

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Abou Bekr Belkaid
Tlemcen Algérie



جامعة أبي بكر بلقايد

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

تخصص تقويم بنوك ومالية

الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على البلدان النامية - الحل المصرفي الإسلامي نموذجا -

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف:

أ.د. بن بوزيان محمد

إعداد الطالبة:

ديش فاطمة الزهراء

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر - أ	د. بن منصور عبد الله
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن بوزيان محمد
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر - أ	د. طاولي مصطفى
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر - أ	د. بوثلجة عبد الناصر

السنه الجامعيه : 2010-2011

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

- إلى والديّ الكريمين . . برّاً بهما، واعترافاً بجميلهما،
والتماساً لرضاهما، داعية لهما المولى عز وجل: " رَبِّ
ارحمهما كما ربياني صغيراً".
- إلى كل عائلتي كبيراً و صغيراً، إخوتي وأخواتي وذويهم.
- إلى جميع الأقرباء و الأصدقاء و الأحباء و إلى جميع رفقاء الدرب.
- إلى كل من مد لي يد العون من قريب أو بعيد .
- إلى كل باحث في شؤون الصيرفة الإسلامية ، يسعى إلى
تقويتها ، ويشد من أزرها ، ويعمل على نصرتها ، بما يمدّه
إياها من أفكار وأبحاث .
- بم فاطمة الزهراء ديش.

شكر و تقدير

ربِّ أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت عليّ بإتمام هذا البحث، وعلى ما مننت به عليّ من توفيق وسداد، وعلى ما منحتني إياه من صحّة وقدرة على تحطّي الصّعاب وتذليل العقبات. أوّد أن أتقدم بالشكر والتقدير والعرفان إلى كل من قدم لي يد المساعدة لإنجاز هذا البحث، بدءاً بأستاذي المشرف الأستاذ بن بوزيان محمد، وذلك لما أفادني به من خبرته الواسعة وثقافته

العالية، إذ لم يبخل عليّ بنصائحه القيّمة وتوجيهاته السّديّدة.

إلى الأستاذ الكريم والأخ الأكبر بن منصور عبد الله الذي ساعدني كثيراً في إخراج هذا البحث

إلى النور بآرائه وتوجيهاته المستمرة طوال فترة البحث.

كما لا أنسى شكري وتقديري لأعضاء اللجنة والأساتذین الفاضلين طاوولي مصطفى و بولجة

عبد الناصر لتحملهم عناء قراءة وتقد البحث.

إلى الأستاذ بن شعيب نصر الدين الذي شجّعني وشد من أزرعي بنصائحه القيّمة.

1- تمهيد:

يهدف النشاط الاقتصادي بصورة رئيسية إلى إشباع الحاجات البشرية غير المحدودة في ظل الموارد المتاحة و المحدودة من عمل، ثروات طبيعية و تقنية، ضمن نطاق مؤسساتي ملائم يضمن تحقيق كفاءة الإنتاج و عدالة توزيع الدخل.

وإذا تتبعنا مراحل نمو الرأسمالية نجد أن تطورها لم يتحقق بشكل مستقيم و إنما في شكل حركات شبيهة بالموجات، فالنظام الرأسمالي سجله مليء بالأزمات التي ارتبطت باسمه وأصبحت صفة ملازمة له ، حيث توجه أصابع الاتهام فيه إلى الأساس الخلفي الذي تقوم عليه آلية عمل هذا النظام و المستندة إلى مذهب المادية التي يغذيها الجشع، الطمع، ارتكاب المظالم ، الغرر بالضعفاء والتدليس بهم و هو ما جعل الدول المنتهجة له تواجه تحديات كبيرة جراء ظاهرة تكرارية هذه الأزمات.

ففي الوقت الذي بدأت تظهر فيه بعض مؤشرات تعافي الاقتصاد العالمي من التداعيات المتمخضة عن الأزمة المالية الآسيوية استيقظ العالم في سبتمبر 2008 م على خبر انفجار أزمة جديدة بأسواق الرهن العقاري الأمريكية و التي عصفت بأحد أكبر و أهم مصرف أعمال في الولايات المتحدة الأمريكية هو بنك " Lehman Brothers " .

كذلك العولمة المالية و ترابط الأسواق المالية و تشابكها عبر العالم سرعت من وتيرة الأزمة وانتقالها إلى مختلف دول العالم، حيث ازداد التعقيد حدة مع التنامي غير المعقول للأدوات المالية الحديثة بظهور أصول مالية من الصعب تحديد مستوى المخاطر فيها، و بتداولها راح المال يدور في القطاع المالي دورات متعددة لا تخدم الإنتاج لا من قريب و لا من بعيد، و إنما تخدم مصالح المضاربين المقامرین المتعاطشين للأرباح الضخمة دون جهد و ما زاد من خطورة الوضع أن الوسطاء الماليين لم يقتنعوا بالاتجار لحساب عملائهم بل راحوا يتاجرون لحسابهم الخاص أيضا وهو ما وفر تغذية إضافية للتضخم في القطاع المالي تحت هيمنة الرأسمالية موضحة بجلاء انفصال القطاع المالي عن القطاع الحقيقي.

فالتتابع المفاجئ و المتسارع لتوتيرة الأحداث جعل الدول على اختلاف توجهاتها الاقتصادية تهرع إلى تبني خطط إنقاذ ضخمة تجنبها الانهيار الكلي لاقتصادياتها، أحدثت جدلا في الساحة الفكرية الاقتصادية بعد الإعلان عن التدخل الحكومي لاحتواء الأزمة، متخلفة بذلك عن أهم ركائز الرأسمالية التي تغنت بها و هي الحرية المطلقة للأسواق.

وقد تباينت طرق التدخل ، فالحجم الكبير و التركيبة المتنوعة لأنشطة الأسواق المالية على المستوى العالمي يجعل من عملية التنسيق بينها عن طريق مؤسسة واحدة صعبة للغاية إذ لكل بلد سياسات تلائمه و أوضاع داخلية تميزه.

إن الأزمة المالية العالمية الحالية طرحت مجددا العديد من التساؤلات حول طبيعة و محدودية الفكر الليبرالي الحديث بمختلف مدارس و تكاليفه السياسية حيث برزت الحاجة لإيجاد بدائل منهجية وإجرائية خاصة و أن انتقادات الغربيين لفكرة اقتصاد الأسواق من وجهة نظر أخلاقية جاءت متقاربة مع المنهج الإسلامي بإبراز الدور السلبي الذي تلعبه آلية الإقراض في النشاط المصرفي.

2- مبررات و دوافع اختبار الموضوع:

لكل باحث ميولات ترتبط إما بقناعاته الشخصية أو الظروف التي يعيشها في فترة ما وتجعله يصب اهتماماته في جانب معين من المواضيع المتداولة في الساحة، و موضوع الأزمة المالية الحالية من

المواضيع التي فرضت نفسها في الفترة الأخيرة لذا كانت لنا أسباب دفعتنا للبحث فيها ومنها :
- ما كتب في الجرائد و أعلن في مختلف القنوات و كذا تصريحات المسؤولين لبعض الدول النامية من أن اقتصاديات بلدانهم بخير و أنهم غير معنيين بالأزمة في حين أن الدول المتقدمة و التي تعتبر كقاطرة للاقتصاديات الأخرى تنهار و تنهار مؤسساتها الواحدة تلو الأخرى.

- غزارة ما كتب و نظم من ملتقيات دولية و محلية و التي ما إن تم إعلان الأزمة في سبتمبر 2008 م حتى سارعت الدول و الجامعات إلى تنظيمها ليحلل و يناقش كل واحد منهم الأزمة من منظوره خاصة بعد الضجة التي أحدثتها، و هو ما شجعنا لمحاولة معرفة ما حدث بالضبط من خلال الإطلاع على مختلف مداخلات و أوراق البحوث التي قدمت و التوصيات التي خرجت بها لأخذ فكرة عن الموضوع ثم الجمع بين محاورها و ورشاتها حتى يسهل لنا الفحص الدقيق لها وإخراج معلومات بسيطة تناسب و تلاءم الباحثين في مستوياتنا.

- رغبتنا في بيان أن التمويل الإسلامي و باعتبار المبادئ التي يستند إليها و البعد الأخلاقي الذي يتميز به أكثر عدالة واستقرار من التمويل الربوي و بالتالي فهو جدير بالاهتمام و التطبيق خصوصا بعد الأزمة الحالية.

3- أهمية الدراسة:

تحولت الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية عالمية ، من خلال التداعيات التي يتعرض لها العالم اليوم.حيث وجدت الدول النامية نفسها في أحضان الأزمة بفعل الكثير من المتغيرات مثل انخفاض التمويل الخارجي، تراجع الاستثمارات الأجنبية وهو ما جعلها تفكر مليا في الخطوات و الجهود التي بذلتها من أجل تحقيق التنمية للتحديات الكبيرة التي أصبحت تواجهها في أعقاب هذه الأزمة.

تتجلى أهمية هذه الدراسة في تسليطها الضوء على الأزمة الراهنة و توجيه الدول النامية لإيجاد مصادر تمويل أخرى، بإعادتها النظر في علاقاتها الاقتصادية مع الدول المتقدمة التي ظلت تستنزف ثرواتها وتتدخل في شؤونها من خلال منظماتها الدولية كصندوق النقد الدولي الذي ما إن تلجأ إليه الدول النامية لطلب مساعدات يشرع في فرض شروط لا تتلاءم وسياسات هذه الدول.

4- أهداف الدراسة :

تسعى هذه الدراسة إلى بلورة الأهداف الآتية:

- التعرف على مرتكزات النظام الاقتصادي الرأسمالي و محاولة الوقوف على السبب الحقيقي وراء ظاهرة تكرارية الأزمات في هذا النظام، و موقع الدولة فيه.
- التعريف بالأزمة الحالية ، أسبابها و تداعياتها الاقتصادية و الاجتماعية.
- التعريف بالهندسة المالية و دورها في انتشار الأزمة من خلال ما يعرف بالمشتقات.
- التعريف بالتمويل الإسلامي و خصائصه و مرتكزاته، بعد تأكيد الأزمة حاجة الفكر الاقتصادي والتموي إلى نظام بديل عن النظام الرأسمالي نتيجة فشل الجهود الدولية في احتواء الأزمة.

5- الدراسات السابقة:

إن موضوع الأزمات المالية من الموضوعات التي فرضت نفسها في الساحة الدولية لطبيعة آثارها الاقتصادية ، السياسية و الاجتماعية التي باتت تقلق جميع ساسة و اقتصاديي العالم منذ أمد طويل، غير أن الجديد الذي يجعلها حديثة في كل عهد ما تميزت به الأزمات الأخيرة من سرعة انتشارها و آثارها التي تجاوزت الحدود الجغرافية للدول التي اندلعت فيها لذا يحتاج موضوعها إلى الكثير من البحث و الدراسة المستفيضة المتعمقة التي تجمع بين الجانب النظري و التحليلي ، و بعد جهود معتبرة في عملية الفرز الدقيق للمادة التي قمنا بجمعها وجدنا أن الدراسات التي تناولت موضوع الأزمات بصفة عامة و الأزمة الحالية بصفة خاصة و اعتمدنا عليها هي:

1- أوكيل نسيم، الأزمات المالية و إمكانية التوقي منها و التخفيف من آثارها مع دراسة حالة أزمة جنوب شرق آسيا، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية و علوم التسيير جامعة الجزائر، 2007-2008 م، و قد عالجت الرسالة الإشكالية التالية " هل يمكن إيجاد مؤشرات و دلائل تنبئنا بقرب حدوث أزمة مالية في اقتصاد ما قصد الحد من آثارها خاصة في ظل العولمة وكيف يمكن الاستفادة من الأزمة المالية الآسيوية لتوقي الأزمات المالية؟" حيث قسمت الباحثة رسالتها إلى ستة فصول كما يلي:

الفصل الأول: تناولت فيه نشأة و تطور النظام النقدي الدولي، في الفصل الثاني: تطرقت فيه إلى الجوانب النظرية للأزمات المالية، في الفصل الثالث: أبرزت العولمة المالية و دورها في خلق

أزمات، في الفصل الرابع: أشارت إلى واقع الاقتصاديات الناشئة لدول جنوب شرق آسيا في ظل التحرير المالي و ظاهرة الاندماج مع الاقتصاديات المتقدمة، في الفصل الخامس: قامت بعرض الأزمات المالية، أما في الفصل السادس و الأخير فبينت فيه آليات إدارة و مواجهة الأزمات المالية. 2- طالبى صلاح الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية- الأزمة الحالية وتداعياتها حالة الجزائر- مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية جامعة تلمسان، 2009-2010م، حيث صيغة إشكالية البحث كما يلي: "ما هي أسباب و تداعيات الأزمة الاقتصادية الحالية على الاقتصاد العالمي عموما و على الاقتصاد الجزائري خصوصا، وما هي الإجراءات أو الحلول المتبعة للخروج منها أو التخفيف من آثارها؟" حيث توصل الباحث من خلال دراسته إلى:

- أن نطاق الأزمة الاقتصادية أوسع من الأزمة المالية و أن العولمة المالية إضافة إلى عمليات التحرير المالي جعلت الدول النامية ضحية عدم الاستقرار الاقتصادي للدول المتقدمة.

- أن الأزمة الحالية سببها تفاعل عدة عوامل جعلت الهوة بين الاقتصاد الحقيقي و الاقتصاد النقدي كبيرة، مما حول الأزمة من نطاق مالي إلى نطاق اقتصادي، أثرت على جميع البلدان المتقدمة و النامية على حد سواء.

- أن الأزمة الحالية تتقاسم مع الأزمات السابقة نفس التداعيات و إن لم تكن كلها ففي غالبية أجزاءها كانهخفاض الإنتاج و انكماش التجارة الدولية و غيرها.

- تأثر الجزائر بالأزمة الاقتصادية جاء من جانب الإيرادات في الميزانية العامة الذي يرتبط بنسبة 80% من عائدات المحروقات التي تمثل 97% من الصادرات.

جاء البحث في ثلاثة فصول كما يلي:

الفصل الأول: تناول فيه الجوانب النظرية للأزمات المالية، الفصل الثاني: تعرض فيه لمختلف الأزمات الاقتصادية العالمية التي سبقت الأزمة الحالية، الفصل الثالث: تطرق فيه إلى الأزمة الحالية، أسبابها، تداعياتها، حلولها مع الإشارة إلى حالة الجزائر.

3- ودان بوعبد الله، عدوى الأزمات المالية و انعكاساتها على الدول النامية مع دراسة حالة الأزمة المالية العالمية خلال الفترة 2007-2008 م ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية تخصص تحليل اقتصادي، كلية الحقوق و العلوم التجارية جامعة مستغانم، 2009-2010 م، طرحت الدراسة إشكالية" ما هي الآثار الاقتصادية للأزمة المالية العالمية على البلدان النامية و خاصة الجزائر؟"، حيث توصل الباحث من خلال دراسته إلى:

- أن الأنظمة النقدية و المالية التي عرفها العالم كانت صالحة لفترة محددة، لذا يجب إعادة النظر فيها بين فترة و أخرى تبعا للظروف القائمة في كل فترة.

- أن الأزمات المالية الحديثة تتميز بسرعة انتقالها و يمكن للعولمة المالية أن تكون السبب في ذلك، كما أن عمليات الابتكار المالي ساعدت على انتشارها بعد أن جعلها المستثمرون الدوليون أداة للمراهنة و الربح السريع دون الأخذ بعين الاعتبار آثارها على الاقتصاد.

- أن تأثير الدول النامية و منها الجزائر راجع إلى نقص التدفقات الرأسمالية العالمية المتجهة إليها، كذلك تعرض صناديقها السيادية إلى خسائر.

تضمن البحث خمسة فصول كما يلي:

الفصل الأول: تعرض فيه إلى مراحل تطور النظام النقدي الدولي، الفصل الثاني: تناول فيه الإطار النظري للأزمات المالية، الفصل الثالث: تطرق فيه إلى العولمة المالية و دورها في خلق الأزمات المالية، الفصل الرابع: استعرض فيه أهم أزمات النظام المالي الدولي، أما الفصل الخامس والأخير: فبين فيه انعكاسات الأزمة المالية على الدول النامية.

4- الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجا- ، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي 2009/06/05 م و الذي سعى من خلال مداخلته لتحقيق أهداف تمثلت في:

- فهم آليات مساهمة معدلات الفائدة في إحداث الأزمات المالية و منها الأزمة الراهنة.

- فهم أسس و مبررات تحريم الفائدة في النظام المالي و المصرفي الإسلامي.

- إبراز مدى إمكانية تعميم النموذج المصرفي و المالي الإسلامي في ظل الأوضاع الاقتصادية الحالية.

- تبيان التحديات و الصعوبات التي تعترض عمل و أداء النظام المالي و المصرفي الإسلامي.

و قد تطرق للأزمة من خلال المحاور التالية:

- المعالجات الفكرية و النظرية للفائدة بين النظام الاقتصادي الإسلامي و باقي الأنظمة الأخرى.

- معدل الفائدة و الأزمات المالية سبب أم علاج.

- المنتجات الإسلامية بين التنوع و القدرة على التطور.

- الأخطار المالية بين المؤسسات المالية و المصرفية التقليدية و المؤسسات الإسلامية.

- التجربة المالية و المصرفية الإسلامية محاولة للتقييم.

- مشاكل عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية في ظل بيئات غير إسلامية.

5- ملتقى الأزمة المالية و الحوكمة الدولية العالمية، جامعة سطيف، يومي 2009/10/21/20 م و تمثلت أهم الأهداف التي حاول الملتقى الوصول إليها في:

- التعريف بأسباب الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها.

- دراسة مخاطر المنتجات المالية الجديدة و إبراز محدودية النظام المالي و النقدي العالمي.

- التعريف بسياسات احتواء آثار الأزمة و إدارتها على المستوى الدولي و الإقليمي و القطري.
- استشراف الانعكاسات المستقبلية لتحول الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية لرسم صورة آفاق الاقتصاد العالمي.
- محاولة إبراز الجوانب الأساسية و المبادئ الجوهرية للحوكمة الاقتصادية و العالمية و المؤسسية.

عالج الملتقى هذه الأهداف ضمن ستة محاور أساسية هي:

- الأزمة المالية العالمية: العوامل و الأسباب و السياسات الاحتوائية.
 - إدارة المخاطر الائتمانية في ظل الأزمات و مستقبل النظام المصرفي العالمي.
 - تحول الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية و آثارها على الاقتصاديات العالمية.
 - آفاق و تحديات مواجهة آثار الأزمة المالية و الاقتصادية- الإدارة الإستراتيجية لمواجهتها.
 - المراجعات و الإصلاحات الشاملة و متطلبات و آليات الحوكمة الاقتصادية العالمية.
 - السياسات و المؤسسات البديلة لعلاج الأزمة المالية في إطار نظام المشاركة.
- و دراستنا هذه ليس تكرارا لما ورد في الدراسات التي أشرنا إليها و إنما هي تكملة لبعض جوانب النقص في هذه الدراسات من خلال محاور لم تتطرق لها أصلا أو إثراء و تلمين لما ورد فيها.

6- مشكلة الدراسة:

إن الركود الاقتصادي العالمي المتزايد الذي يشهده العالم هذه الأيام، نتج من تراجع السيولة الذي أحدثته قروض الرهن العقاري الأمريكية. و تتمثل مشكلة الدراسة في أن الأزمة المالية العالمية كان لها أثر كبير على العديد من بلدان العالم و خاصة النامية منها بعد انخفاض أسعار النفط و تراجع الطلب على المواد الأولية، كون أن اقتصاديات البلدان النامية تعتمد على عائدات النفط بشكل كبير، كذلك بعد فشل التدخل الحكومي في الحد من زحف الأزمة نحو بقية بلدان العالم مما فتح المجال أمام طرح التمويل الإسلامي كبديل نظري في الوقت الراهن عن التمويل الربوي.

على ضوء ما سبق يمكننا صياغة إشكالية الدراسة كما يلي: " ما مدى تأثير الأزمة المالية على البلدان النامية؟ و هل يمكن أن يكون التمويل الإسلامي بصيغته الحالية بديلا عمليا؟ "

لمعالجة هذه الإشكالية فكناها إلى التساؤلات التالية:

- ما مسؤولية النظام الرأسمالي عن حدوث الأزمات المالية و تكرارها الدوري؟.
- ما هي العوامل التي عجلت بتسارع وتيرة أحداث الأزمة و ساهمت في انتشارها بسرعة كبيرة؟.
- لماذا تأثرت الدول النامية بالأزمة رغم أنها لا تملك أسواقا مالية رائدة؟.

- كيف يمكن للحل الإسلامي أن يثبت وجوده كبديل عملي خاصة بعد فشل الجهود الدولية في احتواء الأزمة؟.

7- الفرضيات:

- قصد معالجة الإشكالية المطروحة و الإجابة على التساؤلات السابقة تم وضع الفرضيات التالية:
- النظام الرأسمالي نظام أزمات و الحرية المطلقة شعار زائف.
 - إن التعقيد المتنامي للأدوات المالية الحديثة كالتوريق جعل من الصعب تقدير المخاطر المرتبطة بها وهو ما كاد يعصف بالأنظمة المصرفية حتى في أكثر الدول تقدما.
 - لعبت العولمة المالية و عمليات التحرير المالي الدور الرئيسي في الانتقال الدولي للأزمة، حيث لم تبق الدول النامية في منأى عن الأزمة.
 - الحلول التي أعدت لمواجهة الأزمة حلول ظرفية و آنية لا تحقق الاستقرار المرغوب فيه و لا يمكن تقييمها في الوقت الحالي.
 - التمويل الإسلامي أكثر عدالة و كفاءة و استقرار من النظام التقليدي.

8- محددات الدراسة:

إن موضوع الأزمات المالية موضوع متشعب جدا ما جعل رسم حدود لها أمر لا بد منه فمن الجوانب النظرية للموضوع لم تتطرق الدراسة إلى جوانب عديدة منها: تطور النظام النقدي، العولمة، التحرير المالي كمحاور أساسية للبحث كوننا ركزنا أن تكون دراستنا مرتبطة بالنظام الرأسمالي و الأزمات، أما الحدود المكانية للدراسة فقد قسمنا الدول كمجموعات لمقتضيات الدراسة إلى دول متقدمة باعتبارها منشأ الأزمة، فدول نامية انتقلت إليها الأزمة و فيما يخص الإطار الزمني للدراسة لم يكن محدودا كون أن الأزمات موضوع لم يرتبط بتاريخ معين.

9- منهجية الدراسة:

تبعاً لطبيعة الدراسة فإن مناهج البحث فيها تعددت وإن كان الغالب فيها المنهج الوصفي التحليلي المعتمد على التأسيس النظري والدراسات السابقة، وآخر الإحصائيات العالمية، إلا ما كان في الفصلين الأول و الثاني أين اقتضت منا ضرورة البحث إدراج المنهج التاريخي بالإضافة إلى

المنهج الوصفي التحليلي.

و قد عالجتنا مشكلة البحث ضمن أربعة فصول سبقتها مقدمة عامة و تلتها خاتمة عامة كما يلي:

- مقدمة عامة: مهدنا فيها للموضوع.
- الفصل الأول بعنوان " تاريخ النظام الرأسمالي " حاولنا فيه الإجابة على ثلاثة تساؤلات رئيسية هي: ما طبيعة النظام الرأسمالي؟، كيف تمارس الدولة دورها في ظلّه؟ و ما علاقة الأزمات المالية و الاقتصادية به؟ قمنا بتقسيم الفصل بموجبها إلى ثلاثة مباحث: المبحث الأول و تطرقنا فيه إلى

طبيعة النظام الرأسمالي، المبحث الثاني: أبرزنا فيه دور الدولة في ظل هذا النظام ، أما المبحث الثالث: فبيننا من خلاله العلاقة بين النظام الرأسمالي و الأزمات.

- الفصل الثاني بعنوان " أزمة الرهون العقارية و الأزمة المالية العالمية الحالية" قسمناه إلى ثلاثة مباحث : المبحث الأول : تطرقنا فيه إلى التأسيس النظري للأزمات المالية ، المبحث الثاني: أشرنا فيه إلى الاقتصاد العقاري و سوق الرهن العقاري الأمريكية، أما المبحث الثالث: فبيننا فيه حقيقة الأزمة المالية العالمية الحالية.

- الفصل الثالث بعنوان " تأثير الأزمة المالية على البلدان النامية " قسمناه هو الآخر إلى ثلاثة مباحث : المبحث الأول: تعرضنا فيه لتأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات المتقدمة، المبحث الثاني: تطرقنا فيه لتأثير الأزمة المالية على اقتصاديات البلدان النامية، المبحث الثالث: أشرنا فيه لتأثير الأزمة المالية على التجارة الدولية.

الفصل الرابع بعنوان " الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج وقائي" قسمناه بدوره إلى ثلاثة مباحث: المبحث الأول : تطرقنا فيه إلى الجهود الدولية في مواجهة الأزمة الحالية، المبحث الثاني: أبرزنا فيه دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة، المبحث الثالث: بينا فيه كيف يمكن أن يكون الحل الإسلامي كنموذج وقائي من الوقوع في الأزمات.

- خاتمة عامة: وذكرنا فيها النتائج التي توصلنا إليها من خلال الدراسة.

10- المصطلحات الإجرائية:

النظام الرأسمالي: النظام الذي يقوم على الملكية الفردية لعناصر الإنتاج و الحرية الاقتصادية للأفراد في إدارة و تسيير و ممارسة النشاط الاقتصادي و التنافس فيما بينهم بهدف تحقيق الربح

المادي، يتمتع بقدرته على الاستمرار رغم الأزمات التي مر بها.

- **الفقاعة العقارية:** ارتفاع الأسعار لحدود ليس لها علاقة بقيمة البيوت الحقيقية و هو ما أشاع جوا من الذعر و التشاؤم لاحتمالية انفجار هذه الفقاعة في أي لحظة.

- **المشتقات المالية:** مصطلح يشير إلى كافة أشكال العقود المبتكرة والتي تقوم إما على أساس أسعار الأسهم، أسعار الفائدة، أسعار المعاملات، أو أسعار السلع و يشمل ذلك العقود الآجلة، الخيارات و عمليات Swaps... الخ تنشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة.

- **التوريق:** أداة مالية لها صفة قانونية و تمويلية تقوم على أساس تجميع مجموعة متجانسة من الديون من حيث الاستحقاق و الضمان كأصول و تحويلها إلى دين جديد بصيغة أوراق مالية قابلة للتداول على مستوى السوق المالي و معززة ائمانيا بغرض تقليل المخاطر و ضمان التدفق المستمر للسيولة المصرفية.

- النظام الإسلامي: مجموعة المبادئ و الأصول الاقتصادية التي تحكم النشاط الاقتصادي للدولة الإسلامية التي وردت في نصوص القرآن الكريم و السنة و التي يمكن تطبيقها بما يتلاءم مع ظروف الزمان و المكان.

الأزمة المالية العالمية: هي الأزمة التي حدثت في الولايات المتحدة نهاية العام 2007 م إثر أزمة الرهن العقاري وانهيار عدد من المؤسسات المالية و ما تبع ذلك من أزمات مالية عمت دول العالم.

11- معوقات الدراسة:

كأي بحث واجهتنا صعوبات أثناء قيامنا به و من أهم المعوقات التي اعترضت طريقنا:

- غياب المصادر الأساسية للموضوع حيث أن المراجع التي تم الاعتماد عليها تطلبت وقتا كبيرا لجمعها لغموض محتوياتها.

- كثرة و غزارة ما كتب عن الأزمة في بدايتها بالخصوص ما تضمنته أوراق البحوث و المداخلات مما جعل عملية التمهيص و الانتقاء صعبة، مع عدم توفر إحصائيات دقيقة في النشرات الاقتصادية الدولية لعام 2008-2009 و ذلك حفاظا - كما يبدو - على السرية الاقتصادية للكثير من المنشآت العالمية خشية من التداعي في انهياراتها بشكل كبير.

تمسنان في 14 جمادى الأولى 1432هـ الموافق ل 08 أبريل 2011م

مقدمة الفصل:

ظهرت الأنظمة بظهور الإنسان وهي تعبر عن الطريقة المتبعة في علاج مشكلة ما، بسعيها إلى الاستخدام الأحسن للموارد لإشباع أقصى حد ممكن من حاجات الأفراد في مرحلة معينة.

إن كانت الأنظمة تشترك في الأهداف فهي غالباً تختلف عن بعضها البعض في الكيفية و الوسائل التي تتبعها للوصول إلى تلك الأهداف. ولعل من أبرز هذه الأنظمة النظام الاقتصادي الذي يكتسي أهمية حاسمة في حياة الأفراد و المجتمعات و الدول، إذ تتحدد في ظلله الأنشطة التي توفر العيش والرفاهة لهم ، كما تتبين من خلاله الأسس ، الوسائل و الإجراءات التي تستند إليها هذه الأنشطة .

إن بقاء أو تغيير أي نظام اقتصادي إنما يتوقف على مدى قدرته على التعامل مع المشكلة الاقتصادية بكفاءة و فاعلية، وهو ما نحاول الوصول إليه من خلال هذا الفصل بدراسة وتحليل النظام الرأسمالي باعتباره أحد الأنظمة العتيدة التي هزتها ولا تزال تهزها أزمات عنيفة بشكل دوري .

من هذه المنطلقات يتحتم علينا كشف حقائق و فلسفة هذا النظام من خلال الإجابة على ثلاثة تساؤلات رئيسية هي:

1- ما طبيعة النظام الرأسمالي؟.

2- كيف تمارس الدولة دورها في ظلله؟.

3- ما علاقة الأزمات المالية والاقتصادية به؟.

و عليه قسمنا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: طبيعة النظام الرأسمالي.

المبحث الثاني: دور الدولة في ظل النظام الرأسمالي.

المبحث الثالث: النظام الرأسمالي و الأزمات.

المبحث الأول: طبيعة النظام الرأسمالي: قام النظام الرأسمالي على أنقاض النظام

الإقطاعي، فالعوامل التي أدت إلى انهيار النظام الإقطاعي هي ذاتها التي ساهمت في إحداث تغيير في الهيكل الاجتماعي الموجود والقائم وإيجاد نظام جديد هو النظام الرأسمالي، الذي انبثقت منه أغلب الأنظمة الاقتصادية المعاصرة إما بتجنب نقاط الضعف فيه أو بتغيير المؤسسات التي يعتمد عليها.

المطلب الأول: تعريف ومراحل تطور النظام الرأسمالي: اختلف مفهوم النظام الرأسمالي تبعاً

لمرحلة تكوينه وتطوره ومن أبرز تعاريفه ومراحل تكونه نجد:

1- مدلول مصطلح الرأسمالية: في الواقع لا يوجد لحد الآن اتفاق على مدلول مصطلح

"الرأسمالية"، حتى أن النظريات الاقتصادية التي قامت عليها الرأسمالية و التي أرست دعائمها المدرسة الكلاسيكية نادراً ما استعملت هذا المصطلح. كما أن بعض قواميس الاقتصاد مثل قاموس لبلجريف وقاموس الاقتصاد السياسي الفرنسي لم يرد فيها ذكر مصطلح الرأسمالية¹.

وقد أعطيت تفسيران مختلفان للرأسمالية إلا أننا نجد أن أكثر الأبحاث التي اهتمت بالموضوع وكان لها تأثير هي:

■ تفسير " سومبارت werner sombert" (1863-1941 م) : حيث نجده يلتزم ملامح الرأسمالية من خلال شمولية ظواهرها الاقتصادية المتمثلة في الروح : روح المشروع أو المغامرة و روح البرجوازية التي خلقت النموذج الملائم الذي يحكم المجتمع في ظل توجيه فكر وسلوك الإنسان إلى إيجاد العلاقات الاقتصادية التي ميزت العالم الحديث وقد أشار أيضاً إلى أن الروح الرأسمالية كانت موجودة أحياناً بصورة جنينية في الماضي البعيد قبل أن تصبح الممارسات الرأسمالية حقيقة واقعة². ومن الكتاب الذين استعملوا عبارة الروح الرأسمالية نجد أيضاً " max

weber" و ذلك في مؤلفه الشهير " الأخلاق البروتستانتية" حيث أشار فيه إلى أن نشوء الرأسمالية يرجع إلى حركة الإصلاح الديني و الذي لا يعني حسب رأيه بالتأكيد إزالة سيطرة الكنيسة بشكل

¹ - مورس دوب، دراسات في تطور الرأسمالية، ترجمة د رعوف عباس حامد، دار الوفاء، الإسكندرية، ط1، 2003، ص 19.
² - المرجع نفسه ، ص23.

نهائي على شؤون الحياة، بل يعني بالأحرى استبدال القديمة منها بشكل جديد من السيطرة. و هي تعني استبدال سلطة متراخية إلى الحد الأقصى وغير موجودة عمليا بأخرى تخترق كل ميادين الحياة العامة والخاصة³.

■ أما التفسير الثاني للرأسمالية فنجده ضمنا في الكتابات التي اعتمدت استعمال النقود، حيث يرى أصحاب هذه الكتابات أن للرأسمالية وجودا حيثما وقع انفصال بين الإنتاج وتجارة التجزئة في المكان و الزمان بتدخل تاجر الجملة الذي يشتري السلع بغرض بيعها إذا رأى أنه يستطيع تحقيق ربح من وراء ذلك. وهذه الرؤية تؤكد على مبدأ هام من مبادئ الرأسمالية ألا و هو تحقيق الربح. ونلاحظ ذلك جليا في التعريف الذي أعطاه "Nussbaum" للرأسمالية بأنها نظام للتبادل الاقتصادي... الهدف الأساسي منه هو تحقيق الربح بلا حدود⁴.

■ أما كارل ماركس* فنجد أن تفسيره بعيد كل البعد عن التفسيريين السابقين، فهو لا يلتزم سمات للرأسمالية في روح المخاطرة و لا في استعمال النقود لتمويل مجموعة من السلع المتبادلة بهدف الربح، و لكنه يلتزمها في كونها أسلوبا معيناً للإنتاج . ولكن أسلوب الإنتاج هذا ليس من أجل السوق بل نظام أصبحت قوة العمل في ظلها تباع وتشتري في السوق كأى عنصر آخر من عناصر الإنتاج، وتطبيق هذا يقتضي تركيز ملكية وسائل الإنتاج في أيدي طبقة محدودة من المجتمع.

■ كما عرفها على أنها ثمرة التطور الصناعي والنقلة النوعية في وسائل الإنتاج المتخلفة في العصر الإقطاعي إلى الوسائل المتطورة في الثورة الصناعية والتي كان ظهور الرأسمالية فيها كأحد التبعات، عقب التوسع العظيم في الإنتاج بدأت الامبريالية** بالظهور من خلال وجود شركات

³ - ماكس فيبر، الأخلاق البروتستانتية، ترجمة محمد علي مقلد، مركز الإنماء العربي، بيروت، ص 17.

⁴ - مووس دوب ، مرجع سبق ذكره، ص 25.

(*) - كارل ماركس :فيلسوف سياسي و اقتصادي ألماني، ولد سنة 1818م، درس ببرلين و تحصل على دبلوم الفلسفة و الحقوق سنة 1842م، أصدر كتابه المشهور "رأس المال" ط1 سنة 1867م، أما الطبعتين الثانية و الثالثة صدرتا بعد وفاته سنتي 1885م و 1894م، توفي سنة 1883م.

(**) – الإمبريالية: (Imperialism): تعني ساسة توسيع السيطرة أو السلطة و قد بدأت بعد عام 1860م عندما قامت الدول الأوروبية الكبرى باستعمار الدول الأخرى ، أطلقت في الأصل على بريطانيا و فرنسا أثناء سيطرهما على إفريقيا و يعتبر لينين أن وجود الإمبريالية مترابط مع الرأسمالية لاستخدامها الدول المستعمرة على أنها أسواق جديدة أو مصادر للمواد الأولية.

احتكارية تسعى للسيطرة على العالم حيث بدأت الحملات العسكرية الهادفة لاحتلال أراضي الآخرين وتأمين أسواق احتكارية لتلك الشركات وهذا ما عرف بالفترة الاستعمارية، ظلت ذيول هذا الاستعمار على الرغم من استقلال العديد من الدول، حيث مولت هذه الشركات عدة انقلابات عسكرية في فترة الخمسينات والستينات في دول أمريكا اللاتينية بهدف الحفاظ على هيمنتها على تلك الدول⁵.

و بعيدا عن هذه التفسيرات الفلسفية و غيرها عرفت⁶ الرأسمالية كنظام اقتصادي كما يلي:

✓ النظام الرأسمالي : ثالث وآخر الأنظمة الاجتماعية الطبقيّة القائمة على الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج واستغلال الإنسان للإنسان بعد النظامين الإقطاعي والعبودي .

✓ النظام الرأسمالي : نظام يقوم على مبدأ الإتاحة للأفراد العاديين حق تملك وسائل الإنتاج المختلفة، والتمنافس مع نظرائهم بهدف تحقيق الكسب المادي مع التأكيد على عدم التدخل الخارجي في طبيعة عمل القوانين الطبيعية، التي تحكم تعامل الأفراد والدول بعضها مع بعض. تؤمن الأنظمة الرأسمالية بالفكر الليبرالي وهو إنتاج الرأسمالية كالاقتصاد والديمقراطية كسياسة

⁵ – عدل، " الرأسمالية "، دون كاتب، ص 01، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/22 على الموقع:

<http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%B1%D8%A3%D8%B3%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9>

⁶ – للمزيد من التفاصيل ينظر في:

– د عارف دليلة، "الاقتصاد السياسي"، الدار الجامعية، حلب، (1980-1981)، ص 173.

– مورس دوب، "دراسات في تطور الرأسمالية"، ترجمة د روف عباس حامد، دار الوفاء، الإسكندرية، ط1، 2003، ص ص 15-35.

– زينب حسين عوض الله، "مبادئ علم الاقتصاد"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997 ص ص 151-156.

– علي فيصل علي الأنصاري، بحث: "الفروق الجوهرية بين الاقتصاد الإسلامي والرأسمالية"، جامعة الكويت، (2008-2009)،

ص 17، doc word، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم : 2010/04/17 على الموقع:

saaid.net/book/12/4409.doc

– موسوعة مقاتل من الصحراء، "النظام الاقتصادي الرأسمالي"، دون كاتب، الإصدار 11 فيفري 2010، ص 01، تم الإطلاع عليها من

الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/22 على الموقع: www.moqatel.com/.../sec doc.cvt htm

وتعتبر مقولة " آدم سميث" "دعه يعمل دعه يمر" الشعار المثالي للرأسمالية التي تعمل على حرية التجارة ونقل البضائع والسلع بين البلدان ودون قيود جمركية.

2- عوامل نشأة النظام الرأسمالي: ساهمت عوامل⁷ عديدة في نشأة النظام الاقتصادي الرأسمالي أهمها:

1-2 تراكم رأس المال: نتيجة انتعاش التجارة بين المدن و اكتشاف الذهب وما حصلت عليه الدول المستغلة من خيرات و مكاسب من مستعمراتها،ولما كان هناك وفرة في رأس المال نتيجة انتشار عمليات الربا والمضاربة التي مارسها الكثير من الأسر في أوروبا،أُضيف إلى ذلك ما تراكم من أموال لدى بعض الأفراد والنبلاء وأصحاب العقارات و زيادة ثروتهم نتيجة زيادة الضرائب والسكان ونمو المدن،الأمر الذي أدى إلى توفر الأموال اللازمة لتمويل المشروعات ذات الحجم الكبير .

كما ساعدت حاجة الدول الحديثة إلى الأموال لنمو التجارة و إزالة الحواجز و القيود على انتقال الأفراد والسلع بين مختلف المناطق مما أدى بدوره إلى اتساع نطاق السوق المحلي واتساع الأخذ بالتخصص وتقسيم العمل،وبالتالي اتساع حجم التجارة الدولية،فكان من نتيجة ذلك أن زادت ثروة الأفراد والدول زيادة لم يسبق لها مثيل في تاريخ البشرية .

2-2 زيادة عدد السكان: كانت الزيادة المستمرة في عدد السكان أحد الأسباب المهمة التي أدت إلى زوال النظام الإقطاعي،حيث عرفت أوروبا زيادة كبيرة منذ القرن السادس عشر وإن كانت لا تتوفر إحصاءات دقيقة عن نسبة هذه الزيادة،والتي ترجع أسبابها إلى انخفاض نسبة معدلات الوفيات

(*) - آدم سميث : ولد سنة 1723م وهو أشهر الاقتصاديين الكلاسيك ، ولد في مدينة كير كالدبي في اسكتلندا ، درس الفلسفة وكان أستاذ علم المنطق في جامعة جلاسجو، سافر إلى فرنسا سنة (1766م) و التقى هناك أصحاب المذهب الحر، في سنة (1776م) أصدر كتابه " البحث في طبيعة و أسباب ثروة الأمم" توفي سنة (1790م).

⁷ - للمزيد من التفاصيل ينظر في :

- د فليح حسن خلف ، "النظم الاقتصادية:الرأسمالية، الاشتراكية، الإسلام"، عالم الكتب الحديث ، إربد ، 2007، ص ص59-97.
- موسوعة مقاتل من الصحراء، مرجع سبق ذكره، ص ص01-03.

بسبب تحسن الخدمات الطبية والرعاية الصحية خاصة في المدن. مع العلم أن زيادة السكان تعني زيادة الطلب على المواد الاستهلاكية بكميات كبيرة، مما أدى إلى ارتفاع أسعارها. وقد تم التحول من زراعة الاكتفاء الذاتي إلى الزراعة الرأسمالية التجارية .

2-3 انتشار الأفكار والاختراعات الفنية الحديثة: في القرنين السابع عشر والثامن عشر شاعت

أفكار بعض العلماء أمثال: "جاليليو GALILEO"، "نيوتن NEWTON ISAAC" و"داروين DARWIN CHARLES" لتعلن للبشرية أن للعالم الذي نعيش فيه نظاما يحكمه وأن الأمور لا تسير عفويا. وبعد قيام الثورة الصناعية في القرن الثامن عشر و استخدام الآلات بدلا من الحيوانات والعمل اليدوي، بدأت التجارة على نطاق واسع، و بذلك تغيرت فنون الإنتاج لتسمح بالإنتاج النمطي الكبير و في الوقت نفسه كان استخدام السفن التجارية والسكك الحديدية عاملا مساعدا على زيادة سعة السوق لاستيعاب الإنتاج الكبير للمشروع الصناعي، وبدأت حركة الاختراعات لآلات معقدة بخطى سريعة تتطلب موارد مالية ضخمة، هذه المتطلبات الجديدة دعت إلى نشأة المشروع الصناعي الذي يمثل الوحدة الإنتاجية الرئيسية في النظام الرأسمالي.

2-4 التحرر السياسي: مع اندثار عصر الظلام في أوروبا و انتشار أفكار الحرية، ظهرت طبقة

من منظمي القيم الاجتماعية السائدة وقد نجح هؤلاء المنظمين في إقناع الناس بالسلع الجديدة وحققوا أرباحا طائلة وكان ظهور هذه الطبقة عاملا رئيسيا في انتشار النظام الرأسمالي.

2-5 الاكتشافات الجغرافية والفتوحات الأوروبية: كان الاقتصاد الأوروبي يعتمد على الاكتفاء الذاتي ولكن ظهرت الحاجة في بعض الدول التي كانت لا تنتج، وكان العرب يتحكمون في التجارة في قسمها الشرقي، أما القسم الغربي فكان من نصيب الإيطاليين، وبذلك حقق العرب والإيطاليين أرباحا وفيرة، ولكن دول أوروبا الأخرى شعرت بشدة سيطرة التجار الإيطاليين وتحكمهم فبدأت تبحث عن وسائل تحد من تلك السيطرة منها تشجيع كل من اسبانيا والبرتغال على الاكتشافات البحرية.

3- مراحل تطور النظام الرأسمالي: اتخذ النظام الرأسمالي في تطوره عدة مراحل⁸ أهمها:

3-1 المرحلة التجارية: إن بدايات النظام الرأسمالي أخذت في الظهور في الدول الأوروبية، وذلك بتحول اقتصاديات هذه الدول من النظام الإقطاعي إلى الاقتصاد الرأسمالي القائم على أساس نظام السوق، والملكية الخاصة والذي يعمل بهدف تحقيق أكبر ربح ممكن، من خلال آلية السعر، ونتيجة لعدة عوامل ومؤثرات أسهمت في تحقيق هذا التحول وتضمنت تطورا يرتبط بذلك في الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وبالذات بين القرنين الحادي عشر والخامس عشر والتي منها:

ظهور الدول المركزية ذات الطابع القومي، زيادة عدد السكان وخصوصا في المدن، هروب رقيق الأرض من الإقطاعيات بسبب معاناتهم وما يتعرضون إليه من استغلال وظلم وسوء معاملة السادة الإقطاعيين لهم، تطور الزراعة وظهور حركة الاكتشافات الجغرافية.

وتعتبر المرحلة التجارية أهم مرحلة من مراحل تطور النظام الرأسمالي وهي تعتمد على التجارة باعتبارها محور النشاطات الاقتصادية يتم من خلالها ضمان تحقيق المصلحة القومية بأقصى قدر ممكن عن طريق ما تحققه من مكاسب في معاملاتها التجارية، خاصة الخارجية منها.

- 8 - للمزيد من التفاصيل ينظر في :
- د محمد دويدار، " مبادئ الاقتصاد السياسي "، الإسكندرية، 1999، ص ص 79 - 112 .
- د عارف دليلة، مرجع سبق ذكره، ص ص 174 - 178 .
- مورس دوب، مرجع سبق ذكره، ص ص 35 - 50 .
- عبد الصمد سعدون عبد الله ، "ابستمولوجية النظام الرأسمالي: في اختلال المبادئ القيمة ما بين الطروحات النظرية والبناء التطبيقي لاقتصاديات السوق ، مجلة بحوث اقتصادية عربية ، العدد 41 لبنان شتاء 2008 ، ص ص 114 - 118 .
- د فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص ص 59 - 97 .
- عبد الله محمد الراعي، "دور الدولة في تطور الرأسمالية" ، صحيفة 26 سبتمبر العدد 1317 ، ص ص 01 - 03، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/24 على الموقع: <http://www.26sep.net/newsweekarticle.php?lng=arabic&sid=32071>.
- مقال، "الرأسمالية" ، دون كاتب، إعداد الندوة العالمية للشباب الإسلامي ، ص ص 02-03 ، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/17 على الموقع .: <http://www.saaid.net/feraq/mthahb/115.htm>

3-2- مرحلة النظام الطبيعي : يمكن إطلاق مرحلة النظام الطبيعي على الفترة التي ظهر فيها هذا

النظام من خلال دعوته وتوجهه نحو الأخذ بالحرية الاقتصادية والتي كانت الأساس الذي قام عليه الفكر الاقتصادي الكلاسيكي، يستند النظام الطبيعي على المصلحة الفردية، والملكية الخاصة، وعلى حرية ممارسة النشاطات الاقتصادية وعدم تدخل الدولة فيها، من خلال الاعتقاد بوجود نظام طبيعي يتضمن قوانين طبيعية تحكم المجتمع وهو نظام يتحقق تلقائياً بعد معرفة هذه القوانين، واحترام الكيفية التي تعمل بها بعدم التدخل فيها، والقضاء على كل ما يعيق عملها.

و لا يمكن فهم مضامين هذا النظام إلا من طرف أصحاب العقول، الذين هم حسب وجهة نظر الفيزيوقراط دعاة النظام الطبيعي: النبلاء، الملاك، رجال الدين والعلماء الذين يتولون البحث عن القوانين الطبيعية والكشف عنها ونشرها وتعليمها للناس، وعندما يتم اكتشافهم لها فإنهم يجدونها تضمن تحقيق مصالحهم. وتعتبر الزراعة النشاط الاقتصادي الأساسي لأنها ترتبط بالموارد الطبيعية،

وتتماشى في مضامين نشاطها مع مضامين النظام الطبيعي الذي يؤكد على ضرورة إفساح الحرية التامة للأفراد الذين يحققون مصلحتهم الاقتصادية، ومن ثم تحقيق مصلحة المجتمع على أساس السلوك العقلاني والرشيد للفرد .

3-3- المرحلة الصناعية: ارتبط النظام الرأسمالي في مرحلته الصناعية بالثورة الصناعية التي حصلت في أوروبا عموماً و إنجلترا خصوصاً، وتمثلت أبرز مظاهرها في النشاطات المختلفة وبالذات النشاطات الصناعية من خلال تطور الصناعات الهندسية وصناعة الحديد، واستخدام طرق ووسائل إنتاج جديدة في الصناعة منها : دواليب الغزل في صناعة النسيج التي ارتبطت بدايات الثورة الصناعية بتطورها إضافة إلى صناعة الفحم، كما تطورت وسائل و طرق النقل سواء تعلق الأمر بالإنتاج أو بتصريف المنتجات. فالثورة الصناعية إذن أدت بتحول الاقتصاد من اقتصاد تجاري زراعي أساساً إلى اقتصاد أصبحت فيه الصناعة القطاع الأهم والأكثر نمواً، وبهذا أسهمت الثورة الصناعية في اتساع استخدام رأس المال في النشاطات الاقتصادية عموماً، وفي النشاطات الإنتاجية منها خصوصاً، وفي الإنتاج الصناعي بالذات، وهو الأمر الذي أسهم في بروز ونفوذ طبقة الرأسماليين التي مثلها أصحاب المشاريع الصناعية أي طبقة رجال الأعمال الصناعيين الذين انحدروا من التجار والحرفيين وحتى بعض ملاك الأراضي السابقين خاصة الأغنياء منهم.

3-4- المرحلة المالية الاحتكارية : إن النظام الرأسمالي ومن خلال الثورة الصناعية التي تضمنت حصول تطور صناعي واسع، واستمرار هذا التطور و ما رافقه من زيادة في التخصص و تقسيم العمل، واتساع المبادلات التجارية، وزيادة استخدام رؤوس الأموال في القيام بالنشاطات الاقتصادية وكنيجة للسعي لتحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح التي أعيد استخدامها مرة أخرى تكونت رؤوس أموال ضخمة وتم تركزها، وبهذا برزت أهمية رأس المال المالي الذي سيطر على كافة النشاطات

الاقتصادية وأصبحت المؤسسات المالية خاصة المصارف التجارية قادرة على توليد التمويل من خلال الائتمان مما أدى إلى بروز المؤسسات التمويلية والمصرفية كأساس للاستثمار والإنتاج في المجالات المختلفة، ولم تقتصر على النشاطات التي تتم داخل الدول وإنما اتجهت للعمل خارج دولها معلنة نشأة الشركات المتعددة الجنسيات.

وبذلك تغيرت العلاقة بين الدول في إطار سيطرة رأس المال المالي في النظام الرأسمالي (المرحلة المالية) وبالذات العلاقة بين الدول النامية والدول الرأسمالية المتقدمة، من علاقة مباشرة وغير اقتصادية مثلها الاستعمار إلى علاقة غير مباشرة يتم من خلالها استخدام أدوات اقتصادية أبرزها عمليات تصدير رؤوس الأموال وتدويرها من أجل خدمة النظام الرأسمالي، كما تمت في هذه المرحلة عملية اندماج رأس المال المالي برأس المال الصناعي.

المطلب الثاني: سمات وخصائص النظام الرأسمالي: للنظام الاقتصادي الرأسمالي مجموعة

من الخصائص⁹ تميزه عن غيره من النظم وتعمل على تسييره من ناحية وعلى نموه من ناحية أخرى أهمها:

1- الملكية الفردية: ويقصد بها إقرار المجتمع وحمايته لحقوق الأفراد في الاحتفاظ بما يحصلون عليه من ثروة، والتصرف فيها كيفما شاءوا عن طريق الاستغلال أو التأجير أو التنازل أو البيع أو التوريث. ويقوم النظام الرأسمالي على تقديس حق الملكية الفردية ووضع كل المقومات اللازمة لحمايتها، وهي بمثابة ركن جوهري لوجود النظام الرأسمالي بتأديتها مجموعة من الوظائف المهمة كتحديد متخذي القرارات المتعلقة بأوجه وكيفية استخدام الأموال الإنتاجية، وتقديم الباعث الأساسي على زيادة الثروة وتراكمها والمحافظة عليها، فبغياح دافع الاستثمار الذي يتيح نظام الملكية الفردية لا تتوفر الأموال التي توجه للاستثمار. ولا يعني إقرار المجتمع وحمايته لحقوق الأفراد في التصرف فيما يملكون بالطريقة التي تحقق لهم مصالحهم الخاصة أن هذه الحماية تكون مطلقة، بل عادة ما تكون في حدود الإطار القانوني والاجتماعي وبالدرجة التي لا تسبب ضررا للآخرين.

9 - للمزيد من التفاصيل ينظر في :

- فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص ص115-122 .
- علي فيصل علي الأنصاري، مرجع سبق ذكره، ص ص 19-21 .
- ارنست ماندل، "الاقتصاد الرأسمالي: خصائصه، قوانين تطوره، تناقضاته، أزماثه الدورية"، صحيفة الحوار المتمدن، العدد 1501 الصادرة يوم 2006/03/26، المحور أبحاث يسارية و اشتراكية، ص 01، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/17 على الموقع: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=60591> .
- مقال، "النظام الرأسمالي 1"، دون كاتب، مفكرة الإسلام، العدد، الصادر يوم 2006/04/27، المحور الاقتصادي، ص ص 02-05، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/17 على الموقع: <http://www.islammemo.cc/fan-.../4344.html> .
- مصطفى العبد لله، الأنظمة الاقتصادية، ص ص 07-09، doc Word، تم الإطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/22 على الموقع: http://www.arabency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=14984 .
- موسوعة مقاتل من الصحراء، مرجع سبق ذكره، ص ص 03-06 .

2- حافز الربح: يعد حافز الربح في النظام الرأسمالي الدافع الأساسي والمحرك الرئيسي لأي قرار

يتخذه المنتجون، فكل فرد وفقا لهذا النظام إنما يتصرف بما تمليه عليه مصلحته الشخصية لتحقيق أهدافه الخاصة .

ويختلف الربح عن مجموع الدخول الأخرى مثل: الفوائد والأجور والريع، حيث إن الربح ليس عائدا تعاقديا وإنما هو الفائض بعد تغطية كافة الالتزامات التعاقدية للمشروع. ويسمى الربح في النظام

الرأسمالي بعائد المخاطرة، لأن الشخص صاحب المشروع يخاطر ويغامر وهو معرض للربح أو الخسارة. وقد أشار "آدم سميث" إلى وجود يد خفية توفق بين المصلحة الخاصة للفرد وبين المصلحة العامة للمجتمع، فالفرد الذي يسعى لتحقيق أقصى ربح ممكن إنما يقوم بإنتاج السلع التي يزداد الطلب عليها وبذلك فهو يلبي حاجة المجتمع لهذه السلعة كما أنه يحقق المزيد من الأرباح .

مما سبق نجد أن الربح في النظام الرأسمالي ليس مجرد عائد يحصل عليه المنظّمون فحسب بل هو أحد العناصر الأساسية المسيرة له، حيث إن مزيداً من الأرباح يعني في النهاية مزيداً من الإنتاج.

3- المنافسة: وهي من أهم خصائص النظام الرأسمالي، حيث تعتبر من العوامل التي تعمل على زيادة الكفاءة الاقتصادية والإنتاجية، فالمنتجون يتنافسون فيما بينهم لاجتذاب أكبر عدد من المستهلكين وبالتالي انخفاض الأسعار و خروج المنتجين ذوي الكفاءات المتدنية مما يسمح بالتخصيص والاستخدام الكفء للموارد، ومن ناحية أخرى يتنافس المستهلكون فيما بينهم للحصول على السلع والخدمات التي يحتاجونها مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وخروج المستهلكين الذين لا تمثل لهم السلع ضرورة قصوى أو الذين لا تتناسب المنفعة التي يحصلون عليها من السلعة مع ثمنها، فخاصية المنافسة إذن تؤدي إلى توفير السلع بأحسن جودة وأفضل الأسعار.

4- آلية الأسعار: يتميز النظام الرأسمالي بأن الأثمان تتحدد فيه وفقاً لرغبات المشترين والبائعين وقدرتهم على المساومة ودون أي تدخل من جانب الحكومة، إذ يؤدي جهاز الثمن دور المرشد للمنتج والمستهلك ، ليتقرر بناءً على ذلك ما يمكن إنتاجه من سلع وخدمات، وكذا ما يتم استهلاكه منها. فجهاز الثمن إذن يقوم تلقائياً بتوزيع عناصر الإنتاج على أوجه النشاط المختلفة و بالكميات التي يحتاجها كل نشاط، كما يتولى توزيع إنتاج هذه الأخيرة على المستهلكين بالكميات التي تتناسب

مع حاجاتهم. بمعنى آخر يعد جهاز الثمن حلقة الوصل بين المنتجين والمستهلكين. ويتحدد الثمن في النظام الرأسمالي بقوى " العرض والطلب" فرغبات البائعين تحدد بقوى العرض أما رغبات المشترين فتحددها قوى الطلب وتتلاقيهما يتم تحديد الثمن، ومن هنا جاءت تسمية الاقتصاد الرأسمالي "باقتصاد السوق" أو " اقتصاد العرض والطلب".

المطلب الثالث تقييم النظام الرأسمالي: ساد النظام الرأسمالي الحر دول العالم المتقدمة ما

يقرب مائة وخمسين عاما من منتصف القرن الثامن عشر حتى أواخر القرن التاسع عشر، ورغم ما فيه من ركائز أساسية مثل: نظرية عدم التعارض بين المصلحة الفردية والمصلحة الجماعية، والمنافسة التامة وغيرها إلا أنه وبحلول القرن العشرين ظهرت انحرافات عديدة في اقتصاديات البلدان المنتهجة لسياساته. وفيما يلي بعض العيوب¹⁰ الملازمة للنظام الرأسمالي:

1 - الحرية الوهمية: الحرية التي افترضها أنصار المذهب الرأسمالي ليست مطلقة، إذ لا تتمتع بها سوى فئة محدودة من أفراد المجتمع هي فئة ملاك عناصر الإنتاج.

▪ **فحرية العمل:** على سبيل المثال لا يتمتع بها العامل الأجير الذي غالبا ما يعجز عن إيجاد العمل الذي يرغب فيه وذلك بسبب اشتداد المنافسة بين الطبقة العاملة التي تكون غالبية الشعب مما يجبرهم على قبول أجور منخفضة حتى لا يتعرضوا للبطالة والتشرد، فأى حرية كان يملكها أكثر من إثني عشر مليون عامل في الولايات المتحدة الأمريكية كانوا في حالة بطالة خلال الثلاثينات حيث سادت العالم أزمة كساد كبرى؟.

¹⁰ - للمزيد من التفاصيل ينظر في:

- فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص ص 122-132 .
- "الرأسمالية 2"، دون كاتب، مجلة الابتسامة، العدد الصادر يوم 01/07/2009، محور علم الاقتصاد، ص ص 01-03، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/22 على الموقع: http://www.ibtesama.com/vb/showthread.t_115333html
- موسوعة مقاتل من الصحراء، مرجع سبق ذكره، ص ص 06-11.
- علي فيصل علي الأنصاري، مرجع سبق ذكره، ص ص 22-25.

■ **أما حرية الاستهلاك** : فليست مطلقة كذلك، وإنما يحد منها الدخل الذي يحصل عليه كل فرد من المجتمع ويترتب على ذلك أن طبقة العمال التي تحصل على دخل منخفض - نظراً لانخفاض الأجور - لا تحصل إلا على الضروريات، أما طبقة ملاك عناصر الإنتاج فإنها تتمتع حقاً بحرية الاستهلاك حيث تسمح الدخول المرتفعة بالحصول على السلع الضرورية والكمالية، بل وحرية الاختيار بين عدد من السلع.

■ **أما حرية الإنتاج**: فهي تعني أن أصحاب رؤوس الأموال يستطيعون إنتاج السلع التي تروق لهم وبالكميات التي يحدونها، ويترتب على ذلك أن المنتج لا يهتم بتوفير السلع الشعبية في الأسواق، ولا يبالي بحاجات الأفراد ذوي الدخول المتواضعة، بل يعمل على إنتاج السلع الكمالية مرتفعة الثمن التي يقبل الأغنياء على شرائها ليضمن بذلك تحقيق أكبر ربح ممكن .

ويمكن تشبيه الإطار العام للنظام الرأسمالي الحر بنظام المرور في مدينة كبيرة، حيث لا يوجد قانون أو تنظيم لحركة المرور، ففي هذه الحالة ستقع الكثير من الحوادث، وتعم الفوضى، وترتبك حركة المرور. وستكون النتيجة الحتمية أن يحصل سائقي المركبات الضخمة على أكبر قسط من الحرية، على حساب سائقي المركبات الصغيرة الذين يحصلون على قدر بسيط من الحرية يهددون به راكبي الدراجات، وهؤلاء بدورهم يحصلون على قدر طفيف جداً من الحرية يعرضون بها حياة المشاة للخطر.

وهكذا نجد أنه في هذا النظام يحصل القوي على حريته، أما الضعيف فلن تكون حريته إلا كلمة خالية من كل معنى، وبذلك ينتصر قانون الغابة حيث تعيش الذئاب الحرة مع الخراف الحرة.

2- الاحتكار و الإسراف في استخدام الموارد: يقصد بالاحتكار انفراد مشروع من المشروعات بعمل

إنتاج معين يقوم به، بحيث لا يستطيع مشروع آخر منافسته فيه، ويترتب على ذلك أن المحتكر يستطيع السيطرة على السوق من حيث تحديد الأسعار والكميات، ويتعطل جهاز الثمن ويفقد فاعليته في توزيع وتخصيص الموارد بشكل يحقق الكفاءة، ومن مساوئ الاحتكار أن المحتكر يلجأ إلى

تحديد حجم الإنتاج، وحرمان السوق من السلعة لرفع أسعارها، وتحقيق أرباحه الاحتكارية، ورغم أنه في إمكان المصانع والمزارع أن تنتج المزيد وبأسعار منخفضة، إلا أن المحتكرين يفضلون بقاء آلتهم عاطلة ومزارعهم يابسة حتى يقل المعروض من السلعة وترتفع أسعارها، وهكذا يؤدي الاحتكار إلى سوء استخدام للموارد الاقتصادية وإلى استغلال أصحاب رؤوس الأموال للمستهلكين مما جعل كثير من الحكومات الرأسمالية تتدخل لمنع الاحتكار من خلال إصدار تشريعات وسن قوانين لمنع الاحتكار، والتقييد من سلطاته لصالح المستهلك.

3- سوء توزيع الدخل والثروة: يرتكز النظام الرأسمالي على عدد من الدعائم أهمها الملكية الخاصة لعناصر الإنتاج، ونظرًا لندرته بالنسبة لعدد السكان في كل دولة، فإنه من المشاهد أن يكون تركزها في أيدي فئة قليلة من المجتمع، وهكذا يربح أصحاب رؤوس الأموال من عناصر إنتاجهم مباشرة، كما هو الحال بالنسبة لأصحاب الأراضي مثلاً الذين يحصلون الربح أو الإيجار، أما العمال الذين لا يملكون عناصر الإنتاج، فإنهم يحصلون على دخلهم مقابل المجهود الذي يبذلونه، ومن الطبيعي إزاء هذا الوضع أن يزداد أصحاب رؤوس الأموال ثراء نتيجة لارتفاع دخولهم، ومن ثم يمكنهم ادخار جزء من هذا الدخل، وإعادة استثماره مما يؤدي إلى زيادة ملكية عناصر الإنتاج وتراكمها في أيدي عدد قليل من الأفراد، وعلى الجهة الأخرى تظل الطبقة العاملة في مستوى معيشي منخفض لأن العامل الذي يحصل على دخل منخفض لا يتمكن من الادخار، ومن ثم لا يملك عناصر الإنتاج.

ولا يتوقف ذلك على النواحي الاقتصادية والاجتماعية فقط، بل يتعدى إلى النواحي السياسية، حيث يسيطر الأغنياء على مقومات الحياة الاقتصادية والاجتماعية، وبالتالي يمتد نفوذهم إلى النواحي السياسية، فيصل نفوذهم إلى إدارة شؤون الدولة، والحصول على أعلى المراكز فيها، وذلك من

خلال السيطرة على الأحزاب وانتخابها، بما يملكون من أموال تنفق على الإعلام والدعاية وشراء الذمم.

وبمرور الوقت نجد الأسر الغنية تزداد قوة وإحكامًا، بفضل ما توفره لأبنائها وأعضائها من فرص الحياة والتعليم والرقي، وفي الوقت نفسه تتوارث الطبقات الكادحة فقر آباءها .

4 - تزايد البطالة ووجود الأزمات الدورية والتقلبات الاقتصادية: لقد ساد الاعتقاد أن جهاز الثمن

في إطار من الحرية الاقتصادية، كفيل بتحقيق الاستخدام الأمثل، الكامل والكفاء للموارد، إلا أن السير الطبيعي للنظام الرأسمالي أدى إلى ظهور البطالة، ودخول الاقتصاد في أزمات دورية متلاحقة، فمع توسع النشاط الاقتصادي في النظام الرأسمالي تزداد أرباح المنتجين؛ مما يؤدي إلى استخدام الأرباح في توسيع وزيادة الطاقة الإنتاجية، من معدات ومصانع وآلات بزيادة هائلة، إلا أن هذه الزيادة في الطاقة الإنتاجية لا يقابلها عادة، ولا يصاحبها زيادة مماثلة في دخول العمال، ومن ثم لا تزداد قدرة العمال الشرائية بالقدر الكافي لاستيعاب الزيادة في الطاقة الإنتاجية، مما يحدث تكديس للمنتجات، ومن ثم يتجه رجال الأعمال إلى تخفيض حجم الإنتاج عن طريق الاستغناء عن أعداد من القوة العاملة، وبالتالي تظهر البطالة التي تؤدي إلى زيادة حدة الأزمة.

ومن أسباب الأزمات في النظام الرأسمالي أيضاً أن المنتجين لا يمكن أن يتوقعوا بدقة عالية طلب المستهلكين في الأجل الطويل، وخصوصاً في ظل حدوث تغيرات سياسية واجتماعية متلاحقة، ويترتب على ذلك أن الطلب الفعلي على سلعة معينة قد يزيد وقد ينقص عما كان يتوقعه المنظمون، مما يؤدي إلى اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك. وبذلك يمكن القول: إن التقلبات الاقتصادية رواج وكساد، هي في الواقع سمة من سمات النظام الرأسمالي الحر، ففي فترة يزداد

حجم النشاط الاقتصادي ويحدث رواج وانتعاش، وفي فترة أخرى يقل حجم النشاط الاقتصادي ويحدث كساد وركود.

المبحث الثاني: دور الدولة في ظل النظام الرأسمالي: قضية التدخل الحكومي أو كما تعرفها الأدبيات الاقتصادية دور الدولة من القضايا الجدلية التي احتلت، ولا تزال تنصدر مساحة معنوية من النقاشات سواء على المستوى الأكاديمي أو على مستوى صناعة السياسة الاقتصادية. وقد اختلفت المدارس والأفكار في نظرتها لدور الدولة، فمنها من أعطاها دورا حياديا فجعل من الدولة حارسا للمصالح الاقتصادية والمنافسة ليضمن تحقيق أهداف المجتمع، ومنها من أيد التدخل الحكومي الكامل فجعل الدولة متدخلة في كل شيء، وهناك من يرى وجوب التدخل بما يحقق الانسجام بين آليات التدخل الحكومي و آليات السوق على نحو يكمل كل منهما الآخر دون تعارض. ولعل فكرة رفض تدخل الحكومة هي فيما يتعلق بحجم التدخل وليس التدخل بصورته المطلقة.

المطلب الأول: دور الدولة الكتابات والجدل الأكاديمي: صاحب تطور مفهوم الدولة حسب الحقب

التاريخية المختلفة تغير في مفهوم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية للمجتمع. و إذا تتبعنا مراحل

هذا التطور نجد أن لكل تدخل نتائج وجوانب إيجابية وسلبية في نفس الوقت.

1- دور الدولة في الأفكار الاقتصادية: تباينت مواقف المفكرين الاقتصاديين من تدخل الدولة في

الاقتصاد و ذلك حسب الأوضاع الاقتصادية التي سادت الحقبة التاريخية لتلك الأفكار كما يلي:

1-1 عند كونفشيوس* : نجده يؤكد على ضرورة قيام الدولة بتوفير سبل الحياة الكريمة لأفراد

المجتمع عن طريق العناية بالإنتاج، وتوزيع الثروة بكيفية تحقق العدالة الاجتماعية، وهذا طبعا يتطلب

تدخلًا مباشرًا في النشاط الاقتصادي من قبل الدولة لكي تحقق هذه العدالة¹¹.

1-2 في الفكر اليوناني: أما إذا رجعنا إلى الفلسفة اليونانية وأخذنا برأي "أفلاطون" ** في مدينته

الفاضلة نجد أن الدولة يجب أن تتدخل لمنع الفقر المدقع والثراء الفاحش... فهو يرى أن الفضيلة

(*) - كونفشيوس: (كونج-فو-ستي) حكيم وفيلسوف صيني ولد سنة 551 ق.م تقريبًا في ظروف اجتماعية متواضعة ، كان شديد

الميل للقراءة والبحث و التعلم من مؤلفاته الكتب الخمسة القديمة.

¹¹ - د محمد لطفي فرحات، محاضرة الدولة والنشاط الاقتصادي، ص 07، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم:

2010/04/21 على الموقع www.greenbookstudies.com/ar/.../lecture21-09-2002.doc

(**) - أفلاطون: (427-343 ق.م) أبرز ممثلي الفلسفة المثالية القديمة ينحدر من الأرستقراطية السائدة في أثينا العبودية ، كان تلميذ

سقراط وكان شديد الاهتمام بالدولة.

تقع وسط رذيلتين تؤثر كل منهما تأثيرًا يبعد عن تحقيق قيمة الفضيلة وتؤثر في المنتج نفسه، ولذا

من الضروري أن تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.

بينما «أرسطو»* يفضل أن يخضع النظام الاقتصادي للملكية الخاصة ، وأن يترك لكل فرد حرية

امتلاك الأموال وتنميتها حتى يؤدي ذلك - طبعا وفق رأيه- إلى زيادة الإنتاج ... هذه الفلسفة هي

ذات الفلسفة الرأسمالية¹² .

1-3 في الفكر الروماني: أكد على الملكية الفردية المطلقة وحق التعاقد وعدم تدخل الدولة في

النشاط الاقتصادي إلا في حالات الضرورة القصوى ، أي في حال امتناع الأفراد عن تقديم المشاريع

إذا كانت غير مربحة لهم ، هنا فقط تتدخل الحكومة وتتولى بنفسها القيام بهذه المشاريع¹³ .

4-1 عند ابن خلدون:** يرى أن دور الدولة يجب أن ينحصر في إصدار النقود وإدارة الأعمال وجباية الضرائب ، وقد كره دخول الحكومات مجال الاستثمار لما فيه من ضرر للرعية وإفساد للجباية ولذا ينبغي ألا تتدخل الدولة حتى لا يؤدي تدخلها إلى انهيار العمران¹⁴، ويعبر ابن خلدون

(*) - أرسطو: (384-322 ق.م) ولد في مدينة ستاغريت ، دخل في سن 17 أكاديمية أفلاطون في أثينا في عام 343 ق.م، دعي أرسطو ليصبح مربيا لوريث العرش المقدوني مدة ثماني سنوات ، وعند عودته إلى أثينا أنشأ مدرسته الفلسفية الخاصة.
12 - د محمد لطفي فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 07.
13 - المرجع نفسه، ص 08 .

(**) - ابن خلدون ولد في تونس سنة 1332م ينحدر من أسرة عربية يمنية تقلبت في مناصب الحكم و القضاء في أشبيلية ، تقلد عدة مناصب فمن كتابة السر إلى القضاء و السفارة و الوزارة في بلاد الأندلس ، فاس، و غرناطة ، في عام 1382م خرج من تونس هربا إلى مصر فاشتغل قاضيا ثم معلما في الأزهر ، توفي عام 1406م.
14 - للمزيد من التفاصيل ينظر في :

- د سامر مظهر قنطجي ، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، ط1، 2008 ، ص 18.
- د محمد لطفي فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 09.

- د علي عبد العزيز سليمان، هل انتهى الجدال حول دور الدولة و القطاع الخاص في التنمية؟ ، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر، دور الدولة في الاقتصاد المختلط ، شركاء التنمية للبحوث و الاستشارات و التدريب ، يومي 12-13/04/2008 م، ص 24- 25 ، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/19 على الموقع :
<http://PID.egypt.org/conferences/mixed-economy.html> .

في مقدمته تعبيرا متميزا عن هذه الفكرة فيقول : "إن فساد الدول ينشأ من انشغال السلطان بالتجارة ذلك أن السلطان يشتري احتياجاته بأيسر ثمن ولا يجد من يناقشه في شرائها ، فلا يكاد أحد من الفلاحين و التجار يحصل على غرضه . وعندما يبيع بضاعته يبيعها أيضا بتكلفتها غير الحقيقية ولا يجد التجار من يشترون منهم، فتكسد بضاعتهم ويخسرون رؤوس أموالهم".* ويقترح ابن خلدون على السلطان أن يحصل على احتياجاته من الجباية بدلا من الانشغال بالتجارة والأعمال ذلك أن الرعايا إذا قعدوا عن تثمير أموالهم بالفلاحة و التجارة نقصت و تلاشت بالنفقات وكان فيها إتلاف أموالهم.

1-5 عند المقرئ:** الذي يعتبر أحد تلامذة ابن خلدون ، اهتم بتحليل السياسة النقدية وأثرها

على الهيكل العام للاقتصاد القومي ومسا ره وطالب بتدخل الدولة في الأزمات¹⁵ .

2- دور الدولة في الأنظمة و المدارس الاقتصادية: اختلفت المدارس و الأنظمة الاقتصادية في

نظرتها لتدخل الدولة في الاقتصاد كما يلي:

2-1 في النظام الإقطاعي : إذا انتقلنا بعد ذلك إلى أوروبا في ظل النظام الإقطاعي الذي كان سائدا

في العصور الوسطى ، نجد أن الكنيسة في ذلك الوقت قد احتكرت الدين والفكر و فرضت هيمنتها على الاقتصاد ، وربطت ذلك بمصالحها في ظل عصر اتسم بالركود الاقتصادي ، مما أدى في النهاية إلى إحداث ثورة وتمرد ضد النظام الإقطاعي ومهد ذلك لظهور الدولة الحديثة التي فصلت بين الدين والدولة وحددت وظيفة الدولة في السياسة والاقتصاد¹⁶.

(*) - من الطريف أن مقدمة ابن خلدون التي كتبت منذ حوالي ستة قرون تقدم حججا قوية ضد التأميم و مزاحمة الدولة للناس في أرزاقهم ذلك "أن العدوان على الناس في أموالهم ذاهب بآمالهم في تحصيلها و اكتسابها....و إذا ذهبت آمالهم انقضت أيديهم عن السعي في ذلك....فإذا قعد الناس عن المعاش....كسدت أسواق العمران و انتقضت الأموال، و اندعر الناس في الأفاق....فخف ساكن القطر و خلت دياره و خربت أمصاره.

(**) - المقرئزي: ولد و عاش في القاهرة سنة 1364م ، كان عميد مؤرخي مصر له مؤلفات عديدة و رسالتان تبحثان في الاقتصاد

النقدي "شذور العقود في ذكر النقود" و "إغاثة الأمة لكشف الغمة" توفي عام 1442م.

¹⁵ - محمد لطفي فرحات، مرجع سبق ذكره، ص09.

¹⁶ - المرجع نفسه ، ص، 12.

2-2 في المدرسة الكلاسيكية : إن الدولة التي قامت على أنقاض النظام الإقطاعي بالمفهوم الحديث

بدأت تتطور، من دولة رأسمالية تجارية فرضت عليها الظروف آنذاك أن تتدخل في النشاط الاقتصادي مباشرة انسجاما مع الأفكار التي روجت أن الدولة ينبغي أن تكون قوية، والقوة بمعنى الحصول على الثروة و جمع أكبر قدر منها، أين أدى هذا المفهوم إلى أوضاع اقتصادية سيئة خاصة في فرنسا، نتيجة أن الدولة كانت تقيد الاقتصاد بقيود مبالغ فيها أدت إلى تدهور الاقتصاد، إلى الدولة التي تلتزم بالقوانين الطبيعية حيث حددت المهام الرئيسية للدولة في ظلها بالكشف عن هذه القوانين وبعده ذلك إصدار التشريعات التي تكون ترجمة لهذه القوانين حتى تسير سيرا سليما، وتؤدي إلى تحقيق المصلحة العامة و أكدت هذه المدرسة - مدرسة الطبيعيين - على ضرورة عدم تدخل الدولة لإصلاح النظام الاقتصادي. ثم جاء فيما بعد الاقتصاديون الكلاسيك ليؤكدوا آراء الفيزيوقراط ، بضرورة عدم تدخل الدولة في الاقتصاد ، استنادا إلى مقولات هؤلاء الاقتصاديين ومنهم "آدم سميث" وما ورد في كتابه - ثروة الأمم - "دعه يعمل دعه يمر" و "جون باتيست ساي"*

في الأسواق " كل ما ينتج يستهلك"، وكأرضية لقيم و أصول ذلك المذهب الحر الذي عولت عليه الدولة التقليدية في البناء الاقتصادي يقتصر دور الدولة على الأمن والدفاع، وسن القوانين، وتفويض الحقوق والواجبات بين الدولة والمجتمع¹⁷ .

2-3 في المدرسة الكينزية : بظهور بوارد الكساد الكبير حين بلغت الأزمة الاقتصادية أعلى

درجات التأزم في 1929م بدأت الدولة بمباشرة وظائف اقتصادية جديدة تخرج عن نطاق الدور الذي لعبته في المرحلة السابقة خاصة مع عدم تلاؤم الأدوات التلقائية التي عولت عليها الرأسمالية التقليدية مع طبيعة المتغيرات السلوكية و مسألة تنامي الحاجات في ظل مبدأ سيادة المنتج الرأسمالي ومن بين الأفكار المهمة في هذا الصدد نظرية "كينز" التي طالب فيها بتدخل الدولة في الاقتصاد، وكان لهذه النظرية تأثير كبير في تغيير السياسة الاقتصادية في المجتمعات والدول الرأسمالية ذاتها ورغم أن النظرية الكينزية ذهبت أبعد مما ذهبت إليه النظرية الكلاسيكية، إلا أنها مع نهاية عقد السبعينات وبداية الثمانينات بدأت الدولة الكينزية الهادفة إلى تحقيق التشغيل الكامل للقوى البشرية

(*) - جون باتيست ساي: ولد سنة 1767م من مؤسسي الاقتصاد السياسي العامي ، نشر عام 1803م كتاب بعنوان " رسالة الاقتصاد السياسي" أو " توضيح مبسط للثروة في شكلها و توزيعها و استهلاكها" ، عرف و اشتهر "بقانون المنافع" توفي عام 1831م.
17- خالد أبو القمصان، موجز تاريخ الأفكار الاقتصادية عبر العصور، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص ص30-31.

المتوفرة بالتراجع لعدم قدرتها على العودة إلى حالة الازدهار الاقتصادي تاركة مكانها للدولة الليبرالية الجديدة¹⁸.

2-4 في المدرسة النيو كلاسيكية : بدأ من جديد إحياء عدم تدخل الدولة في الاقتصاد على يد

مؤسسي المدرسة النيو ليبرالية وعلى رأسهم " ملتون فريدمان" و " فرديريك فون هايك" حيث يرى أنصار هذه المدرسة أن الدور التدخلية للدولة هو السبب في الصعوبات التي طرأت على الاقتصاد العالمي وبذلك فدور الدولة حسبهم دور اقتصادي مؤقت سرعان ما ينتهي بعودة العجلة الاقتصادية إلى الحالة العادية¹⁹.

3- دور الدولة في النظام الإسلامي: من المبادئ الأساسية التي يقوم عليها الاقتصاد الإسلامي،

مبدأ التوجيه الإداري للنشاط الاقتصادي ، وهذا المبدأ مؤسس في أصوله على نظرية التوازن

الاجتماعي التي يعتمدها الإسلام أسلوباً وهدفاً لتحقيق العدالة الاجتماعية. وبمقتضى هذا النظر يخضع النشاط الاقتصادي في حركته وتوجهه لإرادة الدولة بوصفها الممثل الشرعي للمجتمع غير أن هذا الخضوع مقيد بتحقيق الغاية الكبرى التي يستهدفها الإسلام وهي العدالة الاجتماعية من خلال فكرة التوازن الاجتماعي.

و متى كانت العدالة الاجتماعية هي الغاية الكبرى التي يسعى الإسلام إلى تحقيقها فإن كل الأساليب والوسائل التي من شأنها إدراك هذه الغاية تعتبر من قبيل إدراك المصلحة العامة التي يجب على ولي الأمر أو من يمثله العمل على تحقيقها وقد منحت الشريعة الإسلامية لولي الأمر سلطات واسعة لتمكينه من إدراك العدالة الاجتماعية على الوجه الذي رسمه الشارع. وتنقسم السلطات وفق ذلك إلى نوعين:

- سلطات غير مباشرة تنظيمية ورقابية، تبيح لولي الأمر التدخل في الحياة الاقتصادية.
- سلطات مباشرة إنتاجية وتوجيهية ترمي إلى القيام بمهام الإنتاج في بعض الفروع الإنتاجية، وتوجيه الإنتاج في فروع إنتاجية أخرى بالصورة التي تتفق ومصصلحة المجتمع.

18 - محمد لطفي فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 15.

19 - أوبختي رشيدة، الدولة واقتصاد السوق (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة تلمسان، 2007-2008 م، ص 44.

3-1 التدخل غير المباشر للدولة: مظاهر التدخل غير المباشر عديدة ومتنوعة منها ما هو تنظيمي

رقابي ومن ذلك ما يلي²⁰:

- تدخل الدولة لتنظيم العمل، ومراقبة ومنع الوسطاء الذين يستمدون كسبهم من جهل الجمهور لثمن السلعة فيحققون أرباحاً غير مبررة من فروق الأسعار. ويبدو تدخل الدولة أيضاً في منع الاحتكار وتسعيرة السلع التي تقوم حاجة جمهور الناس لها، وقد تقتضي المصلحة العامة إزالة

ملكية عقار أو منقول أو إكراه صاحبه على تقديمه للاستثمار. وأجهزة التدخل في هذه الميادين التنظيمية والرقابية هي ولاية الحسبة، ولها موظفون يتولون أمرها في كل قطر إسلامي والقضاء الذي له التدخل في العديد من الميادين السابقة وفي حدود اختصاصه.

- النوع الثاني من التدخل غير المباشر فتبدو أهم مظاهره في السياسة المالية للدولة الإسلامية والحق أن مالية الدولة الإسلامية احتلت موقعا رئيسيا من الاقتصاد الإسلامي وظلت إلى زمن بعيد محركا لهذا الاقتصاد ومصدرا لقوته. فقد شرع الإسلام في تنظيم مالية الدولة أسسا ومبادئ تجاوزت أحدث النظم الوضعية في الجباية والإنفاق إذ اعتمد مبدأ تعدد الضريبة ، ففرض الزكاة كضريبة مستقلة تتناول الأموال جميعا النقدية منها والعينية ، كما فرض الخراج كضريبة على الأرض الزراعية والعشور كضريبة غير مباشرة على الصادرات والواردات . أما بالنسبة إلى الإنفاق فقد اختطت الشريعة الإسلامية سياسة إنفاقية هادفة اتسمت بالمرونة والعدالة وتمكنت من خلال الممارسات في تطوير المجتمع المسلم والارتقاء به.

20 - للمزيد من التفاصيل ينظر في:

- دون كاتب ، دور الدولة في الحياة الاقتصادية، تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/07/19 ، على الموقع : www.kantakji.com/fiqh/Files/Economics/StateRole.doc.

- أسامة قاضي ، بين يدي الفكر الاقتصادي الإسلامي: دور الدولة في الحياة الاقتصادية ، الملتقى الفكري للإبداع ، محور الدين والدولة بتاريخ 2008/03/21 ، ص ص 01-02 تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/07/20 على الموقع :

http://www.almultaka.net/show_Maqal.php?id=447&cat8.pdf

2-3 التدخل المباشر للدولة: قبل أن نحدد المجالات التي يجوز للدولة التدخل فيها نقول متى

تتدخل الدولة الإسلامية في النشاط الاقتصادي وما هي حدود ذلك التدخل؟.

• **تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي في عدة حالات منها²¹ :**

أ - تدخل الدولة إذا اثبت أن الأفراد عاجزين عن القيام بالنشاط الاقتصادي أو يقصرون فيه أو معرضون عنه كمد السكك الحديدية أو إقامة الصناعات الثقيلة، وكل ما تتعلق به حاجة الناس من الصناعات والمهن، فإن للدولة عند الضرورة إجبار من يحسن ذلك عن إن امتنع عن القيام به.

ب- إذا انحرف النشاط الاقتصادي عن الأصول الشرعية أو أضر بالصالح العام للمجتمع كإنتاج الخمر وإقامة المؤسسات والبنوك الربوية .

ت - إذا أرادت الدولة أن تحقق قدرا من التنمية الاقتصادية لرفع مستوى المعيشة والرفاه العام لأفراد المجتمع.

ث - في الحالات الاستثنائية كالحروب والمجاعات والحوائج.

• أما مجالات تدخل الدولة فهي²²:

- في مجال التصرفات الفردية : فالدولة لا تدخل في التصرفات الفردية إلا إذا انحرفت هذه التصرفات عن الجادة أو عندما تشعر الدولة بأن الفرد لا يحترم الجماعة ، أو أنه يعمل ويتصرف بما يلحق الضرر بالجماعة وفي هذه الحالة تتدخل الدولة لمنع الضرر عن الناس فهناك بعض التصرفات التي تعتبر في نظر الإسلام من الأعمال الضارة بالمجتمع كالربا والغش والاحتكار والإسراف والاستغلال ومجموعة من البيوع المحرمة المنهي عنها.

- في مجال العمل: تتدخل الدولة بمنع العمل المحرم شرعا كالبيعاء والفجور والقمار وصناعة

²¹ - محمد المبارك ، تدخل الدولة الاقتصادي في الإسلام ، ص ص 212-218 تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم 07/20/

2010 على الموقع : <http://islamiccenter.kau.edu.sa/7iecon/Ahdath/MM1/Al-Mobarak.pdf>

²² - محمد المبارك، المرجع نفسه ص ص 208-212.

الخمير، وأعمال الشعوذة والسحر، وغير ذلك مما هو محرم في الشريعة الإسلامية. كما تقوم الدولة بمراقبة الأعمال الجائزة شرعا عن طريق ولاية الحسبة التي تهدف إلى مراقبة الأسواق وسير العمل فيها وفق ضوابط الشريعة الإسلامية.

ويجوز للدولة - إذا دعت الضرورة إلى ذلك - أن تجبر بعض أهل الصناعات على القيام بما يحتاجه الناس من صناعتهم مقابل أجر المثل.

- في مجال الملكية: تمنع الدولة الطرق غير المشروعة في الكسب كالربا والقمار والرشوة والعقود الباطلة المشتملة على الغرر والغبن الفاحش. كما تقوم الدولة بمنع الأعمال الضارة بالمجتمع بشكل عام كالاحتكار ونحوه . ويجوز للدولة - عند الحاجة- أن تتدخل في فرض الأسعار وتحديد مقدار الربح ، وذلك عندما تستدعيه الضرورة العامة وحماية مصالح الجماعة.

ومع ذلك فإن تدخل الدولة له مدى فلا يطلق للدولة العنان بالتدخل لمجرد شهوة أو نزوة، فالتدخل ليس مصادرة أو تأميما أو منافسة للأفراد والمؤسسات أو فرض اتجاه معين وإنما من أجل الصالح العام دون المساس بحقوق الأفراد وحياتهم المشروعة ، فالتدخل له حدود كما أن هناك مجالات لا يجوز للدولة التدخل فيها مثل فرض نظام اقتصادي واجتماعي محرم، أو المنع مما أحل الله أو الإضرار بمصالح الأمة. نخلص مما سبق أن الإسلام قد وضع إطارا عاما للسياسة الاقتصادية للدولة الإسلامية يقوم على فلسفة الوسطية، والاستناد إلى مبادئ عامة أخصها مبدأ التوجيه الاقتصادي ومبدأ التوازن الاجتماعي. وواقع التخلف الذي يعيشه العالم الإسلامي اليوم يدعو إلى وقفة تأمل ومراجعة يعاد من خلالها النظر في البرامج المطبقة كنماذج التنمية الاقتصادية

في ربوعه. فهذه النماذج في غالبها مستوردة منقولة سواء من الشرق الشيوعي أو الغرب الرأسمالي .

