

فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها،
جذورها وتبعاتها الاقتصادية

الدكتور أحمد زغدار

نائب العميد المكلف بالدراسات العليا والعلاقات الخارجية

كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير

جامعة الجزائر

هاتف نقال: 00213661700417

البريد الإلكتروني: expahmed@gmail.com

المقدمة:

يشهد الاقتصاد العالمي بصفة عامة، والأسواق المالية الدولية والوطنية بصفة خاصة، اضطرابات واختلالات لم يشهدها منذ الكساد العالمي الكبير الذي حدث في العام 1929، فلم نشهد من قبل الاضطرابات الحادة في البورصات وأسواق النقد وأسواق الطاقة والمعادن الثمينة، إذ انخفضت بورصة وول ستريت في نيويورك وحقت نسبة خسائر قياسية، وكذلك البورصات الأوروبية والبورصات في الأسواق الناشئة والبورصات العربية، وخصوصا البورصات الخليجية والبورصة المصرية التي فقدت يوم الثلاثاء الماضي 16.7% من قيمة أسهمها، وهو معدل انخفاض لم تشهده منذ مدة طويلة. هذا بالإضافة إلى أن هناك بعض البورصات التي أغلقت أبوابها في بعض الأيام بعد أن فتحت على انخفاض كبير خشية أن تنهار أسعار الأسهم بصورة كبيرة مثل بورصة إندونيسيا.

لم تقتصر تلك الاضطرابات على أسواق النقد والمال والبورصات فقط ولكن كانت هناك اضطرابات وانهيارات في المؤسسات المالية مثل بنوك الاستثمار وشركات التأمين ومؤسسات مالية تقدم التمويل العقاري وهي مؤسسات مالية كبيرة ذات سمعة عالمية. وبدأت تلك الانهيارات في الولايات المتحدة ثم تبعها بعض المؤسسات المالية في أوروبا وخصوصا بريطانيا وألمانيا. هذا بالإضافة إلى أسواق النفط التي شهدت تقلبات حادة بل قفزات سواء بالارتفاع أو الانخفاض، وكذلك المعادن النفيسة وخصوصا الذهب.

كل تلك الاضطرابات أحدثت حالة من عدم التأكد في المستقبل وانهيار الثقة في الأسواق المالية، وأصبح الذعر وانهيار الثقة في الأسواق المالية هو العامل المشترك بين المستثمرين على مستوى العالم، وإن اختلفت حدته من منطقة إلى أخرى من العالم.

وعليه سنحاول استعراض هذه الورقة البحثية وفق المحاور التالية:

المحور الأول: خلفية تاريخية حول الأزمات المالية؛

المحور الثاني: الأزمة المالية العالمية نشأتها وانتقالها؛

المحور الثالث: المحطات الرئيسية للأزمة المالية العالمية ومراحلها الكبرى؛

المحور الرابع: الآثار الاقتصادية للأزمة المالية العالمية والخطط المتخذة بشأنها من قبل المجموعة الدولية.

أولاً- خلفية تاريخية للأزمات المالية:

يرجع تاريخ الأزمات المالية العالمية - والتي تضم الأزمات المصرفية (البنكية) وأزمات سعر الصرف إلى أواخر القرن التاسع عشر وتبلورت في أزمة الكساد الكبير في 1929 - 1933، ولذلك فهي ليست ظاهرة جديدة في الاقتصاد العالمي وخلال العقدين الأخيرين عانت كثير من الدول - سواء الصناعية أو الناشئة أو دول التحول من التخطيط المركزي السابق - من نوع أو آخر من هذه الأزمات وبدرجات متفاوتة، وخلال الفترة 1979 - 1997 كانت هناك أكثر من 158 أزمة سعر صرف و54 أزمة مصرفية، وكانت أزمات أسعار الصرف الأكثر شيوعاً من الأزمات المصرفية خلال الفترة 1975 - 1986، بينما سادت الأزمات المصرفية في الفترة 1987 - 1997، وارتبط ذلك بسياسات التحرير المالي التي انتشرت خلال تلك الفترة، وقد كان على بعض دول أمريكا اللاتينية أن تعيد هيكلة نظامها المصرفي في الثمانينيات والتسعينيات، وفي أواخر التسعينيات تدهور أداء البنوك في دول البلطيق لدرجة أدت إلى تدخل الحكومات لدعم البنوك الكبيرة، وفي معظم الدول التي تحولت إلى اقتصاد السوق فإن النظام المصرفي فيها شهد خسائر ضخمة ، وأخيراً فإن الأزمة المالية في دول شرق آسيا أعادت إلى الأذهان مرة أخرى كيف يمكن لهذه الأزمات أن تتفجر مع صعوبة تقدير الآثار المتشعبة لها والتي تنتشر في شكل عدوى وبائية، حتى البنوك الأمريكية لم تسلم من الأزمات ففي أواخر الثمانينيات وأوائل التسعينيات عانى أكثر من 79 بنكاً من بين 509 بنك في ولاية نيو إنجلاند من الفشل وانخفضت بشدة أسعار الأصول العقارية بحيث كان ذلك سبباً في فشل أكثر من 14 % من بنوك نيو إنجلاند¹.

ويرجع سبب الاهتمام بدراسة تلك الأزمات ومحاولة إيجاد مؤشرات تنسم بالقدرة التنبؤية لها قبل وقوعها إلى تكرار تلك الأزمات وفي فترات متقاربة من ناحية، ومن ناحية أخرى إلى الخسائر والتكلفة العالية لتلك الأزمات المتمثلة في الخسائر من الناتج المحلي الإجمالي، وقد قدر البنك الدولي الخسائر الناجمة من تلك الأزمات بحوالي 15 % من الناتج المحلي الإجمالي تفاوتت من دولة لأخرى وتجاوزت 25 % في بعض الحالات (الأرجنتين، شيلي، كوت ديفوار)، ويبين الجدول التالي خسائر بعض هذه الدول:

جدول يبين خسائر الأزمات المالية في بعض الدول

الدولة	الفترة	الخسائر كنسبة من الناتج المحلي
أسبانيا	77-85	17 %
فنلندا	91 - 93	8

6	92- 91	السويد
4	89 - 87	النرويج
3	91 - 84	الولايات المتحدة
18	95- 94 ، 83- 80	فنزويلا
13-55	1985، 82 - 80	الأرجنتين
15 - 12	95- 94	المكسيك
4-10	1996 - 94	البرازيل
12.4	1997	الأزمة الآسيوية
14.3	2001	أزمة أحداث 11 سبتمبر 2001

Source: IM F, World Economic Survey 1998/2002, P 78

يمكن القول أن الأزمة هي عبارة عن تزايد و تراكم مستمر لأحداث وأمور غير متوقعة علي مستوى جزء من النظام أو النظام كله، بالإضافة إلى التأثير الشديد على أطراف داخل النظام أو خارجه ماديا ونفسيا وسلوكيا.

أما الأزمة المالية فيقصد بها التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول؛ والتي من ابرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلبا في تدهور كبير في قيمة العملة و أسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة؛ وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية².

لذا فهي تعبر عن تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية ومعدل الصرف.

إن ما يميز الأزمات المالية أنها تحدث بصفة مفاجئة وغير متوقعة نظرا للنقطة المفرطة في الأنظمة المالية، سببها الرئيسي التدفق الضخم لرؤوس الأموال إلى القطر، ويرافقها توسع مفرط وسريع في الائتمان، مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة تجاه العملات القيادية، فيرتفع سعر الصرف الحقيقي، مما يؤدي إلى حدوث موجة من التدفقات إلى الخارج.

