

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية
جامعة أوبوكر بلقايد

تلمسان

مداخلة بعنوان:

الأزمة المالية العالمية... وحثمية الحلول

International Financial Crises ... and Solutions

من إعداد:

أ. سمية زيرار¹

أ. هند مهداوي²

أ. رفقية صباغ³

الكلمات المفتاحية: الأزمات المالية، القروض العقارية، الفقاعات، الإقتصاد الجزائري، الإقتصاد الإسلامي.
Key words: *Financial crisis, The bubbles, Algerian economy, Islamic Economy*

zirar_somaya@yahoo.fr¹
mehdaouihind3000@yahoo.fr²
rafikasebbagh@yahoo.fr³

المخلص

في هذه الدراسة سنحاول إلقاء الضوء على بعض جوانب الأزمة المالية العالمية الحديثة، وبالضبط التطرق إلى مشكلة الفقاعات وتأثيراتها السلبية على أسواق رأس المال، وهل يمكن اعتبارها السبب الرئيسي في حدوث الأزمة أو أنها نتيجة طبيعية لحرية السوق، ولذلك سنتناول هذه الدراسة التعريف بالأزمات المالية مع التركيز على أهمية الفقاعات السعرية كسبب مباشر في انفجار الأزمة، والإستدلال ببعض الدراسات التي جاءت في هذا الصدد، كذلك سنتطرق هذه الدراسة إلى علاقة السياسة النقدية بمعالجة للأزمات المالية؛ محاوليين بذلك أن نبين هل اللجوء إلى السياسة النقدية يعتبر كحل للتخفيف من حدة الأزمة، أم سبب يزيد من حدتها، بالإضافة إلى تحليل أهم انعكاسات الأزمة الحديثة على الإقتصاد العالمي بصفة عامة والإقتصاد الجزائري بصفة خاصة، وفي الأخير تحاول الدراسة تقديم بعض الحلول المقترحة للخروج أو تفادي صدمات الأزمات المالية والمتمثلة في؛ أولا التكامل الإقتصادي العربي وثانيا تبني نظام الإقتصاد الإسلامي.

Abstract

This paper tries to attempt the American financial crisis, where we focus on the prices or speculative bubbles phenomenon as the main cause of the most recent crisis, where some economists consider this bubbles as a natural result of free market power. So, for this purpose we give some financial crisis definitions, and empirical studies interesting by the Bubbles using specific models, also we try to analysis the efficiency of the monetary policy as an instrument to avoid this problem.

Several negative effects was affected the world economies and the financial markets, especially the European markets, even the third world was affected, thorough this paper we try too to analysis its impacts on Algerian economy, as the main exporter of oil and main importer of consumer goods, so our income estimates in Dollar currency but our spending are in Euro currency, therefore the exchange rates variation will effect our economy development.

Finally this study propose for the Arabic and Islamic countries two solutions, the first one is to achieve the Arabic integration and the second one is to follow the Islamic economy system, where we try to check the main tools that protect our economies and let it far from the crises.

يستطيع أي شخص تدبر الحل المناسب إذا ما تعرض إلى أزمة على المستوى الفردي، فالحاجة إلى السيولة يمكن تأمينها بواسطة الاقتراض أو بيع بعض الممتلكات، غير أن الأزمات على المستوى المحلي فينصب علاجها على إتباع سياسات كلية لتجنيب البلاد آثار الأزمة، فالأزمات الإقليمية غالباً ما تتحول إلى تحولات عالمية يصعب علاجها دون آثار حادة قد تمتد حيناً من الدهر، كما حصل في ثلاثينيات القرن الماضي وخلال الثمانينيات ثم التسعينيات من نفس القرن في السوق الآسيوية، وكما يحصل الآن في السوق الأمريكية التي تمثل ربع اقتصاد العالم.

ومن الملاحظ أنه في الآونة الأخيرة عرف الأسواق المالية العالمية نوع من التغيير الجذري، والمسمى بالتحريك المالي، فدول كندا وكوريا الجنوبية عملت بناءً على نصائح وضغوط أمريكية على تحرير أسواق رأس المال، فتدفقت أموال كثيرة إلى اقتصادياتها مما خلق فقاعة كبيرة، لكن مع بادرة وجود مشكلة مالية فيها، سارع الكثيرون بالفرار بينما رفضت دول أخرى كالصين وماليزيا إتباع النموذج الأمريكي وأبقت أسواقها المالية مغلقة أو تحت تنظيم صارم، مما قلل تعرضها لتلك الأخطار.

ولكن يرى البعض أن جذور أزمة التضخم التي حصلت في بداية ثمانينيات القرن الماضي إلى المبالغ المالية الضخمة التي اضطرت واشنطن إلى إنفاقها أثناء الحرب الفيتنامية. وفي مطلع القرن الحالي ونتيجة النفقات العسكرية على الإرهاب والعراق وأفغانستان جاءت الأزمة المالية العالمية الحالية نتيجة الإنفاق الأمريكي المجنون لتعلن نهاية حقبة جيوسياسية وبدء تشكل أقطاب جديدة.

وهكذا فإن الأزمة العالمية الحديثة وما أدت إليه من حدوث هزة قوية للاقتصاد الأميركي، وامتداد تبعاتها إلى اقتصاديات أوروبا وآسيا، مطيحة في طريقها بعدد كبير من البنوك والمؤسسات المالية العالمية، أدت إلى تعدد الرؤى والاجتهادات لتفسير أسباب هذه الأزمة وتقديم المعالجات والحلول الناجمة التي تحول دون تكرارها مستقبلاً. واعتبر خبراء الاقتصاد الإسلامي أن الأزمة الراهنة فرصة ذهبية لتقديم نموذج التمويل الإسلامي للعالم والذي يقدم أساليب اقتصادية بديلة لنموذج التمويل التقليدي الحالي الذي يتعرض للأزمات بسبب تنامي الاستثمار النقدي به، لذلك فإن إشكالية الدراسة ستتمحور فيما يلي:

إلى أين أوصلت حرية السوق الإقتصاد العالمي؟ و إلى أي مدى قد يتأثر الإقتصاد الجزائري جراء الأزمة الأمريكية؟ وما موقف الإقتصاد الإسلامي من الأزمة المالية العالمية الراهنة؟ وبعد كل ماشهدته تاريخ الإقتصاد من أحداث سواء قبل مؤتمر *Bretton Woods* أو بعده هل أن لنظام الإقتصاد الإسلامي أن يظهر كأمثل نظام نقدي دولي تغيب فيه الأزمات؟

2- تعريف الأزمة المالية وأسبابها:

الأزمة المالية بالتعريف هي الانخفاض المفاجئ وغير المتوقع في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، وتتمثل هذه الأصول إما في رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات والأبنية وغير ذلك، وإما في الأصول المالية؛ كحقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي، مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلاً، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية، وهذه تسمى مشتقات مالية، ومنها العقود المستقبلية (للنفط أو للعملة الأجنبية مثلاً)، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار المؤسسات التي تملكها. وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد.

