حوليات جامعة بشار
Annales de l'Université de Bechar
N° 8, 2010, العدد ***8***
ISSN : 1112-6604

اثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية من خلال الأسواق المالية

د.قرومي حميد المركز الجامعي – البويرة
أ. عبد القادر عوينان –المركز الجامعي – البويرة

أولا:مقدمة.

لا يقتصر اثر انهيار الأسواق المالية على التأثير على الاستثمارات المالية للدول العربية ، أو التأثير على أسعار النفط والسلع الأولية نتيجة تدهور الأسواق الآجلة والمستقبلية ، بل أن الأسواق المالية العربية قد تجاوبت بالانخفاض الشديد في اثر انهيار الأسواق المالية العالمية ، والذي أصبح تأثيرا واضحا على جميع المؤشرات المالية العربية خاصة البنوك وشركات الاستثمار ، والتي منيت بخسائر في استثماراتها المالية في الأسواق المالية العالمية ، ومن هنا انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة من 345نقطة منذ بداية سنة 2008 إلى حوالي 188 نقطة في نهاية شهر أكتوبر من سنة 2008، ليعكس الانخفاض الكبير الذي شهدته الأسواق المالية العربية ، وهذا ما سوف نعالجه في هذه الدراسة وذلك من خلال التساؤل التالي:

"كيف أثرت الأزمة الحالية على الدول العربية وذلك من خلال الأسواق المالية؟

وفي عرض هذه الدراسة سوف نتعرض إلى النقاط التالية:

أولا:مقدمة

ثانيا:أسباب نشوء الأزمة المالية العالمية

ثالثا:الأزمة المالية العالمية وتأثراتها العامة على الأسواق المالية

رابعا:علاقة الأسواق المالية العربية بالأزمة المالية

خامسا:آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية

سادسا: خطط واستراتيجيات مواجهة الدول العربية للازمة الراهنة

سابعا:خلاصة ونتائج

ثانيا: أسباب نشوء الأزمة المالية العالمية

بدأت الأزمة الجديدة مع إفلاس مؤسسة مالية عملاقة هي"ليمان برادرز"،وهذه كانت بداية مزية وخطرة ،هذه المؤسسة العريقة كانت من الشركات القليلة التي نجت من أزمة الكساد الكبير في عام 1929، وتعتبر من أقدم المؤسسات المالية الأمريكية [1] ،وتعتبر هذه الأزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية على نحو مستقل عما يحدث في الاقتصاد العيني، ويمكن تحديد الأسباب الرئيسية لهذه الأزمة كما يلي [2]:

–أزمة القروض العالية المخاطر التي ادخل القطاع المصرفي والبنكي الأمريكي في دوامة الخسائر والاضطرابات ؛

–الإفراط في منح القروض اقل جودة: تعتبر العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية اكبر مصدر للإقراض والاقتراض، إذ لم يكن هناك ما هو أسهل من الحصول على فرض سكني؛ [3]

–تركيز المخاطر والتعامل في المشتقات المالية، بما أن القروض العقارية أصل مالي يدر عائدا للبنك الذي يملكها ، فان أوراق الرهون العقارية هي أصول مشتقة[4]، فمثلا تطور سوق "قروض الرهن العقاري للعائلات" وارتفعت قيمتها من 640 مليار دولار إلى 2000 مليار دولار بين سنتي 2000 و2007،كما ارتفعت نصيب القروض العقارية الأقل جودة من 08 إلى 20 بالمائة [5]، ونظرا لانهيار أسعار الأسهم والسندات

الصادرة عن البنوك والشركات الاستثمارية انهارت قيمة هذه المشتقات وحدث ذعر في الأسواق فانخفضت مؤشرات الأسواق المالية انخفاضا كبير أدى إلى شللها[6]

–اختفاء السيولة من بعض الأسواق في فترة الخوف ،توسعت هذه الأزمة من جراء اختفاء السيولة من بعض الأسواق المالية الهامة لسوق ما بين البنوك ،من خلال ارتفاع معدل الفائدة ما بين البنوك الذي ساعد على انخفاض عرض النقود ،فالأزمة الراهنة في سوق الائتمان أدت إلى انعدام الثقة بين البنوك نفسها،إذ لا احد من البنوك يستعجل الإقراض للبنك الآخر لأنه لا يعرف ما وضعه المالي الحقيقي[7]

–تسنيد الديون العقارية وبيعها في الأسواق المالية،عمدت الشركات العقارية في الولايات المتحدة على الاقتراض من المؤسسات المالية لمنح قروض عقارية عن طريق أدوات الهندسة المالية الجديدة ،عندما قامت ببيع الديون العقارية المرهونة بالعقار وغيرها من القروض المتعثرة[8]