المحور الثاني: الأزمة المالية العالمية، نشأتها وانتقالها

الأزمة المالية العالمية الراهنة هي التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح في العام 2007 بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة في تسديد ديونهم للبنوك، وأدى ذلك إلى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأميركي، ووصلت تبعاتها إلى اقتصادات

أوروبا وآسيا مطيحة في طريقها بعدد كبير من كبريات البنوك والمؤسسات المالية العالمية، ولم تفلح مئات مليارات الدولارات التي ضخّت في أسواق المال العالمية في وضع حد لأزمة الرهون العقارية التي ظلت تعتمل تحت السطح حتى تطورت إلى أزمة مالية عالمية، لم يخف الكثير من المسؤولين خشيتهم من أن تطيح بنظم اقتصادية عالمية وأن تصل تداعياتها إلى الكثير من أنحاء العالم³.

أولاً- أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة:

يعتقد البعض أن الأزمة المالية الاقتصادية في الولايات المتحدة هي أزمة بدأت في القطاع العقاري حيث انخفاض قيمة العقارات أدى إلى ضعف قدرة البنوك على تسديد التزاماتها تجاه المؤسسات والأفراد، ولكن الحقيقة أكبر من ذلك بكثير وهي مشكلة تراكمية حدثت عبر سنين سبقت.

فمنذ عام 2000 أخذت قيم العقارات وبالتالي أسهم الشركات العقارية المسجلة في البورصة بالارتفاع بصورة مستمرة في جميع أنحاء العالم وبخاصة في الولايات المتحدة، حتى بات شراء العقار أفضل أنواع الاستثمار، في حين أن الأنشطة الاقتصادية الأخرى بما فيها التكنولوجيا الحديثة معرضة للخسارة، وأقبل الأميركيون أفراداً وشركات على شراء العقارات بهدف السكن أو الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة. واتسعت التسهيلات العقارية إلى درجة أن المصارف منحت قروضاً حتى للأفراد غير القادرين على سداد ديونهم بسبب دخولهم الضعيفة، وفي عام 2006 نشب ما يسمي بـ"أزمة القروض العالية المخاطر" التي أدخلت القطاع المصرفي الأمريكي في دوامة الخسائر والاضطرابات، وذهب ضحيتها مئات الآلاف من المواطنين الأمريكيين، وقد اندلعت أزمة القروض العالية المخاطر بسبب إقدام العديد من المصارف المختصة في قطاع العقار في الفترة مابين سنة 2001 و2006 على منح قروض لمئات الآلاف من المواطنين ذوي الدخل المحدود وبدون ضمانات، متجاهلة بذلك قاعدة الحذر وتقييم المخاطر، واعتمدت المصارف هذا النهج في ظرف اتسم بنمو غير مسبوق لقطاع العقار وانخفاض هام لنسب الفوائد المعمول بها، الأمر الذي أدى بأعداد كبير من الأمريكيين إلى حد القناعة أن الفرصة جد مواتية لشراء مسكن⁴.

وتضخم حجم قطاع العقارات حتى وصل إلى ذروته فانفجر في صيف عام 2007، حيث هبطت قيمة العقارات بنسبة قد تصل إلى 50% من قيمة العقار، ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم، حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة. وفقد أكثر من مليوني أميركي ملكيتهم العقارية وأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية طيلة حياتهم. ونتيجة لتضرر المصارف الدائنة بسبب عدم سداد المقترضين لقروضهم هبطت قيم أسهمها في البورصة وأعلنت شركات عقارية عديدة إفلاسها. ولقد بلغت إجمالي الديون الفردية الأميركية

الناجمة عن الأزمة العقارية 6.6 تريليون دولار أي ما يعادل إيرادات النفط السعودية لمدة 55 سنة. وبالتالي فإن قدرة الخليجيين وكذلك الآسيويين على المساعدة في حل الأزمة الأمريكية محدودة جداً. كما أن ارتفاع أسعار الغاز والنفط وارتفاع فاتورة أمريكا في حربها في العراق وأفغانستان أدت إلى تفاقم الأزمة وتسريع حدوثها. ولقد تنبأ اقتصاديون قبل أن تبدأ الحرب، بأن حرب العراق يمكن أن تتسبب بأزمة اقتصادية للولايات المتحدة. ففي نوفمبر من العام 2002، نقل عن البروفسور William Nordhaus - جامعة Yale - صحيفة Independent وهو يحذر بقوله: "إن الحرب على العراق يمكن أن تكلف الولايات المتحدة مئات المليارات من الدولارات، وستقود إلى الفوضى والدمار في ظروف الكساد الاقتصادي القائم، وستدفع العالم نحو الركود recession، نظراً لآثار الحرب المعاكسة على أسعار النفط، التضخم ومعدلات الفائدة.". وفي اليوم الذي بدأ فيه بوش قصفه لـ بغداد في 20 مارس العام 2003، تنبأت CBS Market Watch بأنه "إذا ما استمرت الحرب على العراق أطول من بضعة أسابيع أو أشهر أكثر من المتوقع، فسوف تتحدر إيرادات الولايات المتحدة في السنة القادمة، وستضع الاقتصاد الأمريكي في خطر الركود، حسب استطلاع رئيس موظفي المالية"، وفي وقت مبكر من العام 2008 وفي مقابلة نشرت في صحف استرالية، صرح الاقتصادي والمستشار السابق لـ كلينتون - جوزيف ستيغليتز - Joseph Stiglitz أن حرب العراق كلفت الولايات المتحدة 50-60 مرة أكثر من تقديرات إدارة بوش، وشكلت السبب المركزي للأزمة المصرفية التي تهدد الاقتصاد العالمي"، ويتوقع أن تكلف الحرب على العراق 3 آلاف مليار دولار. ويضع ستيغليتز لومه على حرب العراق باعتبارها "السبب الخفي لأزمة ضعف الثقة حالياً لأن البنك المركزي استجاب للاستنزاف المالي المكثف للحرب بإغراق الاقتصاد بائتمانات رخيصة، وتم مضاعفة الإقراض لشراء البيوت، والتعاضد السريع للاستهلاك. وكان الهبوط سيدفع الاقتصاد الأمريكي نحو الركود"⁵.

ومن الأسباب الأخرى التي أدت إلى هذه الأزمة العجز في الميزان التجاري، حيث منذ عام 1971 لم يسجل الميزان التجاري أي فائض بل عجز يزداد سنوياً وصل في عام 2006 إلى 758 مليار دولار. ويعود السبب الأساس إلى عدم قدرة الجهاز الإنتاجي خاصة السلعي على تلبية الاستهلاك. كما أن العجز في الميزانية لا يزال مرتفعاً حيث قدر في ميزانية عام 2008 بمبلغ 410 مليار دولار أي 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي. ومن الأسباب الرئيسة لهذا العجز غلبة الطابع العسكري على النفقات العامة والطابع السياسي على الضرائب، حيث تستخدم الضرائب كوسيلة للحصول على أصوات الناخبين بدلاً من الحصول على إيرادات لتمويل العجز المالي، ومن الأسباب التي أدت إلى تفاقم العجز في الموازنة هو وعود بوش بتخفيض الضرائب عشية الانتخابات العامة الثانية مما أدى إلى انخفاض في إيرادات الدولة من الضرائب بحوالي \$200 مليار وهذا أدى إلى تفاقم الدين العام، حيث أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأميركية ارتفاع الديون الحكومية (الإدارة المركزية والإدارات المحلية) من 4.3 تريليون دولار

في عام 1990 إلى 8.4 تريليون دولار في عام 2003 وإلى 8.9 تريليون دولار في عام 2007. وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 64% من الناتج المحلي الإجمالي. وبذلك يمكن تصنيف الولايات المتحدة ضمن الدول التي تعاني بشدة من ديونها العامة. ويعادل حجم هذه الديون عشرة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول العربية، وثلاثة أضعاف الديون الخارجية للدول النامية. كما أن الليبرالية الاقتصادية العالية جدا والتي تتبناها وتفخر بها الولايات المتحدة ساهمت بصورة كبيرة في إيجاد هذه الأزمة، حيث أدت إلى ضعف الرقابة العمة على مبادرات القطاع الخاص، وضعف الشفافية لدى القطاع الخاص من خلال تضخيم وهمي لإيرادات الشركات، وارتفاع ما يدفع من مرتبات ومزايا إضافية للمدراء التنفيذيين حتى وصلت المدفوعات الشهرية للمدير التنفيذي في الشركات الكبرى عدة ملايين من الدولارات شهريا.

