

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

أ- رواج عبدالرحمان : جامعة محمد خيضر - بسكرة

ملخص:

شهد الاقتصاد العالمي في سبتمبر 2008 أزمة مالية، اعتبرت الأسوأ والأخطر منذ زمن الكساد الكبير عام 1929، أزمة هزت أركان الاقتصاد الأمريكي الذي يعتبر الأكبر حجماً وتأثيراً في العالم، ثم امتدت إلى اقتصاديات دول العالم بدءاً بأوروبا فالبلدان الآسيوية الناشئة منها والنامي إلى منطقة الشرق الأوسط وإفريقيا، وسرعان ما بدأت عدواها تنتقل إلى العديد من الاقتصاديات العالمية التي ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر مع الاقتصاد الأمريكي باعتباره القاطرة الأمامية للاقتصاد العالمي، والثمن كان باهضاً فأكبر البنوك والمؤسسات المالية الدولية بدأت بالانهيار في مقدمتها مصرف "ليمان برانرز" ومؤسستي الرهن العقاري "فاني ماي" و"فريدي ماك"، حتى النظام التجاري العالمي امتدت إليه الأزمة عبر قناة الصفقات التجارية في صورة ركود بدأ يخيم على حركة الأسواق وانكماش في حركة الصادرات والواردات من السلع والخدمات.

الكلمات المفتاحية: الأزمة، الأزمة المالية، الرهن العقاري.

Abstract :

The global economy exposed a financial crisis in September 2008. It was considered as the worst and most serious crises since the time of the Great Depression in 1929. crisis rocked the the pillars of the US economy which is largest and more influential in the world. The crisis has spread towards the economies of countries in the world starting with Europe and emerging Asian countries and developing countries and then to the Middle East and Africa. and soon, it began to move on to infect many global economies that are associated directly or indirectly with the US economy as a front locomotive for the global economy. The price was too high, the largest banks and international financial institutions began to collapse starting with the bank "Lehman Brothers" and the Mortgage institutions "Fannie Mae" and "Freddie Mac". Even the global trading system has reached the crisis through the channel of trade deals in the form of stagnation began starting markets and contraction in exports and imports movement of goods and services.

Key words: Crisis, Financial Crisis, Mortgage.

مقدمة:

تعد الأزمات المالية من الأزمات المادية التي يشهدها الاقتصاد العالمي، شكل تكرارها في الدول النامية خلال حقبة التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام بالنظر لآثارها السلبية الحادة والخطيرة التي تهدد الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية، ناهيك عن انتشار عدواها لتشمل دولاً نامية ومنقدمة نتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول فضلاً عن اندماجها في منظمة التجارة العالمية، وتشير تقارير صندوق النقد الدولي إلى أنه خلال الفترة (1980-1999) تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

مالية واضطرابات مصرفية حادة تكررت وتلاحقت وتيرتها عالميا، فشملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية.

وتعتبر الأزمة المالية العالمية لعام 2008 تتويجا لسلسلة الأزمات السابقة التي عصفت بالنظام الاقتصادي الرأسمالي بوصفها الأعنف والأخطر منذ أزمة الكساد العظيم الذي ضرب العالم في ثلاثينات القرن الماضي، لتلقي بظلالها على الاقتصاد العالمي بشكل مباشر أو غير مباشر عبر مجموعة من القنوات الداعمة لانتشارها محدثة انهيارات عنيفة مست مجمل هياكل الاقتصاد العالمي.

المحور الأول: الإطار المفاهيمي للأزمات المالية**أولا: تعريف الأزمة**

عرف الباحثون الأزمة تعريفات متعددة تبعا لاختلاف أبحاثهم وأيضا لتعدد أنواع الأزمات وتصنيفاتها، وفيما يلي أهم هذه التعاريف استنادا إلى التوجهات المحددة:

1- الأزمة: " لحظة حرجة وحاسمة تتعلق بمصير الكيان السياسي أو الإداري الذي أصيب بها مشكلة بذلك صعوبة حادة أو تحد أمام صانع القرار و تجعله في حيرة بالغة حول الكيفية التي ينبغي التعامل بها مع الواقع المتفجر وهو يسعى للخروج منها أو احتوائها؛⁽¹⁾

2- تعرف الأزمة بأنها: "حدث يهدد المصلحة القومية يحدث في ظروف ضيق الوقت وعدم توفير الإمكانيات، وينشأ عن اختلاف وجهات النظر أو وقوع كوارث طبيعية أو اقتصادية تستغل كل قوى الدولة أو بعضها لمواجهتها من خلال حل توفيقى قهري أو إجراء عاجل"؛⁽²⁾

3- تعرف مفردة الأزمة ضمن الأدبيات الاقتصادية على أنها: "ظاهرة تعبر عن خلل عميق قد وقع في واحدة على الأقل من مؤشرات الاقتصاد الكلي أو الجزئي".⁽³⁾

إذن من خلال التعاريف السابقة يمكن استخلاص التعريف التالي بخصوص الأزمة:

الأزمة هي: "اللحظة الحرجة ونقطة التحول التي تتعلق بالمصير الإداري للمنظمة والتي تهدد بقائها، فهي غالبا ما تتزامن مع عنصر المفاجأة، مما يتطلب مهارة عالية لإدارتها والتصدي لها".

ثانيا: تعريف الأزمات المالية

بالرغم من عدم وجود تعريف محدد للأزمة المالية، إلا أن معظم التعاريف الواردة تركز على كونها: "اضطراب حاد مفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى"،⁽⁴⁾ وتعرف الأزمة المالية بأنها: "تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية مثل حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، اعتمادات الودائع المصرفية وأسعار الصرف".⁽⁵⁾

وتعرف الأزمة المالية بأنها: "الانهيار المتزامن لمجموعة من المؤسسات المالية المترابطة، بسبب محاولة المستثمرين، المضاربين، المقرضين والمودعين تصفية أصولهم. هذه التصفية تحدث بسبب تغير توقعاتهم من

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

متفائلة إلى متشائمة، كما أن الحوادث الخارجية كالحرب مثلاً يمكن أن تهدد استقرار الأسواق وتؤدي إلى حدوث أزمة. وتحدث هذه الأزمة في اقتصاد واحد أو عدة اقتصاديات مترابطة فيما بينها، كما حدث سنة 1929".⁽⁶⁾ إذن من خلال مجمل التعاريف المقدمة حول الأزمة المالية يمكن استخلاص التعريف الموالي:

