

## الاقتصاد الافتراضي وعلاقته بالقطاع المصرفي والمالي العربي في ظل الأزمة المالية العالمية 2008.

د. حراق مصباح من المركز الجامعي بميلة

أ. بورزامة جيلالي - جامعة بومرداس -

### مقدمة :

إن الإستراتيجية الرأسمالية تقوم على البحث عن أعلى الأرباح وفي اقصر وقت ممكن، مما جعل الاستثمار المالي ينفصل عن الاقتصاد الحقيقي، إذ لا تشكل حجم المعاملات التي تتم في الاقتصاد الحقيقي سوى 2 بالمائة من مجموع حجم المبادلات في الأسواق المالية. وفي ظل العولمة وإزالة الحواجز بين الأسواق المالية أصبحت تتداول فيها أصول سندات القرض العقاري الأمريكي، فأغرقت الأسواق المالية الدولية بسندات مجهولة القيمة والقوة، وهو ما يعرف بـ "المنتجات المالية المسمومة" التي غزت الأسواق المالية الدولية. لهذا نجد أن بعض البنوك العربية قامت بتوظيف أموالها في شراء المشتقات المالية والمنتجات المسمومة التي كانت قنوت لمرور الأزمة المالية لبنوك العالم المختلفة. فارتباط الأنظمة المصرفية العربية وأسواقها المالية بالأسواق المالية العالمية جعلها تتعرض لأثار الأزمة المالية العالمية.

وانطلاقاً من ذلك نحاول الإجابة من خلال هذه المداخلة على التساؤل التالي:

ماهي علاقة الاقتصاد الافتراضي بالأزمة المالية العالمية 2008 وما مدى تأثير الأنظمة المالية العربية بانعكاسات الأزمة المالية ؟

### 1- انقطاع الصلة بين القطاع المالي والاقتصاد العيني من مظاهر الأزمة المالية العالمية 2008.

لعب القطاع المصرفي والقطاع المالي بصفة عامة، دوراً هاماً في زيادة حجم الأصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها، ومن هذا بدأت بوادر أو بذور الأزمات المالية من خلال بدء انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، فالتوسع المالي بإصدار أنواع متعددة من الأصول المالية المتنوعة بشكل مستقل عن الاقتصاد العيني وأصبحت للأسواق المالية حياتها الخاصة بعيداً عما يحدث في الاقتصاد العيني<sup>(1)</sup>.

ومن هنا تظهر حقيقة الأزمة المعاصرة باعتبارها أزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية على نحو مستقل إلى حد كبير عما يحدث في الاقتصاد العيني. ويرجع ذلك إلى المؤسسات المالية التي أسرفت في إصدار الأصول المالية بأكثر من حاجة الاقتصاد العيني، ومع هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية، زاد عدد المدنين، وازداد بالتالي حجم المخاطر إذا عجز أحدهم عن السداد.

ومع نمو الاقتصاديات الصناعية الناشئة وغزو إنتاجها للأسواق الأمريكية، والاتجاه المتزايد لدى الشركات الأمريكية لنقل عمليات الإنتاج إلى الخارج، شهد الاقتصاد الأمريكي نمواً سريعاً في الأهمية

النسبية لقطاع الخدمات على حساب الأنشطة الإنتاجية الأساسية، وذلك بقيادة القطاع المصرفي والمالي الذي استفاد من عودة الرساميل العالمية بالدولار لاستثمارها في الولايات المتحدة، وقد وفر كل ذلك المجال المثالي لنمو سريع في نشاط وحجم التعامل في الأسواق المالية والنقدية الأمريكية، وحركة تطوير الوسائل الاستثمارية الجديدة التي ازدادت تعقيدا، وخطورة وتشعبا.

لقد أصبح الاقتصاد العالمي اقتصاد رمزيا يقوم على المضاربة في الأصول المالية، بحيث يقدر حجم الاقتصاد الرمزي بما يزيد على أربعين مرة حجم الاقتصاد الحقيقي، إذ لا تشكل حجم المعاملات التي تتم في الاقتصاد الحقيقي سوى 2 بالمائة من مجموع حجم المبادلات في الأسواق المالية (2)، وهو ما أدى إلى بروز الفقاعات المالية التي يمكن أن تنفجر في أي لحظة، ولم يعد الاستثمار في الأوراق المالية مرتبطا بحقيقة ما تمثله هذه الأوراق بقدر ما صار تعبيراً عن حركة رؤوس الأموال، فكلما تزايدت التوقعات بارتفاع أسعار الأسواق، تزايد اتجاه المصارف والمؤسسات إلى شرائها وضمن هذا المنظور تحولت النقود من وظائفها التقليدية إلى سلعة تباع وتشتري في الأسواق، حيث يدور في أسواق العالم ما يزيد على 100 مليار تريليون، يضمها ما يزيد على 800 صندوق استثمار، ويتم التعامل يوميا فيما يقرب من 1500 مليار دولار، أي أكثر من 2.5 مرة الناتج القومي العربي (3).