–نقص الرقابة والإشراف ،فالبنوك التجارية تخضع في معظم الدول لرقابة دقيقة من طرف البنوك المركزية،ولكن هذه الرقابة تضعف أو حتى تنعدم بالنسبة لمؤسسات مالية أخرى مثل بنوك الاستثمار وسماسرة الرهون العقارية والرقابة على المنتجات المالية الجديدة مثل المشتقات المالية ، أو الرقابة على الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية وصناديق التحوط و،وبالتالي تشجع المستثمرين على الإقبال على الأدوات المالية [9]

ثالثا: الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها العامة على الأسواق المالية

امتدت الأزمة المالية العالمية إلى أسواق العالم وبورصاته ابتداء من أسواق الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية وأسواق اليابان و الشرق الأوسط وأخيرا وليس آخرا الأسواق العربية ،حيث فقدت هذه الأسواق أكثر من 60بالمائة من قيمتها ، بل أن الكثير من الشركات المساهمة وصلت أسعار أسهمها إلى ما دون قيمتها الدفترية بكثير وهذا يعني أن اغلب المواطنين فقدوا معظم ثرا واته م مما ينتج عنه الكثير من المشكلات السياسية والاجتماعية[10]

وقد بدأت الأزمة بعد تزايد حدة قلق المتعاملين في أسواق المال بشان الظروف التي تمر بها أسواق الائتمان في العالم وارجع المحللون معظمها إلى المشاكل التي تعرضت لها سوق الإقراض العقاري الأمريكي المعروفة باسم "ساب برايم" والتي ساهمت في تدهور أسعار الأسهم بشكل ملحوظ خلال الفترة الماضية، وقد كانت أسهم القطاع المصرفي وعلى وجه التحديد بنوك(يو،بي،اس)و(اتش،س بي سي)،وباركليز قاطرة الانهيار في أسعارا الأسهم ،حيث كانت هي الأكثر تضررا خلال الأزمة[11]

وعلى هذا الصعيد علقت قرابة 70 شركة رهن عقاري أمريكية عملياتها وأعلنت إفلاسها أو عرضت للبيع منذ بداية العام 2006 ،وذكرت شركة"كونتري فاينانشال" أن مصاعب سوق الرهن العقاري أصبحت تهدد أرباحها ووضعها المالي جديا، وقد أعلنت شركة"هوم مورتيج انقستمنت"إفلاسها وانخفضت الإيرادات ربع السنوية لشركة"تول بروذرز" العقارية ، وأعلنت شركة هوم ديبو العاملة في المجال العقاري توقع تراجع أرباحها أيضا بسبب تراجع سوق العقارات السكنية ولقد تراجعت أسواق المال في كل من تايلاندا وماليزيا وهونج كونج واندونيسيا وكوريا وسنغافورة وتايوان ،وانخفض مؤشر فاينانشيال تايمز البريطاني وداكس الألماني وكاك 40 الفرنسي وقوستي البريطاني وميشل الايطالي وتوبكس الأوسع نطاق ، والذي سجل ادني نقطة منذ نوفمبر من السنة 2006 ومؤشر نيكاي الياباني الذي اقفل عند اقل معدل له ، وذلك بعد أن انعكست مشاعر المستثمرين المضطربة بشكل واضح على مؤشر داوجونز الصناعي الذي اهتز بعنف لينخفض إلى مستويات أدنى ، بينما فقد مؤشر ناسداك نحو 1.7 من قيمته

ولقد تراجعت القيمة السوقية للمصارف الأمريكية من سبتمبر 2007 إلى سبتمبر 2008 نتيجة للانخفاض التدريجي في أسعار أسهمها منذ نحو السنة والانخفاض الحاد في بعض هذه الأسعار ،فلقد فقدت كبرى المؤسسات المالية والاستثماريةِ نحو 676 مليار دولار من قيمتها السوقية منذ نهاية سبتمبر 2007 وحتى 12 سبتمبر 2008 ، وهذا المبلغ يوازي 52 بالمائة من مجموع الناتج المحلي الإجمالي المقدر لجميع الدول العربية في سنة 2006 وهذا ما يبينه الجدول التالي **الجدول رقم(01)**: تراجع القيم السوقية للمصارف الأمريكية (مليارات الدولارات)

اسم المصرف الدائن	القيمة السوقية نهاية سبتمبر2007	القيمة السوقية 12سبتمبر20088	الانخفاض في القيمة السوقية
سيتي غروب	236.7	197.8	138.9
بنك أوف أمريكا	236.5	150.2	86.3

المجموعة الأمريكية الدولية	179.8	32.3	147.5
غولدمان ساكس	97.7	61.3	36.4
امركان اكسبرس	74.8	45.0	29.8
مورغان ستانلي	73.1	41.1	32
فاني ماي	46.8	0.7	64.1