فبؤادر الأزمة ارتبطت بصورة أساسية بالارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها، خاصة في ظل التغاضي عن السجل الائتماني للعملاء وقدرتهم على السداد، وتفاقت تلك الأزمة مع حلول النصف الثاني من عام 2007، حيث تكبدت مؤسستين للرهن العقاري وهما: (فاني ماي) و(فريدي ماك) خسائر بالغة قدرت بـ ستة تريليونات دولار، أما فقاعة بيع الديون فجاءت من خلال التوريق أو تسنيد تلك الرهون العقارية وذلك بتجميع الديون العقارية الأمريكية وتحويلها إلى سندات وتسويقها من خلال سوق الأوراق المالية العالمية، الأمر الذي نتج عنه زيادة في معدلات عدم الوفاء بالديون لرداءة العديد منها، مما أدى إلى انخفاض قيمة هذه السندات المدعومة بالأصول العقارية في السوق الأمريكية بأكثر من 70%⁶.

حيث تأثر السوق الأمريكي بشدة في هذه الحالة، ولكن نتيجة للأوراق التي باعها البنوك إلى مؤسسات أخرى أو ما يسمى (توريق الديون) وهي الديون المدعومة بالرهن العقاري والتي بدأت تتحول إلى (الرهن عالية المخاطر) بدأ المستثمرون في جميع أنحاء العالم أكثر حذرا في استخدام هذه الأوراق المالية ولم يعد هناك مشترون لها، وقد أدى ذلك إلى شبه تجميد في توافر الائتمان في جميع أنحاء العالم، وهذا مرده إلى⁷:

- الأموال الرخيصة (انخفاض سعر الفائدة حتى وصل إلى 1% في عام 2003م مما رفع الطلب على القروض وخاصة القروض العقارية، ومع سهولة وتيسير هذه القروض تزايد الطلب عليها مما أدى إلى رفع سعر العقار في الولايات المتحدة هذه الفقاعة في قطاع العقار الأمريكي أغرت البنوك الكبرى وصناديق الاستثمار على الدخول في سوق القروض العقارية الأمريكية، ما أدى إلى نشر مخاطرها على نطاق أوسع.

- الرهون العقارية الأقل جودة subprime، وهذا يأتي من أن المواطن الأمريكي يشتري عقاره بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار، حين يرتفع ثمن العقار المرهون يحاول صاحب العقار ونتيجة لسهولة الحصول على قرض فإن صاحب الرهن يسعى للحصول على قرض جديد، وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية، ومن هنا تسمى الرهون الأقل جودة، لأنها رهونات من الدرجة الثانية، أي أنها أكثر خطورة في حال انخفاض ثمن العقار، وتوسعت البنوك في هذا النوع من القروض الأقل جودة مما رفع درجة المخاطرة في تحصيل تلك القروض.

- الزيادة الهائلة في توريق الديون العقارية Securitization، وهو ما قام به المهندسون الماليون في الولايات المتحدة وأنه يمكن تحويل تلك القروض إلى أوراق مالية معقدة (توريق الديون) يمكن عن طريقها توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد، والمخطط التالي يبين أبرز الأوراق المالية العالمية المدعومة بأصول خلال الفترة 1996-2006:



- البنوك لم تكتفي بالتوسع في القروض الأقل جودة، بل استخدمت (المشتقات المالية) لتوليد مصادر جديدة للتمويل، وبالتالي للتوسع في الإقراض.. وذلك عندما يتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية، فإنه يلجأ إلى استخدام هذه (المحفظة من الرهونات العقارية) لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه التوريق، فكأن البنك لم يكتف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات بل استخدم هذه القروض كرهن على قروض أخرى .

- نقص أو انعدام الرقابة أو الإشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة. حيث لا تخضع البنوك الاستثمارية للمنتجات المالية الجديدة مثل المشتقات المالية أو الرقابة على الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية كانت دورات الزيادة والهبوط في أسعار العقار مقصورة في السابق على الدول التي تمر بها من قبل، لكن الفقاعة الأخيرة في قطاع العقار الأمريكي أغرت البنوك الكبرى وصناديق الاستثمار من دول أخرى على الدخول في سوق القروض العقارية الأمريكي، ما أدى إلى نشر مخاطرها على نطاق أوسع .

وذلك ما جعل انهيار القطاع العقاري الأمريكي وأزمة القروض العقارية السيئة تنتشر حول العالم وتعود إلى انكماش ائتماني وصعوبة في الإقراض وركود في الاقتصاد تطلب تدخل البنوك المركزية، بضخ المليارات من السيولة النقدية في القطاع المصرفي، وذلك لشراء أصول فاسدة من البنوك، كما تضمنته خطة الإنقاذ الأمريكية على سبيل المثال ورفع مبلغ الضمان الحكومي على المدخرات، كما ورد في خطة الإنقاذ الأمريكية بحيث تضمن ودائع الأفراد من 100 ألف إلى 250 ألف دولار لمنع أي خوف على الودائع البنكية.

- كما يرى صندوق النقد الدولي أن سبب الأزمة المالية العالمية الراهنة هو التطبيق غير المكتمل، وهذا في تقريره الصادر عقب أزمة رهونات العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، فحاجة البنوك اليوم هو أن يكون لديها نظام مالي قوي يقود إلى الاحتفاظ برأسمال كاف للمخاطر التي تواجهها بما فيها المخاطر التجارية التي برزت في خضم هذه الأزمة، كما يمكن لاتفاقية بازل 2 أن تلعب دور مهم في معالجة التشويه الذي برز من التعامل مع مخاطر عمليات التوريد، وتعمل على توفير أساليب متعددة لتقدير رأس المال الذي يجب أن يكون لدى البنوك لمواجهة مخاطر إقراضها لتوريق منتجاتها في مختلف أدوارها، وهناك الكثير من البلدان لم تكن متبعة بشكل تام لإطار بازل 2 عند حدوث الأزمة المالية العالمية في أوت 2007، والجدول الموالي يبين ذلك:

متى التطبيق؟		
كثير من البلدان لم تكن متبعة بشكل كامل لإطار عمل بازل ٢ عندما حدثت الأزمة المالية في أغسطس عام ٢٠٠٧		
برنامج تطبيق بازل ٢	المخاطر الائتمانية المعيارية	المخاطر الائتمانية المتقدمة
استراليا	يناير ٢٠٠٨	يناير ٢٠٠٨
كندا	نوفمبر ٢٠٠٧	نوفمبر ٢٠٠٧
الاتحاد الأوروبي	يناير ٢٠٠٧	يناير ٢٠٠٨
هونغ كونغ	يناير ٢٠٠٧	يناير ٢٠٠٧
اليابان	مارس ٢٠٠٧	مارس ٢٠٠٨
كوريا	يناير ٢٠٠٨	يناير ٢٠٠٨
سنغافورة	يناير ٢٠٠٨	يناير ٢٠٠٨
جنوب افريقيا	يناير ٢٠٠٨	يناير ٢٠٠٨
الولايات المتحدة	غير معلن عنها	منتصف ٢٠٠٩

■ المصدر: اعلانات ومواقع وكالات اشرافية ■

ثانيا- الانتقال من أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة مالية عالمية:

لإلقاء الضوء على الأزمة المالية العالمية الراهنة لابد من أن نتوقف عند المحطات التالية⁸:

1- أزمة الرهن العقاري:

وهي أول مرحلة من مراحل الأزمة حيث بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية وأدت إلى زلزال اقتصادي نتج عنه إفلاس شركات الرهن العقاري وفقدان الملايين من الأسر لمنازلهم وممتلكاتهم، ولأن العالم يعيش عصر العولمة فإن تلك الأزمة امتدت لتطال أوروبا ثم دول العالم الأخرى بما فيها الدول العربية، وهذه الأزمة أدت إلى تدهور القطاع العقاري وزيادة العرض على الطلب ثم انخفاض أسعار العقارات وأسعار الأراضي وتوقف المطورين العقاريين عن تنفيذ مشاريعهم أو تأجيلها.