وبالتالي فقد صيغت مقوماتها على أساس الأوضاع الهيكلية للبلد الأم ومتى كانت هذه الأوضاع مختلفة متباينة في النوع والدرجة من بلد إلى آخر ، بل ومن إقليم إلى آخر داخل الدولة كان من الطبيعي أن يؤدي نقلها وتطبيقها في بلد آخر أو في إقليم آخر إلى نتائج سلبية، إذ عاشت هذه النماذج في التطبيق غريبة كل الغرابة عن الواقع الهيكلي للدولة الإسلامية التي أخذت بها لأن النقل لم يتناول في الواقع سوى الجانب المادي من النموذج - أي تنظيماته ووسائله - دون الجانب المذهبي، لأن هذا الجانب الأخير لا يمكن أن يتناوله الاستيراد والنقل . وهكذا انقطعت الصلة العضوية بين النموذج وأصوله الفكرية والمذهبية، تلك الأصول التي كانت ثمار تطور فكري طويل أسهمت في تكوينه عوامل عديدة فلسفية واجتماعية واقتصادية وأخلاقية وغيرها إن استبعاد الأخذ بنماذج التنمية الاقتصادية المعمول بها في دول الغرب الرأسمالي أو دول الشرق الشيوعي يقوم على مبدأ أساسي أكدته التجارب التاريخية وهو أن حلول مشاكل التخلف الاقتصادي والاجتماعي لا يمكن أن تصنع في الخارج . وهنا تفرض النظرة الإسلامية سلطانها على اعتبار أن الإسلام تراث فاعل تمتد رؤاه الفلسفية إلى أعماق الواقع الاجتماعي والاقتصادي.

المطلب الثاني : حدود تدخل الدولة في النظام الرأسمالي: إن الأصل في النظام الرأسمالي أن الدولة لا علاقة لها بالحياة الاقتصادية، غير أن الواقع يؤكد الحياد عن هذه النقطة بما يخدم مصالح الدول الرأسمالية في فترات زمنية معينة و بحدود يتم توضيحها مسبقا.

1- دور الدولة في تطور الرأسمالية: أسهمت الدولة القومية التي أقامتها البرجوازية في تطور النظام الرأسمالي، وارتبط دور الدولة أثناء هذا التطور بما يمكن أن يحقق للنظام الرأسمالي

مصالحه. و قد مر تدخل الدولة في الشأن الاقتصادي للدولة الرأسمالية بثلاثة مراحل²³ مارست الحكومة من خلالها أدوارا رئيسية كما يلي:

1-1 المرحلة الأولى: و هي المرحلة التي تميزت ببدء تراكم الرأسمال التجاري و إقامة الصناعات

إذ بدأ تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية واضحا و كان الهدف منه المساعدة في إنجاز مهمات هذه المرحلة المتمثلة في تحقيق التراكم الرأسمالي وإقامة الصناعات ، أخذ هذا التدخل شكل العديد من

23 - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- عبد الله محمد الراعي، مرجع سبق ذكره، ص ص 01-03.

- محمد البلطي، دور الدولة في ظل الرأسمالية، مقال منشور بصحيفة الحوار المتمدن، العدد 2444 بتاريخ 2008/10/24 محور أبحاث يسارية و اشتراكية اطلع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم 2010/04//17 على الموقع:
<http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=151099>

الإجراءات التي كانت ترمي في النهاية إلى تشجيع المشروع الفردي أهمها:

- تخفيض نفقات الإنتاج للمشروعات الصناعية: و ذلك بتوفير عناصر الإنتاج على نحو يقلل من نفقة الإنتاج كتقديم القروض للمشروعات الفردية بأسعار فائدة منخفضة أو بلا فائدة، المساهمة في إقامة البنى التحتية لهذه المشاريع، كما عملت الدولة على توفير عنصر العمل عن طريق زيادة عرض اليد العاملة، وبالتالي تتخفف أجور العمال .
- ضمان التسويق الكامل للمنتجات: و ذلك إما بشراء المنتجات لفترة معينة من قبل الدولة، أو بضمن وضع احتكاري لها، أو بتأمين الحماية الجمركية التي تضمن السوق المحلية لتلك المشروعات ، من خلال هذا الإجراء يمكن أن نلاحظ الدور الاستعماري الذي قامت به الدول الرأسمالية في هذه المرحلة بتوسيع رقعة أسواقها الخارجية عن طريق استعمار البلدان الفقيرة ، وقصر استهلاكها على منتجاتها فقط.
- تخفيض الضرائب أو إلغائها أحيانا عن المشروعات الصناعية قصد تشجيعها وإتاحة الفرصة لتكوين الرأسماليين و زيادة توسعهم، فإنجلترا مثلا كانت تشجع دخول الحرفيين و الفنيين إلى داخل

أراضيها و تمنع هجرتهم من البلاد. كما قامت بفرض رسوم جمركية عالية على الواردات لحماية إنتاجها الوطني ووصل بها الأمر أحيانا إلى منع الاستيراد.

1-2 المرحلة الثانية: و هي المرحلة التي سميت بمرحلة " الدولة الحارسة" و عرفت في الفكر الاقتصادي بالماركنتيلية أو التجارية، حيث سادت مجموعة من الأفكار والسياسات التي ظهرت في أوروبا ما بين سنوات 1500م -1800م، إذ أستخدم المذهب التجاري كوسيلة لتحقيق القوة والبأس للدول الأوروبية الحديثة من جهة وتوسيع التجارة وتأمين الأسواق الخارجية للمنتجات الصناعية وتأمين المواد الأولية الرخيصة من جهة ثانية، مما سمح بتراكم الثروة- ممثلة في الذهب والفضة- و التي يمكن الحصول عليها عن طريق التجارة الخارجية بالنسبة للبلدان التي لا يوجد فيها مناجم المعادن الثمينة و هو الأمر الذي لا يمكن تحقيقه دون تدخل الدولة و حمايتها.

1-3 المرحلة الثالثة: و هي المرحلة التي سادت الدول الرأسمالية خلال أزمتها الاقتصادية أين أصبحت الدولة تمارس وظائف اقتصادية جديدة تخرج عن نطاق الدور الذي لعبته في المرحلة السابقة، خاصة بعد أزمة الكساد الاقتصادي سنة 1929م، من دولة حارسة تضمن للنشاط الفردي الإطار العام اللازم لمباشرة أعماله الخاصة بحرية تكاد تكون تامة. و استمرت هذه المرحلة منذ انتهاء الحرب العالمية الثانية و حتى نهاية عقد السبعينات و بداية الثمانينات تحت اسم الدولة الكينزية حيث بدأت أفكار الليبرالية الجديدة تأخذ مكانها تحت وطأة الأزمات الحادة للرأسمالية المعاصرة.

من خلال ما سبق يمكن أن نلتمس ثلاث نماذج للدولة في النظام الرأسمالي وهي:

- ❖ النموذج الأول: الدولة الليبرالية القائمة على عدم تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية.
- ❖ النموذج الثاني: الدولة الكينزية القائمة على تدعيم تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية.

❖ **النموذج الثالث:** العودة للنموذج الأول باسم الليبرالية الجديدة و القائمة على عدم تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية.

و بظهور الأزمة المالية الحالية عاود المفكرون النظر في دور الدولة ليتوصلوا إلى أن تدخل الدولة مهم في الحياة الاقتصادية للمجتمعات الرأسمالية للتقليل والتخفيف من حدة الأزمات التي ظلت تطاردها من حين لآخر.

2- حدود الدولة الرأسمالية: كما رأينا سابقا عدم تدخل الدولة في الاقتصاد هو من المرتكزات التي قامت عليها الرأسمالية، فالدولة في نظرهم لا دور لها في النشاطات الاقتصادية، بحيث لا تتدخل في القيام بها، أو تحديدها، أو التأثير عليها بأي شكل من الأشكال، أو بأي درجة كانت، لأن النظام الاقتصادي الرأسمالي بصيغته الأصلية يقصر دور الدولة فيه على قيامها بمهام توفير الحماية الداخلية، والحماية الخارجية، وتحقيق الأمن و فرض النظام، ذلك لأن تدخلها في النشاطات الاقتصادية يعيق عمل هذه النشاطات، حيث أنه يمنع حصول التفاعل الحر والتلقائي بين قوى العرض وقوى الطلب في السوق.

2-1 الحجج والبراهين التي بني عليها رفض تدخل الدولة في الاقتصاد: باختلاف الكتابات منذ

"آدم سميث" وحتى "فريدمان" أو "هايك" و غيرهم ، فإن فكر هذه المدرسة يؤسس رفضه للتدخل الحكومي على الأسس أو بالأصح الفروض²⁴ التالية:

- ✓ الحرية الاقتصادية والمنافسة هي الضمان لتحقيق أهداف المجتمع ، إذ أن اقتصاد السوق الخالي من التدخل هو الأكثر كفاءة في عملية تخصيص الموارد.
- ✓ فرضية كمال الأسواق (MARKET PERFECTION)، في حالة تحقق هذه الفرضية فإن السوق الحرة هي التي تحقق مصلحة الفرد والجماعة معا إذ يتم الإنتاج عند أقصاه و بأقل تكلفة.
- ✓ انسياب و توافر المعلومات في بيئة ذات درجة عالية من الشفافية و الوضوح .

كما يؤسس هذا التيار الفكري معارضته للتدخل الحكومي على مجموعة من المبادئ²⁵ الأساسية حول الدور الحكومي و التي تتمثل فيما يلي:

✓ التدخل الحكومي غير فعال إذ أن ما يمكن أن تقوم به الدولة يستطيع القطاع الخاص القيام به.
 ✓ التدخل الحكومي يقتصر دائماً بنقص في رفاهية الأفراد أو على الأقل تقليل مستويات النشاط الاقتصادي من خلال تحويل جزء من الموارد الخاصة من مجموعة ما لصالح مجموعة أخرى من الناس عادة ما تكون غير مستحقة لهذا التحويل (HOPE) 1989.

إيماناً بتلك الفرضيات و المبادئ تبلور دور الدولة في الحياة الاقتصادية فيما يعرف بالحد الأدنى للتدخل الحكومي²⁶ والذي يطلق عليه أحيانا حد التدخل الكلاسيكي (TANZI 2000) و الذي يقتصر على:

²⁴ - للمزيد من التفاصيل ينظر في:

- د علي عبد العزيز سليمان، هل انتهى الجدل حول دور الدولة و القطاع الخاص في التنمية؟، مرجع سبق ذكره، ص ص 03-12.
 - عبد الله شحاته خطاب ، دور الدولة و النظرية الاقتصادية : الدروس المستفادة للحالة المصرية ، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر، دور الدولة في الاقتصاد المختلط ، شركاء التنمية للبحوث و الاستشارات و التدريب ، يومي 12-13/04/2008 م ، ص ص 01-02 ، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/19 على الموقع:

<http://PID.egypt.org/conferences/mixed-economy.html>.

²⁵ - عبد الله شحاته ، المرجع نفسه ، ص 04.

²⁶ - عبد الله شحاته ، مرجع سبق ذكره ، ص 04.

- حفظ النظام و الأمن و العدالة و استقرار العلاقات السياسية الخارجية.
- تسجيل و تنفيذ تلك العقود (CONTRACT ENFORCEMENT).
- حماية حقوق الملكية (PROPERTY RIGHTS).
- حماية المنافسة إذ يصبح على الدولة واجب توفير المناخ الملائم للمنافسة والإنتاج.
- الشفافية و توفير المعلومات.

ما يمكن استشعاره من هذه الوظائف أن الدولة لم يعد لديها دوراً مباشراً في العملية الإنتاجية و إنما يشبه دور الحارس الذي يقف على بوابة الملهى الليلي لا يتدخل في مناقشة أفعال الزبائن، إلا إذا

حدث ما يعكس صفو المكان أو على حد تعبير الأدبيات الاقتصادية حماية قواعد اللعبة داخل المكان. و على الرغم من هذه الحدود التي تبدو لأول وهلة معروفة إلا أن الأدبيات والكتابات الأكاديمية التي تبنت هذا المنهج لم تناقش آليات تنفيذ تلك الوظائف الخاصة بالدولة ، و التي هي من الأهمية بمكان ، لأن لكل آلية أثرا يختلف باختلافها ومن ثم فإن الكتابات تلك لم توضح لصانع القرار (الحكومة) على سبيل المثال كيف تقوم بحماية حدودها ؟ هل من خلال بناء جيش قوي يعتمد في تدريبه على أحدث الآليات العسكرية والأسلحة النووية أم الأفضل أن يتعهد لجيش آخر يتولى حمايته نظير مقابل ما ؟ ومن ثم ظلت هذه الوظائف أشبه بتوصيات عامة غير محددة، لم تتعد المبادئ العامة المجردة. من الأمثلة على ذلك ما حدث إبان أزمة الكساد الكبير في الثلاثينيات من القرن العشرين، حيث رأى رموز التيار الرفض للتدخل الحكومي أن لقوى السوق ما يمكنها تلقائيا من العودة إلى أوضاع التوازن والنمو مرة أخرى ، إذ أن انخفاض الأجور الحقيقية كفيلا بتشجيع قطاع الأعمال بتشغيل العمالة ومن ثم الإنتاج و الخروج من أزمة الكساد. لكن الحقيقة المرة التي لم يدركها مؤيدوا ذلك التيار أن الاقتصاد لم يخرج من تلك الأزمة سوى بمساعدة فعالة وتدخل صريح للدولة كما في تجربة روزفلت و التي أيدتها التوصيات الكينزية في النظرية العامة.

2-2 العوامل الداعية إلى زيادة دور الدولة في النظام الرأسمالي: برزت العديد من الأسباب²⁷

التي أدت إلى زيادة دور الدولة ودرجة تدخلها في كافة المجالات و بالذات الاقتصادية منها في

²⁷ - فليح حسن خلف ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 122-132.

النظام الاقتصادي الرأسمالي، منها:

2-2-1-2-1 قصور الإطار الفكري (النظري) في النظرية الكلاسيكية : و التي تعبر عن الإطار

الرأسمالي بصيغته الأصلية ، ذلك أن هذه النظرية افترضت تحقق حالة التوازن عند مستوى

الاستخدام الكامل دائما ، وهذا الافتراض النظري و كما أثبت " كينز" في نظريته العامة وكما أكدته حالة الكساد في الثلاثينات من القرن الماضي بأنه ليس الحالة التي تتحقق دوما في الاقتصاد . بل أن هذه الحالة للتوازن التي يتحقق عندها الاستخدام الكامل هي حالة واحدة من بين حالات عديدة، وقد يكون من النادر تحقق هذه الحالة فعليا وواقعا - لتوازن المحقق للاستخدام الكامل - ذلك أن الحالات التي تتحقق فعلا هي:

إما أن تكون حالة التوازن دون مستوى الاستخدام الكامل ، و بذلك تتحقق حالة الكساد ، أو حالة التوازن بعد مستوى الاستخدام الكامل ، وتتحقق بذلك حالة التضخم ، ولا يوجد في الواقع الفعلي حالة الاستخدام الكامل للموارد في الاقتصاد دوما.

2-2-2 قصور آلية السوق عن تحقيق الاستخدام الكامل للموارد: إذ أن الأزمات الاقتصادية و بالذات التي حصلت في الدول الرأسمالية المتقدمة أكدت هذا القصور وخير مثال الأزمة الاقتصادية لسنة 1929م والتي أدت إلى انتشار حالات عدم استخدام الموارد ، والسلع ، والخدمات ، وتفشي ظاهرة البطالة ، وضعف الانتفاع من الطاقات الإنتاجية المتاحة من خلال الاستخدام المتدني لها ، وما رافقها من مشكلات اجتماعية ارتبطت بها بالضرورة ، خاصة وأن نتائجها و آثارها السلبية استمرت لفترات طويلة دون أن تتمكن آلية السوق الحرة والتلقائية من معالجتها ، ولذلك برزت الدعوة لقيام الدولة بالنشاطات الاقتصادية التي تحقق زيادة في الطلب الكلي الفعال.

2-2-3 قصور المنافسة التامة: و ابتعاد السوق في الدول الرأسمالية المتقدمة عن سمات سوق المنافسة التامة، وعدم تحقق شروطها في الواقع الفعلي ، و بالذات في الوقت الحاضر وبالأخص في الدول الرأسمالية بسبب التطور الذي تحقق في النشاطات الاقتصادية كنتيجة لتقدم هذه الدول ، والذي تم في إطار المنافسة بين المشروعات من أجل التوسع ، النمو، التركيز، والضخامة، في ظل هذا الصراع التنافسي ونتيجة الحرية التي وفرتها المنافسة زالت المشروعات الصغيرة في معظمها، مما يعني في واقع الحال بروز العديد من القوى في النظام الاقتصادي الرأسمالي في الوقت

الحاضر ممثلة في الاحتكارات، النقابات، والحكومات مما أدى إلى إعاقة عمل آلية السوق و ابتعاد السوق الواقعية فيه فعليا عن سمات سوق المنافسة التامة وشروطها ومن ثم الحاجة لدور أوسع للدول ودرجة تدخل أكبر لها.

2-2-4 تعارض المصلحة الخاصة مع المصلحة العامة : تأكد واقعا ومن خلال الممارسة الفعلية وفي حالات ليست بالقليلة أن تحقيق المصلحة الخاصة لا يتطابق دائما مع تحقيق مصلحة المجتمع في إطار عمل هذا النظام ، حيث بينت هذه الحالات أن تحقيق المشروعات للأرباح بدرجة أكبر يقتضي توجيه الموارد نحو الاستخدام في المجالات ذات الربحية المرتفعة ، والتي قد تكون أهميتها و ضرورتها للمجتمع أقل ، لا بل حتى أنها تستخدم في العديد من الحالات في مجالات يتحقق معها ضررا للمجتمع لمجرد أنها تحقق أرباح أعلى وبدرجة مخاطرة وفترة استرداد للأموال أقل.

2-2-5 وهمية سيادة المستهلك: تم الافتراض في النظام الرأسمالي و اعتمادا على آلية السوق أنه ينتج من أجل تلبية حاجة المجتمع كما تؤثر ها حالة السوق ، أي أن السوق يقوم بإنتاج السلع التي تطلب فيه و هو ما يعرف - بسيادة المستهلك- إلا أنه ومن خلال المناقشة العلمية الدقيقة لسيادة المستهلك هذه ، وتلبية السوق من خلالها لاحتياجات المجتمع ، لوحظ أن نظام السوق الرأسمالي لا يلبي إلا احتياجات القادرين فقط ، في حين يحرم معظم الفئات الأخرى من غير القادرين من إشباع حاجاتهم . مما يحتم على الدول الرأسمالية زيادة وتوسيع درجة تدخلها من أجل توفير بعض هذه الاحتياجات وبالذات الأساسية والضرورية لهذه الفئات.

2-2-6 الحروب : أدت الحروب خاصة في الدول الرأسمالية إلى ضرورة تدخل الدولة فيها لتأمين متطلباتها خلال فترة قيامها من أجل ضمان الانتصار فيها ، أو تلافي خسارتها ، وكذا معالجة آثارها عن طريق أعمار ما تتركه هذه الحروب من تدمير لمنشآتها ، و مشروعاتها

الاقتصادية وبالتالي قيام الصناعة العسكرية في الدول الرأسمالية بحجم كبير. مما حتم على الدول الرأسمالية التوجه نحو إقامة هذه المشاريع و تغطية تكاليف الإنتاج لقلة أو انعدام توجه المشروعات الخاصة القيام بها لأنها لا تحقق عائد مالي مباشر.

2-2-7 الحرب الباردة: أدت حالة الصراع القائمة بين النظامين الرأسمالي من ناحية والاشتراكي من ناحية أخرى، والتي كانت تأخذ شكلا ما يطلق عليه - الحرب الباردة - أي الحرب التي لا يتم فيها استخدام الأدوات الساخنة كالأسلحة ، بل يتم التركيز فيها أساسا على الجانب الاقتصادي من خلال التنافس و هنا تتدخل الدول الرأسمالية بدرجة أكبر في الشؤون الاقتصادية حتى تضمن قوتها ومكانتها و تنهي الحرب لصالحها.

المبحث الثالث: النظام الرأسمالي و الأزمات: إن الأزمة أو الأزمات الاقتصادية، الاجتماعية، المالية، الإيديولوجية والثقافية التي عصفت و تعصف اليوم بالنظام الرأسمالي لم تكن وليدة الصدفة، بل هي وليدة للتناقضات الداخلية و الخارجية لهذا النظام ولعبت وتلعب اليوم وخاصة التناقضات الداخلية الدور الرئيسي في تعميق و تفاقم هذه الأزمات المتكررة و خاصة في عهد الامبريالية، وإن ظهور هذه الأزمة أو تلك لم تكن بسبب خطأ معين قد ارتكب من قبل القلة المالية الحاكمة أو غيرها بل إنها أزمة حتمية و طبيعية و صفة ملازمة للنظام الرأسمالي وهي نابعة من أساسه الاقتصادي و الاجتماعي ممثلا بالملكية الرأسمالية الاحتكارية الخاصة. فالأزمة العامة للنظام الرأسمالي تعني أزمة النظام ككل، وهي تشمل جميع نواحي حياة المجتمع الرأسمالي المتمثل في نظام الدولة السياسي، الاقتصادي، الإيديولوجي والأخلاقي.

المطلب الأول: الحلقة الاقتصادية في النظام الرأسمالي: تعتبر الأزمة مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية ولدراستها و تحليلها لا بد من دراسة نظرية الدورات الاقتصادية، فالحياة الاقتصادية تعرف تغيرات مستمرة، إذ يمر التطور الاقتصادي بمراحل من الازدهار ومن الانكماش تسمى الدورات الاقتصادية.

و هي ظاهرة ملازمة للنشاط الاقتصادي منذ القديم، وثمة مثال ورد في سورة يوسف* من القرآن الكريم عن اقتصاد مصر في زمن النبي يوسف عليه السلام الذي شهد دورة من الخصب مدتها سبع سنوات تلتها سبع سنوات عجاف بعد ذلك، ولكن مظاهر الدورات غدت أكثر تعقيدا منذ ظهور

(*)- ورد في سورة يوسف (ترتيبها 112 وهي سورة مكية) من القرآن الكريم وخصوصا في الآيات 43، 44، 45، 46، 47، 48، 49، 50، 54، 55، بأن الملك آنذاك (ملك مصر)، رأى رؤية حيث سبع بقرات سمان يأكلهن سبع عجاف، و سبع سنبلات خضر وأخرى يابسات، و أن النبي يوسف عليه السلام هو من فسر الرؤية على أنها سبع سنين من الوفرة أو الغلة، تعقبها سبع سنين من القحط تستهلك ما أنتجت السنوات الخصب، وهو ما حدث بالفعل حيث عين الملك يوسف عليه السلام كأمين على خزائن مصر. الثورة الصناعية في أوروبا²⁸. وبالرغم من وصف معظم الدورات بأنها غير دقيقة إلا أنها تشكل أكثر شرح للماضي للتنبؤ بالمستقبل.

1- تعريف و مراحل الدورة الاقتصادية: إن الحلقة الاقتصادية هي المرحلة التي تمتد من بداية أزمة حتى بداية أزمة أخرى، وترتبط بمعدل الربح الذي يتجه في النظام الرأسمالي حسب المدارس الاقتصادية على اختلاف توجهاتها إلى التدهور في المدى الطويل. فالظواهر الاقتصادية تتطور مع مرور الوقت، كما أن الأسعار والكميات من السلع و الخدمات المنتجة أو المتبادلة تختلف من موسم إلى آخر وحتى من سوق لآخر حسب الظروف السائدة مما يجعلها عرضة للتقلبات في الأجل الطويل مشكلة بذلك ما يعرف بالدورة الاقتصادية و التي يمكن تعريفها على أنها: " تقلبات منتظمة بصورة دورية في مستوى النشاط الاقتصادي"²⁹، تشمل الحلقة الاقتصادية أربعة أطوار³⁰ وهي: الأزمة، الركود، الانتعاش، النهوض وتتم هذه الأطوار كما يلي:

1-1 طور الأزمة: تشكل الأزمة الطور الرئيسي و الأخطر في الحلقة الاقتصادية ومن أهم مميزاتة: فيض إنتاج البضائع و تكديسها و خاصة السلع المعمرة، هبوط الأسعار بسرعة، كثرة الإفلاس، تقلص الإنتاج تقلصا كبيرا، تفشي معدلات البطالة، هبوط الدخول الحقيقية و تقلص التجارة على الصعيدين المحلي و الخارجي ،وفي هذا الطور أيضا يتجلى التناقض بين نمو الإمكانات الإنتاجية و الانخفاض النسبي في الطلب المقدر في أشكال عنيفة مدمرة و التناقض والصراع الكبير بين تطور قوى الإنتاج وعلاقات الإنتاج الرأسمالية لأنها أصبحت عامل معرقل على استمرار تطور القوى المنتجة وبسبب ذلك يتم الانتقال من طور الأزمة إلى طور الركود.

1-2 طور الركود: يشكل الركود الطور الثاني في الحلقة الاقتصادية بعد طور الأزمة و من

²⁸- مصطفى العبد الله الكفري ، موضوع حول الأزمات و الدورات الاقتصادية ، الموسوعة العربية المجلد الثاني ، قسم العلوم القانونية والإدارية ، فرع الاقتصاد

²⁹ - نجم الدليمي ، الأزمة الاقتصادية و المالية العالمية و حتمية انهيار النموذج الرأسمالي الأمريكي (الأسباب و النتائج) ، بغداد 2008 ص ، تم الاطلاع عليه في صحيفة الحوار المتمدن ، محور أبحاث و مواضيع يسارية العدد 2835 الصادرة بتاريخ 2009/11/20 من الشبكة المعلوماتية على الموقع : <http://www.ahewar.org/debat/shaw.art.asp?aid:192344>

³⁰ - للمزيد من التفاصيل : يرجى النظر في :

- نجم الدليمي ، المرجع نفسه، ص ص 13 - 14.

mail (Copyright RTE MultiMedia) , vue sur internet, le :30/07/2010,sur Document a été fabriqué par PDF - le site :<http://www.pdfmail.com>.

مميزاته: بقاء الإنتاج في حالة الركود و أسعار السلع منخفضة و معدل الربح قليل وتبقى ظاهرة

البطالة و مستوى متدني للأجور بنفس مستوى طور الأزمة ، وبشكل عام يبقى الإنتاج الرأسمالي

في حالة ركوده مما يؤدي إلى اشتداد التنافس و الصراع بين الرأسماليين من أجل الحصول على

مواد الخام الأولية و على الأسواق بهدف تصريف الإنتاج . و للخروج من هذا الطور يلجأ

الرأسماليون إلى إتباع أساليب إنتاج متطورة من خلال إدخال التكنولوجيا الجديدة للتقليل من كلفة

الإنتاج و توسيعه مما يؤدي إلى إنهاء طور الركود والانتقال إلى طور جديد .

1-3 طور الانتعاش: في هذا الطور تقدم المؤسسات الإنتاجية التي استطاعت أن تتكيف مع الأزمة

على تجديد وتطوير رأس المال الثابت و بالتالي توسيع الإنتاج بشكل تدريجي حتى يصل مستواه

إلى مستوى طور الأزمة فتنتعش التجارة و ترتفع أسعار السلع وتزداد الأرباح و تقل البطالة بمعدل

نسبي ليتم بذلك التمهيد للانتقال إلى طور جديد.

1-4 طور النهوض: يتميز هذا الطور بزيادة الإنتاج بشكل غير محدود لشدة المنافسة بين

الرأسماليين حيث تمتلئ الأسواق بالبضائع بشكل سريع ،إلى أن تظهر بوادر فيض الإنتاج الجديد

مرة أخرى بسبب ضعف القدرة الشرائية للغالبية العظمى من المواطنين وخاصة أصحاب الدخل

المحدودة مما يؤدي من جديد إلى انخفاض أسعار السلع وتدني مستوى الأرباح و تتكدس السلع،

ومن هنا تبدأ الحلقة الاقتصادية بتقلبات فجائية من أعلى إلى أسفل و العكس.

2- أنواع الدورات الاقتصادية: تناول الكثير من الاقتصاديين موضوع الدورات الاقتصادية واختلفت بطبيعة الحال باختلاف وجهات نظر دارسيها حسب المدة والفترة و الميدان الذي تطرق إليه كل واحد منهم، ومن أهم النظريات و التي لها علاقة وطيدة بالأزمات و بأخذ عنصر الزمن في الحسبان يمكننا تقسيم الدورات إلى ثلاثة³¹ أنواع رئيسية هي:

³¹ - [Philippe Terninck](http://www.google.fr/imgres?imgurl=http://upload.wikimedia.org/wikipedia/fr/2/22/Cycle_%C3%A9conomique.jpg&imgrefurl=http://docteurphil.com/2008/01/20/cycles-economiques-volet-1/&h=272&w=400&sz=19&tbnid=Yn-ai1v8tsZoM:&tbnh=84&tbnw=124&prev=/images%3Fq%3Dcycles%2B%25C3%25A9conomiques&hl=fr&usq=_7dtGDN2IIPb92woPzzCIVBeiQ-.Q=&sa=X&ei=EjpdTLzROdqI4gbC6u2hBw&ved=0CCwO9QEwBA) , Cycles économiques , wikipedia,le :20/01/2008 ,vue sur internet le :30/07/2010, sur site :

http://www.google.fr/imgres?imgurl=http://upload.wikimedia.org/wikipedia/fr/2/22/Cycle_%C3%A9conomique.jpg&imgrefurl=http://docteurphil.com/2008/01/20/cycles-economiques-volet-1/&h=272&w=400&sz=19&tbnid=Yn-ai1v8tsZoM:&tbnh=84&tbnw=124&prev=/images%3Fq%3Dcycles%2B%25C3%25A9conomiques&hl=fr&usq=_7dtGDN2IIPb92woPzzCIVBeiQ-.Q=&sa=X&ei=EjpdTLzROdqI4gbC6u2hBw&ved=0CCwO9QEwBA

2-1 دورات قصيرة الأجل: أو الدورات الكلاسيكية تؤثر في السلوك الاقتصادي في المدى القصير و من أبرزها:

❖ دورات كيتشن "KITCHIN": وهي أقصر الدورات الاقتصادية ، تسمى كذلك بدورات المخزون تدوم حوالي أربعين شهرا و هي تعكس سياسة الشركة فيما يتعلق بمخزونات السلع لتوقع زيادة في الأعمال التجارية وبالتالي زيادة التخزين حددت في السلسلة الزمنية من 1807م حتى 1937³².

❖ دورات كليمنت جوجلار "CLEMENT JUGLAR": كان الطبيب الفرنسي كليمنت جوجلار أول من اهتم بالدورات في جانبها النقدي ، كما كان السباق في طرح فكرة تناوب الدورات بين الركود والانتعاش في النشاط الاقتصادي. و انطلق جوجلار في تحليله بدراسة بنية و تركيبية المحفظة المالية للبنوك في ثلاث دول : (فرنسا ، الولايات المتحدة الأمريكية و إنجلترا) حيث قام بمقارنة حجم المتحصلات من المخزون المعدني للنقد أي السيولة و بين حجم الخصومات أي القروض واستخلص أنه يمكن التنبؤ بالأزمات من خلال تحديده لبعض إشارات مراحل الركود والازدهار، فبداية أي أزمة تكون في فترة الانتعاش حيث تكثر المؤسسات و المضاربات من كل نوع ، ترتفع الأسعار، كما يرتفع الطلب على العمل فتزيد الأجور و زيادة الأجور تؤدي بالضرورة إلى زيادة النفقات، لأن رغبات المستهلكين تزيد بناء على التقدير الاسمي لرأس المال و ليس على

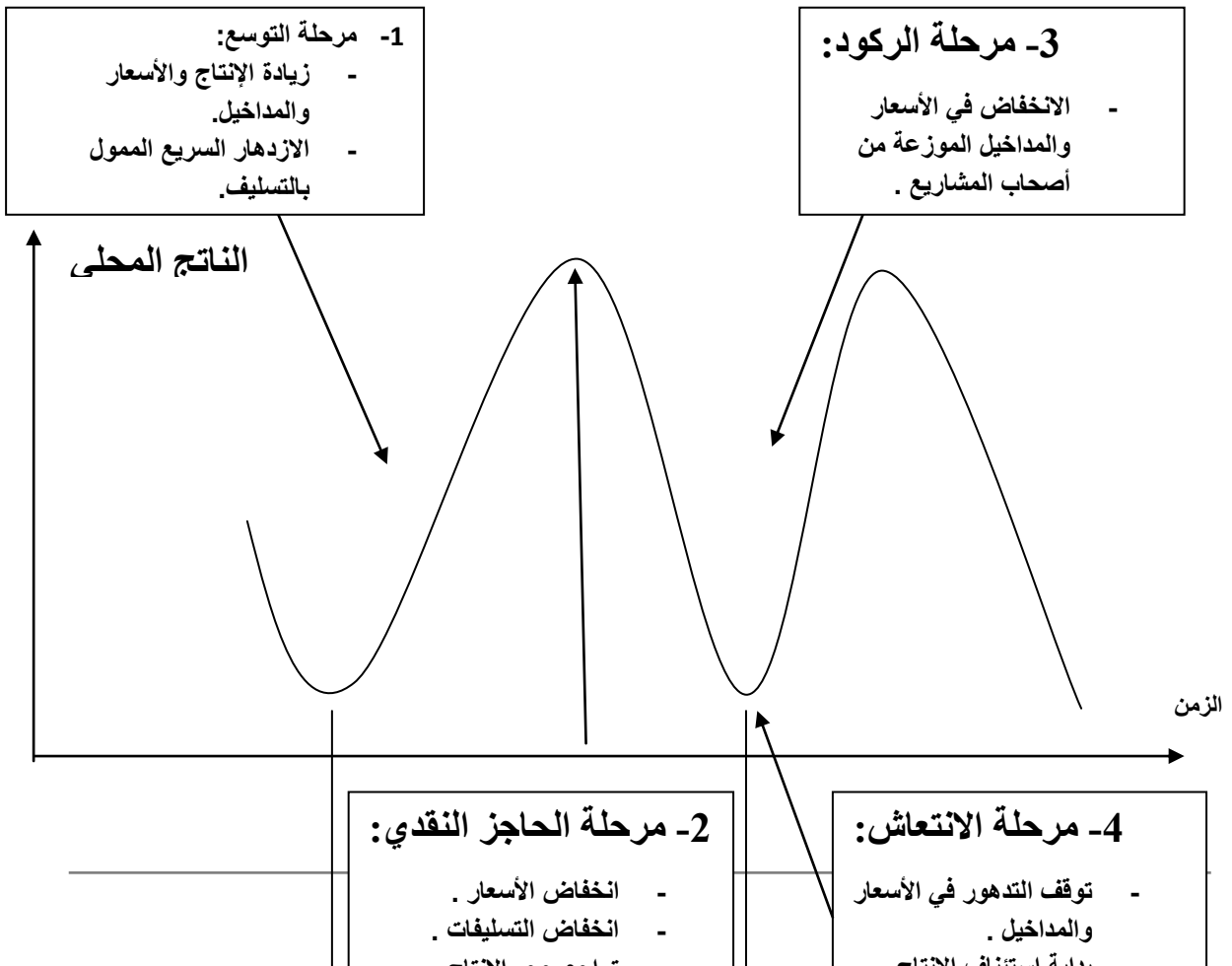
المداخل الحقيقية . فيلجأ الأعوان الاقتصاديون إلى الطلب على القروض و يجدون ضالتهم في البنوك التي و نظرا للثقة الزائدة في هذه المرحلة ودون التفكير في المستقبل تفرط في منح القروض، فيسود الرخاء الوهمي وتبدأ سلسلة الطلب على القروض ومنحها مشكلة بذلك أولى بذور للأزمة التي تنفجر عندما يزيد حجم القروض عن حده و تكتشف البنوك اختلالا في محافظها المالية التي تصبح هشة اتجاه المخاطر، فتنطور الأزمة مسببة ركودا اقتصاديا ، مما يضطر البنوك إلى عقلنة القروض الجديدة وتحصيل القروض السابقة وبالتالي امتصاص القدرات الإنتاجية الفائضة

- طالبي صلاح الدين ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص تحليل اقتصادي، بعنوان تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية - الأزمة الحالية و تداعياتها - حالة الجزائر- ، تحت إشراف الأستاذ : د- طاولي مصطفى،جامعة تلمسان، 2010/2009 ص 55.

وتنخفض الأسعار إلى الحد الذي يسمح بعودة الطلب من جديد و هكذا تستأنف مختلف المؤسسات نشاطاتها بصفة عادية ويحدث انتعاش ثم ركود.

من خلال ما سبق يمكننا القول أن مرحلتي الانتعاش و الركود تلعبان دور المنظم المطهر للنظام في تحليل جوغلار و التي تسجل كمساهمة أولى فيما يخص البرهان على دورية الأزمات و التعاقب المنتظم لفترات الانتعاش و الركود ، كما أنه بين أثر العلاقات و التركيبية المالية على النظام الاقتصادي و بالتالي عدم حيادية النقود و حدد جوغلار فترة دورته من ثمانية سنوات إلى أحد عشر سنة ،و الشكل التالي يبين دورة كليمنت جوغلار و مدتها ثمانية سنوات.

شكل رقم (01) : يبين دورة كليمنت جوغلار و مدتها (08سنوات):



ة الدورة ثمانية سنوات

Source : Michel Bialès ; Rémi Leurion ; Jean-Louis Rivand , L'essentiel sur l'économie , Berti Edition, Alger, 2007, p334 .

❖ **دورات جون ليسكير "JEAN LESCURE"**: على نفس خطوات جوغلار في المفهوم العضوي للأزمات التي تعتبر كظاهرة ملازمة لبنية وعمل الرأسمالية ورغم الاختلاف في التحليل نجد جون ليسكير الذي فضل دراسة الدورات الاقتصادية بناء على معايير حقيقية كالإنتاج و التوزيع والاستهلاك، وإن كان جوغلار اعتمد في تحليله للدورات الاقتصادية على الفحص الإحصائي لميزانيات البنوك فإن ليسكير تحفظ على طريقة الإحصاء واعتبره - طريقة مجردة تؤدي إلى تشويه النتائج الإجمالية - إذ استخدم في تحليله الطريقة المركبة التاريخية التي تسمح حسبه بملاحظة دقيقة لحركات الأعمال وتصور أن فترة الانتعاش القصيرة تكون في المراحل الطويلة للركود و العكس أي فترة الركود القصيرة تكون في المراحل الطويلة للانتعاش. كما شبه الأزمة بمرض هدر الطاقة وهي تنشأ من تبديد لرأس المال التقني (نقص استعمال سلع الإنتاج) و رأس المال البشري (البطالة) و فائض الإنتاج (سلع الإنتاج والاستهلاك) و شرح ديناميكية الأزمات والدورات على أساس: تكاليف الإنتاج، أسعار البيع، و مستوى الأرباح. من خلال نموذج (C-P-R)*.

2-2 دورات متوسطة الأجل: و هي دورات متعلقة بالبنى التحتية كالسكن ووسائل النقل تدوم في المتوسط حوالي عشرين سنة (20 سنة) .

2-3 دورات طويلة الأجل: تتراوح مدتها من 40 إلى 60 سنة و من أهمها:

دورات كوندراتيف "NIKOLAI KONDRATIEFF": يرجع الفضل في بناء أول نموذج تحليلي لشرح الدورات الطويلة التي ميزت الرأسمالية إلى الاقتصادي الروسي كوندراتيف الذي نشر أعماله الأولى في هذا الموضوع سنة 1922م تحت رعاية Institut De Conjoncture Economique

بموسكو. وتوصل من خلال تحليله بطريقة Trend Déviations للسلاسل الإحصائية التي تخص: الأسعار، معدلات الفائدة، الأجور الاسمية، التجارة الخارجية ومختلف أنواع الإنتاج (الفحم- الرصاص) في أربع دول هي: إنجلترا، فرنسا، الولايات المتحدة الأمريكية، و ألمانيا في الفترة (1780-1925م) إلى وجود حركات طويلة بفترتين: فترة ارتفاع (A) وفترة انخفاض (B)، هذه الأخيرة ليست فترة تراجع كما في الدورات الكلاسيكية لكنها مرحلة تباطؤ النمو للمعطيات المحللة مقارنة بالمرحلة التي تسبقها. وتحليله للمنحنيات الإحصائية وجد أن ديناميكية السلاسل الزمنية هي التي أدت إلى ظهور الدورات الطويلة، وبذلك قسم الدورة الاقتصادية الرئيسية إلى أربع مراحل شبهها بفصول السنة كما يلي :

(*) - نموذج (C- P-R): نكتفي هنا بالإشارة إلى هذا النموذج فقط لأن مجال دراستنا لا يسمح لنا بالتحليل الدقيق للمزيد من التفاصيل عن النموذج يرجى النظر في: طالبي صلاح الدين، مرجع سبق ذكره ص ص 59-61.

➤ **مرحلة التوسع:** تتميز بالنمو و التضخم وهي نفس ميزات فصل الربيع.

➤ **مرحلة الركود:** تتميز بحدوث الكساد وهو ما يناسب فصل الصيف.

➤ **مرحلة الانتعاش:** يحدث خلالها نمو انكماشى مؤقت يشبه الهضبة و هو ما يتلاءم مع فصل الخريف.

➤ **مرحلة الأزمة:** تتميز بالكآبة التي تميز في الطبيعة فصل الشتاء.

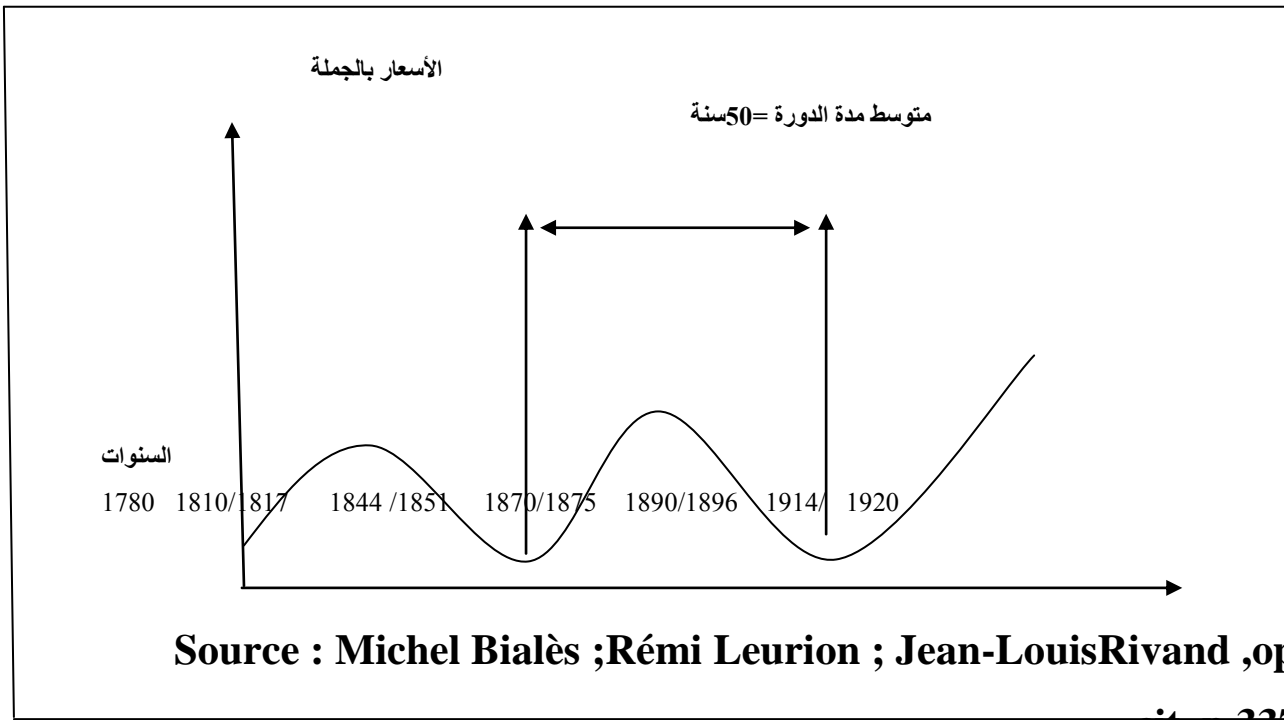
والجدول التالي يبين أهم الدورات الاقتصادية الكبرى لكوندراتييف.

الجدول رقم (01): الدورات الكبرى لكوندراتييف.

الموجة الإرتفاعية للدورة الأولى: من (1780-1790م) إلى (1810-1817م) .	A	I
الموجة الإنخفاضية للدورة الأولى: من (1810-1817م) إلى (1844-1851م)	B	I
الموجة الإرتفاعية للدورة الثانية : من (1844-1851م) إلى (1870-1875م)	A	II
الموجة الإنخفاضية للدورة الثانية : من (1870-1875م) إلى (1890-1896م)	B	II
الموجة الإرتفاعية للدورة الثالثة: من (1891-1896م) إلى (1914-1920م)	A	III
الموجة الانخفاضية للدورة الثالثة : ابتداء من 1914-1920م	B	III

Source : Philippe Gilles, crises et cycles économiques, Edition Armand Coline, paris ,1996 p 56.

شكل رقم (02): يمثل رسم تخطيطي لدورة كوندرا تيف و مدتها 50 سنة.



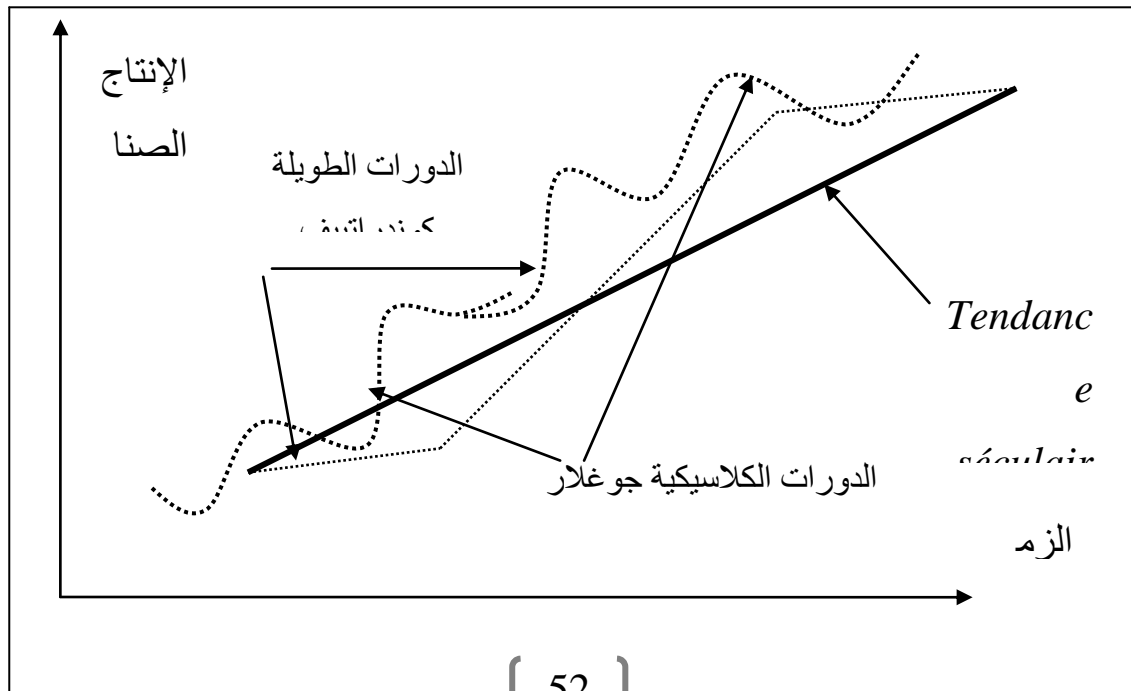
❖ دورات شومبيتر "JOSEPH SCHUMPETER": إن تغيرات الأسعار تعكس في نفس الاتجاه التغيرات في الأرباح و النشاط الاقتصادي ، فحسب شومبيتر الابتكار الذي تم إدخاله إلى المؤسسات سواء على المنتجات أو وسائل الإنتاج أو التنظيم هي التي تسبب تقلبات الأنشطة الاقتصادية ، كما أن أهم الابتكارات أدت إلى بروز فروع صناعية جديدة و التي هي في الواقع

موجات من التقليد من قبل المنظمين خارج فروع المصدر الأصلي ، فتؤدي إلى أرباح إضافية وإلى قيام استثمارات متعددة، وعندما تصل الفروع الصناعية المرتبطة بالابتكارات الرئيسية إلى القمة أو تدخل في حالة تدهور ولا تتوفر فرص لاستغلال هذه الابتكارات يقل الربح وتزيد المنافسة بين الشركات. و ارتكزت نظريته على ثلاثة عوامل للتقلبات هي:

- 1- الديناميكية الطويلة أو البنيوية للرأسمالية و المعروفة بالميل "Trend Séculaire" للسلاسل الكمية التي تحكم على مسيرة الرأسمالية بالشيخوخة و الزوال.
- 2- التطور الظرفي العادي للنظام يتم حسب ثلاث دورات منتظمة متناسقة الارتباط حيث تتألف كل منها من ثلاثة دورات كيتشن في دورة جوغلار و ستة دورات جوغلار في دورة كوندراتييف.
- 3- التقلبات تنشأ أساسا من الحروب ومن المتغيرات في إنتاج الذهب ومن الزراعة .

فنظرية الدورة الاقتصادية تفسر باتجاه معدل الربح نحو التناقص ، حيث تبدأ الدورة الاقتصادية عموما بمرحلة قصيرة نسبيا من الازدهار ثم تليها بعد ذلك مرحلة طويلة نسبيا من الأزمة ، و التي تؤكد على أن تاريخ الرأسمالية عبارة عن سلسلة من الأزمات الدورية . و الشكل التالي يبين تفاعل الدورات الثلاث: (كيتشن ، جوغلار ، كوندراتييف) فيما بينها:

شكل رقم (03): تفاعل الدورات (كيتشن ، جوغلار ، كوندراتييف):



Source : Philippe Gilles, op.cit, 1996, p 41

3- الأزمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي العالمي للفترة 1825-2008:

عرف النظام الرأسمالي أزمات عديدة شملت ميادين متنوعة و كانت لها نتائج اقتصادية واجتماعية تباينت حداثها من أزمة لأخرى حيث أثرت على السياسات المنتهجة في البلدان المتضررة والجدول التالي يبين أهم هذه الأزمات:

جدول رقم (02) يمثل: أهم الأزمات التي عصفت بالنظام الرأسمالي من 1825م إلى 2008م:

سنة بداية الأزمة	البلدان التي وقعت فيها الأزمة	مدة الأزمة	ميدان وقوع الأزمة	نتائج الأزمة وخسائرها المادية
1825	بريطانيا.	06 أشهر.	صناعة الآلات والمعدات.	تقلص حجم الإنتاج بنسبة 70% و توقف العمل في مئات المعامل والمصانع البريطانية.
1836	بريطانيا- الو. م. الأمريكية.	08 أشهر.	القطاع الزراعي والصناعي.	تقلص حجم الإنتاج الزراعي و استخراج المواد الخام الأولية بنسبة 7%-15%.
1847	جميع البلدان الأوروبية.	08 أشهر.	القطاعات الإنتاجية	توقف شبه كامل للعمل الإنتاجي وظهور الإضرابات العمالية في

				المادية الزراعة والصناعة.	هذه البلدان.
1857	جميع بلدان العالم.	18 شهرا.	شملت كل فروع الاقتصاد.	تقلص حجم الإنتاج بنسبة 8% - 12% وخاصة في استخراج الفحم حيث بلغت 20% وفي روسيا وحدها بنسبة 17%.	
1866	بريطانيا.	12 شهرا.	قطاع المنسوجات والقطاع المالي.	توقف العمل في قطاع المنسوجات بنسبة 58% وأطلق على ذلك مجاعة القطن.	
1873-1878	أستراليا- ألمانيا- بريطانيا و غيرها من البلدان الأوروبية.	05 سنوات.	القطاع الصناعي.	تقلص حجم الإنتاج في هذه البلدان وغيرها بنسبة 10.7%.	
1882	أمريكا و فرنسا.	12 شهرا.	القطاع الصناعي.	تقلص إنتاج القطاع الصناعي	

الصناعي، قطاع الصناعات الإستخراجية.	قطاع الصناعات الإستخراجية بنسبة 12% وتوقف العمل في فروع الصناعات الإستخراجية.			
ألمانيا- أمريكا- فرنسا- و روسيا	03 سنوات.	الأزمة العالمية الزراعية.	تقلص حجم الإنتاج و البيع للمنتجات الزراعية بنسبة 8%- 12% و تقلص إنتاج الحبوب ب25%.	1890- 1893
البلدان الأوروبية، أمريكا	03 سنوات.	الأزمة الأولى للرأسمالية	انخفاض حجم الإنتاج بنسبة 2%- 3%.	1900- 1903
أمريكا - بريطانيا وغيرها من البلدان الأوروبية	12 شهرا.	الأزمة العالمية للإنتاج الصناعي.	انخفاض حجم الإنتاج الصناعي العالمي بنسبة 5%، في أمريكا بنسبة 15%، في بريطانيا بنسبة 6% ، وفي روسيا القيصرية بنسبة 7%.	1907
أستراليا- هنغاريا-	04 سنوات.	جميع القطاعات.	انخفاض إجمالي حجم الإنتاج و مستوى الحياة ما بين 15%-	1914- 1918

			ألمانيا- فرنسا- بريطانيا- روسيا وغيرها من البلدان	
20% و في روسيا بنسبة 30%.				
انخفاض الإنتاج الصناعي بنسبة 11% ، في الـو.م. أ. ب. 18% ، في كندا بـ 22% ، و في بريطانيا بـ 33%.	جميع القطاعات الاقتصادية.	09 أشهر.	جميع بلدان أوروبا الغربية- أمريكا وكندا.	1920
تقلص حجم الإنتاج الصناعي العالمي بنسبة 46% وتقلص حجم إنتاج الفولاذ بنسبة 62% ، الفحم بنسبة 31% ، صناعة السفن بنسبة 8.3% ، التبادل التجاري بنسبة 67% ، و انخفضت قيمة الأوراق النقدية 60%-75% ،	جميع القطاعات الإنتاجية المادية ومستوى حياة المواطنين.	04 سنوات.	جميع البلدان ما عدا الاتحاد السوفيتي .	1929-1933

<p>انخفض الدخل الحقيقي للمواطنين بنسبة 58%، و بلغ عدد العاطلين عن العمل 26 مليون شخص وأفلست 275000 شركة منها 109 أمريكية.</p>				
<p>تقلص إجمالي حجم الإنتاج الصناعي في البلدان الرأسمالية بنسبة 11%، في أمريكا بنسبة 21%، انخفض حجم إنتاج الفولاذ بنسبة 23%، و تقلص إنتاج السيارات بنسبة 40%.</p>	<p>الإنتاج الصناعي.</p>	<p>"02 سنتين.</p>	<p>أمريكا و بلدان أوروبا الغربية.</p>	<p>1937-1939</p>
<p>تقلص حجم الإنتاج العالمي بنسبة 40%، في الاتحاد السوفيتي ب55%، في ألمانيا ب60%، وبلغت الخسائر أكثر من ترليون دولار و بلغت الخسائر المادية</p>	<p>جميع القطاعات الاقتصادية.</p>	<p>06 سنوات.</p>	<p>ألمانيا - الاتحاد السوفيتي - فرنسا - إيطاليا - بريطانيا</p>	<p>1939-1945</p>

<p>لشعب السوفيتي 240مليار دولار، في حين وصلت الخسائر البشرية لشعوب العالم 50 مليون شخص منها 30 مليون مواطن سوفياتي .</p>			<p>وغيرها من بلدان العالم.</p>	
<p>تقلص إجمالي حجم الإنتاج الصناعي العالمي بنسبة 6%، في أمريكا ب 18.2%، في كندا ب 12.3%، كما انخفضت قيمة العملة الوطنية لهذه البلدان بنسبة تراوحت ما بين 15%-20%.</p>	<p>القطاعات الصناعي والزراعي ومجال التصدير</p>	<p>09-07 أشهر.</p>	<p>أمريكا - كندا - واليابان.</p>	<p>1948</p>
<p>انخفاض إجمالي الإنتاج العالمي بنسبة 4 %، في أمريكا ب 12.6%، في اليابان ب 8.4%، و في كندا ب 6 %.</p>	<p>جميع القطاعات الإنتاجية ، التجارة الخارجية و موازن المدفوعات.</p>	<p>15-08 شهرًا.</p>	<p>جميع البلدان الرأسمالية والبلدان النامية .</p>	<p>1957</p>

<p>انخفاض إجمالي الإنتاج الصناعي العالمي بنسبة 2.6%، في إيطاليا ب 7.5%، وفي أمريكا ب 12.8%، وانخفاض قيمة الدولار ما بين 7.5%-14.5%، والباون الاسـترليني لسنة 1967 بنسبة 14.3%، وانخفضت قيمة العملة الوطنية لـ 30 بلدا رأسماليا، كما أثرت هذه الأزمة على النظام النقدي العالمي.</p>	<p>القطاع الصناعي والقطاعات المنتجة لمواد الخام الأولية.</p>	<p>04- 16</p>	<p>جميع البلدان الرأسمالية وبعض البلدان النامية.</p> <p>16 بلدا</p>	<p>1970</p>
<p>انخفاض إجمالي الإنتاج العالمي بنسبة 10.7%، في كندا ب 9.1%، في أمريكا ب 15.3%، في اليابان ب 21.4%، وفي بلدان أوروبا الغربية ب 6.9%، كما زادت أسعار مواد الخام الأولية ب</p>	<p>جميع القطاعات الاقتصادية، الاستثمار، التجارة الخارجية، الطاقة</p>	<p>06-</p>	<p>جميع بلدان العالم باستثناء البلدان الاشتراكية.</p>	<p>1974</p>

				القطاعات المنتجة لمواد الخام الأولية ، والأزمة الغذائية.	2.4 مرة منها النفط ب04 مرات و الحبوب ب03 مرات.
1977- 1978	أمريكا- كندا- وبريطانيا.	12 شهرا.	أزمة نقدية في النظام المالي والرأسمالي .	انخفضت قيمة الدولار خلال الفترة من عام 1977 حتى تشرين الثاني من عام 1978 بنسبة 18%.	
1984	أمريكا و غيرها من البلدان الرأسمالية المتطورة.	12-04 شهرا.	القطاع المالي .	هبوط قيمة الأسهم و العملات النقدية لهذه البلدان بنسبة تراوحت ما بين 15%-20%، و انخفاض حجم الاستثمارات المالية و انخفاض حجم الإنتاج في هذه البلدان بنسبة 3%-9%.	
1991- 1999	الاتحاد السوفيتي وبلدان أوروبا	08 سنوات	جميع القطاعات.		

			الشرقية و منغوليا و الفيتنام.	
انخفاض سعر الأسهم و العملات النقدية ما بين 02-03 مرات، تقلص حجم الاستثمار المالي من 40% إلى 50%، و بلغت نسبة التضخم النقدي ما بين 30%- 40%، كما انخفض المستوى المعيشي لشعوب هذه الدول ما بين 40%-70% وتنامي معدل البطالة و تفاقم الوضع الدولي بظهور الحروب النزاعات العسكرية.	النظام المالي وسوق الأوراق المالية وسوق العملات النقدية.	09 - 04	اندونيسيا- كوريا الجنوبية- ألمانيا و غيرها من بلدان آسيا والشرق الأقصى و بلدان أمريكا اللاتينية وروسيا.	1998
إفلاس عدد كبير من البنوك و الشركات العامة والخاصة وانهيار	قطاع الرهن العقاري وقطاع	03-01	أمريكا- فرنسا- بريطانيا- سنوات.	2008

اليابان - ألمانيا و غيرها من البلدان الأوروبية والبلدان النامية.	البنوك والأسواق المالية والقطاع الزراعي والصناعي و كافة القطاعات الإنتاجية والخدمية.	سوق البورصات و قطاع الرهن العقاري و هبوط الإنتاج في القطاعات الإنتاجية و تنامي معدل البطالة و هبوط الأسعار و انخفاض المستوى المعيشي و تراجع معدل النمو للنتائج المحلي الإجمالي في أمريكا و بقيت البلدان الرأسمالية و النامية و بسبب بعدها العالمي تركت آثارا سلبية و على مختلف الأصعدة.
--	--	--

المصدر : د نجم الدليمي ، الأزمة الاقتصادية و المالية العالمية و حتمية انهيار
النموذج الرأسمالي الأمريكي (الأسباب والنتائج) ، بغداد 2008 ص ص 04 - 06، تم
الاطلاع عليه في صحيفة الحوار المتمدن ، محور أبحاث ومواضيع يسارية العدد
2835 الصادرة بتاريخ 20/11/2009 من الشبكة المعلوماتية على الموقع:

Http : W WW. ahewar.org/debat/shaw.art.asp ?aid : 192344.

يعكس الجدول (1) بعض الحقائق وهي:

- ✓ أصبحت الأزمات الاقتصادية و المالية صفة ملازمة للنظام الرأسمالي ، الذي فشل في إيجاد حلول جذرية لها و التخلص منها .
- ✓ أن الأزمات الاقتصادية و المالية و غيرها وقعت في أقوى البلدان الرأسمالية الصناعية المتطورة فعلى سبيل المثال في عام 1825 حلت الأزمة الاقتصادية في الامبريالية البريطانية و تركزت في أهم قطاع "القطاع الصناعي" فانخفض الإنتاج المادي في قطاع الصناعة بنسبة 70%، و توقفت معظم المصانع و المعامل مما أثر سلبا على المستوى المعيشي للغالبية العظمى من المواطنين خاصة أصحاب الدخل المحدودة .
- ✓ أنها أزمات عامة و شاملة لجميع القطاعات الإنتاجية و الخدمية، كما أنها متكررة.
- ✓ إفلاس عدد كبير من البنوك و الشركات العامة و الخاصة مما أثر وبشكل كبير و سلبي على الاقتصاد الوطني لهذه البلدان .
- ✓ تدهور سريع لقيمة العملات الوطنية للبلدان التي وقعت فيها الأزمة و خاصة العملات الرئيسية و منها الدولار الأمريكي.
- ✓ تتسم هذه الأزمات بحتميتها و طابعها الشمولي أي أنها أزمات ذات بعد عالمي في الميدان الاقتصادي و المالي.

المطلب الثاني: مراحل الأزمة العامة الرأسمالية: مرت الأزمة العامة للرأسمالية عبر مراحل متعددة وارتبطت في كل مراحلها باستخدام الحرب كأسلوب لتصريفها ومن أجل الاستحواذ على ثروات الشعوب، ويعتمد تصنيف هذه المراحل على أساس درجة مميزاتها: الاقتصادية، الاجتماعية، الإيديولوجية، السياسية، الثقافية وحتى الأخلاقية، كما أنه لكل مرحلة خصائصها الرئيسية الخاصة بها ، وأهم هذه المراحل³³:

1 - المرحلة الأولى: ارتبط ظهور هذه المرحلة مع نشوب الحرب العالمية الأولى أي خلال الفترة

"1914-1918"م، و ثورة أكتوبر الاشتراكية في روسيا السوفيتية عام 1917م إذ كانت روسيا

أضعف حلقة من حلقات النظام الامبريالي العالمي، تميزت هذه المرحلة بمايلي:

- تقلص و انحسار مجال السيطرة الرأسمالية نتيجة الإطاحة بالنظام القيصري الامبريالي والذي كان يشغل تقريبا سدس مساحة الكرة الأرضية ، و ظهور أول دولة اشتراكية بقيادة الحزب الشيوعي الذي مثل العمال، الفلاحين والمتقنين الثوريين ورافق هذا الانتصار الكبير بروز نهوض كبير لحركة التحرر الوطني والتي حظيت منذ ظهورها بالدعم المادي والمعنوي من قبل السلطة السوفيتية و بدون شروط ، و بسبب هذا الدعم نالت الكثير من الدول استقلالها السياسي و منها على سبيل المثال : الهند أفغانستان، منغوليا، تركيا،المغرب، مصر، انتفاضات شعبية في الهند الصينية، الفلبين، كوريا و غيرها من البلدان.

2 - المرحلة الثانية: بدأت هذه المرحلة مع اشتداد و تفاقم التناقضات الداخلية للنظام الرأسمالي وأدى ذلك إلى إشعال فتيل الحرب العالمية الثانية، و التي عبرت على فشل النظام الامبريالي المفرط في وحشيته في إيجاد حل أو مخرج سليم لمعالجة تناقضاته الداخلية،أهم ما ميز هذه المرحلة:

- ظهور المعسكر الاشتراكي بقيادة الاتحاد السوفييتي كقوة و كمنظومة اقتصادية و سياسية وإيديولوجية وعسكرية و كقطب توازن دولي خلق التوازن العسكري والاقتصادي على الصعيد

³³ - نجم الدليمي ، مرجع سبق ذكره، ص ص 08 - 13.

الدولي و لمصلحة الشعوب الفقيرة و الأنظمة ذات التوجه الوطني و التقدمي وانتصار الثورات الاشتراكية في العديد من بلدان أوروبا و آسيا و خلال الأعوام 1944م - 1954م تحول 15 بلدا من بلدان آسيا التي كانت مستعمرات للدول الامبريالية إلى دول مستقلة.

- كما تميزت هذه المرحلة بتعاظم دور و مكانة المعسكر الاشتراكي و أصبح مركز جذب للشعوب الفقيرة وللأنظمة التقدمية و للحركات السياسية ذات التوجه الوطني الرفض للرأسمالية، و إلحاق الهزيمة الكبرى بالفاشية الألمانية و حلفائها في أوروبا، و الهزيمة العسكرية باليابان و اللتان كانتا أكثر القوى رجعية و بسبب ذلك تقلص دور و مكانة النظام الامبريالي عالميا إذ فقد بعض الدول والأسواق التي كان يعتمد عليها في تصريف فائض إنتاجه، و مصادر الخامات الأولية، و مجالات توظيف رأسماله ومن خلال ذلك كله فإن النظام الرأسمالي لم يستطع الخروج من أزمتة العامة بل تعمقت أكثر.

3 - المرحلة الثالثة: امتدت هذه المرحلة منذ أواسط الخمسينات من القرن الماضي حتى عام 1991م و تميزت بـ:

- نشوب الحرب الباردة بين المعسكر الامبريالي بقيادة الامبريالية الأمريكية و المعسكر الاشتراكي بقيادة الاتحاد السوفييتي ، من خلال تصعيد سباق التسلح و بشكل مفرط حيث عملت الولايات المتحدة الأمريكية على اختراق النظام الاشتراكي من خلال القادة السياسيين وبدون حرب معلنة تحت شعارات وهمية كاذبة منها : حقوق الإنسان و الديمقراطية و اقتصاد السوق .

- لقد حقق الاتحاد السوفييتي و حلفاؤه منجزات اقتصادية و اجتماعية و ثقافية و عسكرية كبيرة خلال فترة قصيرة، صعبة و معقدة على فترات حربية من الحرب الأهلية (1918-1922م) إلى الحرب العالمية الثانية (1941-1945م) و انتهاء بالحرب الباردة، حيث كانت حصة الاقتصاد الاشتراكي في الإنتاج الصناعي العالمي عام 1917م لا تتجاوز 3% لترتفع بعد ذلك وتبلغ 10% في عام 1937م، 20% عام 1950م، 36% عام 1960م، 38% عام 1970م ، 40% عام 1980م وتصل إلى 41.7% عام 1984م، و عقب ثورة أكتوبر كانت الاشتراكية تشغل 16% من المساحة العالمية و كان يعيش فيها 8.2% من سكان الأرض أما في أواسط الثمانينات من القرن الماضي

شغلت الاشتراكية أكثر من 20% من المساحة العالمية و يعيش فيها حوالي 33% من السكان.

- تميزت هذه المرحلة أيضا بتحقيق نوع من التوازن السياسي، الاقتصادي و العسكري بين المعسكرين الاشتراكي والرأسمالي حيث كانت القوة الاقتصادية والعسكرية التي امتلكها الاتحاد السوفييتي و حلفاءه أهم عنصر لتحقيق هذا التوازن و بنفس الوقت تم كبح الأطماع التوسعية والعدوانية للامبريالية الأمريكية و حلفائها و صب هذا التحول في خدمة الشعوب الفقيرة و الأنظمة الوطنية و التقدمية المناهضة و المعادية لأمريكا و حلفائها .

4 - المرحلة الرابعة: بدأت هذه المرحلة منذ عام 1991م بعد غياب الاتحاد السوفيتي ودول

أوروبا الشرقية و استمرت أزمة هذا النظام وتفاقت تناقضاته الداخلية ، فبعد حوادث 11سبتمبر

2001م ومحاولة جلب اهتمام الرأي العام لتغطية فشل النظام الامبريالي في تخطي أزماته، هاهو

اليوم يواجه أسوأ و أخطر أزمة بعد التي واجهها عام 1929م و أهم ما تميزت به هذه المرحلة :

- محاولة الولايات المتحدة الأمريكية الانفراد بالعالم و فرض هيمنة القطب الواحد ومن أجل

الوصول إلى ذلك استخدمت الولايات المتحدة الأمريكية كافة أدواتها وفي مقدمتها صندوق النقد

الدولي و منظمة التجارة العالمية و حلف الناتو ووكالة المخابرات المركزية الأمريكية.

- تميزت هذه المرحلة أيضا بالنهج المتعطرس للامبريالية الأمريكية على الشعوب والأنظمة

الرافضة لسياسياتها فأصبحت لغة التهديد العسكري و الحصار الاقتصادي والتآمر لقلب الأنظمة

الوطنية والتقدمية واستخدام أسلوب الحرب غير العادلة و تشكيل منظمات و تحت مسميات عديدة

مدعومة من قبل الإدارة الأمريكية و مؤسساتها المختلفة لتحقيق أهدافها المتعددة ، كما تم استخدامها

كأدوات ضغط سياسي على الأنظمة الرافضة لنهج أمريكا، وما حدث لإيران و العراق و أفغانستان

إلا دليل حي وملموس على ذلك النهج.

المطلب الثالث: أهم سمات الأزمة العامة الرأسمالية: إن الأزمة العامة في النظام الرأسمالي حملت

و تحمل بعدا شاملا و عالميا إذ تعكس هذه الظاهرة ضعف وهشاشة النظام الاقتصادي الرأسمالي

وفشله في إيجاد مخرج لأزماته المتكررة، وتتمثل السمات³⁴ الرئيسية لهذه الأزمة في:

1- السمة الأولى : انقسام العالم إلى نظامين اجتماعيين اقتصاديين متضادين هما النظام الاشتراكي

والنظام الرأسمالي و اشتداد الصراع بينهما ، فالتغيرات الحاصلة في القوى السياسية والاقتصادية

والعسكرية على الصعيد العالمي أدت إلى تعميق الصراع و التناقض بين النظامين آخذة بذلك طابعا طبقياً و إيديولوجياً تناحرياً.

2- السمة الثانية: إنها أزمة نظامه الاستعماري نتيجة التناقض الحاد للتناقض العدائي بين البرجوازية الاحتكارية في الدول الامبريالية، وبين الشعوب المستعمرة حيث تسعى الكثير من الدول المستقلة للحصول على تحررها الاقتصادي لأنه لا معنى للاستقلال السياسي بدون التحرر الاقتصادي .

3- السمة الثالثة: تفاقم التناقضات الداخلية لاقتصاد البلدان الرأسمالية و عدم استقرارها وتعنفها و تجلى هذا التقلبات الحادة في الإنتاج و اختلال التناسب في التطور الاقتصادي وتعدد أزمات فيض الإنتاج و نقص التشغيل المستمر للطاقات الإنتاجية و تنامي البطالة وعسكرة الاقتصاد والمجتمع.

³⁴ - نجم الدليمي ، ، مرجع سبق ذكره، ص ص 13-15 .

خلاصة الفصل:

من خلال متابعة تاريخ تطور النظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي يمكننا القول أن النظام الرأسمالي من أقدم الأنظمة التي لا تزال تعرف انتشارا واسعا بالرغم من الانتقادات التي وجهت له والأزمات التي اعترضت مراحل تطوره.

و مما لاحظناه من خلال دراستنا أن الرأسمالية تقوم على أساسين هما:

- الأساس العلمي: الذي ينص على أن الحياة الاقتصادية تسير وفقا لقوى طبيعية محددة من الواجب العمل على استكشاف قوانينها العامة و قواعدا الأساسية التي تصلح لتفسير مختلف الظواهر والأحداث الاقتصادية.

- الأساس المذهبي: الذي بين أن تلك القوانين الطبيعية كفيلة بضمان السعادة البشرية إذا عملت في جو حر و أتيح لجميع الأفراد في المجتمع التمتع بالحريات اللازمة.

و قد تعرض النظام الرأسمالي منذ نشأته إلى العديد من الأزمات التي تأرجحت بين الشدة تارة والخفة تارة أخرى و في كل مرة كان يجد لنفسه المخرج المناسب، ولعل أزمة الكساد سنة 1929م كانت فاتحة تاريخ مهم في تطور الرأسمالية بظهور النظرية الكينزية التي تحمل في جوهرها تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والاجتماعي، حيث قبلت البرجوازية الاحتكارية مبدأ التدخل الحكومي. إن الأزمة البنوية التي دخل فيها النظام الرأسمالي في بداية السبعينات من القرن الماضي و ما شهده العالم من أزمات نقدية ومالية، إضافة إلى الاتجاه نحو التضخم والركود دفع بمنظري الفكر الاقتصادي إلى صرف النظر عن النظرية الكينزية التي حلت محلها النظرية النقدية التي توصل روادها إلى أن كافة الأزمات و المشكلات التي تعاني منها الرأسمالية من : بطالة، ركود ، انخفاض الإنتاجية و عجز الموازنة... إلخ إنما تعود إلى التدخل الحكومي.

من خلال ما سبق يمكننا القول أن :

- ✓ النظام الرأسمالي نظام غير مستقر في أسسه الفكرية حيث شهد عدة تحولات إذ كانت بداية ظهوره بالرأسمالية التجارية، ليتحول مع ظهور الثورة الصناعية إلى الرأسمالية الصناعية، و بعد ذلك إلى الرأسمالية المالية بعد سيطرة رأس المال المالي.
- ✓ النظام الرأسمالي يخضع لما يعرف بالدورة الاقتصادية، التي تعبر عن الشكل العادي لوجوده، فهو ينتقل من الانتعاش إلى الركود عبر الأزمنة ثم يعود فينهض من الركود إلى الانتعاش.
- ✓ تفجر الأزمة المالية العالمية كان في أوج زهو النظام الرأسمالي العالمي، و في ظل سيطرته المطلقة على اقتصاديات العالم ، وفي ظل التنظير الفكري لتمييز هذا النظام وقدرته على الصمود في كل الظروف الاقتصادية والبيئات المالية .
- ✓ النظام الرأسمالي يواجه تحديا خطيرا مع تكرار الأزمات التي أصبحت صفة ملازمة له، مما أدى إلى زعزعة الثقة في كونه قادر على السير بالمجتمعات إلى الرفاهية .

مقدمة الفصل:

إن موضوع الأزمات الاقتصادية من أكثر المواضيع المتداولة في الأدب الاقتصادي، فهي ظاهرة سايرت مختلف مراحل تطور التشكيلات الاقتصادية والاجتماعية على مر العصور. و إن كانت في السابق تنجم عن كوارث طبيعية عفوية كالجفاف والظوفان و الجراد و غيرها من الآفات، أو عن أحداث من صنع الإنسان كالحروب والغارات المدمرة للقوى الإنتاجية، و عرفت آنذاك بأزمات ضعف الإنتاج، أصبحت الآن في عصر الرأسمالية تأخذ طابعا مختلفا و ارتبط مفهومها بطبيعة النظام الرأسمالي من خلال ما يعرف بالدورة الاقتصادية التي تمثل الشكل العادي لوجوده بسبب التكرار الدوري "لإنتاج الفجوة " بين العرض و الطلب الفعالين، فهو ينتقل كما رأينا سابقا من الانتعاش إلى الركود عبر الأزمة ثم يعود فينهض من الركود إلى الانتعاش .

تعد الأزمة مرحلة تأسيسية للدورة الاقتصادية، أي المرحلة التي تحدد إلى درجة كبيرة مسار التطور اللاحق، والملامح الرئيسية للدورة التالية و طبيعة تجديد رأس المال.

وكننتيجة لتطور الرأسمالية التي انتقلت من المرحلة التجارية، إلى الصناعية ووصولاً إلى المالية الاحتكارية أين بدأ الحديث بقوة عن ضرورة العولمة بفرض الدول الرأسمالية الكبرى خطوة التحرير المالي و عولمة رأس المال التي شهدت عدة أزمات في أواخر القرن 19م و بداية القرنين 20م و21م تسببت في حدوث أزمات مالية تميزت بسرعة انتشارها و تباين أسباب وقوعها .و لعل أسوأها وأخطرها بعد أزمة الكساد الكبير 1929م الأزمة المالية الراهنة التي أصابت سوق الرهن العقاري الأمريكي ثم تحولت إلى أزمة مالية خانقة للاقتصاد الأمريكي لتنتقل بعد ذلك إلى باقي اقتصاديات العالم.

و هذا ما سنحاول تسليط الضوء عليه في هذا الفصل من خلال ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: التأسيس النظري للأزمات المالية.

المبحث الثاني : الاقتصاد العقاري وسوق الرهون العقارية الأمريكية .

المبحث الثالث: حقيقة الأزمة المالية العالمية الحالية.

المبحث الأول: التأسيس النظري للأزمات المالية: ظهرت العديد من المقاربات النظرية في

ساحة الفكر الاقتصادي متأثرة بأفكار و رؤى مختلف المدارس من حيث تحليلها للأزمات خاصة المالية منها وهو ما نحاول التعرض له في هذا المبحث.

المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية: لقد ألفت الإنسان معاصرة الأزمات على جميع الأصعدة و في

كل العصور، و تأتي الأزمات المالية في مكانة متميزة من بؤرة اهتماماته بين غيرها من الأزمات،

إذ تلعب الأسواق المالية بخدماتها ذات الطبيعة الخاصة دورا بالغ الأهمية في اقتصاديات الدول لما

لها من أثر مباشر على مختلف أوجه الحياة الاقتصادية ، لذلك فسلامة و حسن أداء الأسواق المالية

ينعكس على الأداء الاقتصادي للدول بوجه عام ، وقد أدى التكامل ما بين الأسواق المالية إلى درجة

عالية من العولمة المالية و أصبح التحرير المالي الشعار المناسب لها، مما تسبب في حدوث أزمات

كادت تعصف في بعض الأحيان باقتصاديات الدول . فما مفهوم الأزمات المالية؟ ، وما هي أسبابها

وأنواعها؟.

1- مفهوم الأزمات المالية: إن صياغة مفهوم دقيق للأزمة المالية ليس بالأمر الهين، إذ نجد

المؤلفين باختلاف تخصصاتهم قد حاولوا وصف النتائج الوخيمة لمثل هذه الأزمات، لكن القليل منهم

فقط من حاول إعطاء تعريف محدد و مضبوط لهذه الظاهرة ، لذا سنحاول في هذا المطلب تسليط

الضوء أولاً على أصل الكلمة ومعانيها اللغوية المختلفة لنتمكن من تبسيط مضامين معناها الاصطلاحي.

1-1 أصل كلمة أزمة: يرجع الأصل في استخدام كلمة " أزمة " إلى علم الطب الإغريقي، أين استعملت للدلالة على وجود نقطة تحول هامة أو لحظات مصيرية في تطور المرض من خلال بعض المؤشرات و الأعراض التي تظهر كاضطراب ضربات القلب و ضغط الدم وغيرها³⁵.

³⁵ - عبد الرزاق سعيد بلعباس ، ما معنى الأزمة؟، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب و حلول من منظور إسلامي ، إعداد مجموعة من الباحثين ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز ،مركز النشر العلمي، الطبعة الأولى 2009م ، ص ص 13-14. تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/05 على الموقع:

http : www.4shared.com/file/23552641..._online - html.

2-1 مفاهيم لغوية للأزمة: تعددت معاني الأزمة في مختلف اللغات كمايلي:

- ❖ الأزمة في اللغة العربية : تعني الشدة و القحط ، ويقال أزمّت السنة أي اشتد قحطها³⁶.
- ❖ وفي اللغة الإنجليزية يعرف قاموس ويبستر (Webster) الأزمة : على أنها نقطة تحول للأحسن أو للأسوأ ، و يعرفها قاموس أمريكيان هريتيديج (American Heritage) بأنها وقت أو قرار حاسم أو حالة لا مستقرة تشمل تغييرا حاسما متوقعا³⁷، كما يعرفها قاموس أكسفورد (Oxford) : بأنها نقطة تحول في تطور ما ، ويفسر نقطة التحول بوقت يتسم بالصعوبة و الخطورة و القلق على المستقبل وضرورة اتخاذ قرار محدد³⁸.
- ❖ أما في اللغة الفرنسية فيعرف قاموس لاروس (Larousse) الأزمة: بأنها ظرف في غاية الصعوبة في حياة فرد أو مجموعة أثناء سير نشاط معين ، و عرفها أيضا بكونها حالة تتسم باضطراب و اختلال عميق جدا³⁹.
- ❖ و أخيرا في اللغة الصينية تتكون كلمة أزمة من جزأين (Wet- Ji) يدل الجزء الأول على الخطر، ويدل الثاني على الفرصة⁴⁰.

من خلال ما سبق نجد أن معاجم اللغات تتفق على أن الأزمة تكشف عن وجود صعوبة و شدة في الموقف.

³⁶ - الرازي ، مختار الصحاح ، المطبعة الأميرية ، د. ت ، ص 15.

³⁷ - أشرف محمد دوابة ، الأزمة المالية العالمية "رؤية إسلامية" ، دار السلام للطباعة و النشر و التوزيع و الترجمة ، القاهرة، الطبعة الأولى

2009 م ص 11.

³⁸ - Oxford : University Press, Printed in china, p 39.

³⁹ - Grand Usuel Larousse : dictionnaire encyclopédique, N02 , cinq Fronceuse, ed larousse- Bordas, 1997, p 33.

⁴⁰ - أشرف محمد دوابة ، مرجع سبق ذكره، ص12.

3-1 الأزمة اصطلاحاً: من بين المفاهيم المبسطة لتعريف الأزمة اصطلاحاً مايلي:

❖ حسب دائرة المعارف للعلوم الاجتماعية يمكن تعريف الأزمة على أنها: "حدوث خلل خطير ومفاجئ في العلاقة بين العرض و الطلب في السلع والخدمات و رؤوس الأموال ، وهي لحظة حاسمة تحمل تحولاً نحو الأسوأ أو الأحسن"⁴¹ .

❖ كما عرفت بأنها: "مرحلة حرجة تواجه المنظومة الاجتماعية، و ينتج عنها خلل أو توقف في بعض الوظائف الحيوية لهذه المنظومة ، أو كلها و يصاحبها تطور كبير في الأحداث ينجم عنه عدم استقرار في النظام الأساسي لهذه المنظومة ، ويدفع سلطة اتخاذ القرار فيها إلى ضرورة التدخل السريع لنجدها ، وإعادة التوازن لهذا النظام"⁴² .

❖ و مفهوم الأزمة التي تصيب البنوك و المصارف و المؤسسات المالية يعتبر مفهوماً حديثاً، بالمقارنة مع مفهوم الأزمة الاقتصادية الدورية ، ويمكن تعريف الأزمة المالية على أنها: "اضطراب حاد ومفاجئ و لحظة حاسمة تحمل تحولاً أو تغييراً في بعض التوازنات الاقتصادية وفي العلاقة بين العرض والطلب في السلع والخدمات و رؤوس الأموال ، يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى"⁴³ .

❖ وعرفت أيضا على أنها: " انهيار في الأسواق المالية مصحوبا بفشل عدد كبير من المنظمات المالية و غير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي"⁴⁴.

⁴¹ - أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص 13.

⁴² - إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية الإسكندرية، 2009م، ص 18.

⁴³ - عباس كاظم جواد الفياض ، الخصخصة و تأثيرها على الاقتصاد العراقي ، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الدكتوراه في علم الاقتصاد السياسي ، تحت إشراف الأستاذ المساعد الدكتور صباح قاسم الأمامي ، العراق 2010 م، ص 173، تم الاطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/08/11 على الموقع :

www.ao-academy.org/.../doctor_dissertation_discussion_abbas_al_fayadh_10042010.doc

⁴⁴ - كمال رزيق : الجوانب النظرية للأزمة المالية ، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع ، تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال " التحديات - الفرص - الآفاق " ، جامعة الزرقاء الخاصة الأردن ، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية يومي 10-11 نوفمبر 2009 م ، ص 04 . نقلا عن البدوي عبد الحافظ السيد، إدارة الأسواق و المؤسسات المالية نظرة معاصرة ، دار الفكر العربي للنشر القاهرة ، 1999م ، ص37.

1- عناصر الأزمات: من خلال التعريفات السابقة نستنتج أنه لحدوث أزمة لابد من توفر عناصر⁴⁵

تعد بمثابة شروط ترشح لوقوعها و هي:

1-2 المفاجأة و عدم التوقع: و تعد أهم العناصر إذ تسبب الأزمة في بدايتها صدمة ودرجة عالية

من التوتر، و عنصر المفاجأة يكون في توقيت انفجار الأزمة و ليس في الأزمة ذاتها، لأنه يمكن أن تكون الأزمة تراكمية. و بقدر المفاجأة و قدر عدم توقعها ، تكون قوة قسوتها و عدم مقدرة صاحب القرار على اتخاذ الإجراءات الملائمة الكفيلة بمواجهتها.

2-2 نقص المعلومات و سرعة تصاعد الأحداث: بعد انفجار الأزمة تتسارع الأحداث بشكل كبير

يضيق الخناق على صاحب القرار. و يجعل السيطرة عليها و التحكم فيها أمر بالغ الصعوبة لاسيما في ظل عدم توافر المعلومات و ندرتها، فضلا عن الشك في البدائل المقترحة للحل في ظل عدم وضوح

الرؤيا لدى متخذي القرار و خوفهم من الأخطار المجهولة سواء في حجمها أو كنهها، أو في درجة تحمل الكيان الإداري لها.

2-3 فقدان السيطرة: إن جميع أحداث الأزمة تقع خارج نطاق قدرة صاحب القرار و توقعاته عن الأمور العادية للأعمال و بذلك فهي تستوجب المجابهة خروجاً عن الأنماط التنظيمية المألوفة، ومن ثم ضرورة إحداث استثناءات و مبتكرات جديدة لمواجهة التغيرات الفجائية.

2-4 التهديد للمصالح الأساسية للدولة: لا يكفي عنصر المفاجأة لتدخل المشكلة في مصاف الأزمات وإنما يجب أن تتصل بإحدى أو بعض المصالح الأساسية للدولة، ولا شك في أن المصالح

⁴⁵ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص 19-20.

- أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص 13-14.

- راضية بوزيان، الأزمة المالية العالمية و آثارها على اقتصاديات العالم العربي "الأسباب و التداعيات. التأثيرات و آفاق التغيير على

الاقتصاد العالمي و الجزائري، و رقة بحث مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة

العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009 م، ص ص 05-06 .

- أوكيل نسيمة ، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية، مجلة جديد الاقتصاد، العدد01، جوان 2007 م، ص 02 .

الاقتصادية والمالية تأتي في مقدمة هذه الأخيرة، فالأزمة تخلق حالة من عدم التوازن التنظيمي للكيان الإداري وبدرجة هذا التهديد تكون خطورة الأزمة.

2-5 ضيق الوقت و غياب الحل الجذري السريع: إن حدوث الأزمة بشكل مفاجئ لا يتيح وقتاً كافياً

لمواجهتها ، وكلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار مناسب كلما كان ذلك دليلاً على حدتها، إذ أن الأزمة لا تنتظر الإدارة حتى تتوصل إلى حل جذري ، بل تهدد سمعتها مما يجبرها على المفاضلة

بين عدد محدود من الحلول المقترحة و اختيار أقلها ضررا . و يتطلب هذا الأمر حسن استخدام الطاقات البشرية و المادية المتاحة بأعلى درجة من الكفاءة و الفعالية.

3- مصادر و أسباب الأزمات : يقصد بمصادر الأزمات العوامل التي تساعد على وقوع اختلالات تجعل اقتصاد ما عرضة للأزمات وهي تختلف عن الأسباب التي تتمثل في أحداث أو سياسات محددة تكون سببا مباشرا في اندلاع هذه الأزمات ، وعلى ذلك يمكن تعريف مصادر الأزمات بأنها مجموعة العوامل التي تخلق الظروف أو البيئة المواتية لوقوعها ومن أهمها⁴⁶:

3-1 العوامل الاقتصادية الكلية: وهي جملة العوامل الاقتصادية على المستوى الكلي وكلما اجتمع عاملان أو أكثر كلما زادت نسبة احتمال وقوع الأزمة و منها:

3-1-1 عدم استقرار السياسات الاقتصادية الكلية: وتعد من بين أهم العوامل التي تلعب دورا كبيرا

46 - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- عبد الله إبراهيم القويص، الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا و انعكاساتها الاقتصادية على مجلس التعاون الخليجي ، مجلة الدراسات المالية و المصرفية ، العدد 04، ديسمبر 1998 م ، ص ص 01-02.

- زايدى عبد السلام و مفران يزيد، الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على الاقتصاديات العربية دراسة حالة:الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني المركز الجامعي خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009 م ، ص ص 10-12. بتصرف.

- كتاف شافية و علقمة مليكة ، التمويل المهيكل و أدواته المالية الحديثة و دورها في تفاقم الأزمة المالية الراهنة ، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى العلمي: الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف ، يومي 20-21 أكتوبر 2009 م ، ص ص 05-07 . بتصرف.

في اندلاع الأزمات المالية، إذ تؤدي السياسات النقدية و المالية التوسعية إلى انتعاش النشاط الإقراضى بشكل خطير و إلى تراكم شديد للديون و إلى الاستثمار المفرط في بعض المجالات . ومن ناحية أخرى فإن السياسات النقدية و المالية المقيدة التي تستهدف احتواء مخاطر التضخم و اختلال الموازين الخارجية و تصحيح أسعار الأصول تجعل نمو النشاط الاقتصادي في تباطؤ لصعوبة خدمة

الديون و انخفاض قيمة الضمانات. إن استخدام إحدى السياسات غير الثابت بسبب الطبيعة الاقتصادية المتقلبة تولد عدم الاستقرار الذي يكون مصدرا هاما لوقوع الأزمات.