الأزمة المالية هي: "وقوع خلل خطير ومفاجئ نسبياً يضرب السلوك المعتاد للمنظومة المالية ويتضمن أخطاراً وتهديدات مباشرة وكبيرة للدولة والمنظمات والأفراد وجميع أصحاب المصالح، ويتطلب هذا الخلل تدخلات سريعة وفاعلة من جميع الأطراف ذات العلاقة، وتؤدي الأزمة المالية إلى نتائج سلبية واضحة على مستوى الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي وخسائر في الموارد المادية والموارد البشرية، وتؤدي إلى اضطرابات حادة في التوازنات الاقتصادية قد يعقبها انهيارات حادة لمؤسسات مالية ومؤسسات أخرى".⁽⁷⁾

ثالثاً: أسباب الأزمات المالية

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- 1- **عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** حيث أن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون، وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها، كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر في حدوث العديد من الأزمات المالية⁽⁸⁾؛
- 2- **ضعف الإشراف والرقابة الحكوميتين:** وهو ما يؤدي إلى تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة وقدرتها على القيام بالإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة⁽⁹⁾؛
- 3- **وجود خلل في تطبيق السياسات النقدية والمالية الكلية الملائمة:** خاصة إذا تزامن ذلك مع انعدام الشفافية وانتشار الفساد والتلاعب في البيانات والقوائم المالية في المؤسسات التي تكون المبعث الأولي للاضطراب⁽¹⁰⁾؛
- 4- **اضطرابات القطاع المالي:** حيث أنه عادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وعندها يحدث انخفاض في قيمة العملة مؤدياً إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج⁽¹¹⁾، وخالصة ذلك أن التحرير المالي يعد من أهم أسباب نشوء الأزمات المالية؛

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

5- **عدم تماثل المعلومات:** وهو من أهم الأسباب التي تؤدي إلى حدوث الأزمات المالية المصرفية بحيث أن أحد الأطراف من المتعاملين في الشؤون المالية والمصرفية تكون لديه معلومات أكثر من الآخرين، وبالتالي عدم قدرة الطرف الآخر على تقدير المخاطر وبالتالي اتخاذ قرارات خاطئة؛⁽¹²⁾

6- **ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي:** تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام المحاسبي والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية، كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأس مال المصرف؛⁽¹³⁾

7- **انتشار الفساد الأخلاقي الإقتصادي:** مثل الاستغلال والكذب والشائعات المغرضة والغش والتدليس والاحتكار والمعلومات الوهمية، وهذا الفساد يؤدي إلى الظلم وبالتالي يقود المظلومين إلى التدمير عندما لا يستطيعون تحمله وبالتالي تدمير المدينين وحدث الثورات الاجتماعية عند عدم سداد ديونهم وقروضهم؛⁽¹⁴⁾

8- **تشوه نظام الحوافز:** حيث أن ملاك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جزاء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم مثلا إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جزاء الأزمة خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونج كونج، ومن ناحية أخرى فقد دلت التجارب العالمية أيضا على أن الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها كانت من بين أهم الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات أو الحد من آثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات، بحيث لم يحدث تغير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان؛⁽¹⁵⁾

9- **سياسات سعر الصرف وتدخل الحكومة في تخصيص الائتمان**

- **سياسات سعر الصرف:** حيث أن الدول التي انتهجت سياسة الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للإقراض بالعملات الأجنبية، ويعني ذلك فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدث أزمة العملة مثل أزمة المكسيك والأرجنتين، وقد نتج عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع في أسعار الفائدة المحلية، مما يزيد من حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي، وفي المقابل فإن انتهاج سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة مستويات الأسعار المحلية مما يخفض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان المصرفي؛⁽¹⁶⁾

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

- تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان: حيث تعد التشوهات الناجمة عن السياسة وبصفة خاصة النفوذ

الحكومي على بنوك القطاع العام من أهم أسباب الأزمات المالية. (17)

وتجدر الإشارة إلى أن هناك (3) مدارس أساسية في تفسير الأزمات المالية: (18)

- **مدرسة التوقعات العقلانية:** والتي ترجع أسباب الأزمة إلى عدم تماثل المعلومات لدى الفاعلين على مستوى السوق المالية مما يؤدي إلى تباين توقعاتهم وبالتالي سلوكياتهم وتوقعاتهم للأسعار؛
- **مدرسة عدم الاستقرار المالي:** والتي تركز على عدم عقلانية المتعاملين وسلوك القطيع لديهم؛
- **المدرسة الماركسية:** والتي ترجع الأزمة إلى التناقضات الكامنة ضمن النظام الرأسمالي والنمو الفظيع للرأسمالية المالية.

رابعاً: أنواع الأزمات المالية الدولية

يمكن التمييز بين (4) أنواع من الأزمات المالية يمكن إيجازها فيما يلي:

1- أزمات العملة وأسعار الصرف: وتحدث نتيجة للتغير المفاجئ في أسعار الصرف بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهامها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات، وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرارا بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة وبالتالي قد تؤدي تلك القرارات إلى إحداث انهيار في سعر تلك العملة، ويمكن كذلك أن يحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة التدفق في منح الائتمان فيزداد حجم القروض المشكوك في تحصيلها لدى البنوك المحلية، وعندها يحدث انخفاض اسمي في قيمة العملة الوطنية إزاء العملات الأجنبية حتى يصبح سعر الصرف الحقيقي أقرب إلى سعر العملة المنخفض، مؤدياً ذلك إلى حدوث موجة من التدفقات الرأسمالية للخارج. (19)

2- أزمات الأسواق المالية: ويحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعات، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج من ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيعه، فيبدأ سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في القطاع ذاته أو في القطاعات الأخرى؛ (20)

3- الأزمات المصرفية: ويحدث هذا النوع من الأزمات عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد البنوك أو إخفاق البنوك في قيامها بإيقاف التزاماتها الداخلية أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، (21) وتفسر الأزمات المصرفية إلى عدم الاستقرار في سوق الاقتراض في البلدان المدينة مثل عدم الاستقرار السياسي وسوء الإدارة الاقتصادية وتزايد أعباء خدمة الديون. (22)

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

4- **أزمات الديون:** وهي أزمات تعني أن بلد أو مجموعة من البلدان أصبحت غير قادرة على خدمة ديونها الخارجية (تسديدها)،⁽²³⁾ وتحدث عندما يتوقف المقرض عن السداد لمستحقاته أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، وبالتالي يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة، وهكذا فإن أزمة الديون تعكس عجز الدولة المقرضة عن الوفاء بالتزامات إعادة السداد سواء أكان هذا العجز بشكل صريح أو في شكل إعادة جدولة الديون.⁽²⁴⁾