ونشير فيما يلي إلى بعض الخصائص الرئيسية في أسواق الرهن العقاري⁹:

- نسبة القرض إلى القيمة (أي نسبة القرض العقاري إلى قيمة المساكن) ومدة القرض المعتادة: فارتفاع نسبة القرض إلى القيمة يفسح المجال أمام المقترضين لاقتراض المزيد بينما تسمح فترات السداد الأطول بالمحافظة على نسبة خدمة الدين (المقصود بخدمة الدين سداد القسط مضافا إليه الفائدة المستحقة) إلى الدخل في حدود يمكن استيعابها.

- إمكانية تكرار الاقتراض بضمان قيمة المسكن والسداد المبكر للقرض بدون رسوم: فإمكانية الاقتراض بضمان القيمة المتراكمة للمساكن تسمح للمستهلكين بالاستفادة مباشرة من ثروتهم السكنية والحصول على

المزيد من القروض عند ارتفاع أسعار المساكن. وتتسبب رسوم السداد المبكر في تقييد قدرة المستهلكين على إعادة تمويل قروضهم العقارية في حالة انخفاض أسعار الفائدة.

- إنشاء أسواق ثانوية للقروض العقارية: فكلما ازداد تطور أسواق القروض العقارية الثانوية سيجد المقرضون سهولة أكبر في الحصول على التمويل عبر أسواق رأس المال وتقديم القروض للمستهلكين، إذا ما تساوت الشروط الأخرى.

2- أزمة الائتمان:

وهذه جاءت تابعة لأزمة الرهن العقاري وهنا عجز الكثير من المؤسسات والأفراد عن الإيفاء بديونهم مما أدى إلى إفلاس العديد من البنوك وبالتالي ظهرت أزمة السيولة وظهر جفاف السيولة مما حدا بالبنوك المركزية إلى التدخل وضخ مئات المليارات إلى الأسواق ولكن دون جدوى نظرا لكبر حجم الأزمة وأن ما تم عمله لم يعد سوى إعطاء المسكنات المؤقتة، وهذه الأزمة امتدت كذلك لتطال جميع دول العالم دون استثناء.

3- أزمة الأسواق المالية:

هذا وقد امتدت تداعيات أزمة الرهن العقاري وأزمة الائتمان إلى أسواق العالم وبورصاته ابتداء من أسواق الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية وأسواق اليابان والشرق الأقصى وأخيراً وليس آخراً الأسواق العربية حيث فقدت هذه الأسواق أكثر من 60% من قيمتها بل أن الكثير من الشركات المساهمة وصلت أسعار أسهمها إلى ما دون قيمتها الدفترية بكثير وهذا يعني أن أغلب المواطنين فقدوا معظم ثرواتهم مما ينتج عنه الكثير من المشكلات السياسية والاجتماعية، وكنا قد نادينا هنا بضرورة إنشاء صناديق مركزية في كل دولة تقوم بدور المرجح واللاعب الأول في هذه الأسواق حفاظاً على توازنها ومنعها من الانهيار

4- أزمة البترول:

ومع ظهور الأزمات المذكورة آنفاً ظهرت أزمة البترول الجديدة، حيث انخفضت أسعار البترول خلال شهرين من 148 دولاراً للبرميل إلى أقل من 05 دولاراً مما يعني أن البترول فقد حوالي ثلثي قيمته وبالتالي بدأت أزمة جديدة لدى الدول المصدرة للبترول مما ستعكس آثارها السلبية على العالم أجمع، كما أن تداعيات الأزمات تلك قد أدت من جهة أخرى إلى فقدان الدول البترولية فوائدها المالية وتعرضت صناديقها السيادية إلى خسائر فادحة مما يعطي الانطباع لدى البعض بأن الدول العربية البترولية هي المقصودة في الأساس بهذه الأزمات.

المحور الثالث: الملاح الرئيسية للأزمة ومراحلها (محطاتها) الكبرى.

أولاً- ملاح الأزمة وتبعاتها:

1- عند إقدام البنوك والمؤسسات المالية على إقراض شركات العقارات والمقاولات، بلغت القروض 700 مليار دولار؛

2- تغيرت السوق الأمريكية نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة وعجز المدينين عن سداد قروضهم العقارية في الولايات المتحدة الأمر الذي نجم عنه هبوط أسعار المنازل؛

3- انخفض الإنفاق الاستثماري الاستهلاكي لضعف قدرة البنوك على تمويل الشركات والأفراد؛

4- بيعت مؤسسة واشنطن ميوتشوال للخدمات المالية - أكبر الصناديق الأميركية العاملة في مجال الادخار والإقراض- لمجموعة جي بي مورغان المصرفية العملاقة بـ 1.9 مليار دولار.

5- بنك الاستثمار الأميركي (ليمان برذازر) يعلن عن إفلاسه بعد فشل جهود المسؤولين الأميركيين في وزارة الخزانة والاحتياطي الاتحادي الأميركي لإنقاذ البنك.

6- بنك ميريل لينش أحد البنوك الاستثمارية الكبرى في الولايات المتحدة يضطر لقبول عرض شراء من "بنك أوف أميركا" خشية تعرضه للإفلاس.

7- الحكومة الأميركية تعمل على تأمين الجزء الأكبر من نشاط شركة "أي آي جي" العملاقة وأكبر شركة تأمين في العالم، وذلك بعد شرائها ديون الشركة المتعثرة بمبلغ 85 مليار دولار.

8- انخفاض حاد في الأسواق المالية العالمية.

9- الحكومة البريطانية تضطر للتدخل لإنقاذ بنك "أنش بي أو أس" عن طريق قيام بنك لويدز بشرائه بمبلغ 12 مليار جنية إسترليني.

10- عشرات الآلاف من موظفي البنوك والمؤسسات المالية في أميركا وبريطانيا يفقدون وظائفهم.

11- انهيار سعر المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية (فورتيس) في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

12- بنك واكوفيا - رابع أكبر مصرف في الولايات المتحدة - بيع لمؤسسة سيتي غروب المصرفية الأميركية ضمن موجة الاندماجات في السوق الأميركية لمواجهة تبعات الأزمة المالية.

ثانيا- المحطات التاريخية الكبرى للأزمة المالية العالمية:

المراحل الكبرى في الأزمة المالية التي اندلعت في بداية العام 2007 في الولايات المتحدة وبدأت تطل أوروبا كانت كما يلي¹⁰:

- فبراير/شباط 2007: عدم تسديد تسليفات الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد) يتكثف في الولايات المتحدة ويسبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.

-أغسطس/آب 2007: البورصات تندهور أمام مخاطر اتساع الأزمة، والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة.

