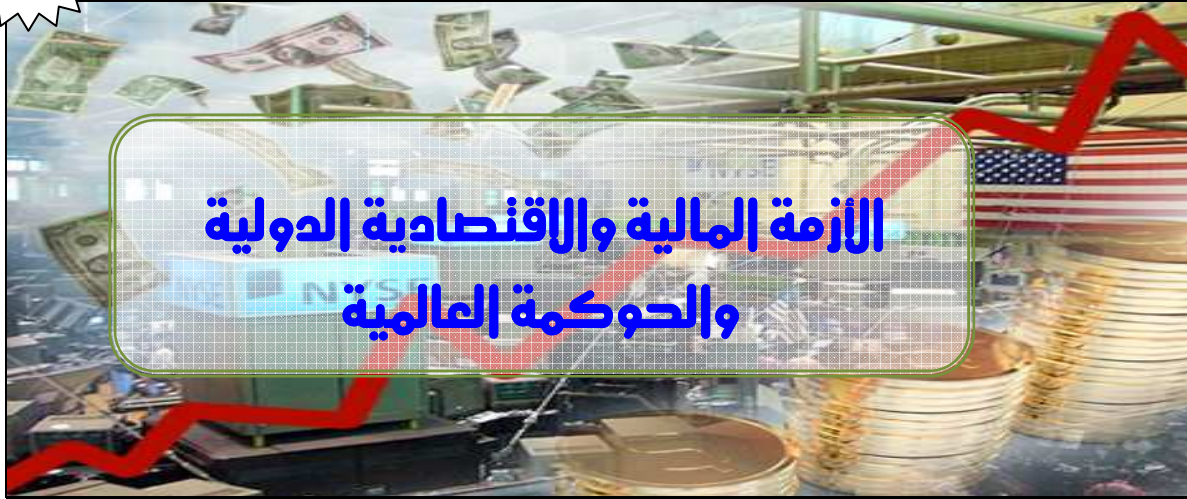


بالتعاون مع:

مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو مغاربي

الملتقى العلمي الدولي
حول

10



الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والدوامة العالمية

أيام 20-21 أكتوبر 2009

عنوان المداخلة

الأزمة المالية العالمية: النبؤ بالازمة، فرص الاستثمار
المناحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهتها

من إعداد الباحث

الدكتور فريد كورتيل
رئيس المجلس العلمي للكلية
كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير
جامعة سكيكدة الجزائر
البريد الإلكتروني: fkourtel@hotmail.com
f.kourtel@yahoo.fr
الهاتف النقال: 00213775131012

الأزمة المالية العالمية: التنبؤ بالأزمة، فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهتها

ملخص:

- هذا البحث يتناول موضوع الأزمة المالية العالمية الحالية ، ونسعى من خلاله الإجابة على جملة من التساؤلات :
- ما هو جوهر الأزمة المالية العالمية الراهنة؟
 - هل الأزمة المالية العالمية وقعت دون سابق إنذار إن صح التعبير؟ وهل خبراء المال والأعمال والمؤسسات المصرفية لم يتنبؤوا بوقوعها؟
 - هل هذه الأزمة المعقدة ستؤثر على حجم الإستثمارات أم لا؟ وماهي الفرص المتاحة للإستثمار في ظل هذه الأزمة؟
 - هل هناك حلول ممكنة للأزمة المالية العالمية الحالية؟
- وبالطبع توصلنا من خلال هذا البحث إلى التأكيد بأن الأزمة المالية العالمية أعمق من تعالج معالجة بسيطة وأنية ، وأنها ستستمر لفترة غير محددة .

Abstract:

This research deals with the subject of the current global financial crisis;and through which we seek to answer a serie of questions:

- what is the essence of the current global financial crisis?
- is the global financial crisis took place without prior inmarin so to speak?
- are financial experts,business and banking institution itenbwa not occurred?
- is this complex crisis will affect the size of investment or not? What are the opportunities available for investment in this crisis?
- are there possible solutions to the current global financial crisis?

Of course,we,through this reseach to assert that the global financial crisis deeper than a simple address and cime, and it will continue for an indefinite perrod.

مقدمة :

يتجه الإقتصاد العالمي الذي يعاني حاليا من أزمة مالية و إئتمانية حادة إلى وضع متأزم ومعقد ، وهو ما يهدد التقدم الذي تحقق في مجال التنمية في السنوات العشر الأخيرة في الكثير من البلدان ووفقا لتقرير الأفاق الإقتصادية العالمية 2009 الصادر عن البنك الدولي ، من المتوقع أن يتقلص معدل النمو في البلدان النامية من 7.9 بالمائة عام 2007 إلى 4.5 بالمائة في عام 2008 وأقل من ذلك في 2009 ، كما تشير هذه التوقعات إلى أن معدل نمو الإستثمار في بلدان العالم النامية سيتقلص من 13 بالمائة في 2007 إلى 3.5 بالمائة عام 2009 نتيجة لتضييق أوضاع الإئتمان وإنخفاض تقبل المخاطر ، ففي ظل إستمرار تداعيات الأزمة المالية العالمية والتي أدت إلى إنكماش الأنشطة الإستثمارية والإنتاجية وتقليصها في مختلف القطاعات بشتى دول العالم ، مما أدى إلى ظهور موجة من تسريح العمالة للشركات العالمية ، والتي ستزيد عدد العاطلين عن العمل في العالم إلى 20 مليون فرد لتصل البطالة العالمية إلى 210 ملايين شخص في نهاية العام الجديد حسب تقديرات مدير مكتب العمل الدولي خوان سومافيان ، وهناك توقعات بتفاقم هذه الأرقام حسب تأثير الأزمة على الإقتصاد الإنتاجي الحقيقي. ولذا سارع الكل : حكومات الدول ، خبراء ومختصين... للسعي بأقصى مايمكن لإيجاد حلول من شأنها تخفيف وطأ الأزمة و التقليل من آثارها السلبية .

هذا جوهر ما تركز عليه ورقة العمل التي تتناول الأزمة المالية العالمية وماتعلق بها ، وبصورة خاصة التنبؤ بوقوعها، فرص الإستثمار المتاحة في ظلها وكذا الحلول الممكنة للخروج من مأزقها .

أولا : منهجية البحث :

مشكلة البحث :

تركت الأزمة المالية العالمية الحالية العديد من التساؤلات في أوساط المختصين وغير المختصين نظرا لطابعها المتميز ولإنعكاساتها السلبية العديدة ولذا يجدر بنا إذا أردنا البحث في هذه الأزمة أن نطرح التساؤلات التالية :

- ما هو جوهر الأزمة المالية العالمية الراهنة؟
- هل الأزمة المالية العالمية وقعت دون سابق إنذار إن صح التعبير؟ وهل خبراء المال والأعمال والمؤسسات المصرفية لم يتنبؤوا بوقوعها؟
- هل هذه الأزمة المعقدة ستؤثر على حجم الإستثمارات أم لا؟ وماهي الفرص المتاحة للإستثمار في ظل هذه الأزمة؟
- هل هناك حلول ممكنة للأزمة المالية العالمية الحالية؟

فرضيات البحث :

إنطلاقاً من التساؤلات التي تضمنتها مشكلة البحث يمكن لنا أن نصوغ الفرضيات التالية:
- الفرضية الأولى : ترتكز على كون الأزمة المالية العالمية الحالية كانت مفاجئة ولم يكن أحد يتنبأ بوقوعها.
- الفرضية الثانية : هناك تأثير للأزمة المالية العالمية على حجم الإستثمارات في العالم وعلى فرص الإستثمار المتاحة.