المصدر:الزلزال المالي ، مقال منشور على الرابط التالي:

www.iktissed.com/files/publications/aiwakrisis/oman346-oct-08 pdf

رابعا :علاقة الأسواق المالية العربية بالأزمة المالية

لا يقتصر اثر انهيار الأسواق المالية العالمية على التأثير على الاستثمارات المالية للدول العربية أو التأثير على أسعار النفط والسلع الأولية نتيجة تدهور الأسواق الآجلة والمستقبلية ، بل أن الأسواق المالية العربية قد تجاوبت بالانخفاض الشديد في اثر انهيار الأسواق المالية العالمية لعدة أسباب وهي :

–خروج العديد من الاستثمارات المالية الأجنبية من الأسواق المالية العربية نتيجة لما أصابها من خسائر في الدول الأم؛

–الأثر النفسي لفقدان الثقة في الأسواق المالية بشكل عام والذي أصبح تأثيرا واضحا على جميع المؤسسات المالية العربية خاصة البنوك وشركات الاستثمار التي منيت بخسائر في استثماراتها المالية في الأسواق المالية العالمية، ومن هنا فقد انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة من 345 نقطة منذ بداية عام 2008 إلى حوالي 188 نقطة في نهاية شهر أكتوبر 2008،ليعكس بذلك الانخفاض الكبير الذي شهدته الأسواق المالية العربية؛

وبذلك شهدت البورصات العربية في الأشهر الأخيرة من سنة 2008 تراجع حاد أفقدت المستثمرين خسائر جسيمة لحقت بمدخراتهم فيما لم تفلت الأسواق العالمية من تلك الانهيارات ،حيث تراجعت القيمة السوقية للبورصات العالمية بمقدار 29 تريليون دولار خلال سنة 2008، وشهدت كافة الأسواق العربية تراجعا ملحوظا خلال سنة 2008 تأثرا بالأزمة المالية العالمية ،فيما عدا تونس والتي حققت ارتفاعا قدره2 بالمائة فقط، وقد تصدرت دبي قائمة الانخفاضات حيث سجلت تراجعا قدره 72 بالمائة تلتها بورصة السعودية يتراجع قدره 75 بالمائة ثم البورصة المصرية بتراجع قدره 56 بالمائة ثم جاءت أبو ظبي في المركز الرابع بانخفاض قدره 47 بالمائة بينما سجلت بورصة الدار البيضاء اقل الانخفاضات بتراجع قدره 14 بالمائة خلال عام2008[12]

وقد انعكس هذا الأداء على رأس المال السوقي للبورصات العربية حيث انخفض إجمالي رأس المال السوقي للبورصات العربية ليصل 808 مليار دولار في نهاية 2008 مقارنة بنحو 103 تريليون دولار في نهاية سنة 2007 بتراجع قدره 38بالمائة [13]

فسوق الأسهم السعودي شهدا تراجعا ملحوظا متأثرا بالأزمة المالية العالمية حيث ذكرت مصادر اقتصادية أن سوق الأسهم السعودي (اكبر البورصات العربية) خسر خلال الأشهر التسعة الماضية نحو 1.8 تريليون ريال(480 مليون دولار) [14] ، في حين سجلت أسواق المال الإماراتية تراجعا قاسيا تحت ضغط ما يسمى " هروب المستثمرين الأجانب" من السوق منذ بداية أوت 2008 تأثرا بالأزمة المالية ، وبلغ حجم الخسائر التي تكبدها المتداولون خلال نفس السنة في سوق أبو ظبي ودبي المالي 460.76 مليار درهم ، وبلغ نصيب سوق دبي من هذه الخسائر نحو 268 مليار درهم تمثل 58.16 بالمائة ، بينما بلغت خسائر سوق أبو ظبي 192.76 مليار درهم تمثل ما نسبته 41.84 بالمائة

وفيما يتعلق بالمعدلات اليومية لأحجام التداول فقد بلغ المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة حوالي 1.2 مليار درهم في سنة 2008 مقارنة مع 1.5 مليار درهم خلال سنة 2007 ، وانخفض المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة من 417.7 مليون سهم خلال سنة 2007 إلى نحو 311 مليون سهم خلال سنة 2008 أي بنسبة 25.5 بالمائة وانخفض المعدل اليومي لعدد الصفقات المنفذة من 8.9 ألاف صفقة إلى 8.7 ألاف صفقة خلال نفس السنة [15]

وفي الكويت اظهر مؤشر صندوق النقد العربي الذي يقيس أداء سوق الكويت للأوراق المالية الانخفاض الذي حققه السوق والذي بلغ نسبة 40 بالمائة سنة 2008 مقارنة بسنة 2007 ، فنجد أن هذا المؤشر انخفض بنسبة وصلت إلى 38.2 بالمائمة للشركات المدرجة في السوق فقد انخفضت هي الأخرى بنسبة 48.2 بالمائة في نهاية سنة 2008 نحو 70.2مليار دولار مقارنة مع 135.36 مليار دولار المحققة

