلامية في تحقيق التوازن الإقتصادي.