- هناك حلول لمواجهة الأزمة ولكن هذه الحلول نتائجها تكون بعد فترة زمنية غير محددة .
هدف البحث:

يهدف البحث إلى توضيح ، شرح وإبداء الرأي فيما يخص الأزمة المالية العالمية، وما تعلق بالتنبؤ بها والفرص الإستثمارية المتاحة في ظلها، وكذا محاولة طرح الحلول الممكنة للخروج منها.

أهمية البحث :

يكتسب البحث أهميته من خلال تقديم التوضيحات والشروحات والآراء المتعلقة بالأزمة المالية العالمية ، لكي نضع أمام المهتمين دليلاً ومرشداً يساعدهم على فهم هذا الموضوع من جهة، ومن أجل التكيف معه من جهة أخرى.

منهج البحث:

إن بلوغ الهدف من المداخلة ورقة العمل يتوقف على معالجة الموضوع بأسلوب مناسب وفق منهجية واضحة ومضبوطة بالإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وهذا بالإعتماد على التقارير المختلفة .

خطة البحث :

إنجاز هذا البحث وبغية الإحاطة بجوانبه الأساسية إرتأينا تقسيمه إلى الخطة التالية :

أولاً : منهجية البحث

ثانياً : لمحة عامة عن الأزمة المالية العالمية .

ثالثاً: التنبؤ بالأزمة المالية العالمية .

رابعاً: الفرص الإستثمارية المتاحة في ظل الأزمة المالية العالمية .

خامساً: الحلول الممكنة لمواجهة الأزمة المالية العالمية .

وأخيراً خاتمة البحث

ثانياً : لمحة عامة عن الأزمة المالية العالمية :

شهدت الأسواق المالية العالمية عدة أزمات في أواخر القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين وبداية القرن الواحد والعشرين تسببت في حدوث أزمات مالية تميزت بسرعة إنتشارها وتباين أسباب حدوثها ، وكان آخرها الأزمة المالية العالمية الراهنة والتي سنحاول التركيز عليها وفيمايلي نستعرض مختلف الأزمات ضمن النقاط التالية :

أزمة عام 1866:

حيث تعرضت عدد من البنوك الإنجليزية للإفلاس، مما أدى في إلى أزمة مالية عصفت باستقرار النظام المالي البريطاني. وتعد هذه الأزمة أقدم الأزمات المالية التي عرفها العالم.

أزمة " الكساد الكبير Great Depression " في 1929 :

• والتي تعد أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي وأقواها أثراً. إذ هبطت أسعار الأسهم في سوق المال الأمريكية بنسبة 13 %، ثم توالى الانهيارات في أسواق المال على نحو ما لبث أن امتدت آثاره بشراسة على الجانب الحقيقي للاقتصاد الأمريكي وما تبعه من انهيار في حركة المعاملات الاقتصادية في الإقتصاد الأمريكي تمثلت مظاهره في:

- انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي

- انخفاض الاستثمارات من جانب القطاع الإنتاجي

- ارتفاع معدلات البطالة لتصل إلى حوالى ثلث قوة العمل الأمريكية في عام 1932.

النتائج المترتبة:

- امتدت آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة لتضرب دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي.

- فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر المعروف بـ "دعه يعمل، دعه يمر".
- قيام الاقتصاديون في الغرب بالبحث عن حلول لمشكلات الاقتصاد الحر.
- ظهرت النظرية الكينزية لتؤكد على ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

أزمة الديون العالمية مع بداية الثمانينات من القرن العشرين:

- ففي ظل تحرير القطاع المالي والمصرفي وحرية حركة رؤوس الأموال، توسعت البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم الثالث. وقد اقترنت حركة التوسع في الإقراض بتعثر تلك الحكومات وعلان الدول المدينة عدم قدرتها على الوفاء بأعباء الديون وخدمتها، كما فعلت المكسيك في العام 1982 وتبعها عدد من الدول (1).

النتائج المترتبة:

- بدأت محاولات حكومات الدول الدائنة لاحتواء أزمة الديون العالمية خوفا من انهيار مؤسساتها المالية وقطاعها البنكي، فتدخلت لمنع مؤسساتها المالية من الإفلاس وانهيار جهازها المصرفي
- استمرت الأزمة على مدار عقدين من القرن الماضي، وخضوع الدول المدينة لوصفة المؤسسات الدولية تحت ماعرف ببرامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي " Economic Reform and Structural Adjustment Program".

الأزمة المالية عام 1997:

- شهدت الدول الآسيوية (2) أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها.

النتائج المترتبة (3):

- أثر ذلك فوراً على دول أخرى مثل الفلبين، اندونيسيا، كوريا الجنوبية وغيرها.
- تفاقمت الأزمة حيث تزايد حجم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ 180% من حجم إجمالي الناتج المحلي لها.
- تدخلت المؤسسات الدولية وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي فتم طرح حزمة سياسات لانقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادي والهيكلية كما حدث في أندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى، فيما عدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة.
- أزمة "فقاعات شركات الإنترنت" في أواخر القرن العشرين ومطلع الألفية الثالثة:
- عرف العالم نوعاً جديداً من الأزمات المالية بدأت حين أدرجت أسهم تلك الشركات في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والذي يعرف بمؤشر ناسداك "NASDAQ" حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات في البداية بشكل كبير في وقت حقق فيه عدد قليل من تلك الشركات أرباحاً حقيقية مما أدى إلى انفجار تلك الفقاعة في عام 2000 .

النتائج المترتبة:

- انخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة.
- تزامن هذا الانخفاض مع حدوث هجمات سبتمبر 2001 والتي أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية بشكل مؤقت.
- استمرار الانخفاض لتهبط قيمة مؤشر التكنولوجيا المرجح لنسداك بحوالي 78% في 2002.
- قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 6.25% إلى 1% وذلك لحفز النمو الاقتصادي نتيجة لتأثر تلك الشركات بشدة.

وأخيراً الأزمة المالية العالمية التي نحن بصدد دراستها .

الأزمة المالية العالمية الحالية :

هذه الأزمة التي يواجهها العالم اليوم مصدرها قلب النظام الرأسمالي نفسه وهي الولايات المتحدة الأمريكية أكبر دول العالم إقتصاديا.

كشفت هذه الأزمة عن هشاشة الأنظمة المالية ومعاناتها من مواطن ضعف صارخة، تمثلت أهم مظاهرها في إنهيار بنوك دولية عملاقة في ظل إقتصاد يعاني أصلا من عجز في ميزانه التجاري إلى جانب العجز في الميزانية. فالسياسات غير السليمة التي إتبعها الولايات المتحدة خلال السنوات الماضية التي شهدها العالم، أدت إلى إرتفاع الإنفاق العسكري الذي تسبب بدوره في إرتفاع حجم الديون الحكومية والتي قدرت حسب المصادر الأمريكية بنحو 11 تريليون دولار ، وهي تشكل ما يزيد عن 65 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي. كما بلغت الديون الفردية 9.2 تريليون دولار تشكل الديون العقارية منها 6.6 تريليون دولار . كما بلغت ديون الشركات قرابة 18.4 تريليون دولار أي ما يعادل 3 أضعاف الناتج المحلي الإجمالي ، كما بلغت البطالة نحو 5 بالمائة ووصل التضخم إلى مانسبته 4 بالمائة .