لقد ترتب عن الانفصال المتنامي بين حركة الاقتصاد الرمزي وحركة الاقتصاد الحقيقي إتباع أسعار الصرف العائمة للعملة بقصد المضاربة، مما ساهم في تضاعف حجم النقد الأجنبي المتداول في الأسواق العالمية ثلاث مرات في الفترة (1986-1993)، وهو ما قاد إلى (4).

- اتساع نطاق اتجار المضاربين في العملات.

- زيادة حجم القروض القصيرة المدة التي تخرج من الدول الرأسمالية الصاعدة والصناعية بحثا عن العائد المرتفع في الدول النامية.

- زيادة حدة الصدمات وهيمنة سلوك المضاربين على استقرار الأسواق الصاعدة.

## 2- الاقتصاد الافتراضي وعلاقته بالقطاع المصرفي في الدول العربية من خلال الأزمة المالية

### العالمية 2008.

مع تفاقم أعراض الأزمة المالية العالمية، اتضح مدى تشابك القطاع المصرفي في الدول العربية بالأسواق المالية العالمية سواء من جانب الاقتراض منها لتمويل التنمية الاقتصادية أو من جانب المعاملات الرأسمالية المتمثلة في تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى أسواق المال العربية من جهة، وتصديرها لرأس المال واستثماره عبر أسواق المال الدولية من جهة أخرى، ولعل من المفيد إلقاء الضوء على أهم القنوات التي تنتقل من خلالها هذه الأزمة إلى الأسواق المصرفية والمالية المحلية في الدول العربية، وذلك بما يساعد على استكشاف مدى تأثير المصارف والمؤسسات المالية العربية بالأزمة المالية العالمية.

## 1-2 انكشاف القطاع المصرفي العربي على القطاع المصرفي العالمي

يرتبط القطاع المصرفي المحلي بالقطاع المصرفي العالمي من خلال قناتين رئيسيين أولهما يتعلق باقتراض المصارف والمؤسسات العربية من المصارف الدولية، وتتعلق القناة الثانية بتواجد المصارف الأجنبية في السوق المصرفية المحلية، فبالنسبة للاتئمان من المصارف الأجنبية، حيث كانت مدعومة بالزيادة المطردة في النشاط الاقتصادي في معظم هذه الدول، وتشير بيانات بنك التسويات الدولية إلى ارتفاع الرصيد القائم من القروض المصرفية الدولية على الاقتصاديات العربية بنسبة ملحوظة بلغت نحو 18 في المائة خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2008 (ديسمبر 2007 - سبتمبر 2008)، ليصل إجمالي هذه القروض إلى نحو 309 مليار دولار، أي قرابة 18 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة، وتتصدر دول مجلس التعاون الخليجي، وهي الدول الأكثر انفتاحا على أسواق المال العالمية، الدول الأكثر اقتراضا من المصارف الدولية برصيد يقدر 222 مليار دولار في نهاية 2008، وتأتي مجموعة الدول غير النفطية كثاني مقترض من المصارف الدولية، حيث بلغ الرصيد القائم في ذمتها نحو 67 مليار دولار في سبتمبر 2008، وبنسبة زيادة 22 في المائة خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2008 وبالنسبة للدول النفطية الأخرى، فان مطلوبات المصارف الأجنبية على اقتصادها تعتبر منخفضة نسبيا، حيث بلغت حوالي 17 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2008<sup>(5)</sup>.

هذا وفي ظل الأزمة المالية العالمية التي نجم عنها تقليص المصارف الأجنبية لمديونيتها، فقد أصبحت المصارف والمؤسسات المالية العربية في وضع لا يسمح لها بالاقتراض من المصارف الدولية لتمويل المشاريع الكبرى في الدول العربية، وبوجه خاص المشاريع القائمة في عدد من دول مجلس التعاون الخليجي، إضافة إلى أن العديد من القروض المستحقة خلال هذا العام هي أيضا بحاجة إلى إعادة التمويل، مما يجعل العديد من المصارف والشركات والمؤسسات في بعض دول المجلس عرضة لمخاطر إعادة جدولة الدين القائم في ذمتها.