- أكتوبر/تشرين الأول إلى ديسمبر/كانون الأول 2007: عدة مصارف كبرى تعلن انخفاضاً كبيراً في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.
- 22 يناير/كانون الثاني 2008: الاحتياطي الاتحادي الأميركي (البنك المركزي) يخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50%، وهو إجراء ذو حجم استثنائي. ثم جرى التخفيض تدريجياً إلى 2% بين يناير/كانون الثاني ونهاية أبريل/نيسان.
- 17 فبراير/ شباط 2008: الحكومة البريطانية تؤمّن بنك "نورذرن روك".
- 11 مارس/آذار 2008: تضافر جهود المصارف المركزية مجدداً لمعالجة سوق التسليفات.
- 16 مارس/آذار 2008: "جي بي مورغان تشيز" يعلن شراء بنك الأعمال الأميركي "بير ستيرنز" بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي.
- 7 سبتمبر/أيلول 2008: وزارة الخزانة الأميركية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال تسليفات الرهن العقاري "فريدي ماك" و"فاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.
- 15 سبتمبر/أيلول 2008: اعتراف بنك الأعمال "ليمان براذرز" بإفلاسه بينما يعلن أحد أبرز المصارف الأميركية وهو "بنك أوف أميركا" شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت هو "ميريل لينش".
- عشرة مصارف دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحاً، في حين توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف. إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.
- 16 سبتمبر/أيلول 2008: الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأميركية تؤمّنان بفعل الأمر الواقع أكبر مجموعة تأمين في العالم "أي آي جي" المهتدة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 9.79% من رأسمالها.
- 17 سبتمبر/أيلول 2008: البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي. وتكثف المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.
- 18 سبتمبر/أيلول 2008: البنك البريطاني "لويد تي أس بي" يشتري منافسه "أتش بي أو أس" المهتد بالإفلاس.
- السلطات الأميركية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع.
- 19 سبتمبر/أيلول 2008: الرئيس الأميركي جورج بوش يوجه نداء إلى "التحرك فوراً" بشأن خطة إنقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة.
- 23 سبتمبر/أيلول 2008: الأزمة المالية تطغى على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك.

- الأسواق المالية تضاعف قلقها أمام المماثلة حيال الخطة الأميركية.
- 26 سبتمبر/أيلول 2008: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية "فورتيس" في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها. وفي الولايات المتحدة يشتري بنك "جي بي مورغان" منافسه "واشنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية.
- 28 سبتمبر/أيلول 2008: خطة الإنقاذ الأميركية موضع اتفاق في الكونغرس. وفي أوروبا يجري تعويم "فورتيس" من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ. وفي بريطانيا جرى تأميم بنك "برادفورد وبنغلي".
- 29 سبتمبر/أيلول 2008: مجلس النواب الأميركي يرفض خطة الإنقاذ. وول ستريت تنهار بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها.
- أعلن بنك "سي تي غروب" الأميركي أنه يشتري منافسه "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية.
- الأول من أكتوبر/تشرين الأول 2008: مجلس الشيوخ الأميركي يقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة.

المحور الرابع: الآثار الاقتصادية للأزمة المالية العالمية والخطط المتخذة بشأنها من قبل المجموعة الدولية.

أولاً- الآثار الاقتصادية للأزمة المالية العالمية:

أصبحت الأزمة الاقتصادية العالمية هي الشغل الشاغل لكل المهتمين في مختلف أنحاء العالم، وهي أزمة من نوع خاص لأنها تفصل للمرة الأولى بين المال والاقتصاد، وهذا أمر ظل سائدا منذ زمن طويل، ولكنه يأخذ في هذه المرة منحى قد يؤثر على الواقع الاقتصادي العالمي بشكل كبير، ولكي نبسط الأمر نذكر بأزمة سوق المناخ التي حدثت من قبل في الكويت ولم تكن أزمة بسبب تقلص إنتاج النفط الكويتي أو أسعاره، بل كانت بسبب المضاربة أو المقامرة المنفصلة عن الواقع الاقتصادي الحقيقي، ذلك أن الكثيرين اتخذوا من المضاربة في أسعار الأسهم وسيلة لجني الأرباح غير المبررة والتي لا يسندها واقع اقتصادي حقيقي، وتلك مرحلة في العالم العربي لا يبدو أن الناس استفادوا منها كثيرا بكونهم ما زالوا يضاربون في الأسهم أو في شراء العقارات بأسعار لا تتناسب مع الواقع الحقيقي، وتيسر لهم ذلك المصارف التي تمنح القروض السهلة دون ضمانات، ما قد ينذر بأزمات تشبه ما حدث في الولايات المتحدة .

ولا نريد أن ننظر إلى ما حدث في الولايات المتحدة من المنظورات الاقتصادية الخالصة، لان للأمر أبعادا سياسية تتطلق في مجملها من المعارضة لسياسات الرئيس جورج بوش، وقد بدأت هذه المعارضة تأخذ في الوقت الحاضر اتجاهات جديدة بسبب قرب انتهاء فترة الرئيس وتوقع الناس أن يحدث تغير في الاتجاهات التي سار عليها الرئيس الأمريكي خلال ثماني سنوات من فترة حكمه .

وفي البداية ننظر إلى الكيفية التي تعامل بها المتقنون العرب مع الأزمة المالية الأمريكية التي ذهب بعضهم إلى القول إن هذه الأزمة تشهد نهاية النظام الرأسمالي وتبشر بمجيء نظام عالمي جديد وقد توجد مبررا لتدخل الدولة في التحكم في الاقتصاد، كما وجد أصحاب النظريات الشمولية والاشتراكية والشيوعية ذريعة ليعيدوا فكرهم القديم بالقول إن الأزمة أكدت نظريات كارل ماركس وهي مبشر بان الحل الشمولي الاشتراكي هو الطريق السليم لبناء الدول، وكل تلك آراء تقوم في أساسها على ثقافة محلية لا علم لها بما يجري في العالم أو طبيعة النظم التي تحكم النظام الرأسمالي، ومن الجانب الآخر فإن هناك تيارا آخر يرفض النظامين الرأسمالي والاشتراكي معا ويدعو إلى نظام ديني يحقق العدالة ويضمن سير الاقتصاد في طريقه السليم، ويعتمد هذا الاتجاه على مفهومات نظرية وقيم أخلاقية عامة ولكن ليس لديه أي تجربة يشير إليها في إمكان إقامة نظام مغاير للنظم الاقتصادية المعروفة.

ولم يوضح بالدليل أن هذه النظم تتعارض مع الدين إلا من جانب واحد وهو رفض النظرية الربوية دون إقامة الدليل على أن المصارف الغربية يمكن أن تكون ربوية بكون سعر الفائدة يتغير بحسب نظام السوق، وقد رأينا في الأزمة الحالية دعوة إلى تخفيض سعر الفائدة ما يؤكد أن الفائدة هي أيضا عملية مرابحة ومشاركة تعتمد على ظروف السوق .

ونعود الآن لنتحدث عن طبيعة النظام الرأسمالي وتحديد الميكانزم الذي يعمل من خلاله وكيف يمكن أن يتأثر هذا الميكانزم بعوامل مختلفة .

ونقول في البداية أنه على الرغم من أن النظام الاقتصادي يعتمد أساسا على ليبرالية السوق وحركته الحرة فهو مضبوط إلى حد كبير بالقوانين التي تحددها المصارف المركزية وهي المسؤولة عن تحديد سعر الفائدة، وهذا يعني أن الدولة تملك الوسيلة التي تتدخل بها في السوق لتنظيم نشاطه، ولا تترك الأمر جزافا كما يعتقد الكثيرون .

ولكن على الرغم من ذلك فإن الفكر اليساري المتطرف يشكك في حقيقة ذلك، وقد رأينا كارل ماركس على سبيل المثال يقسم العالم إلى فقراء وأغنياء وأن الأغنياء يستمرون في استغلال الفقراء من أجل تحقيق الأرباح لأنفسهم دون وازع أخلاقي أو إنساني، وبالتالي هم يكتنزون الثروات التي تكون على حساب الفقراء وهو بالتالي يدعو إلى أن تتم السيطرة على أموال الأغنياء وتوزيعها على الفقراء، وتلك هي النظرية التي أخذت بها جميع الأنظمة الانقلابية التي قامت في العالم العربي والتي أمتت أموال الأغنياء فلم تزد الفقراء إلا فقرا وأثرت سلبا على قدرة الأغنياء في الازدهار وتطوير عمل السوق .