3-1-2 اضطرابات القطاع المالي: شكل التوسع في منح الائتمان و التدفقات الكبيرة لرؤوس

الأموال وانهيار أسواق الأوراق المالية أحد العوامل الرئيسية التي تسبق حدوث الأزمات المالية، نتيجة الانفتاح الاقتصادي و التجاري و التحرير المالي غير الوقائي بعد سنوات الانغلاق و سياسات الكبت المالي بما في ذلك ضغط الاقتراض و صغر حجم و دور القطاع المالي في الاقتصاد، إذ عانت تلك الدول من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي و ضعف واضح في الأطر المؤسسية ، القانونية والتنظيمية ، مما أدى إلى بروز ظاهرة تركيز الائتمان إما في نوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية كما حدث في الأزمة المالية في كوريا الجنوبية ، أوفي قطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري كما حدث في الأزمة المالية في تايلاند.

3-1-3 سياسات سعر الصرف: تلعب أسعار الصرف دورا أساسيا في أزمات النظام المصرفي،

و لوحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية لهشاشة نظامها المصرفي إذ يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية ، وفي المقابل وعند الاعتماد على سياسة الصرف المرن يمكن أن تزيد حدة المضاربة و بالتالي حدوث أزمة العملة التي تؤدي فورا إلى تخفيض قيمتها و زيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول و خصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي.

3-1-4 تشوه نظام الحوافز: دلت التجارب العالمية على أن الإدارات العليا في المصارف و قلة

خبرتها من بين العوامل التي تساهم في خلق بيئة ملائمة للأزمات و أن عملية تعديل هيكل المصرف

و تدوير المناصب الإدارية لم تتجح في تفادي هذه الأزمات أو الحد من آثارها ، ذلك أن هذه الإدارات استطاعت في حالات متعددة أن تخفي الديون المدومة للمصرف لسنوات بسبب ضعف الرقابة المصرفية من ناحية ، و ضعف النظم و الإجراءات المحاسبية من جهة أخرى . و نادرا ما يتم تحميل ملاك المصارف و الإدارات العليا مسؤولية الأزمات التي ساهموا في حدوثها ، إذ لا يتأثرون ماليا من جرائها و لا يتم إنهاء خدماتهم بل في كثير من الأحيان يحافظون على مواقعهم الإدارية خاصة فيما يتعلق باتخاذ القرارات ، و هو ما جعل عملية التنبؤ بالأزمات مهمة صعبة.

3-1-5 التدفقات الرأسمالية و السياسات النقدية المتبعة : و هي إحدى العوامل التي تلعب دورا في المراحل المبكرة لحدوث الأزمة حيث أن التقلبات في الأسعار العالمية تزيد من كلفة الإقراض و تنقل من حوافز الاستثمار مما يشجع المصارف على زيادة الائتمان بعد كبر حجم ودائعها بغض النظر عن مدى ملائمة هذا الائتمان ، و هنا لا بد أن تتدخل السلطة النقدية لتقليص حجم المعروض النقدي داخل الاقتصاد.

3-2 العوامل الاقتصادية الجزئية : إذا كانت العوامل الكلية كما أسلفنا الذكر تشكل بيئة ملائمة لوقوع الأزمات المالية فإن العوامل الاقتصادية الجزئية هي الأخرى لا تقل أهمية و درجة في نمو هذه البيئة سواء كانت مجتمعة أو منفردة و أهمها:

3-2-1 ارتفاع نسبة القروض: نتيجة تهافت مشروعات الأعمال في فترات الرواج على الاقتراض، بعد تشجيع المصارف لهم بغية تحقيق مزيد من الأرباح، مما يترتب عليه التزامات مالية كبيرة تعجز فيما بعد هذه المشروعات عن الوفاء بها من حين لآخر، مشكلة بذلك خطر نقص السيولة للمصارف و تعتبر بمثابة إشارة إنذار لبداية أزمة مالية.

3-2-2 وجود علاقات حميمة بين المصارف و الشركات : من الطبيعي وجود علاقة عمل تربط بين المصرف و عملائه حتى يستطيع تقويم الجدارة الائتمانية لهم ، شرط أن لا تتعدى حدود العمل

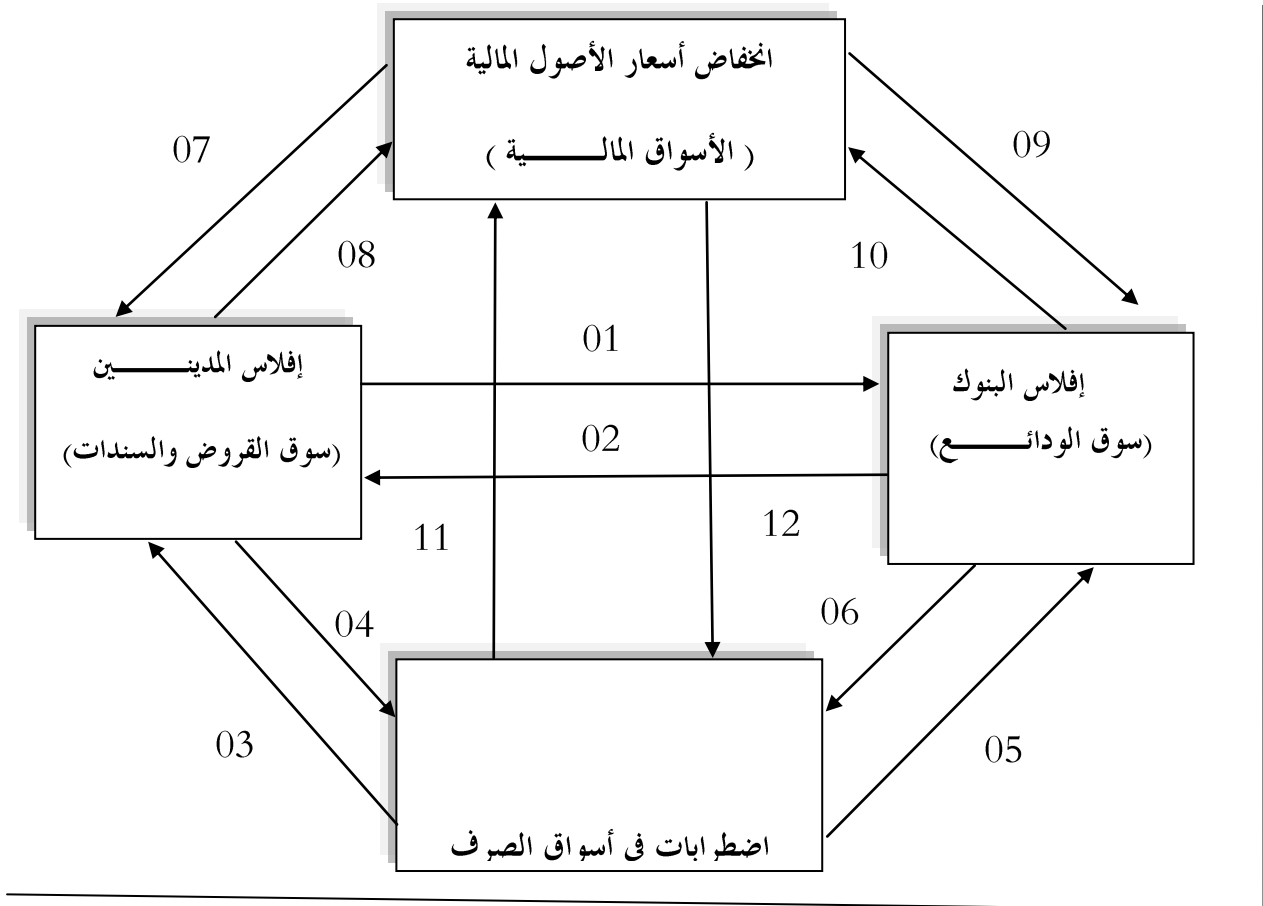
وتتطور إلى أبعد من ذلك وتؤثر على سلامة القرارات الإدارية و شروط منح الائتمان ، و قد أشارت الكثير من الدراسات أن المصارف الآسيوية دخلت في علاقات وثيقة أكثر مما ينبغي مع الشركات وصلت بها إلى حد منح الاقتراض لقطاعات لا تتمتع بالجدارة الائتمانية تحت تأثير الممارسات

الإدارية الرديئة، الفساد... الخ.

إلى جانب العوامل الاقتصادية الكلية و الجزئية هناك عوامل أخرى تجعل البنية الاقتصادية للدول هشة لعل أهمها: عدم الاستقرار السياسي، الحروب و غيرها.

4- قنوات انتشار الأزمات المالية: إن الأزمة أول ما تظهر تكون متركزة على أحد متغيرات النظام المالي، ثم سرعان ما تنتشر عبر قنوات بين مختلف الأسواق : سوق القروض، سوق الودائع (البنوك)، أسواق الصرف و الأسواق المالية وفيما يلي الشكل الذي يوضح عمل القنوات فيما بينها لانتقال الأزمة من سوق لأخرى:

شكل رقم : (04) يمثل قنوات انتشار الأزمات المالية:



المصدر: أوكيل نسيمية ، الأزمات المالية و إمكانية التوقي منها و التخفيف من آثارها - مع دراسة حالة جنوب شرق آسيا- أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007 م ، ص 61.

من خلال الشكل يتبين لنا عمل القنوات كما يلي⁴⁷:

- القناة رقم 01: وتمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول، قد يؤثر سلبا على البنوك ويزيد من احتمال إفلاسها وهو ما حدث في أزمة المديونية بداية سنوات 1980.
- القناة رقم 02: تبين الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدينين وبالتالي احتمالات إفلاسهم كذلك والشاهد على ذلك ما حدث في الأزمة البنكية بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1929.
- القناة رقم 03: أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرون عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.

- القناة رقم 04: إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعاً لدى المستثمرين (الأجانب خاصة) فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.
- القناة رقم 05: قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك، إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف، وهو ما يسبب أزمة مصرفية لدى البنوك.
- القناة رقم 06: إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.
- القناتين رقم 07 و 08: وتمثلان الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات وهي غالبية الحدوث بالنظر إلى أنّ الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم.
- القناتين رقم 09 و 10 : وتعتبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق المال والعكس، حيث عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق

⁴⁷ - أوكيل نسيمية ، مرجع سبق ذكره ، 2007/2008 ، ص ص 61-62.

مالية كما أن البنوك خاصة في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية.

- القناتين رقم 11 و 12: وتصف كيف يمكن لأزمة في أسواق الصرف أن تتحول إلى أزمة في أسواق المال والعكس فمثلاً عند تخفيض العملة يحدث هلع لدى المستثمرين الأجانب ويقبلون للتخلي عن أصولهم المالية والمقيمة بتلك العملة.

5- أنواع الأزمات المالية: يمكن تصنيف الأزمات المالية إلى ثلاثة أنواع⁴⁸ رئيسية هي:

- 1-5 أزمة سعر الصرف (العملة): تحدث الأزمة في النقد الأجنبي عندما تتخذ السلطات النقدية قراراً بخفض أسعار العملة نتيجة لهبوط حاد في قيمتها بسبب المضاربة مرغمة بذلك البنك المركزي على التدخل للدفاع عن العملة ببيع حصص ضخمة من احتياطياته، أو رفع معدل الفائدة بنسبة كبيرة.

وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة قد يبدو قرارا تطوعيا من السلطة النقدية إلا أنه في أغلب الحالات يكون ضروريا كحالة وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو في حالة تزايد في التدفقات الخارجية.

بعض هذه الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي، أما البعض الآخر فيلعب دورا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي و حدوث الانكماش، و التي قد تصل إلى درجة الكساد. ومن بين أزمات العملة الشائعة: الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997 م.

2-5 الأزمة المصرفية: تظهر الأزمة المصرفية عند وجود اندفاع فعلي أو محتمل على سحب

الودائع من البنوك نتيجة قيامها بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديها و احتفاظها بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي ، لذا فلن تستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا

48 - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- عبد الله شحاته ، الأزمة المالية المفهوم و الأسباب ، ص ص 03- 04 ، تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 22 مارس 2010 م ، على الموقع: www.pidegypt.org/download/forum/azma.doc
- زايدي عبد السلام و مقران يزيد، مرجع سبق ذكره ص07 . نقلا عن: بول هيلبرز ، راسل كروجر ، ماريتا موريتي، مؤشرات الحيطة الكلية و أدوات جديدة لتقييم سلامة النظام المالي ، مجلة التمويل و التنمية ، صندوق النقد الدولي ، سبتمبر 2002 م، ص 06 .
- أحمد ظفاح ، الأزمات المالية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، 2005م ، ص 01.

تخطت نسبة معينة محدثة بذلك أزمة سيولة لدى البنك ، لتتحول إلى أزمة مصرفية إذا امتدت إلى بنوك أخرى. و على عكس أزمة العملة تميل الأزمة المصرفية إلى الاستمرار لمدة أطول و لها آثار حادة على النشاط الاقتصادي.

3-5 أزمة الديون: و تحدث عندما يتوقف المقترضون عن السداد و المقرضون عن تقديم قروض

جديدة و يحاولون تصفية القروض القائمة لاعتقادهم أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ، يمكن أن ترتبط أزمة الديون بدين تجاري خاص ، أو بدين سيادي عام ، كما أن المخاطر المتوقعة بتوقف

القطاع العام عن سداد التزاماته قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل وإلى أزمة في الصرف الأجنبي.

6- نماذج الأزمات المالية: بين التحليل النظري للأزمات المالية وجود ثلاثة أجيال⁴⁹ من النماذج وهي:

1-6 النماذج من الجيل الأول: ارتبط ظهور هذه النماذج بأزمات السبعينات و الثمانينات عندما حاول كل من krugman (1979 م) و garber (1984 م) تفسير أزمات ميزان المدفوعات التي حدثت خلال سنوات (1970 - 1980 م) كأزمة المكسيك (1973 - 1982 م) و أزمة الأرجنتين (1978 - 1981 م) وفقا لهذه النماذج فإن الأزمة التالية لها مفهوم الحتمية و اندلاعها لا يرجع إلى ظواهر عشوائية بل نتيجة السياسات الاقتصادية الكلية المتبعة من طرف الدولة و التي لا تتلاءم مع سياسات سعر الصرف ، ففي ظل نظام الصرف الثابت يؤدي الارتفاع المفرط للتضخم إلى تدهور

⁴⁹ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في :

- أحمد طلفاح ، مرجع سبق ذكره، ص 03.

- Zeineb Zouari et Samir Hammami , Crises financières et contagion , Cas de subprime , Mémoire spécialité Maitrise en Actuariat et Finance , Institut des hautes études commerciales de sousse , 2007 , pp 02-05 , vue sur internet le :20/03/2010, sur site :

http://WWW.memoire.com/07/08/1344/m_crises-financieres-et-contagion-cas-des-subprime0.html.

- Michel - Henry Bouchet , la globalisation , introduction à l'économie du nouveau monde, Pearson Education, Paris , 2005 , pp178-179.

قيمة العملة المحلية فتضطر السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى شراء عملتها بالاعتماد على احتياطي الصرف الذي يتمخض عنه تراجع تدريجي لحجم هذا الأخير حتى الوصول إلى أدنى مستوى له، وتخفض قيمة العملة نتيجة هجمات المضاربة. في هذه الأزمات لا يلعب الأعوان الاقتصاديون دورا مهما فيها، كما أنه يمكن التنبؤ بها.

2-6 النماذج من الجيل الثاني: ظهرت هذه النماذج في سنوات التسعينات وفقا للدراسة التي قام بها Wyplosz و Eichengreen سنة 1993 م حول التجارب الأولى للعولمة المالية في الدول المتقدمة، والتي تبعت فيما بعد بدراسة Obstfeld في الفترة (1994- 1996 م) الذي قام بتحليل أزمة سعر الصرف الأوروبية ما بين (1992- 1993 م) حسب هذه النماذج يتميز سيناريو الأزمة بالصدفة ومن ثم لا يمكن التنبؤ بها ، و بخلاف نماذج الجيل الأول وجد Obstfeld (1996 م) أن تدهور أساسيات الاقتصاد الكلي لا يعتبر أهم عنصر في نشوب الأزمات التي تتسم بالنفوذ ما بين الحكومة ممثلة في السياسات الاقتصادية و السوق من خلال تحقيق الطابع الذاتي تحسبا للمستثمرين ، و يمكن أن تتدلع الأزمة حتى في حالة اتساق بين أساسيات الاقتصاد الكلي و سعر الصرف أين تؤدي الإشاعات نتيجة نقص المعلومات الكافية عن الاقتصاد الدور الرئيسي في نشوبها و انتشارها بفعل العدوى ، ولتأثرها بصدمات خارجية كالتطورات الحاصلة في سوق العملات الأجنبية .

على الرغم من أهمية النماذج من الجيل الثاني في تفسير الأزمات إلا أن قصورها أضحت واضحة بعد عجزها عن تفسير أزمة جنوب شرق آسيا (1997- 1998 م) مما أدى إلى ظهور نماذج من الجيل الثالث.

3-6 النماذج من الجيل الثالث: ظهرت هذه النماذج بعد أزمة جنوب شرق آسيا خلال الفترة (1997- 1998 م) من قبل Pesenti و Tille (2000) و Krugman (2001) و سميت في بعض الأحيان بنماذج ما بين الأجيال لأنها تجمع بين نماذج أزمات الجيلين الأول و الثاني ، وهي تركز على القضايا الاقتصادية الجزئية ، المؤسساتية و النظامية في آن واحد كالاختلالات الهيكلية للنظم المالية و الحوكمة* السيئة ، إذ أكدت هذه النماذج على ثلاث نقاط أساسية هي :

(*) - يشير مصطلح الحوكمة إلى طريقة توجيه الشركة و إدارتها و ممارسة الرقابة الذاتية فيها.

- دور أساسيات الاقتصاد الجزئي في أزمات الاقتصاد الكلي.

- دور بعض العوامل الخارجية المتصلة بالعملة (كالمضاربة المزعزعة للاستقرار ، العدوى).

- دور المؤسسات الوطنية و الدولية و الحوكمة.

وقد شكك الاقتصاديون الذين حللوا هذا النوع الجديد من الأزمات في دور صندوق النقد الدولي

وتشخيصه الخاطئ للأزمة كما انتقدوا تأثير العولمة على الأسواق الناشئة ، و اعتبروا أنه لا يمكن

الفصل ما بين أزمات سعر الصرف و الأزمات البنكية ، و من هنا ظهر مصطلح الأزمات المزدوجة

التي تحدث بالتفاعل ما بين المضاربة على العملة المحلية و سلسلة من الإفلاس البنكي و بالتالي فهي

تجمع بين انخفاض ثقة الأعوان الاقتصاديين في نظام سعر الصرف و سيولة الوسطاء الماليين.

7- النظريات المفسرة للأزمات المالية: تعددت النظريات⁵⁰المفسرة لظهور الأزمات المالية و اختلفت

في تحليلها لها و من أبرزها:

7-1 نظرية مينسكي " Hyman Minsky " وهي من النظريات التي ألفت بظلال مسؤولية الأزمات

المالية على عاتق النظام الرأسمالي الذي يتميز حسبها بهشاشة قطاعه المالي أو ما أسماه - مينسكي -

"Financial Fragility" و تختلف درجة الهشاشة هذه باختلاف المرحلة التي يمر بها الاقتصاد من

خلال دورته الاقتصادية .

إذ و بعد مرور الاقتصاد بمرحلة الكساد تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص تام لتجنب

المخاطرة وهو ما يدعي "بالتمويل المتحوط" ، ليبدأ بعدها الأعوان الاقتصاديون مرحلة جديدة بظهور

بوادر النمو الاقتصادي في مرحلة الرواج تعكسها التوقعات المتفائلة و الشعور بالثقة و الارتياح بشأن

⁵⁰ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في :

- متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، دار الفكر عمان، الطبعة الأولى 2010 م، ص ص 325-326.

- عبد الله شحاته ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 04-05 .

-Gerald Brauberger , La crise Financière expliquée par Hyman Minsky , Revue Problèmes économiques , n :2935, Novembre2007, pp 47- 48.

الأرباح، فيسعون للحصول على التمويل و التوسع في الاقتراض مدفوعين بحماستهم المستقبلية وافترضهم القدرة على سداد هذه القروض دون مشاكل أو عراقيل تذكر ، لتنتقل بعد ذلك " عدوى التفاؤل " إلى القطاع المالي ممثلا في المقرضين الذين لا يترددون في منح القروض بشكل ملفت للانتباه و دون أخذ كافة الإجراءات و الاحتياطات اللازمة لاسترجاع هذه القروض مجددا. و كنتيجة للمنافسة ما بين البنوك يتم استحداث منتجات مالية جديدة و هو ما يعرضها لتحمل مخاطر كبيرة سرعان ما تؤدي إلى حدوث مشكلة في نظام الائتمان فيسود الخوف في القطاع المالي مما يؤثر على قابليته للإقراض، لينتشر الذعر وسط الكيانات الاقتصادية التي تخل بالوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين لتكون إشارة لبداية أزمة مالية قد لا يتمكن من حلها حتى ضخ الأموال في الاقتصاد، وتتحول بعدها إلى أزمة اقتصادية تؤدي لحدوث كساد ويرجع الاقتصاد بذلك إلى نقطة البداية من جديد.

في هذه النظرية ميز - مينسكي - بين ثلاث فئات من المقترضين :

- الفئة الأولى: الأعوان الاقتصاديون ذوي الملاءة المالية، وتعتبر هذه الفئة بدون مخاطرة، حيث يستطيع المقترض تسديد رأس المال بالإضافة فوائد الدين.
- الفئة الثانية: المضاربون، وتعتبر هذه الفئة أكثر مخاطرة مقارنة بالفئة الأولى و أقل مقارنة بالفئة الثالثة، حيث يسدد المقترض في هذه الحال فوائد الدين و لكن لن يستطيع التخلص كليا من ديونه ويسعى دائما لتأجيل التسديد.
- الفئة الثالثة: و تسمى حسب -مينسكي- "مدينين بانزي Débiteurs Bonzie" و يقصد بها المؤسسة أو الفرد الفقير جدا ليس فقط لتسديد أصل الدين و لكن يشمل العجز الفوائد أيضا، فأملهم الوحيد هو ارتفاع قيمة الأصول التي بحوزتهم ، وهي الحالة التي أصبح عليها الأمريكيون الآن خاصة ذووا الوضعية المالية الرديئة و مالكي العقارات بواسطة قروض الرهن العقاري إذ انخفضت قيمتها و خالفت توقعاتهم و لم يبق لهم من وسيلة لتسديد ديونهم.

2-7 نظرية المباريات : ومن التفسيرات الحديثة للأزمات المالية ما طرحته نظرية المباريات

"Game Theory" بما يعرف بمباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية " Coordination

Games " إذ تؤكد أدوات التحليل الاقتصادي وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبو

العبة الاقتصادية (المضاربون ، المستثمرون) ، فيكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان في

الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخرين أن يتخذوه ، بمعنى آخر قد يكون شراء أصل ما بناء على

توقع ارتفاع قيمته و أن له القدرة على توليد دخل مرتفع ، بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر

القرار لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بأخذ القرار ذاته ، وحينئذ تبدو الصورة مختلفة .

و قد أكدت بعض النماذج الرياضية التي استخدمت لتحليل الأزمات المالية مثل نموذج " بول

كروجمان Paul Krugman" ذلك السلوك ، على سبيل المثال : أن نظام سعر الصرف الثابت قد

يحتفظ باستقراره لفترة طويلة و لكن قد يحدث له انهيار سريع بمجرد وجود عوامل تسبب أن يتوقع

الآخرون انخفاض سعر الصرف ومن ثم يبدأ السعر في الانخفاض و ربما الانهيار فعليا.

المطلب الثاني: أهم الأزمات المالية الدولية: لقد لاحظنا في الفصل الأول أن النظام الاقتصادي

الرأسمالي يعاني منذ نشوءه و لحد الآن من الأزمات الاقتصادية التي أدت في غالب الأحيان إلى

إحداث ثغرات ضخمة في الاقتصاديات الدولية ، مما تطلب إعادة هيكلة جذرية للسياسات الاقتصادية

المنتجة و ضياع أصول هائلة من المستثمرين في الأسواق المالية لهذه الدول.

وسنتطرق في هذا المطلب إلى أهم الأزمات المالية الدولية التي واجهت العالم ولها سمة مشتركة مع

الأزمة الحالية كمكان وقوعها، أسباب حدوثها، مكانة الاقتصاد محل الأزمة ، أو كونها نموذج

لأزمات مالية أخرى كما يلي:

1- أزمة الكساد الكبير (1929-1933 م): وهي أول أزمة عصفت بالاقتصاد الأمريكي بعد الحرب العالمية الأولى أين شهدت معظم دول العالم فترة رخاء اقتصادي و عرفت نوعا من الاستقرار في العلاقات النقدية و المالية الدولية . لكن هذا الأخير ما لبث أن اختفى مع انفجار الأزمة التي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية لتنتقل بشكل سريع إلى باقي البلدان الصناعية الأخرى، مخلفة نتائج وخيمة على جميع القطاعات الاقتصادية و الطبقات الاجتماعية بشكل جعل الاقتصاديين الكلاسيك عاجزين عن تفسير ما حدث على أرض الواقع لأنه خالف كل توقعاتهم النظرية ، فالكساد الطويل ألزمهم الصمت و أجبرهم على الترقب و الانتظار لسنوات عديدة.

في هذه الفترة الصعبة و بعد مرحلة اليأس التي خيمت على السياسيين و الاقتصاديين، ظهر تفسير

مقتع لما حدث سنة 1936 م بفضل الاقتصادي البريطاني "جون مينارد كينز" في كتابه المشهور "النظرية العامة للتشغيل، الفائدة و الدخل" * .

تجلت أهم مظاهرو خصائص الأزمة و النتائج المترتبة عنها فيما يلي⁵¹ :

1- 1 مظاهر أزمة الكساد الكبير: يمكن تلخيص أهم مظاهر الأزمة في الرخاء الاقتصادي الذي عرفته الولايات المتحدة الأمريكية آنذاك و الذي أدى إلى التوسع في الإقراض من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية و الأجهزة ، فزاد ذلك من حدة الديون خاصة بعد التيسيرات الائتمانية التي منحها الجهاز المصرفي لذوي الدخل المنخفضة ، وتمكن الكثيرون من الاستثمار في البورصة و بالتالي اتجه سوق الأوراق المالية إلى صعود لا نهاية له و زاد عدد المتدخلين فيه إلى أعداد ضخمة من أفراد ، مضاربين ،شركات سمسرة، و حتى الأسر الأمريكية ، وبحلول عام 1929م كانت أسعار الأسهم قد تضاعفت أربع مرات خلال خمسة سنوات فارتفعت قيمة مؤشر - داوجونز- في الأسهم

الرئيسية ببورصة -نيويورك- في سبتمبر 1929 م إلى 381.7 نقطة صعودا من 66.75 نقطة فقط في ديسمبر 1920 م .

في ظل هذه الظروف حذر العديد من الاقتصاديين من انفجار "الأزمة المالية" و هذا ما حدث بالفعل يوم الخميس 18 أكتوبر 1929م في بورصة نيويورك بعد طرح 13 مليون سهم في السوق لكن لا وجود للمشتريين فانتشر الذعر و سارع المستثمرون إلى البورصة لبيع ما لديهم من أسهم إذ ظلت

(*) — يعتبر كتاب "النظرية العامة للتشغيل، الفائدة و الدخل" الذي ألفه كينز عام 1936 م البداية لظهور خطاب متميز داخل النظرية الاقتصادية نعت بالاقتصاد الكلي ، إذ جاءت النظرية الاقتصادية الكلية كانتقاد لما كان متعارف عليه من مفاهيم و نظريات في المدرسة الكلاسيكية.

⁵¹ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- مروان عطون ، الأسواق النقدية و المالية البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال، الجزء الثاني مشكلات البورصات وانعكاساتها على البلدان النامية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة 2005 م ، ص ص 100- 103 .
- عبد الغني بن محمد، أزمة 1929 م مجموعة من المقالات، سلسلة رقم 03 أتعرف على الأزمة المالية 2008 م، دار البحار الأردن، 2008م، نقلا عن الصحافة البريطانية ص ص 70-83 بتصرف.
- وليد أحمد صافي ، الأزمة المالية العالمية طبيعتها ،أسبابها، و تأثيراتها المستقبلية على الاقتصاد العالمي و العربي ، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني المركز الجامعي خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009 م ، ص ص 07-08 بتصرف.

الأسعار في تدني ، فخر مؤشر - داوجونز - 22.6% من قيمته في ظهر ذلك اليوم و انهارت البورصة خاسرة 30 مليار دولار للفترة 1929/10/22 إلى 1929/11/13م إلى أن فقد مؤشر - داوجونز - 89% من قيمته عام 1932م ، فاضطرت الولايات المتحدة الأمريكية إلى سحب أموالها المستثمرة بالخارج و توقفت إعاناتها لبعض الدول و امتدت الأزمة إلى البلدان الصناعية الأوروبية ومنها إلى المستعمرات فمست كل دول العالم ولم يفلت منها سوى الاتحاد السوفياتي باعتباره يتبع نظاما اشتراكيا.

1-2 خصائص أزمة 1929م: تميزت فترة الكساد الكبير بمجموعة من الخصائص أبرزها:

- تسببت في زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الأمريكي بأكمله.

- استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبيا.
- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي، ففي الولايات المتحدة الأمريكية انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33% ، ووصل عدد البنوك المفلسة منذ بداية عام 1929م حتى منتصف عام 1933م أكثر من 10000 بنك أي حوالي 40% من إجمالي البنوك .
- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة في البنك المركزي لنيويورك إلى 2.6% في الفترة (1930-1933م) مقابل 5.2% عام 1929م .

1-3 آثار الأزمة: ترتبت عن أزمة الكساد نتائج كان لها الأثر البالغ خاصة على البلدان الصناعية

ومنها:

- أحدثت الأزمة انهيارات كبيرة في الأسعار لدى الدول الصناعية حيث انتقلت أسعار الجملة في ألمانيا من 137% سنة 1929م إلى 93% سنة 1933م.
- أما في فرنسا فقد انتقلت الأسعار من 137% سنة 1929م إلى 94% سنة 1933م.
- و كذلك الحال في اليابان التي انخفضت فيها الأسعار من 166% سنة 1929م إلى 136% سنة 1933م.

هذا الانخفاض كان له انعكاسات مباشرة على نسبة الأرباح و تراكم رأس المال و على النشاط الاقتصادي ككل إذ تبع بارتفاع في معدلات البطالة و انخفاض الأجور.

مما سبق يمكننا القول: إن أزمة الكساد الكبير كانت أعنف أزمة اقتصادية تعدت آثارها إلى كل اقتصاديات العالم و شملت جميع الأنشطة الاقتصادية و استمرت مخلفاتها مدة طويلة حتى أن الأسواق المالية استغرقت 25 عاما للتعافي من هذه الكارثة.

2 - أزمة وول ستريت أكتوبر 1987م : وهي من الأزمات المهمة التي واجهت الاقتصاد الأمريكي

أيضا ، و إن قلت حدثها عن الكساد الكبير و لمعرفة أسبابها و نتائجها و قبل استعراض مظاهرها⁵² لا بد من التعرّيج على الحالة الاقتصادية السائدة قبيل الأزمة .

1-2 الأوضاع الاقتصادية السائدة قبل الأزمة: يمكن تلخيص أهم الأوضاع الاقتصادية السائدة قبل

الأزمة فيما يلي :

وجود تفاوت في حجم الادخارات المتوافرة بين البلدان الرأسمالية المتقدمة المعنية ، و التي تمثلت بمواقف موازين مدفوعاتها فبعضها دول ذات فائض خارجي كالاليابان و ألمانيا والأخرى ذات عجز كالولايات المتحدة و فرنسا و إيطاليا مما يعني صعوبة اتفاق هذه الدول في وضع سياسات اقتصادية أو مالية كفيلة بمعالجة هذه الاختلالات .

• أدى انخفاض قيمة الدولار بعد عام 1971م إلى إلحاق أضرار خطيرة باقتصاديات المجموعة أين برزت موجات تضخمية مرفقة بانكماش اقتصادي كانت وراء ضعف القوة التنافسية للصادرات الأوروبية في الأسواق العالمية ، مما عرض هذه الدول إلى حالات عجز في موازنتها العامة .

⁵² - ينظر في ذلك :

- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002م، ص 587.

- عرفات فقي الحسني ، التمويل الدولي ، دار مجدلاوي للنشر ، الأردن، 1999 م ، ص 251.

- مروان عطون ، مرجع سبق ذكره ، ص 156 .

- وليد أحمد صافي، مرجع سبق ذكره، ص 09.

• بعد القرار الأوروبي برفع سعر الفائدة التي حولت المستثمرين من المضاربة بالأسهم إلى حواظ السندات لما تحققه لهم من عوائد مرتفعة بعد تراجع أسعار الأسهم و تعرض أسواقها لاضطرابات حادة.

كانت هذه الأوضاع كفيلة بتوليد أزمة ثقة للتوقعات حول مستقبل الأسواق المالية خاصة في ظل الإشاعات التي روجها السماسرة في فترة وجيزة قبل انفجار الأزمة.

2-2 انفجار الأزمة و انتشارها: اندلعت الأزمة يوم الاثنين 19 أكتوبر 1987م بعد الانخفاض الكبير والمستمر في أسعار الأوراق المالية نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، حيث بدأ هبوط الأسعار في فرنسا ونيوزيلندا و إسبانيا يوم الأربعاء 14 أكتوبر ، لينتقل بعدها إلى الأسواق الأمريكية واستمر الانخفاض في كافة الأسواق حتى يوم الجمعة 16 أكتوبر ، غير أنه تعدى نسبة 20 % يوم الاثنين 19 أكتوبر 1987م ليعلم المختصون عن انفجار الأزمة بسبب تراجع مؤشرات النمو الاقتصادي في معظم دول العالم بعد الانهيار الذي عرفته أسواق الأوراق المالية ، لتواصل الأزمة تفاقمها وانتشارها بسرعة بين الأسواق و زاد من حدتها إصرار حملة الأوراق المالية على بيع أوراقهم تجنباً لانخفاضات أخرى و لجوئهم إلى بيعها مقابل عملات أخرى قوية بعد عجز الدولار الأمريكي واستمرار انخفاض قيمته ، حيث انهارت بورصة نيويورك للأوراق المالية محقة خسارة قدرها 500مليار دولار .

3-2 نتائج الأزمة: كما ذكرنا سابقاً و رغم قلة حدة الأزمة مقارنة بأزمة الكساد الكبير 1929م إلا أنها ترتبت عنها نتائج بقيت راسخة في ذاكرة الاقتصاديين لما سببته من آثار على الحياة الاقتصادية آنذاك و يمكن إجمالها في:

- ✓ انخفاض أسعار الأسهم و انهيار مؤشرات " داوجونز" و "نيكاي" و "فايننشال تايمز" .
- ✓ قيام الشركات بإصدار السندات التي ساعدتها في التمويل مع حدوث انكماش واضح في استثماراتها.
- ✓ تعرض البنوك إلى الإفلاس بسبب عدم قدرة العملاء المقترضين تسديد ما بذمتهم من قروض لتلك البنوك.

- ✓ زيادة أعداد العاطلين عن العمل خصوصا العاملين في البنوك و المؤسسات المالية.
- ✓ تأثر البلدان و البنوك المركزية بانخفاض قيمة الدولار و خاصة البلدان النفطية.

من خلال ما سبق يمكننا القول إن أزمة أكتوبر 1987م انصبت بشكل رئيسي على الأسواق المالية وإن كانت فترتها قصيرة فإنها تميزت بسرعة انتشارها بين الدول كنتيجة للتطور الهائل و المتسارع في الأنظمة النقدية لانعدام الحواجز بين الأسواق المالية و الإفراط في استعمال السياسات النقدية و المالية لتحقيق أهداف خاصة.

و إذا كانت الأزمات السابقة نابعة من صميم اقتصاديات قوية فإن فترة التسعينات شهدت وقوع أزمات مالية في اقتصاديات ناشئة ساهمت في تغيير خريطة العالم الإنتاجية و اعتبرت كالاقتصاديات نموذجية من قبل المؤسسات المالية الدولية و كنماذج عنها سوف نتطرق إلى:

3 - الأزمة المالية المكسيكية 1994م: سميت بالأزمة⁵³ الأولى للقرن الحادي و العشرين ، فبعدها

ارتبط اسم المكسيك بالمدىونية سنة 1982م بدأت الدولة في القيام بإصلاحات هيكلية بإشراف كل من صندوق النقد الدولي و البنك العالمي بتغيير النموذج القائم على توجيه الحكومة و استبداله بسياسات التحرير و الخصخصة ، و رفع القيود على التجارة الخارجية بغية إعادة الثقة لدى المستثمرين من أجل ضمان مكانة للاقتصاد المكسيكي داخل الأسواق المالية الدولية وتمثلت أهم مجريات الأزمة المكسيكية فيما يلي:

⁵³ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- سنغ كفالجيت ، عولمة رأس المال ، ترجمة رياض حسين ، دار الفارابي ، بيروت لبنان ، الطبعة الأولى ، 2001م ، ص ص 79-99.

- جيرالد بوكسبرغر ، هارالد كليمنتا ، الكذبات العشر للعولمة ، بدائل دكتاتورية في السوق ، دار الرضا للنشر ، دمشق ، 1999م ، ص ص 52-54.

- إبراهيم عبد العزيز النجار ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 31-32.

- زهية كواش و فتحية بن حاج جيلالي مغراوة ، الأزمات المالية و علاقتها بسعر الفائدة ، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني المركز الجامعي خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009م ، ص ص 08-09 .

3-1 أسباب الأزمة المكسيكية و مضمونها: في عام 1994م بدأت بوادر الحلم المكسيكي تتحقق إذ نجحت المكسيك في خلق بيئة مثالية للاستثمار و تسجيل إيرادات خيالية للمستثمرين نتيجة ارتفاع معدلات الفائدة لارتباط البيزو المكسيكي بالدولار الأمريكي آنذاك، بعد دخولها في اتفاقية "النافتا NAFTA" مع الولايات المتحدة الأمريكية و كندا ، إضافة إلى بروز عوامل ازدهار داخلية في الاقتصاد المكسيكي. بالمقابل عرفت معدلات الفائدة مستويات متدنية في أمريكا وهو ما شجع على زيادة المستثمرين حيث قدرت الاستثمارات الأجنبية التي دخلت المكسيك في الفترة (1990-1993م) ما يزيد عن 90 مليار دولار ثلثها في شكل استثمارات محفظة مالية إذ استخدم جزء بسيط منها لخلق موجودات مالية جديدة كالمصانع و المعدات في حين استخدم ما يقارب 71.2 مليار دولار لتمويل 72% من عجز ميزان المدفوعات بسبب ارتفاع فاتورة الواردات والتي خلفت عجزا قيمته 30 مليار دولار في الحساب الجاري، مما أدى إلى زيادة مديونية الأسر المكسيكية و المصارف تحت غطاء الرخاء الاقتصادي الوهمي .

إلا أن ارتفاع معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية بعد انتعاش اقتصادها و إجراءات تخفيض العملة الوطنية "البيزو" في 20 ديسمبر 1994 م بنسبة 13 % أخط الأمور إذ اختفت وبصورة مفاجئة استثمارات المحفظة و الرساميل قصيرة الأجل من الأسواق المالية المكسيكية لتنتجه نحو أسواق رأس المال الأمريكية ومما زاد في هلع المستثمرين الأجانب و مسارعهم إلى سحب أموالهم من المكسيك فشل السلطات المكسيكية وقف انهيار البيزو بعد أن انخفضت قيمته من 3.5 بيزو مقابل دولار إلى 7.5 بيزو مقابل دولار في مارس 1995م .

رغبة منها في تدارك الوضع و بغية إعادة ثقة المستثمرين سارعت المكسيك إلى اتخاذ مجموعة من التدابير أهمها إصدار سندات بقيمة 29 مليار دولار سميتها " تيسوبونوس Tessobonos " لتلجأ كمحاولة أخيرة إلى الإدارة الأمريكية التي خصصت لها اعتمادا ماليا بقيمة 50 مليار دولار واعدة

إياها بتقديم 20 مليار دولار منفردة من هذا الاعتماد على أن يساهم صندوق النقد الدولي و البنك الدولي وبعض دول المجموعة بتأمين الجزء الباقي ، مقابل ذلك قدمت المكسيك صادراتها المستقبلية من النفط ككفالة للأموال المقترضة على أن تسدد خلال 03 أو 05 سنوات.

3-2 نتائج و دروس الأزمة المكسيكية: كأى أزمة تترتبت عن الأزمة المكسيكية نتائج يمكن إيجازها

في :

- ✓ تضاعف البطالة بخسارة 2.4 مليون فرصة عمل خلال ستة أشهر فقط.
- ✓ تقلص الناتج الإجمالي بنسبة 10% و ارتفاع معدل التضخم إلى 35 % وتقلص الاستهلاك الخاص بحوالي 12%.
- ✓ إفلاس 60 ألف شركة بناء.

كما تم استخلاص دروس و عبر تمثلت في :

- إن غياب الرقابة والإشراف من البنك المركزي على البنوك و السياسة النقدية يؤدي إلى إشراف البنوك في منح الائتمان للقطاع الخاص دون ضمانات أو دراسة كافية خاصة في ظل التحرير المالي.
- تسرع السلطات المكسيكية في إطلاق حرية تحويل العملات و فتح أسواق رأس المال لجذب الاستثمار الأجنبي.
- سياسات صندوق النقد الدولي بإلغاء قيود تحويل العملة و تطبيق التعويم كانت من أسباب حدوث الأزمة.

4- الأزمة الآسيوية (1997 م): تعد أزمة دول جنوب شرق آسيا من أعنف و أشهر الأزمات

المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي منذ أزمة الكساد الكبير، و كانت مفاجئة بالنظر إلى تاريخ هذه الدول مع التقدم الاقتصادي بعد ما حققته من نمو باهر في قطاعيها الإنتاجي و التقني حتى أن

صندوق النقد الدولي وصفها بالنموذج الآسيوية سنة 1993 م ، و هي ثاني أزمة تضرب الاقتصاديات الناشئة بعد أزمة المكسيك في فترة وجيزة لم تتجاوز السنتين وما ميزها سرعة انتشارها واستمرارها لمدة طويلة وتمثلت استثنائيتها في عدم صرف الأذهان عن خطورتها رغم انفجار أزمات مالية أخرى حتى أتت الأزمة المالية العالمية سنة 2008 م.

فما هي أسبابها و عوامل انتشارها و ما الدروس المستفادة منها⁵⁴ :

4-1 أسباب الأزمة الآسيوية: وفقا لمؤشرات اقتصادية كلية ، فقد ظهرت علامات مبكرة للأزمة

ومما عجل في انفجار الأزمة وجود اختلالات في الاقتصاد التايلندي و يمكن إيجاز أهم الأسباب في:

- الانخفاض الحاد في قيمة الباهت (Baht) بعد فترة طويلة من الاعتماد على نظام سعر الصرف

الثابت، وهو ما حفز على الاقتراض الخارجي و عرض قطاع الأعمال و المال للمخاطر.

- ضعف الإشراف و الرقابة الحكومية و بالتالي تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة

و مدى قدرتها على إجراء إصلاحات مناسبة لمواجهة الأزمة ، خاصة بعد فشلها في تقليل الضغوط

التضخمية الجامحة.

- التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال إلى تايلندا و بقية دول المنطقة في منتصف التسعينات بسبب

انخفاض أسعار الفائدة.

- ضعف الثقة بالأنظمة الاقتصادية و المالية و المرتبطة أساسا بعدم الثقة في الأنظمة السياسية

القائمة، و خاصة ، كالكشف عن الحجم الحقيقي للاحتياطات الدولية للبلدان المعنية من النقد الأجنبي،

وهو ما تسبب في فقدان كبير للثقة و هروب رأس المال للخارج.

4-2 انفجار الأزمة و انتقال العدوى: بدأت أزمة دول جنوب شرق آسيا في تايلندا ثم انتشرت

بسرعة في دول أخرى من المنطقة ، فحتى سنة 1997 م كانت تايلندا من أسرع الاقتصاديات نموا

في العالم حيث ازدهرت الأسواق خاصة مع زيادة الصادرات و شركات الأموال و البنوك مما شجع

⁵⁴ - ينظر في ذلك:

- دونالد ماتيسون ، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة ، مجلة التمويل و التنمية، FMI، المجلد 36 العدد 03، جوان 1999م ص29.

- سنغ كفالجيت ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 101 - 125.

- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص 36 - 39.

(*) - الباهت: العملة الوطنية التايلندية.

على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية موازاة مع سياسة التحرير المالي لتايلندا و ارتفاع معدلات الفائدة

المحلية مقارنة بالمعدلات العالمية و تثبيت سعر صرف الباهت التايلندي أمام الدولار. وهو ما ساعد

على توسع الائتمان المحلي، إذ احتلت العقارات و البنى التحتية و الاستهلاك الخاص جزء هام منه.

ونتيجة هذا التوسع المفرط في منح الائتمان تعرضت العملة التايلندية للضغط بعد العجز الكبير في

ميزان المدفوعات التايلندي لزيادة الواردات و الفوائد المدفوعة على الاقتراض الخارجي، وكذا تزايد

هجومات المضاربة و التي أدت إلى إضعاف الباهت ، فتدخل البنك المركزي التايلندي بتبادل

احتياطاته من الباهت باحتياطيات الدولار لدى بنوك مركزية أخرى ليستعملها بعد ذلك في شراء

الباहत من أسواق الصرف الأجنبي و كحتمية نتيجة الأزمة تخلت السلطة التايلندية على نظام

الصرف الثابت إذ سمحت بتعويمه في 22 جويلية 1997 م إلا أن هذا التعويم أدى إلى انخفاض قيمة

الباहत بنسبة تجاوزت 20 % مقابل الدولار الأمريكي.

لتنقل الأزمة و بسرعة كبيرة إلى باقي دول جنوب شرق آسيا حيث امتدت إلى كل من:

- أندونيسيا في 14 جويلية 1997 م بسبب تذبذب و انخفاض العملة الأندونيسية (الروبية) نتيجة الاضطرابات الاقتصادية و السياسية و ما لحقها من عجز كبير في الميزان التجاري و ارتفاع المديونية الخارجية.

- كوريا : أدت بعض العوامل السلبية إلى زيادة الضغوط على سعر الصرف و تسبب المضاربات في انخفاض قيمتها.

- الفلبين : انخفضت قيمة العملة الفلبينية في نفس الفترة ، مما أدى إلى انخفاض أسعار صرف جميع دول منطقة جنوب شرق آسيا .

من خلال معالجتنا للأزمة الآسيوية يمكننا القول إن هذه الأخيرة كانت لها نتائج وخيمة على البلدان التي اندلعت فيها خاصة الآثار الاجتماعية إذ عرفت المناطق الحضرية ضغوطا كبيرة بسبب النزوح الريفي و هو ما أثر على البنية الأساسية و الموارد الاجتماعية وقلل من فرص الحصول على مياه نظيفة أدت إلى سوء التغذية.

المبحث الثاني: الاقتصاد العقاري و سوق الرهون العقارية: عرفت أسواق الرهن العقاري

درجة عالية من التنظيم حتى الثمانينات أين تحررت في العديد من الدول و كنتيجة حتمية لغياب الرقابة برزت الكثير من المشاكل أدت إلى وقوع أزمات. لمعرفة ما حدث بالضبط سنحاول في هذا المبحث معرفة العقار و هيكله سوق العقارات خاصة الأمريكية منها.

المطلب الأول: ماهية العقار و الرهون العقارية: كما رأينا في المبحث الأول أن الأزمات المالية

تكون نتيجة إتحاد عوامل تشكل بيئة ملائمة تمهد لوقوعها ، غير أنها تتفجر عقب حدوث فقاعة* ما تكون السبب المباشر في اندلاعها ، كما هو الحال بالنسبة للأزمة المالية الحالية التي بدأت في الأصل بفقاعة الرهن العقاري في أمريكا ثم تحولت إلى أزمة مالية أمريكية سرعان ما اكتسحت باقي

الأسواق المالية والقطاعات الاقتصادية معلنة عن انفجار أزمة اقتصادية عالمية، لعلها هي الأسوأ بعد أزمة الكساد الكبير سنة 1929 م. لذا و قبل الولوج في أحداث و حقيقة هذه الأزمة و تداعياتها لابد من التعرّيج عن مفهوم العقار و الرهون العقارية وأسواقها.

1 - العقار و الرهون العقارية: تمثل العقارات الأرض و ما عليها من مباني و إنشاءات و تنظم العقارات مجموعة من القوانين التي تعتبر العقارات ملكية حقيقية، إن الاستثمار في العقارات وعمليات البيع و الشراء فيها تحتاج إلى أسواق لتنظيمها.

1-1 الرهن لغة : قال ابن فارس الراء و النون أصل يدل على ثبات يمسك لحق أو غيره، و كذلك يأتي بمعنى الحبس يقال رهن هذا الشيء بمعنى حبسه⁵⁵.

(*) - الفقاعة : جمعها فقائيع وهي نفاخات تعلو سطح الماء... راجع منجد- اللغة- وتسمى أيضاً بالبالون- وتعرف " الفقاعة " bubble على أنها حالة من أزمات أسواق المال ، وتتكون عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة ، على نحو ارتفاع مبالغ و غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل - كالسهم مثلاً- هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل . في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت ، عندما يكون هناك اتجاهها قوياً لبيع ذلك الأصل ، فيبدأ سعره بالهبوط ، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى .

⁵⁵ - دعيح بطحي المطيري ، رهن العقار رسمياً ، دراسة فقهية مقارنة بين الفقه و القانون الكويتي ، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والإنسانية ، المجلد 04 ، العدد02 ، جوان 2007 ، ص 2007 م.

1-2 الرهن اصطلاحاً:

1-2-1 الرهن في المذاهب: تعددت تعاريف الرهن باختلاف المذاهب غير أن هذا الاختلاف شمل

الألفاظ دون المعنى كما يلي⁵⁶ :

❖ **عند الحنفية:** عقد وثيقة بمال مضمون بنفسه يمكن استيفاؤه، و عرف أيضاً بأنه حبس شيء بحق يمكن استيفاؤه منه.

❖ **عند المالكية:** مال قبض توثقاً به في دين.

- ❖ عند الشافية: جعل عين مال متمولة وثيقة بدين يستوفى منها عند تعذر وفائه .
- ❖ عند الحنابلة: توتقة دين بعين يمكن أخذه أو بعضه منها أو من ثمنها إذا تعذر الوفاء من غيرها .

1-2-2 الرهن قانونيا : حسب المادة 882 من القانون المدني الجزائري يمكن تعريف الرهن

الرسمي كما يلي: " الرهن الرسمي عقد يكسب به الدائن حقا عينيا ، على عقار لوفاء دينه ، يكون له بمقتضاه أن يتقدم على الدائنين التاليين له في المرتبة في استيفاء حقه من ثمن ذلك العقار في أي يد كان ⁵⁷ ولتنفيذه و حسب المادة 966 من نفس القانون و التي تنص " يشترط لنفاذ الرهن العقاري في حق الغير، إلى جانب تسليم الملك للدائن، أن يقيد عقد الرهن العقاري و تسري على هذا القيد الأحكام الخاصة بقيد الرهن الرسمي ⁵⁸ .

1-2-3 الرهن اقتصاديا: لمعرفة معنى الرهن العقاري اقتصاديا لابد من البحث في معاني

المصطلحات ⁵⁹ التي لها علاقة وثيقة به ومنها:

- سوق الرهن العقاري: يعتبر سوق الرهن العقاري أحد أسواق رأس المال للاحتياجات المالية

⁵⁶ - المرجع نفسه ، ص 46 .

⁵⁷ - القانون المدني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 194 .

⁵⁸ - المرجع نفسه ، ص 214 .

⁵⁹ - متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 329 .

طويلة الأجل مثل سوقي الأسهم و السندات و إن يختلف عنهما في بعض الخصائص التي سنذكرها

لاحقا، وهو ينقسم إلى سوقين أولي* و ثانوي** .

- قروض الرهن العقاري: قروض تمنحها المؤسسات المالية مثل البنوك أو شركات الرهن العقاري

للأفراد أو المنظمات لغرض شراء أصل عقاري مثل المنازل، الأراضي أو أي عقارات أخرى.

• **التمويل العقاري:** يمكن تعريف التمويل العقاري على أنه عملية إقراض ، و تحديدا تقديم السيولة النقدية لشراء أو بناء أو ترميم المساكن و الوحدات الإدارية و المنشآت الخدمية و مباني المحلات المخصصة للنشاط التجاري بما لا يتجاوز 90% من قيمتها ، على أن تسدد الأقساط بشكل دوري

لمدة أقصاها ثلاثين عاما - حسب الاتفاق مع جهة التمويل- مع تملك العقار بعد تسديد الأقساط.

للمويل العقاري أنظمة عديدة يعتمدها في نشاطه عبر مختلف القطاعات المالية في العالم أهمها:

- نظام التمويل العقاري بسعر فائدة قابل للتعديل "Adjustable Rate Mortgage ARM" : وهو نظام يسمح للمقترض باختيار القيمة التي يرغب في اقتطاعها من القسط الشهري لسداد أصل القرض، يطبق هذا النظام في الولايات المتحدة الأمريكية و قد مثل 20 % من الإقراض العقاري خلال عامي (2004-2005 م).

- نظام التمويل العقاري المرن "Flexible Mortgage FM" وهو نظام تمويل عقاري تعويضي أو مكافئ - Offset Mortgage - بمعنى ربط قرض التمويل بالحساب الجاري أو القروض الأخرى، بحيث تحصل الجهة الممولة على حصة أو نصيب من العائد الرأسمالي للعقار بدلا من الفائدة ، وهو نظام معمول به في كل من أستراليا و بريطانيا.

نظام التمويل العقاري العكسي " Reverse Mortgage RM" وهو نظام يتيح لملاك العقارات

(*)- السوق الأولي: و يضم المقترضون من الدرجة الأولى و الذين يتمتعون بتصنيف ائتماني جيد، ويوحون بالثقة من حيث قدرتهم على خدمة ديونهم و الوفاء بكامل التزاماتهم.

(**) - السوق الثانوي : و يضم المقترضون من الدرجة الثانية و الذين عرفوا بتقصيرهم أو تخلفهم عن الدفع ، ولا يوحون بالثقة من حيث مركزهم المالي و قدرتهم على خدمة ديونهم ، ولذلك فإن هناك مخاطرة ثعثر عالية ناشئة من ضعف ضماناتهم و حبس رهوناتهم ، ومعدلات الفائدة و الرسوم التي تحمل على هؤلاء المقترضين مرتفعة بوجه عام و قد تتجاوز قدرتهم على خدمة ديونهم .

حصولهم على سيولة نقدية من الجهة الممولة طول الفترة المتبقية من حياتهم مقابل تحويل ملكية العقار لها - الجهة الممولة- بعد الوفاة دون الحاجة إلى بيع العقار، تتبنى هذا النظام الدول التي يرتفع فيها متوسط الأعمار .

2- الضوابط الشرعية للرهن العقاري: كل ما جاز بيعه جاز رهنه و من ذلك العقارات و الرهن هو حبس الشيء، لذلك فهو أداة من أدوات توثيق الدين وقد شرع الإسلام الرهن لضمان حق الدائن⁶⁰، قال الله تعالى ، بسم الله الرحمن الرحيم: **"وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمَانَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَادَةَ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ آثِمٌ قَلْبُهُ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ"** صدق الله العظيم * .

و كذلك بفعل رسول الله صلى الله عليه و سلم فعن عائشة رضي الله عنها: " أن النبي صلى الله عليه وسلم اشترى من يهودي طعاما و رهنه درعه"^{**} .

المطلب الثاني: سوق الرهن العقاري الأمريكي: ظهرت أسواق الرهن العقاري في ظل النموذج التقليدي بدرجة عالية من التنظيم إذ كان الائتمان العقاري يخضع لسيطرة جهات الإقراض المتخصصة و التي وضعت حدودا قصوى لأسعار الفائدة و القروض العقارية و فترات السداد ، و هو ما أدى إلى ترشيد استخدام الائتمان فيها بقدر ما يتوفر لدى البنوك من سيولة مصدرها العملاء المودعون ، وقد استمر هذا النموذج حتى الثمانينات من القرن 20 الماضي .

ولكن مع دخول عصر العولمة الاقتصادية و ما أنتجته من عولمة مالية أدت إلى تزايد عمليات تحرير التمويل العقاري مع الإلغاء التدريجي للقيود على أسعار الفائدة و دخول ما يسمى بمرحلة الليبرالية الجديدة بداية من عهد - رونالد ريغان- ووصولاً لعهد - بوش الابن- في الإدارة الأمريكية

⁶⁰ - سامر مظهر قنطجني ، مرجع سبق ذكره، ص 53 .

(*) - سورة البقرة الآية 283.

(**) - رواه البخاري و مسلم.

إذ نشأت السوق الثانوي للرهن العقاري.

1 - تاريخ ظهور سوق الرهن العقاري الأمريكي الثانوي: أشار الخبير المالي - راندول دود- في

مقال⁶¹ له عن أزمة الرهن العقاري أن القروض في هذا القطاع كانت تقدم و تدار بالطريقة المعهودة وهي العلاقة المباشرة بين المقرض الذي يريد شراء المنزل و بين مؤسسات الودائع الخاضعة للرقابة كالبنوك و جمعيات القروض و الادخار ، حيث تقوم هذه المؤسسات بالإقراض و تحتفظ بهذه القروض في محافظها متحملة بذلك مخاطر الائتمان و السيولة و السوق في حال حدوث أي تغيير غير مستعد له. و بحلول عام 1938 م و في إطار سياسة الرئيس الأمريكي - روزفلت- بغية توفير سيولة أكبر ورأس مال لهذا السوق من أجل توسيع الملكية الإسكانية قامت الحكومة بإنشاء الجمعية الفيدرالية للرهن العقاري الوطني - The Federal National Association Mortgage - والمشهورة باسم " فاني ماي"- Fannie Mae- و أسندت إليها مهمة شراء الرهن من البنوك باستخدام دولارات دافعي الضرائب و تميزت بقدرتها على اقتراض الأموال من الحكومة الفيدرالية بشكل أرخص مما أدى إلى احتكارها لسوق الرهن العقاري الثانوي بسرعة . واستمر هذا الوضع حتى سنة 1968 م في عهد الرئيس - جونسون- إذ تم استحداث مؤسسة أخرى للإشراف على الرهن العقاري المضمونة من قبل الحكومة أطلق عليها اسم " جيني ماي" - Ginnie Mae - وتم في نفس الوقت تخصيص ما تبقى من مؤسسة " فاني ماي" لبدء التحول التدريجي نحو القطاع الخاص ، و الدليل على ذلك ما قامت به " جيني ماي" التي أقدمت على تسديد القروض المحفوظة بها لتسهيل عملية تداولها في السوق الثانوي و يتم بذلك نقل مخاطر السوق إلى المستثمرين الذين يقبلون على شراء هذه الأصول و بغرض خلق منافسة في السوق تبنى أعضاء الكونغرس الأمريكي فكرة ميلاد شركة أخرى هي " الشركة الفيدرالية لقروض الرهن المنزلية " - The Federal Home

Loan Mortgage Corporaction والمعروفة باسم " فريدي ماك" - Freddie Mac - و هو ما تم فعلا إذ استطاعت هاتين المؤسستين جذب أموال ضخمة لقطاع الرهن العقاري بشراء قروض رهن

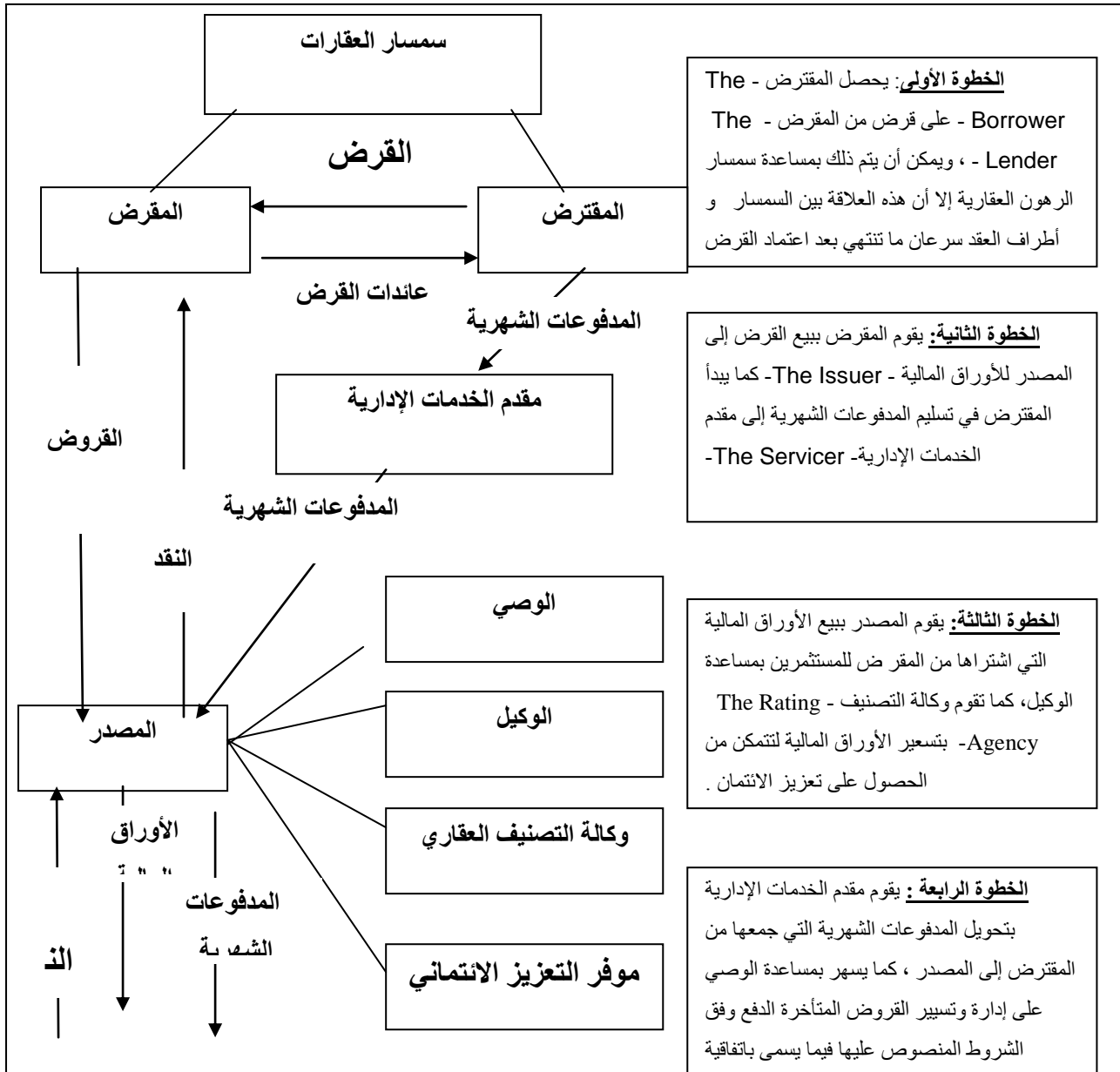
⁶¹ - Dodd, Randal, Subprime, Tentacles of a crisis , Finance & Development , A Quarterly Magazine IMF , December, 2007, volume 44, Number4.

الدرجة الأولى و الاحتفاظ بها و تحويل القروض الأولى إلى أوراق مالية قابلة للتداول تهافت على شرائها بعض المستثمرين المؤسسين ، بعض الأثرياء وحتى مؤسسات مالية مانحة للقروض مما أدى إلى توزيع مخاطر السوق بسبب كبر حجم هذه المؤسسات و تنوع استثماراتها و انتشارها في كافة الولايات .

2- هيكل سوق رهن العقار الأمريكي (الرئيسي و الثانوي): يعد سوق السكن في الولايات

المتحدة الأمريكية سوقا ماليا بحتا و يتجلى ذلك في طريقة تسييره، إذ بعد رهن المنازل المباعه مقابل أدوات مالية يوقعها المشتري يتم بيع هذه الأوراق إلى المصارف بأسعار تختلف حسب الظروف السائدة . والشكل الموالي يوضح لنا هيكل سوق الرهن العقاري الأمريكي التي قدمها - شيلا بير- " Sheila Bair " - رئيس مؤسسة التأمين على الودائع الفيدرالية الأمريكية- في تقريره أمام لجنة الخدمات المالية للكونغرس الأمريكي بتاريخ 17 أبريل 2007 م.

شكل رقم (05) : يمثل هيكل سوق الرهن العقاري الأمريكي (الأولي و الثانوي):



المستثمرون

المصدر: يوسفات علي ، أزمة الرهن العقاري ، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية ، جامعة المسيلة، العدد02، 2009 م، ص95. بتصرف.

فيما يلي شرح للمصطلحات⁶² التي تضمنها الشكل وهي:

- 1- المقرض "The Borrower" : وهو مشتري العقار و طالب القرض العقاري .
- 2- المقرض "The Lender" : كيان مكون من الوكلاء و صناديق القروض الذين يقومون بتقديم القروض و كذا بيعها إلى المصدر لإدراجها في عملية التوريق.
- 3- المصدر "The Issuer" : كيان خاص غرضه إبعاد الإفلاس من خلال تسهيل التوريق و إصدار الأوراق المالية للمستثمرين.
- 4- سمسار ارهن العقاري: "Broker Mortgage" يقوم بدور الوسيط بين المقرض و المقرض، ويحصل على إيراداته من رسوم القرض النهائي.
- 5- مقدم الخدمات الإدارية "The Servicer" هو الجهة المسؤولة عن تحصيل مدفوعات القروض وتحويلها إلى المصدر لتوزيعها على المستثمرين و يتقاضى أتعابه من خلال الرسوم على أساس حجم القروض، كما يكون كذلك مسؤولاً عن التعامل مع المتأخرين في سداد القروض.
- 6- المستثمرون "Investors" هم مشتروا مختلف الأوراق بعد عملية التوريق لذا فهم المسؤولون عن توفير التمويل للقروض و المتحملون النهائيون للمخاطر استنادا إلى شروط شراء الأوراق المالية.
- 7- وكالة التصنيف الائتماني "The Rating Agency" : تقوم بالتقديرات الأولية للأوراق التي تصدر بعد عملية التوريق وتعمل على تحديثها و استنادا إلى عملها يقدر الأداء اللاحق والمخاطر المحتملة.

8- الوصي " Trustee " : وهو هيئة تمثل المستثمرين في عملية التوريق بسهره على سير العملية.

9- وثائق عملية التوريق " Securitization Documents " حيث تبين مراحل إنشاء عملية التوريق

وتحديد كيفية سيرها، ومن بين هذه الوثائق - وثيقة اتفاقية التجميع و الخدمة - وهي عبارة عن عقد

يحدد كيفية دمج القروض في عملية التوريق مع إدارتها لهذه لقروض و خدماتها و ضماناتـــــــــــــــــه

⁶² - يوسفات علي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 94-95.

واستراتيجيات تخفيف ، كما توضح عمل مقدم الخدمات في حالة التخلف عن السداد.

10 - الوكيل " Under Writer " يدير عملية إصدار الأوراق المالية للمستثمرين.

11- موفر التعزيز الائتماني " Credit Enhancement Provider " : معاملات التوريق قد تشمل تعزيز

الائتمان المقدم من قبل طرف ثالث مستقل في شكل خطابات اعتماد أو ضمانات .

3 - خصائص سوق الرهن العقاري: إن أي عقد يتم بين طرفين لابد و أن تحدد فيه مجموعة من

البنود تكون محل اتفاق بينهما، و كغيره من العقود فإن عقد الرهن العقاري الذي يربط المقرض

بالمؤسسة المالية لا يخرج عن هذه القاعدة و تتمثل أهم خصائصه⁶³ في:

1-3 الدفعة الأولية: و هي نسبة من قيمة القرض يقدمها المقرض إلى المقرض و بصفة عامة لابد

أن لا تقل نسبة هذه الدفعة عن 20% إلا في حالات نادرة بعد الاتفاق المسبق على ذلك مع اشتراط

شراء عقد تأمين على القرض العقاري بحيث تدفع شركة التأمين الفرق بين القيمة السوقية للعقار

و الرصيد المتبقي من القرض في حالة عجز المقرض عن السداد.

2-3 أجل استحقاق القرض: و هي المدة المتفق عليها لتسديد أقساط القرض و تتراوح عادة ما بين

15 و 30 سنة حتى يتم دفع مبلغ القرض (أصل القرض + الفوائد).

3-3 الضمانات: وهو بند مهم في العقد ينص على أنه يحق للمؤسسة المالية المقرضة بيع العقار

- الذي يمثل الضمان - إذا توقف المقرض عن السداد.

3-4 معدل الفائدة : و يكون إما ثابتاً* أو متغيراً** لذلك لا بد أن يحدد في العقد أيهما يستخدم ، كما

⁶³ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في :

- نهال فريد مصطفى و عبد الفتاح إسماعيل، الأسواق و المؤسسات المالية، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2007 م، ص ص 109-118.
- متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 331.

(*) - معدل الفائدة الثابت: يعني ثبات الأقساط الشهرية التي يدفعها المقترض خلال فترة الاستحقاق بغض النظر عن تغير معدل الفائدة في السوق.

(**) - معدل الفائدة المتغير: و يحسب على أساس مؤشر معين في السوق يجعل الأقساط الشهرية التي يدفعها المقترض خلال فترة استحقاق القرض متغيرة وفقاً لتغير معدل الفائدة في السوق.

أن هناك رسوماً أخرى إلى جانب معدل الفائدة كرسوم طلب القرض، رسم التأكد من ملكية العقار وصحة سجلاته.

3-5 إعادة تمويل القرض العقاري: يحدث ذلك عندما يحصل المقترض على قرض عقاري جديد

ويستخدمه في سداد القرض العقاري السابق، و يتحقق ذلك عندما يكون معدل الفائدة على القرض الجديد أقل من معدل فائدة القرض الأول.

رغبة منها في تحقيق بعض المزايا وتخفيض بعض المخاطر: كمخاطر السيولة، تغير معدلات الفائدة عدم السداد، و للتخلص من بعض القيود الرقابية كدفع أقساط التأمين على الودائع و غيرها تلجأ المؤسسات المالية إلى بيع و توريق قروض الرهن العقاري في السوق الثانوي و بتطور هذه الأسواق يجد المقترضون سهولة أكبر في الحصول على التمويل عبر أسواق رأس المال مما يجعلها متساهلة في شروط منح القروض للمقترضين وهو ما يكون سبباً في وقوع الأزمات كما حدث في سوق الرهن العقاري الأمريكي و كان سبباً في أسوأ أزمة بعد أزمة الكساد 1929 م.

المبحث الثالث: حقيقة الأزمة المالية العالمية الراهنة: صاحب ظهور الأزمة المالية العالمية

الراهنة تفسيرات و آراء كثيرة اختلفت حسب وجهة نظر الجهات المتبينة لها غير أنها اتفقت جميعها على أن الأزمة الحالية هي أزمة مالية حدثت بفعل مجموعة مترابطة من الأسباب كان آخرها واقع

قروض الرهن العقاري في الولايات المتحدة ، ثم ما لبثت أن تحولت أزمة الرهن العقاري الأمريكي إلى أزمة مالية ، فأزمة ركود اكتسحت جميع الاقتصاديات في العالم ، ما جعل المختصين يقرون بأن لها جذور عميقة و إلا كيف لأزمة بهذه الحدة والحجم أن تتشكل في فترة وجيزة جدا.

المطلب الأول: جذور و أسباب الأزمة المالية الحالية: بعد اندلاع الأزمة تساءل الكثير من المهتمين عن أسباب الأزمة الحالية و التي حصرها أغلبهم في التخلف عن سداد قروض الرهن العقاري الرديئة، لكن الحقيقة أكبر من ذلك بكثير حيث كان لهذه الأزمة جذور شكلت نواة لها و لسنوات عديدة لتظهر بعد ذلك الأسباب المباشرة معلنة عن انفجارها و يمكن إجمال هذه الجذور و الأسباب في النقاط الآتية:

1- تقديم الأزمة: بدأت بواد⁶⁴ الأزمة منذ صيف 2007 م عندما انفجرت فقاعة الرهن العقاري التي انجرت عن عجز العائلات الأمريكية في سداد أقساط قروض الرهون العقارية متدنية الجودة و التي بلغت قيمتها 2.5 تريليون دولار، حيث قامت المؤسسات المالية بتقديم قروض بقيمة 11 تريليون إلى العائلات من أجل شراء المنازل و 11 تريليون أخرى كقروض استهلاكية بموجب بطاقات الائتمان، وبفضل تقنية توريق الديون قامت ببيع هذه القروض إلى شركات التوريق لتشغل المبلغ المحصل عليه في تقديم قروض عقارية جديدة مرات عديدة.

لتقوم شركات التوريق بعدها بإصدار سندات بقيمة القروض التي اشترتها و طرحتها للتداول في الأسواق المالية فعرفت رواجاً كبيراً بفضل ما تدره من فوائد ، في نفس الوقت و بتطبيق معيار القيمة العادلة في المعايير المحاسبية الدولية أعيد تقييم المنازل بقيم أكبر من قيمتها السابقة فقاموا برهنها لدى مؤسسات أخرى ، بدورها باعت هذه المؤسسات القروض لشركات التوريق التي أصدرت سندات بقيمة هذه القروض وفي خطوة أخرى أوجدت أدوات مالية باسم هذه السندات

للمضاربة على فروق الأسعار و تم تداولها في الأسواق المالية منفصلة عن السندات، ما جعل المنازل تحمل بقروض أكبر من قيمتها إذ انقطعت الصلة بين حاملي السندات و المقترضين. و لأن هذه القروض العقارية كانت بنسب فائدة متغيرة حيث يضاف إلى سعر الفائدة الثابت معدل التضخم و معدل الخصم لدى البنك المركزي الذي كان في بداية الأمر منخفض جدا ليبدأ في الارتفاع في سنة 2005 م فارتفعت أقساط القروض مما سبب عجز المقترضين عن سدادها. بتوقف محدودي الدخل عن السداد اضطرت البنوك و المؤسسات المالية لمحاولة بيع العقارات محل النزاع و عجزوا عن ذلك كون أن السوق كانت مشبعة مما أدى إلى انخفاض قيمتها ليتم تصنيفها مع القروض الرديئة وما ميزها أنها كانت ممولة بودائع عملاء آخرين و الذين سارعوا إلى سحب ودائعهم فعجزت بذلك البنوك عن مقابلة الطلب على سحب الودائع و هو ما يعني الإفلاس و انخفاض قيمة الأوراق المالية

64 - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- عبد السلام عقون و كمال رزيق ، الأزمة المالية الراهنة : جذورها وأسمايية و حلولها إسلامية ، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول : الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، يومي 20-21 أكتوبر 2009 م، ص 02-03.

- Brono colmant, Chantal Samson, l'année du krach, groupe de boeck S.a., 2009, pp 19-28.

المصدرة باسمها و بالتالي انهيار مؤشرات الأسواق المالية لتسارع البنوك بعد ذلك إلى طلب التأمين على هذه القروض عند شركات التأمين.

أدى إفلاس البنوك إلى تشديد القيود على الديون الممنوحة للمستثمرين مما صعب على المؤسسات الإنتاجية الحصول على قروض لتمويل مشاريعها فامتدت الأزمة إلى القطاعات الأخرى ، من جهتها لجأت هذه المؤسسات إلى تخفيض تكاليفها بتقليص عدد العمال .

2- جذور الأزمة المالية الحالية: ترجع الجذور الأولى للأزمة إلى نهاية السبعينات و بداية الثمانينات و تمثلت أهمها⁶⁵ في:

1-2 تدهور حالة الاقتصاد الأمريكي: خاصة بعد قرار الرئيس الأمريكي " رينشارد نيكسون" في أوت 1971م القاضي بفصل العلاقة بين الذهب و الدولار بحيث أن القيمة الشرائية للدولار أصبحت تستمد قوتها من ملاءة الخزانة الأمريكية المعتمدة بشكل أساسي على قوة الاقتصاد الأمريكي التي بدأت في التناقص شيئاً فشيئاً، خاصة بعد أحداث الحادي عشر سبتمبر 2001م التي تعاملت معها

الإدارة الأمريكية بردة فعل غير موفقة، معلنة حربها ضد الإرهاب وتجميدها لأصول و استثمارات شتى للمسلمين و غير المسلمين، مما أدى إلى مزيد من الانخفاض في أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي بمعدلات غير مسبوقه لتتأثر بذلك عوائد الاستثمارات الأجنبية داخل الولايات المتحدة الأمريكية و خارجها. فنتج عن ذلك و بشكل مباشر و فوري هروب مليارات الدولارات من الأموال المستثمرة للخارج كما تم إعادة الهيكلة بالنسبة للاستثمارات بالدولار الأمريكي خارج الولايات المتحدة و تحويلها إلى عملات و مجالات و أسواق أخرى.

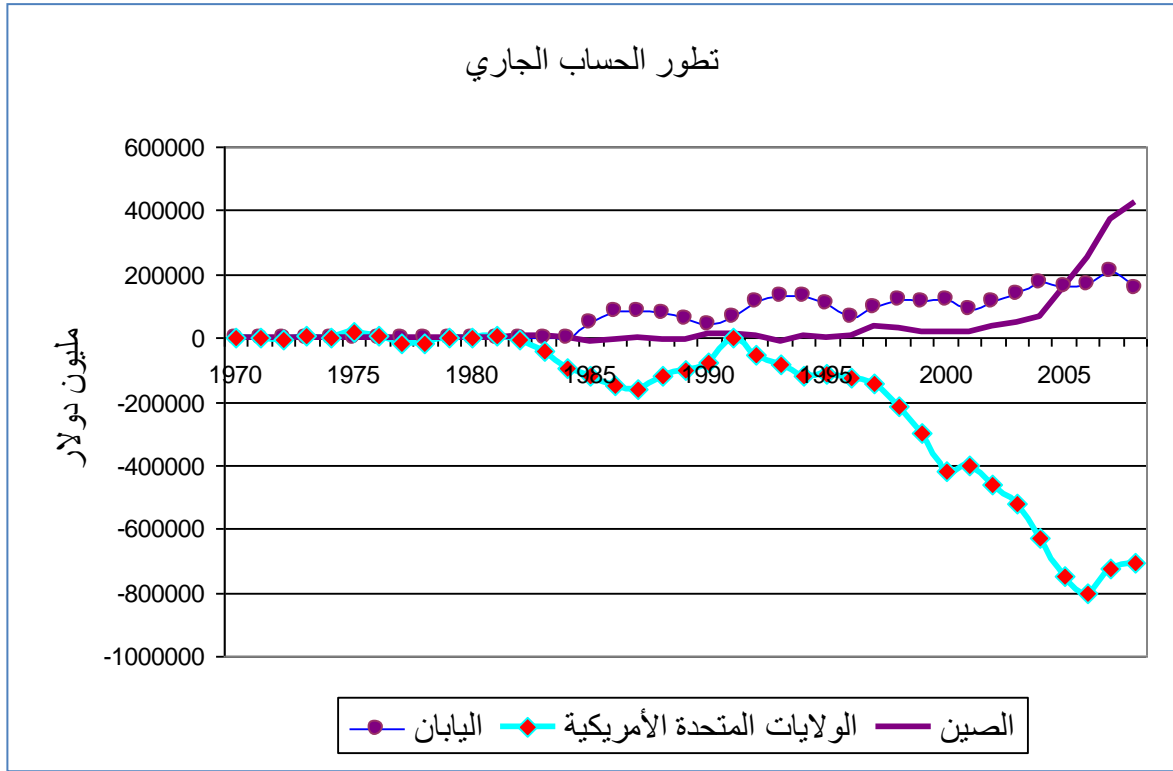
نورد فيما يلي الأرقام التي توضح مدى ضعف الاقتصاد الأمريكي في السنوات الأخيرة وهي:

⁶⁵ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- علي لطفي، الأزمة المالية العالمية - الأسباب- التداعيات - المواجهة ، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر " تداعيات الأزمة المالية العالمية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية ، شرم الشيخ، جمهورية مصر العربية ، أبريل 2009 م، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية 2010 م ، ص ص 07-11.
- أحمد زغدار ، فصول الأزمة المالية العالمية :أسبابها ، جذورها ، و تبعاتها الاقتصادية ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المصرفية المركز الجامعي خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009 م ، ص ص 04-06.
- متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص ص 336-339.
- كتاف شافية و علقمة مليكة، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-18.

❖ تواصل العجز في الميزان التجاري الأمريكي الذي بلغ في عام 2006م 758 مليار دولار وحوالي 850مليار دولار في (2007-2008م) الشكل الموالي يوضح تطور الحساب الجاري:

شكل رقم (06) يوضح تطور الحساب الجاري للصين ، الولايات المتحدة و اليابان:



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية، دائرة الإحصاءات، نوفمبر 2009.

من خلال الشكل يتضح لنا أن الحساب الجاري للاقتصاد الأمريكي بدأ في الانخفاض تدريجياً منذ 1971 م وعرف نسبة مرتفعة في العجز بلغت أوجها بعد عام 1995 م ليتفقم هذا العجز خلال 2005م ويتواصل في الفترة (2007-2008 م)، في حين عرف كل من الحساب الجاري الياباني والصيني عكس ذلك أي أن هناك تطور وارتفاع ملحوظ مسجل فيهما.

❖ تراجع فائض الموازنة العامة للدولة من حوالي 255 مليار دولار عام 2000 م إلى حوالي 92 مليار دولار عام 2001 م، ثم تحول إلى عجز بلغ 230 مليار دولار عام 2002 م وأخذ هذا العجز يتزايد سنة بعد أخرى حتى وصل إلى حوالي 455 مليار دولار في (2007-2008 م) ويفسر هذا العجز بغلبة الطابع العسكري على النفقات العامة، والطابع السياسي على الضرائب.

حيث تستخدم كوسيلة لكسب أصوات الناخبين بدلاً من اعتبارها إيرادات تصب في الخزينة.

❖ ارتفاع معدل التضخم في السنة الأخيرة حوالي 5% بعدما كان يتراوح بين 2% و3% سنوياً.

- ❖ انخفاض معدل النمو الاقتصادي حيث لم يتعد في المتوسط 2% سنويا في السنوات الأخيرة بعدما كان قبل ذلك حوالي 4% في السنوات الأخيرة من القرن العشرين.
- ❖ ارتفاع معدل البطالة خلال السنوات الثماني الأخيرة إلى حوالي 5.5% بعد أن كان قد انخفض في أواخر القرن العشرين إلى حوالي 4%.
- ❖ تزايد المديونية الخارجية بحيث أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية أكبر دولة مدينة في العالم بحوالي 03 تريليون دولار في الفترة (2007-2008 م).

2-2 اتساع الهوة بين الفوائض النقدية والاستثمارات الحقيقية: بعد تدفقات الفوائض النقدية

والمالية للدول الصناعية الناشئة في جنوب شرق آسيا و الصين الناتجة سواء عن مبيعات النفط في أوقات الطفرات، أو الفوائض في الميزان التجاري عرفت القطاعات الإنتاجية في الولايات المتحدة الأمريكية انتعاشا كبيرا و مستوى عالي من التنافسية عالميا ، إذ اعتبرت كملاذ آمن لهذه الاستثمارات المتدفقة ، إلا أن ازدهار وتطور هذه الأسواق بصفة سريعة أدى إلى عدم تمكن الولايات المتحدة الأمريكية من استيعابها لهذه الفوائض مما أجبر شركات الاستثمار و إدارة الأصول الأمريكية إلى التوجه نحو الاستثمار في قطاع الخدمات التي ساهمت في الناتج المحلي مع بداية الثمانينات.

2-3 الفقاعات المالية: مع توجه الاستثمارات نحو قطاع الخدمات ممثلة في التكنولوجيا الناشئة

تضخمت أصول الشركات العاملة في هذا القطاع أكثر من قيمتها الأمر الذي أدى إلى تكون فقاعة "دوت كوم" التي انفجرت في عام 2000 م مسببة الكثير من الخسائر في البورصة للشركات الأمريكية و المستثمرين على حد سواء.

بعد انفجار الفقاعة التكنولوجية و استمرار تدفق الفوائض التي كان مصدرها هذه المرة الطفرة النفطية الثانية في كل من دول الخليج و روسيا و فوائض الصادرات الصينية للدول الغربية وجدت الولايات المتحدة الأمريكية نفسها مضطرة إلى تغيير وجهة الاستثمارات نحو قطاعي العقارات والاستهلاك.

2-4 الفساد الإداري و غياب الرقابة في المؤسسات المالية: يقصد بالمؤسسات المالية البنوك، شركات التأمين، شركات التمويل العقاري، سوق رأس المال ، شركات التوريق و التخصيم وهي بالنسبة للاقتصاد بمثابة القلب في جسم الإنسان ، حيث تتلقى الأموال و تعيد توزيعها. يعود خفض الرقابة على هذه المؤسسات إلى بداية الثمانينات، عندما قررت الحكومة الأمريكية والبريطانية خفض القيود التشريعية على مختلف قطاعات الاقتصاد و منها القطاع المالي و المصرفي حيث أقر الكونغرس الأمريكي سنة 1999 م تشريعا يسمح للبنوك التجارية الدخول في سوق الأوراق المالية ، ليتبعه تشريع آخر في عام 2000 م يمنع تنظيم و تقييد أسواق المشتقات. من جهة أخرى ظلت الأسواق و الأدوات المالية منفصلة لعقود طويلة من الزمن بمعنى أن انهيار سوق التأمين مثلا كان يؤثر في المقام الأول على شركات التأمين و الأنشطة المتصلة به و هكذا، لكن بظهور العولمة و انهيار الحدود و الحواجز التقليدية بين الأسواق و المؤسسات المالية بدأت الأزمات تنتقل سريعا من قطاع إلى آخر و مما زاد الأمر سوءا تعدد الأجهزة الرقابية على أنشطة القطاع المالي و غياب التنسيق فيما بينها. لعب الفساد الإداري دور مهم في وقوع الأزمات فبسبب طمع و جشع المديرين أو شكت العديد من المؤسسات المالية على الإفلاس وذلك إما بالتلاعب في البيانات بتدمير الوثائق كما حدث في عام 2005 م لشركة " انرون" العملاقة في مجالات الطاقة أين أدين مدير مكتب المحاسبة و المراجعة الأمريكي العالمي " آرثر أندرسون" بتدمير الوثائق و المستندات الخاصة بالشركة، أو بمحاولة إخفاء حجم الإيرادات و النفقات الحقيقي أين قامت شركة " زيروكس" الرائدة في مجال أجهزة تصوير المستندات التي خفضت إيراداتها بحوالي 6مليار دولار بعد قيامها بعملية مراجعة لحساباتها عن السنوات (1997 - 2001 م)، أما شركة "ووردكوم" ثاني أكبر شركة للاتصالات في العالم فقد اعترفت بالتحايل بإخفاء نفقات بحوالي 3.8 مليار دولار مما أدى إلى انخفاض قيمة الأسهم من 60 دولار للسهم إلى 10 سنت لتعلن بعد ذلك تخلصها من 17 ألف من العاملين لديها أي بحوالي 21% منهم.

إن هذا التلاعب في البيانات المتمثل أساسا في تقليل النفقات و تضخيم الإيرادات أدى إلى ظهور أرباح وهمية يستفيد بموجبها مديرو هذه الشركات بمكافآت سنوية مرتفعة ،كذلك مكافآت نهاية هبوط الخدمة في الوقت الذي لا يبالون فيه بالخسائر التي تلحق حملة الأسهم و أصحاب المعاشات جراء أسعار الأسهم و إعلان الإفلاس.

شمل الفساد الإداري أيضا وكالات التقييم بانتشار الرشوة في كثير من الوكالات في الولايات المتحدة الأمريكية و بعض الدول الأوروبية بحيث أصبح التقييم لا يعبر عن حقيقة الجدارة الائتمانية للبنوك وبقية المؤسسات المالية الأخرى.

2-5 غياب الأخلاق الاقتصادية: إن ما آلت إليه حالة الدول الرأسمالية يرجع بالدرجة الأولى إلى تجاهلها للعمل بالأخلاق في جميع مجالات الحياة ومنها الاقتصادية ، فبتغييبها للأخلاق سادت الفوضى و عطل التنافس على أساس حسن السيرة و السلوك ، إذ أصبح تصنيع السلاح المدمر اقتصادا و إنتاج المخدرات والأغذية بدون مراعاة شروط الصحة ابتكارا و عمليات تشويه البشر إبداعا و العودة إلى تجارة الرقيق و الأطفال ربحا ، فانتشر الجشع و حب الذات و تغليب المصلحة الفردية و لهث أرباب العمل وراء المشاريع المربحة و المدراء وراء الصفقات المدرة للمكافآت دون التفكير في الاستقرار الاقتصادي و مصلحة الجماعة و مستقبل الأجيال .