وبالنسبة لانكشاف القطاع المصرفي العربي على القطاع المصرفي العالمي من خلال تواجد المصارف الأجنبية في الأسواق المحلية، يمكن أن تؤثر تطورات أزمة السيولة العالمية على القطاع المصرفي المحلي في الدول العربية التي تتواجد المصارف الأجنبية في أسواقها المحلية بكثافة، أو في حالة استحواذ المصارف الأجنبية على حصة عالية في السوق المحلية، الأمر الذي قد يهدد الجهاز المصرفي المحلي بإحاقه بمخاطر نظامية، وذلك في حالة انسحاب إحدى هذه المصارف الأجنبية من السوق أو امتصاصها للسيولة المحلية وذلك بغرض تعزيز أوضاعها المالية في مؤسساتها الأم في الخارج.

## 2-2 انكشاف القطاع المصرفي العربي على الأسواق العالمية لرأس المال

وبالنسبة للمعاملات الرأسمالية المتمثلة بتصدير رأس المال واستثماره عبر أسواق المال الدولية، فقد تأثرت بعض المصارف في دول مجلس التعاون الخليجي جراء استثمارها، بشكل مباشر أو غير مباشر، في القطاع العقاري في الولايات المتحدة أو في الأوراق المالية التي تغطي الرهون العقارية أو

جراء قيامها بالاستثمار في مؤسسات ومصارف عالمية أعلنت إفلاسها، غير أن الخسارة التي سجلتها بعض المصارف نتيجة هذه الاستثمارات لم تكن كبيرة بمعظمها، واقتصرت الخسائر الكبيرة على نتائج الربع الأخير من عام 2008 ولبعض المصارف الخليجية، إذ تعرض بنك الخليج الكويتي على سبيل المثال إلى خسائر كبيرة في نهاية عام 2008، مما اضطر بنك الكويت المركزي للتدخل وقرر ضمان جميع ودائع عملاء هذا البنك.

### 2-3 مخاطر تدهور نوعية أصول القطاع المصرفي في الدول العربية

أثرت الأزمة المالية العالمية بصورة مباشرة على سلامة وربحية القطاع المصرفي في الدول العربية، ففيما يخص تأثيرات الأزمة على سلامة القطاع المصرفي، فإنها تكمن في مخاطر تدهور نوعية الأصول والموجودات المالية للمصارف العاملة في الدول العربية، ذلك أن تراجع أسعار الأسهم المحلية كما سبق ذكره اثر على المحافظ الاستثمارية للمصارف، وخاصة منها تلك التي قدمت قروضا مقابل رهن الأسهم المحلية كضمان للسداد وبالتالي، فان قيمة هذه الضمانات في حالة عدم سداد القرض انخفضت بشكل كبير، مما يعني تدهور قيمة أصول المصارف جراء تراجع الأسعار في أسواق الأوراق المالية المحلية، هذا بالإضافة إلى تأثر المصارف العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي جراء منحها للائتمان في القطاع العقاري سواء لشراء العقار من قبل الأفراد والشركات أو لتمويل مشاريع التطور العقاري، ومن جراء الأزمة فقد تراجع الطلب على العقارات في ضوء القلق المتزايد لدى المستثمرين الأجانب والمحليين، وارتفاع تكلفة الإقراض وشح الائتمان المقدم لهذا القطاع، ولقد شهدت بعض المصارف العاملة في دول مجلس التعاون ودول عربية أخرى تعثر في سداد القروض العقارية وانخفاض في قيمة الضمانات العقارية المرهونة لديها، وتراجعت بذلك قيمة الأصول العقارية في المحافظ الاستثمارية لدى المصارف العاملة في هذه الدول.

ومن جانب تأثيرات الأزمة على ربحية القطاع المصرفي، فان التوقعات بتوجه الاقتصاد العالمي نحو الكساد انعكس سلبا على النشاط الاقتصادي وحجم الأعمال في العديد من الدول العربية، حيث أن شح السيولة في القطاع المصرفي وزيادة عدم التيقن والقلق لدى المستثمرين الذي أدى إلى فقدان الثقة في استمرار النمو بمعدلات عالية نسبيا، ساهمت جميعها في ارتفاع تكاليف الائتمان في دول مجلس التعاون الخليجي، وفي المقابل فقد سعت المصارف العاملة في هذه الدول إلى تعزيز سيولتها عن طريق اجتذاب الودائع من خلال رفع أسعار الفائدة على الودائع، الأمر الذي أدى إلى تقليص هامش أسعار الفائدة بين الإقراض والودائع وبالتالي ربحية المصارف (6).