وفي هذا الإطار يمكن الإشارة إلى أن عدد كبير من الدول متوسطة الحجم مثل المكسيك والبرازيل والأرجنتين ودول العالم الثالث الإفريقية والعربية والآسيوية توقفت عن دفع التزاماتها الخارجية بالعملة الأجنبية وذلك اعتباراً من عام 1982 وحتى تاريخه.⁽²⁵⁾

المحور الثاني: جذور الأزمة المالية العالمية، أسبابها، آثارها**أولاً: جذور الأزمة المالية العالمية**

يجمع الخبراء والمحللون على أن الأزمة المالية في العالم بدأت في الولايات المتحدة إثر تفاقم أزمة الرهونات العقارية، فبعد طفرة أو فقاعة الإنترنت التي عصفت بالأسواق المالية في مطلع الألفية الجديدة عمّت الفوائض المالية في المؤسسات المالية والأسواق المالية نتيجة سياسات مصرف الاحتياط الاتحادي أو البنك المركزي في الولايات المتحدة، واحتارت هذه المؤسسات والأسواق في كيفية التصرف بتلك الفوائض وهي تحت ضغط المحللين الماليين والمساهمين لتقييم آدائهم، وقد لجأت المؤسسات إلى توسيع شبكة الإقراض المالي خاصة في القطاع العقاري⁽²⁶⁾، وأقدم الأمريكيون أفراداً وشركات على شراء العقارات سواء للسكن أو لأغراض استثمارية طويلة الأجل أو للمضاربة، نتيجة هذه التسهيلات أصبحت تمنح قروضا من دون الاستناد بالضرورة إلى جدارة ائتمانية سليمة ومطمئنة في إطار ما يعرف بالرهون العقارية "Subprime" متجاوزة بذلك شروط التسليف وأصوله ومعتمدة في ذلك على قيمة العقار المؤمن عليه كضمان للقرض خاصة بعد الارتفاع الذي عرفته القيم العقارية.⁽²⁷⁾

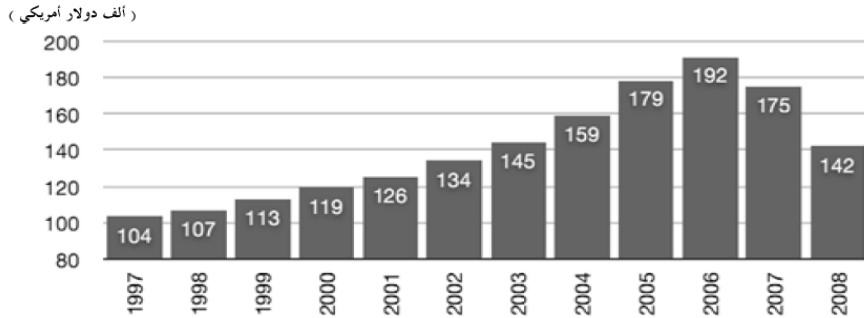
ويرى "ريتشارد ران" الخبير الاقتصادي بمعهد "كيتو" بواشنطن ومدير المركز الأوروبي للنمو الاقتصادي أن جذور الأزمة تاريخياً أعمق مما نتصور، فهو يعتقد أن المشاكل بدأت منذ عام 1938 إبّان إدارة الرئيس "روزفلت" عندما قرر توسيع الملكية الإسكانية باشتراك الحكومة في ذلك، وقام بإنشاء الجمعية الفيدرالية للرهن العقاري الوطني المعروفة عموماً بإسم "فاني ماي" بغرض شراء الرهون العقارية من المصارف والتي احتكرت سوق العقار الأمريكية بشكل شبه مطلق بفعل العديد من الامتيازات التي مُنحت لها، وبعد خوصصتها من قبل الكونغرس عام 1968 بشكل كلي وبدلاً من تفكيكها وتحولها إلى مؤسسة خاصة على نحو حقيقي تام قام الكونغرس بعد عامين أي في 1970 بتبني شركة أخرى وهي "فريدي ماك" لتكون المنافس لها وعلى مدى نصف القرن الماضي استمرت المؤسسات المالية باضطراد في منح قروض رهن عقاري، كما سمحت تلك المؤسسات لمعايير الإقراض بالهبوط

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

لأدنى مستوياتها نظراً لوجود المؤسستين أي "فاني ماي" و"فريدي ماك" اللتين سوف تشتريان تلك الرهون وتحولانها إلى صناديق استثمارية مضمونة تعرض للجمهور كأصول مالية ممتازة ومنخفضة الخطر.⁽²⁸⁾

وكانت المفاجأة الكبرى فرغم أن هاتان الشركتان العملاقتان كانتا تغطيان 45% من القروض العقارية كضامن لها، فقد توقف ما لا يقل عن 10 ملايين من الأمريكيين عن السداد ولم يقوموا بسداد الأقساط في مواعيدها بسبب ارتفاع أسعار الفائدة أو لعدم الملاءة المالية وعدم وجود الضمانات الكافية وانخفاض قيم العقارات نتيجة لذلك، وبتغيير لعبة الدومينو فقد أدى تهاوي قطعة واحدة من رصة الدومينو إلى انهيار كل القطع على الجميع، حيث قامت البنوك باتخاذ الإجراءات لاستعادة المساكن من مشتريها بسبب تعثرهم، وقد تفاقمت ظاهرة عدم السداد وإجراءات استعادة المساكن حيث وصلت نسبة الاسترداد في بعض الأماكن (كليفاند على سبيل المثال) إلى 10% من عدد الملاك في هذه المنطقة، ونتيجة لذلك انخفضت أسعار المنازل بشكل كبير بعد ما كانت في تزايد مستمر⁽²⁹⁾، والشكل الموالي يوضح الفقاعة العقارية السكنية في الولايات المتحدة الأمريكية ما بين 1997 و2008:

الشكل رقم (01): أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بين عامي 1997 و2008:



Source: Economist

Robert Shiller, Yale University, USA, 2009.