بفصل الدين و الأخلاق و المثل العليا عن المعاملات المالية انتشر الفساد الأخلاقي الاقتصادي مثل: الاستغلال و الكذب و الشائعات المغرضة و الغش و التدليس و الاحتكار و المعاملات الوهمية و هذه الموبقات تؤدي إلى الظلم ، أي ظلم أصحاب الأموال من الأغنياء و الدائنين للفقراء و المساكين و المدينين مما يؤدي إلى تدمير المظلومين عندما لا يستطيعون تحمل الظلم بحدوث الثورات الاجتماعية عند عدم سداد ديونهم و قروضهم وهي الممارسات التي لا تزال تؤدي باقتصاديات الدول إلى التأزم من فترة لأخرى.

و كمثل على ذلك نذكر ما ورد في عدد مجلة التايمز الأمريكية الصادر بتاريخ التاسع و العشرين من سبتمبر عام 2008 م حيث كتب على غلاف المجلة " ثمن الجشع The price of greed " بعد التطورات التي شهدتها الأزمة عقب انهيار بنك " ليمان برادرز " وما تبعه من هلع و ارتباك في أسواق المال⁶⁶.

⁶⁶ - أحمد مهدي بلوفاي ، الأبعاد الفكرية و الأخلاقية للأزمة المالية العالمية ، ورقة عمل ضمن ندوة الأزمة المالية و الاقتصاديات الوطنية، في إطار المهرجان الوطني الثالث للتراث و الثقافة ، جامعة الملك عبد العزيز، بتاريخ 21 مارس 2010 م.

3- الأسباب المباشرة للأزمة: ترجع الأسباب⁶⁷ الرئيسية للأزمة المالية العالمية إلى ثلاثة مدمرات

هي: الربا ممثلة في سعر الفائدة، بيع الديون ممثلا في المشتقات المالية و التوريق، المقامرة ممثلة في التأمين على القروض العقارية، إذ أثرت كل منها ببروز و انتشار الأزمة كما يلي:

3-1 فقاعة الربا (سعر الفائدة) : ارتبطت بوادر الأزمة المالية العالمية بصورة أساسية بسعر الفائدة

إذ عمدت البنوك و المؤسسات المالية وفي مقدمتها بنوك الاستثمار التي لا تخضع لرقابة البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى إغراء الأمريكيين بتملك تلك العقارات بدلا من تأجيرها متوسعة بذلك في حجم المديونية ، فقد ازدادت الخصوم المصرفية للبنوك الأمريكية بمقدار 1915مليار دولار خلال الفترة ما بين يناير 2007 م إلى نهاية ديسمبر 2008 م مقابل زيادة بلغت فقط 785مليار دولار في الودائع المصرفية ، أما في منطقة اليورو فقد ازدادت الخصوم للبنوك الأوروبية خلال نفس الفترة بمقدار 4639مليار يورو مقابل زيادة تقدر فقط ب2426مليار يورو لودائع هذه البنوك.

عكست المؤشرات السابقة بوضوح التوسع في الإقراض لهذه البنوك بعد أن تعاظمت عن السجل الائتماني للعميل، و مدى قدرته على السداد و يسرت له تخفيض قيمة الأقساط في السنوات الأولى للاقتراض ، مما دفع الأمريكيين لشراء عقارات بغرض استثمارها في ظل تلك التسهيلات و ارتفاع

⁶⁷ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- عدنان السيد حسين، قضايا دولية - الأزمة العالمية-، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر والتوزيع، ط1، بيروت ، 2010 م، ص ص 19-31.

- أشرف محمد دوابية ، مرجع سبق ذكره، ص ص 31-45.
- متولى عبد القادر ، مرجع سبق ذكره، ص ص 335-339.
- هناء الحنيطي و ملك خصاونة ، دور الجهاز المصرفي الإسلامي في ظل الأزمة الاقتصادية ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع بعنوان: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال التحديات ، الفرص ، الآفاق، جامعة الزرقاء الخاصة ، يومي 03-05 نوفمبر 2009م، ص ص 10-13.
- زكريا بله باسي، الأزمة المالية العالمية و أبرز الأسباب و العوامل المحفزة و الدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى الأزمة المالية ،جامعة الجنان ، طرابلس ، يومي 13-14 مارس 2009م، ص ص 05-12.
- نادية العقون و صبرينة كردودي ، النظام المصرفي كبديل للوقاية من الأزمات ، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى الدولي الثاني الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009م، ص ص 04-08.

أسعار العقارات ، بل عمد أصحاب العقارات المرهونة أصلا إلى رهن عقاراتهم من جديد للحصول على قروض للاستثمار في شراء عقارات برهون من الدرجة الثانية بل والثالثة نتيجة إعادة تقييم العقار لارتفاع سعره ، لتنتشر بذلك الرهون الأقل جودة "Sub primes".

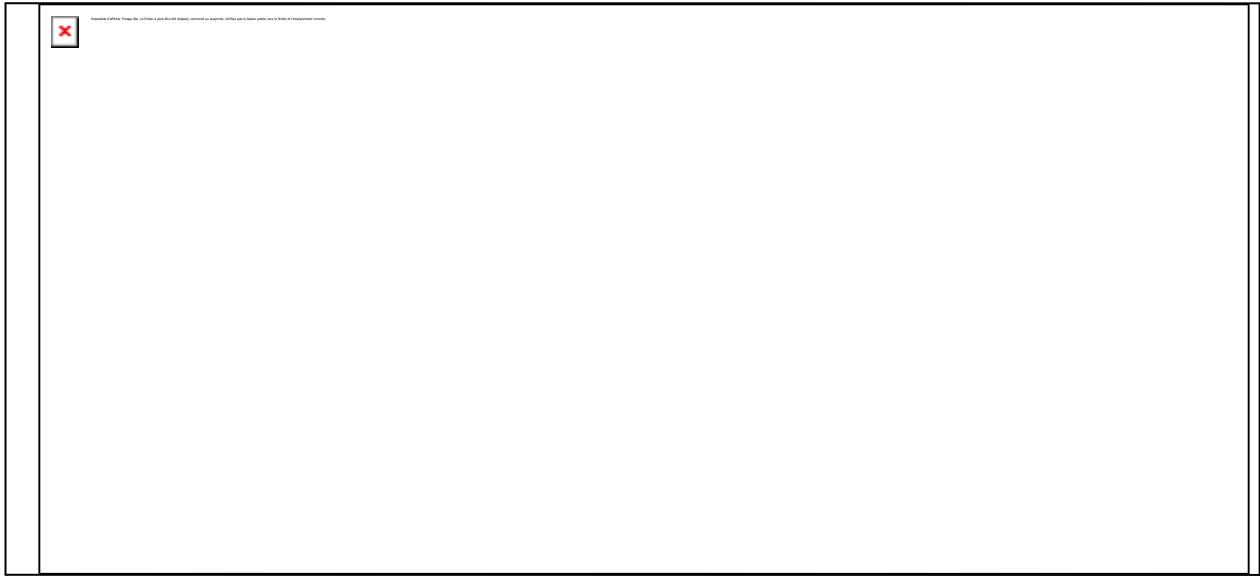
وقد بالغت البنوك الأمريكية في الإقراض العقاري حتى أنها وقعت عقودا مع متعاملين لا دخل ولا عمل ثابتين لهم ولا يملكون أصول من أي نوع حيث عرفت هذه القروض "بالنينجا NINJA" * حتى تجاوزت نسبة الإقراض أكثر من 60 ضعف حجم رؤوس أموال الكثير من تلك البنوك ما أدى إلى خلق أضعاف مضاعفة من النقود .

فعلى سبيل المثال يوضح الشكل رقم (07) الرقم القياسي لأسعار المساكن خلال الفترة (1950-2007 م) في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تشير البيانات الحكومية إلى أن الأسعار الحقيقية للمساكن بعد تعديلها بمعدل التضخم خلال الفترة (1953-1995 م) لم تتغير. إلا أنه و بحلول عام 2002 م ارتفعت أسعار المساكن الأمريكية بحوالي 30% بعد التعديل بالتضخم.

من خلال الشكل تتضح الزيادة الهائلة التي حدثت في أسعار المساكن من بداية العقد الأول لهذا القرن حتى عام 2007 م، حيث ارتفع رقمها القياسي بمعدلات غير مسبوقه بعد عام 2000 م.

(*) - NINJA : NO INCOME, NO JOB, NO ASSETS.

شكل رقم (07): يمثل الرقم القياسي لأسعار المساكن في الولايات المتحدة (عام 1953 م=100)



Source :Baker (2007) "Housing Bubble Update: 10 Economic Indicators to Watch", Center for Economic Policy and Research Issue Brief. February 2007.

تماشياً مع مضمون عقد الرهن العقاري الذي تضمن شروطاً سهلة في الوهلة الأولى لكنها كانت قاسية عند التطبيق، زادت نسبة القروض العقارية الرديئة، كما سببته الشكل و من أهم هذه الشروط:

- إن أسعار الفائدة متغيرة وليست ثابتة، بحيث تكون منخفضة في البداية ثم ترتفع مع الزمن بصفة تلقائية كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة.

- إذا تأخر المقترض عن دفع أي قسط من أقساط القرض حل أجله، فإن أسعار الفائدة تتضاعف بنحو ثلاث مرات.

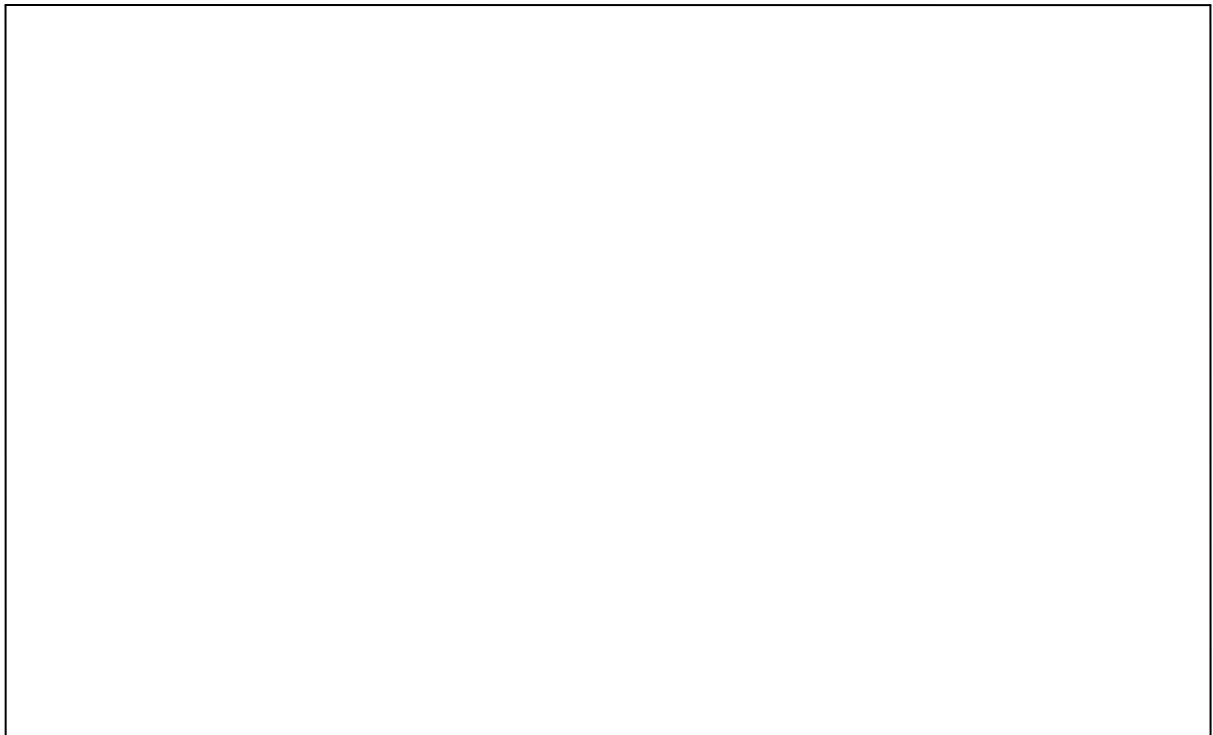
- إن المدفوعات الشهرية خلال السنوات الثلاثة الأولى تذهب كلها لسداد فوائد القرض مما يعني أن المدفوعات لم تكن تذهب إلى ملكية أي جزء من العقار إلا بعد مرور ثلاثة سنوات.

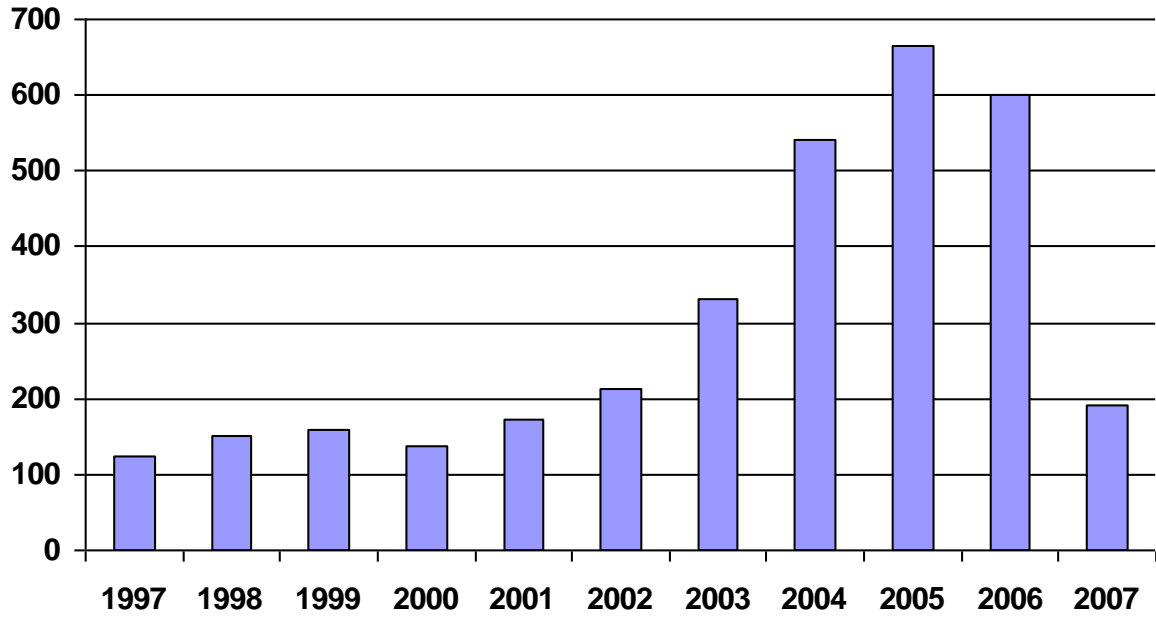
بالتمتع في الشروط السابقة ومع الارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004 م زادت أعباء تلك القروض من حيث خدماتها و سداد أقساطها التي بلغت نحو 1.3 تريليون دولار في مارس 2007 م لتتفاقم الأزمة مع حلول النصف الثاني من 2007 م

بتوقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم، مما ترتب عليه تحميلهم أعباء إضافية نتيجة هذا التأخير وفقا لسياسة سعر الفائدة المركبة ، ما أدى إلى سوء وضعيتهم.

شكل رقم (08): تطور حجم القروض العقارية الأقل جودة في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة

(1997- 2007) الوحدة: مليون دولار:





Source :Émissions de crédits immobiliers subprime (en mds de \$, source : Inside Mortgage Finance)

من خلال الشكل يمكننا القول:إن القروض رديئة الجودة عرفت تطورا ملحوظا، خاصة بعد سنة 2000 م، لترتفع نسبة هذا التطور وتبلغ أعلى نسبة لها في سنوات 2004- 2005 - 2006م، بحوالي أكثر من 500مليون دولار، لتتخفف من جديد سنة 2007م بحوالي 200مليون دولار فقط.

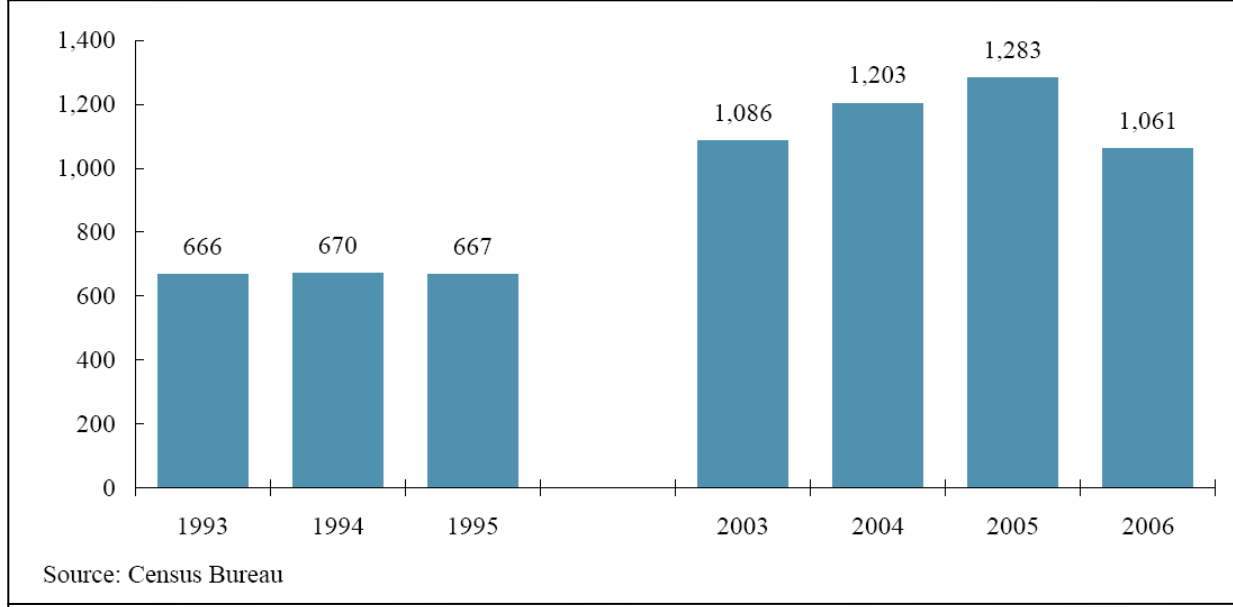
قامت المؤسسات المالية المقرضة بالتنفيذ على الرهون العقارية و فقد الآلاف من الأمريكيين منازلهم المرهونة لتتخفف بذلك أسعار العقارات و بالتالي زيادة مخاطر القروض العقارية التي مست حتى المنتظمين الذين توقفوا عن السداد حيث إن ما تبقى من أقساط على عقاراتهم أصبح يفوق بكثير

القيمة الحالية لهم.

إن ارتفاع أسعار المساكن شجع الطلب عليها، حيث نمت مبيعات المساكن الجديدة في الولايات المتحدة بشكل متواصل بلغ أقصى مستوياته عام 2005 م، وعلى الرغم من ميل مبيعات المساكن

الجديدة نحو الانخفاض في عام 2006 م إلا أن متوسط المبيعات خلال الفترة من بداية الألفية الثالثة حتى 2006 م كان أعلى بكثير من متوسط المبيعات قبل عام 1995م كما يبينه الشكل التالي:

شكل رقم (09): يبين تطور مبيعات المساكن الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية بالآلاف



Source : Baker (2007) « Housing Bubble Update : 10 Economic Indicators to Watch », Center for Economic Policy and Research Issue Brief. February 2007.

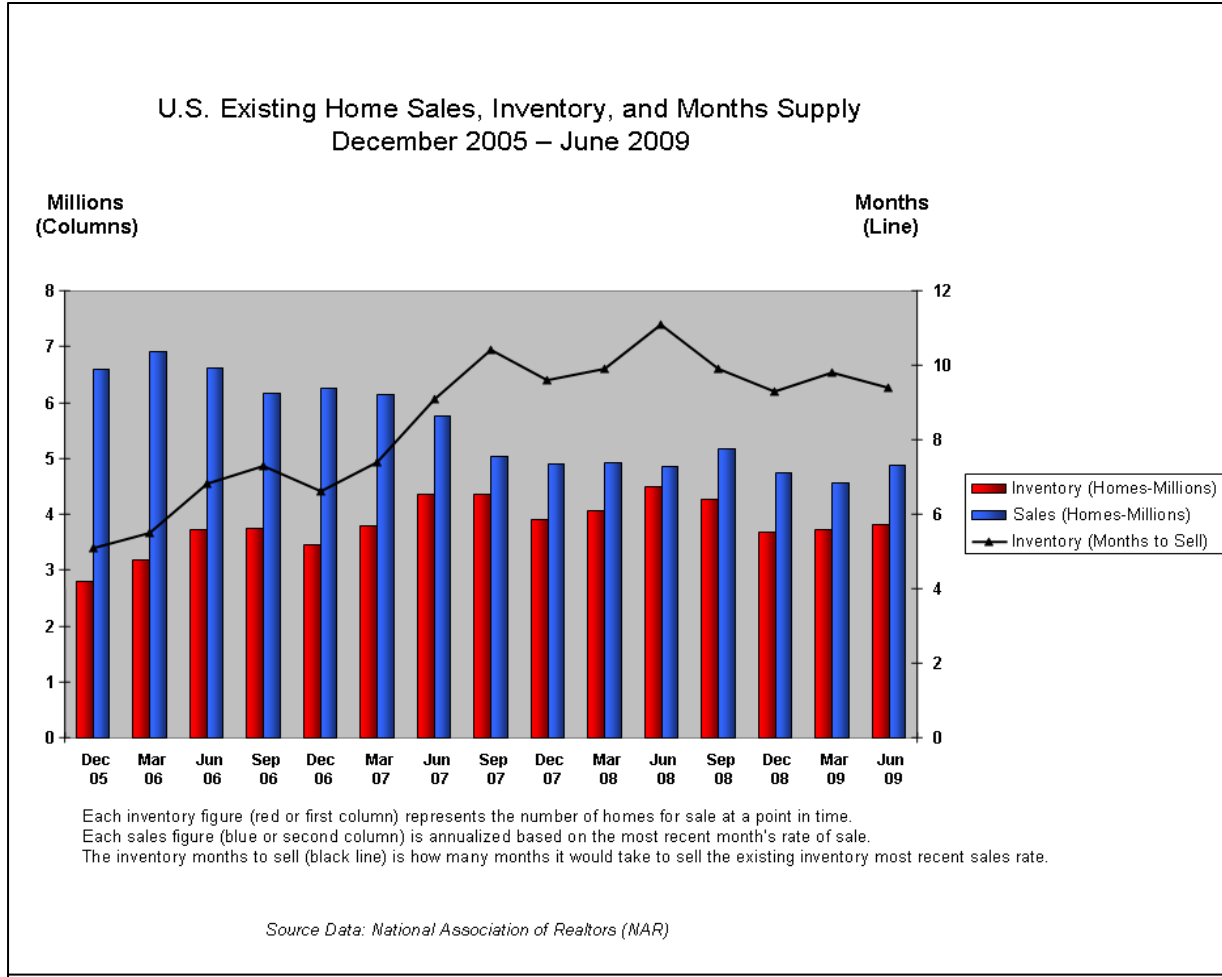
ولعل أفضل ما يلخص الأزمة هو تقديم صورة مبسطة تمكن الإنسان العادي من فهمها ، بافتراض أن هناك عدة مباني تم وضعها مصطفة إلى جانب بعضها البعض إذا ما وقع أحدها وكرد فعل تتابعي تسقط البقية، فكانت أشبه بصفوف قطع الدومينو.

حيث نفترض ثلاثة صفوف من قطع الدومينو نضع صفيين في الأمام و الثالث في الخلف ، إن سقط الصفان الأماميان سقط الصف الخلفي ، إذ مثل الصف الأول المقترضين الذين لم تكن لهم القدرة على الدفع و استفادوا من قروض، أما الصف الثاني فمثلته معاناة المؤسسات المالية في الحفاظ على قيمة القروض و الديون بعد هبوط أسعار العقارات، ليمثل الصف الثالث الأدوات المشتقة التي أقدمت

على شراءها صناديق الاستثمار.

شكل رقم (10): يبين تطور مبيعات المساكن في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (ديسمبر

2005 - جوان 2009 م)



Source : [www.wikipedia.org/wiki/sub prime- Mortgage-crisis](http://www.wikipedia.org/wiki/sub_prime-Mortgage-crisis)

يتضح لنا من خلال الشكل أن وتيرة بيع المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية عرفت ارتفاعا كبيرا في مارس 2006 م وتواصل هذا الارتفاع حتى صيف عام 2007 م لتتخف بعد ذلك حتى أواخر 2009 م، في حين في السنوات السابقة (2005-2006 م) كانت المبيعات متوسطة و السبب يرجع في ذلك إلى ازدهار القطاع العقاري الأمريكي خاصة عام 2006م أين كانت إمكانية الحصول على القرض واردة ودون مشاكل تذكر.

و في مايلي نتعرض لبعض مؤشرات سوق الرهن العقاري الأمريكي⁶⁸:

- حوالي 40 % من المنازل المباعة عام (2005-2006 م) إما للاستثمار أو الإجارة حسب موقع CNN على الإنترنت بتاريخ 2007/04/30م.

- خلال عام 2007م تعرض أكثر من 1.3 مليون منزل لمطالبات قانونية بالمصادرة و زاد معدل عدد المنازل المعروضة للبيع بالولايات المتحدة إلى 75% ، حيث بلغ عددها 2.2 مليون منزل .

- في عام 2008م كان هناك 04 مليون منزل معروض للبيع، منها حوالي 03 مليون منزل فارغ مما أسهم في انهيار الأسعار.

- يقدر مجموع قيم القروض العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2008 م ب12 تريليون دولار، و كان أكثر من 9.2 % منها في بداية أوت 2008م ، إما تحت المصادرة أو في حالة تعثر، كما أن نسبة 43% من حالات المصادرة مست قروض عقارية ذات معدل فائدة متغير لمقرضين أقل جودة.

- توسعت المؤسسات المالية الكبرى في منح القروض للمؤسسات العقارية و شركات المقاولات والتي زادت عن 700 مليار دولار.

من خلال كل ما تقدم يمكننا القول: إن أسعار الفائدة كان لها دور كبير في بروز أزمة الرهن العقاري فبسبب تغير معدلاتها من وقت لآخر وجد المقترضون صعوبة كبيرة في التعامل مع القروض ، أين أجبروا على تسديد أقساط قروضهم التي تضاعفت أسعار فوائدها في العديد من المرات جراء تأخرهم عن دفع بعض الأقساط خاصة بعد انخفاض أسعار العقارات ، لتتشكل بعد ذلك حلقات الأزمة و التي تمثلت في ارتفاع تكلفة القروض بارتفاع أسعار الفائدة وفي المقابل انخفاض أسعار العقارات ما أدى إلى تأخر السداد الذي انجر عنه مضاعفة أسعار الفائدة و بالتالي العجز والتوقف عن السداد فالحجز على العقارات و هكذا بدأت الأزمة.

3-2- فقاعة بيع الديون : لم تقتصر المؤسسات المالية الأمريكية على التوسع في الإقراض من خلال الديون العقارية بل عمدت إلى توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد عن طريق المشتقات المالية التي استخدمتها لتوليد مصادر جديدة للتمويل ونقل مخاطر الائتمان، ما

⁶⁸ - متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص ص 331-332.

أدى إلى انفجار فقاعة التوريق للديون الذي يجمع بين الإقراض و المشتقات.

قبل سبع سنوات و تحديدا في فبراير 2003 م وصف (وارن بافيت) أحد أغنى العالم و من أنجح المستثمرين و رجال الأعمال المشتقات المالية بأنها قنابل موقوتة أو أسلحة دمار مالي شامل و حين أطلق هذه التصريحات تباينت حولها المواقف بين الاستغراب والاستنكار لأنه في نظر البعض الآخر تعتبر المشتقات أدوات ابتكار. فما حقيقة هذه الأدوات؟ وما دورها في الأزمة الراهنة؟

3-2-1 المشتقات المالية: شهدت السنوات الأخيرة ظاهرة طغت ملامحها على الأسواق المالية

العالمية ، هي الإقبال منقطع النظير على أدوات مالية مستحدثة تدعى " الأدوات المالية المشتقة Financial Derivative Instruments" أو "المشتقات Derivatives" حيث قدر حجم التعامل فيها ب 35 تريليون دولار خلال عام 1994 م مقابل 48 تريليون دولار قيمة التعامل في أسواق المال التقليدية (أسهم ، سندات، سوق نقدي)⁶⁹ مما يعطي الانطباع بضخامة حجم التعاملات فيها و بالتالي تعاضم تأثيرها على الأسواق المالية عموما.

ويعتبر عام 1973 م عام الثورة في هذه العقود، التي شهدت تطورا لها و انتقالها إلى الأسواق المالية بعد أن كان قاصرا - قبل ذلك- على العقود الآجلة و المستقبلية في السلع الزراعية و الموارد الطبيعية كالذهب و الفضة.

ينظر إلى المشتقات المالية على أنها أداة لتغطية مخاطر التغيرات السعرية و إتاحة فرص أفضل لتخطيط التدفقات النقدية و كذلك إتاحة فرص استثمار جديدة ، إضافة إلى كونها أداة للتنبؤ و استكشاف السعر الذي سيكون عليه الأصل محل التعاقد في السوق الحاضرة.

في المقابل يكشف العديد من الكتاب الاقتصاديين في الغرب عن حجم المخاطر التي تسببها المشتقات، في مقدمتهم الكاتب النمساوي " بيتر داركر PITER DARKER " أحد رواد الإدارة الحديثة الذي يرى أن المنتجات التي ظهرت خلال الثلاثين عاما الماضية كانت في الغالب مشتقات مالية زعموا أنها علمية، في حين أنها لم تكن أكثر علمية من أدوات القمار التي يجري التعامل بها في " مونت كارلو" و "لاس فيجاس" ووصف آخرون سوق المشتقات بأنه "توع من المقامرة" فالمشتقات ما هي إلا

⁶⁹ - The wall street journal, Thursday august 25,1994.

وسيلة للمتاجرة في مخاطر السوق، حيث يتم بيعها و شراؤها بنقلها ممن يتوجسون خيفة منها إلى من يسعون حثيثا في طلبها طلبا لثمن انتقال المخاطرة إليهم⁷⁰.

أ- تعريف المشتقات: قدمت للمشتقات المالية عدة تعاريف من أهمها:

- المشتقات المالية: عبارة عن عقود مالية تتعلق بفقرات خارج الميزانية و تتحدد قيمتها بقيم واحد أو أكثر من الموجودات أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها⁷¹.
- المشتقات المالية: هي أوراق مالية تعتمد قيمتها على أوراق مالية أخرى⁷².
- المشتقات المالية : عبارة عن عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة مرجعية (موجود ضمني) يمكن استخدامها لأغراض متعددة كالتحوط و الاستثمار و المضاربة و يكون تقلب قيمتها أشد من تقلب قيمة الموجود الضمني لها و تتعلق بفقرات و التزامات خارج الميزانية⁷³.

➤ عرفها بنك التسويات الدولية Bank International Settlements التابع لصندوق النقد الدولي: بأنها عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد و لكنها لا تتطلب استثمار لأصل المال في هذه الأصول. و كعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد فإن أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد و التدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري⁷⁴.

➤ كما عرفت المجموعة الاستشارية لنظم المحاسبة القومية (System National Accounts Group SNA) المشتقات المالية بصورة أكثر تفصيلاً ، فهي: أدوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة أو مؤشر، أو سلعة والتي من خلالها يمكن شراء أو بيع المخاطر المالية في الأسواق المالية، أما قيمة الأداة المشتقة فإنها تتوقف على سعر الأصول أو المؤشرات محل التعاقد و على خلاف أدوات الدين

⁷⁰ - أشرف محمد دوابه، الموقع الإلكتروني: http://slconf.Uaeu.ac.ae/prev_conf/2007/papers/28.swf.

papers /28.swf.

⁷¹ - منير إبراهيم هندي، الهندسة المالية و أهميتها بالنسبة للصناعة المصرفية العربية، بيروت، 1994م، ص 15.

⁷² - النجار فريد، البورصات و الهندسة المالية، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 1999م، ص 244.

⁷³ - متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 238.

⁷⁴ - BIS, Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets – Basele, Feb, 1995.

فليس هناك ما يتم دفعه مقدماً ليتم استرداده و ليس هناك عائد مستحق على الاستثمار، تستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض التي تشمل إدارة المخاطر ، التحوط من المخاطر، المراجعة بين الأسواق و المضاربة⁷⁵.

يكشف التعريف الأخير عن مسألة في غاية الأهمية وهي أنه إذا ما كانت المشتقات تستخدم في إدارة المخاطر، إلا أنها أداة تتسم بقدر كبير من المخاطرة ، ولذلك فالمتعاقدان وهم طرفي العقد أحدهما بائع للمخاطرة و الآخر مشتري لها و هو ما يعبر البعض عنه بوجود شخص ما أو وجهة ما لديها الرغبة في التخلص من المخاطرة أو تقليل درجتها و آخرون على استعداد لتحملها آملين الحصول على ثمنها أو ما يسمى بمكافأة المخاطرة⁷⁶.

ب - الخصائص المميزة للمشتقات المالية: من خلال التعريفات السابقة يمكن حوصلة خصائص

المشتقات المالية في النقاط الآتية:

- طبيعة العمليات خارج الميزانية: حيث جرى التطبيق العملي على إثبات قيم الأدوات المالية التقليدية كالأسهم و السندات داخل الميزانية كأصول أو خصوم مما يسهل التعرف على أرصدها وتتبع تغيراتها بعكس الأدوات المالية المشتقة التي تقتضي طبيعة التعامل فيها تداولها بقيم نقدية ضئيلة بصورة لا تعكس ما تتضمنه من قيم نقدية كامنة و هذا ما يجعل المجال مفتوحا للتعرض لمخاطر عدم الإفصاح على تلك القيم بالإضافة لمخاطر عدم الرقابة عليها.
- التعقيد: نظرا لكونها غالبا ما يتم تصميمها للوفاء بأغراض خاصة للمستخدم النهائي، إلا أنه في معظم الأحيان يكون هناك غموض حول كيفية استخدام أداة بعينها، كيفية تقييمها و كيفية المحاسبة عنها، كذلك هل يمكنها تحقيق الأغراض الاقتصادية أم لا؟ من ناحية أخرى قد تتعرض المؤسسة لمخاطر عدم فهم شروط و آثار المشتقات مما يعرضها إلى نتائج وخيمة.
- السيولة: بعض عقود المشتقات تتسم بدرجة سيولة عالية حيث يسهل تسويتها إما عن طريق البيع

75 - SNA, 1993, IMF, Working paper. PP 8-9.

76 - سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات مصر، 2005، ص 61.

والشراء في تاريخ الاستحقاق المحدد أو عن طريق إبرام صفقة عكسية بواسطة بيوت التسوية، إلا أنه في الوقت نفسه قد يصعب أحيانا تسوية بعض أنواع عقود المشتقات في أسواق المشتقات مما ينتج عنه مشاكل في عمليات تقييمها و المراكز المرتبطة بها⁷⁷.

- عدم وضوح القواعد المحاسبية: حيث لا يزال هناك نوع من الغموض المحيط بالمعالجة المحاسبية للآثار المترتبة على الدخول في عمليات المشتقات ، ويرجع ذلك أساسا إلى التقدم السريع والنمو المتلاحق في مجال ابتكار و استخدام الأدوات المالية المشتقة و الذي لا يواكبه استجابة

محاسبية مماثلة وسريعة من أجل المحاسبة عن تأثيرات تلك الأنشطة ، إذ يلاحظ وجود فجوة واسعة بين الواقع الاقتصادي الذي تمارس فيه تلك الأنشطة و بين الاستجابة المحاسبية تجاه التعبير عن الآثار المحاسبية الناتجة عنها⁷⁸.

ت- أنواع المشتقات المالية: يمكن تقسيم العقود و الأدوات المالية المشتقة إلى⁷⁹:

ت1 العقود الآجلة: وهي عقود يلتزم بمقتضاها طرفي العقد بالاتفاق على شراء أو بيع أصل معين في تاريخ محدد في المستقبل وبسعر يتفق عليه يسمى سعر تنفيذ العقد، ومن هنا فإن العقود الآجلة لا يتم تداولها أو المتاجرة فيها في سوق الأوراق المالية و سوق الأدوات المالية المشتقة كباقي المشتقات حيث أنها اتفاق خاص و مغلق بين الطرفين.

⁷⁷ - محمد عبد الباسط وفاء، أساليب تلاقي المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي ، بحث مقدم من المؤتمر العلمي السنوي بكلية التجارة جامعة الزقازيق، 26 أبريل 1997 م، ص 352.

⁷⁸ - عطية أحمد محمد صلاح، أنشطة التحوط دليل على بطء الاستجابة المحاسبية لمتغيرات الواقع الاقتصادي ، مجلة البحوث التجارية،كلية التجارة جامعة الزقازيق ، المجلد 17 العدد02 ، جويلية 1995 م ، ص 417.

⁷⁹ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- بن رجم محمد خميسي، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعاتها؟، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول : الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009 م، ص ص 01-13 .

- عبد الحميد محمود البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية، الكويت ، ديسمبر 1999م ، ص ص 11-31.

وفقا للتعريف السابق فإن العقد الآجل يحتمل نوعين من السعر⁸⁰:

✓ سعر التنفيذ: وهو السعر المتفق عليه لتنفيذ العقد آجلا، يتم تحديده بين طرفي العقد وفقا للعرض والطلب ومدى رؤية كلا منهما للاستفادة منه في المستقبل، لا يتغير هذا السعر من تاريخ إبرام العقد وحتى تاريخ التنفيذ.

✓ السعر الآجل: وهو سعر العملة أو الأصل موضع العقد الآجل في المستقبل يتغير هذا الأخير بمرور الوقت مع تغير الأسعار في السوق.

تنقسم العقود الآجلة إلى:

✓ العقود الآجلة لأسعار الفائدة: حيث يتم الاتفاق على سعر فائدة عن قرض معين يمكن الحصول عليه في المستقبل ويبقى هذا السعر ثابت من تاريخ الاتفاق حتى تاريخ التنفيذ، تستخدم هذه العقود للحماية ضد تقلبات أسعار الفائدة.

✓ العقود الآجلة لأسعار الصرف: وهي اتفاق بين طرفين لشراء أو بيع كمية معينة من عملة أجنبية مقابل عملة محلية في تاريخ آجل و بسعر يتفق عليه عند كتابة العقد و يتم تثبيته حتى تاريخ التنفيذ، تستخدم هذه العقود للحماية ضد مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية ، إلا أنه يؤخذ عليها عدم قابليتها للتحويل و التنازل عنها و لا يمكن الاستفادة من تحرك أسعار الصرف عند تنفيذ العقد مستقبلاً.

ويمكن حصر السمات المميزة لهذه العقود فيما يلي⁸¹:

80

- John Hull , Introduction to Futures and Options Markets Prentice Hall, second Edition, 1995, pp38 -39.

⁸¹ - أبو زيد كامل السيد، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد استخدام المشتقات المالية للحد من المخاطر في سوق المال المصرية،

مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة جامعة الزقازيق، العدد الثاني 1997 م، ص58.

✓ يصعب المضاربة بهذه العقود حيث أن الغرض الأساسي منها هو الحماية من مخاطر تقلبات السوق في المستقبل كما يوجد التزام بالتنفيذ من الطرفين و ليس هناك سوق ثانوية يتم تداولها فيه.

✓ ليس لها شكل نمطي بينما يتم الاتفاق على شروطها.

✓ يتم تحديد تاريخ الاستحقاق وسعر التنفيذ بدقة في هذا العقد وتعتبر عقود نهائية بمجرد التوقيع ولا يمكن الرجوع فيها أو تعديلها.

✓ يتم التنفيذ في تاريخ التنفيذ و ليس قبله كما في عقود الاختيار الأمريكي.

تد العقود المستقبلية: جرى التعامل في العقود المالية للمستقبلات لأول مرة من خلال بورصة

شيكاغو في عام 1972 م و كان محل العقد عملات أجنبية، منذ ذلك التاريخ شهدت تطوراً مستمراً،

إذ استحدثت عقود مستقبلية على أسعار الفائدة عام 1975 م ، عقود مستقبلية على أذون الخزانة عام 1976م و عقود مستقبلية على سندات الخزانة عام 1977 م ، ثم ظهرت العقود المستقبلية على ومؤشرات الأسهم عام 1980 م و مع نهاية القرن العشرين ظهرت العقود المستقبلية على الخدمات في مقدمتها العقود المستقبلية على الرحلات الترفيهية خلال الإجازات والعطلات⁸² .

تنقسم العقود المستقبلية إلى:

- ✓ العقود المستقبلية لأسعار الفائدة: التي يكون موضوع تعاملها هو معدل الفائدة على ودائع أو مستندات أو قروض معينة.
- ✓ العقود المستقبلية لأسعار الصرف: و يتم فيها تبادل العملات المحلية مقابل العملات الأجنبية.
- ✓ العقود المستقبلية لمؤشرات الأسهم: و يتم فيها تداول مؤشرات لمجموعة من الأسهم و السندات المتداولة في سوق الأوراق المالية.

تنتم هذه العقود بأنها عقود نمطية يلتزم بمقتضاها طرفي العقد بإجراء تبادل السلعة أو ورقة مالية أو معدلات فائدة في تاريخ محدد في المستقبل و بسعر يتم الاتفاق عليه عند كتابة العقد أي أنها بهذا الشكل تعتبر عقود آجلة إلا أن لها حجم وشروط نمطية .

⁸² - أشرف محمد دوابه، الموقع الإلكتروني: [http:// slconf. Uaeu.ac.ae/prev_ conf/2007/](http://slconf.Uaeu.ac.ae/prev_conf/2007/papers/28.swf)

ت₃- عقود الخيارات: نشأ هذا النوع من العقود في الولايات المتحدة الأمريكية ، حيث كان يجري التعامل بهذه العقود في السوق المالية غير المنظمة من خلال وسطاء ماليين، ثم انتقل التعامل بعد ذلك إلى السوق المنظمة من خلال بورصة شيكاغو في 26 أبريل 1973 م ، سرعان ما انتشرت هذه العقود في البورصات الأمريكية ، فالبورصات الأوروبية.

عقد الخيار هو عقد بين طرفين: مشتري و محرر، يعطي العقد للحق للمشتري في أن يشتري من أو يبيع إلى المحرر عدد من وحدات أصل حقيقي أو مالي ، بسعر يتفق عليه لحظة توقيع العقد على أن يتم التنفيذ في وقت لاحق يسمى تاريخ التنفيذ. وللمشتري الحق في عدم تنفيذ العقد، إذا كان التنفيذ في غير صالحه مقابل تعويض يدفعه للمحرر كمكافأة أو علاوة عند التعاقد و غير قابلة للرد وليست جزء من الصفقة⁸³.

تتمثل عقود الخيارات في الأنواع التالية من حيث الأداة أو السلعة موضوع العقد:

✓ عقود خيارات أسعار الفائدة: وهي عقود يلتزم بمقتضاها أحد طرفي العقد (بائع العقد) بضمان حد أقصى لمعدل الفائدة لا يتم الزيادة عنه (في حالة قيام مشتري الحق بالاقتراض) أو حد أدنى لمعدل الفائدة (في حالة قيام مشتري الحق بالاستثمار) أو بالجمع بين النظامين و ذلك مقابل عمولة أو مكافأة⁸⁴.

✓ عقود خيارات أسعار الصرف: و هي عقود تعطي الحق لمشتريها في إتمام عملية شراء أو بيع كمية معينة من عملة أجنبية في تاريخ محدد في المستقبل.

عقود خيارات المؤشرات: وهي عقود الخيار التي يكون موضوعها مؤشر للسوق المالي يمثل تشكيلة من الأوراق المالية المتداولة في السوق ، لا يختلف هذا العقد عن عقود خيار البيع أو الشراء للأوراق المالية إلا أنه في هذا العقد لا يتم تسليم الأوراق المالية موضوع المؤشر بالبيع أو الشراء،

⁸³ - منير إبراهيم هندي، إدارة المخاطر، الجزء الثالث: عقود الخيارات، منشأة المعارف الإسكندرية، 2007م، ص ص 05-06.

⁸⁴ - Peter Rase, Commercial bank management, Irwin\McGrawHill, Third Edition. 1996. pp. 274-276.

يتم تداول هذا النوع من العقد بكثرة في الولايات المتحدة الأمريكية، عادة لا تتجاوز فترة تنفيذ هذا النوع من العقود أربعة أشهر كحد أقصى⁸⁵.

ت4- عقود المبادلات: تدعى عقود المبادلة أيضا بالمقايضات وهي التزام تعاقدى يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو موجود معين مقابل تدفق نقدي أو موجود آخر، بموجب شروط تنفيذ معينة يتفق عليها عند التعاقد⁸⁶.

بخلاف عقد الخيار يلزم عقد المبادلة طرفيه بالتنفيذ ، كما أن المتحصلات أو -المدفوعات- من الأرباح أو الخسائر لا يتم تسويتها يوميا كما هو الحال في العقود المستقبلية ، و يعرف عقد المبادلة بأنه سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ⁸⁷.

تنقسم عقود المبادلات إلى:

✓ عقود مبادلات أسعار الفائدة: وهي عقود يدفع بموجبها كل طرف مدفوعات الفائدة على قرض الطرف الآخر بدلا من قرضه هو، تهدف هذه العقود إلى التحوط ضد مخاطر ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وهي نوعان:

■ عقود مبادلة معدل الفائدة الثابتة بمعدل الفائدة المتغيرة : وفيها يهدف مشتري عقد المبادلة (المقترض) إلى التحوط ضد مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة و يحصل على الفرق بين السعرين إذا كان معدل الفائدة المتغيرة أعلى.

■ عقود مبادلة معدل الفائدة المتغيرة بمعدل الفائدة الثابتة: ويهدف مشتري العقد (المستثمر) إلى التحوط من مخاطر انخفاض أسعار الفائدة .

✓ عقود مبادلات أسعار الصرف: و تتضمن عملية مبادلة بين عملتين معينتين في شراء إحدهما وبيع

⁸⁵ - محمد عبد المنعم جودة حزين، دور المشتقات المالية في إدارة مخاطر سعر الفائدة وسعر الصرف في البنوك التجارية المصرية دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات المالية والتجارية، كلية التجارة جامعة القاهرة، العدد الثالث 2003 م، ص 253.

⁸⁶ - هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية و أدواتها، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، عمان الأردن ، 2008م، 86.

⁸⁷ - محمد الصالح الحناوي و آخرون ، تقييم الأسهم و السندات مدخل الهندسة المالية ، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية ، 2007م، ص 317.

الأخرى على أساس السعر الفوري و في الوقت نفسه إعادة بيع الأولى و شراء الثانية بموجب سعر المبادلة (السعر الآجل) الذي يتم تحديده وفق الفرق القائم بين أسعار الفائدة السائدة حينئذ على الإيداع والإقراض لكل من العملتين.

ث- فوائد المشتقات المالية: على الرغم من مرور أكثر من ربع قرن على التعامل المنظم بهذه الأدوات المالية المستحدثة إلا أن الكتاب و المتعاملين بها لا زالوا ينقسمون و بصورة واضحة إلى فريقين متعاكسين ، ففي حين يصر الفريق الأول على الحذر من التعامل بهذه الأدوات الجديدة وعدم التعامل بها إطلاقاً بسبب المخاطرة الكبيرة التي تصاحبها ، نجد هناك فريق آخر أكثر تفاؤلاً حيث يرى بأن هذه الأدوات تعد مفتاحاً لحل العديد من المشاكل و المصاعب التي تواجه المتعاملين في الأسواق المالية من خلال إمكانية استعمالها في إدارة المخاطر بصورة فعالة نظراً للمرونة العالية والتنوع الكبير فيها ومن أبرز هذه الفوائد⁸⁸ مايلي:

- ✓ إن التعامل بالمشتقات المالية أو ما يسمى بأدوات الهندسة المالية يكون أقل كلفة من التعامل بالموجودات الأساسية كالأسهم و السندات...الخ.
- ✓ يمكن للمؤسسات المالية والمصرفية و المستثمرين عموماً التحوط من المخاطر المحتملة و ذلك باستخدام أموال أقل مما لو اقتنت موجودات تظهر في الميزانية .
- ✓ تقليل التكاليف للمصدرين و المستثمرين و ترفع من العوائد و توسع مجموعة بدائل التمويل والاستثمار و تقلل من مخاطر الخسارة إذا ما أحسنت إدارة مخاطرها.
- ✓ تدعم الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية و المصرفية لزيائنها و تساهم في بناء محافظ مالية أكثر تنوعاً.

ج - مخاطر المشتقات المالية: يمكن تقسيم المخاطر⁸⁹ التي يتعرض لها مستخدمو المشتقات إلى:

ج1 مخاطر ائتمانية : وتسمى أيضاً بمخاطر عدم الوفاء، والتي تتمثل في الخسارة الناتجة عن إخلال أحد طرفي العقد بالتزاماته للعقد المشتق إذ أن المتعاملين يمكن أن يخسروا مبالغ كبيرة جداً عندما يفشل

⁸⁸ - هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص 110.

⁸⁹ - هاشم فوزي دباس العبادي، المرجع السابق ، ص ص 119-123.

الطرف المقابل في الوفاء بالتزاماته، وأصبح مديري المالية أكثر اهتماما بهذا النوع من المخاطرة المصاحبة لأدوات الهندسة المالية، لاسيما تلك التي يتم التعامل بها في الأسواق الموازية، إذ لا توجد غرف المقاصة ولا هوامش أولية في التعاقد، وغني عن البيان في أن المخاطرة الائتمانية كانت وما زالت من أهم الأسباب الرئيسية لفشل العديد من المؤسسات المالية والمصرفية.

ج2 مخاطر السيولة : وهي المخاطر التي تنشأ بسبب عدم توفر السيولة، أي عدم القدرة على تسديد الالتزامات أول بأول من قبل المتعاملين في سوق المشتقات، مما يجعل المتاجرة بهذه الأدوات أكثر صعوبة. وعلى الرغم من وجود العديد من المتعاملين في أسواق أدوات الهندسة المالية، ورغم السيولة العالية التي تتمتع بها هذه الأدوات، إلا أنه تبقى هناك مشكلة تتعلق بعدم إمكانية تسهيل بعض العقود بالسرعة الممكنة، وذلك بسبب عوامل متعددة قد تتعلق بطبيعة هذه العقود أو بسبب ظروف السوق من العرض والطلب وغيرها من العوامل، مما يؤدي إلى حدوث خسائر للأطراف التي ترغب بتسهيل مراكزها بسرعة.

ج3 المخاطر السوقية: تظهر المخاطر السوقية نتيجة لتقلب أسعار أدوات الهندسة المالية في الأسواق، إذ أن هذه الأدوات تكون حساسة بصورة كبيرة لظروف السوق، وبذلك فإن أي تغير ولو كان بسيطاً في قيمة الموجود الضمني محل التعاقد قد يؤدي إلى تغير أكبر في قيمة أداة الهندسة المالية، وتعد المخاطرة السوقية أحد أهم المخاطر التي يتوجب على المتعاملين في أدوات الهندسة المالية مراقبتها وقياسها، على الرغم من أن القياس الدقيق لهذا النوع من المخاطر يعد صعباً ومعقداً لاسيما مع هذه الأدوات نظراً لتقلب أسعارها الكبير.

ج4 مخاطر التسوية : وهي مخاطر تنفيذ المعاملات المتفق عليها ويتجلى أحد أشكالها في أن القليل من المعاملات المالية يتم تسويتها آنياً أو في نفس اليوم الخاص بالتنفيذ، إذ قد تمتد مدة التسوية إلى أيام

معدودة، مما ينجم عن ذلك تعرض أحد أطراف العقد للخسارة نظرا لإمكانية تغير الأسعار بسرعة خلال تلك المدة، ولاسيما في يوم التنفيذ ذاته.

ج5 المخاطر التشغيلية والإدارية : وهي تلك المخاطر التي تتعلق بأخطاء الأفراد العاملين في مجال المشتقات وفشل المديرين وضعف كفاءة الأنظمة الإدارية والرقابية وضعف المتابعة لتصرفات المسؤولين عن إدارة المشتقات والتعامل بها . إذ أن زيادة تعقيد أدوات الهندسة المالية يجعل من الصعب إدارتها بصورة صحيحة وقد تحققت خسائر كبيرة نتيجة لسوء الإدارة.

ج6 المخاطر القانونية : وهي التي تنشأ عن التغيرات في البيئة القانونية وكذلك غموض بعض الجوانب القانونية للمشتقات مما يؤدي إلى صعوبة تنفيذ العقود، فضلا عن عدم التوثيق الدقيق ونقص الصلاحيات أو عدم وضوحها وصعوبة التنفيذ القضائي عند حدوث المشاكل، أو هي تلك المخاطرة الناشئة من عدم تنفيذ العقد، وذلك بسبب عدم امتلاك بعض المتعاملين للصلاحيات في الدخول بالتعاقدات، وبذلك لن يكون هناك التزام قانوني للجهة المقابلة، ومن ثم عدم القدرة على التنفيذ القضائي في حالة العسر و الإفلاس.

يتجلى من خلال ما سبق أن صناعة المخاطر قد تم ولوجها إلى ساحة المعاملات الدولية، بعد صناعة أدواتها من طرف : مراكز البحث والابتكار والمهندسون الماليون، وأنهم بدورهم من قاموا بصناعة أدوات التحوط ضد هذه المخاطر. وقد كان ذلك سببا في توجيه النقد العنيف إلى هذه الأدوات من قبل العديد من الكتاب والذين انتهوا إلى أن " العديد من الابتكارات المزعومة ليست سوى بدعة أو أكذوبة كبرى مدفوعة من قبل المؤسسات الاستثمارية لأنها تترقب من وراء هذا النشاط الضخم أرباحا وفيرة " وأنها تنطوي على مخاطر جسيمة تضر بالمؤسسات المالية والقوى الإنتاجية.

3-2-2 دور المشتقات المالية في الأزمة: لا يزال الجدل قائما حول مدى مشروعية المشتقات منذ ظهورها قبل 150 عاما سواء من الناحية القانونية أو الاقتصادية ، فبحسب القانون فإن العقود المؤجلة

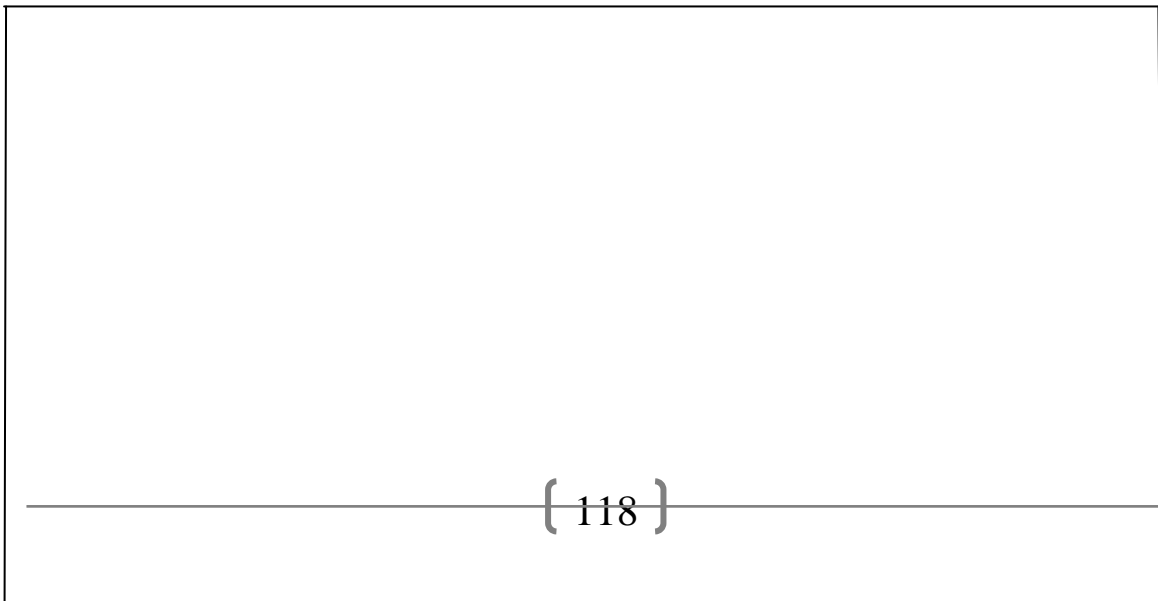
التي لا يراد منها التسليم وإنما التسوية على فروق الأسعار تعد من الرهان و القمار الذي لا يعترف به القانون العام .

من ناحية اقتصادية فإن هذا التعامل لا يختلف عن القمار لأنه لا يولد قيمة مضافة بل مجرد مبادلة يربح فيها طرف و يخسر الآخر، بل قد يكون أسوأ أثرا من القمار لأنه يتعلق بأصول مهمة و مؤثرة في النشاط الاقتصادي و يتضرر من جراء تقلباتها الكثير من الناس. و لهذا لم يكن غريبا أن المزارعين كانوا أكثر مجموعات الضغط نشاطا في السابق ضد المشتقات لما تكبدته من خسائر جراء التقلبات، إذ جرت عدة محاولات في الكونجرس الأمريكي لمنع المشتقات خاصة على السلع الزراعية. فالمشتقات المالية أدوات للمجازفة و الرهان أكثر منها وسائل للتحوط ، كما أن تبادل المخاطر يعني أن العملية تصبح مبادلة صفرية ، فبتحقق الخطر يكسب أحد الطرفين و يخسر الآخر و إن لم يتحقق انعكس الوضع ، هذا ما يجعل المشتقات من أهم أدوات المجازفة و الرهان على الأسعار لأن المقصود ليس تبادل الملكية و إنما مجرد المخاطرة .

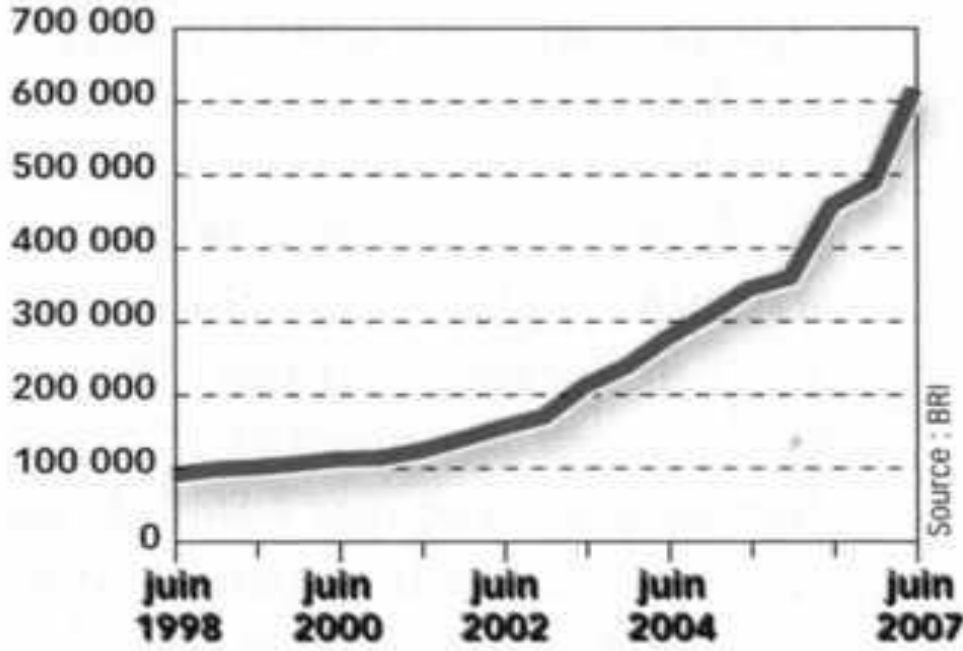
شهدت السنوات الأخيرة نموا كبيرا لحجم المشتقات المالية تجاوز 330 تريليون دولار و الشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (11) : تطور حجم عقود المشتقات خلال الفترة - من جوان 1998 إلى جوان 2007م-

الوحدة: مليار دولار.



Montants des contrats, en milliards de dollars



Source : crise_ Financiere- attac. ppt de www.local.attac.org.

إن السبب وراء الزيادة الهائلة لحجم التعامل بالمشتقات كما يبينه الشكل: حيث فاقت 700.000 مليار دولار في جوان 2007 م، هو أنها لا ترتبط تعاقديا بالنشاط الحقيقي بل تقتصر على تبادل المخاطر الذي لا يخضع لضوابط النشاط الحقيقي المولد للثروة ، فيصبح نمو المشتقات أسهل بكثير من نمو الاقتصاد الحقيقي ليرتبط على ذلك تدفق رؤوس الأموال إلى المجازفات غير المنتجة على حساب الاقتصاد الحقيقي المنتج مما يعرض الاقتصاد للخسارة مرتين .

1- عندما تحجب رؤوس الأموال عن النشاط الحقيقي.

2- عند انهيار السوق و انفجار فقاعة المجازفات غير المسؤلة و ضياع الثروة تبعاً لذلك، وهو ما حدث مؤخراً في أزمة 2008م.

ومع التضخم الهائل لحجم سوق المشتقات فإن أي انهيار سيكون تهديداً مباشراً للاقتصاد بأكمله، هذا ما يجعل الحكومات و البنوك المركزية تتدخل لمنع وقوع هذه الانهيارات.

إن التدخل الحكومي مصدر أساسي لربحية المجازفين، كما أكد على ذلك " جوزيف ستيجلتز" الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد ، و إلا فإن سوق المشتقات إجمالاً هي سوق صفرية .

تدخل الجهات الرسمية يعني أن الذي يدفع الثمن الفعلي لهذه المجازفات هم جمهور الأفراد والشركات، فبدل من أن تكون المشتقات وسيلة لحماية الجمهور صارت أداة لتحميله مخاطر تفوق بأضعاف ما كان يسعى لتجنبه من خلالها خاصة بعد أن فاقت هذه المجازفات النشاط الحقيقي بأضعاف كثيرة .

حسب مصادر عديدة من بينها بنك التسويات الدولية فإن المبلغ الإجمالي للمنتجات المشتقة حول العالم تجاوزت منذ ديسمبر 2007 م عتبة 1144 ألف مليار دولار مقسمة حسب الجدول الموالي كما يلي:

جدول رقم (03) يبين المبالغ الإجمالية للمنتجات المشتقة حول العالم:

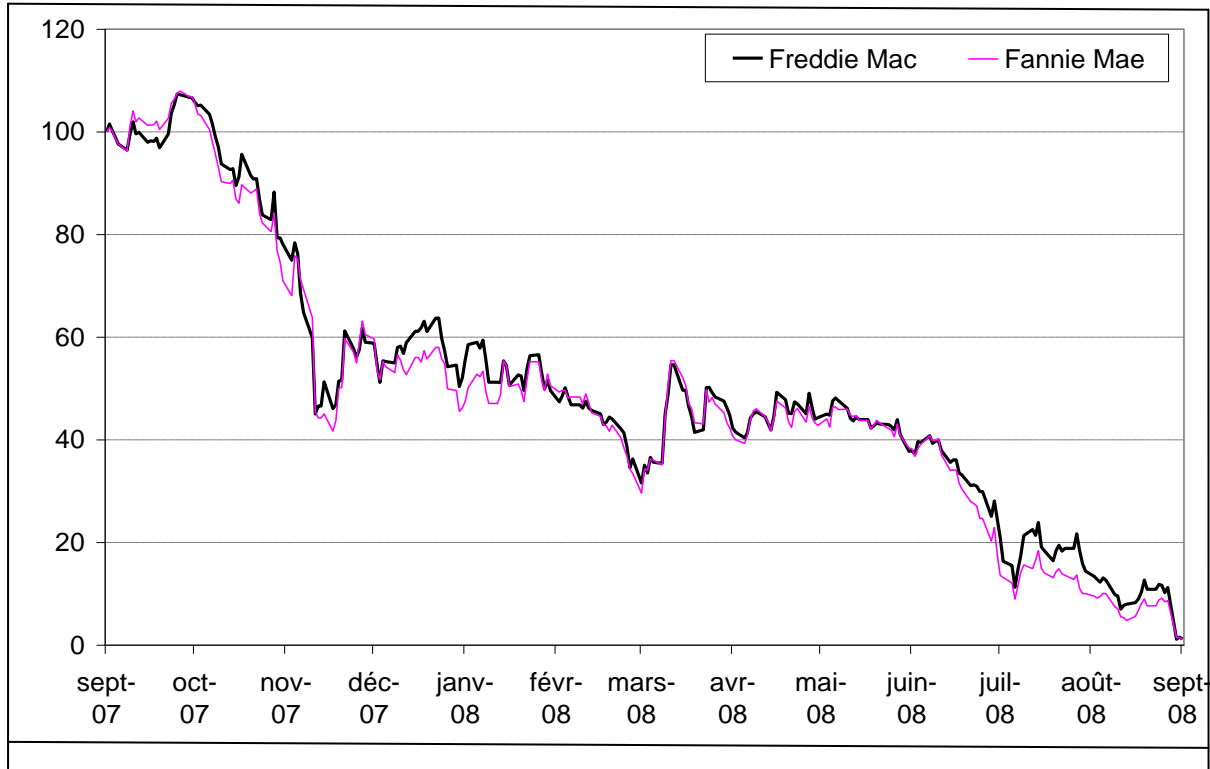
المبلغ الإجمالي	نوع المشتق
548 ألف مليار دولار	مشتقات القرض
أكثر من 596 ألف مليار دولار	القيمة الاسمية للمنتجات المشتقة
أكثر من 58 ألف مليار دولار	عقود المبادلة على التعثر
أكثر من 56 مليار دولار	المنتجات المشتقة لعمليات الصرف
حوالي 9000 مليار دولار	المنتجات المشتقة على السلع
حوالي 85 مليار دولار	منتجات مشتقة مرتبطة برأس المال المساهم
أكثر من 71 ألف مليار دولار	منتجات مشتقة غير مقيدة أو مسجلة

المصدر: www.fre.habitants.org/nouvelles/infos_globales/la_bulle_des_produits_derives

من خلال الجدول يمكننا القول :

إن المبالغ الإجمالية المسجلة لمختلف أنواع المشتقات كبيرة جدا وهي تفوق بكثير الناتج الحقيقي العالمي فمبلغ 1144 ألف دولار يعادل حوالي 22 مرة الناتج الإجمالي العالمي، حيث شهد سوق المنتجات المشتقة نموا متسارعا و كبيرا خاصة مع التفكيك الكبير للأسواق العالمية للقروض الذي بدأ في جويلية 2007 م مع انهيار مؤسستي الرهن العقاري العملاقتين بالولايات المتحدة الأمريكية "فريدي ماك" و "فاني ماي" في سبتمبر 2008 م.

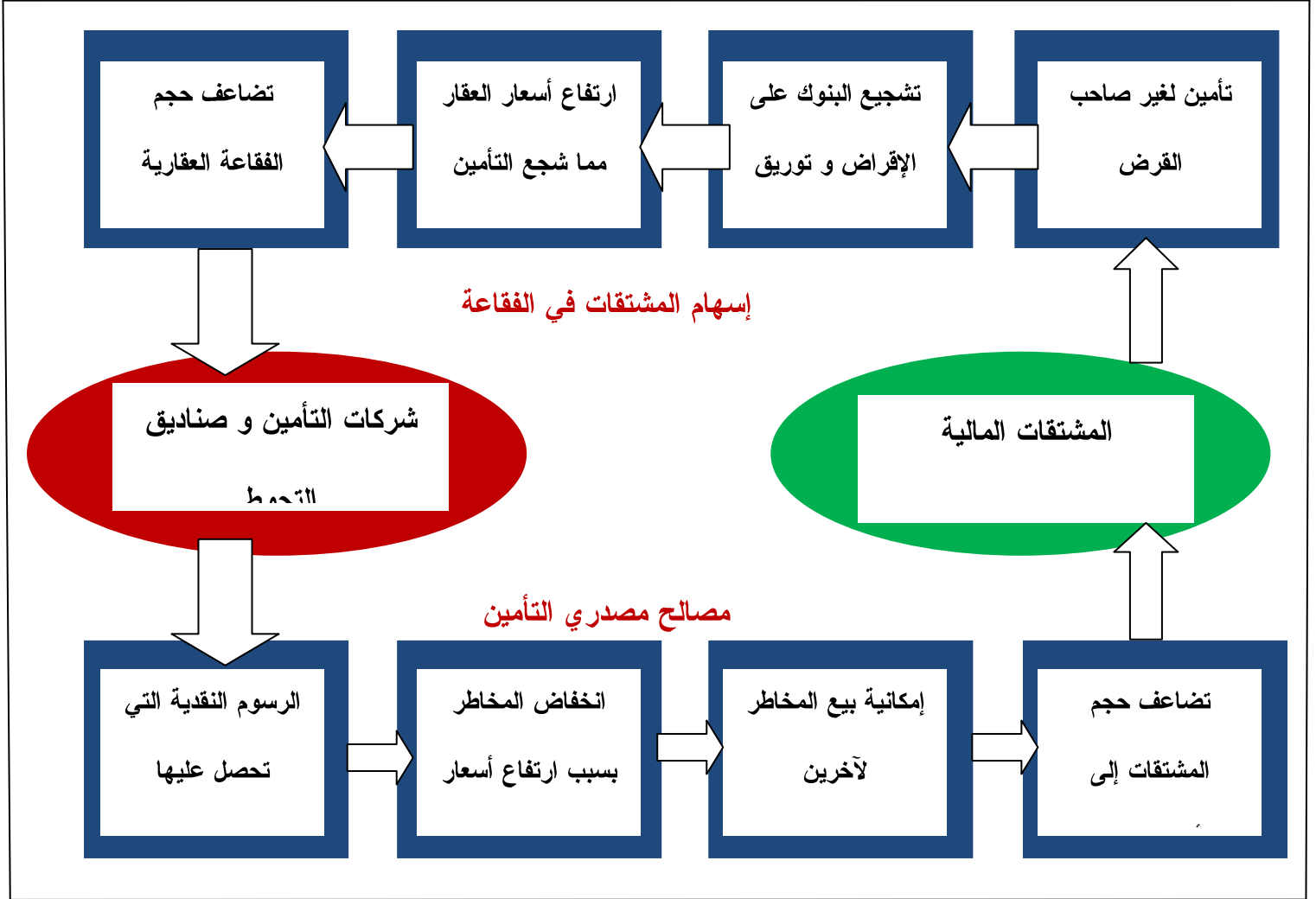
شكل رقم (12) تدهور أسعار " فريدي ماك" و " فاني ماي" من سبتمبر 2007 إلى سبتمبر 2008:



Source : pansard-colloque-bush.ppt de cervepas.univ- paris 3 .fr.

من خلال الشكل يمكننا القول : إن الانهيارات المتتالية لأسعار أسهم الشركتين العملاقتين لإعادة تمويل الرهون العقارية " فريدي ماك" و " فاني ماي" بداية من نوفمبر 2007 م، حيث وصلت إلى أدنى مستوياتها جعلها تواجهان صعوبات خطيرة أدت بهما إلى حافة الانهيار لتعلن الحكومة ممثلة في وزارة الخزانة الأمريكية في 07 سبتمبر 2008 م وضعهما تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلتها المالية.

شكل رقم (13) : دور المشتقات المالية في إحداث الأزمة المالية الراهنة



المصدر: صالح و غربي عبد الحليم ، دور المنتجات الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية والمصرفية ، النظام الإسلامي نموذجاً، خميس مليانة، يومي 05-06 ماي 2009 م .

استناداً إلى ما سبق يمكننا القول: إن تأثير المشتقات في الأزمة ظهر بعد التوسع الكبير في اشتقاق أدوات مالية جديدة تعتمد على الثقة في تحقيقها مكاسب في المستقبل ، و بعد انهيار أسعار الأسهم والسندات الصادرة عن البنوك و الشركات الاستثمارية انهارت قيم المشتقات و حدث الذعر في الأسواق المالية نتيجة لتهاافت الجميع على تصفية مراكزهم ، فانخفضت مؤشرات الأسواق انخفاضاً كبيراً أدى إلى شللها.

من المثير للتعجب أن من أهم أهداف هذه الأدوات (المشتقات) هو مواجهة المخاطر التي يمكن أن تحدث إلا أن الأزمة الحالية أظهرت عجزها حتى عن حماية نفسها.

3-3 فقاعة المقامرة: ظهرت نتيجة تأمين حاملي السندات العقارية على أصل تلك السندات وعوائدها لدى شركات التأمين، إذ أدت إلى زيادة حدة الأزمة و اعتبرت من بين الأسباب التي عجلت باندلاعها كما يلي⁹⁰:

المشتقات أدوات لتبادل المخاطر ، والمشتقات الائتمانية أو أدوات مقايضة مخاطر الائتمان، لا تعدو أن تكون في جوهرها عقد تأمين* يدفع فيه طرف رسوما مقابل أن يتعهد الطرف الآخر بأن يدفع له قيمة الدين المؤمن عليه حالة عجز المدين عن السداد ، فكيف أسهمت هذه الأدوات في الكارثة؟

عندما يقرض البنك شخصا ، فإنه يحرص على أن يأخذ الضمانات الكافية للسداد لأنه إذا أفلس المقترض فالمتضرر هو البنك ، لكن ماذا إذا استطاع البنك أن يؤمن على القرض و ينقل مخاطر الدين إلى طرف ثالث ؟ في هذه الحالة لن يتضرر البنك من إفلاس المقترض لأن الطرف الثالث يتعهد بدفع قيمة القرض كاملا للبنك.و عليه فليس للبنك ما يكفي من الحوافز للتأكد من ملاءة المقترض ، لذلك لم تجد البنوك صعوبة في إقراض الفئات الأقل جدارة (Subprime) لأن المخاطر يتحملها غيرهم وهي غالبا شركات التأمين و صناديق التحوط ، هذا التأمين على القروض شجع البنوك على أن تقرض ثم تباع القروض على شكل سندات مع التأمين على هذه السندات فمن يشتري هذه السندات يشتري دينا مؤمنا عليه لذلك لا يهمله بدوره هل المقترض قادر على السداد أم لا؟ حيث إن القروض مؤمن عليها فلا يهتم ملاءة المقترض أو جدارته الائتمانية بل المهم هي الرسوم التي يحصلها البنك و غيره من المؤسسات المالية من عمليات التمويل و التسديد و ما يتصل بها.

⁹⁰ - سامي إبراهيم السويلم ، أسلحة الدمار المالي الشامل ، الأزمة المالية العالمية أسباب و حلول من منظور إسلامي ، إعداد مجموعة من

الباحثين ، مرجع سبق ذكره ، ص 41.

(*) عرفت المادة (747) من القانون المدني المصري عقد التأمين بأنه "عقد يلتزم المؤمن (شركة التأمين) بمقتضاه أن يؤدي إلى المؤمن له، أو إلى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغا من المال أو إيرادا مرتبا ، أو أي عوض مالي آخر في حالة وقوع الحدث ، أو تحقق الخطر المبين بالعقد ، و ذلك نظير قسط أو أي دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن إلى المؤمن له.

و بدون هذا التأمين لم يكن من الممكن لهذه الحلقة المشؤومة أن تتضخم و تستفحل إلى هذا الحد و لم يكن من الممكن نشوء ما يسمى بالأصول السامة التي كانت بؤرة الخطر في الفقاعة و الأساس الهش الذي قامت عليه سندات القروض ، لقد أدت المشتقات إلى تركيز المخاطر بدلا من تفتيتها و إخفائها بدلا من تقليلها.

فما مصلحة شركات التأمين وصناديق التحوط من التأمين على هذه القروض.؟

1- الرسوم النقدية التي تحصل عليها وهي رسوم مغرية إذا كانت المحفظة كبيرة كما أن حوافز المدراء تعتمد على مقدار الدخل المتحقق و لذلك كلما زادت الرسوم زادت الحوافز .

2- طالما كانت أسعار العقار أو الأصول التي يتم تمويلها في ارتفاع فلن يكون هناك مخاطر تعثر لأن المقترض يستطيع أن يعيد تمويل العقار بقرض جديد أو يمكن بيع العقار لتسديد الدين والحصول على ربح إضافي خاصة أن أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية كانت في ارتفاع متواصل منذ عام 2000 م و لذلك لم يكن هناك ما يدعو للقلق من هذا الجانب لتنمو بذلك فقاعة الرهن العقاري ، فالتأمين يشجع على الإقراض و الإقراض يساهم في رفع أسعار العقار و ارتفاع الأسعار يشجع على التأمين على القروض لانخفاض المخاطر مما يشجع على المزيد من الإقراض وهكذا أصبحت حلقة الإقراض و التأمين يغذي بعضها البعض مما أدى إلى تضاعف حجم الفقاعة خاصة خلال السنوات من 2004م إلى أوائل 2007م إلى أن انفجرت الفقاعة في صيف 2007 م وبدأ مسلسل الكارثة بالتتابع ، لتكون شركة التأمين الضخمة "AIG" من الشركات الأولى التي دفعت الثمن و تضررت بصورة كبيرة.

3- إن المؤمن يمكنه بيع المخاطر إلى آخرين إما مفردة أو مركبة مع مخاطر أخرى على شكل سندات تحاكي سندات القروض نفسها و يحصل على رسوم إضافية مقابل ذلك و المشتري لهذه

السندات يمكنه بدوره بيعها ومن ثم نقل المخاطر إلى آخرين و لا يزال أعضاء السوق يتدافعون كرة الخطر فيما بينهم كل يأمل أن لا تنفجر الكرة بيده وكلما كان السوق أكبر واللاعبون فيه أكثر كلما كان احتمال انفجار كرة الخطر بيد أحدهم أقل فيكون قبول هذه المخاطر أكبر و لهذا كان تضخم السوق من مصلحة المجازفين وهذا ما يسفر تضاعف سوق مخاطر الائتمان أكثر من ثماني مرات خلال السنوات 2004-2007 م حتي وصلت إلى 62 تريليون دولار.

لكن سوق مخاطر الائتمان لم يكن لينمو بهذا الحجم لو كان شراء التأمين يقتصر على البنوك التي قدمت القروض فعلا و الذي يميز المشتقات الائتمانية أنه يمكن لأي شخص أن يشتري التأمين من أي شخص آخر حتى لو لم يكن لأي منهما أي علاقة بالقرض الممول للعقار ، فيصبح العقد في الحقيقة رهانا بين طرفين على ما سوف يحصل لطرف ثالث هو المقرض ، فإن أفلس المقرض دفع البائع التعويض للمشتري دون أن يحصل المقرض أو المقرض على شيء من ذلك أصلا حتى إن أحد المحللين الماليين لموقع (CNN) وصف مشتقات الائتمان بأنها أكبر كازينو في العالم ، غير أن هذه السوق تختلف عن الكازينو في جوانب مهمة منها أن الكازينو يخضع لإشراف و رقابة الجهات الحكومية في الولايات التي تسمح به، بينما لا تخضع أسواق المشتقات لأي إشراف أو تنظيم مباشر من قبل الحكومة الأمريكية ، كما أن الكازينو يختلف عن سوق المشتقات من ناحية أكثر أهمية فكل مجموعة من اللاعبين في الكازينو يراهنون على عجلتهم الخاصة بهم و لا علاقة بالآخرين فليس هناك ترابط بين مجموعات اللاعبين المختلفة لكن في أسواق المشتقات الجميع مرتبطون ببعضهم والكل مرتبط في النهاية بالأسواق خاصة سوق العقار فأى تدهور في سوق العقار سيؤدي إلى خسارة نسبة كبيرة من اللاعبين.

أضف إلى ذلك أن كل دولار خسارة في سوق العقار يمكن أن يؤدي إلى خسارة مضاعفة عدة مرات في سوق المشتقات ، فحجم الديون المرهون عليها بلغ 62 تريليون دولار بنهاية 2007 م مع أن حجم الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية بأكملها لا يتجاوز 10 تريليون دولار ، في حين يقدر الرهن منخفض الملاءة بنحو 1.3 تريليون دولار و إذا كانت المشتقات الخاصة بالأصول الأقل ملاءة تبلغ نحو ثلث سوق المشتقات الائتمانية فهذا يعني أن كل دولار تم إقراضه فعلا يتم الرهان عليه نحو عشر مرات ليترتب عن ذلك في حالة تعثر المدين خسارة كل المجازفين عشرة أضعاف الخسارة الفعلية.

و الفرق الأهم و الأكثر خطورة بين الكازينو و سوق المشتقات هو أن طبيعة اللاعبين في الكازينو هم أفراد يقامرون بأموالهم غالبا ، أما في سوق المشتقات فهم مؤسسات مالية وبنوك تقامر بأموال المودعين و المستثمرين و المقترضين من المؤسسات المالية الأخرى فالخسارة ستكون ضرا على الاقتصاد بأكمله و ليس على المقامرين وحدهم.

المطلب الثاني مراحل الأزمة المالية العالمية: اندلعت أزمة القروض عالية المخاطر بسبب إقدام

العديد من المصارف المختصة في قطاع العقار على منح قروض لمئات الآلاف من المواطنين ذوي الدخل المحدود متجاهلة بذلك قاعدة الحذر و تقييم المخاطر.

نتيجة الارتفاع المفاجئ لنسب الفوائد في الأسواق المصرفية الأمريكية وجد عدد كبير من الأمريكيين أنفسهم عاجزين عن تسديد قروضهم، ليزداد عددهم مع مرور الأشهر و يخلق جوا من الذعر و الهلع في أوساط المستثمرين في أسواق المال خاصة قطاع العقار.

مرت الأزمة المالية العالمية بمجموعة من المراحل من بداية ظهورها و انفجارها ثم انتشارها ، ارتأينا في هذه الدراسة تقسيمها إلى ثلاثة⁹¹ مراحل أساسية هي: مرحلة بؤادر الأزمة ، مرحلة حدة وانفجار الأزمة ، مرحلة الاحتواء و خطط الإنقاذ وتميزت كل مرحلة بمايلي:

1- مرحلة بؤادر الأزمة: بدأت بؤادر الأزمة تلوح في الأفق في الولايات المتحدة الأمريكية منذ عام 2007 م ، فبعد التساهل الملحوظ في شروط الائتمان و ارتفاع أسعار العقارات (بالتحديد السكنية منها) بما يقرب 124% خلال الفترة (1997-2006 م) زادت قيمة القروض العقارية التي اعتمد

91- للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- حامدي محمد ، التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف ، يومي 20-21 أكتوبر 2009 م، ص ص 06-07.
- زايدي عبد السلام و مقران يزيد، مرجع سبق ذكره، ص ص 14-17.
- أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-29.
- بن عبد الفتاح دحمان ، سعر الفائدة و محدوديته في علاج الأزمة الراهنة، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الأزمة المالية و البدائل المصرفية ، يومي 05-06 ماي 2009 م، بالمركز الجامعي خميس مليانة ، ص ص 09-11.
- الداوي الشيخ ، الأزمة المالية العالمية انعكاساتها و حلولها ، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي و الإسلامي ، جامعة الجنان لبنان، يومي 13-14 مارس 2009 م، ص ص 09-11.
- سعيد الحلاق ، الأزمة المالية العالمية و معالجتها من منظور إسلامي ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر تداعيات الأزمة المالية العالمية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية ، شرم الشيخ، مصر ، أبريل 2009 م، ص ص 64-66.

فيها على قيمة العقار كضمان ، غير أن بداية ارتفاع أسعار الفائدة غير المتوقع بعد فترة و تحديدا خلال عامي (2006 و 2007 م) أدى إلى تزايد التزامات محدودي الدخل و يمكن حصر الأحداث المهمة لهذه المرحلة من فيفري 2007 إلى فيفري 2008 م في الجدول التالي:

جدول رقم (04) يمثل أحداث مرحلة بؤادر الأزمة:

التاريخ	أهم الأحداث
---------	-------------

فبراير 2007 م	- تزايد عدد المقترضين الذين توقفوا على دفع مستحقات القروض، وظهور واضح لأعراض الأزمة المالية العالمية التي تمثلت في إفلاس مؤسسات مصرفية متخصصة.
جوان 2007م	- مصرف الاستثمار الأمريكي "Bear Steans" أول بنك يعاني من خسائر قروض الرهن العقاري.
أوت 2007 م	- شهدت البورصات العالمية تدهورا أمام مخاطر اتساع الأزمة، تدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة و في مقدمتها البنك المركزي الأوروبي الذي قام بضخ 94.8 مليار يورو من السيولة، كما قامت الخزانة الأمريكية بضخ 24 مليار دولار، وهو النهج الذي سارت عليه عدد من البنوك كالبنك السويسري و بنك اليابان.
سبتمبر 2007م	- منح بنك إنجلترا قرضا استعجاليا إلى مصرف "Nothern Rock" لتجنبه الإفلاس ليتم تأميمه بعد ذلك.
من أكتوبر إلى ديسمبر 2007م	- أعلنت عدة مصارف كبرى عن انخفاض كبير في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.
يناير 2008 م	- خفض الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (البنك المركزي) معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50% ، ثم جرى التخفيض تدريجيا إلى 2% ما بين يناير ونهاية أبريل 2008 م.
فبراير 2008 م	- قامت الحكومة البريطانية بتأميم بنك "Nothern Rock".

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-16.

2- مرحلة حدة وانفجار الأزمة: هبطت قيمة العقارات و لم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة و فقد أكثر من مليوني أمريكي ملكيتهم العقارية و أصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية طيلة حياتهم.

كنتيجة لتضرر المصارف الدائنة بعد عدم سداد المقترضين لقروضهم هبطت قيم أسهمها في البورصة و أعلنت عدة شركات عقارية عن إفلاسها وتمثلت أهم أحداث هذه المرحلة التي حصرناها في الفترة (من مارس 2008 إلى 15 سبتمبر 2008 م) كما سيرد في الجدول الآتي:

جدول رقم (05) يمثل أحداث مرحلة حدة وانفجار الأزمة :

أهم الأحداث	التاريخ
- أعلنت الخزانة الفيدرالية الأمريكية استعدادها لتقديم مبلغ يصل إلى 200 مليار دولار إلى مجموعة محدودة من البنوك الكبرى.	مارس 2008 م
- أعلن العملاق الأمريكي " JP Morgan Chase " شراءه لمصرف " Bear Steans " الذي يعاني من صعوبات بسعر متدن بدعم مالي من طرف الخزانة الفيدرالية الأمريكية.	
- اشتد الضغط على مؤسستي " Freddie Mac " و " Fannie Mae " الأمريكيتين المتخصصةتين في إعادة تمويل القروض العقارية و أعلنت الخزانة الأمريكية عن خطة لإنقاذ القطاع العقاري.	جويلية 2008 م
- وضعت وزارة الخزانة الأمريكية مؤسستي " Freddie Mac " و " Fannie Mae " تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.	07 سبتمبر 2008 م
- تفجرت الأزمة المالية العالمية بإعلان بنك " Lehmen Brothers " إفلاسه	15 سبتمبر

2008 م	بعد عمر قارب المائة و الستين عاما . - أعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية و هو بنك "Bank of America" " شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت هو " Lynch Merrill ". - اتفقت عشرة مصارف دولية على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا .
--------	---

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص16-18.