### 2-4 تدهور ربحية القطاع المصرفي في الدول العربية

لم تتأثر البنوك العربية بالأزمة المالية العالمية، فمعظمها يتمتع بالملاءة المالية الكافية، وما عدا بنك الخليج الكويتي لم تضطر حكومات دول المنطقة للتدخل بشكل مباشر لإنقاذ أي من هذه المصارف، غير انه ومع مرور الوقت، ظهرت أزمة سيولة الائتمان في معظم دول المنطقة، راحت تتفاقم يوما بعد يوم وأدرك الجميع أننا مرتبطون بما يحدث عالميا أكثر بكثير مما كنا نتصور.

فظهر شبه جمود في سوق الإقراض، فالخوف من ما قد يستجد بسبب الأزمة المالية العالمية جعلت كل بنك يتمسك بما لديه من سيولة، وأصبحت المصارف أكثر تشددا في استرداد القروض والأقساط في مواعيدها وأكثر انتقائية وترددا في منح تسهيلات ائتمانية جديدة لعملائها وبأسعار أعلى، كما أن فقدان الثقة بين البنوك سواء المحلية أو العالمية قلص من تعاملها مع بعضها البعض مما انعكس سلبا على سوق الإقراض بين البنوك، وفي وقت الأزمات نجد أن البنوك تتوخى الحذر، فنراها تقلص من إقراضها خاصة للقطاعات التي توسعت في توفير الائتمان لها سابقا وتتجه إلى أصول سائلة وآمنة، أي ليس لها مخاطر ائتمان، وهذه لا توفرها سوى سندات الخزينة وشهادات الإيداع التي تصدرها الحكومات والبنوك المركزية (7).

وراحت أزمة شح السيولة تتفاقم شيئا فشيئا فيما بعد، لتتبلور في عاملين رئيسيين اثنين:

- إجمام البنوك عن إدانة بعضها بعضا إلا بمعدلات فائدة مرتفعة وسط تفاقم أزمة السيولة العالمية وقيام مستثمرين أجانب بسحب مبالغ مالية كبرى من أسواق المال الخليجية إضافة إلى تجاوز القروض للمستويات المتعارف عليها مقارنة بالودائع في بعض البنوك.

- عجز العديد من المشروعات التنموية الكبرى الجارية في المنطقة عن تمويل حاجاتها من القروض المجمعة الضخمة من البنوك العالمية والمحلية الكبيرة.

إن الانخفاض الكبير في أسعار النفط، أدى إلى تخفيض الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية، وضعف الأسواق المالية ومحدودية التمويل الخارجي سيؤدي إلى انخفاض إمكانية التمويل لتلك المصارف، يضاف إلى كل ذلك سحب الودائع الأجنبية من تلك المصارف نتيجة انخفاض الثقة بها.

بالمقابل، فالخوف من إفلاس المزيد من الشركات الخليجية جعل المصارف تتشدد في الإقراض وتخفيض إقراضها للأفراد والشركات، والتشدد أو حتى التوقف عن تقديم القروض العقارية وقروض السيارات وبنتيجة ذلك، تباطأ الائتمان المصرفي خلال 2009 بين 10 و30 بالمائة ما أثر على عائدات تلك المصارف.

أمام كل تلك المشاكل وخصوصا انخفاض السيولة المصرفية، اضطرت حكومات دول الخليج للتدخل، فقامت المملكة العربية السعودية بضمان الودائع وخفضت الاحتياطي الإلزامي ومعدل إعادة الشراء لزيادة السيولة لذا المصارف وتمكينها من زيادة الإقراض، كذلك قدمت قطر 5.3 مليارات دولار لتأمين السيولة لمصارفها، أما الإمارات فقد تدخلت عبر ضخ مبلغ 32.7 مليار دولار وهذا عدا عن خفض معدلات الفائدة (8).