وهنا يثور السؤال ما هي الأسباب الإقتصادية وراء الأزمة ؟

هناك جذور إقتصادية لهذه المشكلة تعود إلى زيادة حجم القروض العقارية الممنوحة برهونات عقارية من قبل المؤسسات المالية الأمريكية بمعدل فائدة متغير (تزداد كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة) ودون وجود ضمانات كافية.

- وقد كانت نسبة الفائدة في حينها متدنية مما شجع على زيادة وتطور هذه القروض فمنها ما تم منحه لغرض السكن أو لغرض الإستثمار طويل الأجل أو المضاربة المرهونز
 - هنا قامت المصارف بتحويل القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في الأسواق المالية (التسنيد) من خلال البيع لشركات التوريق.
 - تم ذلك بإستخدام إجراءات وأدوات وتقنيات مالية معقدة تمثلت في قيام البنوك ببيع الديون على شكل سندات إلى مستثمرين آخرين الذين قاموا بدورهم برهن السندات لدى البنوك مقابل حصولهم على ديون جديدة لشراء المزيد من تلك السندات وتكررت تلك العمليات (أي إستخدام الديون للحصول على المزيد من الديون).
 - توسعت الهوة نتيجة لذلك بين الإقتصاد الحقيقي والإقتصاد المالي.
 - في خطوة من البنوك لتعزيز مركز السندات ، تم التأمين عليها من قبل شركات التأمين المشهورة على أن يقوم حامل السند بدفع رسوم التأمين عليها للحماية من إفلاس البنك أو صاحب البيت ، مما شجع على إقتناء المزيد من تلك السندات .
 - رغم هذه العمليات المعقدة وبسبب هبوط قيمة العقارات بدءا من عام 2007 أصبحت قيمتها أقل من قيمة السندات المتداولة والصادرة بشأنها.
 - هنا لم يعد في مقدور الأفراد سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة فأصبحوا مكبلين بالإلتزامات المالية ، نتيجة لتضرر المصارف الدائنة من عدم السداد هبطت قيمة أسهمها في البورصة وأعلنت عدة شركات عقارية وشركات تأمين إفلاسها.
 - هنا سيطرت على أذهان المستثمرين حالة من عدم الثقة مما دفع في إتجاه قيام المودعين بسحب ودائعهم مما إنعكس سلبا على سيولة البنوك على الرغم من تدخلات البنوك المركزية والتي تجاوزت ال500 مليار دولار ، كما أصيبت الأسواق المالية بالشلل التام.
 - توالى الخسائر الإقتصادية الناتجة عن العجز ومنيت كثير من الأسواق بالخسائر وأصبح العامل النفسي مرتبط بالثقة في القطاع المالي برمته.
 - هنا فقد المستثمر الثقة في الأسواق ولم يعد يصدق جدوى الأدوات المالية الحديثة والمتمثلة في عملية (تسنيد الديون) كما فقد القدرة على تقييم الدين بشكل حقيقي وكامل.
- من هنا كان إنفجار الأزمة المالية العالمية الراهنة التي نبحت في إيجاد حلول لها.
- مما سبق يمكن أن نصل لطرح تساؤل مهم جدا يتمثل في :

ثالثا : هل الأزمة المالية العالمية كانت متوقعة أو بعبارة أخرى هل تم التنبؤ بها قبل الوقوع ؟

إن الفكر الإداري الحديث وخاصة في مجال المال والأعمال أصبح يركز على ضرورة إعطاء العناية الكافية لتكوين المديرين والكوادر العاملة في المنظمات بأخر أساليب العمل الإداري ، خاصة ما تعلق بما يعرف بإدارة المخاطر ، إدارة الأزمات وغيرها **إدارة المخاطر:**

تعني مجموعة من الواجبات والأنشطة الوظيفية التي يبذلها المسؤولين عن المشروع للتحكم في الأخطار التي يتعرض لها ، والتي من شأنها خلق ظروف آمنة معقولة قبل حدوث الحادث ، وبالتالي إرساء خطة للتخفيف من الآثار المادية المترتبة أثناء وقوع الخسارة ، وبهدف حماية المشروع من أي خسارة مفاجئة نتيجة لأي ظروف تتعرض لها المنشأة .
وقد جاءت إدارة المخاطر بسبب الأخطار التي قد تواجه منظمات الأعمال و بصورة خاصة البنوك ، هذه الأخيرة التي تواجه عندما تقوم بمنح القروض مشكلة المخاطر المحتملة المتعلقة بالقرض ، وتحاول التحكم فيها والتخفيف من آثارها، والتي لا تمتد فقط إلى عدم تحقيق المصرف للعائد المتوقع من القرض ، وإنما خسارة الأموال المقترضة .

ويمكن تقسيم المخاطر المتعلقة بمنح القروض إلى:

- أخطار مرتبطة بوظيفة الإقراض ذاتها كخطر عدم التسديد، خطر السيولة، خطر تجميد الأموال. وإذا فشلت إدارة المخاطر في التنبؤ فإن الأزمة ستحل وهو ما وقع للبنوك الأمريكية وغيرها.

وبالتالي فاجأت الأزمة الكل وأصبحت الحكومات و معها المنظمات تسعى للخروج من الأزمة بالإعتماد على إدارة الأزمات.

وهنا نؤكد على أنه يجب تبني التنبؤ الوقائي كمتطلب أساسي في عملية إدارة الأزمات من خلال إدارة سبّاقة وهي الإدارة المعتمدة على الفكر التنبؤي المسبق لتفادي حدوث أزمة مبكراً عن طريق صياغة منظومة وقائية مقبولة تعتمد على المبادرة و الابتكار و تدريب العاملين عليها. في دراسة تطبيقية حديثة ثبت صحة الفرضية القائلة بأن طبيعة و مستويات الجاهزية في المنظمة تجاه الأزمات تتناسب طردياً مع واقع الاتجاهات الوقائية أو العلاجية لدى العاملين في تلك المنظمة. والتناسب الطردي بين الحل الوقائي للأزمات و القدرة على مواجهة الأزمات بمستوى عال من الجاهزية لمواجهة الأزمات. كما أن النجاح في عملية إدارة الأزمات يتطلب عدة عوامل منها:

1. إيجاد و تطوير نظام إداري مختص يمكن المنظمة من التعرف على المشكلات وتحليلها ووضع الحلول لها بالتنسيق مع الكفاءات المختصة .
2. العمل على جعل التخطيط للأزمات جزءاً هاماً من التخطيط الاستراتيجي.
3. ضرورة عقد البرامج التدريبية وورش العمل للموظفين في مجال إدارة الأزمات .
4. ضرورة التقييم و المراجعة الدورية لخطط إدارة الأزمات واختبارها تحت ظروف مشابهة لحالات الأزمات وبالتالي يتعلم الأفراد العمل تحت الضغوط .
5. التأكيد على أهمية وجود نظام فعّال للإنذار المبكر

وتبقى إدارة الأزمات: تمثل منهج التعامل مع الأزمة من خلال مجموعة من الأدوات والجهود للتغلب على الأزمة وإحتواء عواقبها والإستفادة والتعلم من مسارها وأحداثها .
وهناك من يعتبر إدارة الأزمات بأنها عملية إدارية مقصودة تقوم على التخطيط والتدريب بهدف التنبؤ بالأزمات والتعرف على أسبابها الداخلية والخارجية ، وتحديد الأطراف الفاعلة والمؤثرة فيها ، وإستخدام كل الإمكانيات والوسائل المتاحة للوقاية من الأزمات أو مواجهتها بنجاح بما يحقق

الإستقرار ويجنب التهديدات والمخاطر ، مع إستخلاص الدروس وإكتساب خبرات جديدة تحسن من أساليب التعامل مع الأزمات في المستقبل.