3- مرحلة الاحتواء و خطط الإنقاذ: بعد انتشار الأزمة و ما خلفته من آثار سلبية في مختلف

الأسواق و المؤسسات المالية سارعت السلطات الأمريكية بصياغة خطة " هنري بولسون" لإنقاذ

النظام المالي الأمريكي من الانهيار ، بعد أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح عام

2007 م و استمرت تداعياتها حتى 2008 م ، و الجدول التالي يبين أهم أحداث هذه المرحلة :

جدول رقم (06) يمثل أحداث مرحلة الاحتواء و خطط الإنقاذ:

التاريخ	أهم الأحداث
16 سبتمبر	- قام الاحتياطي الاتحادي و الحكومة الأمريكية بفعل الأمر الواقع بتأميم أكبر
2008 م	مجموعة تأمين في العالم "AIG" المهددة بالإفلاس بمنحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 9.79% من رأسمالها.
17 سبتمبر	- واصلت البورصات العالمية تدهورها مع ضعف الإقراض في النظام المالي
2008 م	و فتحت المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.
18 سبتمبر	- أعلن البنك البريطاني " لويدي تي أس بي" عن شراء منافسه " أنتش بي أو أس"

<p>المهدد بالإفلاس.</p> <p>2008 م</p> <p>- أعلنت السلطات الأمريكية عن إعدادها خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص البنوك من أصولها غير القابلة للبيع.</p>	
<p>23 سبتمبر</p> <p>2008 م</p> <p>نيويورك.</p> <p>- طغت الأزمة المالية على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في</p> <p>- ضاعفت الأسواق المالية قلقها أمام المماثلة حيال الموافقة على خطة الإنقاذ الأمريكية.</p>	
<p>26 سبتمبر</p> <p>2008 م</p> <p>- انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية و التأمين البلجيكية الهولندية " فورتيس" في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.</p> <p>- اشترى بنك " جي بي مورجان" في الولايات المتحدة الأمريكية منافسه " واشنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفيدرالية.</p>	
<p>28 سبتمبر</p> <p>2008 م</p> <p>- تم الاتفاق على خطة الإنقاذ في الكونجرس الأمريكي .</p> <p>- تم تعويم المجموعة المصرفية و التأمين البلجيكية الهولندية " فورتيس" من قبل سلطات بلجيكا و هولندا و لوكسمبورج.</p> <p>- تم تأمين بنك " برادفورد" و " بينجلي" في بريطانيا.</p>	
<p>29 سبتمبر</p> <p>2008 م</p> <p>- رفض مجلس النواب الأمريكي خطة الإنقاذ و انهيار بورصة وول ستريت بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعاتها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها.</p> <p>- أعلن بنك " سيتي جروب" الأمريكي عن شرائه منافسه " واكوفيا" بمساعدة</p>	

السلطات الفيدرالية.	
- أقر مجلس الشيوخ الأمريكي خطة الإنقاذ المالي المعدلة بقيمة 700 مليار دولار.	01 أكتوبر 2008 م
- تم عقد قمة أوروبية مصغرة ضمت ألمانيا ، فرنسا، إيطاليا و بريطانيا بناء على طلب الرئيس الفرنسي الذي يتأس الاتحاد الأوروبي، إذ عملت القمة على الاستعداد لمساهمة الأعضاء الأوروبيين في مجموعة السبع ، كما دعت إلى عقد قمة دولية في أسرع وقت من أجل إعادة تشكيل النظام العالمي و إعادة النظر في قواعد الرأسمالية ، كذلك دعت إلى اتخاذ جملة من التدابير لمواجهة الأزمة وخصوصا دعم المؤسسات المالية الأوروبية المتعثرة و معاقبة المسؤولين الذين أفلست مؤسساتهم.	04 أكتوبر 2008 م
- اجتماع وزراء مالية الاتحاد الأوروبي في لوكسمبورج للبحث في السبل الكفيلة لوضع حد للأزمة و تعهد المجتمعون بوضع إستراتيجية لمواجهة تداعيات الأزمة على دول الاتحاد بزيادة الدعم المقدم للبنوك و كذلك رفع مستوى ضمانات الودائع بأكثر من الضعف في إطار تشديد الإجراءات الرامية إلى ضمان عدم ضياع الودائع.	07 أكتوبر 2008 م
- خفض بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سعر الفائدة إلى 1.5% ، في اليابان خفض البنك المركزي سعر الفائدة إلى 0.30% ، في أوروبا خفض بنك إنجلترا سعر الفائدة بواقع نصف نقطة مئوية ليصل إلى 4.5%، كما خفض البنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة بواقع نصف نقطة مئوية أيضا ليصل إلى 3.75%، كما اتخذت البنوك المركزية في كل من الصين، كندا، السويد	08 أكتوبر 2008 م

<p>وسويسرا خطوات مماثلة.</p> <p>- لم ينته شهر أكتوبر حتى خفض بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سعر الفائدة إلى 1%، بل قام مرة أخرى بتخفيضه في 16 ديسمبر 2008م من 1% إلى مستوى يتراوح من 0% إلى 0.25% وهو أقل مستوى منذ أن بدأ الاحتياطي الفيدرالي في تسجيل أسعار فائده في عام 1954م ، كما خفض البنك المركزي الياباني سعر الفائدة في 19 ديسمبر 2008م إلى 0.10%.</p>	
<p>- اجتمع البرلمان الأوروبي و صادق على تقرير يتضمن توصيات للحد من الأزمة المالية العالمية و تقادي تداعياتها مستقبلا و شدد التقرير على ضرورة التعاون بين مختلف مؤسسات الاتحاد الأوروبي و الدفع باتجاه إنشاء نظام على المستوى الأوروبي للمراقبة و السهر على الاستقرار المالي.</p>	<p>10 أكتوبر 2008 م</p>
<p>- انعقاد قمة دول منطقة اليورو : دعت تلك القمة إلى أن تعمل كل دولة على ضمان الودائع و تضخ أموالا في المصارف المتضررة لتقادي أي إفلاس، كما ركزت على ضرورة التنسيق بين الدول الأعضاء في إطار خطة لضمان القروض بين المصارف ، وأعلنت القمة أيضا استعداد الدول الـ(15) لتملك حصص في البنوك.</p> <p>-انعقدت قمة مجموعة الدول السبع الصناعية،وقد وعدت بفعل كل ما هو ضروري لكسر الجمود الذي يعترى أسواق الائتمان،ووضعت القمة خطة تحرك لمواجهة الأزمة المالية العالمية،وتعهدت بمواصلة العمل على استقرار الأسواق المالية وإعادة تدفق القروض لدعم النمو الاقتصادي العالمي،كما أعلنت القمة عن اتخاذ إجراءات حاسمة واستعمال جميع الوسائل الممكنة لدعم المؤسسات المالية</p>	<p>12 أكتوبر 2008 م</p>

الكبرى والحيلولة دون إفلاسها، واتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة ورؤوس الأموال، وأبدت الدول الأعضاء في المجموعة استعدادها للقيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سبب الأزمة المالية الحالية.

-انعقدت مجموعة العشرين التي تعهدت باستعمال جميع الوسائل الاقتصادية والمالية لتأمين الاستقرار وحسن عمل الأسواق المالية.

-انعقد اجتماع لجنة التنمية للدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي والتي حذرت من أن الدول النامية معرضة لنكسات خطيرة ودائمة ووضعت خطة عمل من جانب الاقتصاديات الكبيرة لرسم نهج للخروج من الأزمة وطالبت اللجنة الدول ذات الاقتصاديات الكبيرة بالوفاء بما تعهدت به من مساعدات كما حثت البنك الدولي على بحث كل الخيارات للمساعدة في إعادة رسملة البنوك في الدول النامية التي تأثرت بأزمة السيولة العالمية.

-انعقدت في العاصمة الفرنسية باريس قمة دول منطقة اليورو ودعت تلك القمة إلى أن تعمل كل دولة على ضمان الودائع و تضخ أموالا في المصارف المتضررة لتفادي أي إفلاس، كما ركزت على ضرورة التنسيق بين الدول الأعضاء في إطار خطة لضمان القروض بين المصارف، وأعلنت القمة أيضا استعداد الدول ال(15) لتملك حصص في البنوك.

-اجتماع زعماء الاتحاد الأوروبي لدراسة خطط مستعجلة لإعادة الثقة إلى المصارف التي تأثرت بالأزمة المالية وذلك بضخ 1.7 تريليون يورو (2.3 تريليون

15 أكتوبر

2008 م

دولار) من السيولة لمساعدة المصارف في مواجهة الأزمة المالية.	
-انعقدت قمة أوروبية آسيوية في بكين لمناقشة سبل توسيع التعاون لاستعادة ثقة المستثمرين وتقويتها وتجاوز تداعيات الأزمة المالية، وضم الاجتماع 17 دولة آسيوية إضافة إلى دول الاتحاد الأوروبي ال(27).	24 أكتوبر 2008 م
-طالب روبرت كيميت نائب وزير الخزانة الأمريكية الدول الخليجية بالاستمرار في الاستثمار في الولايات المتحدة من خلال صناديق الثروات السيادية للمساهمة في إعادة الاستقرار المالي.	نهاية أكتوبر 2008 م
-زار رئيس الوزراء البريطاني جون براون منطقة الخليج سعياً إلى تمويل ثروات الصناديق السيادية الخليجية النظام المالي العالمي.	بداية نوفمبر 2008
-انعقدت بواشنطن القمة الاقتصادية لمجموعة الدول العشرين الاقتصادية التي ضمت إلى جانب مجموعة العشرين كل من السعودية وتركيا وجنوب أفريقيا والهند وإندونيسيا والصين و الأرجنتين وأستراليا والبرازيل في محاولة لاحتواء آثار الأزمة المالية العالمية، واتفق زعماء المجموعة على مبادئ لإصلاحات كبرى تتعلق بكيفية مراقبة وتنظيم عمل المؤسسات المالية، وتلقى وزراء مالية مجموعة العشرين توجيهات بوضع هذه المبادئ في أطر محددة خلال الشهر المقبل التي ستعقبها قمة أخرى في أبريل 2009م.	15 نوفمبر 2008 م
-أعلنت السلطات الأمريكية مجموعة من الإجراءات الهادفة إلى دعم قروض الاستهلاك وقطاع العقارات تبلغ قيمتها حوالي 800مليار دولار، ومن أجل وضع هذه الإجراءات موضع التنفيذ ستعتمد وزارة الخزانة على خطة ال800مليار دولار التي وضعها بتصرفها الكونجرس، وستبلغ تكلفتها 20مليار دولار.	25 نوفمبر 2008 م

<p>-كشف رئيس المفوضية الأوروبية "جوزيه مانويل باروسو" النقاب رسميا عن خطة إنعاش اقتصادي تبلغ قيمتها 200مليار يورو "260مليار دولار تستهدف مساعدة الدول ال(27)الأعضاء في الاتحاد الأوروبي على تجاوز الأزمة المالية والإفلات من الوقوع في هاوية الركود،و مازالت أحداث و تبعات الأزمة تتراء بين لحظة و أخرى،ومازال العالم بأسره ينتظر الخروج من نفق تلك الأزمة الطاحنة.</p>	<p>26نوفمبر 2008 م</p>
<p>إقرار مجلس الشيوخ الأمريكي لأوسع إصلاح مالي في الـ 60 نائبا المشروع مقابل معارضة 39 آخرين* .</p>	<p>15جويلية 2010م</p>
<p>توقيع الرئيس الأمريكي " باراك أوباما" على خطة إنقاذ مالية لبورصة وول ستريت، حيث تضمنت قواعد صارمة على القطاع المصرفي ، و كذا إنشاء وكالة مستقلة لحماية المستهلك بوضع حد للتجاوزات ضد المستهلكين من قبل مختلف المؤسسات المالية** .</p>	<p>21جويلية 2010م</p>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص18-29.

(*)، (**) – الكونغرس الأمريكي يقر الإصلاح المالي ، تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/07/25 على الموقع :
<http://aljazeera.Net/NR/exeres/5D63D7A7-BB2B-4380-83AB-BD84E3E3B7DF.htm>
 الجمعة 16/07/2010.

المطلب الثالث من أزمة عقارية إلى أزمة مالية عالمية: انطلقت أزمة الرهن العقاري من سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية كمرحلة أولى ثم انتقلت إلى باقي المؤسسات و الأسواق المالية كبنوك الاستثمار و الاستهلاك حيث لم يقتصر أثر الأزمة على القطاع المالي بزيادة حجم المخاطر بل إنه مس أحد أهم عناصر هذا القطاع و هو الثقة أين أصبحت الأمور معقدة بفقدانها .

ازداد التعقيد حدة نتيجة التداخل بين المؤسسات المالية و بلا استثناء ، فبتعاملها مع بعضها فإن أي مشكلة عويصة تصيب هذه المؤسسات لا بد و أن تنعكس بشكل مضاعف على بقية النظام المالي العالمي أي الحديث هنا عن تأثير العدوى المالية.

1- دور التوريق في انتشار الأزمة: يعتبر التوريق من أهم الإبداعات المالية التي أحدثت ثورة في أسواق المال العالمية في سبعينيات القرن الماضي و أتاحت للمؤسسات الاقتصادية و المالية على غرار البنوك إمكانات جديدة لتوفير السيولة بتكاليف قليلة بالإضافة إلى جزء من المخاطر التي كانت تنتقل كاهلها إلى أطراف أخرى.

1-1 تعريف التوريق: لنتمكن من معرفة تأثير التوريق في انتشار الأزمة العالمية ارتأينا أولاً ضبط بعض المفاهيم المتعلقة به كما يلي:

1-1-1 التوريق لغة: مشتق من لفظ ورق (بفتح الراء و كسرهما)، فإن استخدم بكسر الراء، فيعني الفضة سواء كانت مضروبة عملة أم لا ، ومنه قوله تعالى في سورة الكهف بسم الله الرحمن الرحيم:

"وَكَذَلِكَ بَعَثْنَاهُمْ لِيَتَسَاءَلُوا بَيْنَهُمْ قَالَ قَائِلٌ مِّنْهُمْ كَمْ لَبِثْتُمْ قَالُوا لَبِثْنَا

يَوْمًا أَوْ بَعْضَ يَوْمٍ قَالُوا رَبُّكُمْ أَعْلَمُ بِمَا لَيْتُمُ فَاَبَعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا * .

(*) - سورة الكهف الآية 19.

و إن استعمل بفتح الراء فهو الورق الذي يكتب أو يطبع عليه ومنه أوراق الشجر، والورق الذي يحترف نسخ الكتب أو تجارتها و يدخل في حرفة الوراقة⁹².

1-1-2 التوريق اصطلاحاً: تعددت تعاريف⁹³ التوريق بتعدد الكتاب ومنها:

✓ التوريق: قيام مؤسسة بتحويل ديونها المؤجلة المستحقة لها في ذمة الغير إلى أوراق مالية قابلة للتداول خلال أجل الدين ، يتم عادة عن طريق شركة توريق مختصة أو عن طريق المؤسسة الدائنة، سمي بالتوريق نسبة إلى عملية تحويل الحقوق من ديون إلى أوراق مالية تأخذ صورة صكوك.

وتفصيل ذلك أنه عادة ما تلجأ المؤسسات أو بنوك متخصصة في التمويل إلى التوريق كطريقة للربح السريع فإذا أقرضت المؤسسة عدة أشخاص قروضا بفوائد لمدة معينة و انتظرت حتى حلول أجل السداد لتحصيل أموالها فإنها تجمع هذه الديون المتشابهة (المتجانسة) في محفظتها و تبيعها إلى شركة توريق بثمن أقل من قيمتها الأصلية لتتولى إصدار سندات أو صكوك قابلة للتداول بقيمتها ومضمونة بالأصول الضامنة لتلك الديون لتطرحها على الجمهور للاكتتاب فيها لتحصل على الفرق بين القيمتين مقابل إقراضها للمؤسسة الأصلية مبلغ القرض و إدارتها له و تحملها للمخاطرة.

✓ أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية لحشد مجموعة من الديون المتجانسة و المضمونة كأصول ووضعتها في صورة دين واحد معزز ائتمانيا ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية، تقليلا للمخاطر و ضمانا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك.

92 - مجمع اللغة العربية، المعجم الوجيز، القاهرة الهيئة العامة لشؤون المطابع الأميرية، 2000-2001 م، ص 665.

93 - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في :

- سعيد عبد الخالق، توريق الحقوق المالية... أبعاده و محدداته، ورقة بحث مقدمة إلى ندوة التورق و التوريق بين الشريعة

والتطبيقات المعاصرة، مركز صالح كامل جامعة الأزهر، 19 نوفمبر 2007 م، ص 34.

- رجب أبو مليح، توريق الدين و تطبيقاته المعاصرة، قراءات في قرارات المجامع الفقهية، ورقة بحث مقدمة إلى ندوة التورق و التوريق

بين الشريعة و التطبيقات المعاصرة، مركز صالح كامل جامعة الأزهر، 19 نوفمبر 2007 م، ص 4.

- <http://en.wikipedia.org/wiki/life-insurance-securitization>.

1-2 هدف التوريق: تسعى عملية التوريق إلى تحقيق بعض الأهداف⁹⁴ أهمها:

✓ ربط بين الديون الأصلية بالأوراق المالية مباشرة من خلال تجميع الديون في شكل محفظة وحوالة المحفظة ثم إصدار أوراق مالية مقابل تلك المحفظة مضمونة بضماناتها .

✓ يعتبر التوريق من أسهل الوسائل للحصول على التمويل النقدي و السيولة التي يحتاجها المصدر لتمويل مشروعاته التوسعية بالمقارنة مع الإقراض أو زيادة رأس المال بسبب التكلفة الباهظة لهذين الاختيارين و تأثيرهم على الموقف المالي للشركة.

✓ رغبة البنك في مباشرة أنشطة مربحة خارج الميزانية، بمعنى أنها لا تسجل في قوائم الميزانية ولا تستخدم رأس مال البنك، مثل نشاط استبدال العملات أو صفقات الصرف الأجنبي الآجلة.

✓ التوريق قائم على الفصل بين تمويل القرض و إنشائه وخدمته و تحمل مخاطره، إذ يتحمل المستثمر في نهاية عملية التوريق المخاطر، و يتخلص البنك من مخاطر عدم السداد و يرفع ملاءته و جدارته الائتمانية.

✓ توفير السيولة النقدية للبنوك لمواجهة عمليات إقراض جديدة أو الوفاء بالتزامات مالية اتجاه الغير، أو الرغبة في زيادة رأس مال المؤسسة دون اللجوء إلى فتح المجال أمام مساهمين جدد.

1-3 أساليب التوريق: تتم عملية التوريق بأحد الأساليب الثلاثة⁹⁵ التالية كما يلي:

- استبدال الدين: إن تحقيق عملية التوريق من خلال هذا الأسلوب يسمح باستبدال الحقوق والالتزامات الأصلية بأخرى جديدة غير أنه يقتضي الحصول على موافقة جميع الأطراف ذات الصلة بالقرض على إمكانية تحويله كلياً أو جزئياً إلى ورقة مالية.

⁹⁴ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في :

- محمد عبد المطلب بدوي، التوريق كأداة من أدوات تطوير البورصة المصرية ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الخامس عشر، مؤتمر أسواق الأوراق المالية و البورصات آفاق و تحديات ، كلية الشريعة و القانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، أيام 06-08 مارس 2007 م ص 20.

- عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001 م، ص 15.

⁹⁵ - محمد عبد المطلب بدوي، مرجع سبق ذكره، ص 20.

- التنازل: و مؤداه التنازل عن الأصول لصالح الدائنين أو المقرضين و يشيع استخدام هذا الأسلوب في توريق الذمم الناشئة عن بيع بعض الأصول أو إيجارها ، ففي عقدي الإيجار و البيع يتم الاستمرار في دفع الأقساط إلى الممول الأصلي الذي يقوم بدوره إما بتحويلها إلى مشتري الذمم الدينية أو تسديدها ضمن سلسلة من الحوالات متفق عليها عند التعاقد على التوريق و بالمقابل يقوم باسترداد المبلغ من المؤجرين.

- المشاركة الجزئية: يتضمن هذا الأسلوب بيع للذمم المدينة من قبل الدائن الأصلي إلى مصرف متخصص في شراء الذمم و تمويلها و لا يتحمل بائع الدين بعدها أي مسؤولية لو عجز المدين عن التسديد لذلك يجب على مشتري الدين التأكد من أهلية المدين و جدارته الائتمانية و يلاحظ أن هناك أطراف عديدة لحماية هذا المشتري تتراوح بين حصوله على ضمانات عقارية و حقوق إدارة الدين كوصي عليها.

1-4 مراحل التوريق: تمر عملية التوريق بالمراحل⁹⁶ التالية:

➤ عند زيادة بنك لرأس ماله لغرض أو لآخر أو حين يحتاج لسيولة نقدية فإنه لن يكون لديه إلا طريق من ثلاثة: فإما أن يطرح أسهما لزيادة رأس المال للاكتتاب العام، أو يلجأ للاقتراض من بنك

أو بنوك أخرى، أو أخيراً بطرح سندات مديونية للاكتتاب العام، وهو ما يعد قرصاً جماعياً مقابل فائدة ثابتة ولآجال طويلة وهذا ما يفضله حملة الأسهم بالبنك خشية إدخال مساهمين جدد يقاسمونهم الأرباح عند ولوج الطريق الأول، أو بالتعرض لضغط فائدة بنكية مرتفعة أو آجال قصيرة لسداد أصل مبلغ القرض المصرفي في الحالة الثانية.

➤ في حالة إصدار سندات المديونية فإن البنك قد يمنح الدائنين حق امتياز أو اختصاص أو رهن على بعض ممتلكاته وفي كل الأحوال فإن الدائنين سيعولون - بالدرجة الأولى - في شأن الوفاء بديونهم على البنك فإذا ما تعرض لاضطراب يخل بمركزه المالي أو يضطره للإفلاس فإن الوفاء بقيمة السندات يصبح معرضاً لخطر العجز عن الوفاء أو على الأقل الوفاء المتأخر - لآجال غير

⁹⁶ - حسن فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون الممارسة و الإطار القانوني، الدليل الإلكتروني للقانون العربي، على الموقع:

www.kantakji.com/fiqh/Files/Finance/3611.doc

معلومة أو منضبطة.

➤ أسلوب التمويل المنظم يفيد جميع الأطراف و يتم ذلك بفصل مصدر الوفاء بقيمة سندات الديون و أصل مبلغ القرض عن البنك نفسه، لكن كيف يتم تنفيذ ذلك؟.

- يقوم البنك ببيع بعض أصوله المضمونة بسعر مخفض لمنشأة متخصصة يطلق عليها " وسيلة ذات غرض خاص Specail Purpose Vehicle " من المستبعد تعرضها للإفلاس من خلال دعمها ائتمانيا فتدخل الأصول في الذمة المالية للبنك المتخصص و تبتعد عن مخاطر إفلاس البنك الراغب في التوريق.

- تكون هذه الأصول في الغالب سندات مديونية Receivables مضمونة بحقوق رهن أو ملكية لدى البنك الذي يكون دائناً بها لمجموعة من المدينين الذين يكونون غالباً مقترضين و تجسد هذه السندات مديونياتهم للبنك فتنتقل الأصول (سندات المديونية) بضماناتها للمنشأة المتخصصة "SPV".

- تصدر المنشأة ذات الغرض الخاص أوراقاً مالية تكون غالباً سندات بعلاوة إصدار و بقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق Leveraged Buyout و ذلك للحصول على سيولة نقدية تمكنها من شراء سندات المديونية و لذلك يطلق على تلك المنشأة أحياناً وصف "المصدر العام" و غالباً ما

تلتجأ ال (SPV) للقروض المصرفية البسيطة لتمويل شراء السندات مع مراعاة أن تكون مواعيد وفاء المدينين بقيمة السندات و فوائدها قبل أو عند حلول آجال الوفاء بقيمة القرض المصرفي.

- المستثمر الذي يشتري الأوراق المالية المصدرة من المنشآت ذات الغرض الخاص يكون شاغله الأساسي ما تدره هذه الأوراق من فوائد دون أن يعنى كثيرا بائتمان البنك البائع لسندات المديونية.

- الفصل بين البنك البادئ لعملية التوريق من خلال سندات مديونياته وبين هذه السندات ذاتها يمكنه بسرعة وقبل حلول تاريخ استحقاق مديونياته لدى المدينين الأصليين (المقترضين غالباً)

زيادة قدرته التحويلية بكلفة منخفضة عن طريق ما تصدره ال (SPV) من الأوراق المالية أكثر مما لو كان البنك هو الذي أصدر هذه الأوراق المالية و تحسم مصاريف إصدارها وما يرتبط بذلك الإصدار من عمليات الترويج ، الدعاية و الاكتتاب...إخ.

- يتعين على البنك البادئ للتوريق و ال (SPV) ضرورة الاتفاق بشكل بالغ الأهمية ومحدد على التوفيق ما بين تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدينين و تواريخ استحقاق المستثمرين لفوائد ديونهم .

- يجب أن يحرص أطراف صفة التوريق على التوفيق ما بين أقيام الفوائد المقررة على الديون الأصلية و أقيام الفوائد على الأوراق المالية الموجودة بحوزة المستثمرين.

1-5 آلية التوريق في السوق الأمريكي: نحاول في الشكل أدناه شرح آلية التوريق في سوق

الرهن العقارية الأمريكية.

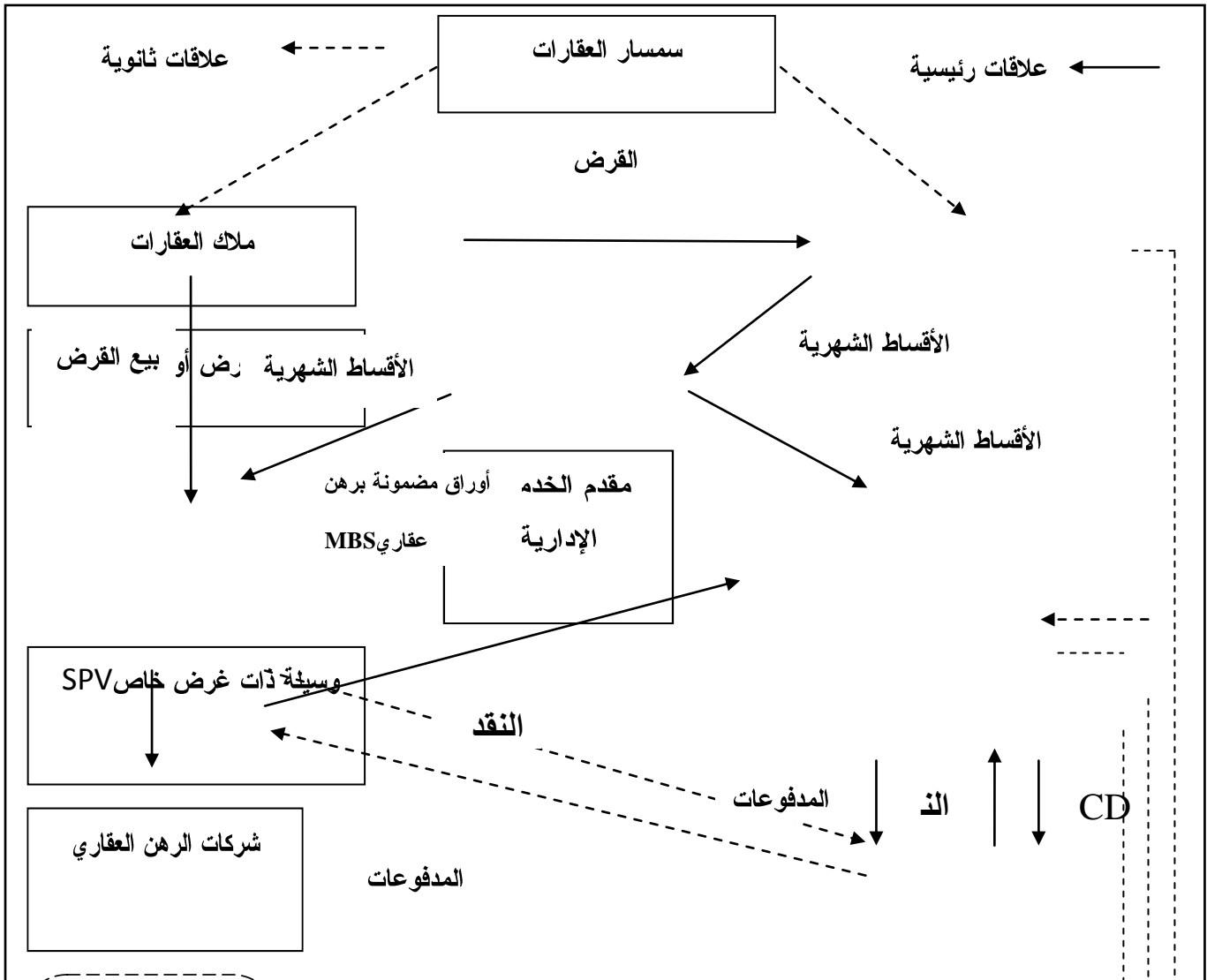
شرح بعض المصطلحات الواردة في الشكل الموالي:

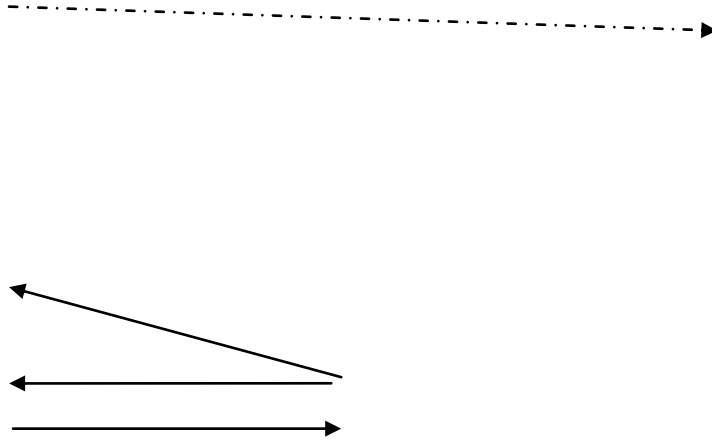
- **Mortgages Backed Securities(MBS)** أوراق مالية مدعومة بأصول **ABS** و مضمونة برهون عقارية مدة استحقاقها 30 سنة ، ما جعل عدد المستثمرين فيها محدود لأنهم عادة يفضلون أوراق مالية مدتها من 02-10 سنوات وهو ما استوجب البحث عن بديل يقبله المستثمرون، لذا قامت شركات التوريق بتوريق **(MBS)** إلى ما يسمى بالتزامات الدين المضمونة.

- **Collateralized Debt Obligations(CDO)**: مجمع قرصي يقوم على فكرة عدم اعتبار وعاء الدين مجموعة واحدة من الرهون ذات آجال استحقاق 30 سنة فيقوم بتقسيمها إلى ثلاثة شرائح

رئيسية تتفاوت درجة تصنيفها و مدة استحقاقها وهي: الشرائح الممتازة ذات الصنف "AAA" ، الشرائح البينية "AA أو BB" و الأسهم الخاصة. و منذ عام 1987 م أصبحت هذه الأوراق وسيلة هامة لتمويل الأصول ذات الدخل الثابت.

شكل رقم (14) يبين آلية التوريق في السوق الأمريكي:





المصدر: يوسفات علي و بوزيان رحماني ، التوريق و الأزمة المالية العالمية، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى الدولي الثاني الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009 م، ص ص 11.

1-6 دور التوريق في الأزمة المالية: المغالاة في توريق الديون أدت إلى تفجير الأزمة المالية

العالمية إذ توسعت المؤسسات المالية المتخصصة في التمويل في الإقراض و توريق القروض بأكثر من حاجة الاقتصاد العيني فبعد أن كانت هذه الأصول المالية هي أداة للتعبير عما تمثله من أصول عينية ليسهل التعامل فيها أصبحت هذه الأصول المالية المورقة أداة يتداول فيها بمعزل عن أصولها العينية، لتقطع الصلة بين الاقتصاد المالي و الاقتصاد العيني و تبدأ الأزمات بسبب أزمة السيولة التي أصابتها مع توقف المقترضين عن سداد ديونهم لها و التي بدأت بالديون العقارية.

فالزيادة الهائلة التي قام بها المهندسون الماليون في الولايات المتحدة الأمريكية بتحويل القروض العقارية إلى أوراق مالية معقدة أدت إلى توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد وسعت من نطاق الأزمة ، و الجدول التالي يبين كيف تطورت القروض المورقة.

جدول رقم (07) يبين الارتفاع النسبي السنوي لقروض الرهن العقاري الأقل جودة المورقة خلال

الفترة (2001-2006م):

السنة	المبلغ الإجمالي لقروض الرهن العقاري الأقل جودة مليار دولار	إصدار السندات المضمونة برهون عقارية أقل جودة مليار دولار	النسبة المورقة
2001	190.00	87.10	46%
2002	231.00	122.70	53%
2003	335.00	195.00	58%
2004	540.00	362.63	67%
2005	625.00	465.00	74%
2006	600.00	448.60	75%

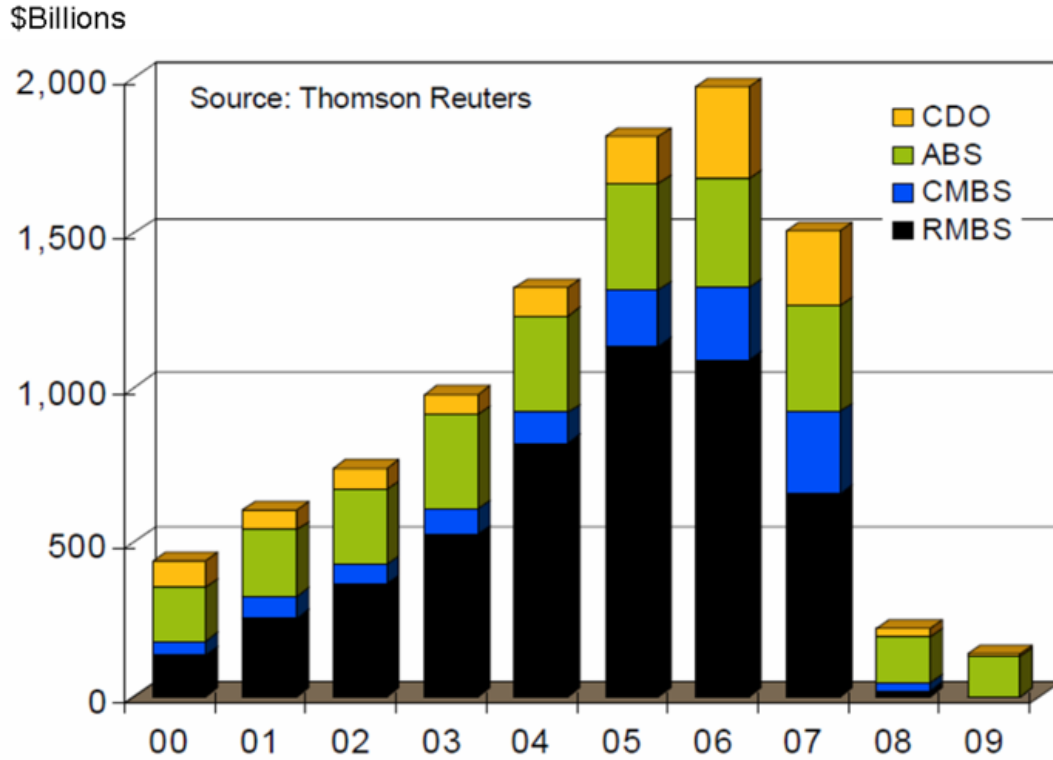
المصدر: Klein Laure : La crise des subprimes , origines de l'exces de risque et mécanismes de propagation , revue banque, paris , 2008, p41.

من خلال الجدول يتبين لنا أن حجم القروض العقارية عالية المخاطر ارتفع من سنة لأخرى، و يرجع هذا الارتفاع إلى الزيادة في المبلغ السنوي الإجمالي المقدم لهذه القروض، إذ ارتفع من نسبة 46% سنة 2001 م إلى 75% سنة 2006 م.

يمكن تلخيص نشاط سوق الديون المورقة لمختلف الأوراق المالية كما في الشكل الآتي:

شكل رقم (15) يبين نشاط سوق التوريق:

Securitization Market Activity



Source : [www.wikipedia.org/wiki/sub prime- Mortgage-crisis](http://www.wikipedia.org/wiki/sub_prime-Mortgage-crisis)

من خلال الشكل يمكننا القول: إن سوق التوريق عرف انتعاشا منذ سنة 2000 م و توسع نشاطه في السنوات الموالية، خاصة خلال سنوات 2004 م أين بلغ حجم الأوراق المالية المتداولة فيه أكثر من 1000 بليون دولار، سنة 2005 م بأكثر من 1500 بليون دولار لتبلغ أعلى نسبة في سنة 2006 م بحوالي 2000 بليون دولار.

7-1 دور وكالات التصنيف في توسيع نشاط التوريق: و قد ساهم في تفاقم الأزمة الأخيرة أيضا

وكالات التقييط⁹⁷ التي قامت و بتساهل كبير بتقديم نقطة "AAA" لمعظم الأوراق المالية المسندة إلى

قروض من نوع subprimes ، كما أنها لم تسارع بتخفيض هذه النقطة تدريجيا عندما بدأ السوق في التراجع بسبب تزايد حالات عدم الدفع .

لكي يتم ضمان أن الأوراق المالية المضمونة بأصول هي ذات سيولة و يمكن تسويقها للمستثمرين يجب أن تكون مقبولة كأداة حافظة للقيمة، مصنفة و مقيمة من قبل حيث تستحوذ ثلاثة وكالات تصنيف أمريكية هي " Monday's, Standart & Poor's Fitch " على 95% من السوق الأمريكي و التي يكمن دورها في تقييم الجدارة الائتمانية للمقترضين عن طريق قياس خطر عدم سداد ديونهم إذ تسمح العلامة المعطاة للمستثمرين بحصولهم على معلومات بسيطة و مقروءة لتفادي خطر تعثر الأعوان و عليه تقدم الوكالة رأيها بدون تقديم الضمان .

دفع الطلب على الأوراق المالية عالية الإيراد من المرتبة الائتمانية " A " ثلاثية مصدري منتجات الائتمان المهيكلة للحصول على قروض أساسية أقل نوعية بصورة متزايدة للوفاء بالطلب على منتجاتهم لذا جزؤوا التدفقات النقدية الوافدة إلى عدة شرائح سامحين بدفع بعض الأجزاء أولا للمستثمرين لتبرير إعطائها المرتبة الائتمانية " A " ثلاثية وكان من السهل تسويق هذه الأوراق المالية عالية المرتبة و الأعلى إيرادا لدى الكثير من شركات التأمين و صناديق المعاشات و البنوك الصغيرة في شتى أنحاء العالم، أمّا بالنسبة للمستثمرين الآخرين مثل صناديق التحوط و أولئك الراغبين في تحمل مخاطر أكبر بدت أيضا عائدات الأجزاء الأقل مرتبة من هذه الأوراق المالية المهيكلة مغرية.

ففي المناخ المالي المستقر مع وفرة السيولة لا يول المستثمرون اهتماما كثيرا للمخاطر التي تنطوي عليها المنتجات المهيكلة المركبة التي اشتروها مرجحين بيعها إن اقتضى الأمر، فبسبب الثقة التي وضعوها في وكالات تحديد المراتب الائتمانية ظنوا أن باستطاعتهم تقييم المخاطر بصورة سليمة.

⁹⁷ - لورا كودس، ثقة و أكثر من ذلك ، مجلة التمويل و التنمية ، المجلد 45، العدد02، صندوق النقد الدولي جوان 2008 م، ص ص10-

.11

جرى العمل على تقسيم المحفظة المرجعية إلى ثلاثة مجموعات من الشرائح حسب التصنيف الائتماني للأدوات المالية المصدرة تصنيف: أعلى، متوسط، أدنى فإذا لم يكن جزء من التدفقات النقدية المتوقع سدادها من المجمع وشيك الحدوث بسبب التخلف عن سداد القروض فعندئذ يتعين على حائزي شريحة أسهم رأس المال أن يتحملوا أولاً نقص المدفوعات و ذلك بعد نفاذ احتياطي التدفقات النقدية فإذا نقصت المدفوعات في المجمع بدرجة أكبر لا تحصل المجموعة التالية من الحائزين (التزامات الدين المضمونة للتمويل المهيكلة ذات التصنيف المتوسط) على مدفوعات كاملة، فخسائر المحفظة المتوقعة تتركز في الشريحة الأدنى من حيث التصنيف الائتماني و التي تمثل الشريحة الأصغر من حيث الحجم و الأعلى تصنيفاً من حيث الخسائر المتوقعة و على نحو نموذجي يتم تشكيل الشرائح فوق الممتازة و الممتازة في المرتبة الائتمانية " A " ثلاثية مما يجعل احتمال عدم الحصول على المدفوعات بها جد منخفض.

شكل رقم (16) يبين تقسيمات المنتجات الائتمانية المهيكلة للشرائح حسب التصنيف الدولي:

التزامات الدين المضمونة للتمويل ذات التصنيف الأعلى			
قروض الرهن دون الممتاز - سندات الرهن دون الممتاز	التصنيف	النسبة	
	أ أ ممتاز	88%	
	أ أ ثانوي	5%	
	أ أ	3%	
	أ	2%	
	التصنيف	النسبة	
	أ أ أ	80%	
	أ أ	11%	
	أ	4%	
	ب ب ب	3%	
	ب ب غير مصنف	2%	
	التزامات الدين المضمونة للتمويل ذات التصنيف الأدنى		
	التزامات الدين المضمونة للتمويل ذات التصنيف المتوسط		
	التصنيف	النسبة	النسبة
	أ أ ممتاز	60%	62%
	أ أ ثانوي	27%	14%
	أ أ	4%	8%
	أ	3%	6%
	ب ب ب	3%	6%
	غير مصنفة	4%	4%

المصدر: لورا كودس، مرجع سبق ذكره ص 10.

ما يلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن وكالات التصنيف بالغت في إعطاء المرتبة الائتمانية "أ" ثلاثية والتي تجاوزت نسبة 80% في التزامات الدين المضمونة للتمويل ذات التصنيف الأعلى و قروض

الرهن دون الممتاز، و نسبة أكثر من 60% في التزامات الدين المضمونة للتمويل ذات التصنيف المتوسط و الأدنى.

الأخطر من هذا فقد تسببت الوكالات في تعميق الأزمة عندما أقدمت فجأة على إجراء تخفيض كبير مرة واحدة متسببة في انهيار السوق و حدوث الآثار المدمرة.

إضافة إلى ما سبق يجمع المختصون على أن التقييم لم يسند إلى معايير موضوعية حيث جمعت الوكالات بين وظيفة تقديم الاستشارات للبنوك حول تصميم هذه المنتجات المهيكلة وتقييمها عند طلب البنك و في كلتا الحالتين هو من يدفع العمولة ، مما دفعها للتساهل و إعطاء نقاط جيدة على سبيل المحاباة بتزويد السوق بمعلومات غير دقيقة تجعله يفتقد للشفافية و يبتعد عن الكفاءة و يساهم في زعزعة الثقة بين المتعاملين.

لم تكتف المؤسسات المالية بذلك التوسع المفرط في التوريق الذي أدى إلى وقوع الأزمات المالية الواحدة تلو الأخرى و إنما عمقت من هذه الأزمات بتلاعبها في التوريق ، خاصة توريق الرهن العقاري .و هكذا أدى توسع البنوك و المؤسسات المالية في القروض بأكثر من رأسمالها متجاوزين الرافعة المالية ، ثم مغالاتهم في اشتقاق الديون و توريقها من خلال المشتقات و عقودها من ناحية أخرى في ظل غياب الرقابة إلى إصابتها بالهشاشة المالية التي تكون سببا في اندلاع الأزمات ، حتى أن البعض شبه ذلك " بتعاقب القروض على العقار الواحد ، كالمقاول الذي يظل يبني طوابق إضافية على نفس الأساسات طالما أن هناك طلبا عليها فلا يتحملها الأساس ، مما يؤدي إلى انهيار المبنى كما حدث في سبتمبر 2008 م⁹⁸.

2- من أزمة محلية إلى أزمة عالمية: انفجرت الأزمة المالية الحالية كأزمة رهن عقاري أمريكية

ثم انتشرت إلى بقية دول العالم بفعل مجموعة من العوامل أهمها:

1-2 عوامل انتشار الأزمة: يمكن حصر مجمل العوامل⁹⁹ التي أدت إلى توسيع نطاق الأزمة المالية

و منحها طابع العالمية في:

⁹⁸ - حازم البيلاوي، مقالة الأزمة المالية محاولة للفهم، منشورة بجريدة المصري اليوم عدد 2008/10/04 م.

⁹⁹ - طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات و الأزمة المالية العالمية ، الدار الجامعية الإسكندرية ، 2009 م ، ص24.

1-2-1 حجم و مكانة الاقتصاد الأمريكي يحتل الاقتصاد الأمريكي أهمية و مكانة بين

الاقتصاديات،فهو يمثل ربع الاقتصاد العالمي تقريبا ، كما تربطه علاقات متشابكة مع معظم

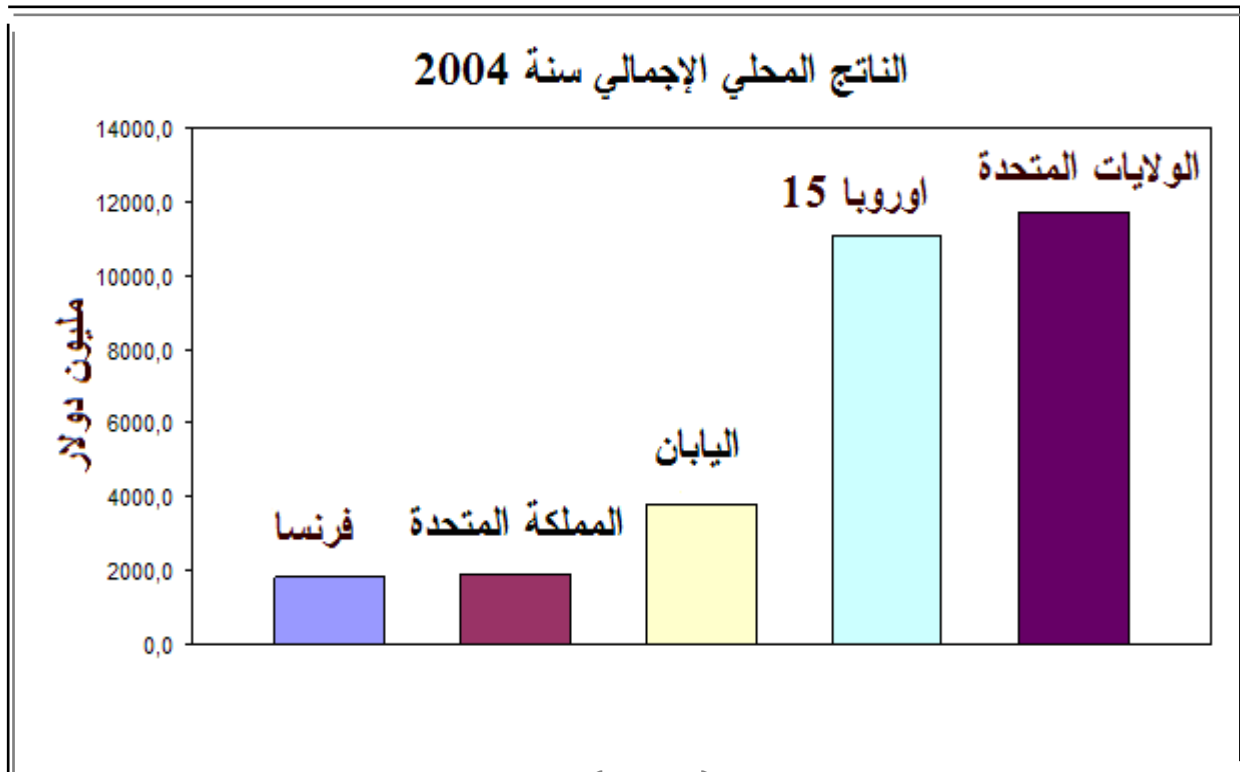
اقتصاديات الدول باعتباره أكبر مدين و مستورد في العالم إضافة إلى أنه صاحب أكبر سوق مالية

و تتجلى ضخامة الاقتصاد الأمريكي من خلال حجم الناتج المحلي الإجمالي الذي يفوق ناتج دول

أوروبا الخمسة عشر كما يبينه الشكل أدناه.

الشكل رقم (17): الناتج المحلي الإجمالي لدول و مجموعات اقتصادية مختارة مقارنة مع

الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2004.



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية، دائرة الإحصاءات، نوفمبر 2009 م.

2-1-2 ارتباط العديد من العملات بالدولار: ترتبط العديد من عملات الدول بالدولار كما يتم تسعير

بعض المواد الأولية المهمة كالبتروول به ، لذلك فإن هبوط أسعار صرفه مقابل العملات الرئيسية الأخرى كالبيورو ، الجنيه الإسترليني و الين يعني خسارة نقدية للاستثمارات بالدولار سواء داخل أمريكا أو خارجها خاصة للدول التي تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرف ثابت أمام الدولار

وظهور أي أزمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية تقود إلى سحب الاستثمارات من هذه الدول ونقلها إلى دول أخرى ذات عملات معومة كأوروبا و دول جنوب شرق آسيا.

2-1-3 سحب الاستثمارات لتعزيز المراكز المالية: إن تنويع الاستثمارات و توجيهها إلى عدة أسواق

مالية من طرف الأفراد المستثمرين و الصناديق الاستثمارية الدولية بغية تجنب الخسائر، جعلها تسارع لتعويض خسارتها في أي سوق مالي - الأمريكي مثلا- ببيع استثماراتها في أسواق أخرى مثل الشرق الأوسط أو الأسواق الآسيوية . مما ولد حالة نفسية لعدد كبير منهم وجعلهم يسلكون سلوك القطيع.

2-1-4 اعتماد العديد من الدول على المساعدات المالية: تعتمد اقتصاديات الدول النامية عموما

والفقيرة خصوصا على المساعدات المالية التي يمنحها صندوق النقد الدولي و البنك العالمي و بعض الدول المتقدمة كنادي باريس و نادي لندن ، لذلك فإن أي أزمة سوف تزيد من معاناة هذه الدول بسبب شح الموارد المالية فتنتشر الأزمة و يتسع نطاقها.

2-2 تطورات الأزمة: إن شدة ارتباط الأنظمة المالية العالمية فيما بينها و اعتماد بعضها على

بعض بشكل كبير كان السبب الرئيسي في انتقال الأزمة من سوق لآخر، فالعولمة التي ساعدت على

استثمار المؤسسات المالية في جميع الأسواق المالية العالمية الكبرى أوجبت أنه إذا حدث أي تراجع في أحد الأسواق سيؤدي ذلك حتماً إلى تأثر جميع المستثمرين في ذلك السوق والأسواق الأخرى مثلاً المصارف الأوروبية التي تستثمر أموالها في سندات الدين الصادرة من قبل شركات و مصارف أمريكية وعند حدوث تعثر في السداد لدى هذه الشركات و المصارف سيؤدي إلى تغير مستوى نوعية موجودات المصارف المستثمرة الأوروبية و قد يمتد ذلك ليصل إلى محاولة هذه المصارف الحصول على تمويل من مصارف أخرى و هكذا. مر انتقال الأزمة من سوق لآخر كما يلي¹⁰⁰:

¹⁰⁰ - مانع سعيد العتيبة ، الأزمة الاقتصادية العالمية 2008 م، صحيفة الخليج السعودية تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم:

<http://www> . 2009/02/12 على الموقع:

[alaswaq.net/views/2008/11/21/19730.html](http://www.alaswaq.net/views/2008/11/21/19730.html)

2-2-1 أزمة الرهن العقاري: وهي أول مرحلة من مراحل الأزمة حيث بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية و أدت إلى زلزال اقتصادي نتج عنه إفلاس شركات الرهن العقاري و فقدان الملايين من الأسر لمنازلهم و ممتلكاتهم، بعد أن أدت الأزمة إلى تدهور القطاع العقاري و زيادة العرض على الطلب ثم انخفاض أسعار العقارات و الأراضي مما تسبب في توقف المطورين العقاريين عن تنفيذ مشاريعهم أو تأجيلها. و لأن العالم يعيش عصر العولمة فإن تلك الأزمة امتدت لتتطال أوروبا ثم دول العالم الأخرى بما فيها الدول العربية .

2-2-2 أزمة الائتمان: جاءت تابعة لأزمة الرهن العقاري إذ عجز الكثير من الأفراد و المؤسسات عن الوفاء بديونهم مما أدى إلى إفلاس العديد من البنوك و ظهور أزمة السيولة للتدخل البنوك

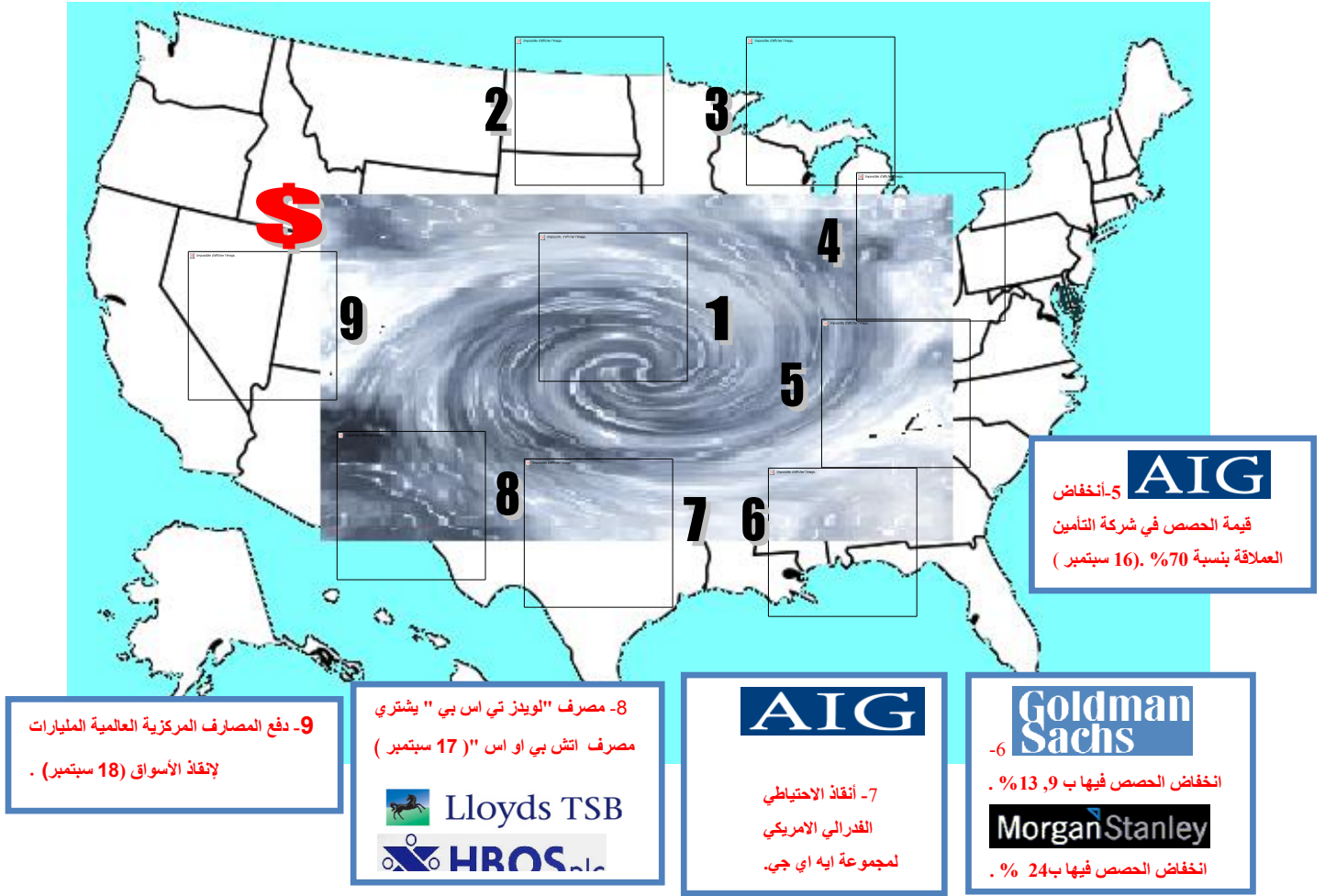
المركزية و تضخ مئات المليارات إلى الأسواق التي اعتبرت بمثابة مسكنات مؤقتة و لكن دون جدوى نظرا لكبر حجم الأزمة ، امتدت هذه الأزمة لتتطال جميع دول العالم دون استثناء.

2-2-3 أزمة الأسواق المالية: استمرت تداعيات أزمة الرهن العقاري و أزمة الائتمان لتمتد هذه المرة إلى أسواق العالم و بورصاته ابتداء من الأسواق الأمريكية لتنتقل فيما بعد إلى الأسواق الأوروبية و اليابانية و الشرق الأقصى و أخيرا و ليس آخرا الأسواق العربية حيث فقدت هذه الأسواق أكثر من 60 % من قيمتها بل أن الكثير من الشركات المساهمة وصلت أسعار أسهمها إلى ما دون قيمتها الدفترية بكثير و هذا يعني أن أغلب المواطنين فقدوا معظم ثروتهم مما ينتج عنه الكثير من المشكلات السياسية و الاجتماعية.

2-2-4 أزمة البترول: مع ظهور الأزمات المذكورة آنفا ظهرت أزمة البترول الجديدة ، حيث انخفضت أسعار البترول خلال شهرين من 148 دولارا للبرميل إلى أقل من 05 مرات مما يعني أن البترول فقد حوالي ثلثي قيمته مما ولد أزمة جديدة لدى الدول المصدرة للبترول و التي ستعكس آثارها السلبية على دول العالم أجمع، كما أن تداعيات الأزمات تلك أدت من جهة أخرى إلى فقدان الدول البترولية لفوائضها المالية و تعرضت صناديقها السيادية إلى خسائر فادحة مما يعطي الانطباع لدى البعض بأن الدول العربية البترولية هي المقصودة في الأساس بهذه الأزمات.

شكل رقم (18) يوضح كيفية وقوع الزلزال على البنوك الأمريكية وكيف انتشر إلى بقية أنحاء العالم:





المصدر: عباس كاظم جواد الفياض، مرجع سبق ذكره، ص 185.

3- السيناريوهات المتوقعة للأزمة: تفاوتت السيناريوهات بشأن التطورات المحتملة للأزمة المالية

الراهنة، فهناك من يرى أن المرحلة الصعبة فيها قد انتهت وأن الاقتصاد العالمي سيتعافى في نهاية

سبتمبر 2009 م، و هناك من يرى أن الأزمة ستطول وتمتد حتى عام 2010 م، إذ صيغت الحلول

والمقترحات الكفيلة لوضع حد لتداعياتها بناء على هذه السيناريوهات¹⁰¹ و أهمها:

3-1 السيناريو الأول: تضمن ثلاثة مشاهد تفاوتت درجة التفاؤل فيها من مشهد لآخر كما يلي:

3-1-1 المشهد الأول:التعافي الاقتصادي السريع: يعد هذا المشهد الأكثر تفاؤلا لأنه يتوقع أن تكون

مرحلة التباطؤ التي يمر بها الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي قصيرة ومؤقتة، وسيليهامرحلة من الانتعاش السريع في منتصف عام 2009 م و ذلك للأسباب التالية:

- الأثر الفعال المنتظر من الإجراءات السريعة التي أخذتها الولايات المتحدة الأمريكية و دول العالم بعد ظهور الأزمة، والتي سعت لإنعاش الإنفاق الاستهلاكي ، وإجراء المزيد من التخفيضات الضريبية ، والتي يتوقع لها أن تختصر مدة التباطؤ ، و تعيد الانتعاش إلى الاقتصاد الأمريكي ومن ثم الاقتصاد العالمي.

- إن معدل التخلص من الوظائف في الولايات المتحدة بلغ 80000 وظيفة شهريا من ديسمبر 2007 ويعد هذا أمرا بسيطا لأن المعدل الطبيعي للتخلص من الوظائف في معظم حقبة الركود كان(150000-200000) وظيفة شهريا وهو ما لم يصل إليه الاقتصاد الأمريكي بعد.

- إن السياسة النقدية والمالية التي تتبعها الولايات المتحدة كفيلة بأن تساهم في إنهاء حالة الركود، وتعد عملية إنقاذ البنوك من الإفلاس مثالا على سرعة ومرونة التحرك إزاء السياسات المالية والنقدية لاحتواء هذه الأزمة.

- سيادة التوقعات بقدرة الدول النامية الغنية و منها الدول النفطية والخليجية بالمساهمة بشكل فعال

¹⁰¹ - بوعشة مبارك ، الأزمة المالية الأسباب و الجذور، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية

والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف ، يومي 20-21 أكتوبر 2009 م، ص ص 11-13.

في انتشال الاقتصاد الأمريكي والعالمي من مستنقع الركود و ذلك من خلال ضخ المزيد من الأموال

وامتصاص الأزمة ، ويشترك في ذلك قيام حكومات سنغافورة والكويت وكوريا الجنوبية بضخ 21

مليار دولار لإنعاش "Merri Lunch" و "Citi Group" كما قام رجل الأعمال السعودي الأمير الوليد بن طلال بمنح حوالي 12.5 مليار دولار في "Citi Group" في جانفي 2008 م ، كما ضخّت صناديق الاستثمار بالدول النامية حوالي 96 مليار بأكبر بنوك العالم منذ بدء الأزمة.

3-1-2 المشهد الثاني:الدخول في مرحلة الركود: و هذا المشهد أقل تفاؤلا ، ويقوم على أن الجزء الأسوأ من الأزمة المالية قد انتهى ، و أنه على الرغم من عدم وجود توقعات بالمزيد من الانهيارات و أزمات السيولة في مؤسسات مالية و بنكية جديدة ، إلا أن الاقتصاد الأمريكي ومن ثم العالمي لن يعود لوضعه الطبيعي في المستقبل القريب إذ ستكون هناك مرحلة من الركود يتوقع أن تستمر حوالي اثني عشر (12) شهرا على أقل تقدير إن لم تمتد إلى ثمانية عشر شهرا ، ويعزز هذا المشهد ما أعلنته صندوق النقد الدولي بانخفاض توقعاته لنمو الاقتصاد العالمي ليصل إلى 1.5% عام 2008 م و كذلك الضعف المستمر للدولار الأمريكي و ضعف المؤشرات الاقتصادية و ارتفاع معدلات التضخم و كذا تدهور المؤشرات الخاصة بسوق الإسكان .

3-1-3 المشهد الثالث:الدخول في نفق الكساد العظيم: و هو مشهد متشائم ، إذ يقوم على أن الاقتصاد الأمريكي و العالمي على مشارف الدخول لنفق مظلم من الركود سيؤدي بالتبعية إلى حالة من الكساد الاقتصادي طويل الأمد ، وذلك عبر حدوث تداعيات أكثر سوءا سيكون تأثيرها سلبي وكبير على العالم و يستند التشاؤم في هذا المشهد على ما يلي :

- إن كل الجهود المبذولة من قبل الحكومة الأمريكية بالتعاون مع البنوك المركزية العالمية لحل هذه الأزمة هي مجرد مسكنات لامتناس الأثر النفسي عن طريق تأمين السيولة ، و منع انهيار الأسهم، السندات و الأصول الأخرى، خاصة في ظل استمرار التأثير السلبي لمشكلات قطاع الإسكان والتي ستأخذ وقتا أطول قد يمتد سنتين لحلها .

- وصول سياسة تخفيض سعر الفائدة من أجل توفير السيولة لنهايتها دون أن تنتهي الأزمة مع بقاء الصعوبة في سداد الديون الناجمة عن أزمة الرهن العقاري و هو ما سيقود لمرحلة من الركود

القوي في الاقتصاد الأمريكي و من ثم العالمي وأيا كان المشهد فإن الاقتصاد العالمي سيزل منخفضا لفترة

غير قصيرة حتى ولو لم يتحول لنمو سلبي فسيبقى أقل مما كان عليه عام 2007 م كما أن الخسائر التي تكبدها الاقتصاد الأمريكي و العالمي ستحتاج فترة لتعويضها ، الأمر الذي يشير إلى استمرارية ضعف الاقتصاد العالمي لفترة زمنية طويلة .

2-3 السيناريو الثاني: : تنبأت مجلة "الإكونوميست " حدوث ثلاثة مشاهد لتداعيات الأزمة في

المستقبل :

1-2-3 المشهد الأول: تساهم السياسة النقدية للدول في إحداث تأثير بسيط على الاقتصاد العالمي

بنسبة احتمال حدوثه 60 % .

2-2-3 المشهد الثاني: تعرض الولايات المتحدة الأمريكية إلى الكساد مع تداعيات كبيرة مماثلة

ستقع في جميع أنحاء العالم و بنسبة احتمال 30 %.

3-2-3 المشهد الثالث: أن يتبع دخول الولايات المتحدة الأمريكية في كساد ووضع مظلم للاقتصاد

العالمي عبر حدوث تداعيات أكثر سوءا و بنسبة احتمال 10 %.

و أيا كان الاحتمال الذي سيكون عليه الاقتصاد الأمريكي ومن ثم الاقتصاد العالمي خلال الشهور والسنوات القادمة ، فإنه من المتوقع أن يظل معدل النمو في الاقتصاد العالمي منخفضا لفترة غير قصيرة حتى و إن لم يتحول إلى نمو سلبي فسيبقى أقل مما كان عليه خلال 2007 م ، كما أن الخسائر التي تكبدها الاقتصاد الأمريكي بشكل خاص و الاقتصاد العالمي ككل ستحتاج لفترة من الزمن لتعويضها .

خلاصة الفصل:

شكل تكرار الأزمات المالية، ظاهرة مثيرة للقلق و الاهتمام و ترجع أسباب ذلك إلى أن آثارها السلبية أصبحت حادة و خطيرة تهدد الاستقرار الاقتصادي و السياسي للدول المعنية، إضافة إلى انتشار هذه الآثار و عدوى الأزمات المالية لتشمل دول أخرى نامية و متقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي و المالي الذي تشهده هذه الدول و اندماجها في منظومة التجارة العالمية .

تعد الأزمة المالية الحالية التي يعاني منها الاقتصاد الرأسمالي و على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية نتويجا لسلسلة من الأزمات التي عصفت بالرأسمالية العالمية منذ مطلع السبعينات من القرن العشرين و هي بلا شك أخطر هذه الأزمات بعد أزمة الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن نفسه.

فأزمة الرهن العقاري غير المسبوقة التي ضربت بأطنابها الاقتصاد العالمي منذ أوت 2008 م بسبب القروض العقارية المتعثرة نتيجة التحرير المالي المفرط و غياب القوانين الصارمة شجع المؤسسات المالية و خاصة البنوك على اتخاذ المضاربة في الأسواق المالية أسلوب عمل، ساعدها في ذلك الانتشار الكبير الذي عرفته الإبداعات المالية على رأسها المشتقات التي عجلت بانتشارها في كافة الأسواق المالية الأخرى حيث لعبت وكالات التصنيف الدور الأساسي فيها.

من خلال ما سبق يمكننا القول أن:

✓ الأزمات الاقتصادية كانت موجودة في عقود الخمسينات، الستينات و السبعينات من القرن الماضي إلا أن تأثيرها تحدد في الإطار المحلي، لكن منذ النصف الثاني من عقد التسعينات أصبحت ذات تأثير عالمي، على سبيل المثال الأزمة الآسيوية 1997 م.

✓ الأزمة الحالية قد لا تختلف في عناصرها عن الأزمات السابقة و لا يمكن تقييمها بمقياس تلك الأزمات غير أنها تحمل عناصر و ملامح جديدة غير موجودة في سابقتها.

✓ الفقاعات لا تنمو بالصدفة في السوق ، بل يتم تكوينها و تنميتها لأسباب موضوعية و لخدمة رؤوس الأموال الباحثة عن مخارج و ساحات و أدوات لتنمية أرباحها و دفع أزمته البنوية إلى الأمام ، فتتراكم ثم لا بد أن تنفجر.

✓ هذه الأزمة لها أسباب آنية لها علاقة بسياسات معينة تم إتباعها و تبين أنها كانت خاطئة و تعود هذه الأسباب إلى غياب الشفافية و الوضوح و التغاضي عن الأخطاء بتضخيم الإنجازات و تقديم أرقام وهمية عن أرباح خيالية ساهمت في رفع أسعار أسهم الشركات في الأسواق المالية ، إضافة إلى تفشي دائرة الفساد بين المسؤولين الكبار في هذه الشركات و مسؤولين حكوميين.

✓ الفارق الأساسي بين أزمتي (1929 - 2008 م) العالميتين هو توافر أدوات اتصال واسعة الإمكانيات و نظم معلومات عالية السرعة و القدرة على الاسترجاع و التحليل و المساعدة في اتخاذ القرار بما يساعد في صنع سيناريوهات متعددة و قابلة للفهم و المناقشة.

✓ طغيان العمليات و المنتجات مثل المشتقات المالية التي لا تخضع للرقابة من قبل الأجهزة، مما جعل ممارسات كثيرة تتغير و تسبب كوارث من غير أن تكون هناك نذر أو مؤشرات تساهم في النقاط شررها قبل تفاقم وضعها.

✓ الربا يلعب الدور الأساسي في حدوث المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها الدول الغنية والفقيرة على حد سواء.

مقدمة الفصل:

نشأت الأزمة الاقتصادية العالمية في العالم المتقدم و كانت لها انعكاسات و تداعيات مباشرة و غير مباشرة على اقتصاديات العالم المختلفة، تفاوتت حدتها من بلد لآخر و هذا تبعا لطبيعة الروابط التي تقوم ما بين الاقتصاد الأمريكي و بقية اقتصاديات العالم. و كذا اختلاف جاهزية اقتصادياتها لتحمل الصدمات و تصحيح الاختلالات .

فتبني غالبية الدول النامية منذ ثمانينيات القرن الماضي سياسات الليبرالية الجديدة بهدف ربط اقتصادياتها بالمراكز الرأسمالية الكبرى من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية، الإنتاج للتصدير، تحرير السوق من خلال الخصخصة، تحرير أسواق السلع و العقارات و الخدمات و تقليص دور الدولة في الاقتصاد بشكل عام ، أدت إلى بروز مظاهر التراجع و الانهيار التي أصابت المكونات الأساسية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية و جعلها تعيش أزمات خانقة (سياسية، اجتماعية و اقتصادية) و بالتالي زيادة معدلات الفقر بها، إضافة إلى تكريس التبعية ومعناها أن الدول النامية ستتأثر بأي صدمات اقتصادية تحدث على المستوى العالمي و هو ما حدث في الأزمة المالية الراهنة.

و على الرغم من شعور دول العالم الغنية بالذعر و الخطر الكبير الذي يحرق بها رغم غناها و إمكانياتها المالية و المصرفية و قوة أسواقها و حجم اقتصادياتها التي تمكنها من امتصاص وتحمل الآثار المترتبة عن الأزمة ،فإن الخسارة ستكون كبيرة للغاية في البلدان النامية و الفقيرة والتي لا تملك من أمرها و أمر أموالها و اقتصادياتها إلا كثرة التردد و السؤال من الدول الغنية وصناديقها المختلفة التي تنهب خيراتها.

و قد يكون من الادعاء الاعتقاد أننا نلم بكامل أبعاد الأزمة المالية الراهنة و كافة تداعياتها ، فكل يوم يظهر فيه جديد لم يكن معروفا من قبل، فعندما بدأت الأزمة في عام 2007 م ساد الاعتقاد أنها قاصرة على قطاع الرهون العقارية الأقل جودة، ثم لم يلبث أن ظهر أن العديد من كبريات المؤسسات المالية العالمية حققت خسائر ببلايين الدولارات من وراء هذه الأزمة ، ثم بدأت الإفلاسات تتوالى في باقي المؤسسات الأخرى للعديد من البلدان و ما زالت الصورة غير كاملة.

وهو ما نحاول الوصول إليه من خلال هذا الفصل الذي قسمناه إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات المتقدمة.

المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية على اقتصاديات البلدان النامية.

المبحث الثالث: تأثير الأزمة المالية على التجارة العالمية.

المبحث الأول: تأثير الأزمة المالية على اقتصاديات البلدان المتقدمة: لقد أخذت تداعيات

هذه الأزمة تتفاقم منذ أوت 2007 م بشكل سريع و تشير الأرقام المتاحة إلى أن الأسوأ في هذه الأزمة كان خلال الربع الأول و نهاية الربع الثالث و بداية الربع الرابع من عام 2008 م و ما زالت الأزمة مستمرة مع وجود اختلاف بين المؤسسات الاقتصادية العالمية بين كون الأسوأ في هذه الأزمة قد مضى أو أن الأسوأ فيها لم يأت بعد و تتمثل أهم تداعيات الأزمة على الاقتصاد الأمريكي و العالمي فيما يلي:

المطلب الأول: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي: كما هو معروف فإن أزمة الرهن

العقاري انطلقت من الاقتصاد الأمريكي و تجلت أهم مظاهرها في سقوط أكبر المصارف كالبنك الاستثماري "Bear Sterns" الذي أشهر إفلاسه في بداية الأزمة ، لتسقط بعده المؤسسات العملاقان "Freddie Mac و Fannie Mai" ، لينهار بعد ذلك بنك "Lemhman Brothers" وتصاب المؤسسات المالية الأخرى بالذعر .

لقد زادت الأزمة المالية العالمية من تدهور الاقتصاد الأمريكي والذي كان في الأساس يعاني العديد من المشاكل التي مست كما رأينا الكثير من مؤشرات الأداء الاقتصادي الأمريكي و كانت السبب في انفجار الأزمة و تمثلت أهم تداعيات و انعكاسات الأزمة المالية في¹⁰²:

¹⁰² - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- حازم البيلاوي، الأزمة المالية العالمية، محاولة للفهم، مرجع سبق ذكره.

- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص 89 - 91، نقلا عن:

[http:// www. Asharqalawsat.com/](http://www.Asharqalawsat.com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage&issueno=)

sections.asp ?section=6&epage=economy&apage&issueno= 10948.

- زهية كواش و فتحية بن حاج جيلالي مغراوة، مرجع سبق ذكره ، ص 13.

- إحصاءات وزارة الخزانة الأمريكية.

- عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية على البلدان النامية ، بحوث اقتصادية عربية ، مجلة علمية فصلية

محكمة تصدر عن الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية بالتعاون مع مركز دراسات الوحدة العربية ، العدد 47، السنة 16، ربيع 2009 م ،

ص ص 18-22.

بدأت انهيارات الأسواق المالية الأمريكية تتوالى بعد الخسائر التي تكبدتها الأسهم في بورصات نيويورك يوم الاثنين الأسود بتاريخ 15 سبتمبر 2008 م حيث سجلت "وول ستريت" خسائر قدرها 600 مليار دولار و هي الأسوأ بعد تلك الخسائر التي تكبدتها غداة هجمات 11 سبتمبر 2001 م.

و لأن بداية الأزمة كانت السوق المالية فقد تدهور الوضع بسرعة كبيرة في الولايات المتحدة

الأمريكية خاصة بعد عجز أكبر البنوك الاستثمارية الأمريكية " بنك ليمان برادرز" عن سداد

التزاماته في سبتمبر 2008 م بعد انخفاض أسهمه بنسبة 94%، لتتواصل تعثرات المؤسسات

المالية الأمريكية من نهاية 2008 م و حتى الشهر الأخير من سنة 2009 م حيث وصل إجمالي

البنوك المفلسة إلى 140 بنكا في 2009 م.

و قد تعرضت السوق المالية الأمريكية لهزة كبيرة و تقلبات عاصفة ، حتى أنه لم ينته شهر سبتمبر

لنتدهور بورصة" نيويورك" و خسر مؤشر " داوجونز" 730 نقطة ليسجل أكبر انخفاض للنقاط في

تاريخه فور الإعلان عن فشل مجلس النواب الأمريكي في تمرير صفقة الإنقاذ الأمريكية في

صورتها الأولى.

و تشير بيانات صندوق النقد الدولي إلى أن حجم هذه الخسائر قد يصل إلى 945 مليار دولار،

فعلى سبيل المثال قامت البنوك الأمريكية بشطب ما يزيد على 500 مليار دولار من الأصول

وجمعت رسملة جديدة بقيمة 200 مليار دولار حتى منتصف العام 2008 م ، كما كشفت مجموعة " ستي جروب" المصرفية - أكبر بنك في الولايات المتحدة من حيث الأصول- عن تحقيقها خسائر في الربع الأول من عام 2008 م بلغت 5.11 مليار دولار للسهم، و تراجع إيراداتها بنسبة 48 % لتبلغ 13.22 مليار دولار، في حين قدر مجموع خسائرها بأكثر من 20 مليار دولار.

- و لم يختلف الوضع كثيرا بالنسبة لبنك " ميريل لينش" الاستثماري الأمريكي والذي خسر ما يزيد عن 14.1 مليار دولار في الربع الأخير من عام 2007 م بمعدل خسارة 12.1 دولارا للسهم الواحد، و بلغت خسائره المرتبطة بالرهون العقارية 23 مليار دولار .

- كما أعلنت مجموعة " فاني ماي" الأمريكية العملاقة للتمويل العقاري تسجيل خسائر قياسية خلال الربع الثالث من عام 2008 م بلغت 29 مليار دولار بما يعادل 13 دولارا للسهم، و ذلك بعد

شطب 21 مليار دولار من محفظة أصولها في ظل انهيار سوق الائتمان الأمريكية.

- كانت هذه الانهيارات كافية لتعلن العديد من البنوك و المؤسسات المالية حالة الطوارئ، وتستغني عن الآلاف من موظفيها، حتى أن رئيس البنك الدولي " روبرت زوليك" حذر من إمكانية تحول الأزمة المالية العالمية إلى أزمة بطالة في كافة أنحاء العالم، قائلا: " إن أزمة البطالة ستزيد من تفاقم أزمتي الغذاء و الوقود اللتين ستؤديان إلى تدهور الأوضاع الإنسانية في عدد من دول العالم .

- وتشير تقديرات وزارة العمل الأمريكية في نوفمبر 2008 م إلى أن عدد المتقدمين لإعانة البطالة في زيادة مستمرة، وأن عدد الباحثين عن العمل وصل إلى أكثر من 10 ملايين شخص، بعد ارتفاع معدل البطالة إلى 6.5% وهو الأعلى في 14 عاما، و توقع بنك" جولدمان ساكس" ارتفاع معدل البطالة بالولايات المتحدة إلى 9% في الربع الأخير من عام 2009 م و بدرجة أكبر عام 2010 م.

ومن المتوقع أن تقدم المؤسسات المالية الأمريكية على خطوات جديدة أخرى لخفض عدد الوظائف، حيث تم الاستغناء عن 195 ألف وظيفة بالولايات المتحدة في شهر يوليو 2008 م ليسجل القطاع المالي بذلك معدلات بطالة عالية خلال سنة 2008 م كما يلي:

- استغنى بنك " ميريل لينش " : أحد أكبر البنوك الأمريكية التي تأثرت بالأزمة المالية عن 1100 عامل في بداية سنة 2008 م ثم عاد واستغنى عن 2900 عامل إضافي في أبريل 2008 م.

- قام بنك " جولدمان ساكس" بخفض يصل إلى 10% في قوته العاملة في الأسبوع الأول من نوفمبر 2008 م.

- كذلك الحال في مجموعة " ستي جروب " عملاق التأمين الأمريكية التي قررت الاستغناء عن 50000 من العاملين لديها في نوفمبر سنة 2008 م بالإضافة إلى 23000 آخرين كانت استغنت عنهم في الفترة من يناير إلى سبتمبر 2008 م ، ليتوقف عدد العاملين بها عند 300000 عامل، في فروعها المختلفة المنتشرة في مختلف أنحاء العالم ، بانخفاض قيمته 20% بالمقارنة بعدد العاملين الذين كانت تستخدمهم في نهاية 2007 م و هي نفس النسبة في ضغط الإنفاق التي اعتزمت الشركة إتباعها ، حيث أقرت سياسة انكماشية للوقوف بحجم الإنفاق خلال سنة 2009 م عند مستوى 50 إلى 52 مليار دولار بدلا من 59.8 مليار دولار سنة 2007 م.

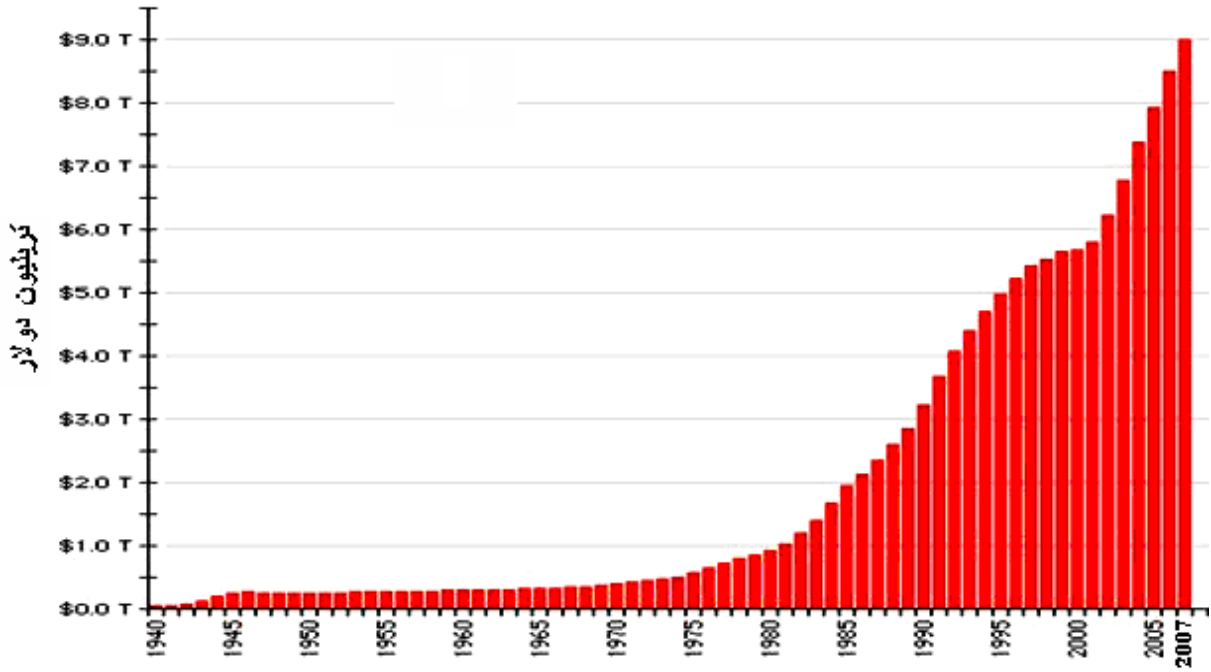
و كنتيجة حتمية لما حدث في الأسواق المالية فقد امتدت الآثار المرتدة للقطاعات الاقتصادية الأخرى، مترجمة الواقع المالي الوهمي الذي تراقصت على أنغامه الأطراف الساعية للثراء والغنى السريع وهو ما دفع البلاد إلى هاوية الركود العميق ، حيث تكثفت الضائقة الائتمانية وواصلت أسعار الأصول هبوطها بعد انتشار عدم اليقين و خسائر الثروة الضخمة فضلا على انخفاض توقعات الإيرادات بسبب تراجع ثقة المستهلكين التي أدت إلى انخفاض معدلات الاستهلاك و حدوث

طفرة كبيرة في معدلات الادخار و بالتالي تراجع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من 2.1% في عام 2007 م إلى 0.4% في عام 2008 م و (2.5 - %) في عام 2009 م، ليدخل الاقتصاد الأمريكي مرحلة ركود اقتصادي يمكن أن تتحول إلى كساد اقتصادي بمرور الوقت.

- كما سجلت الولايات المتحدة الأمريكية عجزا قياسيا خلال العام المالي 2008/2007 م المنتهي في شهر سبتمبر المعاصر لاندلاع الأزمة بلغ 455 مليار دولار، بزيادة قدرها 50% ليقترب بذلك من عجز الموازنة الأمريكية الذي وقع في بداية فترة الثمانينات، عندما اقترن الركود الشديد بزيادة الإنفاق الفيدرالي و التخفيضات الضريبية .

- ارتفاع حجم المديونية ليصل إلى 36 تريليون دولار، فقد ارتفعت الديون الحكومية لتشكّل حوالي 64 % من الناتج المحلي الإجمالي، هذا إلى جانب ارتفاع مديونيات الأفراد و الشركات لتصل إلى 6.27 تريليون دولار ، منها حوالي 2.9 تريليون دولار ديون أفراد نتيجة التمويل العقاري و حوالي 4.18 تريليون دولار ديون على الشركات.

شكل رقم (19): يبين تطور الدين العام الأمريكي (تريليون دولار) خلال الفترة (1940-2007).



المصدر: محمد السقا "الدولار الضعيف: إلى أين"، نقلاً عن: U.S National debt Clock

من خلال الشكل يتضح لنا أن الدين العام الأمريكي عرف مستويات منخفضة جداً لفترة طويلة من الزمن امتدت من سنة 1940 م إلى التسعينات ، أين بدأت في الارتفاع تدريجياً و بنسب ثابتة ، لكن بعد سنة 2000 م عرفت ارتفاعات محسوسة بلغت أوجها خلال السنوات الأخيرة و بالتحديد بعد سنة 2005 م حيث سجل الاقتصاد الأمريكي مستويات عجز قياسية في الموازنة لأسباب عديدة منها: الإنفاق العسكري الكبير و التخفيضات الضريبية.

- طال الكساد كذلك صناعة السيارات في الولايات المتحدة الأمريكية، مما دفع القيادة السياسية بها إلى محاولة استصدار تشريع متضمن خطة مالية لإنقاذ هذا القطاع بصفة مستقلة ، إلا أن الكونجرس رفض ذلك، مما اضطر السلطات المالية قرب نهاية ديسمبر 2008 م بتقديم مساعدات بقيمة 17.4 مليار دولار لإنقاذ عمالقي صناعة السيارات في العالم، و هما شركتي " جنرال موتورز" و " كرايسلر" الأمريكييتين خوفاً من تزايد معدلات البطالة ، ساهمت كندا ب 20% منها

(3.3 مليون دولار). و هي نفس النسبة التي تساهم بها كندا في إنتاج السيارات في أمريكا الشمالية من خلال خطوط الإنتاج بها المملوكة لهاتين الشركتين.

- أدت الأزمة كذلك إلى زيادة الرسوم بالجامعات إلى نحو 175% منذ بداية 1992 م وهو معدل يفوق الزيادة التي لحقت مؤشر أسعار المستهلكين المقدمة و الذي ارتفع في الفترة المذكورة إلى 48%، مما دفع الكليات إلى تقليص حجم المنح المقدمة إذ قلصت كلية "أوبرلين" حجم منحها إلى نحو 15% خلال الشهور الأربعة الأخيرة من العام 2008 م ، وهو نفس الإجراء الذي قامت به جامعة "ويسكوسن" حيث بلغ حجم التقليل 18% في نفس السنة، مما حدا بالكثير من الطلاب الإقبال على الكليات الأقل كلفة.

مما سبق يمكننا القول إن الأزمة المالية الراهنة كشفت عن اختلال النظام النقدي العالمي الذي تبنته الولايات المتحدة الأمريكية منذ عام 1973 م برفع الغطاء الذهبي عن الدولار و هو ما كان سببا في خلق النقود و تحقيق مزيد من التضخم و حدوث تقلبات في أسعار الصرف ، فالالاقتصاد الأمريكي ليس في حجم الاقتصاد الياباني أو الصيني من حيث ضخامة الإنتاج ، بل ما ميز قوة اقتصادها هو احتكارها للدولار* و قبول معظم دول العالم له كعملة عالمية، مما شجع الولايات المتحدة الأمريكية على طبع المزيد من الدولارات التي أوجدت التضخم لترتفع بذلك أسعار العقارات إلى درجة عالية و يترك الباب مفتوحا على مصراعيه للمضاربين و تصاب بعدها المصارف والمؤسسات المالية بانتكاسة كبيرة لم تجعلها في الحسبان.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات المتقدمة الأخرى: إن شدة ارتباط الأنظمة

المالية العالمية فيما بينها و اعتماد بعضها على بعض بشكل كبير كان السبب الرئيسي في انتشار وانتقال هذه الأزمة من سوق لآخر و بسرعة غير متوقعة ، ففي عالم العولمة التي سمحت للمؤسسات المالية بالاستثمار في جميع الأسواق المالية العالمية الكبرى ولأن السوق الأمريكية سوق

قيادية للأسواق المالية العالمية فقد انتقلت تبعات أزمتها إلى باقي الأسواق الأوروبية والآسيوية .

(*) - حيث أشار أحد الخبراء إلى أنه من بين كل 100 دولار متداولة فإن 98 منها لا تعتمد على إنتاج حقيقي.

كما رأينا في التداعيات على الاقتصاد الأمريكي فإن هذه الآثار لم تقتصر على المؤسسات المالية فقط بل شملت كافة المجالات الاقتصادية و يمكن تلخيص أهم آثار هذه الأزمة على الاقتصاديات المتقدمة الأخرى فيما يلي:

1- تأثير الأزمة على الاقتصاد الأوروبي: تعرضت النظم المالية الأوروبية لصدمة أشد وأطول

أمدًا من المتوقع، و كانت السياسات الاقتصادية عموماً أبطأ من أن تتفاعل معها، كما تدهورت الثقة في ظل تراجع نشاط قطاعي الأسر والشركات، وأدى التعرض لمخاطر الأصول الأمريكية إلى عواقب جسيمة في النظام المصرفي الأوروبي نظراً لشدة الارتباط بين كبرى المؤسسات المالية في أوروبا وارتفاع درجة التمويل بالديون فيها و بالتالي انكماش معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من 2.7% في عام 2007 م إلى 0.6% في عام 2008 م و (-3.9%) في عام 2009 م، تجلت مظاهر هذا الركود في¹⁰³:

- انخفاض مستوى إجمالي الناتج المحلي الإيرلندي في الربع الأول من عام 2008 م إلى 1.5% وهي السابقة الأولى له منذ عام 1983 م و تواصل هذا الانخفاض ليصل إلى 0.5% في الربع الثاني من نفس السنة، ليكون بذلك الاقتصاد الإيرلندي أول اقتصاد أوروبي يدخل مرحلة الكساد .

- دخول الاقتصاد الألماني، أكبر اقتصاد أوروبي حالة الكساد الاقتصادي بعدما تقلص ناتجه المحلي بنسبة 0.4% في الربع الثاني في عام 2008 م إلى 0.5% في الربع الثالث منه، مما أدى

103 - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، فخ القروض المصرفية- التسليف و عمليات الإفلاس - أزمة الائتمان- قضايا اقتصادية، سياسية، تاريخية، اجتماعية، فكرية، دار جرير للنشر والتوزيع عمان، 2009 م، ص ص 183- 219.
- [http:// www .aljazeera.net/NR/exeres/F8C3BFB8-4ED5-429F-9DED-A0DF278BEA10.htm](http://www.aljazeera.net/NR/exeres/F8C3BFB8-4ED5-429F-9DED-A0DF278BEA10.htm) 03/01/2009.

- أشرف دوابية، مرجع سبق ذكره، ص ص 57- 63.

- أزمة الاقتصاد العالمي يوم: 22/01/2010 [http:// www.BBC.Arabic.Com](http://www.BBC.Arabic.Com)

- بوادر تأثيرات الأزمة المالية على مؤسسات التعليم في العالم ، شبكة النبا للمعلومات ، ص ص 1-2.

إلى إمكانية ارتفاع معدلات البطالة في ظل تراجع الإنتاج الصناعي و انخفاض الطلب على المنتجات الألمانية.

- انخفاض المبيعات العالمية لشركة "مرسيدس" و "بي أم دبليو" ، حيث أعلنت "بي أم دبليو" أن مبيعاتها انخفضت إلى 25.4 % في نوفمبر 2008 م ب 96570 وحدة، بينما أقرت " ديملر مرسيدس بتر" أن مبيعاتها لنفس الفترة هبطت بنسبة 25.2 % ب 84500 وحدة و انخفضت مبيعاتها من طراز "مرسيدس بتر" إلى 27.6 % وحدة.