سنة 2007 ، وارتفعت قيمة الأسهم المتداولة في السوق بنسبة 2.1 بالمائة خلال سنة 2008 لتبلغ حوالي 133.65 مليار دولار مقارنة مع 130.9 مليار دولار خلال سنة 2007، وفي المقابل ارتفع عدد الأسهم المتداولة خلال سنة 2008 بنسبة 14.8 بالمائة لتبلغ حوالي 80.85 مليار سهم مقارنة مع 70.42 مليار سهم خلال سنة 2007، وتبعا لذلك ارتفع متوسط التداول اليومي لعدد الأسهم من 285.1 مليون سهم إلى 332.7 مليون سهم [16]

وفي الدوحة سجلت سوق الدوحة للأوراق المالية خلال سنة 2008 تباينا في مؤشرات الأداء ، ففي الوقت الذي أظهرت فيه الأسهم ورسملة السوق تراجعا واضحا فقد سجلت جميع مؤشرات أحجام التداول ارتفاعا ملحوظا ، وضمن هذا الإطار انخفض المؤشر العام للسوق بنسبة 28.12 بالمائة ليصل إلى مستوى 6886.12 نقطة نهاية سنة 2008 مقارنة مع 9580.45 نقطة نهاية سنة 2007 [17]

وفي مسقط وعلى وقع الأزمة المباشرة فقد المؤشر العام لسوق مسقط للأوراق المالية أكثر من 7 بالمائة لينزل دون حاجز الستة ألاف نقطة ووصلت قيم التداول إلى مستويات مرتفعة تجاوزت 15 مليون ريال مع استثناء صفقة سهم صلالة لخدمات الموانئ الذي تمت بأكثر من ستة ملايين سهم [18]

وفي الإجمالي فان التداعيات للازمة المالية العالمية على بورصات دول مجلس التعاون الخليجي أدت إلى فقدان هذه البورصات من قيمتها المالية حتى الآن أكثر من 150 مليار دولار مقارنة بقيمتها في نهاية سنة 2007 وقدرت القيمة السوقية للبورصات نهاية سنة 2007ب 1116 مليار دولار [19]

وفيما يخص تداعيات الأزمة بشكل مباشر وجزئي على بورصات شمال إفريقيا ،فان بورصة الدار البيضاء أصيبت بعدوى منذ سبتمبر 2008 المتعلقة بانتكاسة البورصات الأجنبية وخاصة الأمريكية ،على اثر الهبوط الحاد لمؤشرات بورصة(وول ستريت) بسبب إفلاس البنك الأمريكي (ليمان براذرز)،فعدم وقوع تصحيح في أسعار الأسهم منذ بداية سنة 2007 إلى افريل من سنة 2008 أدى بالمستثمرين الأجانب بتسريع عمليات البيع في السوق المغربي بشكل مبكر وممنهج [20]

كما سجل المؤشر المركب لصندوق النقد العربي انخفاضا في أداء بورصة القيم المتداولة بالدار البيضاء بلغت نسبته 19 بالمائة نهاية سنة 2008 ليبلغ بذلك 463 نقطة مقارنة مع 571.9 نقطة مسجلة نهاية سنة 2007،كما انخفض عدد الأسهم المتداولة خلال سنة 2008 بنسبة بلغت 14.6 بالمائة ليبلغ 224 مليون سهم مقارنة مع 262 مليون سهم تم تداولها خلال سنة 2007، ونتيجة لذلك انخفض المتوسط اليومي لعدد الأسهم المتداولة من حوالي 1011 ألف سهم إلى 913.1 ألف سهم [21]

وفي الجزائر وعلى الرغم من صدور العديد من التقارير تنفي تأثر بورصة الجزائر بالأزمة المالية الراهنة إلا أن هذا لا يمنع من رصد بعض التراجعات الطفيفة مقارنة بالتراجعات التي حققتها البورصات الخليجية ، حيث سجل صندوق النقد العربي تراجعا لمؤش ر أداء البورصة بنسبة 3.8 بالمائة سنة 2008 مقارنة بسنة 2007، وسجل هذا المؤشر انخفاضا وصل إلى 11.7 بالمائة مقارنة بالربع الثالث من سنة 2008 ، وفيما يتعلق بحجم التداول فقد انخفضت القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في البورص ة والبالغ عددها شركتين في نهاية سنة 2008 بنسبة 5.1 بالمائة لتبلغ حوالي 92 مليون دولار مقابل 97 مليون دولار نهاية سنة 2007، وبالمقارنة مع الربع الثالث من سنة 2008 انخفضت القيمة السوقية بنسبة 11.6 بالمائة،و بالنسبة لقيمة الأسهم المتداولة فقد ارتفعت بنسبة 15.5 بالمائة سنة 2008 لتبلغ حوالي 313 ألف دولار مقارنة مع حوالي 206.6 ألف دولار سنة 2007 . وفي المقابل ارتفع عدد الأسهم المتداولة خلال سنة 2008 بنسبة 40.1 بالمائة لتبلغ 49.6الف سهم مقابل 35.4 ألف سهم تم تداولها خلال سنة 2007 [22]