ثانياً: أسباب وآثار الأزمة المالية العالمية

1- أسباب الأزمة المالية العالمية:

هناك مجموعة من الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة المالية العالمية لعام 2008 يمكن إجمالها فيما يلي:

- الأزمة المالية العالمية لعام 2008 أزمة نظام: حيث أن كل نظام اقتصادي يقوم على ثلاث ركائز أساسية هامة وهي الركن الفلسفي أي الإحساس بالأمان والاستقرار أهداف النظام وهي تحقيق الرفاهية والشغل والتنمية البشرية وإعداد الإنسان الصالح، آليات النظام وهي عبارة عن مجموعة من الوسائل والأدوات التي تحرك النظام وتسيره، بالنسبة إلى الركن الفلسفي فقد افتقده النظام الرأسمالي أي افتقد الأمان ولازمه الإحساس بالخطر الدائم وذلك نتيجة لعدم ثقة الأفراد بهذا النظام، وبالنسبة للأهداف أصبح هناك تفاوت واسع بين الأغنياء والفقراء وأصبح هناك إنسان جشع مملوء بالحق والغل في المجتمع الرأسمالي، أما بالنسبة لآليات النظام فإن طائفة من مراهقي

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

وول ستريت هي التي أصبحت تسيّر هذا النظام، و بالتالي فإن التراجع في هذه الركائز الأساسية بمجرد حدوث الأزمة المالية العالمية يدل على أمر واحد لا غير وهو عدم وجود مبادئ أصلاً؛⁽³⁰⁾

- **الأزمة المالية العالمية أزمة رهن عقاري:** بدأت الأزمة من بنك ليمان براذرز في أمريكا فقد أعطى قروضا أكبر بكثير من الأصول التي يملكها وشجع المواطنين الأمريكيين على الاقتراض بدون ضمانات لقروضهم وعندما حان وقت دفع أقساط القروض للبنك عجزت العائلات الأمريكية عن السداد، وعجز البنك عن تسديد المسحوبات على الودائع لديه من قبل العملاء نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة بفعل ارتفاع معدلات التضخم في الولايات المتحدة خلال عامي 2005-2006، ففي عام 2006 حوالي 46% من القروض العقارية التي منحها البنوك الأمريكية هي قروض فيها مخاطرة، أي قروض ممنوحة بضمانات غير كافية أو بدون ضمانات، فقد تسابقت البنوك الاستثمارية الأمريكية على تقديم قروض فيها مخاطرة وقد استفاد 75% من الأمريكيين من الحصول على هذه القروض العقارية، بما تسبب في استفحال الأزمة عندما عجز المدينون من الأفراد والمؤسسات على سداد الأقساط المستحقة مما أدى إلى مشكلة نقص السيولة على مستوى الجهاز المصرفي؛⁽³¹⁾

- **بيع شركات الإقراض العقاري للديون عن طريق آلية التوريق (*):** وهو البداية الحقيقية للأزمة، حيث قامت هذه الشركات ببيع القروض على شكل سندات دين إلى أفراد ومؤسسات داخل الولايات المتحدة الأمريكية أو خارجها والتي استخدمت كضمان للحصول على قروض أخرى وهكذا تكررت العملية، وبذلك فالتوريق بما أنتجه من انتشار حملة السندات الدائنين، وتضخم لقيمة الديون وترتيب مديونيات متعددة على نفس العقار كان هو حجر الزاوية في حدوث الأزمة المالية العالمية.⁽³²⁾

- **المشتقات المالية (**):** وأثر هذه المشتقات على الأزمة يظهر في أن التوسع في اشتقاق أدوات مالية جديدة تعتمد على الثقة في تحقيقها مكاسب في المستقبل ونظرا لانهايار أسعار الأسهم والسندات الصادرة عن البنوك والشركات الاستثمارية انهارت قيمة هذه المشتقات وحدث زعر في الأسواق المالية نتيجة لتزاحم الجميع على تصفية مراكزهم فانخفضت مؤشرات الأسواق انخفاضاً كبيراً أدى إلى شلل هذه الأسواق؛⁽³³⁾

- **نمو نشاط المضاربات:** نتج عن توسع نشاط المضاربة في سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية عن الأرباح العالية المحققة فيه ومن التسهيلات الائتمانية الواسعة التي قدمتها البنوك للمستثمرين في هذا القطاع، كل ذلك شجع المستثمرين على التوسع الكبير في الاستثمار في هذا القطاع، و أدى ذلك إلى حصول فارق كبير بين أسعارها الحقيقية والسوقية، وعندما حصل تغير في المتغيرات المؤثرة على عوامل العرض والطلب حدثت الأزمة والتي سرعان ما انتقلت إلى الأنشطة الأخرى المرتبطة معها بعلاقات بينية واسعة؛

- **عدم شفافية ووضوح البيانات المالية وسوء الإدارة:** حيث أن غياب الشفافية أدى بشكل كبير في تحريك الأزمة المالية العالمية بل إنه أتى على قمة الأسباب التي أدت إليها، حيث انتشر الفساد بين طائفة المسؤولين التنفيذيين مما كانوا يشغلون وظائف الإدارة العليا في الأنظمة المصرفية والمؤسسات المالية سواء في الولايات

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

المتحدة الأمريكية أو خارجها، و هكذا غابت الآليات الفعالة للرقابة عليهم مما جعلهم يتساهلون في ضخ قروض ائتمانية بمبالغ كبيرة دون تطلب معايير الأمان الدولية في الأصول الضامنة لهذه القروض؛⁽³⁴⁾

- قيام مؤسسات التصنيف الائتماني بتصنيف السندات العقارية تصنيفا مرتفعا: حيث أن التصنيف الخاطئ لوكالات التصنيف الائتمانية جعل البنوك تتجاهل حجم المخاطر المعرضة لها، مما جعلها تتضرر عند ظهور حالات العجز عن السداد، و نقلت بذلك هذه الصدمة إلى العديد من البنوك والمؤسسات المالية حول العالم، و قد أدى هذا كله إلى نقص سيولة الأسواق المالية نتيجة فقدان المتعاملين الثقة فيه، مما أحدث عمليات بيع كبيرة وسريعة لأسهم البنوك والشركات المالية المتعثرة، الأمر الذي أفضى في نهاية المطاف إلى انتشار الأزمة عالميا؛⁽³⁵⁾