- انخفاض أسهم بنك "ورث نروك" أحد أكبر المصارف البريطانية المتخصصة في التمويل العقاري بأكثر من 30% عقب إعلان بنك انجلترا المركزي منحه قرضا عاجلا .

- تراجع الاقتصاد البريطاني حيث توقع اتحاد الصناعة البريطاني ارتفاع عدد العاطلين عن العمل في بريطانيا إلى 03 ملايين شخص خلال عام 2010.

- خفض البنك المركزي الأوروبي نسبة الفائدة في بنوك البلدان الـ 15 التي تتعامل باليورو من 3.25% إلى 2.50% و هو أكبر خفض يقره البنك الأوروبي منذ انشائه عام 1998 م.

- دخول منطقة اليورو مرحلة الركود الاقتصادي بعدما حدث انكماش اقتصادي بنسبة 0.2% في الربع الثالث من سنة 2008 م.

- ارتفاع نسبة البطالة في فرنسا بنحو 7.7%.
- تراجع حركة الاستهلاك الأوروبي إلى أدنى مستوى لها منذ 13 عاما.
- أما اسبانيا فقد نجحت في تجنب الانكماش في النشاط الاقتصادي و لكنها بالرغم من ذلك قد عانت من ارتفاع شديد في معدلات البطالة حيث وصلت إلى 9.9 % بزيادة نحو 425000 حالة في عام 2007 م و 17% في سنة 2009 م، لتسجل أعلى نسبة لها بلغت 20 % في سنة 2010 م.
- أظهرت لائحة التايمز للتعليم العالي (QS-) و التي تهتم بتصنيف الجامعات على المستوى العالمي تراجع جامعتي " أوكسفورد و كمبيريدج " لصالح جامعة "ييل YALE".

2- تأثير الأزمة على الاقتصاد الآسيوي: لم تكن اقتصاديات دول آسيا بمنأى عن الأزمة المالية

العالمية وذلك لارتباط أسواقها المالية بالسوق الأمريكي ، حيث وقع الضرر الأكبر على الاقتصاديات المتقدمة نتيجة زيادة تعرضها لمخاطر انخفاض الطلب الخارجي لاسيما بالنسبة للسلع الاستهلاكية ، و تمثلت مظاهر ذلك في¹⁰⁴:

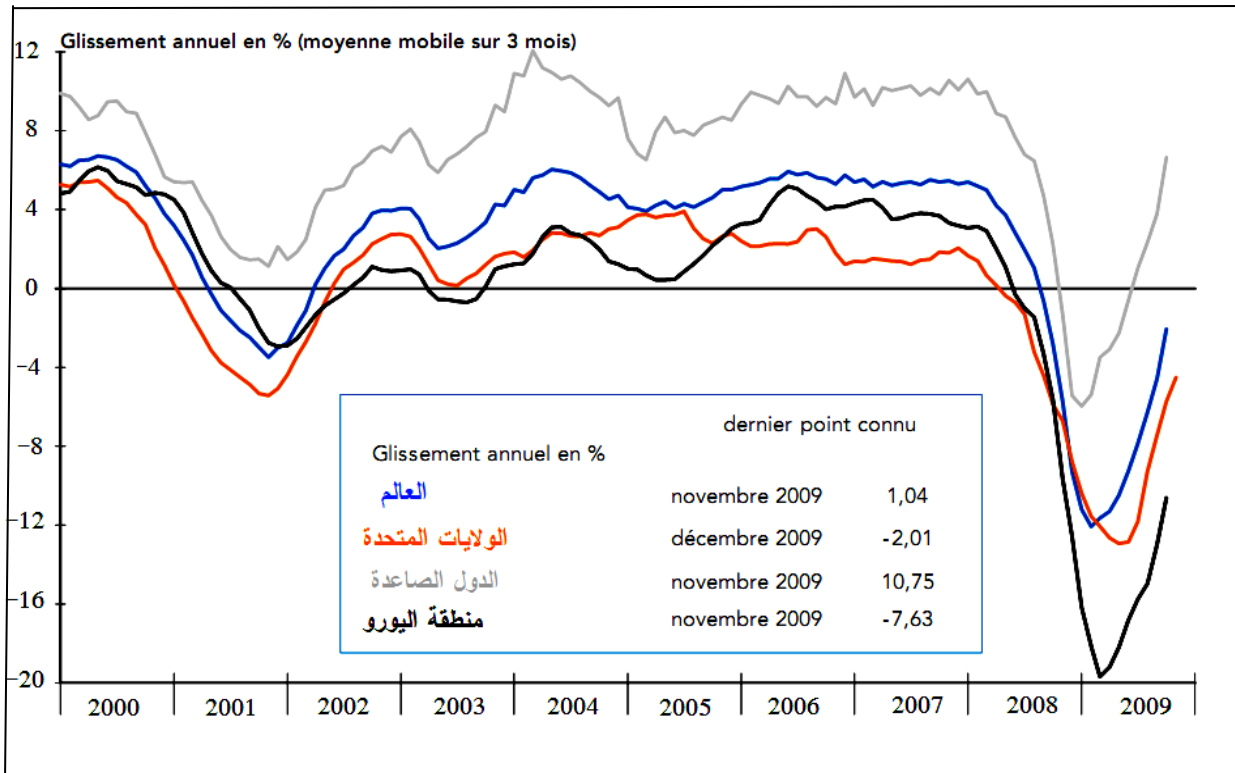
- هبوط مؤشر البورصة في اليابان و سحب العديد من المستثمرين اليابانيين أموالهم من الولايات المتحدة الأمريكية، مما نتج عنه ارتفاع الين الياباني مقابل الدولار الأمر الذي انعكس بشكل سلبي على الصادرات اليابانية.
- أعلنت حوالي 1010 شركة يابانية إفلاسها خلال شهر نوفمبر لسنة 2008 م، حيث كشفت إحصاءات نشرها معهد " تايكوكو داتا بنك" المتخصص أن عدد الشركات التي أعلنت إفلاسها في اليابان ارتفع بنسبة 11.5 % و ارتفع حجم الديون المتراكمة على تلك الشركات إلى 4.5 مليار يورو.

- تسجيل الاقتصاد الياباني انكماشاً حيث انخفض معدل نمو ناتجه المحلي الحقيقي الإجمالي من 2.3 % في عام 2007 م إلى (-1.2 %) في عام 2008 م و (-5.3 %) في عام 2009 م في ظل

قوة الين الياباني و زيادة تقييد الائتمان نسبيا بالإضافة إلى المشاكل التي طرأت في قطاع التصدير وانخفاض إنتاج المصانع إلى أدنى مستوياته منذ خمس سنوات بمعدل 1.3%.

¹⁰⁴ - [http:// www.hiwart.net/ news. action – show-id-195.htm.03/01/2009.](http://www.hiwart.net/news.action-show-id-195.htm.03/01/2009)

الشكل رقم (20): يبين تطورات الإنتاج الصناعي (دول و مجموعات اقتصادية)، (2009 – 2000):



المصدر: Centre d'Observation Economique et de Recherche pour l'Expansion de l'Economie et le Développement des Entreprises, février 2010.

من خلال الشكل يمكننا القول: إن تطورات الإنتاج الصناعي عرفت مستويات مختلفة باختلاف مناطق العالم و المجموعات الاقتصادية كما يلي:

- بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية: عرفت مستويات الإنتاج فيها معدلات منخفضة بداية من سنة 2000 م و استمرت إلى غاية 2002 م و يرجع السبب في ذلك إلى فقاعة التكنولوجيا و أحداث 11 سبتمبر 2001 م، لترتفع بعد ذلك و تحافظ على معدلات مستقرة نوعا ما، غير أنها عاودت الانخفاض مرة أخرى في سنة 2008 م بسبب الأزمة المالية التي أثرت على الإنتاج الصناعي بدرجة كبيرة نتيجة انهيار المؤسسات المالية و تراجع مستوى قروض الاستثمار.

- بالنسبة للعالم: لم تختلف فيه معدلات مستويات الإنتاج عن معدلات الإنتاج الأمريكي باعتباره أكبر اقتصاد و معدلات إنتاجه تؤثر في المعدلات المسجلة عالميا.

- بالنسبة لمنطقة اليورو: عرفت فيها معدلات مستويات الإنتاج تذبذبات خلال السنوات السابقة للأزمة تأرجحت بين الانخفاض تارة و الارتفاع تارة أخرى غير أنها انهارت بعد فترة قصيرة من انفجار الأزمة ، حيث انتكست بعض الصناعات كصناعة السيارات و السفن و غيرها و ذلك بسبب الانتقال السريع للأزمة إلى دول منطقة اليورو والترابط الوثيق بين الاقتصاديات بسبب العولمة.

- بالنسبة للدول الصاعدة: فقد عرفت معدلات إنتاجها ارتفاعا نسبيا و هذا ما جعلها ترتقي بدولها إلى مصاف الدول المتقدمة إنتاجيا و حافظت على هذا الارتفاع حتى سنة 2006 م لتسجل بعد الأزمة هبوطا خاصة بعد قلة الطلب بسبب الركود و لجوء بعض المصانع إلى توقيف الإنتاج.

معدل النمو					الدول و مجموعات الدول
2011	2010	2009	2008	2007	
4.3	3.9	0.8 -	3.0	5.2	متوسط معدل النمو العالمي
2.4	2.1	3.2 -	0.5	2.7	الاقتصاديات المتقدمة
2.4	2.7	2.5 -	0.4	2.1	الولايات المتحدة الأمريكية
1.6	1.0	3.9 -	0.6	2.7	منطقة اليورو
1.9	1.5	4.8 -	1.2	2.5	ألمانيا
1.7	1.4	2.3 -	0.3	2.3	فرنسا
1.3	1.0	4.8 -	1.0 -	1.6	إيطاليا
0.9	0.6 -	3.6 -	0.9	3.6	إسبانيا
2.2	1.7	5.3 -	1.2 -	2.3	اليابان
2.7	1.3	4.8 -	0.5	2.6	المملكة المتحدة
3.6	2.6	2.6 -	0.4	2.5	كندا
3.6	3.3	1.3 -	1.7	3.8	اقتصاديات متقدمة أخرى

جدول رقم (08): يمثل توقعات معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في

الاقتصاديات المتقدمة خلال الفترة 2007-2011م

المصدر: صندوق النقد الدولي، تعاف بسرعات متباينة تدفعه فاطرة السياسات، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، جانفي 2010، ص 2-3.

صندوق النقد الدولي ، الحفاظ على التعافي آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2009 م، ص ص 169-170.

من خلال الجدول يتبين لنا أن معدل نمو إجمالي الناتج المحلي عرف تراجعاً خطيراً ، خاصة في سنة 2009 م أين سجلت معظم اقتصاديات البلدان المتقدمة نمواً سلبياً، حيث تصدرت اليابان القائمة بأعلى مستويات الانخفاض ، ثم تلتها كل من المملكة المتحدة و إيطاليا ثم ألمانيا ، و بدأت مستويات هذا الانخفاض تقل نسبياً في كل من منطقة اليورو، إسبانيا ، أما في الولايات المتحدة الأمريكية واقتصاديات دول أخرى فكانت معدلات هذا الانخفاض ضعيفة نسبياً مقارنة باليابان. غير أنه وحسب توقعات الخبراء و الاقتصاديين بدأت معدلات النمو تعرف ارتفاعاً محسوساً في سنة 2010م أين سجلت الاقتصاديات باستثناء إسبانيا معدلات و ذلك بعد خطط الإنقاذ التي اعتمدها الدول للتقليل من الآثار السلبية للأزمة و كما تشير التوقعات أعلاه في الجدول فإنه في سنة 2011 م ستسجل ارتفاعات طفيفة في هذه المعدلات حيث تتصدر كندا القائمة بـ 3.6%.

مما سبق و بالرغم من اعتبار الاتحاد الأوروبي ككيان قوي ، كبير و متماسك إلا أن الأزمة المالية العالمية جاءت كريح عاتية هزت ثوابته و كان لها أثر قوي على اقتصاديات دوله المتقدمة ، أدت إلى تراجع الإنتاج ، فحدوث الانكماش، ثم الركود منذ نهاية 2008 م و في 2009 م بشكل حاد أين بدأت نتائج الأزمة تظهر جلية و حاولت حينها كل دولة مواجهة الأزمة بشكل أحادي ، غير أن استمرار نتائجها السلبية دفع دول الاتحاد إلى التفكير ملياً و خرجت في الأخير أنه لا بديل من مواجهة هذه الأزمة بشكل جماعي.

المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على البلدان النامية: تأثرت اقتصاديات

الدول النامية بالأزمة المالية العالمية بصفقتها جزءا من المنظومة الاقتصادية العالمية، خاصة في ظل التكامل المالي الدولي و محاولة الدول النامية الانفتاح على أسواق رأس المال العالمية ، حيث ارتبطت هذه الآثار بما سببته الأزمة من أضرار للأسواق المالية المتقدمة بصفقتها مصدر لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية خاصة المستدامة التي تبنتها البلدان النامية منذ فترة طويلة.

ومما أثبتته الأزمة الأخيرة أن البلدان النامية مقسمة بدورها إلى مجموعات فالصين وفقا للمعيار الاقتصادي تصنف على أنها دولة متقدمة و قوة اقتصادية لها مكانتها العالمية، حيث سجلت مع الهند معدلات نمو سنوية لعام 2009 م لا تحلم بها دول أخرى حتى في فترات الرخاء والتوسع الاقتصادي، لكنها مازالت متأخرة من الناحية الاجتماعية ، وتشكل الدول النفطية كالخليج و شمال إفريقيا و بعض دول أمريكا اللاتينية المجموعة الثانية ، أما المجموعة الثالثة فهي الدول الفقيرة التي تعتمد على المساعدات المالية و تعاني منذ أمد درجات فقر مرتفعة.

يمكن تبيان أهم الآثار والانعكاسات التي خلفتها الأزمة المالية العالمية على الدول النامية فيما يلي:
المطلب الأول: ماهية الاقتصاديات الناشئة: خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين ظهرت مجموعة من الأسواق الناشئة واستطاعت أن تستقطب نسبا مهمة من رؤوس الأموال العالمية ، حيث سجلت الرساميل الأجنبية الموظفة في القيم المنقولة بهذه الأسواق ارتفاعا من 3.5 مليار دولار سنة 1989 م إلى 50.4 مليار دولار سنة 1994 م حسب إحصائيات مؤسسة التمويل الدولية .

يرجع الفضل في تنمية و ارتفاع هذه الأسواق إلى مجموعة من العوامل الاقتصادية التي ساهمت في تحسين البنيات الأساسية لاقتصاديات تلك الدول، إذ عملت في هذا الإطار عدة دول بمنطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا على تأهيل أسواقها مما مكنها بأن تصنف ضمن الأسواق الناشئة واستطاعت أن تقاوم تداعيات الأزمات المالية الدولية و العالمية المتتالية التي عرفها العالم خلال العقود الثلاثة الأخيرة، منها الأزمة المالية الحالية في الولايات المتحدة الأمريكية¹⁰⁵.

¹⁰⁵ - عمر العسري ، آثار الأزمة المالية على الأسواق الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، كتاب الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على دول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، جامعة دالي إبراهيم، يومي 08- 09 ديسمبر 2009 م، ص ص 66-67 .

1- ظهور الأسواق الناشئة و مكانة الدول النامية فيها: يمكن تعريف السوق الناشئة استنادا إلى

مجموعة من العناصر الاقتصادية التي ساهمت في تطوير السمات العامة للاقتصاديات بحيث يجب أن يتميز هذا الأخير بحركة تصاعدية و تنموية سريعة وأن يشهد تغيرات أساسية على مستوى تحرير الأنشطة و الخدمات و تزايد النمو الاقتصادي ، فبفضل الإصلاحات التي قامت بها الدول الناشئة عموما في هذا المجال تمكنت من تنمية و تطوير أسواقها المالية ، حيث استطاعت خلال السنوات الأخيرة تعبئة المدخرات الوطنية و استقطاب رساميل أجنبية مهمة في شكل توظيفات مالية في القيم المنقولة و صناديق الاستثمار .

و في تصنيف قامت به مؤسسة التمويل الدولية سنة 1982 م تم اعتبار 32 دولة عبر أنحاء العالم كأسواق ناشئة، وذلك نتيجة للنمو السريع الذي حققته مؤشراتنا حيث سجلت مجموع رسملة بورصات هذه المجموعة لوحدنا 67 مليار دولار خلال سنة 1982 م و بلغ مجموع عدد الشركات المدرجة بها 7300 شركة ، وتصدرت مجموعة الدول الصناعية الجديدة و على رأسها دول جنوب شرق آسيا ودول شبه القارة الهندية و بعض دول أمريكا اللاتينية قائمة الترتيب كما يبينه الجدول:

الجدول رقم (09) : يمثل ترتيب الدول حسب تصنيف مؤسسة التمويل الدولية للأسواق الناشئة:

الرتبة	اسم الدولة	المبلغ الإجمالي
01	ماليزيا	307.8 مليار دولار
02	تاوان	273.3 مليار دولار
03	جنوب إفريقيا	241.9 مليار دولار
04	البرازيل	216.9 مليار دولار
05	كوريا الجنوبية	136.2 مليار دولار
06	الهند	122.5 مليار دولار
07	الصين	113.1 مليار دولار
08	المكسيك	106.8 مليار دولار
09	تايلاند	99.5 مليار دولار
10	الفلبين	80.6 مليار دولار

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على عمر العسري، كتاب الملتقى الدولي الرابع،

مرجع سبق ذكره، ص 66 - 67.

مع بداية القرن العشرين قامت العديد من الدول النامية بإصلاحات اقتصادية و مالية على غرار ما قامت به سابقتها ، و تمكنت بذلك حوالي 60 دولة جديدة حسب إحصائيات مؤسسة التمويل الدولية عبر العالم أن تصنف أسواقها ضمن الأسواق الناشئة الحديثة خاصة بعد إدخالها لمجموعة من الإصلاحات القانونية و الهيكلية و النقدية على مختلف مؤسسات القطاع المالي و مكونات أسواق الرساميل بدعم تقني من الدول المتقدمة.

و تتكون هذه المجموعة من أغلب دول شمال إفريقيا و الشرق الأوسط التي تشكل فيها الدول العربية العدد الأكبر بالإضافة إلى بعض دول أوروبا الشرقية و روسيا و دول أخرى من باقي أنحاء العالم¹⁰⁶.

فقد عرفت البورصات العربية رغم حداثة إصلاحها تطورا مهما، حيث جاء ترتيب بورصات الدول العربية في هذا الإطار كما يلي:

الجدول رقم(10) : يمثل ترتيب بورصات الدول العربية الخليجية :

الرتبة	اسم الدولة	سنة 1997 م	سنة 2008 م
01	السعودية	59 مليار دولار	246 مليار دولار
02	الكويت	27 مليار دولار	113 مليار دولار
03	قطر	/	76 مليار دولار
04	دبي	/	65 مليار دولار
05	أبو ظبي	/	61 مليار دولار
06	الأردن	/	35 مليار دولار
07	مسقط	/	15 مليار دولار
08	لبنان	/	14 مليار دولار

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تقارير صندوق النقد العربي لسنة (1997-)

(2008 م).

(*) - في هذا الإطار قام الإتحاد الفرنسي المتكون من شركة البورصات الفرنسية و شركة الإيداع الفرنسي بالإشراف الفني على إعادة تنظيم مجموعة من البورصات منذ 1991 م بكل من بولونيا ، أوكرانيا ، المغرب، لبنان و تونس.

¹⁰⁶ - عمر العسري ، مرجع سبق ذكره ص 67.

أما دول شمال إفريقيا ف جاء ترتيب بورصاتها كالاتي:

الجدول رقم(11) : يمثل ترتيب بورصات الدول العربية (شمال إفريقيا):

الرتبة	اسم الدولة	1997 م	2008 م
01	مصر	20 مليار دولار	83 مليار دولار
02	المغرب	12 مليار دولار	65 مليار دولار
03	تونس	02 مليار دولار	06 مليار دولار
04	الجزائر	/	90 مليون دولار

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تقارير صندوق النقد العربي لسنة (1997-

2008 م).

فرغم التطور الملموس الذي عرفته جل البورصات بهذه الدول فإن قدرتها على اجتذاب الرساميل الأجنبية لا زالت محدودة جدا و متفاوتة فيما بينها.

2- أسباب و ظروف تأثير الأزمة المالية على البلدان النامية: لقد تركزت أغلب الأزمات المالية،

خاصة في التسعينات في الأسواق المالية الناشئة و التي ظلت تحصد نتائجها السلبية لأمد طويل مما أثر على جهود التنمية التي بذلتها هذه الدول أملا في التخفيف من أوضاعها الاجتماعية المزرية، ولعل الخصائص و المواصفات التي تتميز بها البلدان النامية جعلتها أكثر عرضة لمثل هذه الأزمات وأهمها¹⁰⁷:

- قلة المعلومات المتوفرة للمستثمرين عن الأحوال في هذه البلاد قد تدفع بعضهم إلى مجرد الاكتفاء بتقليد سلوك من يعتقدون بأنهم أكثر دراية و معرفة بالأحوال منهم القابلية الشديدة للعدوى وانتقال آثار الأزمات من بلد إلى آخر و ذلك بسبب عدم توفر المعلومات الكافية للتمييز بين

الأوضاع الحقيقية لمختلف البلاد ، ففقدان الثقة في بلد ما يمكن أن يؤدي إلى فقدانها في بلاد أخرى على الرغم من اختلاف الظروف و قلة المبررات و قد زادت السرعة التي يمكن أن يتحرك بها رأس المال في أسواق المال من خطورة الظاهرة.

¹⁰⁷ - محمد الفنيش، البلاد النامية و الأزمات المالية العالمية حول استراتيجيات منع الأزمات و إدارتها ، البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، جدة 2000 م، ص ص 20- 22.

- صغر حجم أسواق البلدان النامية مقارنة بحجم التدفقات الرأسمالية الدولية يجعلها أكثر عرضة للتقلبات حيث إن تغيرات صغيرة نسبيا في التدفقات الرأسمالية - بالمعايير الدولية- يمكن أن تؤدي إلى تغيرات كبيرة في أسعار الأصول.

- ضعف القطاع المالي و بالأخص البنوك يؤدي إلى الإقبال على أنواع الوساطة المالية غير الرشيدة و تراكم الديون قصيرة الأجل، ففي حالات الفورات الاقتصادية غالبا ما يتم تداول التدفقات الرأسمالية الوافدة بأسلوب يؤدي إلى الإفراط في الاعتماد على الاقتراض بالعملة الأجنبية وتراكم الدين قصير الأجل إما من جانب البنوك نفسها (كما حدث في حالة كوريا و تايلاند) أو من جانب الشركات و المؤسسات مباشرة مثل (اندونيسيا) ، يمكن لنظام مالي و مصرفي قوي تفادي مثل هذه المشاكل و ذلك بملاحظة إجراءات الحيطة المطلوبة بتحديد مدى و حجم التزاماته بالعملة الأجنبية و ذلك عن طريق تحديد اقتراضه المباشر و كذلك عند إقراضه للشركات و المؤسسات المحلية ذات الالتزامات الكبيرة بالعملة الأجنبية .

- وجود ضمانات حكومية ضمنية في البلدان النامية يشجع على الاقتراض غير الرشيد لهذه البلدان مما يجعلها أكثر عرضة للأزمات بسبب تجاهل الدائنين لأوضاع المالية الفعلية للبنوك التي انتهجت سلوك تهورى بوجود هذه الضمانات.

- المخاطر التي تلازم العديد من الأسواق الناشئة سواء كانت داخلية كقلة التنظيم و ضعف المنتجات ببورصاتها، أو الخارجية أين تلعب المضاربة الخارجية التي يقوم بها الوسطاء والمضاربون الأجانب في أسواق الرساميل عبر الأسواق النقدية والبورصات وأسواق الصرف الوطنية و الدولية دورا مهما في تصعيد حالات التوتر و التقلبات التي من شأنها أن تحدث اختلالات بالأسواق بسبب إشاعة الخوف و انتشار عدم الاستقرار.

- استفحال مظاهر التبعية بكل أشكالها السياسية و التجارية و المالية و الثقافية .

- لجوء العديد من الحكومات و الأفراد و الشركات إلى إيداع فوائضهم المالية من النفط في المصارف الأوروبية و الأمريكية، حيث يتم التداول الآن بأرقام خيالية من الأموال العربية فـي

الخارج على شكل إيداعات أو استثمارات أو سندات خزانة أو أسهم، في حين تحاط الأرقام الحقيقية بسرية تامة. (خاصة الحسابات في المصارف حيث تشير الأرقام إلى وجود 283000 حساب مصرفي) لعرب غير مقيمين في الولايات المتحدة الأمريكية وحدها و تقول بعض الأرقام أن مجمل التوظيفات و الودائع السعودية التابعة للحكومة و مؤسسات خاصة أفراد يقارب 500 مليار دولار يقابلها 205 مليار دولار لدول التعاون الخليجي.

- السمة الغالبة للنظام العربي الراهن، وهي الارتهان للنظام الرأسمالي في شكله المعولم واستمرار عملية التكيف السلبي على الصعيد الاقتصادي و الاجتماعي و العلمي ... إلخ وما يعنيه من تعمق التبعية بكل أنواعها.

3- أهم المحاور التي طالتها الأزمة في الاقتصاديات النامية: تأثرت اقتصاديات الدول النامية بهذه

الأزمة بأشكال و أنماط مختلفة و يمكن توضيح تأثيراتها على الدول النامية بشكل عام من خلال

بعض العناصر وهي¹⁰⁸:

1-3 ضعف المؤسسات المصرفية و انخفاض قدرتها على الإقراض: رغم أن ارتباط و علاقات

الكثير من المؤسسات المصرفية في الدول النامية بالمؤسسات المالية الدولية هي علاقات محدودة،

إلا أن الخوف و الرعب سيطر على هذه المؤسسات بمجرد إعلان وقوع الأزمة في الولايات

المتحدة مما ولد أوضاع استثنائية في هذه المؤسسات و خلق تأثيرات سلبية على أدائها كما يلي:

- الابتعاد عن منح القروض التي تدعم المؤسسات و تعزز رؤوس أموالها في مواجهة الأزمة .

- انخفاض الاستثمار و تسجيل معدلات نمو متدنية و زيادة في معدلات البطالة ، مما يؤدي إلى

انخفاض الطلب و بالتالي تراجع معدل النمو الاقتصادي بسبب تخفيض المؤسسات المصرفية

لعمليات الإقراض في الدول النامية للأفراد و المؤسسات المحلية.

¹⁰⁸ - يوسف أبو فارة ، ملامح و أسباب الأزمة المالية العالمية عام 2008 م وانعكاساتها على الدول النامية ، كتاب الملتقى الدولي الرابع، حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على دول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا ، جامعة دالي إبراهيم، يومي 08-09 ديسمبر 2009م ، ص ص 28-32.

- تراجع الإيرادات الحكومية التي تعتمد على النمو الاقتصادي بدرجة كبيرة مما يقود إلى إضعاف

قدرة الحكومة في خلق أدوات جديدة لمحاربة الفقر .

- انخفاض حجم رأس المال المالي الدولي في الدول النامية بعد سحب المستثمرين له من تلك الدول

لقناعتهم بأن وقوع الأزمة المالية العالمية قد جعل الاستثمارات في الدول النامية أكثر مخاطرة من

استثمارات أخرى في الدول المتقدمة (مثل الاستثمار في سندات الخزينة الأمريكية).

2-3 تراجع عوائد التصدير: من المعروف أن الكثير من الدول النامية قد أسست جزءا كبيرا من

اقتصادياتها اعتمادا على الصادرات Export. و إن كانت نظمها المالية بعيدة عما يجري في النظم

المالية العالمية المتقدمة التي دخلت اقتصادياتها مرحلة الركود، فإنه لا يمكن إغفال الحقيقة المرة

وهي التأثير السلبي لهذه العوائد المتحققة في الدول النامية من الصادرات مما يؤثر بدوره على النمو الاقتصادي لها.

و قد توقع صندوق النقد الدولي أن يتراجع معدل النمو في التجارة العالمية من 7.4% سنة 2006 م إلى 2.1% في أواخر عام 2009 م . و ترجع أهم مصادر هذا الانخفاض إلى:

3-2-1 تراجع الطلب على السلع و انخفاض أسعارها: خلال السبع سنوات الماضية ساهمت

الكثير من البضائع المصدرة كالنفط، النيكل، النحاس و البلاستيك بشكل جوهري في تحقيق معدلات نمو جيدة في عدة دول و كنتيجة طبيعية لحالة الركود التي أصابت الدول المتقدمة قل الطلب على السلع خاصة و أن جزءا كبيرا من واردات الولايات المتحدة هي من الدول النامية، مما أثر في أسعار البضائع التي بدأت في الانخفاض منذ شهر سبتمبر 2009 م، حيث تراجع سعر برميل النفط بأكثر من 70% خلال النصف الثاني من 2008 م و اتجهت أسعار البضائع الأخرى بنفس الاتجاه من التراجع و الانحدار مما انعكس بصورة سلبية على ميزان مدفوعات الدول النامية بإحداث عجز فيه، وسببت ضغوطا كبيرة للحسابات التجارية للدولة، كما انخفضت قيمة العملات مقابل الدولار* .

(*) - من الحالات الواضحة التي تظهر تأثير الدول النامية بانخفاض أسعار البضائع المصدرة هي حالة دولة جنوب إفريقيا و هي مصدر رئيسي لمجموعة البلاستيك حيث تراجع قيمة العملة الرند RAND بحوالي 40% مقابل الدولار الأمريكي، من جانب آخر تم التخلي عن حوالي 10.000 عامل بعد تراجع أو توقف الاستثمارات الأجنبية فيها.

3-2-2 تراجع الطلب السياحي: تعد السياحة أحد أهم القطاعات التي تحقق إيرادات و عوائد العملة

الصعبة في الدول النامية و كغيره من القطاعات الاقتصادية فقد كان للأزمة المالية العالمية تأثير واضح بعد انخفاض حالات السفر لأغراض الأعمال منذ سبتمبر سنة 2008 م، خاصة بالنسبة للأسواق التي تعتمد على السياحة من أوروبا كمصر، دول شمال إفريقيا و دبي إذ تشير الأرقام

الأولية إلى هبوط كبير يقدر بأكثر من 20 % في الحركة السياحية إلى البلدان العربية مما أثر سلباً على قطاعات اقتصادية تعتمد على السياحة مثل : الفنادق و النقل، إضافة إلى عزوف الأفراد عن الإنفاق على السلع الكمالية والترفيهية ، كذلك انخفاض الطلب على قروض الرهن العقاري من أجل الحصول على بيوت ثانية في دول أخرى لقضاء الإجازات فيها.

3-3 تراجع التدفقات المالية إلى الدول النامية: لعبت التدفقات النقدية بمختلف أشكالها من بقية

دول العالم المتقدمة إلى البلدان النامية دوراً كبيراً في تسهيل و تسريع و وتيرة النمو الاقتصادي، التجارة والتنمية التي تعد أهم تحدي لهذه الدول و تتضمن هذه التدفقات :

- مساعدات التنمية الرسمية.

- الاعتمادات التجارية.

- التدفقات الاستثمارية.

- الحوالات المالية من الخارج.

إن جميع العناصر المذكورة تقلصت بصورة جوهريّة في ظل الأزمة المالية العالمية الحالية و أدت إلى انعكاسات سلبية على اقتصاديات البلدان النامية كما يلي:

- فيما يتعلق بمساعدات التنمية الرسمية التي لم تصل يوماً ما إلى المستوى المأمول حيث ألزمت

الدول المتقدمة نفسها بتقديم 0.7 % على الأقل من ناتجها القومي كمساعدات للدول النامية في

مونتييري عام 2002 م ، غير أنه في المؤتمر الدولي الذي عقد في الدوحة سنة 2008 م لمتابعة

ومراجعة تنفيذ ما تم الاتفاق عليه ، تبين أن قلة صغيرة فقط من الدول المتقدمة التزمت بتعهداتها

دعم وأعدت أغلب الدول المتقدمة إلزام نفسها بالإبقاء و المحافظة على تعهداتها السابقة بالمساعدة

على تمويل التنمية في الدول النامية و العمل على تسريع ذلك قدر المستطاع.

- أشارت المؤشرات المسجلة في الدول النامية إلى تراجع واضح و كبير في التحويلات الخارجية لعمالتها المهاجرة بالخارج خاصة أولئك العاملين في الولايات المتحدة الأمريكية والإتحاد الأوروبي، بعد أن عرفت تزايدا و تناميا خلال السنوات الأخيرة و صارت من أهم التدفقات المالية إلى الدول النامية حيث تجاوزت مبلغ 240 مليار دولار عام 2007 م وهو مبلغ يفوق بمرتين حجم المساعدات التي تدفقت إليها.

جدول رقم(12) يبين إجمالي التحويلات المالية للدول العربية (سنة 2007 م):

البلد	إجمالي التحويل
مصر	5.9 مليون دولار أمريكي
المغرب	5.7 مليون دولار أمريكي
لبنان	5.769 مليون دولار أمريكي
الأردن	2.934 مليون دولار أمريكي
الجزائر	2.9 مليون دولار أمريكي
تونس	1.7 مليون دولار أمريكي
اليمن	1.3 مليون دولار أمريكي
سوريا	0.8 مليون دولار أمريكي
الضفة الغربية و قطاع غزة	0.598 مليون دولار أمريكي
عمان	0.043 مليون دولار أمريكي

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على: كريستينا برينت ، طارق الحق، نوار كمال، آثار الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام و الحماية الاجتماعية، منظمة العمل الدولية،بيروت، 2009 م، ص 17. من خلال الجدول يمكننا القول: إن إجمالي التحويلات عرف مستويات مرتفعة حتى أن هذه النسبة تفوق و بالذات في دول المغرب العربي ، مصر ، السودان ، الأردن ولبنان إجمالي ما تحصل عليه هذه البلدان من معونات أجنبية أو استثمارات خارجية مباشرة.

جدول رقم(13) بين إجمالي التحويلات المالية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في الدول العربية:

النسبة	السنة	البلد
%24.0	2007	لبنان
%18.5	2007	الأردن
%14.9	2007	الضفة الغربية و قطاع غزة
%9.5	2006	المغرب
%5.0	2006	تونس
%5.7	2007	اليمن
%3.8	2006	جيبوتي
%2.2	2007	سوريا
%2.2	2006	الجزائر
%0.1	2006	عمان

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: كريستينا برينت ، طارق الحق، نوار كمال، مرجع سبق ذكره ص18.

ما يمكن ملاحظته من الجدول : أن هذه التحويلات لها تأثير هام على أداء الاقتصاد الكلي بهذه الدول و تتميز عن باقي التدفقات الأخرى باستقرارها النسبي ، فضلا عن دورها في تحسين الجدارة الائتمانية الدول المستقبلية الأمر الذي يعزز قدرتها على الاقتراض من أسواق المال العالمية.

- أما فيما يخص التدفقات الاستثمارية من القطاع الخاص إلى الدول النامية فإنها لا محالة تراجعت بسبب اتجاه المستثمرين إلى تحريك استثماراتهم نحو الأسواق الأكثر أمانا و هو ما يؤثر في إمكانية حصول الدول النامية على بعض الديون من مؤسسات القطاع الخاص المستثمرة في هذه البلدان.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات الناشئة الآسيوية: بدت دول آسيا الناشئة في وضع أفضل لمواجهة الأزمة المالية العالمية و ذلك بفضل احتياطاتها الواقية و أطر سياساتها المحسنة و الميزانيات العمومية القوية لقطاعي الشركات و المصارف ، لكن مع انهيار بنك " ليمان براذرز" في منتصف سبتمبر و ما أعقب ذلك من زيادة في النفور من المخاطر العالمية ، أدى ذلك إلى امتداد الأزمة إليها و أثرت الاضطرابات في الكثير من أسواقها.

تعتبر الصين كنموذج للاقتصاديات الناشئة لذا سنحاول في هذا المطلب دراسة تأثير الأزمة على اقتصادها¹⁰⁹.

تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الصيني: لا يمكن لمنصف أن ينكر أن الصين تمكنت خلال الثلاث عقود السابقة على الأزمة المالية من تحقيق طفرة هائلة من التقدم الاقتصادي و أصبحت بمثابة " ورشة صناعية" عالمية حيث أطلقت العنان لسيل من الصادرات رخيصة الثمن إلى شتى أسواق العالم، وأهلها هذا لتحل مكان الصدارة بالنسبة للكيانات الاقتصادية الناشئة، بل أضحت قريبة من احتلال مكان الصدارة أيضا على مستوى الاقتصاديات المتقدمة¹¹⁰.

ولكن على الرغم من هذا ، فقد تأثرت الصين بالأزمة المالية العالمية تأثرا كبيرا سواء فيما يتعلق بمعدلات نمو الاقتصاد الصيني أو فيما يتعلق بما تملكه كاحتياطي نقدي من العملات الحرة بين دول العالم ، أو على صعيد حجم التجارة الخارجية لها مع هذه الدول ، أو حتى بسبب ما تملكه من

سندات الخزنة الأمريكية¹¹¹.

فيما يتعلق بمعدلات نمو الاقتصاد الصيني فقد تراجع هذه المعدلات إلى ما دون نسبة 10% في نهاية الفصول الثلاثة الأولى من سنة 2008 م و ذلك لأول مرة منذ نهاية سنة 2005 م متأثراً بالأزمة المالية ، حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً بلغت نسبته 9.9 % خلال الفترة ما بين يناير إلى سبتمبر 2008 م ، في مقابل 12.2% للفترة ذاتها من سنة 2007 م و كانت نسبة التراجع 9% فقط في الربع الثالث وحده من سنة 2008 م انخفاضاً من 10.4% في الأول من تلك السنة.

و اتجه الاقتصاد الصيني نحو التباطؤ بعد أن سجل قطاع الإنتاج الصناعي زيادة نسبتها 2.1 % تراجعاً من زيادة بنسبة 3.16% في نفس السنة، كل هذا أثر على البورصة الصينية بشكل مباشر، حيث خسر تداول الأوراق المالية 65 % من قيمتها و تراجعت مبيعات العقارات وتوقع محافظ

¹⁰⁹ - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص 125 - 128.

¹¹⁰ - [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section=](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=&epage=economy&apage=issueno=10941)

¹¹¹ - [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section=](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=&epage=economy&apage=issuno=10914)

البنك الصيني تراجع معدل النمو الاقتصادي خلال سنة 2009م إلى (8 - 9) مما يمثل خسارة كبيرة للاقتصاد الصيني في ضوء الأبحاث و الدراسات على أن معدل النمو الملائم للاقتصاد الصيني يقع في حدود 8 % كحد أدنى يحافظ على توفير فرص العمل الملائمة لامتناس الزيادة في عدد السكان الذين يبلغون سن العمل و يكافح البطالة.

على صعيد الاحتياطي النقدي و على الرغم من أن الصين تجاوزت اليابان منذ نهاية 2006 م وأصبحت تحتل مكان الصدارة في العالم بتملكها 1.91 تريليون قبيل الأزمة من 1.53 تريليون دولار سنة 2007 م بزيادة نسبتها 48 % عما كانت تملكه من النقد الأجنبي في نهاية 2006 م.¹¹²

في حين لم يتجاوز الاحتياطي النقدي لدى اليابان 978 مليار دولار و هو ثاني أكبر احتياطي في العالم بعد الصين إذ ساعدها هذا الأخير - الاحتياطي النقدي للصين خلال الأزمة - على عرض مساعداتها على تايوان لاجتياز أزمته المالية و سمحت لبنوكها بمنح قروض ميسرة لجميع الشركات التايوانية على الأراضي الصينية¹¹³.

و مع هذا فإن أرقام البنك المركزي الصيني كشفت عن تراجع في حجم زيادة احتياطي النقد الأجنبي لدى الصين بسبب الأزمة المالية العالمية من 44.5 مليار دولار في المتوسط عن كل شهر خلال الأشهر الثمانية الأولى من سنة 2008 م إلى 21.5 مليار دولار خلال شهر سبتمبر 2008 م أي بتراجع بأكثر من 50 % عن الأشهر السابقة عليه¹¹⁴.

و فيما يتعلق بحجم التجارة الخارجية و رغم أن معدلاتها قد ارتفعت لدى الصين بدرجة كبيرة ، حيث بلغت صادراتها في شهر سبتمبر 2008 م 136.4 مليار و بلغت قيمة وارداتها 107.1 مليار دولار بزيادة بلغت 21 % في هذا القطاع في سنة 2007 م و مع هذا فقد بلغ الفائض التجاري

¹¹²-[http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section=6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10945.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10945)

¹¹³ - [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section=6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10981.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10981)

¹¹⁴- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section=6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10945 op.cit.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10945)

للصين خلال الأشهر التسعة الأولى من سنة 2008 م حوالي 180.9 مليار دولار بانخفاض نسبته 2.6 % عن الفترة المماثلة من سنة 2007 م و إن ظل ميزان المدفوعات لدى الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكي ينبيئ مع ذلك عن عجز تجاري مع الصين يبلغ 200 مليار دولار

سنويا. وأخيرا و على نطاق مساهمة الصين في سندات الخزنة الأمريكية فقد أصبحت أكبر مالك لهذه السندات على مستوى العالم بقيمة 1.3 تريليون دولار أمريكي متقدمة في ذلك على اليابان التي احتلت المركز الثاني بتريليون دولار أمريكي¹¹⁵.

و هكذا يتضح لنا كيف تأثرت الصين بالأزمة المالية العالمية بصورة كبيرة، مما دفعها إلى التدخل بصورة مباشرة من خلال خطة تحرك هدفت منها إلى زيادة الإنفاق الحكومي على مجالات شتى للبنى التحتية لتشجيع الطلب على الاستهلاك المحلي في محاولة جادة للتغلب على الآثار السلبية للركود الاقتصادي الذي حل بالاقتصاد العالمي¹¹⁶.

المطلب الثالث: تأثير الأزمة المالية على البلدان العربية: إن تأثر الاقتصاديات العربية بالأزمة المالية العالمية مرتبط أساسا بحالة الكساد التي ستهيمن على الاقتصاد العالمي و بالوقت الذي ستستغرقه، فرغم تصريحات المسؤولين بأن اقتصاديات دولهم بعيدة عن التأثيرات المباشرة للأزمة دون إعطاء بيانات أو أرقام واضحة عن وضعيتها المالية خصوصا ما تعلق بحجم و طبيعة استثماراتها الخارجية، إلا أن ذلك لا يعني أن الاقتصاديات العربية محصنة من الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية وتداعياتها ، فالعولمة الاقتصادية جعلت الأسواق في العالم سريعة التأثير بما يحدث و بالتالي لا يمكن وضع حدود جغرافية معينة لهذه الأزمة .

و تختلف الانعكاسات و التأثيرات للأزمة باختلاف طبيعة اقتصاديات الدول العربية و تركيبتها البنوية كما يأتي¹¹⁷:

¹¹⁵- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section=6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10920.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10920)

¹¹⁶- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section=6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10924.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10924)

¹¹⁷ - مصطفى الموسوي، أحمد زهري، تيسير أبو صيام، الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها على الشرق الأوسط ، دار حليس الزمان، عمان ط 1 ، 2009 م، ص ص 50-53.

1- تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات الخليجية و الدول العربية المصدرة للنفط: وهي

المجموعة الأولى و تضم الاقتصاديات الخليجية التي تتميز بأسواقها المالية النشطة و تعتمد بالإضافة إلى بعض الدول العربية على صادرات الطاقة من بترول و غاز كعائد لتعزيز سيولة بنوكها، و برز تأثيرها بعد خسارة ما يزيد عن 50 % من مستثمريها المحلية أو العالمية حكومات و أفراد نتيجة الركود العالمي انهيار أسعار الطاقة أو بخسارة فوائضهم المالية المودعة في البنوك الأجنبية و كعينة لدول هذه و المجموعة سنتناول الاقتصاديات التالية:

1-1 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الليبي: يواجه الاقتصاد الليبي سلسلة من التحديات باعتباره

يستورد أكثر من 75% من احتياجاته الغذائية أما قطاعات السياحة والزراعة فلا تستوعب أكثر من 4% من العمالة ولا تساهم إلا بنسبة 5 % من الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يعني أن الاقتصاد الليبي لا يزال اقتصاداً ريعياً كما أن نسبة البطالة تمثل حوالي 17% و تمثل صادرات النفط حوالي 80 % من الصادرات الليبية حيث بلغت 36.6 مليار دولار سنة 2005 م ، في حين كان معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في ليبيا في حدود 6.7 % سنة 2004 م لينخفض إلى 6.50 % سنة 2005 م ، بينما وصل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في شهر جوان 2006 م إلى 54.5 مليار دولار ، غير أنه لم يتجاوز 45 مليار دولار سنة 2008 م نتيجة انهيار الأسعار، أما قطاع الاستثمار فإن 80 % من الاستثمارات الأجنبية المباشرة موجهة نحو قطاع النفط في حين أن 20 % فقط من تلك الاستثمارات الأجنبية هو من نصيب القطاعات الاقتصادية الأخرى و بلغت الاحتياطيات من العملة الأجنبية في نهاية 2006 م حوالي 50 مليار دولار كل هذه المعطيات جعلت الاقتصاد الليبي يواجه تحديات صعبة فرضتها عليه الأزمة المالية كما يلي¹¹⁸:

- دخول الاقتصاد الليبي مرحلة الركود و الانكماش ، مما أثر سلبا على التجارة الخارجية و التي من المتوقع استمرارها لفترة طويلة نسبيا.

¹¹⁸ - محمود عبد الحفيظ المغبوب : آليات الحد من التداعيات السلبية للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الليبي ، ورقة عمل مقدمة إلى الندوة العلمية الثالثة حول الأزمة المالية العالمية و سوق الطاقة، مركز بحوث العلوم الاقتصادية ، طرابلس، ليبيا 20/01/2009 م، ص 08.

- تراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث يتوقع أن يتأثر حجم التجارة بين ليبيا والدول الغربية والنامية في الأجلين القصير و الطويل.

- تدهور الإيرادات النفطية نتيجة انخفاض أسعار البترول، حيث انخفض سعر البرميل من 147 دولار في شهر فيفري إلى 33.87 دولار للبرميل في 19 ديسمبر 2008 م ، و لا زال يتأرجح بين (34 - 43) دولار للبرميل، مما سينعكس سلبا على وضعية الاقتصاد الليبي الذي يعتمد أساسا على العائدات النفطية.

1-2 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد السعودي: فقد افتتحت سوق المال السعودية (البورصة الأكبر في العالم العربي) مداولاتها الأربعاء 8 أكتوبر بتراجع تجاوز 5.7 بالمائة للمرة الأولى منذ أكثر من 52 شهراً، لكن "السعودية" لن تتأثر كثيرا بتداعيات هذه الأزمة، لأن موجودات مؤسسة النقد السعودي (البنك المركزي) تجاوزت حسب المصادر الصحفية مستوى 1.6 تريليون ريال (ما يعادل 433 مليار دولار) لأول مرة على الإطلاق خلال شهر أوت 2008.

1-3 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد المصري: حقق الاقتصاد المصري ناتجا محليا إجماليا ومعدلات نمو مرتفعة خلال السنوات الثلاثة الماضية، بلغت 6.8 %، 7.1 % ، 7.2 % خلال السنوات 2006، 2007 ، 2008 م على التوالي و يقدر الناتج المحلي الإجمالي بنحو 783.2 مليار

جنيه ، إلا أن الأزمة أدت إلى حدوث تباطؤ في الاقتصاد المصري نتيجة للركود الاقتصادي العالمي ليتراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 5%، ويتوقع أن يصل إلى (3 - 4) % خلال السنة الحالية 2009 م ، وذلك بسبب التشابك مع الاقتصاد العالمي حيث أن 75% من الناتج المحلي الإجمالي يتأتى من التبادل التجاري و نحو 32 % من الصادرات المصرية موجهة نحو الولايات المتحدة في حين أن 32.5 % من الواردات مصدرها أمريكا وتلثي الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال العامين الماضيين من أوروبا و أمريكا و تمثلت أهم تأثيرات الأزمة على الاقتصاد المصري في¹¹⁹:

¹¹⁹ - Alasrag Hussein : impact of the global financial crisis on the egyption economy , munich personal repec archive (MPRA), paper n° 12604, January 2009, online at [http:// mpra.ub.uni-muenchen.de/12604/](http://mpra.ub.uni-muenchen.de/12604/), visited 26/02/2009.

- تراجع مؤشر البورصة المصرية يوم 8 أكتوبر بنسبة 11.8%.
- بلغ صافي الخسائر الناتجة عن الأزمة أكثر من 04 مليار دولار خلال سنة 2008 م، وأكثر القطاعات تضررا هو قطاع الصناعات التحويلية ، حيث تراجعت الصادرات السلعية بنحو 2.2 مليار دولار ، ففي ظل الانكماش العالمي سيقبل الطلب بشكل عام على المعروض من المنتجات مما سيجعل هناك أولوية للطلب على المنتج المحلي للدول التي يتم تصدير المنتج المصري إليها .
- من ناحية أخرى سيزيد حجم المنافسة على التصدير و نظرا لانخفاض الطلب ستخفض المصانع من إنتاجها مما سيقبل من حوافز العاملين و بالتالي انخفاض القدرة الشرائية للمنتجات مما يزيد من تفاقم حالة الركود في الأسواق.

- انخفاض تحويلات العمال المصريين بالخارج بما يعادل 600 مليون دولار ، كما يتوقع أن تتخفص الإيرادات السياحية خلال سنة 2009 م بأكثر من 02 مليار دولار مما سينعكس على كافة الأنشطة الاقتصادية المرتبطة بالسياحة (المقاولات ، الأثاث ، الصناعات الغذائية، الصناعات الحرفية).

- تراجع إيرادات قناة السويس بنحو 400 مليون دولار نتيجة تباطؤ حركة التجارة العالمية، خاصة مع تسجيل نسبة انخفاض قدرها 25 % في إيرادات القناة للربع الأول من سنة 2009 م و بالنسبة للأثر الإيجابي على الميزان التجاري فمن المتوقع انخفاض قيمة الواردات بنحو 04 مليار دولار ومن المتوقع أن تؤثر هذه الخسائر على قيمة الجنيه المصري والذي انخفضت قيمته مقابل الدولار من 530 قرشا إلى 550 قرشا و بالنسبة للموازنة العامة للدولة فإن جانب الإيرادات سيتأثر سلبا نتيجة لتوقع تراجع حصيللة الضرائب و الجمارك و حصيللة الخوصصة و ستزيد النفقات العامة على الرغم من توقع انخفاض فاتورة دعم السلع .

1-4 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري: إن تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة المالية الحالية ظهر جليا بعد انخفاض أسعار البترول حيث تمثل الصادرات النفطية نسبة 98.01 % من إجمالي الصادرات الوطنية و هو ما يجعل قطاع المحروقات يتصدر قائمة أهم مصادر الدخل الوطني، فانخفاض أسعار البترول المفاجئ كما ذكرنا سابقا سيكون له الأثر على وضع الموازنات العامة القادمة و على معدلات النمو فضلا عن تدني إيرادات الدولة من العملة الأجنبية التي تعتمد عليها اعتمادا كليا في تمويل مشاريع البنية التحتية وبرامج التنمية المختلفة، فاستمرار الأزمة لفترة طويلة نسبيا سيكون له انعكاسات مباشرة على الاقتصاد الجزائري يمكن تلخيصها في النقاط الآتية¹²⁰:

- إن الزيادة المطردة في عجز الموازنة العامة للولايات المتحدة سيؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم .

- انخفاض حاد في مداخل الاقتصاد الوطني من العملة الصعبة حيث يتم فواترة الصادرات التي تفوق 98% بالدولار، بينما يتم تقييم 50% من الواردات باليورو .
- إن توظيف 43 مليار دولار من احتياطياتنا الأجنبية في سندات الخزينة الأمريكية بمعدل فائدة لا يتعدى 0.2% ، في ظل التدهور المستمر لسعر صرف الدولار و ارتفاع نسبة التضخم في الاقتصاد الأمريكي سيؤدي إلى خسارة ما يقارب ثلث احتياطياتنا من الصرف الأجنبي.
- إن دخول الاقتصاد العالمي في كساد سيؤدي حتما إلى تراجع الطلب العالمي على الطاقة والمحروقات بشكل حاد مما سيؤدي إلى تراجع وتيرة الاستثمارات الأجنبية بسبب الممارسات الحمائية.
- ارتفاع فاتورة الواردات السنوية للجزائر التي قاربت 40 مليون دولار نهاية 2008 م، وهذا نتيجة الاتجاه التضخمي على الصعيد العالمي والناجم أساسا عن ضخ كميات كبيرة من السيولة في البنوك والأسواق المالية و التي لا يقابلها إنتاج حقيقي.

2- تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات العربية غير المصدرة للنفط: وهي المجموعة الثانية

وتضم البلدان العربية غير النفطية التي تعتمد على تصدير سلع خارج قطاع المحروقات ، وتحصل إيراداتها من عوائد السلع التي تنتجها والخدمات كالسياحة و تتميز معظم استثماراتها أنها ذات طابع محلي، ناهيك عن أن أغلب السلطات في هذه البلدان تضع قيودا لبنوكها اتجاه أية استثمارات خارجية و هذا لا يعني أن الأزمة لم تطل اقتصادياتها، بل تأثرت هي كذلك نتيجة الركود العالمي،

¹²⁰ - عبد الرحمن مبنول، استمرار الأزمة المالية العالمية سيلحق أضرارا بالاقتصاد الجزائري ، ورقة عمل مقدمة إلى ندوة الشروق اليومي

حول الأزمة المالية العالمية، 2008/10/05 م على الرابط:

[http:// www. Echorouk online. Com/ ara/ economie/ 26871.html/17/01/2009.](http://www.Echorouk online. Com/ ara/ economie/ 26871.html/17/01/2009)

و كنموذج لهذه المجموعة اخترنا الاقتصاديات الآتي ذكرها كما يلي:

1-2 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد المغربي: يرتكز الاقتصاد المغربي بالأساس على السياحة، تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، مداخل صادرات الفوسفات و بعض المواد الغذائية و النسيج، بالإضافة إلى المداخل الجبائية التي سجلت في سنة 2007 م بنسبة نمو استثنائية لتصل إلى ما يفوق 150 مليار درهم أي ما يعادل 89.4 % من مجموع المداخل و تمثل بذلك 25 % من الناتج الداخلي الإجمالي، أما مبيعات الفوسفات و مشتقاته إلى غاية شهر أكتوبر 2008 م فقد بلغت 37.50 مليار درهم محققة ارتفاعا بنسبة 167.4 % أي ما يعادل 23.50 مليار درهم، و كانت هذه الزيادة كمحصلة لارتفاع أسعار المواد الدولية في الأسواق العالمية، بحيث تضاعف سعر الفوسفات ثلاث مرات في ظرف 06 أشهر ، بالمقابل يعتبر المغرب مستوردا للطاقة و لنسبة هامة من المواد الغذائية و تجدر الإشارة في هذا الصدد أن العجز التجاري تفاقم في سنة 2007 م بنسبة 40.80 % ليمثل 25 % من الناتج الداخلي الإجمالي، و لا شك أن الأزمة أثرت على الاقتصاد المغربي من خلال¹²¹:

- تراجع الطلب على الصادرات المغربية خاصة الفوسفات و المواد الغذائية.
- تأثر قطاع السياحة المرتبط أساسا بالدول الأوروبية المتضررة من الأزمة بدرجة كبيرة.
- انخفاض تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج انخفاضا حادا نتيجة الكساد الاقتصادي و تفاقم مشكل البطالة في أوروبا، كمثل على ذلك إسبانيا التي تستقبل غالبية المهاجرين المغاربة ، مما يؤدي في الأخير إلى انخفاض الإيرادات من العملة الصعبة و إلى ارتفاع حجم المديونية العمومية وهو ما ينعكس سلبا على الأوضاع الاجتماعية، بسبب تراجع الاستثمارات الموجهة نحو قطاعات حيوية كالتعليم ، الصحة و غيرها.

[http:// www.liban.attac .org/](http://www.liban.attac.org/) - ¹²¹

%D8%A7%A9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A9%D8%A7

%D9%84%D9%58%D8%A7%D9%84%D9%A8%D8%A9

12/03/2009.

2-2 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد التونسي: نتج عن الأزمة المالية العالمية تراجعاً حاداً في

معدلات النمو الاقتصادي في دول العالم لا سيما الصناعية منها ، مما أدى إلى تدني مستويات التبادل الدولي و انحسار حركة التجارة الدولية و باعتبار أن الاقتصاد التونسي يعتمد أساساً على ثلاث قطاعات رئيسية (قطاع الزراعة ، السياحة، و بعض الصناعات الخفيفة) فانخفاض الطلب على المنتجات الزراعية التي تشكل نسبة 65 % من الصادرات التونسية و نقص حركة السياحة العالمية خاصة تلك الوافدة من أوروبا والتي تمثل القسم الأكبر من السياحة الوافدة إلى تونس، مما أثر بشدة على إيرادات الدولة واحتياطياتها من النقد الأجنبي و بالتالي تعثر مشاريع التنمية سواء القائمة أو المبرمجة نتيجة نقص التمويل الكافي و التأخر في انجاز برامج التنمية المخططة ، مما سينعكس سلباً على الوضعية الاقتصادية بدءاً بارتفاع معدلات البطالة التي تعدت 17.78 % و زيادة العجز في الميزان التجاري ناهيك عن تأزم الأوضاع الاجتماعية و انتشار مظاهر الفقر و تدني مستويات المعيشة خاصة للأفراد ذوي الدخل المحدود و الذين يشكلون الفئة الأكثر تضرراً من الأزمة المالية العالمية¹²².

3- تأثير الأزمة على بعض الاقتصاديات العربية الأخرى:

3-1 في الإمارات: فقد تراجع مؤشر بورصة الدوحة بنسبة 3.8% يوم 8 أكتوبر في أكبر تراجع لها

منذ سنوات عديدة ، كما تراجع البورصة في دبي لتصل إلى 6.9% .

3-2 في أبوظبي: فإن قطاعي البنوك والعقارات سيكونان الأكثر تضرراً من الأزمة إذا ما استمر

تفاقمها، لأن الأزمة المالية لم تجمد أية مشاريع تنفذها أبو ظبي في أي مجال من المجالات حتى

منتصف أكتوبر 2008، علما بأن كلفة المشاريع الحالية التي تقوم بتنفيذها أبو ظبي تزيد عن تريليون درهم (328 مليار دولار)، وفي كل الأحوال فإن الوفرة المالية الكبيرة لأبو ظبي (كما هو حال السعودية والخليج) الناتجة عن تزايد وضخامة ناتجها المحلي ستجعل تأثير الأزمة المالية عليها محدودا، وهناك أنباء تصدرت الصحف اليومية عن قرب اندماج بنكي أبو ظبي الوطني والتجاري.

¹²² -عبد الجليل بدوي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد التونسي ، مقال متاح على الموقع الإلكتروني:

[http:// www. Kalimatunisie.com/ ar/11/08/73,12/03/2009.](http://www.Kalimatunisie.com/ar/11/08/73,12/03/2009)

4- علاقة الأزمة المالية العالمية بأزمة ديون دبي: أضعفت الأزمة المالية العالمية إمدادات التمويل و الطلب و القوى الاستثمارية مما أثر سلبا على أسواق العقارات و باعتبار أن إمارة دبي كانت منكشفة على الأسواق العالمية فقد تعرضت لما أطلق عليه بأزمة ديون دبي، فما هي أسبابها وما نتائجها؟.

4-1 قراءة في الأزمة: لقد شهدت إمارة دبي ازدهاراً اقتصادياً متنامياً بفضل ارتفاع أسعار النفط، مما أدى إلى زيادة الإقبال من قبل المستثمرين الخليجيين والعالميين إلى الاستثمار في المنتجات العقارية التي تقوم ببيعها الإمارة، وتفننت في البناء من حيث التصميم والهندسة والفخامة وأصبحت المركز المالي لدول المنطقة وأطلق عليها (سنغافورة العرب)، وأقيمت المهرجانات العديدة في كثير من النشاطات فأقبل عليها السياح والتجار ورجال المال والأعمال ورواد السينما والفن، وبذلك أصبحت درة الخليج وضوء الشمس المشرق للدول العربية ومسرح للاكتناز والاصطياف العالمي. واستطاعت دبي تحقيق قفزتها الاقتصادية في المنطقة عبر إدارة طموحة لتحقيق التطور للإمارة وكأنها شركة لها رئيس ومجلس إدارة تجسدت في ارتفاع المناخ الاستثماري إلى مستويات عالية

من التسهيلات في كافة المجالات، ووجود نهضة قوية في القطاع العقاري مما ساهم في سرعة وضمان تحقيق النتائج الايجابية التي تحقق أهداف المستثمر ، وإفساح الحكومة المجال للتملك الحر في مشاريع عدة وحرية الاستثمار في المشاريع الكبيرة، وتولدت العلاقة المثالية بين المستثمر وحكومة دبي بشكل خاص ودولة الإمارات بشكل عام، ولا ننسى أن الأطراف الرسمية في دبي والمتعلقة بدعم قطاع العقار تمكنت من جعلها تتميز بمواصفات خاصة ومتقدمة.

وأفصح ذلك في البداية في تلافي البيروقراطية وتسهيل خطط تنمية متفانية بالإعمار والبناء وبتنوع استثماري واستثمارات متنوعة، وتمكن حكام دبي من الحفاظ على تلك الطريقة دون مشاكل كبيرة ضمن الاتحاد الذي يشكل الدولة أو مع الجيران من دول الخليج الأخرى، وأصبح نموذج دبي ملهما لكثير من دول المنطقة التي صارت تقلدها في العقار والخدمات المالية وحتى محاولة تطوير السياحة. ولم يقتصر الانبهار بالنموذج على دول خليجية مثل قطر والكويت وإنما امتد إلى دول راسخة لديها نمط تنمية ممتد مثل مصر والمغرب وغيرها.

بعد هذا النماء السريع غير الحذر تلاشت الأحلام والأمانى ببروز الأزمة التي أصبحت تعرف عالمياً بـ (أزمة ديون دبي)، وقد شغلت أزمة ديون دبي هاجس الكثير من المستثمرين بعين القلق وزادت من مخاوفهم، وكانت الصحف العالمية قد أشارت في عناوينها إلى هذا الموضوع المستجد واخترنا من هذه الصحف ما أشارت إليه صحيفة "ول ستريت جورنال الأمريكية" حيث ذكرت "أن الأزمة المفاجئة لديون حكومة دبي أثارت مخاوف المستثمرين وأضفت أجواء من القلق على الأسواق المالية العالمية، حيث أصبحت متقلبة بديون تقدر بعشرات المليارات الدولارات ، أنفقتها الشركة في بناء المشاريع العقارية الضخمة"¹²³.

وفي هذا الصدد قال الخبير الاقتصادي السعودي عبد المجيد الفايز : "دبي أسرفت في مشاريع عقارية كبرى واقتضت شركاتها الحكومية وأبرزها شركة دبي العالمية قروضاً أكبر من طاقة الإمارة نفسها، على أمل أن تقوم هذه الشركات ببيع الممتلكات والمنتجات العقارية لتسديد الديون، ولاسيما في ظل الإقبال الشديد على العقارات في دبي وتوقعاتهم بتواصل ارتفاع أسعار العقارات"¹²⁴.

ولا شك بأن مشاريع دبي العملاقة الخاصة بالترفيه والعقارات - وخاصة في السنوات الأخيرة - لم تكن تخلو من ارتفاع كبير وواضح لمعدل المخاطرة فيها، الذي من بعض حيثياته توقع تشبع الإمارة بهذا النوع من المشاريع.

وبدوره أوضح الخبير الاقتصادي البحريني الدكتور حسن العالي في مقال نشر له بجريدة (الاقتصادية السعودية) أن "مشكلة ديون دبي ترجع إلى أن جميع المشاريع - التي تم الاستدانة لتنفيذها - تركزت على أنشطة عقارية وسياحية من النوع الفاخر الموجه لذوي الدخل المرتفعة، أي موجهة لطلب مستثمرين يفكرون بالدرجة الأولى في المضاربات"¹²⁵.

¹²³ - جولة الصحافة، أزمة ديون دبي تدق ناقوس الخطر، 2009/11/28 م، على الموقع: www.aljazeera.net

¹²⁴ - منتديات السعودية تحت المجهر، منتدى اقتصاد ومال، شؤون اقتصادية، كيف حدثت أزمة ديون دبي، 2009/12/03 م.

¹²⁵ - حسن العالي، مشكلة ديون دبي، جريدة الاقتصادية السعودية، 2009/12/01 م.

وعلى ذلك فإن عمل الإمارة على الاستثمار الخدمي كان في شتى المجالات، في المطارات والمترو، وفي توفير الخدمات الوهمية العالمية في المنطقة العربية، سعياً منها لتطوير الإمارة بحيث تكون متفوقة يشار لها بالبنان مدعومة بمغامرات اقتصادية ضخمة ، أدى بها إلى هذا النوع من الأزمات.

وفي السياق ذاته قال جورج مخول المدير السابق لمصرف "مورغان ستانلي" في صحيفة الشرق الأوسط : لقد بنت دبي بنية تحتية بمستويات عالمية، ولكنها لم تحسن معرفة النقطة التي يجب التوقف عندها، كما لم تكن مستويات إدارات الأعمال بالجودة اللازمة ولم يكن هناك مؤسسات¹²⁶ . وهناك أيضاً صراع قوى ظهر في كواليس دبي على خلفية فضائح اختلاس وإساءة الأمانة واستغلال الوظيفة والكسب غير المشروع في عدد من الشركات العقارية قبل أشهر من تاريخ الأزمة، أدى إلى ضعف موقع عدد من الشخصيات التي كانت في مقدمة النشاط الاقتصادي، وخاصة سلطان بن سليم (رئيس دبي العالمية) ومحمد القرقاوي (رئيس دبي القابضة). وهي عوامل أدت إلى اهتزاز الثقة من قبل المستثمرين وبالتالي انخفاض مستوى الطلب على العقارات الذي بدوره يعمق من مشكلة المديونية .

4-2 نشوء الأزمة وتداعياتها الحاصلة: أعلنت حكومة إمارة دبي في 25 نوفمبر ، أنها ستطلب من الدائنين تأجيل سداد ديون مستحقة على مجموعة دبي العالمية ونخيل العقارية ستة أشهر. وقدرت الديون المطلوبة على مجموعة (دبي العالمية) بنحو(59)مليار دولار، أما الديون المستحقة على إمارة دبي بشكل عام فشكلت حوالي (80) مليار دولار، وهناك تحليلات ترجح أن الرقم أكبر من هذا ويصل إلى 130مليار دولار أو أكثر ببعض التوقعات .

وعقب هذا الإعلان بادرت مؤسسات تصنيف عالمية لخفض تقييمها بشدة لمؤسسات تابعة لدبي، وسعت البنوك العالمية المشاركة في عملية إقراض هذه الديون للحصول على مزيد من المعلومات،

¹²⁶ - الأخبار، أخبار اقتصادية، هل كان سبب أزمة دبي مدراء خاطروا لإرضاء حاكمها، 2009/12/04 م، على الموقع:

كما سعت إلى إيضاح موقفها وهي تصوغ ردها على طلب التأجيل وتجري تقييماً لعواقب الإقراض لدبي. وقال مصرفي بارز "هذا الأمر بالغ الخطورة وستكون له عواقب في أنحاء المنطقة". في الوقت نفسه سيضع حكومة دبي أمام قرار حساس وخطير وهو تسريع عمليات بيع بأسعار مخفضة لعقاراتها في الخارج، إذ رفض دائنو الشركتين اقتراحات بتجميد المطالبة بالتزامات يحل أجل استحقاقها قريباً.

إن إعلان الأزمة عاجلاً أو آجلاً كان سيظهر، فما عدا الأسباب كانت هناك أدلة على اقتراب حصول هذا الشيء، ومن تلك الأدلة قالت مؤسسة التنظيم العقاري¹²⁷ في فبراير إن الشركات العقارية من المرجح أن ترجئ تسليم نحو 20% من الوحدات السكنية في 2009 ونحو 40% في 2010.

وقال عبد الرضا أبو الحسن مدير إدارة التخطيط والتصميم في مؤسسة القطارات بهيئة الطرق والمواصلات¹²⁸: "إن الخطوط الأخرى ستعتمد الآن على الوضع الجديد للشركات العقارية، لأن أغلب الشركات العقارية أوقفت مشروعاتها والهيئة لا تريد إقامة خط لا يخدم أحداً".

وكانت الأسواق العالمية اهتزت نتيجة أزمة قروض دبي لتتصاعد حدة المخاوف من تفجر أزمة جديدة في النظام المالي العالمي الذي لم يسترد عافيته بعد. فقد تراجعت مؤشرات الأسهم الأميركية الرئيسية وفقد مؤشر "داو جونز" 154 نقطة، أي 1.5%، ليصل إلى 10309.92 نقطة، فتراجع "ناسداك" 1.73%، في حين هبط "ستاندرد أند بورز" 500 بواقع 19.14 نقطة أي ما يعادل 1.72% إلى 1091.49 نقطة. وكان ذلك أول رد فعل من الأسواق الأمريكية على إعلان شركة "دبي" و"ورلد" المملوكة للحكومة عن طلب تأجيل سداد مستحقات ديونها. وبدأ المستثمرون

يبحثون عن الأمان في السندات الحكومية.

¹²⁷ - دبي تدرس إلغاء 27 مشروع عقاري، 12/05/2009 م ، على الموقع: www.aljazeera.net

¹²⁸ - جولة الصحافة، أزمة ديون دبي تدق ناقوس الخطر، مرجع سبق ذكره.

كما شهدت الأسهم الأوروبية تراجعاً مماثلاً، فيما أغلقت الأسواق الآسيوية على معدلات تراجع سوق هونج كونج فتراجع بنسبة 4.9 بالمائة. كما ضغط الدولار على أسعار النفط حيث عززت حاد. فقد تراجع مؤشر بورصة طوكيو بنسبة 3.2 % وهو أعلى تراجع منذ حزيران أما مؤشر المخاوف من احتمال تخلف دبي عن سداد ديونها الطلب على العملة الأميركية كملاذ آمن.

إن التأثيرات التي أصابت أسواق المال العالمية في أول الإعلان، أثارت قلق المستثمرين ورفعت من مستوى التحوط لدى شريحة كبيرة منهم، ومن الأمور التي شككت في صدقية الحكومة لدى المستثمرين بدبي تلقيهم تطمينات حكومية الشهور السابقة تشير إلى أن دبي ستستطيع الوفاء بالتزاماتها ودفع الديون. وكذلك الإعلان عن طلب تأجيل دفع ديون دبي الذي جاء عشية حلول أيام عيد الأضحى حيث تعطل دوائر ومؤسسات حكومية حتى تاريخ السادس من الشهر بعده .

3-4 الآثار الاقتصادية للأزمة: إن أزمة ديون دبي أدت إلى انخفاض أسعار الأصول، وإنها بمثابة تعديل لازم للأسواق التي ازدادت حرارتها هذا العام، مثل سوق الأسهم، كما تدق الأزمة "ناقوس إنذار" بشأن انتعاش الاقتصاد العالمي. فأزمة دبي المفاجئة فتحت الطريق لبروز أزمة مالية تصيب بقعة جديدة من العالم، تثيره مخاوف المستثمرين بظهور مخاطر خاصة في الاقتصاديات الصاعدة.

ويرى بعض المحللين إن انفجار أزمة دبي أثر سلباً على بعض القطاعات ، وقد يؤجل التعافي الاقتصادي العالمي. وأشار تقرير صادر عن البنك الأمريكي إلى انه إذا انتشرت أزمة دبي إلى الأسواق الناشئة على نطاق واسع، فمن المحتمل أن تتراجع عملية التعافي بصورة كبيرة.

فمن ناحية تجارة العقارات، فإنها تحتل نسبة كبيرة من اقتصاد دبي حيث تشكل 30% من دخل دبي، وقد يضع انفجار الأزمة ضغطاً ملموساً على القطاعات ذات الصلة على نطاق العالم، في ذلك قال "آن ريتشارد بواو" (محلل بورصة روكدايل الأمريكية) إن "دبي قد تباع المشروعات العقارية عالية الجودة، ومعناه ستخفص قيمة جميع العقارات التجارية"¹²⁹.

¹²⁹ - تحليل إخباري، أعمال و تجارة، أزمة دبي تثير ثلاثة تساؤلات، 2009/11/30 م، على الموقع:

[http// arabic. people.com.cn](http://arabic.people.com.cn).

وهذا الأمر رفع احتمالية حكومة دبي لتسريع عمليات بيع مذعورة بأسعار مخفضة للغاية لعقاراتها في الخارج إذا رفض دائنو شركتين تابعتين لها اقتراحات بتجميد المطالبة بالتزامات يحل أجل استحقاقها قريباً حتى مايو أيار 2010. حيث تضم استثمارات مجموعة دبي العالمية، معالم دولية مثل "جراند بيلدنجز" بالقرب من ميدان الطرف الأغر في لندن، وفندق "ماندارين أورينتال" في نيويورك ومجمع "فيكتوريا أند ألبرت" في "كيب تاون" بجنوب أفريقيا للحد من التزاماتها المالية الكبيرة.

وكذلك شكلت دائرة الأراضي والأماك في دبي ومؤسسة التنظيم العقاري لجنة لإلغاء المشروعات غير المجدية في الإمارة، وقال مسؤول بها: "إن اللجنة ستلغي المشروعات استناداً إلى قرار

المؤسسة بشأن ما إذا كان يتعين استمرارها أو طلبات إلغاء من جانب شركات عقارية أو شكاوى للجهات الرقابية من المستثمرين". وأكدت شركة "بروليدز" لبحوث السوق ومقرها دبي أن أكثر من نصف مشروعات الإنشاءات التي تبلغ تكلفتها 582 مليار دولار في دولة الإمارات تم تعليقها.

وهناك توقعات تشير إلى أن الأسواق العقارية في دبي تحتاج إلى سنوات قبل أن تتمكن من العودة إلى مستوياتها التي كانت عليها في عام 2008 الماضي، مشيرة إلى أنه رغم قيام دبي بتأجيل تنفيذ بعض المشاريع العقارية وإلغاء بعضها، فإن المشغول من العقار أو الذي تم تأجيله لا يزيد عن 41% من العقار الذي تم تشييده، وأنه يمكن للمرء ملاحظة لافتات تحمل عبارة "للإيجار" على واجهة كل عمارة في الإمارة وعن آثارها بالمستثمرين الخليجيين وفي مقدمتهم السعوديين، فقد أعاد المستثمرون السعوديون حساباتهم في العودة مجدداً إلى الاستثمار في عقارات دبي، وان استثماراتهم لدى الإمارة تعثرت بسبب عدم القدرة على بيع الأصول، نتيجة الانخفاض الحاصل في سوق العقارات، وهذا ما بينته إحصاءات البنك الألماني أن أسعار العقارات في دبي انخفضت إلى نحو النصف مقارنة بقيمتها في العام المنصرم. ويعتبر السعوديون المحرك الأساسي للعقارات بدبي ويحتلون المركز الأول ضمن أكبر المستثمرين الخليجيين في شراء الأصول العقارية، حيث نجد أن 30% من عقاراتها يتداولها مستثمرون سعوديون.

وبالنسبة للقطاع المصرفي، قال مسؤول ببنك أبو ظبي الوطني: "إن حجم تعرضه لوحديتين

متعثرتين في مجموعة دبي العالمية يبلغ 345 مليون دولار" في أول إفصاح من نوعه لبنك كبير في المنطقة عن خوف من خسائر، وقال مصرفيون إن الإصدارات العالمية للسندات الإسلامية - الصكوك - يمكن أن تتراجع على المدى القريب، حيث قرر بنك الخليج ومقره البحرين تأجيل إصدار سندات بقيمة 04 مليار دولار، وينتظر المستثمرون حدوث مزيد من التطورات في دبي ويترقبون الوضع بحذر.

كما تعرضت سمعة دبي للمساءلة بعد ست سنوات من النمو السريع، فقد تسببت حالة عدم اليقين وفقدان الثقة إزاء دور حكومة دبي وممارسات الاقتراض التي تقوم بها مؤسسات حكومية، إلى حالة عدم مصداقية بالقطاع المالي للأمارات وستعاني ما لم تتحرك السلطات والبنوك سريعاً لتهدئة المخاوف من أن تخرج أزمة ديون دبي عن السيطرة وبالنسبة للكوادر البشرية، ستؤدي الأزمة إلى إغلاق بعض القطاعات غير المربحة إضافة إلى تزايد الاندماجات وتقليل مصاريف المشاريع التسويقية، وتضعف رواتب الموظفين ولن تحصل على زيادة نتيجة الديون وقلة السيولة، وإن القطاع الاقتصادي لا يكبر إلا بتمتية مصادر الدخل والتحكم بالمصاريف. بالإضافة إلى ذلك، فإن الفترة القادمة ستشهد تسريح عدد من موظفي الشركات الذين لا يؤدون عملهم كما يجب في أداء وإنتاجية العمل، وهناك تسريح حصل في فترة سابقة بسبب أزمة السيولة العالمية.

4-4 سبل الخروج من الأزمة: إن السبل التي اتخذت للإنقاذ كانت مفيدة نوعاً ما في تحسن أسعار الأسهم في بورصة دبي وأبو ظبي وأوقفت تداعيات الأزمة لحد ما ، وتمثلت السبل بمجموعة من الإجراءات والسياسات العاجلة للوصول إلى حلول ناجعة .

حيث قامت الحكومة الاتحادية في أبو ظبي – الغنية بالنفط – بتقديم المساعدة لجارتها، حيث قدمت مساعدة بقيمة (10) مليار دولار لكي تمكن مجموعة دبي العالمية التابعة لحكومة الإمارة من تسديد ديونها المستعجلة ، والتي أعلنت بدورها عن عزمها دفع الديون الخاصة المتعلقة بحملة صكوك "شركة النخيل" الذراع العقاري للمجموعة حيث تقدر ديونها بـ(4.1) مليار دولار، وتشتهر نخيل ببناء جزر على أشكال النخيل وخريطة العالم .

وقدمت أبو ظبي أموال إلى دبي تصل إلى 25 مليار دولار خلال أقل من 3 أسابيع من تفجر الأزمة، وهو ما يعادل قرابة نصف دخلها من النفط لمدة عام ، وقدمتها على شكل صكوك دين أو شراء أصول في الإمارة تدخل حكومة أبو ظبي بتسديد جزء من التزامات دبي المالية، وهذا دليل واضح على وجود الرغبة الجادة في حفظ مكانة دبي الاقتصادية والعالمية.

وأعلنت مجموعة دبي العالمية عن إعادة هيكلة ديون بقيمة 22 مليار دولار، وأبلغت الدائنين بأنها ستطرح مقترحا لتعليق المطالبة بسداد الديون في منتصف يناير. وشرحت دبي العالمية وضعها المالي للدائنين في الوقت الذي تسعى فيه لإعادة هيكلة ديون مرتبطة بها وبوحدتي "تخيل وليمتلس" العالمية العقاريتين التابعتين لها.

وقال مصدر مصرفي اطلع على العرض "يرغبون في طرح المقترح في منتصف يناير حتى يبدأ سريانه في نهاية الشهر. الأمر أقرب إلى نموذج ودي من إعادة الهيكلة. تسعى دبي العالمية للعمل مع المقرضين من أجل التوصل إلى حل يرضي الطرفين". وأضاف "هذه هي المرة الأولى التي يطرحون فيها أرقاما".

وكذلك فإن إعلان دبي عن بيع داخلية منها استحواذ شركة سوق دبي على جزء من بورصة "ناسداك دبي" بقيمة 121 مليون دولار، وبيع حصة أقلية في موانئ دبي العالمية بعد أن تلقت عرضاً من شركة إقليمية للاستثمار الخاص ، ستعود بالنفع على الإمارة من ناحية توفير سيولة كافية تغطي بها الديون المترتبة عليها، ومن ناحية أخرى تعيد الاستثمارات المتوقفة إلى العمل والنهوض من جديد.

مما سبق يمكننا القول إن الاقتصاديات العربية و إن لم تؤثر عليها الأزمة بصفة مباشرة إلا أنها وفي المدى البعيد ستتأثر حتماً فانخفاض أسعار النفط خلال منتصف 2008 م إلى أدنى المستويات

مع بقاء أسعار المنتجات الزراعية مرتفعة ستكون فاتورته باهظة بالنسبة للدول العربية ، كذلك أزمة البطالة التي طالت العديد من الدول المتقدمة و التي ستتأثر بها حتما الدول العربية لأن الكثير من أبناءها يهاجرون إلى الدول المتقدمة طمعا في مناصب الشغل .

الجدول رقم(14) : يمثل توقعات معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الاقتصاديات النامية

خلال الفترة 2007-2011 م:

معدل النمو					الدول و مجموعات الدول
2011	2010	2009	2008	2007	
6.3	6.0	2.1	6.1	8.3	الأسواق الناشئة و الاقتصاديات النامية
3.7	2.0	4.3 -	3.1	5.5	أوروبا الوسطى و الشرقية
4.0	3.8	7.5 -	5.5	8.6	كومنولث الدول المستقلة
3.4	3.6	9.0 -	5.6	8.1	روسيا
5.1	4.3	3.9 -	5.3	9.9	باستثناء روسيا
8.4	8.4	6.5	7.9	10.6	آسيا النامية
9.7	10.0	8.5	9.0	13.0	الصين
7.8	7.7	5.6	7.3	9.40	الهند
4.8	4.5	2.2	5.3	6.2	الشرق الأوسط

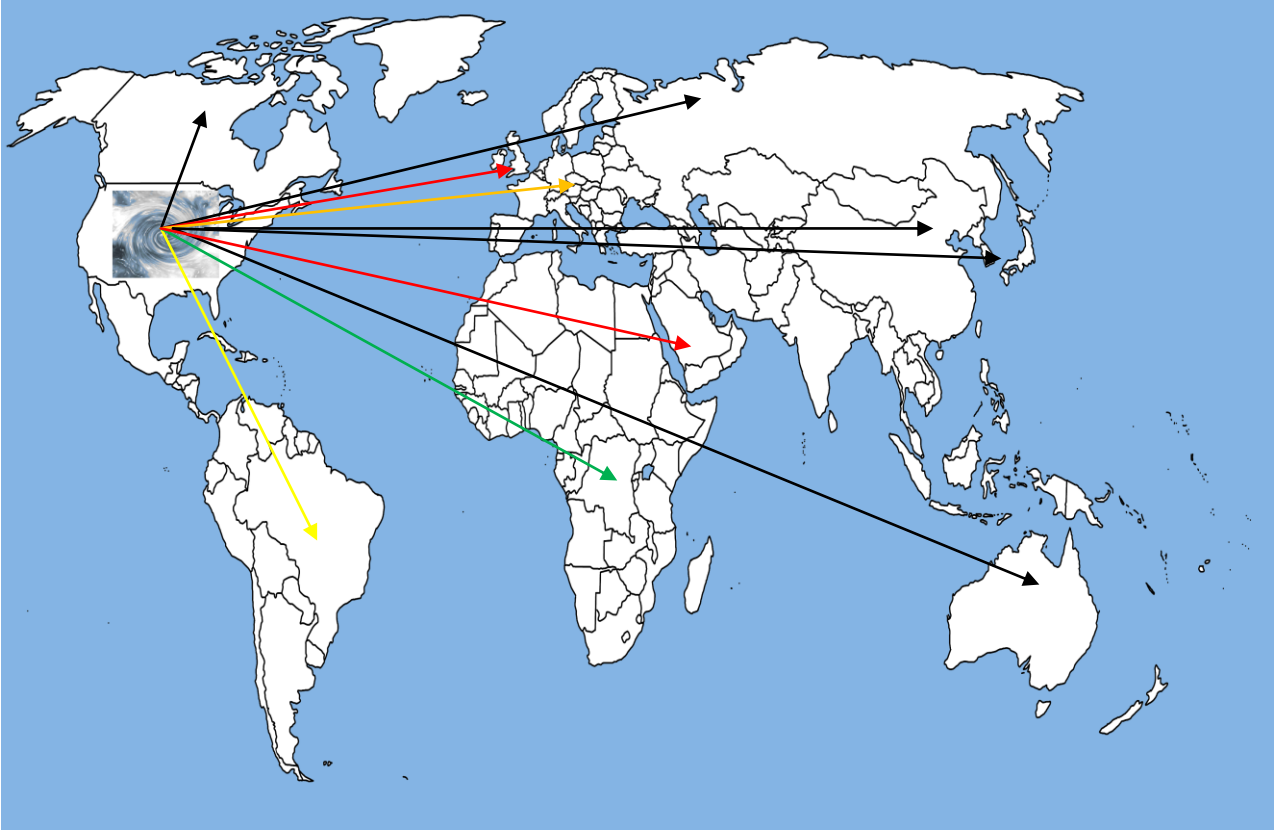
3.8	3.7	2.3 -	4.2	5.7	نصف الكرة الغربي
3.7	4.7	0.4 -	5.1	5.7	البرازيل
4.3	4.0	6.8 -	1.3	3.3	المكسيك
5.1	4.3	1.9	5.2	6.3	إفريقيا

المصدر :- صندوق النقد الدولي ، تعاف بسرعات متباينة تدفعه قاطرة السياسات ، مرجع سبق ذكره ، ص 02.
- صندوق النقد الدولي ، الحفاظ على التعافي آفاق الاقتصاد العالمي، مرجع سبق ذكره ، ص 169-176.

من خلال الجدول يمكننا القول : إن معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي في الاقتصاديات النامية لم تنخفض بنفس الحدة التي رأيناها في الدول المتقدمة ، إلا أن هذا لا يعني أنها لم تتأثر فقد سجلت روسيا، دول الكومنولث المستقلة، أوروبا الشرقية و الوسطى و كذا المكسيك معدلات نمو سلبية سنة 2009 م، ورغم انخفاض معدل النمو لدولتي الصين و الهند إلا أنهما صاحبتا أكبر نمو مقارنة

بباقي دول العالم، غير أن هذه المعدلات عرفت ارتفاعا طفيفا حسب التوقعات لسنتي 2010 و 2011 م.

شكل رقم (21) يبين مدى تأثير الأزمة على بلدان العالم:



المصدر: عباس كاظم جواد الفياض، مرجع سبق ذكره ص 187.

تشير الخطوط إلى مدى تأثير الأزمة على بلدان العالم حيث تكون الشدة حسب ألوان الخطوط كما يلي:

- الخط الأحمر أكثر شدة يليه البرتقالي فالأصفر فالأسود ثم الأخضر.
- -
 -
 -
 -

المبحث الثالث: تأثير الأزمة المالية الحالية على التجارة العالمية: تتمثل المهمة الأساسية

للمؤسسات المالية في نقل المدخرات و توجيهها لتمويل مختلف عمليات الإنتاج التي تؤدي إلى

ارتفاع المبيعات وأرباح الشركات، مساهمة بذلك في توسيع حجم النشاط الاقتصادي الفعلي ، مما ينعكس بشكل تلقائي على التجارة.

و لأن تداعيات الأزمة الطاحنة لم تسلم منها أي قاطرة في المنظومة الاقتصادية و باعتبار التجارة عصب حساس في اقتصاديات الدول فإنها كغيرها تأثرت سلبيا بالأزمة خاصة بعد تراجع عمليات التصدير و الاستيراد على مستوى العالم المتقدم و النامي.

من هذا المنطلق ارتأينا في هذا المبحث رصد أهم التأثيرات التي خلفتها الأزمة المالية الحالية على التجارة العالمية.

المطلب الأول: أثر الأزمة و التراجع الاقتصادي على التجارة العالمية: تقلص حجم التجارة

الخارجية منذ بداية الأزمة الاقتصادية إلى مستويات منخفضة بنسبة (- 12.3%) سنة 2009 م مقارنة ب (+2.8%) سنة 2008 م و هذا راجع بدرجة أولى إلى الركود الاقتصادي العالمي بالرغم من الدور الكبير الذي تلعبه المنظمة العالمية للتجارة ومناطق التبادل الحر، حيث استوعب العالم الدرس من سنة 1929م و أكدت مجموعة العشرين في قممها المنعقدة على ضرورة إزالة جميع أنواع الحمائية في وجه التجارة بين الدول و تمثلت أهم التداعيات للأزمة على التجارة فيما يأتي ذكره¹²³ :

- بلغ إجمالي التجارة العالمية في نهاية العام 2008 م مبلغ 19.505 تريليون دولار وهذا المبلغ نتج عن نمو مستمر ابتداء من العام 2000 م حتى بلغ ذروته في العام 2008 م، منها تجارة البضائع حيث بلغت 15.775 تريليون دولار، والباقي للخدمات التي بلغت 3.730 تريليون دولار.

- تشير إجمالي الدراسات أن التوقعات للتجارة العالمية للعام 2009 م ستخفص نسبة من 6-9%

123 - موسى أحمد اصبيح ، أثر الأزمة المالية العالمية على التجارة العالمية، قدم هذا البحث استكمالاً لمتطلبات برنامج الدكتوراه لمساق قضايا وسياسات اقتصادية معاصرة، مقدم للأستاذ الدكتور عبد المنعم السيد علي ، يناير 2009 م ، ص ص 12-14.

عن العام 2008 وذلك نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية .

- تختلف توقعات الدراسات لنتيجة العام 2010 م، إذ تفترض بعضها حدوث بداية نمو بينما أخرى تفترض استمرار التراجع معتمدة على فكرة أن الأزمة المالية العالمية لم تؤت كل ثمارها بعد.
- من المتوقع هبوط حجم التجارة العالمية في السلع والخدمات بنسبة 6.1 % في العام 2009 م، مع انكماش أكبر بكثير في حجم تجارة منتجات الصناعات التحويلية.
- من المتوقع بقاء أسعار النفط عند مستوى أدنى، بنسبة 50 في المائة من مستويات العام 2008 م، بحيث يبلغ متوسطها من 45-65 دولاراً أمريكياً للبرميل الواحد، أما هبوط أسعار المواد الأولية غير النفطية فمن المتوقع أن يظلّ بنسبة تفوق 30 في المائة. منخفضة جزئياً بسبب الطاقة المُعطّلة التي يمكن إعادة تشغيلها بالنسبة للمعادن والنفط والقدرات الزراعية الحاضرة.
- انخفاض كبير في أسعار السلع المعمرة والسيارات التقليدية والذي جاء نتيجة إفلاس وانهيار الكثير من الشركات العالمية المتخصصة في هذه الصناعة فهناك كثيراً من صناعات السيارات والصناعات الالكترونية والمنزلية قد فقدت الكثير من أرباحها وتحملت الكثير من الالتزامات وهذا ما يؤدي إلى تعثر هذه الصناعات، وخروج عديد منها من السوق.
- انخفاض تدريجي، في أسعار العقارات على المستوى العالمي، بسبب نظام سندات الرهن العقاري الذي تم بناؤه على وهم، كان له الأثر الكبير في زيادة حدة الأزمة وتشعبها بشكل كبير.
- تراجع تجارة الأسهم في الأسواق المالية عموماً، وخاصة أسهم شركات العقارات والنقل والاتصالات وبشكل عام، وبسبب أن الأزمة المالية العالمية الحالية ساهمت بشكل كبير في انخفاض مؤشرات هذه البورصات. ولم يعد هناك مجال للفرار من الأزمة وخاصة في ظل العولمة المالية

التي يشهدها العالم وعدم قدرته على الخلاص من التداخل المالي بين الدول الصناعة والدول النامية.

- تحولات في خدمات السياحة والنقل العام: يتوقع الخبراء تراجعاً للنمو السياحي العالمي، في العام 2009 م، بحيث تكون نسبة النمو ما بين الصفر و2% في الحد الأعلى. ويتوقع تفضيل الرحلات السياحية الداخلية والقريبة وذات الطابع العائلي أو طابع الصداقة، وتخفيض مدة الإقامة وكمية الإنفاق، وتفضيل العروض المدروسة جيداً، من حيث الكلفة. وما يتبع هذا من تراجع في خدمات النقل العام والطيران.

- الازدهار المتوقع في التجارة العالمية هو للسلع المعمرة المستعملة، بسبب تراجع الدخول للأفراد، وتراجع قدراتهم الشرائية واللجوء لمثل هذه السلع كبداية محتملة ومناسبة للأوضاع الجديدة.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على التجارة الخارجية للدول العربية: كان لتراجع التجارة الدولية وقع كبير على حجم التجارة العربية نتيجة التداعيات التي سببتها كما رأينا سابقاً الأزمة المالية للقطاعات المالية و الإنتاجية و الخدماتية في الدول المتقدمة ، مما أدى إلى انخفاض الطلب الأمريكي على السلع المستوردة سواء في دول الإتحاد الأوروبي أو في دول آسيا ، كذلك انخفاض قيمة الدولار أمام اليورو ، ما فتح المجال للمنافسة لتوجيه التصدير نحو أوروبا و هو ما استدعى مزيد من التطوير في جودة المنتج العربي ووضع إستراتيجية جديدة للبحث عن سبل التواجد في هذه الأسواق والاستمرارية فيها.

1- أهمية التجارة الخارجية للاقتصاد العربي: تشترك الدول العربية في هدف تنمية تجارتها و هذا يتطلب العمل في اتجاهين أولهما تنشيط عرض المنتجات العربية و ثانيهما تنشيط جانب الطلب إما بتوسيع الأسواق القائمة أو بإيجاد أسواق جديدة ، مما يتطلب إزالة المعوقات التي تحول دون دخول

المنتجات العربية إلى هذه الأسواق و يمكن تقسيم الدول العربية وفقا لتنوع و طبيعة قاعدتها الإنتاجية إلى ثلاثة مجموعات رئيسية هي¹²⁴:

المجموعة الأولى: تتميز بتنوع إلى درجة ما في قاعدتها الإنتاجية مع ارتفاع أهمية السلع الصناعية في صادراتها الإجمالية ، حيث تحتاج إلى إزالة القيود أمام منتجاتها ، أي التركيز في تنمية صادراتها يعتمد إلى حد ما على تنشيط جانب الطلب.

¹²⁴ - حسين عبد المطلب الأسرج ، الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على التجارة الخارجية للدول العربية ، دراسات اقتصادية ، دورية فصلية محكمة تصدر عن مركز البصيرة للبحوث و الاستشارات و الخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13، سبتمبر 2009 م ، ص ص 85-90.

المجموعة الثانية: تتميز بإنتاج و تصدير النفط حيث تسعى إلى تنويع قاعدتها الإنتاجية و بالتالي العمل على تنشيط جانب العرض.

المجموعة الثالثة: تتميز بتخصصها في إنتاج المواد الخام الزراعية أو المعدنية غير النفطية. يظهر التقسيم السابق أن الاقتصاديات العربية تتكامل فيما بينها كمجموعات و لكنها تتنافس داخل كل مجموعة و يمكن لها التخفيف من حدة الأزمة الحالية إذا اعتمدت تحرير تجارتها على المستوى الكلي بوضع إستراتيجية لتنمية التجارة العربية البينية.

وتشير الإحصاءات والبيانات إلى الاتجاه التصاعدي في التجارة الخارجية العربية حيث وضحت حدوث طفرة هائلة في حجم التجارة الخارجية العربية خلال الفترة (2004- 2006 م) إذ ارتفعت من 666.9 مليار دولار في عام 2004 م إلى حوالي 884.2 مليار دولار في عام 2005 م بنسبة نمو بلغت 32.6 % و استمر هذا الارتفاع ليحقق أعلى مستوى له عام 2006 م و يصل إلى

حوالي 1032.6 مليار دولار و يمكن إرجاع هذه الزيادة في التجارة الخارجية العربية إلى عدة أسباب منها:

- ارتفاع الأسعار العالمية للنفط و زيادة الطلب العالمي عليه الأمر الذي كان له أثر كبير على الصادرات العربية، إذ أن النفط من أهم مكونات صادراتها ، حيث ارتفعت قيمة الصادرات العربية من 149.6 مليار دولار سنة 1998 م لتصل إلى 659.6 مليار دولار سنة 2006 م بمتوسط معدل نمو بلغ حوالي 20.4 % .

- ارتفاع قيمة الواردات العربية ، حيث ارتفعت قيمتها من 154 مليار دولار سنة 1998 م إلى نحو 373 مليار دولار سنة 2006 م بمتوسط معدل نمو بلغ 11.7 % .

- سجلت الواردات العربية زيادة طفيفة في حصتها بالنسبة للواردات العالمية حيث ارتفعت من 2.8 % إلى 3 % عام 2006 م و ذلك في ضوء تقارب معدل نمو كل من الواردات العربية والعالمية، وترجع أسباب هذه الزيادة النسبية إلى زيادة النمو الاقتصادي و ما ترتب عنه من زيادة الواردات لأغراض الاستثمار في عدد من الدول وبالتالي ارتفاع فاتورة الواردات النفطية للدول العربية المستوردة للنفط.

- كما يعود هذا الارتفاع في التجارة الخارجية إلى ظهور ثمار الاتفاقيات التجارية التي وقعتها بعض الدول العربية مع العالم، على سبيل المثال : اتفاق التجارة الحرة بين لبنان و الإتحاد الأوروبي والاتفاقيات الثنائية أو التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية من جهة و قطر الإمارات، الكويت، عمان، اليمن، البحرين والأردن من جهة أخرى، بالإضافة إلى اتفاقات أخرى بين الدول العربية ومجموعات إقليمية و بعض الاتفاقيات الثنائية كاتفاق إقامة منطقة تجارية حرة بين مصر وتركيا.

وفيما يخص اتجاهات التجارة العربية فيلاحظ أن الإتحاد الأوروبي يمثل الشريك التجاري الأول للدول العربية إذ بلغ ما يتجه إلى أسواقه من الدول العربية حوالي 22.6% من إجمالي قيمة الصادرات العربية سنة 2006 م وبالنسبة للواردات العربية منه فقد شكلت حوالي 36.6 % من إجمالي قيمة الواردات العربية.

أما بالنسبة للهيكل السلعي للتجارة العربية فقد ظلت فئة الوقود تشكل الجزء الأكبر من الصادرات العربية حيث ارتفعت حصته في عام 2006 م لتصل إلى 76.6% مقابل 55.5 % سنة 1998 م، تليها فئة المصنوعات بنسبة 11.8 % مقابل 22.7 % خلال نفس الفترة، في حين حافظت وارداتها على نفس التشكيلة السلعية إذ تصدرت القائمة الواردات من الآلات و معدات النقل بنسبة 36.8 % من قيمتها سنة 2006 م مقابل 34.8 % عام 1998 م، تليها المصنوعات بنسبة 27.8 % مقابل 30.4% خلال نفس الفترة.

2- الصناديق السيادية* العربية و الأزمة المالية: يضاف إلى معضلة المالية العامة في الدول

النفطية و أبعادها التنموية معضلة أخرى تواجه تلك الدول التي تعتمد على إنتاج و صادرات النفط

(*) - عرفها صندوق النقد الدولي: بأنها صناديق أو ترتيبات استثمار عامة ذات أغراض محددة مملوكة للحكومة و تحت سيطرتها، مهمتها الاحتفاظ بالأصول و إدارتها لأهداف اقتصادية كلية متوسطة وطويلة المدى، يتم بناؤها من عمليات الصرف الأجنبي أو عوائد عمليات التخصيص ، صادرات السلع وتطبق استراتيجيات استثمار تشمل على استثمارات في أصول مالية أجنبية و عرفت منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية: " على أنها وسائط استثمار مملوكة للحكومة يتم تمويلها من موجودات الصرف الأجنبي."

تتمثل في الاستعداد لعصر ما بعد النضوب، لذلك كان عليها التنوع في مصادر دخلها الوطني بتطوير القطاعات و الإيرادات غير النفطية و خصوصا في دول الخليج العربي التي يشكل قطاع النفط ما يتراوح بين 40 % و 60 % من الناتج المحلي الإجمالي و إيراداته ما بين 80 % و 90% من الإنفاق الحكومي والصادرات السلعية لتلك الدول.

يعود تاريخ فوائض الأموال العربية إلى أكثر من نصف قرن حيث بادرت الدول النفطية الخليجية إلى توظيف أموالها في مؤسسات مالية غربية وأثارت القضية جدلاً ونقاشاً واسعاً من حيث المخاطر ومن حيث إعادة الترحيل وذلك في الأوساط الإعلامية والعلمية. ومع ارتفاع أسعار النفط مع مطلع القرن 21 تعززت الموجودات المالية الخارجية بتدفقات إضافية دفعت بقوة الموازين الاقتصادية الكبرى كميزان المدفوعات والميزان التجاري وتشكل احتياطي ضخم من العملات الأجنبية الذي غذى الأرصدة الموظفة في الخارج على شكل سندات عمومية للخزينة، قروض بنكية، صناديق الثروة السيادية وأسهم في بورصات الأموال العالمية، وهي عملية مقصودة تستهدف توزيع المخاطر والتقليل من وقعها عند الحدوث. غير أن الفرص المتاحة لتنمية الفوائض المالية تحولت فجأة ومع منتصف سنة 2007 إلى خسائر فادحة وعلى مستوى مختلف التعاملات.

2-1 نشاط صناديق الثروة السيادية للدول النفطية العربية عالمياً: وهي صناديق تابعة للدولة أول ما ظهرت على مستوى الوطن العربي في دولة الكويت سنة 1953 حيث تخصصت في تسيير الادخار العمومي والاستثمار من خلال صيغ توظيف مختلفة (أسهم، سندات وعقارات) من أشهر هذه الصناديق "صندوق احتياطي أجيال المستقبل" الكويت 1953 و"صندوق هيئة أبو ظبي للاستثمار" الإمارات العربية المتحدة 1978 و"هيئة الاستثمار القطرية" قطر 2005 بالإضافة إلى العديد من الصناديق السعودية والبحرينية ورغم ندرة الإحصائيات المنشورة للفوائض المالية العربية فإننا توصلنا إلى بعض الأرقام المنشورة والتي تشير إلى أن إجمالي أصول الصناديق السيادية العربية تتراوح بين 3000 و4000 مليار دولار وهذا ما يعكس نمو المالية العربية التي رمت بكل ثقلها بين أحضان المالية الدولية (تملك الهيئة القطرية للاستثمار 20% من London stock Exchange" كما أن الشركة القابضة لبورصة دبي تملك 28 بالمائة من " L. S. Exchange " و19.9% من مؤشر "نازداك Nasdaq" في دراسة أجريت من قبل بنك الاستثمار

" Morgan Stanley " فان ستة دول عربية تملك صناديق سيادية تعتبر من اكبر الصناديق 20 على المستوى العالمي والتي تقدر أصولها ب 1557 مليار دولار.

وهذا ما أثار مخاوف الحكومات الأمريكية والأوروبية من تزايد سطوة الصناديق السيادية وممتلكاتها بما يمكنها من التحكم في النظام المالي الأمريكي والتحول إلى أداة ضغط سياسي. لتسن

تشريعات وقوانين تحد من تدخل هذه الصناديق في مجالي الرقابة والتسيير وطالبت الهيئات المالية الدولية بمزيد من الشفافية في عملية تسيير صناديق الثروة السيادية والتي تفرضها قواعد الشفافية العالمية كما لا ننسى تدخل الولايات المتحدة سنة 2005 لمنع المؤسسة الامارتية من ممارسة نشاطها رغم فوزها بالمناقصة تحت ذريعة السيادة الوطنية.

وفي المقابل لم تتوان الولايات المتحدة لحظة واحدة لان تستخدم أصول الصناديق السيادية للمحافظة على استقرار وتوازن البنوك عشية انطلاق الأزمة (أوت 2007) وهي كذلك التي استخدمت دوما كرافعة مالية لتغطية عجز الموازنة الأمريكية المتراكم. تجدر الإشارة إلى أن خسائر صناديق الثروة السيادية تعد بالمليارات من الدولارات، فعلى سبيل المثال لا الحصر فان مساهمة "Citigroup et Merrill Lynch" هي "investment Authority" في كل من "Citigroup et Merrill Lynch" هي على التوالي 12 مليار و6.5 مليار دولار في حين بلغت مساهمات صندوق أبو ظبي في كل من "Citigroup et Societé" و "Mudabala development" على التوالي 7.5 و1.5 مليار دولار¹²⁵.

¹²⁵ - بقعة الشريف ، حقيقة الأزمة المالية العالمية و مخاطر توظيف فوائض الأموال العربية ، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية و أثرها على اقتصاديات الدول العربية ، شرم الشيخ مصر، يومي 04-05 أبريل 2009 م ص، ص 10-11 ، على الرابط : <http://iefpedia.com/arab/?p=1185>.

جدول رقم (15) يبين تقديرات صندوق النقد الدولي لأصول صناديق الثروة السيادية فبراير 2008 م:

التقديرات العليا	التقديرات الدنيا	الصندوق
1140 مليار دولار	495 مليار دولار	دول مجلس التعاون الخليجي

875 مليار دولار	250 مليار دولار	الإمارات: هيئة أبو ظبي للاستثمار
213 مليار دولار	213 مليار دولار	الكويت: هيئة الاستثمار الكويتية
50 مليار دولار	30 مليار دولار	قطر: هيئة الاستثمار القطرية
02 مليار دولار	02 مليار دولار	عمان: صندوق الاحتياطي العام للدولة
289 مليار دولار	289 مليار دولار	الأصول الخارجية لمؤسسة النقد العربي السعودي
1429 مليار دولار	784 مليار دولار	إجمالي دول مجلس التعاون الخليجي
93 مليار دولار	93 مليار دولار	صناديق دول عربية أخرى
43 مليار دولار	43 مليار دولار	الجزائر
50 مليار دولار	50 مليار دولار	ليبيا
656 مليار دولار	656 مليار دولار	صناديق دول نفطية أخرى
380 مليار دولار	380 مليار دولار	النرويج
40 مليار دولار	40 مليار دولار	ألاسكا (الو.م.أ)
16 مليار دولار	16 مليار دولار	ألبرتا (كندا)
125 مليار دولار	125 مليار دولار	روسيا
30 مليار دولار	30 مليار دولار	بروناي
09 مليار دولار	09 مليار دولار	إيران
21 مليار دولار	21 مليار دولار	كازخستان
2158 مليار دولار	1533 مليار دولار	مجموع الدول النفطية
683 مليار دولار	453 مليار دولار	صناديق سيادية لدول آسيوية غير نفطية

سنغافورة	208 مليار دولار	438 مليار دولار
الصين	200 مليار دولار	200 مليار دولار
كوريا	30 مليار دولار	30 مليار دولار
تايوان	15 مليار دولار	15 مليار دولار
المجموع الكلي للصناديق	2093 مليار دولار	2968 مليار دولار

المصدر: International Monetary Fund (IMF) Sovereign wealth funds : a work agenda, working paper : waschington, DC : IMF , 2008.

وتعتبر التفرقة بين صناديق الثروة ذات الأصل السلعي (معظمها صناديق للدول النفطية) و التي تشكل حوالي 73% من الحجم المقدر للصناديق السيادية وغير السلعي أكثر دقة في تحليل أهداف ودور تلك الصناديق، فالصناديق السلعية يمكن أن تكون لغرض استقرار العائدات أو الادخار عبر الأجيال ، أما الصناديق غير السلعية فهي ناتجة من تحويل جزء من موجودات الصرف الأجنبي بالنسبة إلى الدول التي لديها فوائض في موازين مدفوعاتها إلى أدوات استثمارية .

2-2 الاستثمارات الخارجية للصناديق السيادية: مع أن الوضع الطبيعي في الاقتصاد هو انتقال رؤوس الأموال و الاستثمارات من الدول الغنية إلى الدول النامية ، إلا أن الصناديق السيادية للدول النفطية تخالف هذه القاعدة فالتدفقات الرأسمالية من الدول النامية إلى الدول الصناعية ارتفع من حوالي 100 مليار دولار عام 2001 م إلى أكثر من 700 مليار دولار عام 2007 م كان معظمها من دول مجلس التعاون الخليجي و الصين ، قابلتها زيادة في الاستثمارات المباشرة من الدول الصناعية إلى النامية من 150 مليار دولار إلى 300 مليار دولار خلال نفس الفترة.

تتوزع الاستثمارات الخارجية لدول مجلس التعاون الخليجي بين السندات الحكومية و أسواق المال العالمية و الاستثمارات العقارية و غيرها و تختلف نسبتها اعتمادا على إستراتيجية الاستثمار الخاصة والأهداف منها بالنسبة لكل دولة.

و تشير الدراسات و المعلومات المنشورة إلى اختلاف أداء صناديق الثروة السيادية القائمة تبعا لاختلاف استراتيجيات الاستثمار و إلى التطورات في الأسواق المالية التي اتجهت إليها تلك الاستثمارات ، إضافة إلى التغيرات في أسعار الفائدة و الصرف و كانت الصناديق السيادية محط اهتمام الدوائر الغربية خلال الأعوام الماضية نظرا للمبالغة في أحجامها ، إلا أن استفحال الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها أثرت على هذه الصناديق و كبدها خسائر كبيرة خاصة بالنسبة للاستثمارات في الأسواق المالية ومنها صفقات شراء حصص في بعض المصارف في الدول الصناعية و التي قامت بها بعض الصناديق خلال عامي (2007 - 2008 م) كشراء حصص في بنك " بار كليز" (هيئة الاستثمار القطرية) أو بنك " ميرل لينش" (هيئة الاستثمار الكويتية) أو ستي غروب (هيئة أبو ظبي للاستثمار).

جدول رقم (16) يبين حجم الخسائر لبعض الصناديق العربية:

معدل الخسارة	الخسائر	الإضافة إلى الأصول	تقدير الأصول ديسمبر 2008م	تقدير الأصول ديسمبر 2007م	الصندوق
40 %	183 مليار دولار	59 مليار دولار	328 مليار دولار	453 مليار دولار	صندوق أبو ظبي للاستثمار
36 %	94 مليار	57 مليار	228 مليار دولار	262 مليار	هيئة الاستثمار الكويتية

	دولار	دولار		دولار	
	27 مليار	28 مليار	58 مليار دولار	65 مليار	هيئة الاستثمار القطرية
41 %	دولار	دولار		دولار	
	46 مليار	162 مليار	501 مليار دولار	385 مليار	أصول مدارة من مؤسسة النقد العربي السعودي
12 %	دولار	دولار		دولار	
	350 مليار	273 مليار	1200 مليار	1282 مليار	إجمالي دول مجلس التعاون
27 %	دولار	دولار	دولار	دولار	

المصدر:

Brad w.setser and Rachel Ziemba , GCC sovereign funds : Reversal of Fortune for geo-economic studies, council on foreign relation , Washington, DC , 2009.

من خلال الجدول يمكننا القول إن : الصناديق العربية خاصة الخليجية منها تكبدت خسائر كبيرة

خلال الأزمة المالية فاقت في بعضها 40 % و هو ما سيؤثر عليها.

هذا الأداء للصناديق ، إضافة إلى انخفاض أسعار النفط و توقع استمرارها عند مستويات أقل من

متوسطها خلال خمس أعوام الماضية و كذا تأثر اقتصاديات الأسواق المالية في الدول النفطية

بالأزمة المالية من نواحي عديدة سيحد من نموها إن لم يقلص أحجامها و بالتالي قلة الاهتمام بها

ليس من الدوائر الغربية فحسب بل حتى في الدوائر المحلية للدول النفطية ذاتها.

خلاصة الفصل:

لم تكن الأزمة التي تعرضت لها الولايات المتحدة الأمريكية مجرد أزمة اقتصادية أحادية التأثير بل تعدت حدودها الجغرافية لتشمل كافة دول العالم التي يتفاعل اقتصادها و يتأثر بالاقتصاد الأمريكي الحر بدرجة أو بأخرى ، حيث تباينت تداعياتها على مختلف الدول على المدى القصير، المتوسط و الطويل.

فالأزمة التي ظهرت أول الأمر في البلدان المتقدمة لحقت بالاقتصاد العالمي في جميع مجالاته وتسببت في إحداث آثار اقتصادية حادة ترجمته حالة الركود الذي ألم بالاقتصاديات ، إذ تأثرت البلدان النامية تأثراً بالغاً نتيجة الانتشار الواسع للجوع ، الفقر، ارتفاع معدلات البطالة و عدم الاستفادة من التعليم ، الصحة و الحماية الاجتماعية غير الكافية في غالبية هذه البلدان ، لذا كانت الخسارة كبيرة خاصة و أن هذه الدول غير قادرة على تقديم برامج تحفيزية كما فعلت الدول المتقدمة بسبب مواردها المالية المحدودة ، مما سيؤدي في الأخير إلى تهميش ووقف التقدم الذي تم تحقيقه في إطار الأهداف التنموية للألفية الثالثة في البلدان النامية.

من خلال ما سبق يمكننا القول: إن الأزمة المالية العالمية أحدثت ضجة إعلامية واسعة لاسيما

بالنسبة لتداعياتها على الاقتصاديات و التي يمكن حصرها في:

✓ إنه من الصعب حصر حجم الخسائر الناجمة عن الأزمة المالية العالمية بدقة و إن الأرقام المعروفة في وسائل الإعلام سواء كانت مرئية مقروءة ، أو مسموعة و حتى المثبتة في التقارير الرسمية المنشورة و عبر الإنترنت على درجة كبيرة من التغير وذلك لتسارع الأحداث و تراكمها في فترات زمنية قياسية و بالتالي فهي لا تعكس الحصيلة النهائية .

✓ حدوث خسائر في أصول البنوك العالمية وخاصة تلك المتعلقة بالقروض و الاستثمارات وسندات الرهن العقاري و انخفاض أسعار الأسهم.

✓ انخفاض قيمة الدولار عالمياً و بالتالي قيمة العملات المرتبطة به.

✓ انخفاض مساعدات الدول الصناعية للدول النامية بسبب التركيز لإنقاذ الدول الصناعية و هو ما

أدى إلى تضخم مشكلات العالم النامي الاقتصادية.

- ✓ ارتفاع نسب معدلات البطالة في الدول الصناعية و أكثر منها في الدول النامية.
 - ✓ توقف العديد من المشاريع الإنمائية في دول العالم الثالث نتيجة عجز المساهمة من قبل الدول الصناعية الكبرى المنهارة اقتصاديا.
- كما أن الأزمة المالية العالمية حولت الدول المتقدمة من مصدر تمويل لمشاريع التنمية في البلدان النامية إلى مصادر أزمة و قلق لهذه الأخيرة بسبب ما خلفته من عدم استقرار في الأسواق المالية الدولية التي كانت مصدر الأزمة ، مما أثر على الخطط و المناهج التي رسمتها هذه الدول اعتمادا على ما كانت تحصل عليه سواء كعائدات لصادراتها السلعية أو السياحية أو كتدفقات مالية مختلفة.

مقدمة الفصل:

بعد التوسع اللامتناهي لنطاق الأزمة المالية العالمية جغرافيا تمثل الرهان الذي أصبحت دول العالم تواجهه هو الحد من نتائج هذه الأزمة التي بدأت تتجلى بوضوح في الاضطرابات المالية التي مست الاقتصاد الحقيقي ، لذا سعت كل البلدان المتأثرة بالأزمة إلى صياغة الحلول و اقتراح البدائل الكفيلة للتخفيف من تداعياتها.

و كان من الطبيعي أن يكون الإجراء الأول و الأسرع الذي تلجأ إليه الحكومات هو ضخ الأموال على نطاق واسع لمواجهة نقص السيولة ،حيث توافقت جهود كل الدول بتبني ما يعرف " ببرنامج الإنقاذ المالي" بمسارعة العديد منها خاصة المتقدمة كالولايات المتحدة و دول الاتحاد الأوروبي إلى إعداد و صفات مالية جسدها خطط إنقاذ ضخمة على الطريقة الاشتراكية أثارت كثير من النقاشات على مستوى النظرية و الإيديولوجية الاقتصادية.

و لأنه في أعقاب كل أزمة هناك أطراف و جهات يتكرر ذكرها في حالة من الاشتباه والالتباس، إما من جهة كونها أطرافا فاعلة مسببة للأزمة ،أو في كونها مستوعبة لآثارها إن وقعت، أو استباقها بإجراءات إن تم التنبؤ بها. أصبحت الأنظار موجهة في الأزمة الحالية إلى الاستعدادات التي أبدتها صندوق النقد الدولي لمساعدة الدول في معالجة ما خلفته الأزمة الطاحنة كونه المسؤول نظريا عن كبح جماح الأزمات المالية التي تعتبر أهم سبب لوجوده.

كحل وقائي و باعتبار المنظومة الاقتصادية الإسلامية جزء من المنظومة العالمية ارتأينا تخصيص مبحث يهتم بالرؤية الإسلامية للإجراءات الوقائية و العلاجية لهذه الأزمة، باستعراض بعض الوسائل المقترحة للخروج منها بما يتفق والضوابط الشرعية، إضافة إلى بيان فيما إذا كانت المصارف الإسلامية محصنة من التأثير بنتائج مثل هذه الأزمات أم لا ؟.

قصد بلوغ هذه الأهداف قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

المبحث الأول: الجهود الدولية في مواجهة الأزمة الحالية.

المبحث الثاني: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة.

المبحث الثالث: الحل الإسلامي كنموذج للوقاية من الوقوع في الأزمات.

المبحث الأول: الجهود الدولية في مواجهة الأزمة المالية: بعد التداعيات السلبية

والظروف الاقتصادية و الاجتماعية السيئة التي خلفتها الأزمة الراهنة ، تكاثفت جهود دولية كبيرة لإعادة الثقة في الأسواق المالية بوضع عدد من الإجراءات المستوحاة من السياستين النقدية و المالية اللتان أثبتتا فعاليتهما في كساد الثلاثينيات، خاصة بعد أن تعدى نطاق الأزمة القطاع المالي إلى القطاع الاقتصادي أين بدأت بوادر الركود الاقتصادي تلوح في الأفق، لتخرج الدول عن مبدأ الحرية الاقتصادية الذي تتغنى به الرأسمالية و تعلن دعمها الكلي للقطاع المالي للخروج من هذه الأزمة بأقل الأضرار.

وإن تباينت طرق التدخل من دولة إلى أخرى حسب خصوصياتها الاقتصادية ، الاجتماعية و السياسية فإن جوهرها و أهدافها لم تختلف، حتى أن الدول نسقت في بعض الأحيان فيما بينها بعد تأكدها بأن الحلول الفردية لا تؤتي ثمارها المرجوة، و تمثلت أهم الإجراءات في :

المطلب الأول: إجراءات الولايات المتحدة الأمريكية للخروج من الأزمة: أقرت الولايات

المتحدة الأمريكية خطتي إنقاذ لتجاوز تداعيات الأزمة ، ففي 27 سبتمبر 2009 م وضعت الولايات المتحدة خطة إنقاذ بقيمة 700 مليار دولار لشراء أصول الشركات المتعثرة، و تمثلت أهم بنودها و شروط تطبيقها فيما يلي¹²⁶:

1- خطة الإنقاذ الأمريكية: هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأميركية "هنري بولسون"

لإنقاذ النظام المالي الأميركي، بعد أن ظهرت الأزمة على السطح عام 2007.

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

1-1 مشروع الخطة: تسعى الإدارة الأمريكية عبر مشروع خطة إنقاذ القطاع المصرفي إلى

126 – للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

– الاقتصاد والأعمال ، خطة الإنقاذ المالي الأميركية، الجزيرة ، تاريخ الاطلاع 2009/07/03 :

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/2E082439-14B0-4925-A1C2-BEC578658DA6.htm>

– صباح نعوش، خطورة الأزمة المالية الأميركية على الاقتصاد العالمي، تاريخ الاطلاع 2009/08/11

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/34BAECB7-FD94-434A-B9BF-F9B840271453.htm>

قيام الدولة بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار مرتبطة بالرهون العقارية و تهدف هذه الخطة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية التي تعود إلى دافعي الضرائب وحماية الملكية و تشجيع النمو الاقتصادي و زيادة عائدات الاستثمار إلى أقصى حد ممكن.

وينص القانون على مهلة لهذه الخطة تنتهي يوم 2009/12/31 م، مع احتمال تمديدتها بطلب من الحكومة لمدة أقصاها سنتين اعتبارا من تاريخ إقرار الخطة.

2-1 مراحل تطبيق خطة إنقاذ القطاع المصرفي: يتم تطبيق خطة إنقاذ القطاع المصرفي

على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار بطلب من الرئيس و يملك أعضاء الكونغرس حق الفيتو على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه في 700 مليار دولار. وتساهم الدولة في رؤوس أموال و أرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق كما يكلف وزير الخزانة التنسيق مع

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

السلطات و المصارف المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة أدرجت في نص خطة الإنقاذ مادتان جديدتان:

- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.
- إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها حوالي 100 مليار دولار للطبقة الوسطى و الشركات.

1-2-1 تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند رحيلهم: تنص خطة إنقاذ القطاع

المصرفي على منع دفع تعويضات باهظة لرؤساء أو مدراء الشركات* الذين يتم تسريحهم أو يستقيلون بعد أن عملوا في شركات باعت أصولا إلى وزارة الخزانة طالما تساهم الخزانة فيها، وكذلك منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها و حددت المكافآت لمسؤولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية 500 ألف دولار، كما نصت

(*) - يقدر راتب المدير التنفيذي (برادي دوغان) لبنك Credit suisse : 22.3 مليون دولار و حصل كبار الموظفين فيه (13 شخص) على مكافآت بلغت 126 مليون دولار .

الخطة على استعادة العلاوات التي يتم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق.

1-2-2 المراقبة و الشفافية: يشرف مجلس مراقبة على تطبيق الخطة و يضم هذا المجلس

رئيس الاحتياطي الاتحادي ووزير الخزانة و رئيس الهيئة المنظمة للبورصة و يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على الحضور في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات و يتم تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة والسماح للدولة بمراجعة شروط منح القروض العقارية للمدينين الذين يواجهون صعوبات وتثير خطة الإنقاذ المالي المقترحة لتجاوز الأزمة الاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية تساؤلات عن مدى نجاعتها خصوصا أنها اعتمدت التدخل المباشر للحكومة لإنقاذ المؤسسات

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

الأمريكية مما يقوض نظرية الاقتصاد الحر و رغم ضخ الحكومات للأموال المباشرة في البنوك و الخطط التي وضعها بوش للإنقاذ المالي إلا أنها مستمرة مع ظهور ارتفاع طفيف في المؤشر العام بالبورصات.

إن الخطة ستفيد البنوك على المدى القصير في التخلص من أعباء الديون المعدومة والاستثمارات العاطلة و الواضح أنه لا بد من أن تعود أسعار هذه الأصول إلى الارتفاع في المستقبل لكن السؤال الذي يطرح نفسه كيف سيتم تمويل مثل هذا الصندوق الضخم الذي سيتم إنشاؤه لشراء ديون و أصول و استثمارات بنوك الاستثمار، إن تمويل مثل هذا الصندوق من الموازنة سيزيد من أعبائها و يرفع معدل التضخم في المستقبل وقد يؤدي ذلك إلى إضعاف العملة الأمريكية الدولار ويزيد الضغوط عليها لكن أثر ذلك سيكون بالطبع أقل من العواقب التي ستترتب على الأزمة المالية الحالية. ويرى البعض أن التدخل المباشر للحكومة الأمريكية لإنقاذ المؤسسات الأمريكية يتنافى و نظرية الاقتصاد الحر فالحرية التي أعطيت لبنوك الاستثمار زادت من أطماعها في تحقيق الأرباح حيث قامت بالتوسع في خلق نشاطات دون تحمل الأخطار الناشئة عنها، ففي السنوات الأخيرة كانت هناك حرية مطلقة لبنوك الاستثمار أوصلتها إلى الوضع الحالي و هاهي ذي تدفع الثمن الآن وأكد " هنري بولسون" أنه كان يتعين على الحكومة التدخل قبل ذلك لتنظيم عمل بنوك الاستثمار التي استغلت الحرية الممنوحة لجني المزيد من الأرباح.

1-3 أعباء خطة الإنقاذ: إن الخطة الموضوعية و ما سبقها من خطوات مبدئية ليست ابتكارا جديدا، فكثيرا ما جرى إنقاذ مصرف مالي أو مؤسسة أو شركة كبرى بالأسلوب نفسه، إنما لم يكن ذلك في يوم من الأيام بحجم ما بلغه الآن دفعة واحدة. تشير الخطط المعنية بوضوح

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

ما محوره قيام الدولة بتخليص المصارف المالية من الصفقات و العقود الخاسرة و ترك المضمونة الرابعة منها للمصارف نفسها و هذا يعني واقعا الآتي:

- تتحمل الدولة الخسائر، فتعفى المصارف المالية من نتائج عملها و أخطائها الجسيمة بتأثير الرغبة في حصد أكبر قدر من الأرباح و العائدات الربوية بأسرع وقت و يتحمل تلك النتائج دافعوا الضرائب.

- تعني كلمة " تعفى " هنا إعفاء أصحاب الثروات الحقيقيين من المحاسبة أيضا، فهؤلاء لا تحاول الدولة أصلا تحميلهم المسؤولية و بالتالي لا تصل إليهم أيدي المحاسبة التي تصل إلى مدراء الأعمال التنفيذيين أي الموظفين واقعا ممن يفقدون عملهم فيعين أصحاب الثروات سواهم سواء كان ذلك في المنشآت المالية نفسها بعد إنقاذها أو من خلال إقامة بدائل عنها.

- حجم الخسائر التي تتحملها الدولة أكبر بكثير من أن تكفي الضرائب السنوية لتغطيتها ويعني هذا أن " تقترض الدولة " لتغطي خسائر أصحاب رؤوس المال.

- الدولة تقترض من أصحاب رؤوس الأموال أنفسهم أي المصارف، و تأخذ من أصحاب رؤوس الأموال عقود القروض الخاسرة و توقع معهم عقود قروض مضمونة و ضمانها قائم في أن الدولة في نظام رأسمالي تسدد ما عليها دوما مع الزيادات الربوية المضاعفة، عندما تتخلص المصارف من العقود الفاسدة تتجدد " الثقة " بها و المقصود هو الثقة المتبادلة بين أصحابها فعلاقتها قائمة على إقراض بعضها بعضا كلما نشأت حاجة لتنفيذ مشروع ضخم سواء داخل البلاد أو خارجها.

- تسديد القروض العامة الضخمة مع فوائدها يحتاج إلى عشرات السنين و لا يتحقق دون جباية المزيد من الضرائب السنوية للمواطنين دافعي الضرائب و ليس من " أرباح الشركات " وهذا بالذات ما كان يعنيه إصرار اليمين الأمريكي من الجمهوريين على إدخال تعديلات

جزئية على الخطة المطروحة تلزم الدولة و ليس أصحاب الأعمال بتخفيف جزئي لأعباء القروض المتركمة على الطبقة المتوسطة و ذلك بالاعتماد على القروض الضخمة الجديدة في عنق الدولة.

1-4 الآراء المؤيدة و المعارضة لخطة الإنقاذ المالي في أمريكا: بعض الاقتصاديين اعتبر

الخطة علاجاً جراحياً يقدم حلاً شاملاً من خلال إنقاذ الوضع المالي و ضمان عدم انتقال المشكلات التمويلية إلى الشركات ، لتقتصر كما هي الآن على القطاع المالي فقط. كما تضمن الخطة استمرارية الثقة في البنوك الأمريكية و تقدم علاجاً للمشكلات من حيث معاقبة من كانوا مسؤولين ثم إيجاد حلول لسد الثغرات المتعلقة بارتفاع أسعار العقارات بعدما جرت البنوك وراء الأسعار المرتفعة ، كما تؤكد ضرورة تحديد دور أسواق المال و المضاربات بالنسبة لبيع الأوراق الآجلة. و ستساعد الخطة شركات القطاع المصرفي لأن نظام التأمين على الودائع في أمريكا يغطي ودائع الأفراد فقط و لا تعويض للشركات.

أما الآراء المعارضة لخطة الإنقاذ فتري أنه يتعين على "وول ستريت" أن تحل مشكلاتها بنفسها و يبدي الكثير منهم نواباً و مواطنين خشيتهم من الثمن الذي سيتحمله دافعوا الضرائب الأمريكيين و يعتقد عدد كبير بأنه لا توجد ضمانات كافية لإنجاح الخطة، و اعتبروها مجرد تدشين لمرحلة جديدة من الأزمة و ليست حلاً ، إذ بدأت الأسواق المالية فعلاً بالتحول من مرحلة التأثر بالانهيارات المالية العالمية إلى مرحلة التأثر بتراجع أداء الاقتصاد الحقيقي.

1-5 إقرارها بالكونغرس: كانت الخطة موضوع جدل بين دعاة الليبرالية الحادة و أنصار

الليبرالية الاجتماعية عند عرضها للتصويت أمام الكونغرس الأمريكي ، حيث رفض أنصار الفئة الأولى الخطة لقناعتهم بضرورة ترك السوق تعمل وفق قوانينها و أنه ليس من مهمات

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

الحكومات حماية وتغطية سوء إدارة البنوك ، أما دعاة الفئة الثانية فكان رفضهم لها من منطلق أن الخطة اتجهت لحماية حقوق و مصالح البنوك الدائنة دون مراعاة مصالح المقترضين الذين يوشك ثلاثة ملايين منهم على فقدان منازلهم. حيث عرضت الخطة على مجلس النواب في الكونغرس يوم الاثنين الموافق لـ 2008/9/30، فرفضها 228 نائبا مقابل

205 موافقا، ليوافق مجلس الشيوخ عليها بعد إدخال بعض التعديلات في محتوياتها، وكانت نتيجة التصويت التي جرت يوم الخميس الثاني من أكتوبر، 74 سيناتورا مؤيدا، مقابل 25 معارضا، ليقر المجلس أخيرا عليها بعد نتيجة التصويت الذي جرى بعد خمسة أيام من رفضها الأولي، بتأييد 263 مقابل 171 معارضا لها في 2008/10/03 م.

ووضعت الإدارة الجديدة للحكومة الأمريكية خطة إنقاذ ثانية في فبراير 2009 م تمثلت في مجموعة من الحوافز لإنعاش الاقتصاد بضخ 787 مليار دولار تمتد على مدة 18 شهرا، حيث هدفت إلى استحداث من (03 إلى 04) ملايين منصب شغل و تحقيق الاستقرار المالي و إنقاذ الاقتصاد الأمريكي من شبح الركود و تتضمن الخطة 310 مليار دولار لزيادة الإنفاق العام و 212 مليار دولار لتخفيضات ضريبية و يوجه الباقي لدعم البنية التحتية للاقتصاد الأمريكي.

و تعبر خطط الإنقاذ الأمريكية عن نوع من النفاق الذي تتعامل به الولايات المتحدة الأمريكية مع نفسها و باقي دول العالم ، فبالعودة إلى الأزمة الآسيوية تصدت الولايات المتحدة للدول المتضررة عندما قررت وضع خطط إنقاذ ذاتية تعتمد على التدخل الحكومي بإرغامها على قبول خطط صندوق النقد الدولي القائمة على عدم تدخل الحكومات في أداء الأسواق و تركها

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

لتصح نفسها بنفسها ، حيث أرغمت إندونيسيا في سنة 1997 م على إغلاق 16 مصرفا في وقت واحد و رفع معدلات الفائدة و ذلك حرصا على ضمان تسديد قروض المضاربين واعتماد التقشف المؤدي إلى البطالة و المزيد من فرض الضرائب ، مما يؤدي إلى إعادة هيكلة الاقتصاد وفق هذا المنظور إلى إفلاس الشركات الوطنية ، و الأمر نفسه حدث مع كوريا الجنوبية التي وجدت نفسها أمام حتمية إغلاق عدة مؤسسات مالية ، خصوصا البنوك التي فشلت في تحقيق معايير لجنة بازل.

2- قانون إصلاح "وول ستريت": بعد خطة الإنقاذ التي اعتمدها الولايات المتحدة الأمريكية في مواجهة الأزمة المالية ، صادق الكونغرس الأمريكي في 15/07/2010 م على الصيغة النهائية لأكبر إصلاح لنظام الضبط المالي¹²⁷ منذ الثلاثينيات ، إذ تهدف هذه الإصلاحات إلى تشديد الإشراف على القطاع المالي و منع عمليات الإقراض المحفوفة بالمخاطر والتي كانت سبب الأزمة،ليوقع عليه الرئيس الأمريكي " باراك أوباما" في مبنى "رونالد ريغان" في 21/07/2010 م.

2-1 مضمون مشروع قانون الإصلاح: كتب مشروع القانون السيناتور " كريستوفر دود" وتتضمن الإصلاحات التي ناقشتها إدارة "أوباما" و المشرعون الأمريكيون لأكثر من سنة إنشاء مكتب للحماية المالية للمستهلك، ووضع بعض القيود على البنوك بعد إقدامها على

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

المخاطرة ، كما تعطي المنظمين سلطات أفضل للتصفية بصورة منتظمة للمؤسسات المالية الحيوية التي تظهر فيها مشكلات.

و من بين الإجراءات البارزة في نص القانون، فقرة تدعو إلى مراقبة أفضل لسوق المنتجات المشتقة الهائلة و إجراء أطلق عليه اسم " قاعدة فولكر " تتمثل فكرته في صرف المصارف التجارية عن إغراء المجازفة و تركيز نشاطها في الإقراض ، غير أنه أدخلت تعديلات

¹²⁷ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- زينب مكي ، بين مؤيد ومعارض ، أوباما يوقع قانون إصلاح "وول ستريت" الأربعاء القادم.

- قانون إصلاح "وول ستريت" حلقة من تقديم ليلي الشخيلي، ضيفا الحلقة، (هيدر ماغي : مدير مركز ديموس و منصف

شيخ روحة: نائب رئيس منتدى العرب في فرنسا)، تاريخ الحلقة 2010/07/16 م، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2010/07/25

على الموقع:

<http://aljazeera.net/NR/exeres/C0569B57-3C60-44C0-B90F-134CA784EA5C>

- تحقيق بدور " وول ستريت" في الأزمة، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2010/07/25م على الموقع :

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/A0ED477F-BD7B-4595-8D78-9362926DADDB.htm?GoogleStatID=9>

- الكونغرس الأمريكي يقر الإصلاح المالي، مرجع سبق ذكره، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2010/07/25م على الموقع:

<http://aljazeera.net/NR/exeres/5D63D7A7-BB2B-4380-83AB-BD84E3E3B7DF.htm>

تسوية على الإصلاح في اللحظة الأخيرة بالسماح للمصارف التجارية بمواصلة بيع بعض منتجات الاستثمار.

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

2-2 المؤيدون لقانون الإصلاح: أكد الرئيس الأمريكي أن تطبيق قانون الإصلاح سيضع حدا "للفققات المربية" التي أدت بالنظام المالي الأمريكي إلى أزمة خريف 2008 وأغرقت اقتصاد البلاد في الفوضى.

كما اعتبر أن القانون، سيساعد على بناء اقتصاد "مبتكر وخلاق وتنافسي" يكون أقل عرضة للبلبلة، ولن يلزم دافعي الضرائب بدفع ثمن أخطاء "وول ستريت" العملاقة. وأشاد بعض الديمقراطيين بمشروع القانون ووصفوه بالفوز التاريخي على "وول ستريت" المتهورة، فيما قال زعيم الأغلبية في مجلس الشيوخ "هاري ريد" (عندما وقع هذا الزلزال، لم يكن هناك ما يكفي من الرقابة أو الشفافية أو المحاسبة لحمايتنا من التداعيات... وسيعزز هذا القانون كل هذه الأمور الثلاثة).

3-2 المعارضون: ورأى الجمهوريون أن مشروع القانون خداع للنفس واسع النطاق على المستوى الفيدرالي و"قاتل للوظائف" لأنه قد يدفع فرص العمل في القطاع المالي إلى الخارج، في حين وصف السيناتور الجمهوري "ريتشارد شيلبي" الذي عمل مع الديمقراطيين على الإصلاح المالي، مشروع القانون بأنه "مسخ تشريعي"، ورفضه آخرون واكتفوا بوصفه بـ "القانون السيئ".

وقال النقاد أن التوقيت الذي طرحت فيه الإدارة التشريع "ليس جيدا" إذ جاء في وقت تتعرض لضغوط سياسية كبيرة لإيجاد فرص عمل. وهناك مخاوف أيضا من أن يضر الإصلاح بسوق الوظائف ويؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي.

ومن جانبها قالت صحيفة "وول ستريت جورنال" في مقال نشرته إن مشروع القانون انتصار للمنظمين، لكنه يترك بعض الشكوك في المستقبل، وذكر المقال إن التشريع المكون من 390 ألف كلمة لا يقدم أي علاج سريع وبدلا من ذلك يضع وصفات للمنظمين للعمل على أساسها.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

وفي رسالة مفتوحة صدرت عن غرفة التجارة الأمريكية، ورد فيها: "أن الشكوك عدو للنمو والاستثمار وخلق فرص العمل."، كما انتقدت الكونغرس والحكومة لما وصفته بحقن "شكوك هائلة في صنع القرار الاقتصادي والتخطيط للأعمال التجارية."

ويقول "راغورام راجان"، وهو كبير الاقتصاديين السابق في صندوق النقد الدولي والأستاذ بجامعة شيكاغو، لوكالة الأنباء الصينية "شينخوا" : (أن القانون لن يمنع وقوع أزمات في المستقبل، مطلقاً، مضيافاً أن تكرر الخطأ من الطبيعة البشرية).

وغرمت السلطات المالية الأمريكية بنك "غولدمان ساكس" 550 مليون دولار لإدانته بتضليل المستثمرين في قطاع الرهن العقاري ، بعد أن ثبتت لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية في " وول ستريت" التي تراقب الشركات المدرجة بسوق الأسهم التهم الموجهة للبنك بالاحتيال في تسويق مواد تستخدم لبيع التزامات ديون مضمونة اعتماداً على أوراق رهن عقاري عالية المخاطر سنة 2007 م ، حيث يعد هذا العقاب الذي يفرض على مؤسسة مالية الأشد من نوعه في تاريخ سوق الأوراق المالية الأمريكية¹²⁸.

المطلب الثاني: الإجراءات الأوروبية لمواجهة الأزمة: بدأت الدول الأوروبية بتحركات أحادية في مواجهة الأزمة الحالية، بعد ظهور بعض الاختلافات في الرؤى بين دول الإتحاد للتحرك ككتلة واحدة و تعد هذه الأزمة بمثابة اختبار حقيقي لقدرات الإتحاد و مدى متانته ومقياس لقوته الفعلية والحقيقية خصوصاً في مجال التعاون و التفاهم.

1- أسباب عدم اعتماد خطة إنقاذ مشابهة للخطة الأمريكية: اتفق قادة الإتحاد الأوروبي على مجموعة من الأسباب تجعلهم يرفضون اعتماد خطة إنقاذ مشابهة للخطة الأمريكية أهمها:

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- إن الفرق بين دول الإتحاد الأوروبي و الولايات المتحدة الأمريكية : أن الإتحاد الأوروبي ليس دولة واحدة بحكومة واحدة و قواعد مشتركة بل على العكس هو عبارة عن كتلة إمبريالية تتعايش فيها رأسماليات مختلفة بمصالح و أهداف خاصة بكل دولة.

- أن تطبيق خطة ضخمة لشراء أصول هالكة يتنافى و مع هدف الإتحاد الأوروبي المنصوص عليه في اتفاقية " ماستريخت" بأن لا يتجاوز العجز في الميزانية السنوية 3 % من

الناتج

¹²⁸ - تغريم غولدمان ساكس لإدانته بالاحتيال، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2010/07/25 على الموقع:

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/BA05A52D-F413-424E-A816-5C49230AF225.htm>

المحلي الإجمالي.

- أوضح رئيس مجموعة اليورو " Jean- Claude Junker " أن أوروبا ليست بحاجة لخطة إنقاذ مشابهة للخطة الأمريكية ، فالأزمة غير عميقة كما في الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها منشأ الأزمة ، كما أن مؤسسات الإتحاد غير مهياً لذلك لعدم وجود ميزانية فيدرالية بالإتحاد.

يتبين لنا من خلال الأسباب التي تم ذكرها أن الخلاف بين الدول الأوروبية ليس على زيادة الإنفاق ، إذ أقر قادة الإتحاد مبدأ تحفيز الاقتصاد عن طريق زيادته ، بل يكمن الخلاف على حجم هذه الزيادة، ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي و طرق تمويلها.

2- الإجراءات الأوروبية أحادية الجانب: بعد وصول تداعيات الأزمة إلى الاقتصاديات

الأوروبية تبنت دول الإتحاد الأوروبي بدورها خطط إنقاذ لمواجهة تحديات الأزمة

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائمي

وانعكاساتها الاقتصادية، لكن وفق مسارات مختلفة عن خطة الإنقاذ الأمريكية بما يتناسب وخصوصيات كل دولة كما يلي:

1-2 الإجراءات البريطانية:أقرت بريطانيا خطة إنقاذ¹³⁰تضخ بموجبها ما يصل إلى 250 مليار جنيهه (450 مليار دولار) من أموال الحكومة في أكبر بنوك البلاد ، حيث تشمل الخطة عرض سيولة قصيرة على البنوك و إتاحة 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.

كما أعلنت بريطانيا في نهاية نوفمبر 2008 عن خطة أخرى للاقتصاد البريطاني بقيمة

¹²⁹ - الاقتصاد والأعمال، خطط أوروبية تتجاوز تريليون دولار للإنقاذ المالي، الجزيرة، تاريخ الاطلاع 2009/07/03.

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/CE52B63C-B5AE-40F2-90C3-726CA2A8BE52.htm>

¹³⁰ - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، 2009، ص115.

20مليار جنيهه إسترليني(30 مليار دولار) و تخفيض ضريبة القيمة المضافة على السلع الاستهلاكية من 17.5% إلى 15% حتى نهاية 2009 . و تعويض نقص الحصيلة الضريبية الناجم عن ذلك من خلال رفع معدل الضريبة على الدخل بنسبة 5 % على كل من يتجاوز صافي دخله السنوي 150 ألف جنيهه إسترليني ليصل إلى 45 % بدل 40%.

2-2 الإجراءات الفرنسية: اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ المصارف بمبلغ 360 مليار يورو (491 مليار دولار)، وتسعى الخطة إلى إنهاء أزمة الثقة الراهنة في

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

الأسواق و ضمان إعادة تمويل المصارف في شكل ضمانات قروض لتتشيظ عملية الإقراض بين المصارف، و توفير أموال أخرى لإعادة هيكلة رؤوس الأموال تلك المتعثرة منها، و اعتبر العديد من المراقبين أن الخطة لن تمنع الاقتصاد الفرنسي من الانزلاق نحو الركود، و أن الأمر يتطلب اتخاذ قرارات أكثر تكلفة من أجل تحفيز الاقتصاد و توجيهه نحو النمو. كما تم أيضا :

إنشاء صندوق سيادي لفائدة الشركات الإستراتيجية التي تواجه صعوبات مالية. و في نهاية شهر نوفمبر 2008 أعلنت عن خطة لمساعدة قطاعات الإسكان و السيارات كي تتمكن من طرح سياراتها للبيع بالتقسيط، بقيمة 16 مليار يورو (ما يعادل 32.84 مليار دولار) أي ما يعادل 1.3% من الناتج المحلي الداخلي .

2-3 الإجراءات الألمانية: وافقت الحكومة الألمانية على خطة لإنقاذ البنوك تتضمن تأسيس

صندوق لإعادة الاستقرار إلى الأسواق و خصصت له 400 مليار يورو (أكثر من 540 مليار دولار) و قال وزير المالية الألماني " بير شتاينبروك" إن الخطة تهدف إلى تحقيق ميزانية متوازنة و دعا إلى تقييد رواتب مسؤولي المصارف التي تستفيد من حزمة الإنقاذ الحكومية و تحديد العلاوات و مستحقات إنهاء الخدمة.

2-4 الإجراءات الإيطالية: حاولت السلطات الإيطالية تهدئة الأسواق من خلال التصريحات

و توفير تمويل إنقاذ بقيمة 20 مليار يورو لقطاع البنوك، و أقر مجلس الوزراء الإيطالي خطة مالية لدعم القطاع المالي في البلاد لا تتضمن مبلغاً محدداً لذلك.

و أقرت الدانمارك حزمة إجراءات لتأمين ضمانات الودائع لدى جميع البنوك الدانمركية،

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

بهدف استعادة الثقة في القطاع المصرفي. وفي هولندا قررت الحكومة الهولندية توفير مبلغ 20 مليار يورو للمؤسسات المالية الهولندية، بما في ذلك البنوك و شركات التأمين، لتفادي المزيد من عدم الاستقرار في القطاع المالي.

2-5 الإجراءات الإسبانية: أقرت الحكومة الإسبانية قانونا يضمن ديون البنوك حتى نهاية سنة 2009 بقيمة 100 مليار يورو كحد أقصى، و أعلنت عن إمكانية شراء كميات من الأسهم في المؤسسات المالية في إطار الإجراءات التي أقرتها حكومات الإتحاد الأوروبي لدعم قطاع البنوك و تعهدت بالتعاون الأوروبي.

3- الجهود الدولية المنسقة في مواجهة الأزمة: بعد التردد الذي أصاب الدول الأوروبية لمواجهة الأزمة بشكل جماعي ، و عقب اقتناعها بأن التحرك الأحادي الجانب لا فائدة منه ما لم تنسق الجهود باشرت الدول الأوروبية مشاورات و خرجت ببعض الإجراءات أهمها:

3-1 قمة باريس: اتفقت الدول الأوروبية الأربعة* الكبرى في الإتحاد الأوروبي على عقد قمة مصغرة بباريس لمواجهة تداعيات الأزمة ، حيث تعهدت فيها بدعم المؤسسات المالية المتضررة من الأزمة، و أشار بيانها صراحة إلى حقيقة أن قواعد الإتحاد الأوروبي التي تفرض حدودا على العجز في ميزانيات الدول تسمح بأن تؤخذ بعين الاعتبار الظروف الاستثنائية في طلباتها و أن هذه الظروف موجودة الآن، تمثلت أهم النقاط التي تدارستها القمة في¹³²:

- الدعوة إلى تشكيل خلية أزمة عابرة للحدود تضم المشرفين و المصارف المركزية ووزارات المالية.

¹³¹ - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، 2009، ص 118.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

(*)- فرنسا ألمانيا، إيطاليا، بريطانيا.

¹³²- الاقتصاد والأعمال، القمة الأوروبية المصغرة تتعهد بالتصدي للأزمة المالية العالمية، الجزيرة، تاريخ الإطلاع : 2009/07/03 م.

<http://aljazeera.net/NR/EXERES/95A3A38D-CD02-45BD-9C06-92ACBFF1194.htm>.

- الحد من ارتفاع الأسعار بشكل كبير في أسواق المالي في فترات الانتعاش و تأييد فرض مراقبة صارمة على وكالات التصنيف الائتماني.

- ربط الدعم الحكومي للمصارف المتعثرة بإجراءات لحماية دافعي الضرائب من جهة و تحمیل مدراء هذه المصارف مسؤولياتهم من جهة ثانية و تقاسم النفقات مع المساهمين.

- المطالبة بتطبيق قرار بنك الاستثمار الأوروبي تخصيص 30 مليار أورو لمساعدة الشركات الأوروبية الصغيرة و المتوسطة بسرعة.

كذلك دعت الدول الأوروبية في هذه القمة إلى عقد مؤتمر دولي يهدف لإعادة تشكيل النظام العالمي و مراجعة قواعد العمل في الأسواق المالية، و وافقت دول الإتحاد الأوروبي السبعة والعشرون على الإجراءات التي تبنتها القمة الأوروبية المصغرة لمعالجة الأزمة المالية.

2-3 خطة الدول السبعة الصناعية: وضعت مجموعة الدول السبعة الصناعية* الكبرى بعد

اجتماعها في العاصمة الأمريكية " واشنطن " خطة تحرك لمواجهة الأزمة المالية العالمية،

تعهد بموجبها الأعضاء بمنع إفلاس المصارف الكبرى و مواصلة العمل من أجل استقرار

الأسواق المالية و إعادة تدفق القروض لدعم النمو الاقتصادي العالمي و اتخاذ جميع

الإجراءات الضرورية لتحريك القروض و الأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من

الحصول على السيولة والرساميل كما أعربت المجموعة عن استعدادها للقيام بكل ما هو

ضروري من أجل تحريك سوق الرهن العقاري الذي كان سبب الأزمة¹³³.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

3-3 خطة مجموعة العشرين* : عقدت في العاصمة الأمريكية " واشنطن " القمة الاقتصادية

(**) - الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، بريطانيا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان و كندا.

133 - التكفل بالتبعات المالية، كارلو كوتاريللي ، مجلة التمويل و التنمية ، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009 م.

(*) - منتدى اقتصادي أنشئ عام 1999 م، بعد الأزمات المالية التي تتالت خلال سنوات التسعينات خاصة في آسيا و الولايات المتحدة الأمريكية هدفها إيجاد إطار للحوار و التشاور الاقتصادي بين مجموعة موسعة من الدول الفاعلة اقتصاديا وهي تتألف من وزراء المالية ومحافظي المصارف المركزية في 19 بلدا: الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا ، كندا ، فرنسا ، ألمانيا ، إندونيسيا ، الصين ، الأرجنتين ، كوريا الجنوبية، السعودية ، جنوب أفريقيا ، تركيا ، الهند، اليابان ، البرازيل ، إيطاليا ، روسيا ، المكسيك ، أستراليا، الاتحاد الأوروبي إلى جانب جمهورية التشيك كونها الرئيس الحالي للاتحاد الأوروبي .

لمجموعة العشرين في 15 /11/2008م لوضع خطة لمواجهة الأزمة المالية العالمية، في

ظل تطلعات العالم بأن تلعب الصين و روسيا والقوى الناشئة الأخرى دورا مهما في مواجهة

الأزمة و أن تكون بمثابة المحرك لإنعاش الاقتصاد العالمي بعد الأزمة.

أكدت القمة على ضرورة إصلاح نظام السوق المالي العالمي و ضرورة الالتزام بالمعايير

الدولية ومنها " المحاسبة التنظيمية العالمية و تمثلت أهم النقاط التي تم تركيز خطة العمل

عليها في¹³⁴:

- تعزيز شرعية و فاعلية المؤسسات المالية القائمة كصندوق النقد الدولي و البنك العالمي

والاتفاق على إجراءات جوهرية لإصلاح النظام المالي لتفادي الأزمات المالية مستقبلا بسبب

القروض المصرفية القائمة على المخاطرة.

- الوصول لاتفاق بنهاية 2008 م تمهيدا لاتفاق عالمي للتجارة الحرة و مراجعة بنود اتفاقية

الدوحة عام 2001 م من أجل التوصل لاتفاق لتحرير التجارة العالمية و الانتهاء من حل

الملفات العالقة.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قانوني

- تحقيق الشفافية في أسواق المال الدولية و ضمان الإفصاح الكامل عن أوضاعها المالية من خلال شركات تقوم بمراجعة أدائها في السوق.
- الإشراف الكامل و مراقبة البنوك و المؤسسات المالية و ضمان عدم دخولها في عمليات شديدة المخاطرة مثل : قروض الرهن العقاري و استحداث أدوات مالية جديدة كصناديق التحوط التي كانت أحد الأسباب الرئيسية للأزمة.

¹³⁴ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- علي لطفى، مرجع سبق ذكره، ص25.

- ارتياح أمريكي و أوروبي لإقرار مجموعة العشرين خطة الإنقاذ مقال متاح على موقع الجزيرة

www.aljazeera.net

- قيام وزراء المالية في دول المجموعة بوضع قائمة المؤسسات المالية التي يمكن أن يؤدي انهيارها إلى تعرض الاقتصاد العالمي إلى مخاطر كبيرة و ضرورة مساعدة هذه المؤسسات.
- تحسين نظام الرقابة المالية لكل دولة، كما أن لكل دولة الحق في التحكم في أدوات سياساتها المالية و النقدية مثل أسعار الفائدة حسب أحوالها الاقتصادية.
- غير أن تدابير قمة أبريل 2009 م كانت الأضخم في تاريخ الإنعاش الاقتصادي العالمي والحيلولة دون تكرار الأزمة ووضع حد لما يوصف بانفلات الرأسمالية العالمية ، كما تم بموجبها الاتفاق على زيادة موارد صندوق النقد الدولي إلى ثلاثة أضعافها لتصل إلى 750 مليار دولار و توقعات المجموعة إنفاق خمسة تريليون دولار بحلول العام المقبل ، كما جرى الاتفاق على تخصيص 250 مليار دولار إضافية لتمويل التجارة العالمية ، وقررت القمة

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

فرض قواعد جديدة على أجور ومكافآت رؤساء الشركات الكبرى ، كذلك اتفقت الدول في قمة " لندن" على ضخ تريليون دولار من أجل تحفيز الاقتصاد العالمي.

المطلب الثالث: الصين ودورها في مواجهة الأزمة المالية: على عكس ما ألحقته الأزمة

المالية من آثار سيئة باقتصاديات العالم الغربي المؤسس للنظام الرأسمالي، فإن الصين احتلت مكانة اقتصادية متميزة جعلتها بمنأى عن التأثير بالأزمة المالية في بدايتها، إذ تأثر الاقتصاد الصيني بصورة بسيطة من خلال امتلاكه لنسبة كبيرة من سندات الخزنة الأمريكية أو باعتباره يملك قدرا هائلا من الاحتياطي النقدي و الذي أهلها لاستخدامه في مواجهة تداعياتها السلبية.

¹³⁵ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- ارتياح أمريكي و أوروبي لمجموعة العشرين، مرجع سبق ذكره.

- عبد العزيز أحمد العويشق، كيف عالجت الصين تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية؟ ، جريدة الرياض، بتاريخ:

http:// www. Alriyadh.com/ 2009/09/21/ article 460841.html ع لى الموقع: 2010/11/09

غير أن امتداد الأزمة الجغرافي و تأثر التجارة العالمية بصورة كبيرة جعل الاقتصاد الصيني يتأثر بطريقة غير مباشرة من خلال تأثر صادراته التي ترتبط بنسبة كبيرة بأسواق الدول الأوروبية ، مما دفعها لتبني خطة تحرك موجهة بالأساس نحو ميادين البنى التحتية الصينية لتدعيم قطاع الإنتاج الذي يحتل مركز الصدارة في قطاع التصدير الذي يعتمد عليه الاقتصاد الصيني بصفة كبيرة.

ففي مطلع شهر نوفمبر 2008 م أقر مجلس الوزراء الصيني خطة لاستثمار أربعة تريليون يوان (586 مليار دولار) حتى عام 2010 م للمساعدة في تنشيط الطلب على الاستهلاك

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

المحلي إلى جانب 100 مليار يوان إضافية في البنية التحتية على مستوى البلاد خلال 2008 م، و 20 مليار يوان أخرى سنة 2009 م لإعادة الإعمار، كما خفض البنك المركزي الصيني أسعار الفائدة ثلاثة مرات منذ منتصف شهر سبتمبر حتى منتصف شهر نوفمبر 2008 م في محاولة لتنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي ، كذلك للحد من معدلات الادخار المرتفعة لدى الصينيين من أجل دعم الاقتصاد الصيني، على ضوء إدراك المؤسسات المالية في الصين لأهمية الطلب المحلي على المنتجات الصينية كوسيلة مناسبة للتغلب على ضعف الطلب الخارجي عليها بسبب الأزمة المالية وعدم إمكانية الاعتماد على الصادرات كقاطرة لتقدم الاقتصاد الصيني، كما ساهمت الصين في الدعم الإضافي لموارد صندوق النقد بـ 40 مليار دولار في حين ساهمت دول الاتحاد الأوروبي مجتمعة بـ 100 مليار، فهذا إن دل على شيء فإنه يعبر عن الوزن الاقتصادي العالمي الذي يحتله العملاق الصيني.

جدول رقم(17) : يلخص أهم التدابير المعتمدة وخطط الإنقاذ الوطنية لاحتواء الأزمة:

الدولة	مبلغ الخطة	التدابير المعتمدة
بريطانيا	640 مليار أورو	- صندوق إعادة رسملة البنوك إلى غاية 47 مليار أورو ويمكن للدولة أن تملك إلى غاية 60% من رأسمال البنك

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

الذي رفعت رأسماله. - ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 321 مليار أورو. - ضمان سيولة بمبلغ 256 مليار أورو.		
- صندوق إعادة رسملة البنوك إلى غاية 80 مليار أورو. - ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 400 مليار أورو.	480 مليار أورو	ألمانيا
- صندوق إعادة رسملة البنوك إلى غاية 40 مليار أورو. - ضمان القروض ما بين البنوك إلى غاية 320 مليار أورو، يطبق هذا الضمان على القروض المتعاقد عليها قبل 01 ديسمبر 2009 م لمدة تصل إلى 05 سنوات.	360 مليار أورو	فرنسا
- صندوق إعادة رسملة البنوك بـ 20 مليار أورو ويستخدم المبلغ أيضا لضخ السيولة. - ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 200 مليار أورو.	200 مليار أورو	هولندا
- ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 100 مليار أورو مع عدم وجود لرسملة بنكية.	100 مليار أورو	إسبانيا
- تلتزم الحكومة بإنفاق ما هو ضروري لمساعدة بنوكها و ضمان استقرار النظام المالي.	100 مليار أورو	إيطاليا
- ضمان القروض ما بين البنوك بتوفير السيولة.	20 مليار أورو	البرتغال
	1900 مليار أورو	المجموع

المصدر: **Le Détail des plants de sauvetage nationaux,**

disponible sur le site : [http www. Challenges. Fr](http://www.Challenges.Fr), le

14/10/2008.

وإذا أخذنا هذا المبلغ مضافا إليه مبلغ خطة الإنقاذ الأمريكية أي 700 مليار دولار (501 مليار أورو) نجد أن المبلغ الإجمالي يساوي 2.4 تريليون دولار دون الأخذ بعين الاعتبار بعض الخطط كالخطط الروسية و غيرها.

المبحث الثاني: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية: أعادت

الأزمة الحالية لصندوق النقد الدولي مكانته التي كاد أن يفقدها بعد خسارته في كسب ثقة الكثير من الدول بسبب الأزمة الآسيوية المخيفة بعد صعوبة معالجتها ، إذ استعاد الصندوق دوره بعد قمة العشرين أين انفقت الدول و تعهد قاداتها بمضاعفة موارد الصندوق و إتباع مجموعة من الإصلاحات التي تتواءم و التغييرات السريعة للعلاقات النقدية الدولية و آفاق النظام النقدي الدولي بعد الأزمة؟.

المطلب الأول: رأي صندوق النقد الدولي في الأزمة: أصدر صندوق النقد الدولي في بداية

الأزمة عام 2009 م تقريرين¹³⁶ عن الأزمة المالية العالمية:

1- التقرير الأول: بعنوان " الركود الاقتصادي العالمي يفرض تحديات على السياسات ، وقد

توقع فيه الصندوق هبوط معدل النمو العالمي إلى 0.5 % عام 2009 م و هو أدنى معدل له منذ الحرب العالمية الثانية ، جاء في التقرير أنه على الرغم مما اتخذ من إجراءات واسعة النطاق فلا تزال الضغوط المالية على حدتها، مما يجذب الاقتصاد الحقيقي نحو الهبوط و لن يتحقق التعافي الاقتصادي الدائم حتى يستعيد القطاع الخاص قدراته و تتم إزالة المعوقات المعطلة لأسواق الائتمان، و لإنجاح هذه الجهود يجب إطلاق مبادرات جديدة و فعالة لإنقاذ

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

الاقتصاد العالمي وأوضح التقرير أن هبوطا سريعا قد حدث في الناتج و التجارة العالميين خلال الشهور الأخيرة من عام 2008 م بسبب الأزمة العالمية ، وسجلت قيم الأصول هبوطا حادا في كل من الاقتصاديات المتقدمة و الصاعدة مما قلص ثروة الأسر و أدى إلى انخفاض الطلب الاستهلاكي و ساهم في انكماش ناتج الاقتصاديات المتقدمة بنسبة 2 % مع خسارة تراكمية تعادل الخسارة المسجلة في فترتي (1974-1975 م) و (1980-1982 م).

و بالنسبة للاقتصاديات النامية و الصاعدة فمن المتوقع أن ينخفض معدل النمو إلى 3.25 % في عام 2009م مقارنة ب 6.25 % في عام 2008م، وحذر التقرير من أن الدول الإفريقية

¹³⁶ - علي لطفي ، مرجع سبق ذكره، ص ص 31-33.

في وضع ضعيف لمواجهة الأزمة بسبب ارتفاع نسبة الفقر واعتمادها على تصدير المواد الخام، كما أن ضعف الطلب العالمي أجهض الطفرة التي تحققت في أسعار السلع الأولية، حيث هبطت أسعار النفط بنسبة تجاوزت 60 % بالإضافة إلى انخفاض أسعار المعادن وبعض السلع الأولية الأخرى و توقع التقرير انخفاض معدلات التضخم الكلي من 3.5 % في عام 2008 م إلى 0.25 % وهو معدل غير مسبوق و ذلك قبل أن يبدأ في الارتفاع مرة أخرى في عام 2010 م بنسبة 0.75 % و ذلك في الاقتصاديات المتقدمة .

2- التقرير الثاني: بعنوان "الاستقرار المالي العالمي ، مستجدات الأسواق المالية " و أشار إلى أنه بالرغم من ضخ السيولة من البنوك المركزية و تخفيض أسعار الفائدة ، فإن أسعار الإقراض بين البنوك تتجه للهبوط و جانب كبير من السيولة التي توفرها البنوك المركزية يعاد تدويره في سوق القروض لليلة واحدة أو ينتهي به الأمر في البنوك المركزية مرة أخرى

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

رغم احتياج معظم البنوك لسيولة أطول آجلا. وأكد التقرير أن هذا النمط يعكس استمرار القلق من احتمال وقوع صدمات في السيولة.

كما أظهر التقرير استمرار انخفاض قيم الأصول حيث تتجه البنوك لبيع أصولها لتدبير السيولة ولفت التقرير إلى أنه بسبب تفاقم أوضاع الائتمان داخل الأسواق العالمية تم رفع تقديرات خسائر البنوك من الأصول الائتمانية من 1.4 تريليون دولار في أكتوبر 2008 م إلى 2.2 تريليون دولار في ديسمبر من نفس العام و قد حدث الجانب الأكبر من هذا التدهور في شريحة الأصول التي تقدر بسعر السوق و بالتالي سوف تحتاج البنوك إلى رؤوس أموال إضافية مع استمرار ارتفاع الخسائر المتوقعة.

و أوضح الصندوق في تقريره " أنه من الصعب وضع تقديرات محددة حول هذا الموضوع على مستوى العالم، حيث تحتاج بنوك أوروبا و أمريكا إلى حوالي نصف تريليون دولار أمريكي ك مبلغ تقريبي في 2009 م لوقف تدهور رؤوس الأموال".

إضافة إلى تراجع الائتمان الموجه للقطاع الخاص المحلي في مقابل التوسع في الائتمان الحكومي أو العام، بسبب تشديد معايير الائتمان المصرفي خاصة الائتمان المصرفي عبر

الحدود و هو الأمر الذي وصفه التقرير بأنه " خطير لبلدان الأسواق الصاعدة النامية التي تعتمد على التمويل الخارجي".

و حذر التقرير من انتقال الأزمة بفعل الصدمات بين النظم المصرفية في الدول المتقدمة إلى الأسواق الناهضة والصاعدة.

المطلب الثاني: صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة: بعد حدة الأزمة و تفاقم تداعياتها

أبدى صندوق النقد الدولي استعداداه التام لوضع موارده تحت تصرف الدول التي عانت

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

وتعاني من مشاكل السيولة حيث صرح مديره " دومينيك سترأوس " قائلاً: " الصندوق هنا، لقد وجد من أجل ذلك، ونحن مستعدين لتقديم السيولة لمختلف الدول التي تحتاجها، و أضاف المدير " لدينا دور الطبيب، يطلبنا من هو مريض، فالمرض دائما يسبق مجيء الطبيب عندما نصل نوفر موارد لتمويل فترة التحول"¹³⁷.

1- إعادة تأهيل صندوق النقد الدولي كمحارب للآزمات: مع كل أزمة جديدة تضرب

الاقتصاد العالمي تتعالى الأصوات من جديد بضرورة إلغاء المنظمات الاقتصادية الدولية المهيمنة على النظام الاقتصادي العالمي، لكي تحل محلها منظمات أخرى ذات طبيعة مختلفة أو على الأقل إعادة صياغة الدور الذي أنشئت من أجله المنظمات القائمة¹³⁸.

فإعادة صياغة منظمة من جديد يبقى أمرا صعبا في ظرف لا ينتظر اجتماعات و مفاوضات قد تستغرق سنوات مثلما تطلب ذلك عند تأسيس منظمتي " صندوق النقد الدولي و البنك العالمي " في "بروتن وودز" حيث استغرقت مفاوضات تأسيسهما ما يقارب ثلاثة سنوات، فالحل إذن هو إعادة تأهيل الجاهز (صندوق النقد الدولي) وهو ما حصل في قمة العشرين

¹³⁷ - Interview crise grecque, regulation, role du FMI...

Dominique strauss- kahn s'explique dans la tribune sur le site:

[www. La tribune.fr](http://www.La tribune.fr).

¹³⁸ - محمد حسن يوسف، مؤسسات التمويل الدولية، إعادة صياغة أم إعادة تشكيل، مقال متاح على الموقع: WWW.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

التي أعطت هذا الأخير نفسا جديدا و أيقظته من السبات الذي كان فيه لمدة الزمن. فقبل حلول أزمة الرهن العقاري كان صندوق النقد الدولي بعيدا عن الساحة الاقتصادية العالمية، حيث لم يكن هناك إقبال على موارده بسبب الصورة السيئة التي اكتسبها خلال أزمة المديونية في الثمانينيات والأزمة الآسيوية في التسعينات من جهة و الهدوء النسبي في الأوضاع النقدية والمالية التي ميزت فترة ما قبل الأزمة من جهة أخرى، لكن سرعان ما تغيرت الأمور بظهور الأزمة، فارتفع عدد الدول الطالبة للمساعدة مما حتم على الصندوق زيادة موارده إلى ثلاثة أضعافها بنحو 750 مليار دولار، إلى جانب مراجعة تسهيلات الإقراض الخاصة به لتقديم الأموال بشكل أسرع باستحداث مجموعة من التسهيلات مع تحديث نموذج الدخل لتوفير الموارد اللازمة لذلك، أما على مستوى الصعيد الفكري فتغلبت عن بعض منهجيات الأسواق الحرة التي سادت في تسعينيات القرن الماضي مثل تكريسه لبلدان تفتح حسابات رأس المال الخاصة بها و السماح للأموال بالتدفق داخلا و خارجا دون قيود¹³⁹.

2- التدابير و الإصلاحات التي باشرها الصندوق: مع بروز بوادر الأزمة سعى الصندوق لإحداث جملة من الإصلاحات الإدارية تشمل هياكله وآليات عمله و أدواته التمويلية لتكييفها مع متطلبات السيولة العالمية ، بالإضافة إلى دعمه لخطط الإنقاذ المالي التي اعتمدها الكثير من الدول .

حيث اجتمعت اللجنة التنفيذية للصندوق في 21 جوان 2009 م لدراسة آلية تعزيز الإصلاح الإداري لهذه الهيئة المالية العالمية لتفعيل دورها في إدارة النظام المالي العالمي وخلص البيان إلى التركيز على خمسة قضايا جوهرية منها: النظام العادل للحصص، المستوى العالمي للمشاركة وفعالية اتخاذ القرار و التمثيل في الهيئة التنفيذية ، إضافة إلى عملية إدارة الصندوق وتحديثها والتي تعتبر قضية جوهرية خاصة في ظل الأزمة المالية

¹³⁹ - الصندوق يعيد تأهيل نفسه كمحارب للأزمات، مقال متاح على الصحيفة الاقتصادية الإلكترونية على الموقع:

www. Aleqt.com.

الراهنة، ذلك أن الكثير من التحليلات أكدت أن استجابة و تفاعل الصندوق مع الأزمة لم يكن كافيا بدرجة كبيرة خاصة وأن آلية اتخاذ القرار تتأثر بمواقف القوى السياسية والاقتصادية الكبرى مع إقصاء و تهميش الدول النامية في اتخاذ القرارات بالرغم من أنها تتحمل تبعات الأزمة السلبية ، لذا فإن جهود الهيئة التنفيذية الحالية للصندوق تركز على إعداد تقرير حول الإصلاحات الإدارية لهيكل الصندوق من أجل زيادة القوة التصويتية للدول النامية و مستوى تمثيلها و مشاركتها في إدارة النظام المالي العالمي لا سيما و أنها اعترفت بأنه بالرغم من أن دور الصندوق في الأزمة الحالية أظهر أن أجهزة اتخاذ القرار يمكن تقدم استجابة مبتكرة و سريعة تتوقعها الدول الأعضاء ، إلا أنه يجب القيام بالكثير من أجل تعزيز شرعيته و فعاليته إلى أبعد من الإطار الزمني للأحداث الحالية¹⁴⁰ .

كما يتطلب الوضع التحديد السريع لخطة توفير موارد إضافية لعمليات الإقراض الخاصة بالصندوق و تسهيلات و طلب مراجعة على الشروط و الأحكام المرتبطة بها لتلبية الحاجات المالية للدول الأعضاء خاصة الطارئة منها على المديين القصير و المتوسط ، وهنا تعتبر مجموعة العشرين أن الأسلوب المفضل لزيادة موارد الصندوق هو توسيع إجمالي الحصص للاستجابة لطلبات و ترتيبات الإقراض الجديدة و تركز على خيارين مهمين هما :

- اعتماد حقوق السحب الخاصة.

- إصلاح نظام الإقراض و زيادة حجمه.

مما سبق يمكن القول إن أهم أوجه تدخل الصندوق في حل الأزمة تجلى من خلال:

1-2 إصلاح نظام الإقراض و زيادة حجمه: و تضمنت إجراءات عديدة منها¹⁴¹:

¹⁴⁰ - www.Africanmanager.com/site_Ar/detail_article.php.

¹⁴¹ - www.Booking.edu/opinions2009311_g20_bryant.aspx?sc=ar

1-1-2 آلية إصلاح نظام الإقراض الحالي: اعتبر صندوق النقد الدولي أن توفير السيولة

الكافية للدول الأعضاء لتجاوز آثار و مخلفات الأزمة المالية الراهنة و مساعدتها على

استعادة معدلات نمو قابلة للاستمرار خاصة في ظل توقعات حدوث انكماش في الاقتصاد

العالمي و تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي بنسبة 0.5 % إلى 1.00% عام 2009 م يتطلب

تعزيز طاقته الإقراضية و إقرار عملية إصلاح شاملة لآلية إقراض موارده تقوم على زيادة

حجم القروض و ترشيد شرطية منحها واستحداث أدوات إقراض ميسرة لصالح الدول النامية

منخفضة الدخل.

وعليه جاءت خطة الإصلاح لنظام الإقراض كما يلي¹⁴²:

- تحديث الشرطية: يفرض صندوق النقد الدولي شروطا هيكلية على القروض الممنوحة

للدول الأعضاء حددها تقرير المكتب المستقل بأكثر من سبعة عشر شرطا حتى نهاية

2004 م، لم تكن معظمها مرتبطة بالأهداف المرجوة منها، كما أن بعضها كانت خارج مجال

اختصاصات الصندوق الأساسية.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

لذا فإن الصندوق يسعى في إطار برنامج الإصلاح إلى إجراء تحديث قائم على خلق نوع من الموازنة بين شروطه المرتبطة بالإقراض و درجة القوة التي تميز سياسات البلدان الأعضاء وذلك بالاعتماد على معايير الأهلية التي تحدد سابقا ، على أن تتم عملية مراقبة السياسات الهيكلية في البرامج المدعومة من طرف الصندوق في إطار مراجعة البرامج بدلا من مراقبتها باستخدام معايير الأداء الهيكلية.

- استحداث خط الائتمان المرن: عبارة عن قرض حديث مزدوج الاستخدام ، قابل للتجديد دون قيود ، تستفيد منه الدول التي أثبتت مستوى قوي في تنفيذ السياسات الاقتصادية لتلبية الاحتياجات الطارئة و احتياجات ميزان المدفوعات الفعلية، دون الالتزام بتحقيق أهداف معينة

¹⁴² - نشرة صندوق النقد الدولي، الصندوق يجري إصلاحا شاملا لنظام الإقراض الحالي من أجل مساعدة بلدانه الأعضاء على تجاوز الأزمة، 2009/03/24 م، ص ص 3-4.

في مجال السياسات الاقتصادية نظرا لتوفره على معايير الأهلية، على أن تلتزم بالتسديد في أجال تمتد من 03 إلى 05 سنوات.

- دعم اتفاق الاستعداد الائتماني.

- مضاعفة حدود الاستفادة من القرض: حيث حددت شروط الاستفادة من الحدود القصوى الجديدة للقروض التي تقدم بشروط ميسرة بـ 200 % من حصة البلد على أساس سنوي و 600 % على أساس تراكمي لطمأنة الدول الأعضاء بقدرة الصندوق على توفير الموارد الكافية لتغطية احتياجاتها.

- تبسيط هيكل التكلفة و آجال الاستحقاق: بتوفير الحوافز السعرية المشجعة على الاقتراض من الصندوق.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

- تبسيط الأدوات المستخدمة في الإقراض : بإلغاء بعض التسهيلات التمويلية التي لم تعد مستخدمة مثل التسهيل الاحتياطي التكميلي، تسهيل التمويل التعويضي ، التسهيل التمويلي قصير الأجل .

- إصلاح التسهيلات الموجهة للدول الأعضاء منخفضة الدخل: حيث يسعى الصندوق إلى إعادة تصميم تسهيلات الإقراض الموجهة للدول منخفضة الدخل لزيادة القدرة على توفير التمويل الميسر الطارئ و قصير الأجل، في إطار هذا المسعى وافق الصندوق على زيادة القروض المقدمة لهذه الدول ليصل المبلغ إلى 17 مليار دولار حتى نهاية 2014 م منها 08 مليار دولار خلال العامين (2010-2011 م) مع منحها أسعار فائدة صفرية على مدفوعاتها المتعلقة بتسديد القروض الميسرة حتى نهاية 2011 م مع استحداث أدوات إقراض جديدة تتسم بالمرونة و ملائمة خصائص هذه الاقتصاديات.

2-1-2 اعتماد جديد لإصدار السندات للقطاع الرسمي: أعلن المجلس التنفيذي للصندوق في

01 جويلية 2009 م على اعتماد إطار ينظم إصدار السندات للدول الأعضاء و بنوكها المركزية بهدف تعزيز قدرة الصندوق على تأمين الموارد المالية الكافية و زيادة قدرته على

تقديم مساعدات سريعة للدول الأعضاء عند الحاجة لتمكينها من التصدي المباشر لآثار الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية و دعم مشاريع الاستثمار.

و يمكن للصندوق البدء في إصدار هذه السندات التي تحسب على أساس حقوق السحب الخاصة بعد إبرام أول اتفاقية لشراء السندات مع أي بلد عضو، والذي بمجرد شرائه لهذه السندات تصبح قابلة للتداول في القطاع الرسمي على أن يلتزم بتسديد مدفوعات الفائدة على

أساس ربع سنوي حسب سعر الفائدة الرسمي على حقوق السحب الخاصة.¹⁴³

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

2-2 إعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة: جاء ذلك بعد اجتماع قمة العشرين في مدينة

" لندن " في أبريل 2009 م أين اعتمدت خطة دعم قيمتها 1.1 تريليون دولار من أجل معالجة الأزمة المالية الحالية و بذلك وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في 13 أوت 2009 م على تخصيص وحدات السحب الخاصة بقيمة 250 مليار دولار لتوفير السيولة عن طريق تكملة احتياطات النقد الأجنبي المودعة لدى الدول الأعضاء في الصندوق، حيث ستحصل الدول الناشئة و الدول النامية على ما يعادل 100 مليار دولار منها أكثر من 18 مليار دولار للدول منخفضة الدخل ابتداء من 28 أوت 2009 م بعد أن يحظى القرار بمصادقة الأغلبية (85%) من الأصوات يمكنها استعمالها كهامش سيولة وقائي ووسيلة لتخفيف الحاجة إلى التأمين الذاتي المفرط¹⁴⁴.

و تسمح عملية التخصيص للدول الأعضاء ببيع مخصصاتها كلياً أو جزئياً إلى دول أخرى بالعملة الصعبة لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات أو شراء بعض المخصصات لإعادة توزيع احتياطاتها.

و تجدر الإشارة إلى أن عملية التخصيص هذه تتم بالتناسب مع حصص العضوية لكل بلد

¹⁴³ - بيان صحفي رقم 09/248 صندوق النقد الدولي يعتمد إطاراً لإصدار السندات للقطاع الرسمي، 01 جويلية 2009 م.

¹⁴⁴ - بيان صحفي رقم 09/264، المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يؤيد تخصيص حقوق السحب الخاصة بقيمة 250 مليار دولار لتعزيز السيولة العالمية، 20 جويلية 2009 م.

وأنها تسمح بتزويد كل بلد من حقوق السحب الخاصة بحوالي 74 % من حصته، مما يؤدي إلى زيادة مخصصات الدول الأعضاء من حوالي 33 مليار دولار (21.4 مليار وحدة حقوق

السحب الخاصة) إلى ما يعادل 283 مليار دولار.¹⁴⁵

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

و يعتبر البعض أن عملية التوزيع هذه تتسم بالدقة و التكافؤ لأنها تسمح باستفادة الدول المنظمة للصندوق بعد عام 1981 م و التي تشكل أكثر من خمس الأعضاء الحاليين للصندوق، كما أنها تجسد مثالا للتعاون الدولي لمواجهة الأزمة.

2-3 إصلاح نظام الحصص و الأصوات في الصندوق: اعتبر المجلس التنفيذي للصندوق أن

قرار الإصلاح خطوة مهمة جدا و يمثل تحولا ملموسا في مجال تمثيل الاقتصاديات الناشئة التي أصبح لها دورا محوريا في الاقتصاد العالمي و يسمح بإدماج الدول النامية الفقيرة في عملية الإدارة متعددة الأطراف للصندوق و إعطائها صوتا أقوى في الصندوق، كما أن هذا الإصلاح يندرج في إطار المساعي الرامية إلى تعديل الهيكل الحالي للصندوق للتكيف مع معطيات الاقتصاد العالمي ذو الطابع الديناميكي المتغير.

في هذا الإطار اقترح صندوق النقد الدولي صيغة جديدة لنظام الحصص تضمنت أربعة متغيرات هي¹⁴⁶:

إجمالي الناتج المحلي، الانفتاح، التغير و الاحتياطات و تبلغ أوزانها على الترتيب 50% ، 30%، 15% ، 5%. حيث أن إجمالي الناتج المحلي هو مزيج يجمع بين إجمالي الناتج المحلي حسب أسعار الصرف السائدة في السوق بنسبة 60 % و إجمالي الناتج المحلي حسب تعادل القوى الشرائية بنسبة 40 % ، كما تم تعديل بعض المتغيرات التي تشتمل عليها الصيغة

¹⁴⁵ - بيان صحفي رقم 09/283 محافظوا صندوق النقد الدولي يوافقون رسميا على تخصيص حقوق السحب الخاصة بقيمة 250 مليار دولار، 13 أوت 2009 م.