ويقدر حجم خسائر المصارف الخليجية المرتبطة بأزمة الرهونات العقارية عالية المخاطر وفقا لاتحاد المصارف العربية بنحو 88.2 مليار دولار، هذا عدا عن تعرض عدد من المصارف الخليجية لخسائر خارج هذا الإطار أدت إلى العديد من الانعكاسات منها:

- **تخفيض التصنيف الدولي** : إذ قامت وكالات التصنيف العالمية الثلاث وهي " ستاندرد آند بورز" ، و"موديز" ، و"فيتش" بمراجعة تصنيف 27 مصرفاً خليجياً، حيث تم تخفيض تصنيف عدد منها، في حين أن أغلبها حصل على نظرة مستقبلية سلبية بدلاً من مستقرة ومنها مصارف كبيرة في المنطقة في الإمارات على وجه الخصوص.

- **العزوف عن تمويل المشاريع** : إذ تقلص عدد المصارف التي تتجه لعقد صفقات في ظل المناخ السائد إلى ما بين ثمانية إلى اثني عشر مصرفاً فقط، كما لم يعد ضمان التمويل مهمة سهلة كما كان قبل نحو 18 شهراً من بداية الأزمة، عندما كان هناك عدد أكبر من البنوك يتنافس على توفير التمويل بدرجة تفوق المشاريع الموجودة آنذاك، لكن الحال انعكست بعد الأزمة عما كانت عليه في السابق، إذ لا يتعدى عدد البنوك الجاهزة لعقد صفقات في تمويل المشاريع أرقاماً مفردة، وذلك بسبب شح عمليات الإقراض بين البنوك، وتعليق عمليات القروض المشتركة بشكل فعلي.

### 3- اثر الأزمة المالية العالمية 2008 على أسواق رأس المال العربية

انخفضت الرسملة السوقية للأسهم العالمية من 62 إلى 32 تريليون دولار بين 2007 و2008، حيث كلفت الاقتصاد الدولي خسائر تجاوزت 30 تريليون.

شهدت الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي العربية خسائر كبيرة جدا خلال الأزمة الحالية، وحسب التقارير المتداولة فان الأسواق الخليجية السبع فقدت حوالي نصف تريليون دولار من قيمتها السوقية منذ سبتمبر 2008 وحتى يونيو 2009.

وأسواق المال العربية عامة تكبدت خسائر قدرت بنحو 600 مليار دولار جراء الأزمة المالية العالمية حيث انخفضت إجمالي القيمة السوقية لأسواق رأس المال العربية إلى نحو 796.6 مليار دولار أمريكي بنهاية عام 2008، أي بانخفاض بلغت نحو 42.5 بالمائة مقارنة مع نهاية عام 2007 أين بلغت القيمة السوقية مستوى 1339 مليار دولار ، ومع تباينات من منطقة إلى أخرى، وسجلت أكبر الخسائر في أسواق الخليج ومصر، بينما كانت الخسائر أقل في منطقة شمال إفريقيا، حيث خسرت البورصة المغربية 14 بالمائة خلال سنة 2008 وبقيت البورصة التونسية والجزائرية بعيدتان عن تداعيات الأزمة المالية بالنظر إلى عدم اندماج النظام المالي المحلي في كلا البلدين في النظام المالي العالمي<sup>(9)</sup>.

ومن أسباب التراجع في البورصات العربية في ظل الأزمة المالية العالمية<sup>(10)</sup>:

- هو خروج المستثمرين الصغار الذين يشكلون حوالي 80 بالمائة من المستثمرين داخل البورصة العربية، نتيجة ضعف الثقة بالسوق متأثرين بانسحاب المستثمرين الأجانب بنسبة كبيرة من أسواق رأس المال العربية.

فهناك مفهوم واعتقاد لدى المستثمر الصغير فهو ينظر إلى المستثمر الأجنبي لديه الخبرة والكفاءة الكافية، وبالتالي فان انسحابه سيتبع بانسحاب المستثمرين الصغار بالنظر إلى سلوك القطيع الذي ينتهجه هذا الأخير.

وعليه من أسباب انهيار البورصات العربية متأثرة بالأزمة المالية العالمية هو الذعر وفقدان الثقة للمستثمر العربي، إضافة إلى العامل النفسي الذي أدى إلى خروج المستثمرين الصغار متأثرين بما يحدث في البورصات العالمية من انهيار نتيجة الركود الاقتصادي، فكانت النتيجة هو تراجع اغلب البورصات العربية.