ولكن في ظل الفكر الإداري المعاصر الذي وفر الكثير من الأساليب المساعدة على الإدارة الفعالة والتنبؤ وغيرها ، ورغم كل ذلك لماذا فشلنا في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية الراهنة رغم كل ما نتحدث به عن وفرة المعلومات وتقدم المعرفة العلمية في الإقتصاد والإحصاء والتمويل؟

التنبؤ بالأزمة المالية العالمية الراهنة :

كيف تقع هذه الأزمة دون إنذار مع هذا الحشد من علماء الإقتصاد والتمويل وكبريات المؤسسات المالية؟ وهل وقعت الأزمة في مكان مهجور أو في بلد صغير على أطراف المعمورة ، أم الحقيقة أن الأزمة قد انفجرت في قلب حياة المال في نيويورك ومع أعرق المؤسسات المالية ، وبطبيعة الحال لن يخلو الأمر من إرتفاع بعض الأصوات للقول بأن هناك إقتصاديا قد نشر بحثا هنا أو هناك عن إحتتمالات وقوع الأزمة، وتظل الحقيقة مع ذلك وهي أن الأزمة فاجأت الغالبية ، فالفشل في التنبؤ بالأزمة المالية لم يكن المفاجأة الأولى ولن يكون الأخيرة . وهل هناك غرابة في ذلك ، لم يسبق أن إنهار منذ عقد من الزمان (1998) أحد أكبر صناديق التحوط والمعروف بإسم صندوق إدارة رؤوس الأموال طويل الأجل (LTCM) حيث بلغت خسائره عدة بلايين من الدولارات، مما اضطر بنك الإحتياط الفدرالي إلى التدخل حماية للسوق المالية ، وكان هذا الصندوق قد أنشئ بمعرفة عدد من أكبر العقول الأمريكية في الإقتصاد والرياضيات ، حتى أن جائزة نوبل في الإقتصاد قد منحت لكل من ماير شولز (SCHOLLES) وروبرت ميرتون (MERTON) وهما المؤسسان الرئيسيان للصندوق ، وكانت مسوغات الترشيح لهذه الجائزة هي أن هذين الإقتصاديين قد صمما نماذج رياضية تسمح بالتحوط التام من مخاطر الأسواق المالية ، وبلغت المفارقة أو لعلها المأساة ذروتها حين أفلس الصندوق بعد عام واحد من حصول مؤسسيه على جائزة نوبل في الإقتصاد وضاعت معها بلايين الدولارات للعديد من المستثمرين.

فكيف نفسر كل ذلك ؟ هل هو فشل لعلم الإقتصاد والإقتصاديين ؟ أم هناك حدودا يمكن التنبؤ به؟ و أن هناك دائما مفاجآت في التاريخ ؟

فالإقتصاد بل وكافة العلوم ، ورغم أنها صحيحة ومفيدة ، فإن هناك حدودا لفاعليتها؟ فالعقل البشري مهما بلغ من قدرة وقوة فإنه يظل قاصرا وعلينا إدراك ذلك ، هناك أحداثا يصعب التنبؤ بها بل أن بعض هذه الأحداث هي الأكثر أهمية في تطور التاريخ ، فنحن نعيش في عالم ملئ بعدم اليقين . في حين هناك قلة حاولت أن تؤكد بأن الأزمة لم تكن مفاجأة بآتم معنى الكلمة ، لأن الأزمة لم تحدث فجأة كما يظن الكثيرون لأن معالمها بدأت مع إنهيان نحو 60 شركة للرهن العقاري في الولايات المتحدة عام 2006 ، على الرغم من أن هذه الشركات تحوز على أنظمة رقابة ومعايير صارمة لكن القائمين عليها قاموا بتزوير أرقام وإخفاء بعض الحقائق ، كذلك نشرت بعض التقارير تؤكد أنه هناك تزوير ببعض المصارف يرجع لتسابق مديري ورؤساء المؤسسات المالية الأمريكية على منح القروض والرهن من غير ضمانات حقيقة من أجل حصاد مكافآت وعمولات بملايين الدولارات.

وهذا الرأي ذهب إلى تأكيده جوزيف ستيفليتر أستاذ الإقتصاد الأمريكي الفائز بجائزة نوبل في الإقتصاد لسنة 2001 و الإطار السابق بالبنك الدولي والذي اضطر للإستقالة في عام 2000 إثر الإنتقادات الشديدة لسياسة هذه المؤسسة المالية العالمية التي كان يعمل بها ، حيث قال ((ماهو محزن تماما في الأزمة المالية الحالية هو أن التنبؤ بها كان قائما وبالتالي كان ممكنا تفاديها...)) فهنا نجد جوزيف ستيفليتر قوله جاء متضمنا إشارة إلى وجود ملامح التنبؤ بهذه الأزمة المالية العالمية .

ولكن رغم ذلك نصل عن قناعة تأكيد شيء وهو أن المؤسسات المالية والبنوك العالمية أكدت عجزها وعدم قدرتها على توقع الأزمة المالية العالمية .

فصندوق النقد الدولي الذي تجوب فرقه دول العالم لتقديم الوصفات وحل الأزمات الإقتصادية لم يتمكن خبراه بالتنبؤ بالأزمة حسب تقرير صادر منه.

رابعاً : الفرص الإستثمارية المتاحة في ظل الأزمة :

إن الأزمة المالية العالمية الراهنة عميقة كما سلف الذكر ، وأثارها قد تمتد لسنوات ممكن تتجاوز عام 2010 ، وسيكون لها تأثيرات تتجاوز أثارها المالية ، فمن الناحية الإقتصادية ستعكس الأزمة في إرتفاع معدلات البطالة

الحالية فكما ورد في تقرير منظمة العمل الدولية فإن عدد العاطلين في العالم سيزيد ليصل إلى 350 مليون شخص خلال عام 2009 بعد فقدان 20 عشرين مليون وظيفة الأمر الذي سيؤدي إلى زيادة جيوب الفقر، بالإضافة إلى زيادة عدد البطالين فإن الأزمة سترتب عليها تراجع معدلات النمو وسيكون لها تأثير سلبي على أوضاع المؤسسات المالية في كافة دول العالم وعلى حركة التجارة الدولية وتدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر ، مع التنويه إلى تقرير مؤتمر الإنكتاد الأخير الذي أشار إلى أن عام 2008 شهد نهاية لدورة من نمو وتدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة التي بدأت عام 2004 وبلغت ذروتها عام 2007 ، حيث إنخفضت التدفقات بحوالي 20 بالمائة في عام 2008 العام الذي انفجرت فيه الأزمة المالية ، مع توقع إستمرار إنخفاض تلك التدفقات مما سيكون له تأثير معتبر على حركة النمو ونسبة التشغيل في الدول المستقبلية لها. وهذا معناه أيضا تراجع في نسبة الإستثمارات التي ستقام هنا وهناك بسبب عدم وضوح الرؤية في ظل الأزمة الحالية.