وقد يحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار فقاعة سعرية مثلاً، والفقاعة المالية أو السعرية، أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحياناً، هي بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية، الأسهم أو المنازل مثلاً، بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية - السعر الحقيقي هو مجموع القيم الحالية للعائد المستقبلي المتوقع للأصل- لعوائد السهم أو السند أو العقار في المستقبل مثلاً.

فعلى سبيل المثال لناخذ منزلاً إيجاره الشهري مئة دينار مثلاً لكن قيمته في السوق مليون دينار... غير معقول! لكن هذا هو بالضبط ما تسببه الفقاعة، فمن علامات الفقاعة إذن بيع وشراء الأصول بحثاً عن الربح الرأسمالي المتوقع (التصاعد في قيمة المنزل)، وليس بناء على العائد المنتظم أو غير المنتظم لتلك الأصول (إيجاره الشهري).

والفقاعة تنشأ عندما تُصَب أموال على أصول أكثر مما تبرره عوائدها، كما يحدث في عملية المضاربة، كما لا يوجد إجماع في علم الاقتصاد الغربي على أسباب الفقاعات أو طريقة نشوئها، فهناك من ينكر وجودها أصلاً، معتبراً ارتفاع وانخفاض أسعار الأصول عمليات تصحيح ذاتي طبيعية بالنسبة للسوق. أما من يقر بوجودها، فيعزيها لعوامل عرضية لا يمكن التنبؤ بها، ويعتبر الرأي الأخير تحيزاً عقيدياً مع حرية السوق، فالسوق لا يمكن أن تخطئ أبداً، أو أن أخطأها -الفقاعات- هي حدث طبيعي كالزلازل والبراكين لا يمكن تجنبه، وبالتالي يمثل هذا الموقف دفاعاً عن المضاربة المالية، ورفضاً لأي قيود اجتماعية أو حكومية عليها، بالرغم من قدرة هذه المضاربات على إطلاق الأزمات المالية وزعزعة استقرار الاقتصاد. وهناك نماذج أكاديمية تحاول إثبات إمكانية حدوث الأزمات المالية حتى بدون وجود مضاربة أو عدم يقين أو نقص في المعلومات.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض الأكاديميين الغربيين ينسبون الفقاعات أحياناً لخطأ في السياسة النقدية، لا في حرية السوق، وذلك عندما يقوم البنك المركزي بإبقاء معدل الفائدة أقل من اللازم، فيساعد الوضع على الاقتراض بكميات كبيرة متسبباً بذلك في ظهور سيولة مالية كبيرة لشراء كمية محدودة من الأصول، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع سعرها بشكل آلي حسب قانون العرض والطلب.

3- بعض الدراسات حول الفقاعات السعرية أو فقاعات المضاربة:

أراد الباحث فيرتون سميث (جامعة أريزونا) تحديد العوامل التي من شأنها إثارة طمع وخوف المستثمرين، فقام بجمع عدد من طلابه وجعلهم يضاربون في بورصة مفترضة، فوجد أنهم كانوا يطرحون الأسهم بأسعار أكبر كثيراً من قيمتها الفعلية، مما يؤدي لازدهار السوق، إلا أن الأسهم لا تلبث أن تعود لقيمتها الفعلية وتنهار، وبذلك تحدث دورات ازدهار وهمية تسمى فقاعات السوق، وظن سميث أن هذه الفقاعات ناتجة عن جهل الطلاب بطبيعة مسار البورصة، لذلك أعاد التجربة على مستثمرين حقيقيين ففوجئ بأنهم ولدوا فقاعات أكبر من تلك التي ولدها طلابه. وكانت لهذه الدراسة نتيجة تحولت إلى نصيحة ذهبية للمسؤولين عن الاقتصاد، وهذه النصيحة هي؛ " لا يمكننا الاعتماد على حكمة المستثمرين والمضاربيين ولا على خبرتهم"، وهي قاعدة لا يزال معمولاً بها حتي اليوم، كما وجد سميث أن الخبراء بين مضاربيه كانوا يدركون حقيقة الفقاعة، إلا أنهم كانوا يدخلون في المضاربة طمعا في الربح لكن 15% فقط من بين هؤلاء الخبراء كان يحسن الانسحاب في اللحظة المناسبة، أي قبل هبوط الأسعار وبالتالي الخسارة.

أما الباحث ديفيد دريمن فقد اعتمد الأسلوب الاستقرائي في كتابه المعنون الاستراتيجية الاستثمارية المعاكسة، وفيه يري أن الانهيارات المالية تحدث وفق ذات الوتيرة منذ قرون، إذ يبدأ الأمر بشائعة عن أشخاص حققوا مكاسب خيالية في مجال استثماري معين فيحصل الازدهار الذي يستمر حتي ظهور شائعة مضادة فتنهار الأسهم، وبمعني آخر فإن دريمن لا يحصر الأمر بالسيكولوجيا عامة بل هو يخصصه بفرع منها هو سيكولوجيا الشائعات.