ولا شك أن كارل ماركس حين وضع أفكاره لم يكن يفكر في نظام الدولة بل كان يركز فقط في السلطة التي تتحكم في مصائر الناس وليس في الدولة التي تنظم شؤون حياتهم، وهناك فرق بين السلطة والدولة، وتلك حقيقة غائبة في العالم العربي بصورة خاصة لأن الناس في هذه المنطقة من العالم لا يفرقون بين نظام الحكومة ونظام الدولة ويعتقدون أن الحكومة هي الدولة، وليس ذلك هو الواقع في العالم

الغربي حيث الدولة نظام يحقق العدالة لجميع الأفراد ويحكمه القانون وبالتالي لا يستطيع من بيده السلطة أن يخرج عن نظام العدالة الذي يساوي بين المواطنين.

وفي إطار هذا الواقع ينتفي الخط الفاصل بين الأغنياء والفقراء، ذلك أن غنى الأغنياء لا يجعلهم يفتننون على حقوق الفقراء لأنه غنى اسمي وليس غنى حقيقيا، بمعنى أن الغني في العالم الغربي لا يحمل أمواله في جيبه أو يدخرها في مصارف أجنبية بل هو يضعها في المصارف المحلية بحيث تدخل هذه الأموال في الدورة الاقتصادية العامة ويستفيد منها كل فرد من أفراد المجتمع لأن المصارف في العالم الغربي تستطيع أن تقرض اثني عشر ضعف المبالغ المدخرة فيها وبالتالي يستطيع كل فرد أن يذهب إلى المصرف ويقترض ما يشاء من الأموال لشراء منزله أو إقامة مشروعه التجاري، وبالتالي يصبح شريكا في أموال الأغنياء، وإذا حصلت له أزمة فهو يستطيع أن يعالجها من خلال نظام التأمين أو نظام الضمان الاجتماعي، وإذا كان ما قلناه صحيحا، فكيف حدثت الأزمة في النظام الاقتصادي الأمريكي، ونقول في البداية إن أزمة النظام الاقتصادي ليست أزمة اقتصاد بل هي أزمة مالية مثل ما حدث في سوق المناخ وغيره من أسواق المضاربة، وتشارك معظم دول العالم في هذه الأزمة لأنها سمحت للنظام الأمريكي بأن ينفرد بالعملة الوحيدة العالمية التي تتحكم في الأسواق. ونحن نسمع في هذه الأيام من يقول إن النظام الاقتصادي الأمريكي هو أكبر اقتصاد في العالم ونسمع من يقول إذا عطست الولايات المتحدة أصيب العالم كله بالزكام، فهل الولايات المتحدة أكبر نظام اقتصادي في العالم؟

الإجابة هي لا والاقتصاد الأمريكي ليس في حجم الاقتصاد الياباني أو الصيني من حيث ضخامة الإنتاج، ولكن الولايات المتحدة تتميز باحتكار الدولار، وكما قال أحد الخبراء فإن بين كل مئة دولار متداولة في الأسواق فإن ثمانية وتسعين منها لا تعتمد على إنتاج حقيقي، وبالتالي فإن الولايات المتحدة كانت في الواقع تتحكم في اقتصاد العالم من حيث تحكمها في الدولار، وكان يساعدها على ذلك قبول العالم كله للدولار عملة عالمية دون مبرر لذلك وكانت معظم ودائع الدول تذهب إلى الولايات المتحدة، ولم تتوقف الولايات المتحدة عن طبع المزيد من الدولارات ما أوجد حالة من التضخم كبيرة في البلاد بسبب زيادة السهولة وهو ما رفع أسعار العقارات إلى درجة عالية وأدى في النهاية إلى أزمة الرهن العقاري حيث وجد كثير من الأمريكيين أنفسهم غير قادرين على سداد مديونيتهم للمصارف وبالتالي أصيبت المصارف بانتكاسة كبيرة ونقص في السيولة، ورفضت المصارف أن تقرض بعضها بعضا. وقد حاولت الولايات المتحدة أن تعالج مشكلتها أول الأمر بتخفيض سعر الدولار وتلك وسيلة للاستيلاء بها على مدخرات الدول، ولكن هذا الوضع أدى إلى تزايد أسعار النفط بدرجة كبيرة، وكان المتضرر من ذلك الدول الفقيرة التي وجدت نفسها تدفع فواتير عالية لشراء النفط وهو ما أدى إلى زيادة نسب التضخم في هذه الدول، بعد ان ارتفعت أسعار المواد الغذائية إلى درجة فلكية، وتداعى الأمر إلى درجة أن كثيرا من الدول بدأت تفكر في سحب أرصدها من الولايات المتحدة ولكن إلى أين المفر؟

وهنا بدأت الأزمة المالية العالمية تحدث آثارها على المستوى الاقتصادي خاصة بعد أن انهارت شركات إعادة التأمين الأمريكية المرتبطة بشركات التأمين في كل أنحاء العالم، وبذلك بدأ التخوف من فقد الناس ضمان معاشاتهم وتأمينات دفع فواتير المساكن، وظن الساسة الغربيون أن الحل يكمن في ضخ أموال في المصارف الغربية كما فعلت الولايات المتحدة وهو حل مبتسر لأنه يكلف دافع الضرائب مزيدا من الأعباء كما أنه لا يحل المشكلة إلا حلا وقتيا، لأن المطلوب هو إصلاح النظام المالي العالمي بإنهاء احتكار الدولار لاقتصاد العالم والاعتماد على الإنتاج كما هو شأن الصين واليابان، وأما بالنسبة للدول العربية الغنية فيجب أن تتوقف عن وضع مدخراتها بالعملة في المصارف الغربية وتبحث عن استثمارات حقيقية خاصة في البلدان العربية التي فيها كثير من فرص الاستثمار. وفي هذه المرحلة يجب أن ندرك أن الأزمة في أساسها مالية، ولكن يجب تدارك أبعادها الاقتصادية من خلال بدء مرحلة لا تتحكم فيها عملة واحدة في مصائر العالم¹¹.

ثانيا- أهم الخطط التي اعتمدها الدول لمواجهة الأزمة المالية:

اتخذت العديد من الدول والمجموعات الاقتصادية في العالم إجراءات وأعلنت خططا لإنقاذ الأسواق المالية ومواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية، وفي ما يلي تلخيص لمضامين أهم هذه الخطط والإجراءات¹²:

1- خطة الولايات المتحدة الأمريكية:

صاغ وزير الخزانة الأميركية هنري بولسون خطة إنقاذ صادق عليها مجلسا النواب والشيوخ وتهدف إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية التي تعود إلى دافعي الضرائب، وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن.

الخطة التي حدد لها قانون اعتمادها مهلة تنتهي بنهاية عام 2009 مع احتمال تمديدها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتبارا من تاريخ إقرارها، تقوم على ضخ سبعمائة مليار دولار لشراء الديون الهالكة التي تقض مضاجع السوق المالية الأميركية وتهدد بانهيارها.

وينص القانون أيضا على مساهمة الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق.

وأقرت الخطة منح إعفاءات ضريبية بنحو مائة مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات، وتحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم، واستعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.

وتمنع الخطة الأميركية أيضا دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يفيدون من التخفيضات الضريبية بخمسمائة ألف دولار.

والجدول الموالي يبين إجراءات نظام الاحتياط الفدرالي لخفض أسعار الفائدة وحفز الاقتصاد:

معدلات تغير نظام الاحتياط الفدرالي خلال عام 2008					
التاريخ	سعر الخصم	سعر الخصم	سعر الخصم	Fed funds	Fed funds rate
	أولي	ثانوي			
	معدل التغير	سعر الفائدة الجديد	سعر الفائدة الجديد	معدل التغير	سعر الفائدة الجديد
30 أبريل 2008	%25-	%2.25	%2.75	%25-	%2.00
18 مارس 2008	%75-	%2.50	%3.00	%75-	%2.25
16 مارس 2008	%25-	%3.25	%3.75	-	-
30 يناير 2008	%50-	%3.50	%4.00	%50-	%3.00
22 يناير 2008	%75-	%4.00	%4.50	%75-	%3.50

المصدر: سلسلة أحداث السوق المالية، من على الموقع الإلكتروني:

<http://www.marefa.org/index.php/%D8%A7>، أطلع عليه بتاريخ: 2009/02/12

2- خطة الدول السبع الصناعية:

وضعت مجموعة الدول الصناعية السبع الكبرى (الولايات المتحدة وبريطانيا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان وكندا) "خطة تحرك" لمواجهة الأزمة المالية العالمية، وتعهد أعضاؤها 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 والرساميل، كما أعربت المجموعة عن استعدادها للقيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سبب الأزمة المالية الحالية.