فصحيح أن الرؤية غير واضحة حول ما هو قادم من سيناريوهات إقتصادية ، وهذا سبب حالة من الترقب والتردد وأوجد العامل النفسي السلبي الذي أثر في إتخاذ القرارات من قبل المستثمرين من أجل إقدامهم على الإستثمار ، ولكن يجب التأكيد على أنه توجد فرص إستثمارية ثمينة تتوالد من رحم الأزمة المالية ، لذا ما على القطاعين العام والخاص سوى العمل على السعي لإقامة إستثمارات مستغلين في ذلك تراجع الأسعار وإنخفاض تكاليف إنجاز المشاريع .

إن الصورة الحالية للإقتصاد العالمي وبالرغم من الضبابية التي تسودها وشح السيولة فيها ، إلا أنها تحمل فرصا إستثمارية جديدة ، فالتقييمات الإئتمانية المنخفضة للشركات ، وتراجع قيمة الأصول ، وقلة الحصول على القروض ، جميعا من المفروض تدفع بالمستثمرين الأذكياء بالمضي قدما في إنجاز وإقامة إستثماراتهم ، لأنها بإختصار تشكل فرصا إستثمارية نادرة قد لا تتكرر إلا بعد عقود طويلة ويجدر بنا المقام للتأكيد على وجود شركات عملاقة مثل مايكروسوفت وسييسكو وغيرها ولدت في أوج فترات أزمة الركود الإقتصادي وحقت نجاحات منقطعة النظير . ولذا فأما المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب فرصا لا بد من إستغلالها .

فقط نوكد على شيء هنا وهو أن فرص الإستثمار المتاحة في ظل الأزمة المالية العالمية تختلف من بلد لآخر ومن منطقة لأخرى لعدة اعتبارات

وعموما تبقى الفرص الإستثمارية المتاحة بصفة عامة لا تخرج عن الآتي :

- فرص الإستثمار في العقارات المتعثرة :

والمقصود بالعقار المتعثر هنا هو العقار الذي تعثر صاحبه عن السداد أو عن توفير السيولة اللازمة لتطويره أو إتمامه ، وهنا تكمن الفرص الإستثمارية الجيدة .

- فرص الإستثمار في الإنشاءات (البناءات الجديدة) :

سواء كانت هذه البناءات للسكن أو السياحة أو لإقامة مشاريع ، خاصة إذا عرفنا بأن الأزمة أدت إلى تراجع معتبر في أسعار مواد البناء ، وهذا التراجع في الأسعار سيجعل تكلفة البناء منخفضة ، فالكل يجمع على أن الوقت الحالي يعد أفضل الأوقات للحصول على مواد البناء بأسعار مناسبة وبالتالي تنفيذ المشروعات بشكل أسرع. وهذا ما يؤكد ضرورة الإستفادة من الفرص التي تخلقها الأزمة ، خاصة إذا علمنا أيضا أن الأزمة المالية العالمية ساعدت على تقليل عدد المضاربين في القطاع العقاري ، حيث أصبحت السوق العقارية موجهة للمشتريين النهائيين.

- فرص الإستثمار في البنية التحتية:

الإستثمار في البنية التحتية في دول العالم حاليا مهم جدا لأنه يكون بأقل تكلفة نتيجة لتراجع الأسعار وهذا من أجل معالجة تداعيات الأزمة المالية العالمية ، بإعتبار أن ضخ أموال حكومية في البنية التحتية يعني مزيدا من الفرص لإستقدام وجذب المستثمرين محليين كانوا أم أجنبيا، لأن البنية التحتية تعتبر محفزا إقتصاديا لجلب الإستثمار.

- فرص الإستثمار في المنتجات التكنولوجية :

أفرزت الأزمة المالية العالمية فرصا ذهبية أمام الشركات الصناعية ، وخاصة بالمنطقة العربية للإستفادة من تراجع الأسعار بشكل عام في جميع المواد والمعدات، وقد يكون الحصول على التكنولوجيا هو الهدف الأول للشركات الصناعية بالمنطقة العربية خاصة ، سواء كانت نفطية أو غيرها من الصناعات التي تحتاج إلى شراء التقنيات الجديدة بأسعار معقولة مقارنة بما كانت عليه سابقا ، لما كان الطلب عليها مرتفع ولافت خلال الأعوام الماضية وهذا من أجل تطوير صناعاتها.

– فرص الإستثمار في الزراعة :

تعتبر الزراعة مصدر الغذاء الأساسي(5) ، ولا أحد يستطيع أن ينكر تبعية العالم العربي والدول الأخرى غير المتقدمة للعالم الغربي فيما يخص الحصول على الغذاء ، وفاتورة الغذاء تقدر بعشرات المليارات بالنسبة للدول العربية لوحدها ، وها قد جاءت الفرصة للمستثمرين خاصة العرب للإستثمار في هذا المجال وهناك بيئة مناسبة جدا لذلك يمثلها السودان لما يسخر به من توفر للمياه والأراضي واليد العاملة الرخيصة و... بالإضافة لفرص أخرى كفرص الإستثمار في التعليم ، الصحة ، الصناعة الغذائية وغيرها حسب إحتياجات كل دولة ، والظروف المتوفرة بها ، ومدى ملائمة بينتها الإستثمارية.

وبناء على ماتقدم ندرك بأن الأزمة المالية إنعكاساتها عديدة ومتنوعة وحدودها غير معروفة ولذا ما هو الحل للخروج منها .

خامسا: الحلول الممكنة لمواجهة الأزمة المالية العالمية:

على ضوء ما تقدم يمكننا أن نطرح التساؤل هل من الممكن أن تنتهي الأزمة المالية العالمية ؟ أو هل من حل لهذه الأزمة؟

من الصعب التنبؤ بما ستأتي به الأيام خاصة مع وجود تأثيرات متراكمة كان من أبرزها التأثير على الإقتصاد الحقيقي .

وسوف تمتد الأزمة إلى بنوك أخرى مما قد تضطر معه البنوك إلى بيع أصولها بأثمان بخسة ولوفكرت الحكومات في وضع حل لهذه الأزمة فإن تكلفة الأمر ستبلغ حسب خبراء إقتصاديين نحو 64 تريليون دولار. مع العلم هناك جذور لأزمة أخرى قائمة تابعة للأولى وهي مشكلة الديون على بطاقات الإنتمان (فيزا كارد، ماستر كارد، أمريكيان إكسبريس) والتي تقدر بنحو 940 مليار دولار وديون الإقراض الطلابي بنحو 85 مليار دولار. ولذا نجد هناك محاولات للحل قامت بها الدول المتضررة بصورة مباشرة وحتى الدول التي لم تمسها الأزمة في العمق بادرت لإتخاذ تدابير وقائية كما سنبين ذلك في النقطة الموالية ، إلى جانب هذه الحلول هناك حلول أخرى مكتملة للأولى ولايمكن تجاهلها بأي حال من الأحوال.

1: الحلول التي أعددتها الدول :

قبل الخوض في إعطاء الحلول التي باشرتتها الدول لابد من التذكير بهيمنة أفكار وسياسات حرية السوق الليبرالية الجديدة خلال العقود الثلاث الماضية على الغالبية العظمى من حكومات العالم، وجوهر هذه الرؤية هو ضرورة تقليص دور الدولة في الإقتصاد ، من خلال الخصخصة وتحرير الأسواق في كافة القطاعات المالية والصناعية والخدمية ، بما في ذلك الصحة والتعليم والبنية التحتية والتأمينات. وقد رأينا خلال الأزمة الحالية كما سنرى لاحقا كيف اضطرت حكومات الدول المتقدمة ، وعلى رأسها الحكومة الأمريكية أن تتبنى سياسات تتناقض كلياً مع ما ظلت تطرحه في دعاياتها، وفي السياسات التي تفرضها عن طريق البنك وصندوق النقد الدوليين على مختلف بلدان العالم ، نحن نشهد خلال هذه الأزمة ، أكبر تدخل حكومي في الإقتصاد منذ الحرب العالمية الثانية، فالبنوك المركزية تنفق المليارات في تأمين كبرى البنوك العالمية وشركات التأمين ، وفي شراء الأسهم والأوراق المالية وهذا كله في محاولة لإنقاذ النظام المالي من حالة الشلل المالي التام، ومن الإنزلاق في كساد كبير، يتجاوز حجمه وتأثيره كساد الثلاثينات من القرن العشرين .