4- السياسة النقدية والأزمات المالية:

يرى بعض الإقتصادييين أن السياسة النقدية قد تكون في بعض الأحيان السبب الرئيسي في تقادم الأزمات، وذلك إذا استخدمت بشكل غير عقلاني، فقد يتم اللجوء إليها كوسيلة لإنقاذ المستثمرين من

أوضاع وحالات خطيرة، والتزامات مالية صعبة، فإذا توقع المستثمرون استمرار تنفيذ تلك السياسة، سيُقدِّمون عمداً، على تحمل أخطار إضافية، من دون المطالبة بمردود عالٍ يوازئها، فتدني معدلات الفائدة سيُشجع على التوسع في عمليات الإقراض وتوظيف هذه الأموال في مشاريع مليئة بالمخاطر وذات عائد مجهول، مما ينتج عنها سوء تخصيص في رؤوس الأموال، ومن ناحية أخرى قد تتركز هذه الأموال المقترضة في شراء كميات كبيرة من أصل أو أصول معينة، مما يتسبب في ظهور الفقاعات ومنه انهيار أسعار الأصول المالية أو المادية وفي الأخير إفلاس الشركات أو الهيئات المالكة لها، وهو ما حدث فعلاً عندما قام بنك الاحتياطي الفدرالي (المركزي الأمريكي) بين عامي 2001 و2003 بتخفيض معدلات الفائدة الأساسية من 6.5% إلى 1%، جزئياً لإبقاء الاقتصاد الأمريكي بعيداً عن الركود بعد انفجار فقاعة "دوت كوم"، مما أطلق العنان لعمليات اقراض ضخمة لغرض المضاربة والاستهلاك، لا الاستثمار المنتج.

5- نبذة عن أزمة الرهن العقاري الأمريكية:

تعتبر الأزمة الأمريكية الحديثة أحد أهم نتائج الإقتصاد الرأسمالي أو حرية السوق والتي تقضي بعدم تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي، وحسب أنصار الفكر الرأسمالي فإن الأزمات الإقتصادية هي نتيجة عادية وحتمية للدورات الإقتصادية، وعلى الرغم من ذلك ارتأينا تقديم لمحة مختصرة حول أسباب الأزمة الأخيرة والمعروفة بإسم أزمة الرهن العقاري.

لقد كان حوالي 40% من المنازل المباعة في عامي 2005 و2006 إما للاستثمار وإما للإجازة، وعندما استخدم المضاربون المنازل في السوق لتحقيق ربح بأعداد كبيرة انخفض سعرها، لكن المشكلة لم تكمن هنا فقط، بل تم بناء عدد كبير من المنازل خلال فترة ارتفاع سعرها، وفي عام 2008 كان أربعة ملايين منزل معروضاً للبيع، منها حوالي ثلاثة ملايين منزل فارغ، مما أسهم بانهيار الأسعار.

غير أن انفجار الفقاعة العقارية في الولايات المتحدة بدأ عامي 2006 و2007 بتزايد كبير في عدد العاجزين عن المثابرة على تسديد أقساط قروضهم العقارية، وازداد بالتالي عدد الذين صودرت منازلهم بشكل حاد، وهكذا بدأت الأزمة المالية في الولايات المتحدة فعلياً. فخلال عام 2007 وحده تعرض أكثر من 1.3 مليون منزل لمطالبات قانونية بالمصادرة، ويقدر مجموع قيم القروض العقارية في الولايات المتحدة عام 2008 بأثني عشر ترليون (12 ألف مليار) دولار، وكان أكثر من 9.2% منها مع مجيء شهر آب 2008 إما تحت المصادرة أو قد دخلت في حالة تعثر. وكان 43% من حالات المصادرة لقروض عقارية ذات معدل فائدة متغير، لمقترضين "أقل جودة" *subprime borrowers*، أي

لمقترضين كان ثمة مشكلة في تقييم قدرتهم على السداد أصلاً ممن ترتبط قروضهم بفوائد متغيرة مع السوق، ليست ثابتة، فباتوا يعجزون عن دفع أقساط قروضهم العقاري المتصاعدة مع مرور الزمن.

وقد أدى هذا الوضع، أي عجز المقترضين عن تسديد الأقساط إلى لجوء البنوك إلى تملك السيارات أو البيوت أو المشاريع الاقتصادية للمقترضين، وبما أن هذه الظاهرة لم تمس فئة قليلة من السكان بل امتدت لتصيب مئات آلاف أو ملايين الناس، فإن إلقاء الأصول المصادرة بالجملة في السوق سيؤدي بالضرورة لانهايار سعرها حسب قانون العرض والطلب، وهذا ما حدث فعلاً في الأسواق المالية، ويمكن تلخيص بعض الأسباب للأزمة المالية فيما يلي:

أ- الأسباب العامة:

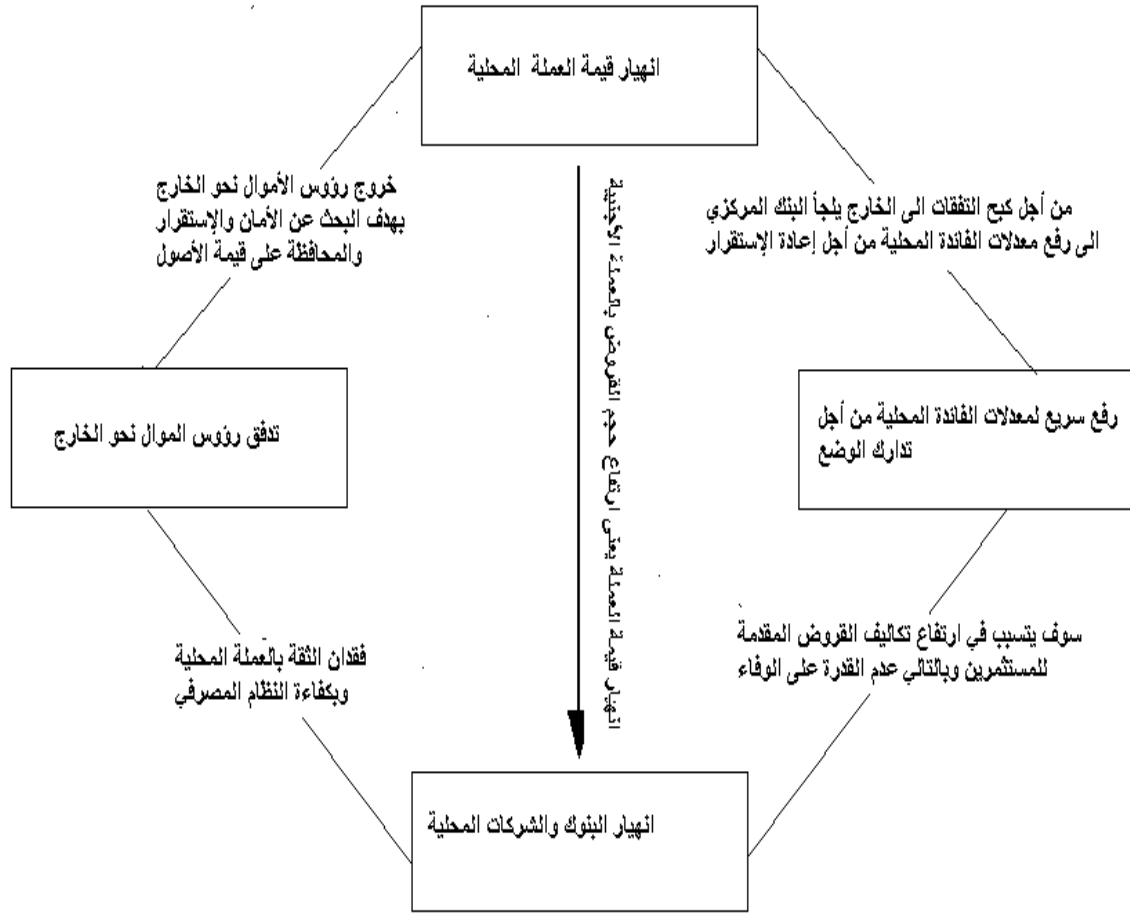
إن حدوث أية أزمة مالية في العادة لا يأتي من فراغ، وإنما تتفاعل في حدوثها مجموعة من المتغيرات الاقتصادية، بشكل يؤدي إلى انهيار في الأداء الاقتصادي للدولة والتي تتمثل فيما يلي: (القرشي، 2008)