3- خطة منطقة اليورو:

تبنى قادة مجموعة اليورو خطة إنقاذ مالي تعتمد على تأمين جزئي للمؤسسات المالية المتضررة وتستند أساسا إلى ضخ أموال عامة في المصارف المتضررة وضمان الودائع، كما تسعى إلى ضمان القروض بين المصارف، مع إمكانية اللجوء إلى إعادة تمويلها.

وأعلن الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي- الذي تتولى بلاده حاليا رئاسة الاتحاد الأوروبي- أن حكومات الدول الـ15 التي تعتمد اليورو عملة رسمية لها مستعدة لتملك حصص في البنوك، كما تعهد القادة الأوروبيون بالمساعدة أو الاكتتاب بشكل مباشر لرفع الديون عن البنوك لفترات تصل إلى خمسة أعوام في تكملة لجهود المركزي الأوروبي لاستئناف عمليات التسليف بين البنوك.

أ- فرنسا: اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ المصارف بمبلغ 360 مليار يورو (491 مليار دولار)، وتسعى الخطة إلى إنهاء أزمة الثقة الراهنة في الأسواق وضمان إعادة تمويل المصارف في شكل ضمانات قروض لتنشيط عملية الإقراض بين المصارف، وتوفير أموال أخرى لإعادة هيكلة رؤوس الأموال تلك المتعثرة منها، واعتبر العديد من المراقبين أن الخطة لن تمنع الاقتصاد الفرنسي من الانزلاق نحو الركود، وأن الأمر يتطلب اتخاذ قرارات أكثر تكلفة من أجل تحفيز الاقتصاد وتوجيهه نحو النمو.

وقد حرص الرئيس نيكولا ساركوزي على تأكيد أن ما ستقدمه الدولة من مساعدات لن يكون هدية للبنوك، وقال إن المبلغ المرصود في الخطة هو المبلغ الأقصى، وأنه ربما لا يضح كاملا في حال عودة الأسواق إلى العمل بشكل اعتيادي مجددا.

ب- ألمانيا: وافقت الحكومة الألمانية على خطة لإنقاذ البنوك تتضمن تأسيس صندوق لإعادة الاستقرار إلى الأسواق، وخصصت له أربعمئة مليار يورو (أكثر من 540 مليار دولار)، وقال وزير المالية الألماني بير شتاينبروك إن الخطة تهدف إلى تحقيق ميزانية متوازنة، ودعا إلى تقييد رواتب مسؤولي المصارف التي تستفيد من حزمة الإنقاذ الحكومية وتحديد العلاوات ومستحقات إنهاء الخدمة.

ومن جهة أخرى توصلت مجموعة من البنوك وشركات التأمين في ألمانيا إلى اتفاق بشأن تفاصيل خطة لإنقاذ ثاني أكبر شركة للتمويل العقاري بألمانيا وهي هيبو ريال ستيت (إتش آر إس).

ورصد لهذه الخطة حوالي 35 مليار يورو (50 مليار دولار) غير أنها انهارت لأن الضمانات الخاصة بالقروض التي حصلت عليها الشركة من العديد من المؤسسات المالية قد انتهت صلاحيتها.

الحكومة قالت إنها لن تؤمم الشركة، لكنها ستقدم لها ضمانات بقيمة 26.6 مليار يورو (38 مليار دولار)، بينما ستحميها البنوك التجارية الألمانية بإقراضها 8.5 مليارات يورو (12.14 مليار دولار).

ج- بريطانيا: أقرت بريطانيا خطة تضخ بموجبها ما يصل 250 مليار جنيه (نحو 450 مليار دولار) من أموال الحكومة في أكبر بنوك البلاد، وتشمل الخطة عرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك وإتاحة رؤوس أموال جديدة لها، إضافة إلى توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل، وتشترط الخطة البريطانية على البنوك الحد من المزايا الممنوحة للمسؤولين التنفيذيين وتخفيض التوزيعات النقدية في هذه المصارف.

4- خطة روسيا:

أقر مجلس الدوما الروسي (البرلمان) خطة اقترحتها الرئيس (ديمتري ميدفيديف) لإنقاذ القطاع المصرفي في البلاد بقيمة 63 مليار يورو (84 مليار دولار)، وسيتم توفير مبالغ الخطة من الاحتياطي النقدي الروسي وبتنسيق من بنك التنمية، حيث ستحصل البنوك المتعثرة على القروض من هذه المبالغ، كما أكد رئيس الوزراء (فلاديمير بوتن) عزم حكومته البدء في شراء سندات الشركات الروسية بقيمة تصل إلى خمسة مليارات يورو (6.65 مليارات دولار).

كما قرر البنك المركزي الروسي تخفيض الاحتياطي الإلزامي للبنوك، في خطوة مؤقتة، إلى 0.5% بغية زيادة السيولة في القطاع المصرفي، وإرساء الاستقرار في السوق المالية الداخلية وتعزيز السيولة في القطاع المصرفي الروسي.

5- خطة دول الخليج:

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 خمسين مليار درهم (13.61 مليار دولار)، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية استثنائية بهدف تخفيف التوترات في القطاع المصرفي.

ومنحت التسهيلات للبنوك إعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تكون الفترة المتبقية من أجلها 14 يوما أو أكثر على أن يساوي أجل إعادة الشراء أو يقل عن الفترة المتبقية من الشهادات المقدمة كضمان أو أن يكون الحد الأقصى للأجل ثلاثة أشهر، كما ألغى المصرف المركزي قاعدة الأيام الستة للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية بصفة مؤقتة لإتاحة سيولة للبنوك في الأجل القصير.

وفي خطوة إجرائية أخرى أعلن بنك الإمارات دبي الوطني التقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد طويلة الأجل تشجيعا منه للإقراض الذي يتسم بالإحساس بالمسؤولية، وقال البنك إن القروض ذات المبالغ الضخمة وفترات السداد الطويلة التي يمكن أن تؤدي إلى فرض ضغوط على المقترض سيتم تقليلها إلى أدنى حد ممكن، كما استحدث البنك خطة تسمح للعملاء بإمكانية إعادة القروض دون أن يتحملوا أي رسوم خلال أسبوع.