● هناك بعض الاقتصاديين يقولون أن سبب تراجع البورصات العربية بسبب الأزمة المالية العالمية لا يعود إلى عامل الثقة فقط، وإنما يرجع إلى تراجع الطلب على مواد أولية و سلع بالدول العربية مثل التراجع الحاصل على قطاع البتر وكيمياويات بسبب الركود الاقتصادي العالمي، وهذا ما أدى إلى تراجع عوائد مؤسسات هامة في الدول الخليجية مثل مؤسسة " سابك " في السعودية، وهو الأمر الذي انعكس على تراجع أسعار أسهمه داخل البورصة السعودية بحوالي 50 بالمائة، علما أن مؤسسة سابك تمثل نسبتها سوقية حوالي 25 بالمائة من القيمة السوقية الإجمالية للبورصة السعودية.

● هناك عامل آخر ساهم في تراجع البورصات العربية خلال الأزمة والذي ينحصر في قطاع البنوك العربية، نظرا لان هناك مخاوف من تعرض هذه البنوك لخسائر معتبرة غير مصرح بها نتيجة استثماراتها في المشتقات المالية في الأسواق المالية الدولية والتي كانت السبب المباشر في الأزمة المالية العالمية، وتأكدت لاحقا معلومات حول خسائر تكبدها " بنك الخليج العربي الكويتي " بعد تصريح مجلس إدارته عن استثمارات في المشتقات المتعلقة بالرهن العقاري، وهو ما ساهم على نقص الإقبال على أسهم هذه المؤسسات داخل البورصات العربية من طرف المستثمرين الأفراد، فكانت المحصلة تراجع اغلب المؤسسات المالية داخل البورصة وبالتالي تراجع كل أسواق رأس المال العربية.

● إحجام البنوك أو المؤسسات المالية التي لديها السيولة عن إنشاء المزيد من صناديق الاستثمار والذي يرجع إلى تخوفها من حدوث أي خسائر ولو قريبة لأموال المودعين وصاحب ذلك ما يسود ما توتر عالمي مصرفي وبالتالي فان البنوك أصبحت أكثر حرصا في آليات الاستثمار تخوفا من حدوث أي خسائر محتملة .

● مع إقدام بعض كبرى المؤسسات المالية في العالم إلى إعلان إفلاسها، كان ولا بد أن تتأثر أسواق المال العربية بهذه الأزمة، وهو ما تسبب في تراجعها بشدة خلال سنة 2008، وذلك نتيجة عمليات البيع التي لجأت إليها المؤسسات العابرة للقارات والمستثمرين الأجانب خوفا من تأثير الأزمة المالية على البورصات العربية، إضافة إلى سحب الأموال إما لتغطية المراكز المالية لمؤسساتها أو للاستثمار في الذهب والعملات المرتفعة كالبين وفي الاستثمارات التقليدية الآمنة، وهو ما أدى إلى انهيار معظم الأسهم القيادية في معظم البلدان العربية.

## قائمة المراجع:

- 1- حازم البيلاوي، الأزمة المالية العالمية الحالية " محاولة فهم"، مقال على شبكة الانترنت [www.iid-  
alraid.com](http://www.iid-<br/>alraid.com)، تاريخ الاطلاع أكتوبر 2008، ص 03.
- 2- ضياء المجيد الموسوي، الازمة المالية العالمية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2010، ص 10.
- 3- عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة البحوث الاقتصادية العربية، 2009، ص 13.
- 4- محمود عبد الفضيل، أزمة النظام المالي العالمي، جريدة الأهرام، ليوم 15/06/1998.
- 5- تقرير وزارة الاقتصاد الوطني الكويتي، 2009، ص 04.
- 6- أوضاع القطاع المصرفي في الدول العربية وتحديات الأزمة المالية العالمية، تقرير صندوق النقد العربي، 2009، ص 48.
- 7- هنري عزام ، تفاقم السيولة في دول المنطقة وأهمية إنشاء دوائر متخصصة في الرقابة على المخاطر ، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد338، يناير 2009، ص 48.
- 8- تأثير الأزمة المالية العالمية على دول مجلس التعاون الخليجي، إعداد إدارة المجلة والبحوث، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 338، يناير 2009، ص 44.
- 9- توقعات اقتصادية، واقع البورصات العربية في ظل الأزمة المالية العالمية، مجلة اتحاد المصارف العربية، كانون ثاني، العدد 338، يناير 2009، ص 67.
- 10- بسنت احمد، الأزمة المالية العالمية والجهاز المصرفي الأسباب والنتائج، مجلة اتحاد المصارف العربية، عدد أكتوبر، 2008، ص 35.