- عجز الميزانية العامة.
 - اختلال الميزان التجاري.
 - تفاقم المديونية الخاصة والعامة.
 - الارتفاع المستمر لمؤشرات البطالة والتضخم والفقر.
 - تحرير مالي في سنوات قبل الأزمة.
 - سياسة سعر صرف ثابتة.
 - تدفقات رأس مال عالية في سنوات قبل الأزمة.
 - ضعف البنوك والشركات المحلية في فترة تسبق الأزمة.
- والعلامة المبكرة غالباً لحدوث مشكلة هي نمو حجم الإقراض والإقتراض قصير المدى من قبل البنوك والشركات المحلية.

وفيما يلي شرح مبسط لميكانيزم حدوث أزمة مالية على نحو عام:

الشكل رقم (1):

مخطط للأزمة المالية على شكل حلقة مفرغة



مخطط للأزمة المالية على شكل حلقة مفرغة

غالبا ما تشترك وتتفاعل أربعة عناصر في إحداث أزمة مالية؛ حيث تبدأ بتدفق رؤوس الأموال نحو الخارج، ممارسة بذلك ضغطا على العملة المربوطة في سوق الصرف الأجنبي، فيزداد العرض منها إلى أن تنخفض قيمتها بشكل كبير ومفاجئ؛ معلنة عن انهيار في قيمتها، ومن أجل السيطرة على الوضع ومحاولة إعادة الإستقرار يلجأ البنك المركزي إلى رفع معدلات الفائدة الحقيقية، وذلك من أجل الحد من التدفقات العالية لرؤوس الأموال، غير أن ارتفاع معدلات الفائدة قد يشكل خطرا على الشركات والمستثمرين الذين اقترضوا بشكل واسع سابقا، وذلك بسبب عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتهم نتيجة ارتفاع تكاليف القروض -خطر معدل الفائدة-، وهذا ما حدث فعلا في الولايات المتحدة الأمريكية، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى سوف تتعرض كذلك الشركات والبنوك المحلية التي اقترضت بشكل واسع من هيئات ومنظمات أجنبية إلى خطر سعر الصرف، حيث سيتضاعف حجم الديون خاصة قصيرة المدى بسبب انهيار قيمة العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية.

وبالتالي نلاحظ أن البنوك سوف تتعرض إلى خطرين وهما؛ خطر معدل الفائدة وخطر سعر الصرف مما يعني أنها تتعرض إلى خطر الائتمان، الذي سيؤدي إلى نهاية تعرف بانتهاء النظام المصرفي وبالتالي فشل في الأداء الإقتصادي ككل.

ب- الأسباب الخاصة:

ارتبطت بؤادر الأزمة بصورة أساسية بالارتفاع المتتالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ سنة 2004، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدماتها وسداد أقساطها، خاصة في ظل التعاضى عن السجل الائتماني للعملاء وقدرتهم على السداد حتى بلغت تلك القروض نحو 1.3 تريليون دولار في مارس 2007، وتفاقت تلك الأزمة مع حلول النصف الثاني من عام 2007، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم، وكان من نتائج ذلك تكبد أكبر مؤسستين للرهن العقاري في أمريكا وهما *Fannie Mae* و *Freddy Mac* خسائر بالغة حيث تتعاملان بمبلغ ستة تريليونات دولار، وهو مبلغ يعادل ستة أمثال حجم اقتصاديات الدول العربية مجتمعة، ويمكن تلخيص أهم الأسباب المؤدية إلى الأزمة بالترتيب كمايلي:

- ارتفاع قيم العقارات بعد أزمة الإنترنت *Internet Bubble*، حين أخذت قيم أسهم الشركات العقارية المسجلة بالبورصة بالارتفاع بصورة مستمرة ليصبح الاستثمار العقاري أفضل أنواع الاستثمار وأكثرها ربحية.
- تزايد إقبال الأميركيون أفراداً وشركات على شراء العقارات بهدف السكن أو الاستثمار الطويل الأجل أو المضاربة.
- أغرى هذا الوضع البنوك على التوسع في تقديم التسهيلات الائتمانية إلى درجة أنها منحت قروضاً حتى للأفراد غير القادرين على سداد ديونهم بسبب دخولهم الضعيفة.
- هنا بدأت الفقاعة الجديدة في الظهور وراحت تتمدد تدريجياً إلى أن انفجرت في صيف عام 2007 بعد أن انهار سوق العقارات.
- وعجز ملايين المقترضين عن سداد القروض حتى بعد بيع العقارات المرهونة.
- تراجع أسهم الشركات العقارية الكبرى بسرعة في البورصات العالمية محدثة هزة مالية كبرى وإعلان العديد من شركات العقارية عن إفلاسها.
- أما فقاعة بيع الديون فجاءت من خلال "توريق" أو "تسنيذ" تلك الديون العقارية وذلك بتجميع الديون العقارية الأمريكية وتحويلها إلى سندات وتسويقها من خلال الأسواق المالية العالمية، وقد نتج عن