وفي تونس اعتبر تأثر بورصة تونس بالأزمة المالية الراهنة تأثرا طفيفا حسب تقديرات صندوق النقد العربي حيث حقق المؤشر المركب للأداء بورصة الأوراق المالية لتونس تراجعا بلغت نسبته 1.6 بالمائة سنة 2008 مقارنة مع سنة 2007 ، وبالنسبة لحجم السوق فقد ارتفعت القيمة السوقية نهاية سنة 2008 بنسبة 8.1 بالمائة لتبلغ حوالي 6.3 مليار دولار مقارنة مع 5.34 مليار دولار نهاية سنة .2007

وفي مصر فقد تراجع المؤشر المركب الرئيسي للبورصة المصرية بنسبة 56.4 بالمائة خلال عام 2008، وذلك مقابل ارتفاعه بنسبة 51.28 بالمائة على مدار تعاملات عام 2007، وبالنسبة للمؤشر المركب الذي يقدمه الصندوق النقد العربي فقد اظهر تراجع أداء سوق المال بمصر بنسبة بلغت 50.9 بالمائة لتبلغ 173.5 نقطة مقارنة مع 353.1 نقطة نهاية سنة 2007 [23]، وفيما يتعلق بحجم التداول ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة في السوق بنسبة 35.8 بالمائة لتبلغ حوالي 87.96 مليار دولار مقابل 64.78 مليار دولار خلال سنة

2007 ، وبلغ عدد الأسهم المتداولة سنة 2008 حوالي 7.3 بالمائة من إجمالي الأسهم المتداولة في الأسواق العربية [24]،والجدول التالي يوضح تغيرات الأسهم في بعض الدول العربية

الجدول رقم(02):التغيرات في أسعار الأسهم من(2007/01/02 إلى 2008/12/31)

السوق	المشاهدة الأولى	المشاهدة الأخيرة	أعلى قيمة الشهر/السنة	الغير إلى أعلى قيمة (النسبة)	الغير من أعلى قيمة (النسبة)
أبو ظبي	100	79.75	(2008/06)171.21	71.21	-53.38
البحرين	100	81.04	(2008/06)130.39	30.39	-37.46
قطر	100	91.23	(2008/06)177.33	77.33	-45.46
دبي	100	39.66	(2008/01)152.52	52.52	-73.99
الكويت	100	77.84	(2008/06)156.58	56.58	-50.28
عمان	100	96.72	(2008/06)215.25	115.25	-55.66
السعودية	100	60.26	(2008/01)149.26	49.26	-59.62
الو م أ	100	70.54	(2007/10)113.54	13.54	-38.04

المصدر:عماد موسى ،اثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية ، المؤتمر الدولي حول:القطاع الخاص في التنمية تقييم واستشراف 23/25مارس 2009،بيروت،لبنان،ص 11

خامسا:آثار وانعكاسات الأزمة على اقتصاديات الدول العربية

اهم التداعيات التي بدأت بالفعل وتلك المتوقعة في الفترة المقبلة في كل قطاع على حدى كما يلي :

- **البترول** : كان من الطبيعي إزاء الأزمة المالية العالمية أن ينخفض الطلب على معظم السلع ومن بينها البترول ، وهذا ما حدث بالفعل ولا سيما في الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها كبر الدول المستهلكة للبترول في العالم ،ومن الطبيعي أيضا أن يترتب على انخفاض الطلب على البترول انخفاض سعره العالمي ، وهذا ما حدث بالفعل أيضا خلال الشهور الأخيرة من سنة 2008 ، والشهور الأولى من عام 2009 حيث انخفض سعره من حوالي 150 دولار إلى حوالي 40 دولار ، ونظرا لان الدول العربية الخليجية هي أكثر الدول العربية إنتاجا وتصديرا للبترول ،فيمكن القول أن هذا القطاع في هذه الدول قد تأثر أكثر من بقية الدول العربية [25]
- **الصادرات** : في ظل الركود الاقتصاد العالمي الحالي ، يكون من الطبيعي أن يقل الطلب بشكل عام ، ومن ثم سوف ينخفض صادرات الدول العربية ولا سيما أن الجزء الأكبر من الصادرات العربية يتجه نحو الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية وهي الدول التي تأثرت أكثر من غيرها بهذه الأزمة . وتشير إحصائيات أن إيرادات الدول العربية الإجمالية بلغت عام 2008 حوالي 800 مليار دولار ، أي ما يعادل حوالي 6 بالمائة من إجمالي صادرات العالم ، وقد بلغت الصادرات العربية من البترول في نفس العام حوالي 608 مليار دولار أي ما يعادل 76بالمائة من إجمالي صادرات الدول العربية ، ومن الطبيعي أن يترتب على انخفاض الصادرات تقليل الإنتاج والذي سيؤدي حتما إلى تخفيض العمالة وتقليل حوافزهم ومن ثم توقع زيادة انخفاض القدرة الشرائية مما يؤدي إلى ركود في الأسواق [26]
- **الاستثمارات العربية بالخارج** : تقدر الاستثمارات العربية بالخارج بحوالي 2.5 تريليون دولار [27] ، وهذه الأموال مملوكة للحكومات والمؤسسات (الصناديق السيادية) والأفراد ، وقد تأثرت تلك الاستثمارات من جراء الأزمة المالية الحالية وضاع جزءا منها (غير معروف قيمته)نتيجة إفلاس بعض البنوك وتعثر بعض الشركات التامين وانهيار بعض البورصات
- **البورصات** : الواقع أن البورصات العربية هي القطاع الأكثر تأثرا بهذه الأزمة ، وهذا يعود إلى تأثر جميع البورصات في العالم نظرا لتشابك بين هذه البورصات فيما بينها ، هذا بالإضافة إلى بيع الأجانب معظم ما لديهم من أسهم وسندات في البورصات العربية نظرا لحاجتهم الشديدة للسيولة على اثر هذه الأزمة