- انعدام الرقابة والإشراف الكافيين على المؤسسات المالية المتخصصة: حيث أن غياب سلطات الدولة الرقابية المتمثلة في بنك الاحتياطي الفيدرالي ووزارة الخزانة والسلطات الرقابية لأسواق الأوراق المالية الأمريكية وعدم تدخلها في الوقت المناسب أدى إلى تفجير الأزمة المالية العالمية، فغرينسبان هو الذي اعتمد الانخفاضات المتوالية في أسعار الفائدة على الدولار عشية أحداث 11 سبتمبر وشجع على تزايد قروض الرهن العقاري بسعر فائدة متغير ليأتي مرة أخرى خلال الفترة 2004-2006 بستة زيادات متوالية في سعر الفائدة مما أدى مباشرة إلى رفع عبء الديون على عملاء الرهن العقاري من الشعب الأمريكي للدرجة التي أدت إلى تعثرهم وإلى تزايد حجم قروض الرهن العقاري لتصل محفظتي شركتي فاني ماي وفريدي ماك إلى حوالي 4000 مليار دولار في عام 2005، وهذا فقط بتضخيم نتائج أعمالهما والإفصاح عن أرباح وهمية غير قابلة للتحصيل حتى ولو أدى ذلك إلى إفلاسهما كما حدث بالفعل؛⁽³⁶⁾

- التحرر المالي والتطور التكنولوجي: مما لا شك فيه أن استعمال التكنولوجيا المتطورة في أسواق المال أدى إلى توصيل التطورات على نحو أسرع وأوسع والاستجابة بسرعة أكبر للمعلومات الجديدة وابتكار أدوات وإجراءات تجارية وربط الأسواق التي تقع في مناطق أمنية مختلفة، وكانت النتيجة أن ازدادت التدفقات داخل أسواق رأس المال الدولية بسرعة تفوق كثيرا معدل نمو الدخل القومي الاسمي في البلدان الصناعية الرئيسية، كما زاد المعدل اليومي لتداول العملات الأجنبية في الأسواق الرئيسية (لندن، نيويورك، طوكيو) وكان نتيجة التطور في تكنولوجيا الاتصالات أن ازداد التكامل العالمي للأسواق المالية وأصبح الاقتصاد العالمي محصورا في رقعة صغيرة أو كازينو كما أطلق عليها الاقتصادي الإنجليزي كينز، وقد أوضحت أحداث الأزمة العالمية بجلاء أن الأسواق المالية في العالم غدت شديدة التكامل؛⁽³⁷⁾

- فصل الدين والقيم عن المعاملات المالية: حيث أصبح المال بمثابة الصنم المعبود من دون الله وأصبح الدين هو الرفاهية الدهرية وترتب على ذلك الشقاء وانتشار الفساد في مجال المعاملات كالرشوة والغش والاحتكار والجشع وأكل أموال الناس بالباطل وهذا من مظاهر الأزمة المالية العالمية، وقد تطرق الاقتصادي الفرنسي الحائز

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

على جائزة نوبل في الاقتصاد (موريس آلي) إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالمي بقيادة الليبرالية المتوحشة معتبرا أن الوضع على حافة بركان ومهددا بالانهيار تحت وطأة الأزمة المضاعفة (المديونية والبطالة) واقترح للخروج من الأزمة وإعادة التوازن شرطين وهما:

- تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر.
- مراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب 2%؛⁽³⁸⁾

- **التجارة في الديون:** يرى علماء الصيرفة التقليدية (الربوية) أن البنوك تقوم على نظام الاقتراض من المودعين بفائدة وإقراض العملاء بفائدة، أي تقوم على التجارة في الديون وهذا يقود من الناحية المصرفية إلى خلق النقود والمعاملات والسيولة الوهمية ويكون ربح البنك هو الفرق بين سعري الفائدة، ومعروف لدى جميع الاقتصاديين أن المال لا يلد مالا ولكن إذا أستثمر استثمارا مباشرا وفعليا في حلبة المعاملات الاقتصادية فإنه يساهم في النماء وذلك خلال تفاعله مع عنصر العمل، وعندما يحدث خلل في دورة التجارة بالمديونية كأن يتخلف العملاء عن سداد القروض وفوائدها يختل نظام البنك وينعكس اختلاله على المودعين وتظهر مشكلة السيولة وهذا من مظاهر وأسباب الأزمة المالية العالمية، كما حدث في مجال العقارات والأسواق المالية⁽³⁹⁾، وصدق الله تعالى حيث قال: (الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ)؛⁽⁴⁰⁾

- **تقوم المعاملات مع المدينين على نظام الجدولة:** أي زيادة الدين وزيادة معدل الفائدة نظير زيادة الأجل، و هذا هو الربا بعينه، وقد نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الكالئ بالكالئ أي بيع الدين بالدين.

2- **آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية:** خلفت الأزمة المالية العالمية آثارا لا يستهان بها والتي لا زالت تداعياتها إلى حد الآن تضرب أسس الكيانات الاقتصادية الكبرى و يمكن إيجاز أهمها فيما يلي:

- تكبيد أكبر مؤسستين للرهن العقاري في أمريكا وهما فاني ماي وفريدي ماك خسائر بالغة، حيث تتعاملان بمبلغ 6 تريليون دولار وهو مبلغ يعادل 6 أمثال حجم اقتصاديات الدول العربية مجتمعة، وعلقت قرابة 80 شركة رهن عقاري أمريكية عملياتها وأعلنت إفلاسها أو عرضت للبيع منذ بداية عام 2008 ؛
- أعلنت مصارف أمريكية كبرى إفلاسها كمصرف ليمان براذرز ومصرف أنتجرتي وواشنطن ميوتشوال، و قد أدت الأزمة إلى اختفاء 11 بنك من الساحة من بينها بنك أندي ماك الذي يستحوذ على أصول بقيمة 32 مليار دولار، وودائع تصل إلى 49 مليار دولار؛⁽⁴¹⁾
- قررت جميع البنوك الأوروبية تجميد صناديقها العاملة في المجال العقاري في الولايات المتحدة حيث جمد بنك بي، إن، بي، باريبا أكبر بنك فرنسي مدرج بالبورصة استثمارات قيمتها 2.3 مليار دولار؛⁽⁴²⁾