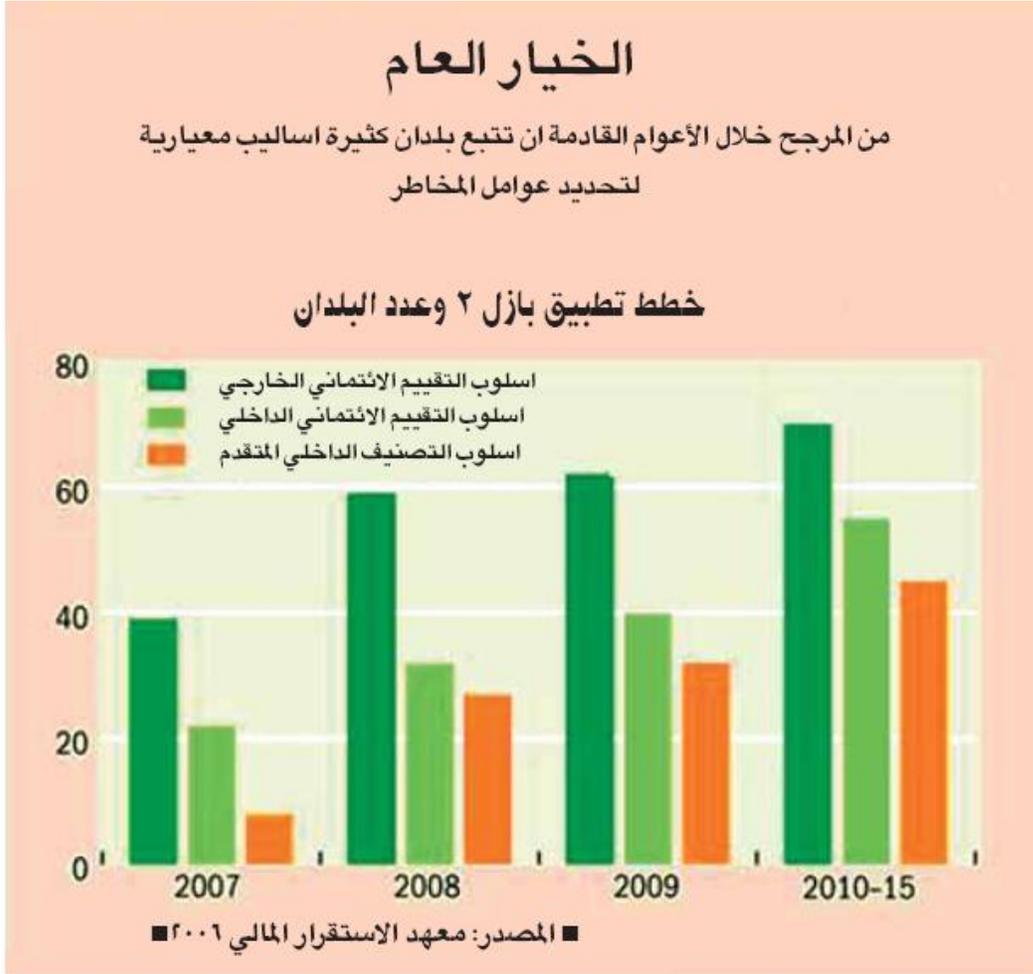
وفي الكويت عرض البنك المركزي أموالا ليلية واحدة ولأسبوع ولشهر للبنوك لإظهار استعداداته لضمان توفير سيولة كافية بعد الهبوط الأخير للبورصة، وتأمل الحكومة الكويتية من خلال هذا الإجراء تخفيض أسعار الفائدة بين البنوك، مؤكدة استعدادها لضخ مزيد من الأموال إذا تطلب الأمر ذلك رغم المخوف من ارتفاع التضخم.

وفي قطر اشترت هيئة الاستثمار ما بين 10% و20% من أسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة في السوق، وتهدف الخطوة القطرية بشراء الأسهم إلى ضخ سيولة لتعزيز قدرة البنوك القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة بشكل أوسع وتأكيد الثقة الكبيرة في أوضاعها المالية، واتخذ القرار في اجتماع حضره رئيس وزراء قطر الشيخ حمد بن جاسم آل ثاني وممثلو البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية ونائب محافظ البنك المركزي.

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 مائتي مليار ريال (53.1 مليار دولار)، ولديها خيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق أي نحو 150 مليار ريال.

6- آراء صندوق النقد الدولي:

يرى صندوق النقد الدولي بأن هناك رابط قوي ما بين التطبيق التام لبازل 2 والاستقرار المالي، ومبادرة الصندوق تهدف إلى تقييم فعالية تطبيق بازل 2 ويوصي بالتطبيق السليم لمعايير الاتفاق والشكل الموالي يبين خطط تطبيق بازل 2 لتحديد عوامل الخطر والتي من شأنها أن تعمل على التقليل من أثر الأزمة المالية العالمية الحالية:



خلاصة البحث:

يواجه العالم اليوم أزمة مالية خطيرة مصدرها النظام الرأسمالي، كشفت عن هشاشة الأنظمة الاقتصادية المالية ومعاناتها من مواطن ضعف صارخة، تمثلت أهم مظاهرها في انهيار بنوك ومؤسسات مالية دولية عملاقة في ظل اقتصاد يعاني أصلا من عجز في ميزانه التجاري، كما أن هذه الأزمة كشفت عن الترابط والحساسية بين مكونات الاقتصاد العالمي، حيث انتقلت عدوى الأزمة بسرعة فائقة متجاوزة الحدود والقيود، لتطال كل القطاعات الأخرى وكان تأثيرها واضحا على العمالة (تسريح آلاف العمال) من كبريات الشركات العالمية.

ولمواجهة الأزمة الراهنة يجب تكاتف الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي والمالي الدولي الحالي بما يسمح لجميع الدول الحرية الاقتصادية والسياسية الكاملة في اختيار ربط عملاتها بسلة عملات يتم الاتفاق عليها دوليا.

إلى جانب العمل على إعادة الثقة في الأسواق المالية أولا من خلال تدخل الحكومات والبنوك المركزية لضمان توفير السيولة للجهاز المصرفي، ثم العمل على مستوى دولي لحل الأزمة، كما تستوجب إعادة النظر في القواعد الأساسية للنظام الرأسمالي، العولمة، السياسات النقدية النيوليبرالية. أما على مستوى البنوك والمؤسسات المالية فتحتل إدارة المخاطر وتنويع المحافظ المالية، وعدم التوسع في التعامل بالمشتقات، والتخصص في العمل المصرفي الأدوات الأكثر فعالية لتجنب الأزمات أو الوقاية منها.

– الهوامش والإحالات:

¹ – Eric Rosengern, **Will Greater Disclosure and Transparency Prevent the Next Banking Crisis**, Paper presented at a conference jointly sponsored by The FED of Chicago and IMF.

² – عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر عمان، 1999، ص200.

³ – <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/DFE77E7E-EC1A-4D4C-A1A1-6CE0A5B01601.htm>.

⁴ – صباح جاسم، أزمة النظام النقدي العالمي، من النشوء حتى المعالجة، من على الموقع الالكتروني: <http://www.annabaa.org/nbanews/71/926.htm> أطلع عليه بتاريخ: 2009/02/12

⁵ – ماجد محمد الفراء، الأزمة المالية والاقتصادية الأمريكية وتبعاتها، من على الموقع الالكتروني:

www.iugaza.edu.ps/emp/emp_folders/530/financial_crises_in_US.doc، أطلع عليه بتاريخ: 2008/11/30

⁶ – داليا أبو الغيط عبد المعبود، الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي، من على الموقع الالكتروني:

www.patways.cu.eg/news/uf/18067-3325-winter-2009-report.doc، أطلع عليه بتاريخ: 2009/01/10.

⁷ – نورة عبدالرحمن اليوسف، أسباب الأزمة المالية العالمية، من على الموقع الالكتروني:

<http://www.alaswaq.net/views/2008/10/12/18895.html> أطلع عليه بتاريخ: 2009/01/05

⁸ – مانع سعيد العتيبة، الأزمة الاقتصادية العالمية 2008، صحيفة الخليج السعودية، من على الموقع الالكتروني: <http://www.alaswaq.net/views/2008/11/21/19730.html>، أطلع عليه بتاريخ: 2009/02/12.

⁹ – نبيل حشاد، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد العربي، من على الموقع الالكتروني:

www.aljazeera.net/NR/exeres/D1625F67-11FA-49EC-AAA6-DEAC122B7604.htm - 97k، أطلع عليه بتاريخ 2009/02/12.

¹⁰ - <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/98AFF91D-83F0-4658-8DD2-16DBDA6F67A9.htm>.

¹¹ – مريم محمد "الأزمة المالية وآثارها الاقتصادية على العالم" تاريخ النشر: 2008/10/09

<http://news.maktoob.com/article/2114594/%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A9->

¹² – هوامير البورصة السعودية، أهم الخطط التي اعتمدها الدول لمواجهة الأزمة المالية، من على الموقع:

<http://www.hawamer.com/vb/showthread.php?t=485051>، أطلع عليه بتاريخ: 2009/02/12