- **الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة** : لقد أفاد تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2008 أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية استمر في الارتفاع خلال سنة 2007 ليسجل رقما قياسيا بلغ 72.4 مليار دولار بمعدل نمو 17 بالمائة عن سنة 2006 ، وبلغت حصة الدول العربية من الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من التدفق العالمي البالغ 1833 مليار دولار انخفضت من 4.4 إلى 3.9 بالمائة ،كما أشار التقرير إلى أن الدول العربية المصدرة للنفط تأتي في مقدمة لائحة الدول المستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر [28]،كما يلاحظ أن معظم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية كان على شكل استثمارات في مشاريع جديدة بسبب ما يزال حجم صفقات الاندماج والاقتناء من الشركات ضعيف مقارنة بالمعدل العالمي [29].

الجدول رقم(03):معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (النسبة)

الدولة	2007	2008	2009
الجزائر	4.6	4.9	4.5
البحرين	6	6.3	6
العراق	1.5	9	7.3
الكويت	4.6	5.9	5.8
ليبيا	6.8	7.1	8.1
عمان	6.4	7.4	6
قطر	15.9	16.8	21.4
السعودية	3.5	5.9	4.3
سوريا	3.9	4.2	5.2
الإمارات	7.4	7	6
السودان	10.2	8.5	7.7
اليمن	3.3	3.5	8
مصر	7.1	7.2	6

المصدر:صندوق النقد الدولي

سادسا: خطط واستراتيجيات مواجهة الدول العربية للازمة الراهنة

كان للدول العربية تعاملات واليات معينة للتعامل مع هذه الأزمة وفق مايلي:

- **إجراءات وسياسات وخطط تقليدية** : وكانت كما يلي :[30]

–تخفيض أسعار الفائدة الاسمية؛

–توفير السيولة للمصارف من قبل البنوك المركزية ؛

–ضخ سيولة في الأسواق المالية والشركات ؛

–ضمان الودائع المصرفية بشكل جزئي وكلي.

- **إجراءات وسياسات وخطط غير تقليدية** :

–إصدار قوانين للاستقرار المالي في بعض الدول العربية ؛

–ضمان نسبة معينة من القروض الجديدة التي يمنحها الجهاز المصرفي؛

–إجراء عمليات إعادة هيكلة ورفع رؤوس الأموال الشركات المقترضة؛

–شراء بعض البنوك المركزية لأجزاء من المحافظ الاستثمارية لبعض البنوك.

سابعا:خلاصة ونتائج الدراسة :

أدى ظهور الأزمة المالية العالمية الحالية إلى قلب الموازين وأظهرت أن الولايات المتحدة الأمريكية عاجزة على حل مشكلة خلقتها في سوقها العقاري ،لتنتقل العدوى إلى سوق الأوراق المالية ومن ثم إلى كافة أسواق الأوراق المالية في العالم ، وبما فيها الأسواق المالية العربية التي تأثرت هي الأخرى من جراء هذه الأزمة ، ولكن كان ذلك بدرجات متفاوتة ، ونظرا لهذه التأثيرات السلبية التي خلقتها ولازالت هناك آثار

سلبية أخرى لم تظهر بعد ، لان تداعيات الأزمة لا تزال مستمرة ، ولذلك وجب البحث واتخاذ التدابير اللازم ة التي من شانها إعادة الاستقرار لهذه الأسواق المضطربة والغير مستقرة .