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

- أثرت كذلك الأزمة العالمية على قطاع الإنتاج حيث انتقلت من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي وكان قطاع السيارات أحد المتضررين الرئيسيين بهذه الأزمة حيث توالى انخفاض المبيعات وتسريح العمال في شركات السيارات في العالم وتوقع صناعيون وخبراء أن تأثير الأزمة سيجبر شركات صناعة السيارات على الاندماج، ففي اليابان أعلنت حوالي 1010 شركة يابانية إفلاسها خلال شهر نوفمبر لعام 2008، وأكد المعهد تايكوكو داتابنك المتخصص في إحصاءات نشرها أن عدد حالات الإفلاس فاقت الأعداد التي تم تسجيلها خلال 2008 لتصل إلى 10959 شركة، وفي ألمانيا انخفضت المبيعات العالمية لشركة مارسيدس وبي إم دابليو بنحو الربع، كما انخفضت قيمة أسهم هذه الأخيرة في فرانكفورت بنسبة 2.6% بينما تراجع أسهم ديمر ب: 4.2%؛⁽⁴³⁾
- أما في الولايات المتحدة فقد طالبت الشركات الأمريكية الرئيسية الثلاث جنرال موتورز كرايسلر وفورد التي تعاني أزمة سيولة حادة من الدولة دعمها ب 34 مليار دولار على شكل قروض لكي تستطيع التغلب على صعوبات تواجهها بسبب الأزمة المالية.⁽⁴⁴⁾
- من آثار الأزمة المالية العالمية ارتفاع كبير في نسبة الدين الحكومي العام إلى 10 تريليونات دولار وهو رقم قريب من حجم إجمالي الناتج القومي الأمريكي ويمثل هذا المعيار مؤشرا خطيرا على مسار الاقتصاد الأمريكي؛
- دخول منطقة اليورو لأول مرة في تاريخها مرحلة ركود فعلي، بينما أعلنت كل من ألمانيا وإيطاليا الدخول في مرحلة ركود رسمي؛⁽⁴⁵⁾
- بلوغ معدل البطالة في الاتحاد الأوروبي 7% وكشف استطلاع الرأي شمل 15 قطاعا اقتصاديا حيويا في ألمانيا أن نحو 215000 وظيفة مهددة بالإلغاء خلال 2009 وفي بريطانيا ارتفع معدل البطالة إلى 5.7% مقابل 2.5% في الربع الأول من عام 2008؛
- عجز الميزانية حيث قدر العجز المالي الأمريكي في الميزانية عام 2008 بمبلغ 410 مليار دولار أي 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي؛
- أما بالنسبة لانعكاسات الأزمة العالمية على اقتصاديات الدول العربية فيمكن تقسيمها إلى ثلاث مجموعات:
- **المجموعة الأولى:** الدول العربية ذات الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفع وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي وتأثرت هذه الدول كثيرا بالأزمة بالنظر إلى أن النفط يشكل المصدر الرئيسي للدخل الوطني في هذه الدول، حيث أن الانخفاض الحاد في أسعار هذه المادة في الأسواق العالمية من 147 دولار للبرميل في منتصف عام 2008 إلى أقل من 35 دولار للبرميل في بداية 2009 يهدد اقتصاديات هذه الدول على الأقل في المدى المتوسط بعجز في الموازنات العامة وانخفاض في معدلات النمو الاقتصادي وارتفاع في معدل البطالة واختلال في الموازين التجارية؛⁽⁴⁶⁾

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

- **المجموعة الثانية:** وهذه الدول هي الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي متوسطة ومنها مصر، الأردن، تونس، وتأثر هذه الدول بالأزمة العالمية سيكون أقل من درجة المجموعة الأولى باستثناء تأثر البورصات وبالتالي فهذه الدول سيكون تأثرها من خلال اختلال موازين مدفوعاتها وانخفاض الطلب على صادراتها غير البترولية وتباطؤ تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية؛⁽⁴⁷⁾
- **المجموعة الثالثة:** وهي الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المنخفضة ومنها السودان وليبيا وتأثر هذه الدول سيكون محدودا باستثناء قطاع النفط في الدول النفطية كالجزائر والسودان وليبيا وتأثرها سيكون في مستوى تأثر دول المجموعة الأولى.⁽⁴⁸⁾

المحور الثالث: آليات احتواء الأزمة المالية العالمية

من أهم خطط الإنقاذ المقترحة نذكر:

أولا: خطة الإنقاذ الأمريكية (ضخ السيولة لإنقاذ النظام المالي): وتتضمن الخطة العديد من النقاط يمكن إجمال أهمها فيما يلي:⁽⁴⁹⁾

- 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 ويملك أعضاء الكونغرس حق النقض "الفيتو" على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه 700 مليار دولار؛
- 3- تساهم الدولة في رؤوس الأموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق؛
- 4- وضع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد؛
- 5- منح إعفاءات ضريبية بقيمة 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات؛
- 6- تعيين مفتش عام مستقل لمتابعة قرارات وزير الخزانة؛
- 7- يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على حضوره في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات.
- 8- منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها وتحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية ب: 500 ألف دولار.

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

ثانيا: خطة الإنقاذ الأوروبية (التدخل المباشر لمساعدة البنوك المتعثرة):

انطلاقا من التحول في المواقف والحرص على التقليل من أضرار الأزمة المالية بعيدا عن الإيديولوجيات المتعلقة بالاقتصاد الحر قامت كل من الدول الأوروبية التي مستها الأزمة المالية منها فرنسا، ألمانيا، إسبانيا، وغيرها بالتدخل المباشر لمساعدة البنوك المتعثرة من خلال الإجراءات التالية:⁽⁵⁰⁾

- 1- شراء أسهم بعض البنوك المتعثرة للرفع من قدرتها المالية؛
- 2- تقديم ضمانات بمئات المليارات من الدولارات لمساعدة البنوك على الاقتراض و استعمالها في تمويل المؤسسات الاقتصادية والخواص؛
- 3- خفض معدلات الفائدة من طرف البنوك المركزية بدرجة لم يسبق لها مثيل منذ 20 عاما على الأقل.

ثالثا: خطة الدول السبعة الصناعية (منع إفلاس المصارف واستعادة الاستقرار في الأسواق المالية)

وضعت مجموعة الدول الصناعية السبعة الكبرى خطة تحرك لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتعهدها أعضاءها بمنع إفلاس المصارف الكبرى واتفقت القمة على مواصلة العمل من أجل استقرار الأسواق المالية وإعادة تدفق القروض لدعم النمو الاقتصادي العالمي، واتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة، وتتألف هذه الخطة من النقاط التالية:⁽⁵¹⁾

- 1- اتخاذ إجراءات حاسمة واستعمال جميع الوسائل لدعم المؤسسات المالية الكبرى ومنع إفلاسها؛
- 2- اتخاذ كل الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة ورؤوس الأموال؛
- 3- استعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات قوية ومتماسكة من قبل السلطات العامة لاستعادة ثقة المودعين في سلامة ودائعهم؛
- 4- القيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن العقاري الذي كان سببا في الأزمة المالية العالمية.