عمليات التوريق زيادة في معدلات عدم الوفاء بالديون لرداءة العديد منها، مما أدى إلى انخفاض في قيمة السندات المدعومة بالأصول العقارية في السوق الأمريكية بأكثر من 70 في المائة.⁴

6- انعكاسات الأزمة الأمريكية:

مع اشتداد الأزمة بدأت بوادر ومعالم انهيار النظام المالي العالمي في الظهور، وأصيب أصحاب الأموال وغيرهم بالهلع والذعر والرعب، كما اجتمعت المؤسسات المالية والوسطاء الماليين في التفكير من أجل وضع الخطط للإنقاذ، كما انتقلت عدوى الخوف إلى الحكومات التي سارعت إلى مناداة العلماء والخبراء لبيان كيف المخرج، ومن أهم نتائج هذه الأزمة نذكر على سبيل المثال ما يلي:

6-1- انعكاساتها على الإقتصاد الأمريكي:

- ضخ ما قيمته 150 بليون دولار في في القطاع المصرفي خلال شهر أوت، غير أن حجم الكارثة كان أكبر بكثير.
- بيع مؤسسة واشنطن ميوتشوال للخدمات المالية -أكبر الصناديق الأميركية العاملة في مجال الادخار والإقراض- لمجموعة جي بي مورغان المصرفية العملاقة بـ 1.9 مليار دولار.
- بنك الاستثمار الأميركي (ليمان برذازن)، أحد أقدم البنوك الأميركية يعلن عن إفلاسه بعد فشل جهود المسؤولين الأميركيين في وزارة الخزانة والاحتياطي الاتحادي الأميركي لإنقاذ البنك.
- خوفاً من تراجع الإنفاق والاستهلاك اليومي على نحو قد يؤدي إلى مرحلة كساد طويلة، قررت الإدارة الأميركية الاستحواذ على شركتي «فاني ماي» و«فريدي ماك» الضامنتين لنصف القروض العقارية، ومقدارها 12 تريليون دولار.
- بنك "ميريل لينش" أحد البنوك الاستثمارية الكبرى في الولايات المتحدة يضطر لقبول عرض شراء من "بنك أوف أميركا" خشية تعرضه للإفلاس.
- 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.
- ولهذا السبب كان على الولايات المتحدة أن تتخذ الإجراءات المناسبة للنهوض بالإقتصاد العالمي لذلك تم الإتفاق على الخطة المعدلة من قبل مجلس الشيوخ و التي تضمنت الإجراءات التالية:
- إزالة الأدوات السامة.
- رفع نسبة الودائع المضمونة إلى 250 ألف دولار بعد ما كانت 100 ألف دولار.

⁴ <http://forums.naseej.com/showthread.php?p=983841>

- إعفاءات ضريبية على أصحاب الدخل المتوسطة والمنخفضة.

6-2- انعكاساتها على الإقتصاد العالمي:

- انخفاض حاد في الأسواق المالية العالمية.
- الحكومة البريطانية تضطر للتدخل لإنقاذ بنك "أنش بي أو أس" عن طريق قيام بنك لويدز بشراؤه بمبلغ 12 مليار جنية إسترليني.
- عشرات الآلاف من موظفي البنوك والمؤسسات المالية في أميركا وبريطانيا يفقدون وظائفهم.
- انهيار سعر المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية (فورتيس) في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.
- بنك واكوفيا -رابع أكبر مصرف في الولايات المتحدة- بيع لمؤسسة سيتي غروب المصرفية الأميركية ضمن موجة الاندماجات في السوق الأميركية لمواجهة تبعات الأزمة المالية.
- تراجع معدلات النمو لكل من الصين من 10% إلى 8%، وفي الهند من 8% إلى 7%.
- ارتفاع نسبة البطالة في كل من اسبانيا ب 11.3% وألمانيا ب 7.2% وهولندا ب 2.6%.
- افلاس ثلاث مصاريف بريطانية بتاريخ 02 أكتوبر 2008.

6-3- أثرها على انتاج النفط:

إن الجدير بالذكر أن أسعار النفط عرفت ارتفاعاً في ظل هذه الأزمة، فحس الغرب سبب الإرتفاع راجع إلى تقليص حجم العرض من طرف منظمة الأوبك، غير أن سبب الإرتفاع حسب المقالات العربية هو راجع إلى فائض الطلب على النفط وعقوده الآجلة، بمعنى أن ارتفاع أسعار النفط عام 2008 كان سببه انتقال رؤوس الأموال المضاربة من العقارات إلى النفط، غير أن انهيار رأس المال المضارب ونظام المضاربة نفسه، ولو مؤقتاً، أدى إلى انخفاض أسعار النفط فوراً، هذا الأمر ساهم في بارتفاع سعر الدولار، لأن النفط يُستورد بالدولار، وبالتالي قل عرض الدولار لشراء النفط، فارتفع سعره، مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة.

غير أن ارتفاع أسعار النفط ومشتقاته، والغذاء، وكل ما يرتبط به، كان أحد أسباب تزايد احتمالات عدم تسديد القروض العقارية عندما وجد المقترضون أنفسهم مضطرين للاختيار ما بين الجوع ودفع أقساط قروضهم. وكان من الآثار العامة للأزمة انخفاض مبيعات السيارات بمقدار الثلث تقريباً لبعض الشركات الأمريكية، وهو ما يعبر عن دخول الإقتصاد حالة من الكساد.

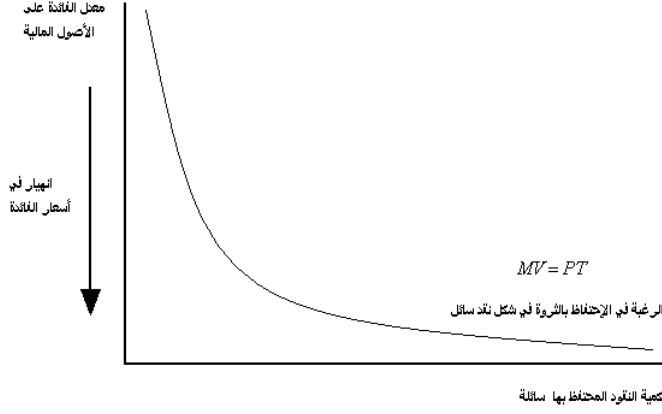
6-4- انعكاساتها على الإقتصاد الجزائري:

إن انخفاض معدلات الفائدة في أسواق المال الأمريكية وحتى في أسواق المال الأوروبية يعني أن تصبح الأصول المالية أقل جاذبية للإستثمار فيها، حيث يفضل معظم المستثمرين سواء كانوا أفراداً أو شركات الإحتفاظ بأموالهم في شكل سيولة نقدية أو تخزينها في أصول نقدية كالذهب والفضة وهو ما حدث فعلاً في الولايات المتحدة أين ارتفع اقبال السكان الأمريكيان على شراء الذهب بإعتباره أفضل مخزن للقيمة، هذا الوضع سيؤدي إلى ارتفاع الكتلة النقدية المتداولة في الولايات المتحدة وحتى في الدول الأوروبية مما يعني ارتفاع مستويات الأسعار وبالتالي معدلات التضخم، وباعتبار أن اقتصاديات الدول النامية وخاصة منها الدول النفطية هي اقتصاديات تابعة للإقتصاد الأمريكي والإقتصاد الأوروبي فهذا يعني انها ستتعرض على المدى الطويل إلى ظاهرة التضخم المستورد، كما أن فرض الضرائب من قبل الحكومة الأمريكية سيكون له مساهمة فعالة في ظهور مشكلة التضخم.

والجزائر بالأخص ستتعرض من جهة إلى انخفاض في الدخل القومي بسبب التراجع في قيمة الدولار مقابل بقية العملات وبالأخص الأورو، وبالتالي انخفاض في متوسط الدخل القومي للفرد مما يعني تدهور في مستويات المعيشة وبالتالي تفاقم ظاهرة الفقر، ومن جهة ثانية ستعرف مستويات الأسعار ارتفاعاً محسوساً بسبب التضخم المستورد، باعتبار أن معظم مستورداتها من الإتحاد الأوروبي وهي عبارة عن سلع الإستهلاكية. ويمكن أن نرجع هذا التحليل إلى النظرية الكينزية والنظرية الكمية للنقود حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2):

المضاربة وارتفاع الكتلة النقدية



7- الحلول المقترحة للتصدي للأزمات المالية أو تفاديها:

أن الأزمة العالمية الحديثة وما أدت إليه من حدوث هزة قوية للاقتصاد الأميركي، واقتصاديات أوروبا وآسيا، مطيحة في طريقها بعدد كبير من البنوك والمؤسسات المالية العالمية، أدت الى تعدد الرؤى والاجتهادات تحاولت تفسير أسباب هذه الأزمة وتقديم المعالجات والحلول الناجعة التي تحول دون تكرارها مستقبلا، كذلك أدت بالكثيرين الى التفكير في ما مدى نجاعة الإقتصاد الرأسمالي بعد كل ما حدث من أزمات الى حد الآن، لذلك ارتأينا تقديم بعض الحلول والمتمثلة في ضرورة تحقيق التكامل الإقتصادي العربي كجدار يحمي من صدمات الإقتصاد الغربي، كذلك اتباع الإقتصاد الإسلامي كنظام بديل عن النظام الرأسمالي.

7-1- التكامل الإقتصادي العربي:

أصبح إحياء سوق عربية مشتركة يمثل طوق النجاة لإنتشال الإقتصاديات العربية من المنافسة والأخطار العالمية إلى التنسيق والتكامل، ومن التبعية الى تحقيق القوة الذاتية المستقلة، فلقد شهد العالم العربي ومنذ منتصف السبعينات وبعد تنامي دور القطاع النفطي، أوضاعا وممارسات خطيرة تمثلت في التهافت الإستهلاكي وزيادة الإعتماد على القيم المادية المستوردة والتي عرقلت مسيرة التنمية الحقيقية، كما واجه تحديات أخرى كان أخطرها استنزاف الموارد غير المتجددة، وازدياد التفاوت التنموي، والإختلال الهيكلي،...، أدى ذلك إلى اعتماد معظم الإقتصاديات العربية على القطاع الخارجي وارتباطها بالسوق العالمية.

7-2- الإقتصاد الإسلامي:

يعتبر المال هو عصب الحياة على الأرض وأساس تعميرها وتسخيرها لإعانة الإنسان على العبادة، ولقد تضمنت الشريعة الإسلامية القواعد الكلية التي تحكم نظم النشاط الاقتصادي مثل سائر

الأنشطة الأخرى، كما دعى إلى الاجتهاد في تطبيق هذه القواعد بما يتفق مع ظروف الزمان والمكان، وبذلك يجمع الاقتصاد الإسلامي بين ثبات القواعد الكلية ومرونة التطبيق من حيث الإجراءات والأساليب والأدوات.

والنظام الاقتصادي الإسلامي يهدف إلى إشباع حاجات الإنسان الأصلية في إطار من القيم والأخلاق الإسلامية والسلوكيات الحسنة، والتي تتفاعل مع بعضها البعض فتولد توازناً دائماً بين الفرد والمجتمع من حيث مصالح كل منهما ونشاطه، والنتيجة هي إشباع حاجات الإنسان المادية والروحية بأفضل شكل ممكن، وتحقيق رقي الإنسان في كافة ميادين الحياة والمحافظة على ذاتيته وكرامته. ويحكم النظام الاقتصادي الإسلامي مجموعة من القواعد والأسس المستنبطة من مصادر الشريعة الإسلامية على النحو الذي سوف نفضله في البند التالي، ومن أهم هذه المصادر ما يلي:

- القرآن الكريم .
- سنة رسول الله .
- إجماع الفقهاء .
- التراث الإسلامي .

7-2-1- القواعد الاقتصادية في النظام الاقتصادي الإسلامي:

- المشاركة في المخاطر وهي الصفة المميزة له عن غيره من النظم، فالمشاركة في الربح والخسارة هي قاعدة توزيع الثروة بين رأس المال والعمل وهي الأساس الذي يحقق العدالة في التوزيع.
- موارد الدولة : لا ينفرد هذا النظام عن غيره في هذا الباب إلا في وجود الزكاة كمورد ينفرد به الاقتصاد الإسلامي وهي أشبه شيء بالضرائب ولكنها ضرائب على المدخرات لتشجع على الإنفاق بدلا من الإكتناز. مما يساعد على دفع عجلة الإنتاج والتوزيع وبالتالي تحقيق العدالة في توزيع الدخل بين مختلف فئات المجتمع الأمر الذي لم تحققه النظم الاقتصادية التي جاء بها الإنسان.
- الملكية الخاصة حيث يحمي النظام الإسلامي الملكية الخاصة، فمن حق الأفراد تملك الأرض والعقار ووسائل الانتاج المختلفة مهما كان نوعها وحجمها، بشرط أن تلعب الملكية الخاصة دورها في تحقيق المصلحة العامة، وهو بذلك يخالف النظام الشيوعي الذي يعتبر أن كل شيء مملوك للشعب وبالتالي الدولة، ويخالف كذلك النظام الرأسمالي الذي يسعى إلى تحقيق المصلحة الخاصة دون الفئات الأخرى.