من خلال هذه الدراسة كانت النتائج التالية :

–تعتبر الأزمة المالية من أهم المشاكل والمخاطر التي تتعرض لها الأسواق المالية بصفة عامة والأسواق المالية العربية بصفة خاصة ،نظرا لحساسية هذه الأخيرة بمثل هذه الأزمات على عكس الدول المتقدمة التي تعد إلى حد ما محصنة ضد مثل هذه الأزمات

–تواجه الأسواق المالية العربية عدة مشاكل ومعوقات ،ومنها تدني مستويات الثقة والشفافية والإفصاح من قبل المتعاملين والمحللين

–محدودية اثر الأزمة المالية على المصارف العربية ، وهذا راجع إلى اختلاف طبيعة نظام التمويل العقاري سواء في المصارف التقليدية أو المصارف الإسلامية فيما بين العالم العربي والولايات المتحدة الأمريكية

–أثبتت الأزمة المالية الراهنة أن السعي لتنشيط الأسواق المالية العربية اكبر من أن يترك لكل دولة على حدي ، وإقامة منطقة تبادل اقتصادية عربية تكون أكثر جاذبية للاستثمارات العربية

–تنفيذ برامج وربط واندماج الأسواق المالية العربية وتعزيز جهود اتحاد البورصات وهيئات أسواق المال .

قائمة التهميش :

[1]–الداوي الشيخ ،الأزمة المالية العالمية،انعكاساتها وحلولها ،مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي ،جامعة الجنان ،طرابلس،لبنان،2009،ص09

[2]–حازم البيلاوي،الأزمة المالية العالمية ،متاح على الرابط

www.id-alriad.de/arab/asch/abwab/artikel/2008/dirasat dr

[3]–هيثم فارس ، الأزمة المالية العالمية،الأسباب والتداعيات،مقال منشور على الرابط

http :wwwmasrow.com/new/economy/general/october/19crises.asp

[4]– إبراهيم علوش ،نحو فهم منهجي للازمة المالية العالمية ،متاح على الرابط:

http :www.algazeere.net/nr/ex eres/fe3852af-fbae-4e4c-8537-f4eb34c27b17.htm

[5]-Rone Rical .Rapport sur la crise financière ,missionconliee par président da la république dans la contexte de la présidence française de l'union européen 2008

[6]– إبراهيم علوش ،مرجع سبق ذكره،ص09

[7] –jaques sepir.les rocines sociales de la crise financière implication pouvleuroupe http :www.finance.attac.org/spip.php.article9400.02/03/2009

[8]– زكريا بالعباس ،الأزمة المالية العالمية ،الجذور وابرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي ، مؤتمر الجنان حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الإسلامي ،جامعة الجنان،2009،ص10

[9]–حازم البلاوي ،مرجع سبق ذكره،ص117

[10]– محمد احمد زيدان،فصول الأزمة المالية العالمية ،أسبابها ،جذورها وتبعاتها الاقتصادية ،مؤتمر الجنان حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الإسلامي ،جامعة الجنان،2009،ص11

[11]– حازم البيلاوي ،مرجع سبق ذكره،ص09

[12]–تقارير صادرة عن المواقع الالكترونية للأسواق المالية العربية

[13]– صندوق النقد العربي ،قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية ،النشرة الفصلية ،الربع الرابع 2008،العدد الرابع والخمسون

[14]– سامح هنادرة،البورصات العربية وإنعاش ما بعد الأزمة الائتمان العالمية ،متاح على الرابط:

www.aljazeera.net/nr/exeres/ob433137-36c24175-aabf-745p25295bd3.htm

[15]– صندوق النقد العربي،مرجع سابق

[16]– التقارير الأسبوعية لأداء سوق الكويت للأوراق المالية ،على الرابط.

www.Elmoheet.com

[17]–كريم حجاجي ،انهيارات حادة للبورصات العربية في 2008،على الرابط.

www. Elmoheet.com

[18]– البورصات العربية تخسر 200 مليار دولار في الأسبوع،على الرابط:

id=2351؟www.akhbaralaalam.net/news detail.php

[19]– مجلة اتحاد المصارف العربية ،العدد335،أكتوبر 2008

[20]– عمر العسري ، البورصات المغاربية بين تأثيرات الأوضاع الداخلية وتداعيات الأزمة العالمية،ورقة عمل مقدمة ضمن مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، شرم الشيخ ،جمهورية مصر العربية ،خلال الفترة 5/4افريل 2009

[21]– صندوق النقد العربي،مرجع سابق

[22]–نفس المرجع السابق

[23]– حنان رجائي عبد اللطيف، الاقتصاديات الخليجية وتداعيات الأزمة المالية ،مجلة السياسة الدولية ،القاهرة ،العدد175

[24]– مجلة الوحدة الاقتصادية العربية ،تقرير عن الأزمة المالية العالمية وأثارها المتوقعة على الدول العربية ،القاهرة ،ديسمبر 2008

[25]– التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2008

[26]– عصام ديب ،أسواق المال الأمريكية وتأثيراتها على الأسواق المالية العالمية ،على الرابط:

www.economagic.com

[27]– خالد حسين، دور الاستثمار العربي البيني والاستثمارات الأجنبية المباشرة في زيادة فرص العمل ، المنتدى العربي للتنمية والتشغيل ،الدوحة 16/15 نوفمبر 2008،إدارة التنمية الاقتصادية والعولمة ، للاسكو،الأمم المتحدة ،بيروت