رابعا: قمة العشرين: اجتمعت مجموعة العشرين مرتين بعد انفجار الأزمة العالمية وذلك للبحث في جوانب الأزمة وفيما يلي هاتين القمتين:⁽⁵²⁾

1- القمة الأولى لمجموعة العشرين: عقدت هذه القمة في واشنطن في 15 نوفمبر 2008 وأهم

المقترحات التي تمت دراستها ما يلي:

- دعت الصين إلى إعادة النظر في النظام الرأسمالي برمته عن طريق إدماج الدول الناشئة في وضع السياسات العالمية المتعلقة بالصرف والتمويل والاستثمار؛

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

- إنقاذ عدد من الشركات الكبرى من الإفلاس حيث قام مجلس الشيوخ الأمريكي بدراسة مساعدة قدرت بـ: 25 مليار دولار لإنقاذ سوق السيارات؛
- خروج المشاركين في القمة بتوصيات تشمل طرق التعاون بين البنوك العالمية الكبرى وصندوق النقد الدولي وكذا البنك الدولي؛
- إمكانية العودة إلى النظام القديم لتحديد قيمة العملات أي اعتماد قيمة الذهب لا قيمة الدولار؛
- رفع سقف ضمان الودائع لتجديد الثقة في نظام الائتمان الرأسمالي؛
- دعوة الصناديق السيادية في الدول النفطية إلى إقراض البنوك الإسلامية والاستثمار في سندات حكومية؛
- الضغط على دول أوبك كي تعدل من سياسة الإنتاج من النفط وخاصة السعودية التي شاركت في قمة العشرين.

2- القمة الثانية لمجموعة لعشرين:

- عقدت مجموعة العشرين قمته الثانية في لندن في 12 أبريل 2009 ومن أهم ما جاء فيها نذكر:
- زيادة موارد صندوق النقد الدولي ومساعدة الدول الأكثر فقرا في العالم؛
- تشديد آليات الرقابة على عمل البنوك والمؤسسات المالية وفق آليات عابرة للحدود وإخضاع المكافآت المدفوعة لمسؤولي البنوك لرقابة أكثر تشدداً؛
- استحداث مجلس خاص بالاستقرار المالي، للعمل مع صندوق النقد الدولي بما يضمن التعاون عبر الحدود؛
- فرض إجراءات تنظيم دقيقة خاصة بتسيير صناديق التوفير ووكالات التصنيف الائتمانية العالمية؛
- المسارعة إلى العمل على تطهير البنوك من الديون المعدومة (الأوراق المالية التي تملكها البنوك والمؤسسات المصرفية)؛
- تخصيص 250 مليار دولار لتمويل التجارة العالمية على مدى عامين بهدف زيادة حجم التجارة الدولية؛
- تخصيص 50 مليار دولار لمساعدة البلدان الأكثر فقرا في العالم.

خامسا: خطة الإنقاذ لدول مجلس التعاون الخليجي

اتخذت دول خليجية عدة إجراءات لمواجهة الأزمة المالية وتخفيف حدة التوترات في الأسواق، فقد قرر مصرف الإمارات المركزي أن يتيح للبنوك قروضا قصيرة الأجل من خلال تسهيل بقيمة 50 مليار درهم وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية استثنائية بهدف تخفيف التوترات في القطاع المصرفي، وفي قطر اشترت هيئة الاستثمار ما بين 10 و 20% من رأسمال المصارف المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة في السوق وضخ سيولة لتعزيز قدرة المصارف القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة بشكل أوسع، وفي المملكة العربية السعودية أعلن المصرف المركزي أنه سيوفر أي سيولة تحتاجها البنوك حيث تشير تقارير رسمية أن بنوك المملكة تملك أوراقا مالية حكومية قيمتها نحو 200 مليار ريال ولديها

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

خيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق أي نحو 150 مليار ريال، وفي الكويت عرض المصرف المركزي أموالاً للمصارف لضمان توفير سيولة كافية بعد الهبوط الأخير للبورصة وتخفيض أسعار الفائدة بين المصارف واستعداده لضخ مزيد من الأموال إذا تطلب الأمر ذلك رغم المخاوف من التضخم.

سادساً: **موقف صندوق النقد الدولي:** اقترح "ستراوس" مدير صندوق النقد الدولي في اجتماع له بمعهد بترسون للاقتصاد الدولي في واشنطن ثلاث نقاط من الإجراءات من أجل المساعدة على تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية واستعادة الثقة وهذه النقاط هي: (53)

- 1- الضمانات الحكومية الصريحة للالتزامات النظام المالي خاصة بعد أن بلغت هشاشة الثقة العامة مستوى لا يمكن معه تجنب تقديم ضمانات حكومية للالتزامات النظام المالي، وهي ضمانات مؤقتة يراعى فيها اتخاذ التدابير الوقائية اللازمة؛
- 2- مطالبة الحكومة بالتخلص من الأصول المتعثرة عن طريق شرائها بأسعار القيمة العادلة؛
- 3- قيام الحكومة بعمليات ضخ رؤوس الأموال نظراً لقلّة الأموال الخاصة في البيئة الحالية لافتاً إلى أن هذا الإجراء نجح في الأزمات السابقة.

خاتمة:

كثيرون هم الذين فوجئوا بالأزمة المالية العالمية عام 2008 وعمقها وآثارها المدمرة، قلة قليلة أبدت مخاوفها من وقوع الأزمة وحدّرت من الإفراط في الرهن العقاري ومشتقاتها والحث على وجوب اتخاذ المزيد من التنظيم وأحكام الرقابة والمتابعة، لكن هذه الأصوات لم تلق آذاناً صاغية حيث كانت هناك قناعة وثقة لدى كبار المسؤولين عن السياسات النقدية وخاصة في الولايات المتحدة بأن الأسواق والنظام المالي العالمي يملكان القدرة على تصحيح الأخطاء والتصدي بكفاءة عالية للحماية من المخاطر.

وفي ظل الجهود المبذولة من كافة الاقتصاديات العالمية لاحتواء الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية والتخفيف من آثارها بشكل سريع وفعال، ربما قد يكون النظام الاقتصادي الإسلامي وحده النظام الوحيد لمواجهتها، وهذا بالنظر إلى كونه قائم على قواعد شرعها الله تعالى عكس النظام الاقتصادي الرأسمالي الذي أثبت عجزه التام عن مواجهتها والتخفيف من حدتها.

الهوامش والإحالات:

(1) - نعيم إبراهيم الظاهر، إدارة الأزمات، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص5.