- نظام الموارد في الإسلام يعمل على تفتيت الثروات وعدم تكديسها، مما يعني إعادة توزيع الثروة بين أفراد المجتمع بشكل عادل وبالتالي القضاء على ظاهرة الفقر والبطالة التي لم تستطع حتى أقوى الدول إقتصادياً التغلب عليهما.

- الصدقات والأوقاف والتي تعد من خصائص الاقتصاد الإسلامي التي تعمل على تحقيق التكافل الاجتماعي وتغطية حاجات الفقراء في ظل هذا النظام.

- تغليب المنفعة العامة على المنفعة الخاصة عند التضارب.

- مراقبة السوق ولكن دون التدخل في تحديد السعر عن طريق ما يسمى المحتسب.

- الشفافية حيث ركز الإسلام على ضرورة توفر كل المعلومات بين البائع والمشتري، أي أن يكون السوق كفاءاً (السلعة و ثمنها معلومين) .

- السمسرة وهي مهنة شرعية مادامت تتم في الإطار الشرعي لها. (لا يجب أن يكذب السمسار بشأن السعر والسلعة محل المبادلة)

7-2-2- المحظورات في النظام الاقتصادي الإسلامي:

- تحريم الربا والمقصود بها في لغة الإقتصاد الغربي الفائدة فهي محرمة في الإسلام. بنوعها ربا الفضل و ربا النسيئة.

- تحريم الاحتكار وهو محرم من السنة والأحاديث النبوية الشريفة. لما فيه من الضرر بمصالح العامة والاستغلال لحاجاتهم، وما يتسبب فيه من قهر للمحتاج وربح فاحش للمحتكر.

- تحريم الاتجار في القروض والقروض هي إحدى صور المال لذلك لا يجوز الاتجار بها، إذ أن المال لا يباع ولا يشتري.

- تحريم بيع ما لا يمتلكه الفرد وذلك لمنع المخاطرة أو المقامرة.

- تحريم بيع الغرر وبيع الغرر هو بيع غير المعلوم مثل أنواع المقامرة التي نراها منتشرة في مسابقات الفضائيات وشركات الهواتف، وهي كلها من صور المقامرة التي حرمها الله عز وجل.

- تحريم الاتجار في المحرمات، فلا يجوز البحث عن الربح في المحرمات كالتجارة في الخمر أو المخدرات أو الدعارة أو المواد الإباحية المختلفة وغيرها.

- النهي عن بيع الركبان؛ وهي أن يعطي السمسار سعراً لبضاعة ما منافي للسعر الحقيقي المتداول في السوق، وتكون هذه البضاعة لم تدخل السوق بعد.

- النهي عن بيع النجش؛ وهو أن يزيد أحد في ثمن السلعة وليس في نفسه شراؤها، يريد بذلك أن ينفع البائع ويضر المشتري.

7-2-3- الأدوات الاستثمارية في النظام الإسلامي:

ويمكن إجمال أهم الأدوات الاستثمارية في النظام الإسلامي فيما يلي:⁵

- المضاربة: وهي أن يدفع صاحب المال مالاً لصاحب العمل أو المؤسسة الاستثمارية من أجل استثماره له على أن يتم توزيع الأرباح على أساس نسبة محددة من الربح، وليس من أصل المال وهذا يحقق قدراً أكبر من العدالة في التوزيع عما يحقق النظام الربوي، ولا يتم توزيع الربح إلا بعد استعادة أصل رأس المال.
- المرابحة: وهي أقرب شيء للتجارة العادية وهي أن يقوم صاحب المال بشراء سلعة من أجل بيعها بسعر أعلى سواء كان هذا البيع الأخير أجلاً أو تقسيطاً أو نقداً.
- المشاركة: في المشاركة يكون الأطراف مشاركون بالمال والجهد أو بأحدهما، وتكون ملكية النشاط التجاري مشتركة بينهم، حيث يتشاركون في تحمل الربح والخسارة.
- الإجارة: أن يشتري صاحب المال أو المستثمر عقاراً أو معدّات بغرض تأجيرها، ويكون هذا الإيجار بعد مصروفات الصيانة هو ربح النشاط التجاري.
- السلم: وهي الصورة العكسية للبيع الآجل ففيها يتم دفع المال مقابل سلعة آجل، على أن تكون السلعة محددة وموصوفة وصفا يرفع الخلاف.

7-2-3- الاقتصاد الإسلامي وضوابط الأمن:

يتساءل كثير من الناس عن أثر أزمة النظام المالي العالمي على المؤسسات المالية الإسلامية من مصارف وشركات استثمار ودور التمويل وما إلى ذلك، لذلك من المهم إبراز مفاهيم وقواعد النظام الاقتصادي والمالي، وبيان مرجعيته وتطبيقاته، وتأكيد أن حدوث مثل هذه الأزمات كان بسبب غياب تطبيق مفاهيمه ومبادئه ونظمه؛ وذلك لأن قواعد الأمن والاستقرار في النظام المالي والاقتصادي الإسلامي مثلًا تضمن عدم حدوث مثل هذه الأزمات، ومن أهم هذه القواعد ما يلي:

أولاً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على منظومة من القيم والمثل والأخلاق مثل الأمانة والمصداقية والشفافية والبيئة والتيسير والتعاون والتكامل والتضامن، فلا اقتصاد إسلامي بدون أخلاق وقيم.