تطرح هذه السياسات الجديدة تحولا ، حتى وإن كان مؤقتا في فلسفة السوق الحر (الليبرالية الجديدة) ، إلى واقع رأس مالية الدولة والتأميم ، وهو تحول يخلق شرخا ضخما في الهيمنة الفكرية البرجوازية بمؤسساتها، وصانعي سياساتها الإقتصادية . وإذا تركنا جانبا تلك الأزمة الفكرية التي يخلقها هذا التحول الحاد في السياسات ، فإنه يبقى السؤال الملح والمباشر:

هل ستمكن الحكومات من إنقاذ النظام من خلال هذه السياسات ؟

أول ما يجب طرحه في الرد على هذا السؤال هو أن علينا أن نتوخى الحذر الشديد بشأن التنبؤات حول مصير الإقتصاد العالمي ، فالمتغيرات والعوامل متعددة ومعقدة ولايمكن التكهن بدقة حول إحتتمالات تفاعل وتطور هذه المتغيرات والعوامل(6).

على المدى القريب يبدو حتى كتابة هذه السطور أن التدخل الحكومي غير المسبوق في سوق المال والبنوك، وعلى رأسها الحكومة الأمريكية والإتحاد الأوروبي ، قد مكنهم من تفادي الإنزلاق في كساد عالمي كبير وفي شلل كامل

لسوق المال العالمي. لكن هذه السياسات التدخلية لم ولن تنقذ الإقتصاد الرأسمالي من الدخول في ركود عالمي عميق خلال العامين القادمين .

ولكن على المدى الطويل فهناك عدد من العوامل التي يمكنها أن تجعل من الركود العالمي الحالي مجرد مقدمة لأزمات أكثر حدة في النظام الرأسمالي العالمي . أول هذه العوامل أن البنوك المركزية التي تضخ آلاف المليارات اليوم ، يجب أن تأتي بهذه المليارات من مكان ما ، والمصدر الرئيسي للمال الحكومي هو الضرائب وهو ما يعني أن الأموال التي يتم ضخها اليوم هي حصيلة الضرائب في المستقبل ، وبالطبع من سيدفع الثمن هم الغالبية العظمى من دافعي الضرائب ، العمال والموظفون . ولكنه أيضا يمثل رهانا غير مضمون ، إذ يقوم على افتراض أن الإقتصاد سيتعافى للدرجة التي تمكن الدولة من تحصيل الضرائب اللازمة لدفع الفاتورة للأزمة .. وبالطبع يمكن للدول أن تطبع الأموال ، لكن ذلك يعني الدخول في حالة تضخم خطيرة .

العامل الثاني هو أن الحجم النسبي للبنوك المركزية وما تستطيع توفيره من أموال قد تضائل بسبب النمو غير المسبوق للشركات الاحتكارية العملاقة ، متعددة الجنسيات ، وهو ما يعني أن قدرة البنوك المركزية في إنقاذ مثل هذه الشركات العملاقة يصبح موضع شك .

العامل الثالث هو أن التداخل والاندماج في الإقتصاد الرأسمالي العالمي يصعبان بشدة من مهمة البنوك المركزية ، فالأمر يحتاج إلى درجة من التنسيق والوحدة بين البنوك المركزية يصعب تحقيقها في عالم قائم على التنافس ، ليس فقط بين الشركات ولكن أيضا بين الدول الرأسمالية المختلفة .
وفيما يلي أهم الخطط التي اعتمدها الدول لمواجهة الأزمة المالية

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 والإجراءات:

1-1- 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 تمديدتها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتبارا من تاريخ إقرارها، تقوم على ضخ 700 مليار دولار لشراء الديون الهالكة التي تقض مضاجع السوق المالية الأميركية وتهدد بانهيائها.

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 الإقتصاد:

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

إن قرار الحكومة الأمريكية تخصيص 700 مليار دولار كما سبق الذكر لضخها في القطاع المصرفي قد لا تغطي الديون المتعثرة (لا يغطي سوى 6 بالمائة من الديون المتعثرة حسب خبراء إقتصاديون) فهي خطوة غير كافية لمعالجة الأزمة وهو ما يفسر استمرار هبوط المؤشر العام في البورصات وتذبذبه هبوطا وصعودا بفعل عوامل الطلب والعرض غير المستقرة . كذلك محاولة البنك المركزي الأمريكي إستخدام أهم أدواته وهو تقليص سعر الفائدة بهدف تشجيع البنوك على الإقتراض فيما بينها وتنشيط أداء البورصة لن تكون كافية هي الأخرى للخروج من الأزمة . ولذا لا بد من حلول أخرى إضافية لما سبق ذكره والتي نرى أنه من شأنها المساعدة على تخفيف حدة الأزمة وبالتالي الخروج منها تدريجيا .

1-2- 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.

وتبقى الغاية الأساسية من وراء ذلك إعادة الثقة في أسواق المال في العالم وتتألف هذه الخطة من النقاط التالية :

- إتخاذ إجراءات حاسمة وإستعمال جميع الوسائل لدعم المؤسسات المالية الكبرى (أي التي يؤدي إفلاسها إلى حالات إفلاس أخرى) والحد من إفلاسها ، بتملك حصص من البنوك لإعادة الثقة في الأسواق المالية مثلا.
- إتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة ورؤوس الأموال .

- إستعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات قوية و متماسكة من قبل السلطات العامة لإستعادة ثقة المودعين في سلامة ودايئهم ، وتمكين المصارف من جمع رؤوس الأموال الكافية من القطاعين العام والخاص على حد سواء لتتمكن من مواصلة إقراض العائلات والشركات .
- القيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سببا للأزمة المالية الحالية.
- مواصلة التحرك معا من أجل إحلال الإستقرار في أسواق المال وإعادة تدفق الأموال لدعم النمو الإقتصادي العالمي.

1-3- 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 أربعمائة مليار يورو (أكثر من 540 مليار دولار)، وقال وزير المالية الألماني بيير 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 تؤمّم 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.

4-1- خطة روسيا:

أقر مجلس الدوما الروسي (البرلمان) خطة اقترحها الرئيس (ديميتري ميدفيديف) لإنقاذ القطاع المصرفي في البلاد بقيمة 63 مليار يورو (84 مليار دولار)، وسيتم توفير مبالغ الخطة من الاحتياطي النقدي الروسي وبتحويل من بنك التنمية، حيث ستحصل البنوك المتعثرة على القروض من هذه المبالغ، كما أكد رئيس الوزراء (فلاديمير بوتين) 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.

5-1- 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 استعدادها 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 المخاوف من ارتفاع التضخم.

وفي قطر اشترت هيئة الاستثمار ما بين 10% و20% من أسهم 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.