(2) - A.Granou, Crise et reproduction des rapports sociaux en occident en désarroi : rupture du système économique, paris, Dunod, 1978, p 91.

(3) - عبدالرحمان تومي، قراءة في الأزمة المالية العالمية الراهنة، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 13، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، سبتمبر 2009، ص119.

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

- (4) - عبدالغني بن محمد، الأزمة المالية العالمية 2008 " أسبابها وآثارها وما نستخلصه منها... وقفات شرعية مع الأزمة المالية"، دار البحار، الأردن، 2008، ص8.
- (5) - بلعوز بن علي، محمدي الطيب احمد، دليلك في الاقتصاد، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص134.
- (6) - Donald Rutherford, rouledge dictionary of economics, 2nd edition, ed. Routledge, New York, 2002, p 218.
- (7) - Rajan, Ramkishen , "Financial Crisis, Capital Outflows, and Policy Responses: Examples form East Asia", *Journal of Economic Education*, 2007, Vol 38, No 1, pp 92-109.
- (8) - ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد29، مايو 2004، ص4.
- (9) - عبدالمجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد46، ربيع 2009، ص10.
- (10) - محمد يونس الصائغ، شيماء عبد الستار جبر الليلة، الأزمات المالية العالمية " أسبابها وسبل تجنبها " ، مجلة الرافدين للحقوق، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الحقوق، جامعة الموصل، المجلد 15، العدد 52، ص377.
- (11) - بلعوز بن علي، محمدي الطيب احمد ، مرجع سابق، ص135.
- (12) - حسن قحطان شمران ، الرأسمالية تبتدأ موارد (الأزمة المالية العالمية " 2007-2008 " أنموذجا)، مجلة الإدارة والاقتصاد، مجلة علمية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد 92، 2012، ص17.
- (13) - ناجي التوني، مرجع سابق، ص7.
- (14) - عمر حضيرات، عبد السلام نجادات، الأزمات المالية العالمية (الآثار والمسببات)، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، مجلة فصلية متخصصة محكمة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد27، 2010، ص5.
- (15) - ناجي التوني، مرجع سابق، ص8.
- (16) - نفس المرجع السابق، ص8.
- (17) - آيت زيان، محمد إليفي، تحليل وتشخيص الأزمة المالية العالمية الراهنة من منظور الاقتصاد الإسلامي (محاولة لاستنباط الدروس واستخراج الحلول)، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية " النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً "، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009، ص8.
- (18) - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص8.
- (19) - عمر يوسف عبد الله عبابنه، الأزمة المالية المعاصرة " تقدير اقتصادي إسلامي "، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، صص 22-23.
- (20) - زايري بلقاسم، مهدي ميلود، الأزمة المالية الدولية " نظرية للأزمة أم أزمة نظرية "، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص3.
- (21) - زكريا سلامة عيسى شنتاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية " من منظور الاقتصاد الاسلامي "، الطبعة الأولى، دار النفائس، الأردن، 2009، ص162.
- (22) - أحمد غنيم، الأزمات المصرفية والمالية، دار الكتاب الحديث، الكويت، 2005، ص12.
- (23) - حامدي محمد، التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص2.
- (24) - علياء بيسيوني، مرجع سابق، ص12.
- (25) - ماهر شكري كنج، مروان عوض، المالية الدولية " العملات الأجنبية والمشتقات المالية" بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص45.
- (26) - زياد حافظ، الأزمة المالية العالمية "البحث عن نموذج جديد"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العددان 55-56، صيف خريف 2011، ص10.
- (27) - بدیعة لشهب، الأزمة المالية العالمية "محاولة في الفهم والتجاوز"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد52، خريف2010، ص67.

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " أزمة الرهن العقاري"

- (28) - نور الدين جوادى، مقاربة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية، اليوم الدراسي حول الأزمة العالمية الراهنة... مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي، 3 فيفري 2009، ص 1-2.
- (29) - عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 256.
- (30) - علة مراد، الأزمة المالية العالمية... تأمل ومراجعة، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، العددان 48-49، خريف 2009-شتاء 2010، ص 11-12.
- (31) - ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 7-8.
- (*) - "التوريق" هو تحويل الأصول غير السائلة المتمثلة في القروض (خصوصا طويلة الأجل) التي تستحق في تاريخ معين إلى أوراق مالية قابلة للتداول، بحيث يمكن الإقبال على شرائها بالاستناد إلى الأصول القائمة مثل قروض الإسكان وهي من القروض التي شاع تحويلها إلى أوراق مالية.
- (32) - الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 13-14 مارس 2009، ص 9-10.
- (***) - "المشتقات المالية" هي عقود مالية تشتق من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد وتستخدم بهدف التحوط ضد مخاطر التغير المتوقع في أسعار تلك الأصول.
- (33) - الجوزي جميلة، مرجع سابق، ص 10.
- (34) - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 18.
- (35) - نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة الاقتصادية العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، العددان 48-49، خريف 2009-شتاء 2010، ص 94-95.
- (36) - حسين بورغدة، الأزمة المالية العالمية (الأسباب، الآثار والحلول المقترحة لمعالجتها)، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص 9.
- (37) - ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 14-16.
- (38) - سامر مظهر قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، الطبعة الأولى، دار النهضة للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2008، ص 32-33.
- (39) - علة مراد، مرجع سابق، ص 14.
- (40) - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 274.
- (41) - محمد صالح المنجد، الأزمة المالية، الطبعة الأولى، مجموعة زاد للنشر، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 10.
- (42) - محمد صالح المنجد، المرجع السابق، ص 11.
- (43) - بن طاهر حسين، مدخل إلى الوقائع الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار بقاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص 234-235.
- (44) - بن طاهر حسين، المرجع السابق، ص 235.
- (45) - علة مراد، مرجع سابق، ص 18.
- (46) - عيسى بن ناصر، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص 6.
- (47) - عيسى بن ناصر، المرجع السابق، ص 7.
- (48) - نفس المرجع السابق، ص 7.
- (49) - منية خليفة، المهدي ناصر، الأساليب المنتهجة لمواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة دوليا وعربيا، الملتقى الدولي الثاني حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، 26-27 فيفري 2012، ص 3.
- (50) - بوضييع صالح رحيمة، مرجع سابق، ص 96.
- (51) - فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية، التنبؤ بالأزمة "فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهةها"، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص 10.
- (52) - علة مراد، مرجع سابق، ص 24-25.
- (53) - فريد كورتل، مرجع سابق، ص 12.