⁵ حسن مدني "الاقتصاد الإسلامي" المكتب التعاوني للدعوة وتوعية الجاليات بالربوة بمدينة الرياض

ثانياً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، ويحكم ذلك ضوابط الحلال الطيب والأولويات الإسلامية وتحقيق المنافع المشروعة والغنم بالغرم، والتفاعل الحقيقي بين أصحاب الأموال وأصحاب الأعمال والخبرة والعمل وفق ضابط العدل والحق وبذل الجهد هذا يقلل من حدة أي أزمة، حيث لا يوجد فريق رابح دائماً أبداً وفريق خاسر دائماً أبداً، بل المشاركة في الربح والخسارة، ولقد وضع الفقهاء وعلماء الاقتصاد الإسلامي مجموعة من عقود الاستثمار والتمويل الإسلامي التي تقوم على ضوابط شرعية، من هذه العقود؛ صيغ التمويل بالمضاربة وبالمشاركة وبالمرابحة وبالاستصناع وبالسلم وبالإجارة والمزارعة والمساقاة ونحو ذلك، كما حرّمت الشريعة الإسلامية جميع عقود التمويل بالاستثمار القائمة على التمويل بالقروض بفائدة، والتي تعتبر من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية الحالية.

ثالثاً: حرّمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية، والتي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر والجهالة، ولقد كَيّف فقهاء الاقتصاد الإسلامي مثل هذه المعاملات على أنها من المقامرات المنهي عنها شرعاً.

ولقد بين الخبراء من علماء الاقتصاد الوضعي أن من أسباب الأزمة المالية العالمية المعاصرة هو نظام المشتقات المالية؛ لأنها لا تسبب تنمية اقتصادية حقيقية، بل هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم وارتفاع الأسعار كما تقود إلى أرذل الأخلاق، كما أنها تسبب الانهيار السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام، وما حدث في أسواق دول شرق آسيا ليس منا يبعيد.

رابعاً: لقد حرّمت الشريعة الإسلامية كل صور وصيغ وأشكال بيع الدين بالدين كخصم الأوراق التجارية وخصم الشيكات المؤجلة السداد، كما حرّمت نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة، وأيضاً نذكر بأن خبراء وعلماء الاقتصاد الوضعي أكدوا أن من أسباب الأزمة المالية المعاصرة هو قيام بعض شركات الوساطة المالية بالتجارة في الديون؛ مما أدى إلى اشتعال الأزمة، وهذا ما حدث فعلاً.

خامساً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على مبدأ التيسير على المقترض الذي لا يستطيع سداد الدين لأسباب قهرية، يقول الله تبارك وتعالى: (وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ نَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ) [البقرة: 280]، في حين أكد علماء وخبراء النظام المالي والاقتصادي الوضعي أن من أسباب الأزمة توقف المدين عن السداد، وقيام الدائن برفع سعر الفائدة، أو تدوير القرض بفائدة أعلى أو تنفيذ الرهن على المدين وتشريده وطرده، وهذا ما يقود كما قلنا سابقاً إلى أزمة اجتماعية وإنسانية تسبب العديد من المشكلات النفسية والاجتماعية والسياسية والاقتصادية، وغير ذلك.

8- الخاتمة:

كيف يكون الخروج من هذه الأزمة؟ هل قواعد وضوابط الاقتصاد الإسلامى هي المنفذ؟؟؟؟، لقد تبين من تحليل أسباب الأزمة المالية المعاصرة أنها تتركز حول النظم الوضعية الآتية :

- نظام الفائدة (الربا) على الودائع ونظام الفائدة على القروض .
- نظام التجارة بالديون أخذاً و عطاءً .
- نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة مقابل زيادة الأجل .
- نظام بيع الديون .
- نظام المشتقات الذى يقوم على المعاملات الاحتمالية والحظ .

وقد تبين من مفاهيم وقواعد وضوابط النظام المالى والاقتصادى الإسلامى ومؤسساته المالية أنه يحرم كل هذه النظم التى كانت سبباً فى وجود الأزمة وتتعارض مع فطرة الإنسان ومقاصده الشرعية، فلقد حرمت الشريعة الإسلامية نظام الفائدة الربوية على القروض والائتمان وأحلت نظم التمويل والاستثمار القائمة على المشاركة وتفاعل رأس المال والعمل فى إطار قاعدة الغنم بالغرم، كما حرمت الشريعة الإسلامية كافة صور الغرر والجهالة والتدليس والمقامرة والغش والكذب والإشاعات والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل وأكدت على الالتزام بالصدق والأمانة والتبليان والشفافية .

المراجع:

- محمد سحنون، 2006، الاقتصاد الإسلامى الوقائع والأفكار الاقتصادية، دار الفجر للنشر والتوزيع.
- ابن الرشد، 1997، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار الكتب العلمية، المجلد الثانى، لبنان.
- أيت بشير، 2001، الأزمات المالية واصلاح النظام النقدي الدولى، دراسة الأزمتين المكسيكية والأسبوية، رسالة ماجستير فى العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر.
- حسن مدني، 2008، الاقتصاد الإسلامى، المكتب التعاونى للدعوة وتوعية الجاليات بالربوة بمدينة الرياض.

- حسين حسين شحاتة، 2008، أزمة النظام المالي العالمي فى ميزان الاقتصاد الإسلامى، سلسلة بحوث ودراسات فى الفكر الاقتصادى الإسلامى، جامعة الأزهر.
- حسين حسين شحاتة، أزمة النظام المالي العالمي فى ميزان الاقتصاد الإسلامى، سلسلة بحوث ودراسات فى الفكر الاقتصادى الإسلامى جامعة الأزهر.
- سامر مظهر قنطجى، 2008، ضوابط الإقتصاد الإسلامى فى معالجة الأزمات المالية، دار النهضة، دمشق، سوريا.
- سليمان المنذرى، 2004، السوق العربية المشتركة، مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر.
- سمىة زيرار، هند مهداوي، رفيقة صباغ، 2009، أزمة نظام وحتمية الحلول، مداخلة فى اليوم الدراسي الأزمة المالية العالمية الراهنة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر .
- محمد صالح القرشي، 2008، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

¹ Critics Journal of Economic Perspectives—Volume 17, Number 1—winter 2003—Pages 59 – 82.

- Rapport Patrick Artus, Jean-Paul Betbèze, Christian de Boissieu et Gunther Capelle-Blancard « La crise des subprimes » Réalisé en PAO au Conseil 'Analyse Économique par Christine Carl

<http://forums.naseej.com/showthread.php?p=983841>

[http://forums.naseej.com/showthread.php?p=983841-](http://forums.naseej.com/showthread.php?p=983841)