[28]–علي قندح،خطط الإنقاذ المالية والمصرفية العربية ،هل من دروس مستفادة ،على الرابط

articles id=7824 ؟www.alarabalyawn.net/pagea

[29]– خالد حسين ،مرجع سبق ذكره

[30]– علي قندح،مرجع سبق ذكره

قائمة المراجع:

01–الداوي الشيخ ،الأزمة المالية العالمية،انعكاساتها وحلولها ،مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي ،جامعة الجنان ،طرابلس ،لبنان،2009.

02–زكريا بالعباس ،الأزمة المالية العالمية ،الجذور وابرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي ، مؤتمر الجنان حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الإسلامي ،جامعة الجنان،2009.

03– محمد احمد زيدان،فصول الأزمة المالية العالمية ،أسبابها ،جذورها وتبعاتها الاقتصادية ،مؤتمر الجنان حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الإسلامي ،جامعة الجنان،2009.

04–تقارير صادرة عن المواقع الالكترونية للأسواق المالية العربية

05–صندوق النقد العربي ،قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية ،النشرة الفصلية ،الربع الرابع 2008،العدد الرابع والخمسون

06–مجلة اتحاد المصارف العربية ،العدد335،أكتوبر 2008

07–عمر العسري ، البورصات المغاربية بين تأثيرات الأوضاع الداخلية وتداعيات الأزمة العالمية،ورقة عمل مقدمة ضمن مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، شرم الشيخ ،جمهورية مصر العربية ،خلال الفترة 5/4افريل 2009

08–حنان رجائي عبد اللطيف، الاقتصاديات الخليجية وتداعيات الأزمة المالية ،مجلة السياسة الدولية ،القاهرة ،العدد175

09–مجلة الوحدة الاقتصادية العربية ،تقرير عن الأزمة المالية العالمية وأثارها المتوقعة على الدول العربية ،القاهرة ،ديسمبر 2008

10–التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2008

11–خالد حسين، دور الاستثمار العربي البيني والاستثمارات الأجنبية المباشرة في زيادة فرص العمل ، المنتدى العربي للتنمية والتشغيل ،الدوحة 16/15 نوفمبر 2008،إدارة التنمية الاقتصادية والعولمة ، للاسكو،الأمم المتحدة ،بيروت

12-عماد موسى ،اثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية ، المؤتمر الدولي حول:القطاع الخاص في التنمية تقييم واستشراف 25/23مارس 2009

13- صندوق النقد الدولي

المراجع الالكترونية:

14-حازم البيلاوي،الأزمة المالية العالمية ،متاح على الرابط

dr www.id-alriad.de/arab/asch/abwab/artikel/2008/dirasat

15-هيثم فارس ، الأزمة المالية العالمية،الأسباب والتداعيات،مقال منشور على الرابط

http :www.masrow.com/new/economy/general/october/19crises.asp

16-إبراهيم علوش ،نحو فهم منهجي للازمة المالية العالمية ،متاح على الرابط:

http :www.algazeere.net/nr/ex eres/fe3852af-fbae-4e4c-8537-f4eb34c27b17.htm

17-إبراهيم علوش ،مرجع سبق ذكره،ص09

18–jaques sepir.les rocines sociales de la crise financière implication pouvleuroupe

http :www.finance.attac.org/spip.php.article9400.02/03/2009

19-سامح هنادرة،البورصات العربية وإنعاش ما بعد الأزمة الائتمان العالمية ،متاح على الرابط:

www.aljazeera.net/nr/exeres/ob433137-36c24175-aabf-745p25295bd3.htm

20-التقارير الأسبوعية لأداء سوق الكويت للأوراق المالية ،على الرابط.

www.elmoheet.com

21-كريم حجاجي ،انهيارات حادة للبورصات العربية في 2008،على الرابط.

www. Elmoheet.com

22– البورصات العربية تخسر 200 مليار دولار في الأسبوع،على الرابط:

id؟www.akhbaralaalam.net/news detail.php

23-عصام ديب ،أسواق المال الأمريكية وتأثيراتها على الأسواق المالية العالمية ،على الرابط:

www.economagic.com

24-علي قندح،خطط الإنقاذ المالية والمصرفية العربية ،هل من دروس مستفادة ،على الرابط

articles id=7824 ؟www.alarabalyawn.net/pagea

25-الزلزال المالي ، مقال منشور على الرابط التالي:

www.iktissed.com/files/publications/aiwakrisis/oman346-oct-08 pdf

المراجع بالفرنسية:

26-Rone Rical ,Rapport sur la crise financier ,missionconliee par président da la république dans la contexte de la présidence française de l'union européenne, 2008.