1-6- آراء صندوق النقد الدولي:

يرى صندوق النقد الدولي (7) 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:



فكما هو ملاحظ أن عدد البلدان التي تسير في طريق تطبيق معايير تحديد المخاطر بالإستناد إلى بازل إثنان، أخذت في الإزدياد ولكن هذه الزيادة لا تسير في إتجاه التطبيق السليم للمعايير المنصوص عليها في إتفاق بازل إثنان . ويؤكد دومينيك ستراس مدير عام صندوق النقد الدولي على أن الإضطرابات في الأسواق المالية تحولت إلى أزمة ثقة تتطلب تدخلا حاسما من الحكومات على أن يكون التدخل واضحا وشاملا وعلى أساس من التعاون بين البلدان المختلفة . ويعتبر صندوق النقد الدولي أنه ليس بوسع القطاع الخاص أن يستعيد الثقة بمفرده وحتى تدابير السياسة الإقتصادية الكلية التي تتخذها الحكومات لن تعيد الثقة .

واقترح ستراس في إجتماع له بمعهد بيترسون للإقتصاد الدولي في واشنطن أربع نقاط من الإجراءات من أجل المساعدة على تحقيق الإستقرار في الأسواق المالية وإستعادة الثقة .

أولها : يتمثل في الضمانات الحكومية الصريحة لإلتزامات النظام المالي ، خاصة بعد أن بلغت هشاشة الثقة العامة مستوى لايمكن معه تجنب تقديم ضمانات حكومية لإلتزامات النظام المالي ، وهي ضمانات مؤقتة يراعى فيها إتخاذ تدابير الوقائية اللازمة ولا تقتصر هذه الضمانات على ودائع سوق المال .

ثانيا: مطالبة الحكومة بالتخلص من الأصول المتعثرة عن طريق شرائها بأسعار القيمة العادلة .

ثالثا: قيام الحكومة بعمليات ضخ رؤوس الأموال، نظرا لقلّة الأموال الخاصة في البيئة الحالية. لا فتا إلى أن هذا الإجراء نجح في الأزمات السابقة .

رابعاً: ضرورة العمل على زيادة التعاون الدولي ، وتكاتف جهود كل الدول مع للخروج من الأزمة .

(2): الحل الذي ينادي به خبراء الإقتصاد الإسلامي :

وهذا الحل ينطلق من تحديد قواعد الأمن والإستقرار في الإقتصاد الإسلامي وهي:

يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي وكذلك مؤسساته المالية على مجموعة من القواعد التي تحقق له الأمن والأمان والاستقرار وتقليل المخاطر وذلك بالمقارنة مع النظم الوضعية التي تقوم على نظام الفائدة والمشتقات المالية ومن أهم هذه القواعد ما يلي(9):

أولاً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على منظومة من القيم والمثل والأخلاق مثل الأمانة والمصداقية والشفافية والبيئة والتيسير والتعاون والتكامل والتضامن، فلا إقتصاد إسلامي بدون أخلاق ومثل، وتعتبر هذه المنظومة من الضمانات التي تحقق الأمن والأمان والاستقرار لكافة المتعاملين، وفي نفس الوقت تحرم الشريعة الإسلامية المعاملات المالية والاقتصادية التي تقوم على الكذب والمقامرة والتدليس والغرر والجهالة والاحتكار والاستغلال والجشع والظلم وأكل أموال الناس بالباطل.

ويعتبر الالتزام بالقيم الإيمانية والأخلاقية عبادة وطاعة لله يُثاب عليها المسلم وتضبط سلوكه سواء كان منتجاً أو مستهلكاً، بائعاً أو مشترياً وذلك في حالة الرواج والكساد وفي حالة الاستقرار أو في حالة الأزمة.

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 ب'الغرم، 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 الإقتصاد الإسلامي مجموعة من عقود الإستثمار والتمويل الإسلامي التي تقوم على ضوابط شرعية، من هذه العقود: صيغ التمويل بالمضاربة وبالمشاركة وبالمرابحة وبالاستصناع وبالإجارة والمزارعة والمساقاة ونحو ذلك. كما حرّمت الشريعة الإسلامية كافة عقود التمويل بالاستثمار القائمة على التمويل بالقروض بفائدة، والتي تعتبر من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية الحالية.

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

ولقد أكد الخبراء وأصحاب البصيرة من علماء الإقتصاد 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 أزدل الأخلاق، كما أنها تسبب الانهيار السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام، وما حدث في أسواق دول شرق آسيا ليس منا ببعيد.

رابعاً: لقد حرّمت الشريعة الإسلامية كافة صور وصيغ وأشكال بيع الدين بالدين مثل: خصم الأوراق التجارية وخصم الشيكات المؤجلة السداد كما حرّمت نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة، ولقد نهى رسول الله ﷺ عن بيع الكالئ بالكالئ (بيع الدين بالدين).

ولقد أكد خبراء وعلماء الإقتصاد الوضعي أن من أسباب الأزمة المالية المعاصرة هو قيام بعض شركات الوساطة المالية بالتجارة في الديون؛ وهو ما 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 دُوْ عُسْرَةً فَنُظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا 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 وتشيده وطرده ولا يرقب فيه إلغاً ولا ذمة وهذا يقود إلى أزمة اجتماعية وإنسانية تسبب العديد من المشكلات النفسية والاجتماعية والسياسية والاقتصادية وغير ذلك.

* كيف الخروج من الأزمة إذن وفق قواعد وضوابط الإقتصاد الإسلامي؟.

لقد تبين من تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة أنها تتركز حول النظم الوضعية الآتية(10):

- نظام الفائدة (الربا) على الودائع ونظام الفائدة على القروض.

- نظام التجارة بالديون أخذاً وطاءً.

- نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة مقابل زيادة الأجل.

- نظام بيع الديون.

- نظام المشتقات الذي يقوم على المعاملات الاحتمالية والحظ.

كما تبين من مفاهيم وقواعد وضوابط النظام المالي والاقتصادي الإسلامي ومؤسساته المالية أنه يحرم كل هذه النظم التي كانت سبباً في وجود الأزمة وتعارض مع فطرة الإنسان ومقاصده الشرعية.

فلقد (11) حرمت الشريعة الإسلامية نظام الفائدة الربوية على القروض والائتمان وأحلت نظم التمويل والاستثمار القائمة على المشاركة وتفاعل رأس المال والعمل في 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.

وعليه وجب:

- السعي لتعديل نظام الملكية من الخاص إلى المزدوجة بحيث يلعب القطاع الخاص دوره إلى جانب الدور الذي يلعبه القطاع العام فلا يمكن الخروج من الأزمة بطرف دون الآخر فيمكن هنا للدولة أن تتدخل في كل ما يعجز عنه القطاع العام للتوازن الإقتصادي (يمكن أن تتدخل الدولة لتضخ الأموال كما لها الحق أن تفرض ضرائب على القادرين خلال الأزمة) .

- تعديل أسلوب التمويل العقاري ليكون بإحدى الصيغ الإسلامية ومنها ، أسلوب المشاركة المنتهية بالتمليك .
- ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية وليس لديون وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة ، والمضاربة أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والإستصناع، والتي يزيد حجم التعامل بها عن 180 مليار دولار حسب تقارير صادرة سنة 2008 .
- منع أساليب المضاربات قصيرة الأجل كالبيع على المكشوف ، والشراء بالهامش وهو ما تسبب في حدوث الأزمة المالية بأمريكا وأنجلترا .
- عدم التعامل بالمشتقات المالية مثل العقود المستقبلية وعقود الخيار والمبادلة ، والتعامل بدلا منها بأسلوب بيع السلم كما قرره الفقه الإسلامي ونهى عن التعامل في المؤشرات بيعا وشراء .
- إلغاء الفوائد الربوية ، وإستخدام أساليب المشاركة والبيوع ، ومن الملاحظ أن تخفيض معدل الفائدة إلى 1 بالمائة كان أحد أساليب مواجهة الأزمة في أمريكا وأوروبا فماذا لو أن هذا المعدل آل إلى الصفر ؟ فلا شك أن هذا يكون البداية الصحيحة لمعالجة الأزمة ، فتبني إلغاء سعر الفائدة ذلك من شأنه تشجيع الإقتراض وبالتالي الإستثمار وما يترتب عن ذلك من تحريك لعجلة النمو من جديد .
- وضع ضوابط للمعاملات المالية ، وهيئات متخصصة للإشراف والرقابة على الأسواق والمؤسسات في إطار الحرية المنضبطة القائمة على مبادئ الشريعة الإسلامية .

3: الحلول الأخرى :

بناء على ما تقدم فإننا نرى بأن الحل يكمن في :

- للخروج من الأزمة المالية العالمية لا بد من إعادة الثقة في الأسواق المالية أولا ، من خلال تدخل الحكومات والبنوك المركزية لضمان توفر السيولة للجهاز المصرفي، بمعنى الإستمرار في ضخ السيولة النقدية في الأسواق المالية وذلك لمقابلة السحوبات النقدية من المودعين وتوفير السيولة النقدية للمصانع والشركات التي تحتاج إلى تمويل من البنوك لتمويل عملياتها الإنتاجية ، ثم العمل على مستوى دولي لحل الأزمة .

- حيث أن الأزمة قد كشفت عن الترابط بين الإقتصاد العالمي ككل فإنه للخروج منها لا بد من تكاتف الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي الدولي الحالي ، بما يعطي جميع الدول الحرية الإقتصادية والسياسية الكاملة في إختيار ربط عملاتها بسلة عملات يتم الإتفاق عليها دوليا (أو بوحدة حقوق السحب الخاصة) .

- لا بد من إصلاح آليات العمل في مؤسسات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بعد إصلاح أسس ومقومات إنشائهما للحد من الهيمنة الأمريكية .

- أنه يجب أن لا تقتصر الدعوة إلى إصلاح المؤسسات المالية الدولية على مؤسستي بريتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) فقط ، وإنما لا بد أن تشمل مؤسسات وهيئات أخرى مثل لجنة بازل ، الإتحاد الدولي لمراقبي التأمين ، الهيئة الدولية لأسواق المال وهي المؤسسات المعنية بتنظيم عمل القطاعات المالية الرئيسية الثلاث (المصارف، التأمين وأسواق رأس المال) بالإضافة إلى منتدى الإستقرار المالي.

- لابد من معالجة قضايا الرقابة المالية على المؤسسات المالية من خلال إدارة وإشراف هيئات رقابية دولية مستقلة تتمتع بالشفافية التامة ، من خلال رفع مستوى الرقابة على الحركة المصرفية ووضع شروط جديدة على القروض الكبيرة وطلب ضمانات حقيقية.

- العمل على إيجاد إدارة أفضل للسيولة الدولية ووقف الإعتماد على عملة الدولار وذلك بإعتماد وحدة حقوق السحب الخاصة لتكوين الإحتياطيات الدولية .

- ضرورة تفعيل الحكم المؤسسي في المؤسسات المصرفية وإعتماد قوي لمبدأ الشفافية في الإدارة. وأخيرا لابد من التفتح على النظام الإقتصادي الإسلامي ومناقشة نظامه مناقشة تفصيلية وأخذ منه مايفيد في الحل .

خاتمة :

من خلال ما تم تناوله في ورقة العمل نصل للتأكيد على صعوبة الخروج من الأزمة المالية العالمية التي فاجأة العالم ولم تكن متوقعة بهذا الحجم والهول ، والتي نتج عنها آثار عديدة منها تدني نسبة الإستثمارات ، تسريح ألف العمال...إلخ.

وتعتبر الحلول المقترحة من كل الأطراف بمثابة أدوية قد تساعد على التخفيف أولا من وطأ الأزمة وثقلها على الأسواق المالية وبالتالي على الإقتصاد ككل .

ثانيا قد تكون بداية للحل الذي لن يكون خلال سنة أو سنتين بل قد يتجاوز ذلك . في الأخير علينا بأخذ العبر من هذه الأزمة حتى لا نقع فريسة لأزمات أخرى من نوع آخر وهذه بتفعيل العمل بإدارة المخاطر في الشركات ...

ونؤكد هنا على أن التفاؤل والتشاؤم موقف شخصي فهناك من يرى أن الأزمة ستنتهي بعد ستة شهور ، وهناك من يقدرها بسنة ، وهناك من يقدرها بسنتين أو ثلاثة بناءا على تحليل المعطيات المتوفرة عند كل خبير .

الهوامش

- 1) قدي عبد المجيد ، الأزمة المالية وحلول الحكومات ، مجلة العلوم الإنسانية ، الجزائر 2009.
- 2) عرفان الحسني ، الإقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية ، مجلة المال والصناعة ، الصادرة عن بنك الكويت الصناعي العدد 25 لسنة 2007.
- 3) فريد كورتل ، إدارة المخاطر بالمصارف العربية ، المؤتمر الثامن ، جامعة الزيتونة الأردنية عمان 2008
- 4) عبد الغني هلال ، مهارات إدارة الأزمات ، مركز تطوير الأداء والتنمية ، القاهرة 2008 .
- 5- El Watan – crise financiere mondial et chute des prix du brut n 12-2009
- 6) عبد الله شحاته ، الأزمة المالية ، المفهوم والأسباب من الموقع :
www. Pei degypt.org/Arabic/azma.doc

- تاريخ الإطلاع 06 أبريل 2009 .
- 7) يوسف خليفة يوسف ، الأزمة المالية والإقتصاديات الحلقية ، المستقبل العربي العدد 358 بيروت 2008 .
 - 8) تقرير صندوق النقد الدولي ، الأزمة المالية في الولايات المتحدة عدد 29 سبتمبر 2008
 - 9) سامر مظهر قنطقجي ، ضوابط الإقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية ، دار النهضة ، سوريا ، الطبعة الأولى . 2009
 - 10) عبد الرحمن حمدي ، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الفكر الإقتصادي الإسلامي 2009 من الموقع :
www.isegs.com/forum/login.php
 - 11) يسرى طاحون ، الإقتصاد وتطبيق الشريعة الإسلامية ، مصر 2008 .

المراجع :

- 1) مجلة التمويل والتنمية عدد جوان 2008 الملف الكامل حول الأزمة المالية في صندوق النقد الدولي .
- 2) أشرف أبو درابه ، الأزمة الإقتصادية العالمية ، الطريق ، الأول هو الحل ، الوطن للنشر ، الكويت 2008
- 3) حازم البيلاوي ، الأزمة المالية الحالية محاولة للفهم ، الأردن 2009 .
- 4) خالد حسين ، إدارة التنمية الإقتصادية والعولمة ، بيروت ، لبنان 2008 .

I هوامير البورصة السعودية ، أهم الخطط التي إتمدتها الدول لمواجهة الأزمة المالية من موقع :
www.hawamer.com/vb/showthread.php?t=485051