¹⁴⁶ - نشرة صندوق النقد الدولي، المديرين التنفيذيين يؤيدون جهود الإصلاح الشامل لنظام الحصص و الأصوات، 2009/03/28 م، ص 02.

الحالية للحصة قبل إدراجها في صيغة جديدة للحصص، حيث أن نظام الحصص الحالي يعتمد على المتغيرات التالية:

$$Q = 0.00450Y + 0.05281008R + 0.039(P+C) + 1.0432VC$$

Q: الحصة.

Y: إجمالي الناتج المحلي (1985 م).

R: متوسط الاحتياطات الشهرية (الذهب و العملات القابلة للتحويل 1985 م).

P: المتوسط السنوي للمدفوعات الجارية (متوسط 1981-1985 م).

C: المتوسط السنوي للمتحصلات الجارية (متوسط 1981-1985 م).

VC: تغيرية المتحصلات الجارية (انحراف معياري واحد عند متوسط متحرك لخمس سنوات في الفترة 1973-1985 م و قد تضمنت صيغة الإصلاح لنظام الحصص و الأصوات مايلي:

أ- زيادة شفافية نظام الحصص بتبسيط إجراءات حساب الحصص.

ب- اعتماد جولة ثانية من الزيادات في الحصص : حيث تقدر الزيادة المخصصة للدول الديناميكية بـ 11.5% أما الدول التي لا تسمح لها مستويات حصصها الحالية بالتمثيل الجيد و الكافي في الصندوق فإنها مؤهلة هي الأخرى للزيادة في ظل برنامج الإصلاح وفي هذا الإطار:

- وافقت بعض الدول المتقدمة المؤهلة لزيادة حجم حصصها (الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، إيطاليا، إيرلندا و لوكسمبورغ) على عدم زيادة حصصها لدعم أهداف الإصلاح.

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

- زيادة الحصص الاسمية لاقتصاديات الدول الناشئة و البلدان النامية التي تمتلك أنصبة حصص فعلية أقل بكثير من أنصبتها الفعلية في إجمالي نظام الحصص العالمي حسب تعادل

القوى الشرائية بنسبة لا تقل عن 40 %.

ج- مراجعة نظام الحصص و الأنصبة التصويتية كل خمسة سنوات لضمان استمرار تناسق الحصة و القوة التصويتية لكل بلد مع التطورات الاقتصادية الحاصلة.

د- تعزيز صوت البلدان منخفضة الدخل و ذلك من خلال:

- زيادة الأصوات الأساسية بمقدار ثلاثة أضعاف لكل بلد و إنشاء آلية للحفاظ على نسبة أنصبة الحصص الأساسية إلى الأصوات مع منح هذه الدول عددا متساويا من الأصوات الأساسية لتوفير حماية أكبر لأصوات الدول الصغيرة.

- استحداث مناب لكل مدير من المديرين التنفيذيين الممثلين للبلدان الإفريقية لتعزيز دورهم الاستشاري و المالي في الصندوق.

و في هذا الإطار أشار صندوق النقد الدولي إلى أن زيادة الحصص سوف تعزز القوة الصوتية لحوالي 135 بلد بواقع 5.5 % و من أهم هذه الدول: الصين، كوريا، الهند، البرازيل و المكسيك.

2-4 إعادة النظر في آلية إدارة المخاطر النظامية: أشارت الدراسات التحليلية لصندوق

النقد الدولي حول أسباب الأزمة المالية العالمية إلى التوسع الهائل في النظام المالي في السنوات الأخيرة و ظهور الكثير من الأدوات المالية التي كان يعتقد أنها تحقق مكاسب كبيرة مع درجة مخاطر قليلة، و أن الأزمة ماهي إلا نتيجة لتراكم مجموعة من الاختلالات يمكن إيجازها في النقاط التالية:

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- عدم قدرة هيئات التنظيم المالي على اكتشاف و رصد المخاطر الناتجة عن الابتكارات المالية، حيث عجز الانضباط السوقي و العمل التنظيمي على احتواء المخاطر الناتجة عن سرعة الابتكار و زيادة الرفع المالي التي شهدتها العقود السابقة.

- ضعف مستوى التعاون المالي الدولي الذي كان سببا في إضعاف القدرة على رصد نقاط

الضعف المتزايدة و الروابط القائمة عبر الحدود.

- إهمال و إغفال السياسات لحجم كبير من الاختلالات الاقتصادية الكلية المتنامية التي تنتسب في تراكم المخاطر النظامية في النظام المالي و في سوق العقارات ، فقد ركزت معظم البنوك المركزية على معالجة التضخم دون التركيز على المخاطر الناتجة عن ارتفاع أسعار الأصول (خاصة العقارية) و أعطت الأجهزة الرقابية المالية أولوية للقطاع المصرفي الرسمي و أهملت مخاطر القطاع المالي غير الرسمي.

انطلاقا من تحليل الاختلالات اعتبر الصندوق أن معالجة الأزمة و تفادي مسبباتها مستقبلا تقتضي توسيع التنظيم المالي ليشمل المؤسسات و الأسواق النظامية التي لم تكن خاضعة لرقابة الهيئات التنظيمية و التوسع في آليات الإفصاح بتوفير المعلومات الكافية للأجهزة الرقابية و تكثيف الإجراءات التنظيمية و الرقابة الوظيفية ، إضافة إلى اعتماد التصحيحات التالية¹⁴⁷.

2-4-1 تعزيز قدرة هيئات التنظيم المالي على اكتشاف المخاطر: و ذلك بـ:

- توسيع نطاق الحدود التنظيمية لتشمل كل الأنظمة التي تكون مصدرا للمخاطر و ضمان مرونتها في التكيف مع الابتكارات المستحدثة في السوق المالي.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- تعزيز الانضباط السوقي بتفعيل دور هيئات التصنيف الائتماني في تقدير المخاطر و زيادة درجة تنسيق جهودها.

- زيادة الشفافية في آلية تقييم الابتكارات المالية بتحسين جودة المعلومات الخاصة بالمعاملات خارج السوق الرسمية وخارج الموازنة، حتى تتمكن الأجهزة التنظيمية من رصد المخاطر والتهديدات و محاولة تقييمها لتعزيز الانضباط السوقي.

¹⁴⁷- نشرة صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي يحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية، 2009/03/06 م، ص ص 05-06.

- تحسين البنية التحتية لأسواق المال و تقوية المعايير المحددة لاحتياطي السيولة النظامية على مستوى البنوك المركزية.

2-4-2 تعزيز التعاون المالي الدولي حول القضايا المالية و الاقتصادية: و يتحقق ذلك بـ :

- زيادة درجة التركيز و التحديد في التحذيرات التي يقدمها صندوق النقد الدولي، إذ يتطلب ذلك تكثيف التعاون مع المنظمات الاقتصادية و المالية الدولية.

- تكثيف الجهود التعاونية لوضع قواعد و أسس قوية لتسوية نشاط القطاعات متعددة الجنسيات عابرة القارات.

- تكثيف جهود التعاون الدولي بين صندوق النقد الدولي و غيره من المنظمات (مجموعة العشرين، مجموعة السبعة، منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية و منتدى الاستقرار المالي...) لإقامة منبر مالي عالمي يتمتع بالخبرة و الشرعية و الكفاءة يكون قادرا على قيادة عملية إدارة المخاطر العالمية النظامية، نظرا لأوجه النقص و القصور التي تشوب نشاط كل هيئة بمفردها.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- إقامة إطار عالمي موثوق للسيولة، بتدعيم الدول لجهود الصندوق في إصلاح نظام الإقراض مثلا و الحصص.

2-4-3 زيادة درجة اهتمام و مراقبة السياسات الاقتصادية للمخاطر النظامية : تميزت

المرحلة السابقة للأزمة المالية بارتفاع معدلات النمو الاقتصادي و العالمي و انخفاض أسعار الفائدة ، مما شجع على الاتجاه نحو الاستثمار في المنتجات المالية المبتكرة ذات المخاطر المرتفعة في ظل تعاظم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية على مراقبة هذه المخاطر النظامية، لذا فإن الدروس المستفادة من أسباب الأزمة تقتضي مراجعة أداء السياسات الاقتصادية الكلية من خلال:

- زيادة الاعتماد على أدوات السياسة النقدية في مواجهة تراكم المخاطر التنظيمية و تعزيز الاستقرار المالي و الاقتصادي الكلي.

- ترسيخ دعائم السياسة المالية في أوقات الرخاء و اليسر، فقد اعتمدت العديد من الدول على السياسة الضريبية للتمويل بالديون و لم تكن قادرة على تنشيط اقتصادها، لذا فإن الصندوق يحث هذه الدول على إجراء تحليل مفصل للنظام المالي لمساعدتهم على تصميم تدابير تنشيطية فعالة و التأكد من ملاءمة المالية العامة على المدى المتوسط ، نظرا لارتفاع الدين.

- معالجة الاختلالات الناتجة عن التدفقات الرأسمالية الدولية باستخدام السياسة الهيكلية والاقتصادية الكلية في إعادة التوازن بين حجم الادخار و الاستثمار في هذه الاقتصاديات واللجوء إلى العمل التنظيمي في الحد من المخاطر النظامية الناشئة عن تدفق رؤوس الأموال بفرض قيود على انكشاف المؤسسات المالية و المقترضين لمخاطر النقد الأجنبي.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

3- برامج صندوق النقد الدولي لمواجهة أزمات العولمة المالية: تجدد دور صندوق النقد

الدولي في إدارة النظام النقدي العالمي في ظل أزمة المديونية و أزمات العولمة المالية كالأزمة الحالية، وذلك بإشرافه على برامج معدة على أساس مؤشرات محددة لمحاولة التحسيس بالأخطار المحتملة و قربية الوقوع وسياسات تفرض على الدول الأعضاء لتصحيح الاختلالات و معرفة أسبابها و بالتالي المساعدة في معالجتها. و من أهم هذه البرامج¹⁴⁸:

3-1 برنامج التثبيت و التعديل الهيكلي: هي برامج تحاول تصحيح الاختلالات الناتجة عن

الإفراط في الطلب الكلي و الخارجي على المدينين القصير و المتوسط بالتركيز على أدوات السياسة النقدية، المالية، التجارية والاستثمارية و تركز هذه البرامج على ثلاثة محاور رئيسية هي:

المحور الأول: تخفيض العجز في ميزان المدفوعات و ذلك بالاعتماد على:

- تخفيض قيمة العملة.

¹⁴⁸ - لطرش ذهبية ، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة سطيف، يومي 20-21/10/2009م.

- إلغاء الرقابة على الصرف الأجنبي أو تقليصها إلى أدنى مستوى لها.

- تحرير عملية الاستيراد من القيود المفروضة عليها .

- إلغاء الاتفاقيات الثنائية و تحسين شروط الاقتراض الخارجي.

المحور الثاني: مكافحة التضخم من خلال:

- رفع سعر الفائدة الدائنة و المدينة.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

- تخفيض العجز الحاصل في الموازنة العامة للدولة عن طريق زيادة الضرائب و تقليص الإنفاق العام.

المحور الثالث: تشجيع الاستثمار الخاص المحلي و الأجنبي و ذلك بـ:

- منح مزايا ضريبية لصالح رأس المال الأجنبي.

- ضمان عدم تأميم أو مصادرة الاستثمار الأجنبي.

- حرية تحويل الأرباح إلى الخارج.

- تقليص نمو القطاع العام و تشجيع آليات الخصوصية.

3-2 برامج الإنذار المبكر: في إطار سعي الصندوق لاستشعار الأزمات و التنبؤ بوقوعها

لجأ هذا الأخير إلى اعتماد نماذج من الاقتصاد القياسي تعرف بنماذج الإنذار المبكر، الذي

يعتمد في تحليل و التنبؤ في وقوع الأزمات على مجموعة من المتغيرات و البيانات التاريخية

(12-24 شهر) التي تؤدي إلى إحداث الأزمة و أهمها: نسبة الدين قصير الأجل إلى

احتياطات النقد الأجنبي، الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي بالنسبة للاتجاه السائد و العجز

في الحساب الجاري للمعاملات الخارجية، بحيث كلما ارتفعت قيمة متغير من هذه المتغيرات

ازداد احتمال وقوع الأزمة ، هنا يتدخل الصندوق بمنح مهلة كافية لتبني سياسات تصحيحية.

و يستند الصندوق في استشعار الأزمة و التنبؤ بوقوعها إلى مجموعة من المؤشرات أهمها:

وسائل مراقبة السيولة: يعتبر صندوق النقد الدولي أن نقص الاحتياطي من السيولة يعد من

المؤشرات الرئيسية للتنبؤ باحتمال حدوث أزمة العملة ، خاصة ف ظل عدم قدرة البلد على

الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية و هروب رؤوس الأموال بسبب الشكوك القائمة حول

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

عدم صلاحية السياسات المحلية ، في هذه الحالة يؤكد الصندوق على ضرورة و وضع التقديرات التالية:

- احتياجات البلد من التمويل الخارجي، بما في ذلك عجز الحساب الجاري و التزامات الديون التي يحل موعد استحقاقها في آجال لاحقة و حجم الأموال المحولة من طرف المقيمين إلى الخارج.

- مختلف مصادر التمويل المضمونة من طرف الاستثمار الأجنبي المباشر و الاقتراض من الأسواق المالية في شكل سندات و قروض مضمونة و التمويل الرسمي.

- الفجوة التمويلية المتبقية: هذه الحالة تتطلب تجميع البيانات بصورة منتظمة و ترتيبها في جداول تحدد الاحتياجات التمويلية التي يعتمد عليها في فحص و تدقيق احتياجات التمويل العالمية و حجم الطلب على موارد صندوق النقد الدولي.

نبض السوق: يعتمد هذا النوع من التقييم على المعلومات المتعلقة بالأسواق المالية في البلدان الناشئة بتحديد مخاطر التسديد و تحليل سلوك السوق لمساعدة الدول على إمكانية استخدام سياسات مالية توسعية تساعد على تعويض بعض الآثار السلبية للأزمة.

التطلع إلى المستقبل: لتسهيل عملية التنبؤ بحدوث الأزمات يحاول واضعي السياسات الاقتصادية اتخاذ و اعتماد مجموعة من الإجراءات لتفادي وقوعها بمجرد ظهور بوادرها، ويتدخل صندوق النقد الدولي لمتابعة مدى سلامة القطاع المالي في هذه البلدان و مدى التزامها بالمعايير و المقاييس الدولية لزيادة قدرته على التنبؤ بحدوث الأزمات.

لكن بالرغم من إيجابيات هذه البرامج في بعض النواحي و أهميتها إلا أنها تميزت بجمع كل البلدان و الأزمات في سلة واحدة و إهمالها لحجم كبير من المعلومات التي لا يمكن قياسها

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

بسهولة، كما أنها لا توفر بسهولة الحلول و السياسات للبلدان المعرضة لمخاطر الأزمات لأنها تركز على التنبؤ.

3-3 برامج اختبار الإجهاد: تعد برامج اختبار الإجهاد من أهم الأدوات المستخدمة في إدارة

المخاطر واختبار السلامة المالية و تقدير نقاط القوة و نقاط الضعف للنظم المالية التي يجريها صندوق النقد الدولي بالتعاون مع البنك العالمي منذ 1999 م ، حيث تحاول قياس مدى حساسية مجموعة من المؤسسات (البنوك مثلا) و النظام المالي بأكمله لصدمة معينة بدراسة و قياس التغير الحاصل في المحفظة الناتج عن التغيرات في عوامل المخاطرة.

و يتم إجراء عملية اختبار الإجهاد وفق عدة مراحل تتطرق من توحيد جوانب التعرض للمخاطر وجمع المعلومات حول الاقتصاد الكلي و أداء النظام المالي و البيانات المرتبطة بالملكية والحصص في السوق التي تساعد على التحديد المنتظم للمؤسسات و القطاعات المهمة و معرفة هياكل الميزانيات المالية التي تمكن من استشراف جوانب التعرض للمخاطر في بعض الأصول والخصوم و مصادر الدخل، أي التركيز على معرفة مصادر المخاطر المختلفة.

بعدها يتم وضع الخطط باستخدام نماذج الاقتصاد القياسي الذي هو أساس برنامج اختبار الإجهاد ، حيث يتم الاعتماد على بيانات تاريخية و أخرى افتراضية لتحليل الروابط الرئيسية بين الاقتصاد الحقيقي و النظام المالي، وفي بعض الحالات يتم اللجوء إلى تجارب الدول الأخرى في عملية الاسترشاد و صياغة اختبار الإجهاد.

بعد وضع الخطط يتم استقراء و ترجمة النتائج المختلفة لنموذج الاقتصاد الكلي إلى ميزانيات وقوائم دخل المؤسسات المالية لمساعدة المؤسسات ذات النظم المتطورة في إدارة المخاطر من زيادة قدرتها الرقابية للمخاطر أما المؤسسات ذات النظم البدائية فإنها تساعدها على

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قانين

وضع نماذج إدارة المخاطر ، لتأتي آخر مرحلة و هي تحليل الآثار، أي تحديد أثر التغيير في المخاطر على هيكل المحفظة في المدى القصير و مدى تأثير ذلك على النظام المالي ككل.

و من أهم استراتيجيات التحليل المعتمدة هي تحليل الأثر على المؤسسات باستخدام نماذج

العدوى التي تحاول تقدير و قياس أثر فشل المؤسسة الرئيسية على المؤسسات الأخرى وعلى النظام المالي بأكمله، ويتم ذلك باختبار إجهاد كل ميزانية و كل قائمة دخل على حدى، ثم فحص مدى تعرض الطرف المقابل للمخاطر كالمؤسسات التي جعلها اختبار الإجهاد أكثر تعرضا للمخاطر نتيجة الافتراض مثلا من البنوك أو امتلاك أسهم أو وضع ودائع و دراسة مدى تأثير الصعوبات التي تواجهها إحدى المؤسسات على سلامة المؤسسات الأخرى، بعدها تأتي آخر عملية و هي تفسير النتائج ونشرها.

مما سبق يبرز الدور الرئيسي لبرامج اختبار الإجهاد في مساعدة واضعي السياسات على اكتشاف وتحديد الأثر الناشئ عن مجموعة من الصدمات الشائعة على مختلف المؤسسات وقياس الأهمية النسبية لأنواع هذه الصدمات و تحديد التطور الزمني لمخاطر النظام المالي وهي عناصر مهمة جدا لزيادة قدرة اختبار الإجهاد على التنبؤ بالمخاطر و الصدمات المختلفة ، إلا أن التجارب أثبتت أن هذه البرامج تبقى عاجزة عن إحصاء كل المخاطر، تقديم و تقدير و قياس دقيق لحجم الخسائر، حيث أنها لا توفر إلا صورة جزئية عن المؤسسات التي وتتحمل المخاطر، كما أن الكثير من الدول تصطدم بمشكل ندرة البيانات و المعلومات والخبرة الفنية ، مما يجعل المعلومات التي تم تجميعها حول المؤسسات المالية أقل دقة و هذا يؤثر على مصداقية عمليات إدارة المخاطر و برامج اختبار الإجهاد بصفة عامة.

المبحث الثالث: الحل الإسلامي كنموذج وقائي من الوقوع في الأزمات:

بعد محاولات الإنقاذ التي قامت بها الدول و كانت غير كافية لاستئصال جذور الأزمة العالمية أين اعتبرت الخطط التي تم انتهاجها بمثابة حلول جزئية و مؤقتة ، إذ أن الاقتصاد الحقيقي يحتاج إلى تكامل و توازن الأسواق النقدية و المالية و نظام مصرفي كفيل بمراقبة كافة أشكال المضاربة المبالغ فيها و التوسع الهائل في الإقراض وهو ما يصعب تحقيقه في ظل النظام الحالي.

و بعد أن أثبت معدل الفائدة فشله كأداة لتعديل الأسواق المالية بل بالعكس يرى الآن العديد من الاقتصاديين أنه لا يمكن أن تتحقق التنمية الحقيقية إلا إذا كان سعر الفائدة صفراً، كما يرون أن البديل هو نظام يقوم على المشاركة في الربح و الخسارة مما يحقق الاستقرار الاقتصادي و هذا ما ينطبق تماماً على نظام التمويل الإسلامي، حيث يبدو أن الظرفية العالمية لم تكن أبداً مهياًة أكثر مما هي عليه الآن لتطرح التمويل الإسلامي كبديل جدي للنظام المصرفي الحالي.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

و الجدير بالذكر أنه في الأزمة المالية الحالية كانت البنوك الإسلامية الأقل تضررا ، مما دفع إلى التساؤل عن إمكانية أن يكون التمويل الإسلامي بديلا للنظام السائد ، وإذا ما كان أكثر استقرارا وكيف يمكن لنظام مالي قائم على انعدام سعر الفائدة أن يخلق ثروة ؟

المطلب الأول: تطور النظام المالي الإسلامي: يقصد بالنظام المصرفي الإسلامي الذي تأسس عام 1970 م تطوير النشاطات المصرفية و الموارد مع مراعاة أحكام الشريعة الإسلامية وقد شهد القطاع المالي الإسلامي تطورا كبيرا ففي خلال العقود الأخيرة قفز عدد المؤسسات المالية الإسلامية من بنك واحد في 1975 م إلى أكثر من 300 مؤسسة حاليا¹⁴⁹.

¹⁴⁹- رزان عدنان ، كيف استطاع التمويل الإسلامي اختراق دول غير مسلمة ، القبس يومية كويتية مستقلة، السنة 37، العدد 12587 الصادر بتاريخ 2008/07/14 م ، متاحة على الموقع الإلكتروني:

[http://www. Alqabas.com.kw/temp/pages/2008/06/14/36-economic_page.pdf](http://www.Alqabas.com.kw/temp/pages/2008/06/14/36-economic_page.pdf)>.

و لم يعد يقتصر تواجد التمويل الإسلامي في الدول الإسلامية فحسب بل امتد حتى إلى أمريكا وأوروبا وأستراليا حيث بدأت العديد من البنوك الكبيرة في تقديم خدمات مالية إسلامية على غرار بنك " HSBC " و " Citi Groupe " و هناك بنوك إسلامية محضة مثل البنك البريطاني الإسلامي "IBB" و قد بلغت أصول البنوك الإسلامية 750 مليار دولار سنة 2006م.

مما جعل التمويل الإسلامي يلعب دورا في الاقتصاد العالمي لا يمكن تجاهله و قد جاء هذا التوسع كنتيجة للطلب المتزايد و الملح من المجتمع الإسلامي أولا لخدمة مصرفية تتوافق مع

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

أسس الشريعة الإسلامية و ثانيا و حتى من طرف غير المسلمين الذين يبحثون عن نظام أكثر استقرارا و أمنا لتوظيف رؤوس أموالهم .

1- التمويل في الاقتصاد الإسلامي: يحتل التمويل مكانة جيدة في النظام الاقتصادي

الإسلامي نظرا لروافده المتعددة و التي يشعر من خلالها الفرد في المجتمع الإسلامي بالراحة وطمأنينة و الرفاهية الاقتصادية بغض النظر عن المستوى المالي لكل فرد من أفراد المجتمع. وتتجلى هذه الحقيقة حين نعرف أن نظام التمويل الإسلامي لا يقتصر على الجانب الاستثماري وإنما يتعداه بصورة لا مثيل لها هي التمويل المجاني ، الأمر الذي يجعل منه نظاما يفوق فيه العطاء الأخذ أو الاسترباح¹⁵⁰.

1-1 مفهوم التمويل: جاء في القاموس الاقتصادي أنه "عندما تريد منشأة إنتاج جديد أو

زيادة طاقتها الإنتاجية أو إعادة تنظيم أجهزتها فإنها تضع برنامجا يعتمد على ناحيتين أساسيتين:

- ناحية مادية: أي حصر كل الوسائل المادية الضرورية لإنجاز المشروع (عدد و طبيعة الأبنية، الآلات، الأشغال، اليد العاملة).

¹⁵⁰ - قدي عبد المجيد و بوزيد عصام، التمويل في الاقتصاد الإسلامي - المفهوم و المبادئ ، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، يومي 05-06 / 05 / 2009 م، ص 02.

- ناحية مالية: تتضمن كلفة و مصدر الأموال و كيفية استعمالها، و هذه الناحية هي التي تسمى بالتمويل¹⁵¹.

1-2 مفهوم التمويل الإسلامي: من أهم التعاريف المتداولة للتمويل الإسلامي:

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

- عرفه منذر القحف على أنه: " تقديم ثروة، عينية أو نقدية، بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يريد لها و يتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية"¹⁵².

- وعرفه فؤاد السرطاوي بأنه: " أن يقوم الشخص بتقديم شيء ذو قيمة مالية لشخص آخر إما على سبيل التبرع أو على سبيل التعاون بين الطرفين من أجل استثماره بقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما على شكل نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقا وفق طبيعة كل منهما و مدى مساهمته في رأس المال واتخاذ القرار الإداري و الاستثماري"¹⁵³.

- كما عرفه الصديق طلحة على أنه: " يشمل إطارا شاملا من الأنماط و النماذج و الصيغ المختلفة التي تغطي كافة الجوانب الحياتية و تعد ضوابط استثمار المال في الإسلام عنصرا أساسيا لتنظيم العلاقات المالية ، و ذلك مع التأكيد بأن المال هو مال الله و أن البشر مستخلفون فيه وفق أسس و ضوابط ومحددات واضحة مثل تنظيم الزكاة و الإنفاق و ضرورة استثمار المال و عدم اكتنازه"¹⁵⁴.

2- أنواع التمويل الإسلامي: يقصد بصيغ التمويل الإسلامي الصور و الأساليب المختلفة

التي يتم بها تنظيم العلاقة في مجال استعمال رأس المال، للتمويل المصرفي الإسلامي صيغ

¹⁵¹- ناصر سليمان، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، غرداية، 2002 م، ص 37.
¹⁵² - منذر قحف ، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثالثة، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، 2004 م، ص12، متاح على الخط: 154. pub Det A. asp ?pub= 154 : http : www. Irtipms. Org/
¹⁵³ - فؤاد عبد اللطيف السرطاوي ، التمويل الإسلامي و دور القطاع الخاص ، الطبعة الأولى، عمان، دار المسيرة للنشر والتوزيع و الطباعة، 1999 م ، ص 97.
¹⁵⁴ - الصديق طلحة محمد رحمة ، التمويل الإسلامي في السودان التحديات و الرؤى ، الطبعة الأولى ، السودان شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، 2006 م، ص 31.

متعددة تخدم كافة قطاعات التنمية في المجتمع: زراعية، صناعية، تجارية، خدمية، و أهم هذه الصيغ التي تطبق بالفعل في البنوك الإسلامية هي¹⁵⁵:

1-2 أساليب تمويل تعتمد على المشاركة في الأرباح و الخسائر:

1-2-1 المضاربة: تعد المضاربة نوع من المشاركة بين رأس المال و العمل.

أ- تعريفها: تعرف لغة من ضارب مضاربة ، فاعل مفاعلة و ضارب فلان لفلان في ماله، أي أتجر فيه و قارضه ، من ضرب في الأرض يضرب ، ضربا و مضربا بالفتح خرج فيها تاجرا أو غازيا¹⁵⁶.

أما اصطلاحا فيقصد بالمضاربة: عقد بين طرفين أو أكثر يقدم أحدهما المال و الآخر يشارك بجهده على أن يتم الاتفاق على نصيب كل طرف من الأطراف بالربح بنسبة معلومة من الإيراد.

أما فقها فقد وردت عدة تعريفات للمضاربة تلاقت حول ضرورة توافر العناصر التالية في المضاربة:

- اتفاق بين شخصين.
- يقدم أحدهما المال (رب المال) و يقوم الآخر بالعمل به (المضارب).
- موضوع المضاربة هو استثمار المال.

¹⁵⁵ - للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في:

- محمد محمود المكاوي، أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة و السيطرة، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية، مصر، 2009م، ص ص 27-71.

- رمضان حافظ عبد الرحمن (السيوطي)،موقف الشريعة الإسلامية من البنوك وصندوق التوفير وشهادات الاستثمار، المعاملات المصرفية و البديل عنها، التأمين على الأنفس و الأموال، الطبعة الأولى، دار السلام،2005م،ص ص 153-168.

¹⁵⁶ - لسان العرب لابن منظور المصري، مادة ضرب، طبعة دار المعارف، 1979م.

- غاية المضارب تحقيق الربح.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

ب- تأصيلها الشرعي: لقد كانت المضاربة شائعة بين العرب زمن الجاهلية فكان أهل قريش أصحاب تجارة يعطون المال مضاربة لمن يتجر بجزء مسمى من الربح و قد أقرها الرسول صلى الله عليه و سلم في الإسلام بدليل خروجه عليه الصلاة و السلام للتجارة بأموال السيدة خديجة رضي الله عنها على أن يكون له نصيب في الربح و قد استمر العمل بها بعد البعثة أيضا. إذن فمشروعية المضاربة ثابتة بإقرار الرسول صلى الله عليه وسلم وقد أجمع العلماء على جواز عقد المضاربة وتتضح الحكمة من المشروعية بتحقيق مصالح العباد فقد تجد رب مال لا يملك الوقت أو الخبرة اللازمة للاستثمار و قد تجد مضارب لا يملك المال الكافي إذن فالأمر يقتضي اتحاد المال و العمل معا، هذا ويجوز تعدد أرباب المال و تعدد المضاربين.

قال تعالى: بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ "إِنَّ رَبَّكَ يَعْلَمُ أَنَّكَ تَقُومُ أَدْنَىٰ مِنْ ثُلُثِي اللَّيْلِ وَنِصْفَهُ وَثُلُثَهُ وَطَائِفَةٌ مِّنَ الَّذِينَ مَعَكَ ۗ وَاللَّهُ يُقَدِّرُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ۗ عَلِمَ أَن لَّنْ نُحْصِيَهُ فَتَابَ عَلَيْكُمْ ۖ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنَ الْقُرْآنِ ۗ عَلِمَ أَن سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَّرْضَىٰ ۖ وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ ۖ وَآخَرُونَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنْهُ ۗ وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا ۗ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِن خَيْرٍ نَّحْدُوهُ عِنْدَ اللَّهِ هُوَ خَيْرًا وَأَعْظَمَ أَجْرًا ۗ وَاسْتَغْفِرُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَّحِيمٌ" (20) * صدق الله العظيم.

ت- أركان عقد المضاربة: عند صياغة عقد المضاربة لا بد من توفر أركان لصحته هي:

ت1- شروط المتعاقدين: وهما رب المال و المضارب الذي يعمل في المال، ويطلق عليه أيضا العامل أو مدير المضاربة، وأهم الشروط فيهما أهلية التوكيل، من حيث السن و العقل في حال كونهم أصلاء في العقود أو يكونوا مفوضين عن سواهم تفويضا قانونيا سليما بموجب وكالة.

ت2- الصيغة: هي التعبير عن إرادة المتعاقدين في التعاقد مضاربة بكل ما يدل على هذه الإرادة قولاً أو كتابةً ومن شروطها توافق الإرادتين على نفس العمل في نفس الوقت وتتكون من الإيجاب والقبول.

ت3- المحل: و يتكون هذا الركن بدوره من ثلاثة أركان فرعية هي:

✓ مال المضاربة: و يشترط فيه أن يكون عيناً لا ديناً و نقداً على رأي الجمهور ، وتسليمه عند التعاقد و معلومته قدراً و صفة.

✓ العمل: و يشترط فيه اختصاص المضارب به، وعدم التضيق عليه بما لا يملكه من تحقيق مقصود المضاربة و هو الربح، و يتقيد المضارب بالقواعد الشرعية في عمله في مال المضاربة بالإضافة إلى مراعاته للعرف.

✓ الربح: و يشترط فيه كونه معلوماً بالحصاة الشائعة من الربح و ليس مبلغاً محددًا، وأن يشترط في الربح المحقق و يتحمل رب المال الخسارة وحده إن حدثت بدون تعدي أو تقصير من المضارب الذي يكفيه خسارة جهده.

ث- أحكام عقد المضاربة: في عقد المضاربة لا بد من مراعاة الشروط التالية من أجل عدم

الإخلال بالمشروعية أو بالنواحي القانونية، و أهم هذه الشروط:

ث1- بالنسبة لأحكام العمل: تنقسم الأعمال التي يمكن للمضارب القيام بها بحسب مصدرها

إلى:

- أعمال يملكها بمطلق العقد، وهي التي يقتضيها العرف و تحقق مقصود المضاربة و هو الربح، مثل: البيع، الشراء، التخزين، النقل و الإعلان.

- أعمال يملكها بالتفويض، مثل: خلط مال المضاربة بماله، أي لا بد أن يسمح له بها رب المال أو يفوض له الأمر.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

- أعمال لا يملكها إلا بإذن الصريح: مثل الاستدانة على مال المضاربة و إقراض مال المضاربة، كما يجوز لرب المال القيام بالأعمال الرقابية بعد الصرف و تقديم خدمات.

ث2- بالنسبة لأحكام الربح:

- يتم قياس الربح بالإيرادات بعد خصم المصروفات منها وفقا لما جرت عليه العادة.
 - يظهر الربح بالعلم به و يتم العمل عند نقطة البيع إذا كانت العملية وحيدة بإعداد القوائم المالية إذا كانت العمليات متعددة و متداخلة.
 - الأصل أن لا يقسم أو يوزع الربح إلا في نهاية المضاربة و بعد استرداد رأس المال، ولكن إذا تراضى الطرفان على قسمته دوريا دون تصفية المضاربة فإنه يجوز.
 - إذا تحقق ربح يوزع، ثم حدثت خسارة لاحقة فإنها تجبر من الربح السابق.
 - إذا تحققت خسارة دورية لا ينتقص بها رأس مال المضاربة بل ترحل لتجبر من الأرباح اللاحقة حين حدوثها.
 - إذا كانت النتيجة النهائية خسارة يتحمل بها مال المضاربة إلا إذا كانت بسبب تقصير من المضارب فإنه يتحملها.
 - إذا هلك بعض مال المضاربة قبل التصرف في المال يحسب الهلاك كخسارة رأسمالية يخفض بها مال المضاربة، وإذا حدث هلاك لبعض المال بعد التصرف تعالج كخسارة عادية.
- ج- أنواع المضاربة: بما أن المضاربة شركة بين اثنين بحيث يستحق رب المال الربح نظير رأس المال ويستحق المضارب الربح نظير العمل الذي يؤديه فإن المضاربة تشمل نوعان وهما:

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

ج1- المضاربة المطلقة: و هي دفع المال للمضارب من غير تعيين العمل و المكان والزمان وصفة العمل و بالتالي فإن المضارب لا يرجع لرب المال إلا عند نهاية المضاربة، و بالنسبة للمصارف الإسلامية فهذه الصيغة تجيز للمصرف أن يباشر بالعمل الذي يراه مناسباً و تجيز له أيضاً أن يدفع المال لغيره ليضارب به، حيث يترك للعميل كامل الحرية في المضاربة بالمال الذي أخذه من البنك.

ج2- المضاربة المقيدة: و هي التي يشترط فيها رب المال على المضارب بعض الشروط لضمان ماله، سواء كانت قيوداً تتصل بالنشاط الاقتصادي الممارس فيه عملية المضاربة أو المكان، الزمان أو الأفراد الذين سوف تتصل أو تتعلق بهم ، كما يجب أن يتضمن العقد هذه الشروط عند كتابته.

2-1-2 المشاركة: تعتبر المشاركة من أساليب التمويل المتميزة من حيث ملاءمتها لطبيعة المصارف الإسلامية ويمكن استخدامها في تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة و تتم عن طريق اشتراك المصرف الإسلامي مع طرف آخر لإنشاء مشروع استثماري يشترك الطرفان في إدارته و تمويله وكذلك يشتركان في أرباحه و خسائره بنسب متفقة مع حصة المشاركة في رأس المال.

أ- تعريفها: يقصد بالشركة لغويًا : المخالطة، وفي المفهوم الاصطلاحي أن يشترك اثنين أو أكثر بحصة معينة في رأسمال يتجر به كلاهما و الربح يوزع على حسب أموالهما أو على شكل نسبة يتفق عليها عند العقد و لذلك فإن المشاركة هي صورة قريبة من المضاربة والفرق الأساسي بينهما أنه في حالة المضاربة يتم تقديم رأس المال من قبل صاحب المال وحده أما في حالة المشاركة فإن رأس المال يقدم بين الطرفين.

ب- تأصيلها الشرعي: - في الكتاب قوله تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ "وَلَكُمْ نِصْفُ مَا تَرَكَ أَزْوَاجُكُمْ إِنْ لَمْ يَكُنْ لَهُنَّ وَلَدٌ فَإِنْ كَانَ لَهُنَّ وَلَدٌ فَلَكُمْ الرُّبْعُ مِمَّا تَرَكَنَّ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوَصِّينَ بِهَا أَوْ دَيْنٍ ۗ وَلَهُنَّ الرُّبْعُ مِمَّا تَرَكَتُمْ إِنْ لَمْ يَكُنْ لَكُمْ وَلَدٌ ۗ فَإِنْ كَانَ لَكُمْ وَلَدٌ فَلَهُنَّ الثُّمْنُ مِمَّا تَرَكَتُمْ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوَصُّونَ بِهَا أَوْ دَيْنٍ ۗ وَإِنْ كَانَ رَجُلٌ يُورَثُ كَلَالَةً أَوْ امْرَأَةً وَلَهُ أَخٌ أَوْ أُخْتٌ فَلِكُلِّ وَاحِدٍ مِّنْهُمَا السُّدُسُ ۗ فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ ۗ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرَ مُضَارٍّ ۗ وَصِيَّةً مِنَ اللَّهِ ۗ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَلِيمٌ"** * صدق الله العظيم.

(*) - سورة النساء، الآية 12.

- في السنة: الحديث القدسي: " أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خانه خرجت من بينهما".

- استقرار عمل الأمة دون أن ينكر أحد العلماء مشروعيتها.

ت- أنواع الشركات في إطار الفقه الإسلامي: و تنقسم إلى:

ت1- شركات الأملاك: و هي اشتراك شخصين أو أكثر في ملك عين معينة ذات قيمة مالية.

ت2- شركات العقود: و هي عقد بين طرفين أو أكثر على الاشتراك في رأس المال والأرباح

الناجئة عن استثماره وتنقسم شركات العقود إلى:

- ✓ شركات العنان: و هي أحد أنواع شركات العقود التي تم الاتفاق فيها بين الأطراف المتشاركة على عدم تصرف أي شريك إلا بإذن صاحبه. و تعتبر من أنسب الصيغ الاستثمارية في المصارف الإسلامية مثل المشاركة الدائمة و المشاركة المنتهية بالتملك.
- ✓ شركة المفاوضة: و هي الشركة التي يتساوى فيها الشركاء في كل شيء.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قانوني

ث- أسلوب المشاركة في المصارف الإسلامية: يتميز أسلوب المصرف الإسلامي في التمويل بالمشاركة باشتراك المصرف بخبراته المختلفة في البحث عن أفضل فرص ومجالات الاستثمار التي تؤدي إلى ضمان نجاح المشروع و ارتفاع معدل ربحيته وللمشاركة عدة أشكال منها:

ث1- المشاركة الثابتة (المستمرة): و هي نوع من المشاركة يقوم على مساهمة المصرف في تمويل جزء من رأس مال مشروع معين مما يترتب عليه أن يكون شريكا في ملكية هذا المشروع و شريكا كذلك في كل ما ينتج عنه من ربح أو خسارة - بنسبة المساهمة في رأس المال - و ذلك ضمن القواعد الحاكمة لشروط المشاركة.

ث2- المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك): و هي نوع من المشاركة يكون من حق الشريك فيها أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات حسب ما تقتضي الشروط المتفق عليها و طبيعة العملية.

ث3- المشاركة المتغيرة: و هي البديل عن التعامل بالحساب الجاري المدين في المصارف التجارية حيث يتم تمويل العميل بدفعات نقدية حسب احتياجه ثم يأخذ البنك حصته من الأرباح الفعلية في نهاية العام وفقا للنتائج المالية للمشروع. وصيغة المشاركة قد تكون طويلة، متوسطة، أو قصيرة الأجل.

ج- أحكام المشاركة: و من ناحية أخرى وضع الفقهاء مجموعة من القواعد التي تضبط التمويل عن طريق المشاركة وهي:

- أن يكون رأس المال من النقود و الأثمان و أجاز بعض الفقهاء أن يكون بضاعة.
- أن يكون رأس المال معلوما و موجودا يمكن التصرف فيه.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- لا يشترط تساوي رأس مال كل شريك بل يمكن أن تتفاوت الحصص.
- يكون الربح بينهم على حسب ما اشترطوا بنسبة شائعة معلومة، فإذا لم يشترطوا يكون الربح حسب نسبة رأس مال كل منهم إلى رأس مال المشاركة.
- يكون توزيع الخسارة حسب نسبة رأس مال كل شريك فقط.
- يجوز أن ينفرد أحد الشركاء بالعمل و يشتركوا في الربح بنسبة متساوية.
- في حالة عمل جميع الشركاء في إدارة الشركة، يجوز أن تكون حصص بعضهم في الربح أكبر من نسب حصصهم في رأس المال، نظراً لأن الربح في شركات العنان هو عائد رأس المال والعمل، و العمل مما يجوز التفاوت فيه.
- وقد وجد أصحاب الفكر الإسلامي في نظام المشاركة مزايا عديدة منها:
- ترشيد استخدام رؤوس الأموال المتاحة للمجتمع حيث تؤدي مشاركة البنوك الإسلامية للمستثمرين و المنظمين في أرباح مشروعاتهم إلى قيام هذه البنوك بدراسة و تقويم المشروعات على أسس اقتصادية سليمة ، حيث يجند البنك خبرته الفنية في البحث عن أفضل مجالات الاستثمار مما يؤدي إلى توجيه رؤوس أموال المجتمع ككل إلى أفضل سبل الاستثمار الممكنة و بذلك يتعاون رأس المال و خبرة العمل في التنمية الاقتصادية.
- تشجيع الادخار و استثمار المدخرات ، إذ أن توزيع الأرباح الناتجة عن المشاركة على أساس العدل الذي يتكافأ مع الدور الفعلي الذي أدته هذه الأموال يدعو المدخرين إلى عدم الاكتناز و توجيه أموالهم إلى مجالات الاستثمار المختلفة وفي ذلك ربط المسلمين بعملية تكوين رأس المال كركن أساسي في تدعيم اقتصاديات المجتمع.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- بإتباع نظام المشاركة فإنه لن ينظر إلى الفائدة على أنها المؤشر الأساسي لتحديد الكفاية الحدية لرأس المال و لتوجيه الاستثمارات و إنما سيصبح المؤشر الأساسي هو الربح بجانب الاعتبارات الاجتماعية الأخرى مثل العمالة، رفاهية المجتمع، و تلبية احتياجاته.
- يحقق نظام المشاركة عدالة في توزيع العائد بما يساهم في عدم تركيز الثروة و تقليل التفاوت بين الدخول كما يحول دون إهدار الطاقات البشرية الإنتاجية.
- في تطبيق مبدأ المشاركة تحرير للفرد من نزعه السلبية التي يتسم بها المودع الذي يودع أمواله انتظاراً للفائدة.

2-2 أساليب تمويل تعتمد على العائد الثابت: وهي ما تعرف بتمويل البيوع ، حيث يحصل التمويل أينما يتأجل الدفع ، وهو يتضمن تقديم المواد الأولية ، أو أي من عناصر الإنتاج أو السلع المنتهية إلى الصناعيين ، التجار أو المستهلكين مباشرة أو إلى الحكومة مع تأجيل دفع الثمن، و ينتج عن هذا النوع من التمويل بالبيوع مديونية ثابتة محددة عكس التمويل الربوي و أهم البيوع الشائعة بهذا الأسلوب هي :

1-2-2- المراجعة: أحد أهم صيغ التمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية.

أ- تعريفها: تعني بيع السلعة بمثل الثمن الذي اشترت به مع زيادة ربح معلوم فيها ، يتم الاتفاق على التبايع بالثمن المعتبر أنه رأس المال ، أي بسعر التكلفة مضافاً إليه الربح بنسبة

معينة من رأس المال أو مبلغاً محددًا.

و صيغة المراجعة أن يذكر البنك للعميل المشتري الثمن الذي اشترى به السلعة و يشترط عليه ربحاً ما.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

ب- شروط بيع المرابحة: المرابحة عبارة عن عقد بيع و حتى يكون العقد صحيحا لا بد من

توفر بعض الشروط الأساسية وهي:

- أن يكون ثمن السلعة معلوما.

- أن يكون الربح معلوما للبائع و المشتري.

- أن يكون المبيع عرضا فلا يصح بيع النقود مرابحة.

- أن يكون العقد الأول صحيحا، فلو كان فاسدا لم تجر المرابحة لأنها بيع بالثمن الأول مع

زيادة الربح.

ت- التأصيل الشرعي لها: البيع جائز بأدلة من القرآن و السنة و الإجماع:

- من القرآن: قوله تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ "الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا**

يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۗ ذَٰلِكَ

بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ

جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ

عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ"* (275) صدق الله العظيم،

وقوله: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ**

بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ

اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا"* صدق الله العظيم.

(*) - سورة البقرة الآية 275.

(**) - سورة النساء الآية 29.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- ومن السنة: قوله صلى الله عليه و سلم: "أفضل الكسب عمل الرجل بيده و كل بيع

مبرور"

و دليله أيضا إجماع علماء المسلمين على جوازه.

ث- مجالات تطبيق المراجعة و أجلها: تعتبر المراجعة من صيغ التمويل الإسلامي قصير

ومتوسط الأجل ، يمكن تطبيقها في كافة مجالات النشاط الاقتصادي (زراعي، صناعي،

تجاري، حرفي) و ذلك من خلال تلبية احتياجاتها من الآلات و المواد الخام و البضائع

المختلفة مراجعة.

و يعتبر بيع المراجعة نوع من التمويل التجاري الذي يتطلب خبرة في التجارة و معرفة بها،

لأنه يتضمن التعامل بالسلع و طبيعة التعامل بالسلع تتضمن تملكها و قبضها و حفظها

وصيانتها وما يتبع ذلك من مخاطر تجارية مألوفة أهمها : احتمال تغير الحال عند عرض

هذه السلعة أو الطلب عليها ، مما يؤدي إلى تفاوت في الربح و الخسارة اللذين يتعرض لهما

التاجر عادة.

و تعتمد البنوك الإسلامية على صيغة المراجعة للأمر بالشراء بصورة تكاد تغطي عمليات

التوظيف و الاستثمار في تلك البنوك.

2-2-2 الاستصناع:

أ- تعريفه : طلب صنعة محددة الجنس و الصفات على أن تكون الموارد من عند الصانع

مقابل مبلغ معين عند التسليم أو عند أجل معين و يقبل الصانع بذلك.

ب- التأصيل الشرعي له: يرى جمهور الفقهاء أن مقتضى القياس و القواعد العامة لا تجيز

الاستصناع لأن الهدف منه يمكن تحقيقه من خلال السلم أو الإجارة. أما فقهاء الحنفية فقد

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

ذهبوا إلى جواز عقد الاستصناع استحسانا كما ذهب إلى جواز التعامل بعقد الاستصناع أيضا مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي حيث جاء في قراره:

- إن عقد الاستصناع - و هو عقد وارد على العمل و العين في الذمة- ملزم للطرفين إذا توفرت فيه الأركان و الشروط.

- يشترط في عقد الاستصناع بيان جنس المستصنع و قدره و أوصافه المطلوبة و أن يحدد فيه الأجل.

- يجوز في عقد الاستصناع تأجيل الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لأجل محددة.

- يجوز أن يتضمن عقد الاستصناع شرطا جزائيا بمقتضى ما اتفق عليه العاقدان ما لم تكن هناك ظروف قاهرة و قد شرع الاستصناع لسد حاجات الناس و متطلباتهم.

ت- أطراف العقد فيه:

- الصانع: و هو البائع الذي يلتزم بتقديم الشيء المصنع للعميل.

- المقاول: و هو الذي يباشر الصنع.

- المستصنع: و هو الطرف المشتري في عقد الاستصناع.

2-2-3 الإجارة:

أ- تعريفها: تعني بيع المنفعة.

ب- تأصيلها الشرعي: من الكتاب: بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ: "قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبْتِ

اسْتَأْجِرْهُ ^{مط} إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ" *26 صدق الله العظيم.

ت- التأجير التشغيلي: و الذي يتمثل بشراء المصرف للأصل و تأجيره لجهات أخرى

لتشغيلها أو الانتفاع بها لمدة محددة و بإيجار يتفق عليه. و يمتاز هذا النوع بقصر مدة العقد

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

نسبياً، حيث لا تغطي هذه المدة العمر الاقتصادي للأصل الرأسمالي محل العقد و يغلب

(*) - سورة القصص ، الآية 26.

تطبيق هذا العقد على الآليات و المعدات و الأجهزة التي تكون في تطور و تغير مستمر بسبب التقدم التكنولوجي المتواصل، كما يمتاز هذا النوع بأنه يعطي الممول فرصة إعادة تأجير الأصل، في حين يمنح الممول فرصة تجديد الأصل عند انتهاء مدة العقد، ويبقى الممول ملتزماً بتبعات الصيانة والتأمين.

ث- التأجير التمويلي: صورة مستحدثة تم اللجوء إليها علاجاً لمشكلات البيع بالتقسيط لمواجهة مخاطر عدم سداد المشتري ما عليه من أقساط بعد نقل ملكية السلعة للمشتري الذي يكون ملزماً بسدادها فإذا توقف عن السداد مع عدم وجود ضمانات كافية ، فإن البائع لا يمكنه استرداد السلعة لاستنفاء حقه لذلك تم التفكير في طريقة جديدة هي الجمع بين عقد البيع و التأجير معاً.

يمتاز هذا العقد بطول مدته، و التي عادة ما تقارب العمر الفني للأصل الرأسمالي محل العقد مما يحقق للممول فرصة استرداد قيمة الأصل، مع هامش ربح معقول عن طريق الدفعات الإيجارية، كما أن هذا العقد يتصف باتفاق أطرافه على عدم قابليته للإلغاء قبل انتهاء مدته المحددة في العقد، و غالباً لا يلتزم الممول بتبعات الصيانة و التأمين، في حين قد يتفق الطرفان على أن تؤول ملكية الأصل في نهاية مدة العقد للممول، و بالآلية التي يتم تحديدها مسبقاً، ولهذا فإن لهذا العقد ما يميزه عن عقد الإيجار العادي و عن عقد البيع العادي.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

2-2-4 بيع السلم: أحد صيغ التمويل الإسلامي التي يمكن استخدامها مع مثيلاتها في الأنشطة الاقتصادية المعاصرة و هو بيع آجل بعاجل، و السلم بيع شيء موصوف في الذمة بثمان معجل سماه الفقهاء " بيع المحاويج" و يتم ذلك عن طريق شراء الثمر و دفع ثمنها إلى المزارع قبل نضجها.

أ- تعريفه: بيع السلم عقد تستطيع البنوك الإسلامية من خلاله أن تمويل الشركات التي تنتج السلع والبضائع بشراء البنوك حصة من إنتاج تلك الشركات محددة الكمية و المواصفات في زمن معلوم يتم التسليم فيه، على أن تدفع البنوك ثمن هذه السلعة كاملاً نقداً معجلاً قبل موعد التسليم بأسعار تقل عن الأسعار المتوقعة وقت التسليم، فهو إذن تمويل عاجل على حساب إنتاج آجل، يتمكن بموجبها المنتج من الحصول على سيولة يستطيع من خلالها الاستمرار في الإنتاج دون توقف.

ب- أركان عقد السلم: كأى عقد من عقود البيع المتمثلة في: الصيغة، العاقدان، وشروط كل منهما مثل شروطهما في أي بيع، إلا أن ما يميز عقد بيع السلم هو اختلاف محل العقد الذي يتكون من الثمن و السلعة.

ت- حكم السلم و حكمته: السلم عقد مشروع و حكمه الجواز، و تتمثل الحكمة منه تحقيق مصلحة الناس و تلبية احتياجاتهم و دفع المشقة عنهم، لأنهم بأمس الحاجة إليه، حيث إن أرباب الزروع و الثمار و التجارات يحتاجون إلى النفقة على أنفسهم و على زروعهم و تجارتهم وقد تعوزهم النفقة فأجيز لهم السلم ليرتفقوا ، ويرتفق المسلم الذي دفع مال السلم بالاسترخاء.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

ث- الجانب المصرفي للسلم: يعتبر عقد السلم من أنسب العقود للاستخدام في البنوك الإسلامية للآتي:

- أنه يوفر التمويل للمنتجين، و هذا هو دور البنك في الأصل.
- أنه يمكن فيه تقليل درجة المخاطرة بأخذ الضمانات اللازمة و دراسة حالة العميل.
- أن ربحيته المقدره عالية من جهة و مضمونة بأخذ الضمانات المناسبة.
- أنه يمكن تسجيل العقد بالعقد سلما موازيا.
- أنه يمكن التعاقد سلما على جميع المنتجات سواء كانت زراعية أو صناعية.
- أن التعامل بهذا العقد يجعل تمويل البنوك الإسلامية تتوجه إلى الاستثمار و الإنتاجية، وهو ما تحتاج إليه البلاد الإسلامية.
- يمكن تطبيقه على صغار المنتجين و الحرفيين.

فلو تم تمويل المؤسسات و الشركات الاقتصادية فإنها تكسب التمويل المعجل و تضمن تسويق الإنتاج المؤجل مما يعفيها من اللجوء إلى البنوك للاقتراض.

3-2 الاستثمار المباشر: كما تبين فإن المصرف الإسلامي يقوم باستثمار أموال المودعين

بنفسه أو عن طريق المتعاملين معه بتمويله لعملياتهم الاستثمارية. فإذا قام المصرف بتمويل مشروعات المتعاملين فهو في هذه الحالة رب مال و المتعاملين هم المضاربين و يسمى ذلك استثمار غير مباشر و في حالة قيام المصرف باستثمار الأموال بنفسه فهو في هذه الحالة مضاربا و المودعين هم أرباب الأموال و ذلك طبقا لعقد المضاربة بينهم و يسمى الاستثمار في هذه الحالة استثمارا مباشرا ، فالاستثمار المباشر هو الاستثمار الذي يمتلك بموجبه المصرف الإسلامي المشروع الذي يقوم بتأسيسه و إدارته.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

و يجب أن تتوافر لدى المصارف الإسلامية الخبرات و المهارات التي تمكنها من إدارة هذه المشروعات و في حالة عدم توافرها يمكن أن يستأجر من يعاونها في هذا العمل من العمال أو الفنيين أو الخبراء.

و يقوم جهاز الخبراء لدى المصارف الإسلامية بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات المقترحة و التأكد من عدم مخالفة النشاط أو المنتجات للشريعة الإسلامية ، مع الأخذ في الحسبان العائد وخدمة التنمية الاقتصادية . و قد أجاز المؤتمر السادس لمجمع البحوث الإسلامية المنعقد بالقاهرة سنة 1971 م الاستثمار المباشر حيث جاء في البند الثالث الخاص بتوظيف الودائع واستخدام الموارد: " يجوز للبنك إدارة استثمارات مباشرة - يشرف عليها بنفسه- أو استثمارات غير مباشرة ، كما يجوز لها إنشاء مؤسسات استثمارية يقوم بتمويلها لتتولى نيابة عنه ولحسابه و تحت إشرافه إدارة مشروعات استثمارية".

إن الصفة الاستثمارية للمصرف الإسلامي صفة ملازمة له مع الأخذ في الاعتبار أن إلغاء التعامل بالفائدة من عمليات البنك الإسلامي يجعل الاستثمار المباشر مسألة ضرورية أيضا لإدارة البنك و يتوقف عليها وجود البنك من عدمه، ليس فقط لمتطلبات الربحية و لكن أيضا لمتطلبات السيولة للبنك من ناحية و زيادة قدرة المجتمع على تشجيع الاستثمارات المستقبلية.

و لذلك يجب على المصرف الإسلامي تدعيما للدور الاستثماري التتموي أن يقوم بالتعرف على فرص الاستثمار و تعريف المستثمرين بها و القيام بتحليل المشروعات و دراسة جدواها مع الترويج للمشروعات بعد دراستها و خاصة تلك المشروعات التي تتطابق مع الأولويات الإسلامية و لا يقتصر الاستثمار المباشر على إنشاء شركات إنتاجية فقط و إنما يمكن الاستثمار عن طريق الاتجار المباشر و ذلك بهدف تقليب المال و تحريكه في عملية التجارة

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

للحصول على ربح حلال من الفرق بين تكلفة الشراء و سعر البيع و لتحقيق مصلحة أفراد المجتمع بتوفير احتياجاتهم من السلع المختلفة. و يتحقق ذلك من خلال قيام المصرف الإسلامي بإجراء دراسات لاحتياجات الأسواق من السلع و المنتجات و خاصة تلك التي يحجم عن تمويلها الأفراد نظرا لطول فترة الاستثمار أو لعائدها غير المجزي على الرغم من أهميتها الاجتماعية و الاقتصادية.

2-4 التوريق الإسلامي: يعتبر التوريق من منتجات صناعة الهندسة المالية و هو عملية

تمويلية متطورة تقدم من خلاله المؤسسات المالية الإسلامية خدمات مصرفية جديدة لعملائها ضمن آليات و خطوات منظمة تيسر للعميل حصوله على النقد و قد زاد حجم التعامل بها رغم حداثتها على 180 مليار دولار و تتوسع يوما بعد يوم كما تتعامل بها الدول الغربية.

أ- أهمية التوريق في الصناعة المالية الإسلامية: عملية التوريق الإسلامي¹⁵⁷ من الحلول

العملية لتفعيل الأسواق المالية و أداة احترازية كذلك، ويمكن الاستفادة منها في تطوير الأسواق المالية العربية الإسلامية و حمايتها من الأزمات المالية ، وعلى الهيئات الشرعية للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية أن تقوم بدراسة هذه الصيغ و تطويرها.

تمثل عمليات التوريق للأصول التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية إحدى الأدوات المالية قصيرة الأجل الهامة التي يمكن الاستفادة منها في سوق النقد لتوفير متطلبات السيولة

¹⁵⁷ - قندوز عبد الكريم و مداني أحمد، الأزمة المالية و استراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية ، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009 م ، ص ص 13-15 .

إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تحقق أهداف هذه المؤسسات.

الفصل الرابع:الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

ب- حكمه الشرعي: يدخل التوريق التقليدي في باب بيع الديون ، فإذا بيعت محفظة القروض لمن عليه الدين فيشترط الفقهاء لجواز ذلك أن تدفع قيمة الدين حالا نقدا لا على سبيل الأجل أما إذا بيعت محفظة القروض لغير من عليه الدين - وهو واقع الحال في التوريق- فقد اتفق الفقهاء على عدم جواز ذلك سواء تم البيع حالا أو على سبيل الأجل، فالتوريق بصورته الراهنة لا يجوز شرعا ، فهو في حقيقته بيع كالي بکالي ، كما أن محفظة القروض تباع بأقل من قيمتها و هذا يقع في دائرة الربا المحرم.

ت- منهج التوريق الإسلامي: لعلاج مشكل جفاف السيولة و حماية الأسواق المالية العربية من خطر الأزمات المالية الحالية و المستقبلية في حالة تطبيق التوريق الإسلامي للديون يجب تتبع طرق عديدة. فإذا كان على المؤسسة ديون في ذمتها للغير و ترغب في عدم وفائها بالتزاماتها نقدا لعدم توفر السيولة الكافية لذلك أو غيرها من الأسباب الأخرى يمكنها تتبع مايلي:

- تحويل تلك الديون إلى أسهم و بخاصة عندما تقوم بإصدار جديد ضمن ما تتيحه لوائحها وأنظمتها، فتصبح تلك الديون عبارة عن أسهم يمتلكها الدائنون و تمثل حصص من موجودات تلك المؤسسة و يسري عليها ما يسري على بقية أسهم الشركة.

- إذا كانت الشركة أو المؤسسة المالية تمتلك سلعا عينية كالسيارات أو الآلات أو غيرها وتريد التخلص منها ومن كلفة تخزينها و صيانتها فيمكن عرضها على الدائنين لمبادلتها بديونهم التي تكون على ذمة المؤسسة ومن ثم ستحقق المؤسسة فائدتين: التخلص من مخزون سلعي يمثل عبئا ماليا و كلفة دائمة على المؤسسة مع الوفاء بالدين و سقوط الالتزام عن ذمتها.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

- إصدار سندات ملكية لأعيان مؤجرة لتشجيع الدائنين على مبادلة ديونهم مقابل تلك السندات و هي تختلف عن سندات الملكية العادية و إنما هي عين مملوكة مؤجرة تدر عائدا محددًا معروفًا.

2- منتجات الصناعة المالية الإسلامية و خصائصها: بعد انكشاف قصور أدوات التمويل

التقليدية و مساهمتها المباشرة في إحداث الأزمة المالية الراهنة ، كان لزامًا إيجاد استراتيجيات مناسبة لتطوير المنتجات المالية الإسلامية¹⁵⁸ - كبديل عن نظيرتها التقليدية- ومن ثم تفعيل دورها في متانة النظام المالي الإسلامي.

استطاع الفقهاء الماليون بالمؤسسات الإسلامية تطوير مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية تراعي اعتبارات إدارة السيولة و الموجودات في المؤسسات المالية دون أن تتضمن علاقة الدائنية و المديونية.

غير أن هناك جوانب أخرى تتعلق بمخاطر التمويل الإسلامي في حد ذاته و التي لم تطرح بعد للتجربة و كذلك المنتجات و الصيغ المالية الإسلامية التي يجب تطويرها و جعلها قادرة على أن تحل محل المنتجات التقليدية.

يؤكد الكثير من الخبراء و المحللين الاقتصاديين أن منتجات النظام المالي الإسلامي تطرح نفسها بقوة كحل لمواجهة برائن النظام الرأسمالي الذي يقف وراء الكارثة الاقتصادية التي هزت الأسواق المالية العالمية و طالب الاقتصاديون بضرورة الإسراع نحو توسيع قاعدة استخدام منتجات الهندسة المالية الإسلامية من أجل مواجهة الأزمة و الاستفادة من الجهود الدولية بهذا الصدد لمواجهة آثارها السلبية عن طريق تعاون عربي إسلامي و خطة جماعية واعية تعود على الدول الإسلامية بالنفع.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

1-2 واقع المنتجات الإسلامية: بالرغم من أهمية المنتجات المالية الإسلامية ووظيفتها الأساسية في توجيه دفعة الاقتصاد إلى الوجهة الإسلامية ، إلا أن مقدار الاهتمام بدراساتها والعناية بتطويرها و تحقيق أهدافها لا يتناسب مطلقا مع تلك الأهمية . من حيث الأرقام فإن المقدار المخصص للبحث و التطوير للمنتجات الإسلامية لدى المؤسسات المالية يكاد يكون

¹⁵⁸ - قندوز عبد الكريم و مداني أحمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-18.

معدوما مقارنة بربحية هذه المؤسسات و أدائها المالي ، و من حيث التنظيم الإداري فإن قلة قليلة من المؤسسات الإسلامية تنشئ إدارات متفرغة لتطوير المنتجات الإسلامية و تصبح هذه المهمة في الغالب موزعة بين الهيئات الشرعية و بين إدارة التسويق و مختلف إدارات المؤسسة مما يعني غياب واضح لتطوير المنتجات في الخطط الإستراتيجية و الرؤية التي تحكم مسيرة المؤسسات الإسلامية.

من حيث الواقع فإن المؤسسات الإسلامية تقدم الكثير من المنتجات باستمرار، فكيف يمكن التوفيق بين ذلك و ما سبق حول غياب الدور الاستراتيجي لتطوير المنتجات¹⁵⁹ ؟ .

2-2 مناهج تطوير المنتجات الإسلامية: يمكن أن يكون لصناعة الهندسة المالية الإسلامية عدة مداخل و هي تتعدد تبعا للطرق الممكن استخدامها من طرف المؤسسات المالية الإسلامية في إقامة هذه الصناعة لكنها في الغالب الأعم لا تخرج عن إحدى المقاربتين التاليتين:

1-2-2 المحاكاة: و تعني أن يتم تحديد النتيجة المطلوبة من منتج الصناعة المالية الإسلامية سلفا وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

و بغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات حيث تثير الكثير من الجدل فإن المنهجية التي تتبعها قائمة على المحاكاة و التقليد للمنتجات المالية التقليدية وإن كان من أبرز مزاياها السهولة و السرعة في تطوير المنتجات إذ أنها لا تتطلب الكثير من الجهد و الوقت في البحث و التطوير، بل مجرد متابعة المنتجات الرائجة في السوق و تقليدها من خلال توسيط السلع، إلا أن سلبياتها كثيرة منها:

¹⁵⁹ - سامي السويلم، المنتجات المالية الإسلامية بين الإبداع و التقليد، جريدة الاقتصادية ، عدد يوم: 1427/09/01 هجري و يوم 1427/09/08 هجري.

- أن تصبح الضوابط الشرعية مجرد قيود شكلية لا حقيقة لها و لا قيمة اقتصادية من ورائها. و هذا ما يضعف قناعة العملاء بالمنتجات الإسلامية، ويجعل التمويل الإسلامي محل شك و ريب، بل و تصبح الضوابط عبئاً و عائقاً أمام المؤسسات المالية، فهي لا تحقق أي قيمة مضافة و إنما مجرد تكلفة إضافية و من الطبيعي في هذه الحالة أن تحمل المؤسسات المالية هذه التكلفة على العميل، لتكون المنتجات الإسلامية المقلدة في النهاية أكثر كلفة من المنتجات التقليدية ، مع أنها تحقق في النهاية الربحية نفسها.

- حيث إن المنتجات التقليدية تناسب الصناعة التقليدية و تحاول معالجة مشكلاتها وأمراضها فإن محاكاة هذه المنتجات تستلزم التعرض لنفس المشكلات و هذا بدوره يستلزم محاكاة المزيد من المنتجات التقليدية بحيث تصبح الصناعة المالية الإسلامية في النهاية تعاني من نفس الأمراض و الأزمات التي تعاني منها الصناعة المالية التقليدية .

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- أي منتج لصناعة الهندسة المالية التقليدية هو جزء من منظومة متكاملة من الأدوات والمنتجات القائمة على فلسفة و رؤية محددة، فمحاولة تقليد جوهر هذه المنظومة و أساسها يجر الصناعة الإسلامية لمحاكاة سائر أدوات المنظومة وعناصرها و هو ما يجعل الصناعة المالية الإسلامية مهددة بأن تفقد تميزها و تصبح تابعة بالجملة للصناعة التقليدية مكتسبة لنفس صفاتها فيصبح بذلك التمويل الإسلامي مجرد صدى و انعكاس للمشكلات الاقتصادية بدل حلها.

و ما سبق لا يعني أن جميع المنتجات التي تقدمها الصناعة المالية التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي، و لكن يجب التمييز بين اقتباس ما يتلاءم مع خصوصية التمويل الإسلامي و مبادئه و بين محاكاة الأساس الذي تقوم عليه المنظومة التقليدية.

2-2-2 الأصالة و الابتكار: المدخل الثاني لتطوير المنتجات الإسلامية هو البحث عن

الاحتياجات الفعلية للعملاء و العمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة و مبادئ الشرع الإسلامي و هذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء و العمل على تطوير الأساليب التقنية و الفنية اللازمة لها و ذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية

للمنتجات المالية كما يتطلب وضع أسس واضحة لصناعة مالية إسلامية مستقلة عن الصناعة المالية التقليدية . ولا ريب أن هذا المنهج أكثر كلفة من التقليد و المحاكاة لكنه في المقابل أكثر جدوى و أكثر إنتاجية هذا من جهة و من جهة أخرى فإن هذا المنهج يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية كما يسمح لها بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية ، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

و لضمان نجاح هذين المنهجين في تطوير منتجات الصناعة المالية الإسلامية ينبغي الاجتهاد في تقوية و سلامة البنية التحتية لها من خلال العمل على تنفيذ عدد من المشاريع التي تعود بالنفع و الفائدة على المنتجات المالية الإسلامية بشكل عام ، منها تأسيس مراكز مختلفة داخل المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية الإسلامية.

2-3 تحديات تطوير المنتجات المالية الإسلامية: رغم تطور التمويل الإسلامي في كثير من

النواحي إلا أن هناك مناطق عدة تفرض تحديات لتطوير صناعة الهندسة المالية الإسلامية في البلدان المسلمة و على النطاق العالمي و من بين هذه التحديات:

- التوافق الشرعي: هو الذي يقترح خلاله الكثيرون إيجاد معيار موحد للقرارات الشرعية عبر تأسيس مجلس استشاري شرعي مركزي للصناعة، لكن علماء الشريعة يقولون أن المعيار الموحد قد يخلق الكثير من الصعاب و يكتم مبادرات نمو تطوير المنتجات.

- تطوير المنتج و الابتكار: وفي هذا النطاق، توفر الأسواق المالية الناجحة للاعبين في السوق ضمن عوامل أخرى سلسلة واسعة من المنتجات للاستثمار فيها، الأمر الذي يوفر مرونة ملائمة للمستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية. و الأمر ذاته ينطبق على الأسواق المالية الإسلامية لتصبح ناجحة، إذ يجب أن توفر هي الأخرى لاعبي سوق مع سلسلة من المنتجات التي قد تلبي احتياجات المستثمرين، وهذا تحد آخر يواجه الصناعة، لأن عملية تطوير المنتج في التمويل الإسلامي يجب أن تمر خلال عملية مشددة جدا من المراجعة الشرعية و تأييد علماء الشريعة.

- نظام سوق فعال: إذ أن البنوك الإسلامية تعمل بالطريقة ذاتها التي تعمل بها البنوك التقليدية و بالتالي تعمل هي الأخرى على السيولة و التزامات الاستحقاق ذات الأجل القصير

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

لتمويل نمو الأصول و هذا ما يجبر البنوك الإسلامية على أن يكون لديها أصول سائلة كبيرة و احتياجات متزايدة و هذا بدوره يعيق الوساطة المالية و تعميق السوق.

- المصداقية و الثقة: يبرز هذان التحديان في التمويل الإسلامي ضمن جملة من القضايا الواقعية المندمجة بمجموعة معتقدات مسيئة لفهم الإسلام ، فهناك من يرى في صناعة التمويل الإسلامي قناة لتمويل الإرهاب و موطنًا لغسل الأموال و هو أمر غير صحيح، إضافة إلى المشاكل المحيطة بعدم و جود شفافية ، الصعوبة في قياس القضايا و المهارات الضعيفة التي يسعى التمويل الإسلامي لمعالجتها لتعزيز مصداقيته.

و لعل تأسيس مؤسسات بنية تحتية في التمويل الإسلامي مثل مجلس الخدمات المالية الإسلامية هو خطوة في الاتجاه الصحيح للإشارة إلى أن صناعة الصيرفة الإسلامية لا تخلو من معايير حوكمة الشركات ذات المصداقية.

- المنافسة و كفاءة التكلفة: يمثل هذان العاملان تحديا هاما للمؤسسات المالية الإسلامية من حيث الخبرة الكبيرة و الشبكات الأوسع و الحجم الاقتصادي في السوق العالمي للمؤسسات المالية التقليدية و هي مميزات تنافسية مهمة تتفوق بها التقليدية على الإسلامية، إضافة إلى هذا تعاني المؤسسات التقليدية التي لديها نوافذ إسلامية و المؤسسات المالية الإسلامية على حد سواء من مشكلة أخرى ، هي تكلفة عمليات التشغيل العالية للمعاملات المالية الإسلامية.

- الموارد البشرية: و هي واحدة من أكثر المسائل الإدارية المزعجة لمنتجات التمويل الإسلامي بسبب فقدان الخبرات المدربة و المؤهلة من حيث المعرفة الضرورية بالصيرفة الإسلامية و التوافق مع الشريعة و قد تنامي عددهم إلى نحو 250 ألف موظف نصفهم في منطقة الشرق الأوسط ، منهم حوالي 85 % خلفيتهم المالية من المصرفية التقليدية و أعاقت هذه المسألة الجهود الحثيثة الرامية لتطوير هذه المنتجات و نتج عنها في مرات عدة خسائر

تشغيلية و مما لا شك فيه أن القوة العاملة الضعيفة ستفرض تهديدا من حيث المخاطر التشغيلية و تعيق في الوقت ذاته إمكانية نمو البنك.

- التسويق: يعتبر تسويق المنتجات المصرفية الإسلامية تحديا آخر، خاصة بالنسبة لنمو قاعدة عملاء المصارف و المؤسسات المالية الإسلامية و من غير المستغرب أن تجد إقبال المسلمين على المنتجات المالية الإسلامية في البلدان ذات الأغلبية المسلمة ضئيلا بسبب عدم فهم الصناعة و الافتقار لمعرفة المنتجات. و من دون تثقيف و تعليم العملاء بمبادئ و آلية عمل التمويل الإسلامي سيبقى هؤلاء بعيدون عن تناول منتجات الصناعة الإسلامية.

المطلب الثاني: موقف الاقتصاد الإسلامي من أسباب أزمة النظام المالي العالمي: اعتمادا

على الخصائص العامة للاقتصاد الإسلامي و البنوك الإسلامية و الطبيعة المميزة لأساليب التمويل فيها يمكن الإشارة إلى موقف الإسلام في بعض التعاملات التمويلية التقليدية كما يلي¹⁶⁰:

1- موقف الاقتصاد الإسلامي من التعامل بالفائدة: تصنف الفائدة تحت باب ربا النسئة أو

ربا الجاهلية الذي جاء تحريمه قطعيا في القرآن الكريم و بالتالي يحرم التعامل بالفائدة أخذا و عطاء في جميع المعاملات و تعد هذه الخاصية المعلم الرئيسي للاقتصاد الإسلامي. و لا مجال لمناقشة أسباب التحريم و لكن تكفي الإشارة إلى أمرين:

- أن التكييف الشرعي للأموال التي يقدمها العميل للبنك هو عقد قرض يقوم العميل بموجبه بإقراض البنك بحيث أن أصل المبلغ مضمونا كما أن الفائدة عليه مضمونة و محددة مسبقا

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

وفق جدول زمني و هو ما تقوم به البنوك التقليدية وهذا يشبه أيضا ما يقوم به البنك عندما يقرض عملائه و في كلتا الحالتين فإن ذلك غير جائز شرعا.

- فإن معظم المجامع الفقهية قالت باعتبار فوائد البنوك من الربا المحرم مثل: مجمع الفقه

160 - سعيد الحلاق، مرجع سبق ذكره، ص ص 75-77.

الدولي الإسلامي الذي عقد في قطر و مجمع الفقه الإسلامي بجدة و مجمع البحوث الإسلامية بالأزهر و مجمع البحوث الإسلامية بالقاهرة.

و بناء عليه فإن موقف الإسلام من الفائدة و الربا هو التحريم و لقد ورد في التحذير من الربا نصوص كثيرة من نصوص الكتاب و السنة منها:

قوله تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (130)"** * و قوله كذلك: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ "وَأَخْذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ ۗ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا" (161)** * صدق الله العظيم.

ولم يبلغ من تفضيع أمر أراد الإسلام إبطاله من أمور الجاهلية ما بلغ من تفضيع الربا، ولا بلغ من التهديد في اللفظ و المعنى ما بلغ التهديد في أمر الربا. فلقد كانت للربا في الجاهلية مفسده وشروره و لكن الجوانب الشائنة القبيحة من وجهه الكالح ما كانت كلها بادية في مجتمع الجاهلية كما بدت اليوم و تكشفت في عالمنا الحاضر. فهذه الحملة المفزعة البادية في هذه الآيات على ذلك النظام المقيت، تتكشف اليوم حكمتها على ضوء الواقع الفاجع في حياة البشرية أشد ما كانت متكشفة في الجاهلية الأولى. فالיום البشرية الضالة التي تأكل الربا

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قاضي

وتوكله تنصب عليها البلايا الماحقة الساحقة من جراء هذا النظام الربوي، في أخلاقها، دينها، صحتها و اقتصادها و تتلقى حربا من الله تصب عليها النعمة و العذاب.

2- موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربة في الأسواق المالية: إن المضاربات تتم من

خلال التعاملات الآجلة في السوق الآجل الذي يتم فيه الالتزام بتسليم كمية محددة من الأداة المالية المراد بيعها أو شراؤها بسعر يتم الاتفاق عليه في الوقت الحالي على أن يتم التسليم بتاريخ محدد في المستقبل، والسعر الذي يتم الاتفاق عليه في هذا السوق يسمى السعر الآجل

(*) - سورة آل عمران، الآية 130.

(**) - سورة النساء، الآية 161.

و يشمل التعامل بما يسمى بالمشتقات (عقود الخيارات، العقود الآجلة، العقود المستقبلية).

2-1 حكم عقد الخيار: من الواضح أن هناك فرق جوهري بين الخيار الشرعي المعروف

في الفقه الإسلامي و عقود الخيارات المتداولة في الأسواق المالية ورأي مجمع الفقه الإسلامي جاء واضحا في تحريم عقود الخيار في قراره: أن المقصود بعقود الخيارات الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين و حكمه الشرعي كما تجري اليوم في الأسواق المالية هي عقود مستحدثة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة و بما أن المعقود عليه ليس مالا و لا منفعة و لا حقا ماليا يجوز الاعتياض عنه فإنه غير جائز شرعا و بما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها.

2-2 حكم العقود المستقبلية و الآجلة: باعتبار أن واقع العقود المستقبلية هو نفس واقع

العقود الآجلة مع وجود فروق فنية بسيطة بينها فإن حكم العقود المستقبلية هو نفس حكم

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

العقود الآجلة و هي غير جائزة شرعا لأنها تتطوي على بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل و قد أشار مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة إلى الجوانب الإيجابية و الجوانب السلبية للسوق المالي و قرر بناء عليه حكم التعامل الآتي:

إن غاية السوق المالية هي إيجاد سوق مستمرة و دائمة يتلاقى فيها العرض و الطلب و المتعاملون بيعا و شراء، وهذا أمر جيد و مفيد و لكن هذه المصلحة الواضحة يواكبها في الأسواق المذكورة أنواع من الصفقات المحظورة شرعا و المقامرة و الاستغلال و أكل أموال الناس بالباطل... ليست العقود الآجلة في السوق المالية من قبيل بيع السلم الجائر في الشريعة الإسلامية و ذلك للفرق بينهما من وجهتين:

الأولى: في السوق المالية لا يدفع الثمن في العقود الآجلة في مجلس العقد، وإنما يؤجل دفع الثمن إلى موعد التصفية، بينما الثمن في بيع السلم يجب أن يدفع في مجلس العقد.

الثانية: في السوق المالية تباع السلعة المتعاقد عليها وهي في ذمة البائع الأول و قبل أن يحوزها عدة بيوعات، وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق الأسعار بين البائعين

و المشترين غير الفعلين، مخاطرة منهم على الكسب و الربح كالمقامرة سواء بسواء، بينما لا يجوز بيع المبيع في عقد السلم قبل قبضة و هذا تأكيد من المجمع الفقهي على أن البيع الآجل أو المستقبلي لا تنطبق عليه أحكام السلم بسبب تأجيل دفع الثمن كما أن بيع السلعة قبل حيازتها عدة مرات يدخلها في باب المقامرة.

المطلب الثالث: الإجراءات الإسلامية كحل و قائية من الوقوع في الأزمة:

1- الأسباب الحقيقية للأزمة من منظور إسلامي: يمكن تلخيص أسباب الأزمة المالية

العالمية من منظور الشريعة الإسلامية فيما يلي¹⁶¹:

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

- التعامل بالفائدة و الإفراط في تطبيقها، فمن المنظور المالي و الاقتصادي العام أنه في حالة الكساد الاقتصادي يعجز المقرض عن سداد القرض و فائدته فيكون الخلل و الإعسار المالي، وهذا النظام منهي عنه شرعا.

- التعامل بنظام التجارة في الديون حيث يؤدي إلى الإفراط في خلق النقود بدون غطاء، وهذا يقود إلى وهمية و شكلية المعاملات الاقتصادية ، ولقد حرمت الشريعة الإسلامية التجارة بالديون ، حيث نهى رسول الله صلى الله عليه و سلم عن بيع الدين بالدين .

- التعامل بنظام المشتقات المالية التي تمارسها البورصات و منها على سبيل المثال: الشراء بالهامش، والمستقبليات و الاختيارات و التوريق وهذه النظم جميعا منهي عنها شرعا لأنها تقوم على المقامرات أي الميسر الذي نهى الله عنه حيث قال سبحانه و تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (90)"*** صدق الله العظيم.

(*)- سورة المائدة، الآية 90.

161- حسين حسين شحاتة، المنهج الإسلامي لتشخيص ومعالجة الأزمات في سوق الأوراق المالية، ورقة بحث متاحة على الموقع، <http://iefpedia.com/arab/?p=1176> 15/08/2010 ص ص 05-08.

- التخلي عن نظام الغطاء بالذهب و الفضة و استبداله بالدولار و بالعملات الورقية ، وهو ما أحدث تضخما من خلال نظام خلق النقود، ويعتبر هذا النظام من نماذج أكل أموال الناس بالباطل، و قد نهى الله عنه فقال: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ: "وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ**

**يَا بَاطِلُ وَتَدُلُّوْا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَتَأْكُلُوا قَرِيْبًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ
بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُوْنَ (188)**** صدق الله العظيم.

يضاف إلى الأسباب السابقة سبب آخر وهو أخطرها ويتمثل في الممارسات غير الأخلاقية في المعاملات الاقتصادية و المالية و منها (الغرر، الجهالة، التدليس، الكذب، الإشاعات، الجشع، الاحتكار، التكتلات و الرشوة) وهذا كله مخالف للأداب و الأخلاق الإسلامية.

2- البدائل و الحلول المقترحة لمعالجة الأزمة من منظور الاقتصاد الإسلامي: يقوم

الاقتصاد الإسلامي لمعالجة الأزمات المالية على مجموعة من الأسس و المبادئ و المستنبطة من فقه المعاملات بصفة عامة و فقه التعامل في الأسواق بصفة خاصة و تمثل الدستور المالي الإسلامي الذي يضبط المعاملات في تلك الأسواق و في حالة عدم الالتزام بها تظهر تلك الأزمات.

2-1- قواعد و ضوابط الأمن و الاستقرار في الاقتصاد الإسلامي: يقوم النظام المالي

و الاقتصادي الإسلامي و كذلك مؤسساته المالية على مجموعة من القواعد التي تحقق له الأمن و الاستقرار و تقليل المخاطر و ذلك بالمقارنة مع النظم الوضعية التي تقوم على نظام الفائدة و المشتقات المالية و من أهم هذه القواعد¹⁶²:

- يقوم النظام المالي و الاقتصادي الإسلامي على منظومة من القيم، المثل و الأخلاق مثل: الأمانة، المصداقية، الشفافية، التعاون، التكامل و التضامن و هو ما يجعله مؤهلاً لتحقيق الأمن و الاستقرار لكافة المتعاملين، و في نفس الوقت تحرم الشريعة الإسلامية المعاملات

(**) - سورة البقرة، الآية 188.

¹⁶² - حسين حسين شحاتة، أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث متاحة على

الموقع، <http://www.badlah.com/page-709.html>، 04/11/2008، ص ص 05-07.

المالية والاقتصادية التي تقوم على الكذب، المقامرة، التدليس، الغرر، الجهالة، الاحتكار، الاستغلال، الظلم و أكل أموال الناس بالباطل.

- يقوم الاقتصاد الإسلامي على قاعدة المشاركة في الربح و الخسارة و على التداول الفعلي للأموال و الموجودات و يحكم ذلك ضوابط الحلال الطيب و الأولويات الإسلامية و تحقيق المنافع المشروعة و الغنم بالغرم و التفاعل الحقيقي بين أصحاب الأموال و أصحاب الأعمال والخبرة و العمل وفق ضوابط العدل و الحق و بذل الجهد، هذا يقلل من حدة أي أزمة حيث لا يوجد فريق خاسر دائماً أبداً و فريق رابح دائماً أبداً، بل المشاركة في الربح و الخسارة.

- حرمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية التي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر و الجهالة و قد بين فقهاء الاقتصاد الإسلامي مثل هذه المعاملات على أنها من المقامرات المنهي عنها شرعاً.

- حرمت الشريعة الإسلامية كافة صور و صيغ و أشكال بيع الدين بالدين مثل: خصم الأوراق التجارية، خصم الشيكات المؤجلة السداد، كما حرمت نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة، لقد نهى رسول الله صلى الله عليه و سلم عن بيع الكالئ بالكالئ.

- يقوم النظام المالي و الاقتصادي الإسلامي على مبدأ التيسير على المقرض الذي لا يستطيع سداد الدين لأسباب قهرية، و يتجلى ذلك في قوله تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ "وَأِنْ كَانَ دُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ ۗ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ"** * (280).

في حين أكد علماء و خبراء النظام المالي الاقتصادي الوضعي أن من أسباب الأزمة توقف المدين عن السداد و قيام الدائن برفع سعر الفائدة أو تدوير القرض بفائدة أعلى أو تنفيذ الرهن على المدين و طرده ، وهذا يقود إلى أزمة اجتماعية و إنسانية تسبب العديد من المشكلات

النفسية ، الاجتماعية، السياسية و الاقتصادية و غير ذلك.

(*)- سورة البقرة، الآية 280.

2- وسائل الاقتصاد الإسلامي لمعالجة الأزمة المالية: إن الأساليب التمويلية المتبعة لحل

الأزمة ستؤدي لا محالة إلى علاج ظواهر الأزمة فقط و ليس أسبابها الحقيقية ، كما أن لها محاذيرها المستقبلية . و من أجل الخروج من الأزمة المالية يتطلب العمل بضوابط ومعايير الاقتصاد الإسلامي و المستنبطة من أحكام و قواعد الشريعة الإسلامية ومنه فإن أهم الحلول والوسائل المقترحة لمعالجة الأزمة من منظور إسلامي نلخصها فيما يلي¹⁶³:

- تدخل الحكومات من خلال مؤسسات النقد و البنوك المركزية للرقابة الفعالة على تصرفات المؤسسات المالية مثل : البنوك، المصارف ، شركات الرهن و البورصات لمنع كافة صور المضاربات ، المقامرات و التجارة بالديون و المشتقات المالية الوهمية و التي تسبب أضرارا للأفراد و المؤسسات على مستوى دول العالم وفقا للقواعد الشرعية الإسلامية.

- إعادة النظر في آلية نظام الفائدة على القروض و الائتمان و إحلال محلها نظم و صيغ الاستثمار و التمويل الإسلامي القائمة على المشاركة و البيع و المعاملات الفعلية التي تعيد الأمن، الاستقرار و المحافظة على الحقوق بالعدل و القسط وفقا للقاعدة الشرعية " الغنم الغرم و الكسب بالخسارة"

- تحرير المعاملات النقدية من هيمنة العملة الواحدة - الدولار- و إيجاد بديل عنها حتى لا يقود الانهيار في عملة معينة إلى الإضرار بكافة العملات لأن هذه الهيمنة تعتبر ضربا من ضروب الاحتكار المنهي عنها شرعا و لا بد من الرجوع إلى نظام الغطاء الذهبي.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

- إعادة النظر في آلية المؤسسات الاقتصادية ، المالية و النقدية العالمية مثل صندوق النقد الدولي، البنك الدولي للتعمير و نظام التجارة العالمية و ما في حكم ذلك و التي تسيطر عليها الدول الغربية الرأسمالية بحيث تباشر نشاطها في إطار العدل ، الحرية و تحقيق المصلحة العامة الدولية و لا سيما الدول النامية الفقيرة.

163 - حسين حسين شحاتة، المنهج الإسلامي لتشخيص ومعالجة الأزمات في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص ص 12-08.

- وضع ميثاق أخلاقي للمعاملات المالية على مستوى العالم تتضبط به كافة الدول و أن تفرض عقوبات دولية على الدول و مؤسساتها النقدية و المالية المخالفة له حتى يتم تداول المال و النقد بطرق سليمة و آمنة.

- إعادة النظر في مفهوم الشفافية و قواعد الإفصاح و الحوكمة و ما مدى مسؤولية الشركات و الحكومات في ذلك.

- معاودة النظر في اتفاقية "بازل" بخصوص المسؤولية في الرقابة للمعاملات المصرفية عبر الحدود.

- الاستمرار في ضخ سيولة نقدية في شرايين الاقتصاد حتى لا تنهار أساسيات القاعدة الإنتاجية و الدخول في كساد عالمي عظيم.

من خلال ما سبق يمكننا القول أن التمويل الإسلامي إطار شامل من الأنماط و النماذج والصيغ المختلفة التي تضمن توفير الموارد المالية لأي نشاط اقتصادي من خلال الالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية، فهو قائم على مبدأ الربح أي أن صاحب المال أو الممول تكون

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قايي

له نسبة من الربح المحقق على خلاف التمويل الربوي الذي يستحق الممول فيه زيادة ثابتة تسمى الفائدة قد تكون عبئاً على طالب التمويل.

هذا ونجد أن التمويل الإسلامي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالجانب المادي للاقتصاد، أي أن التمويل لا يقدم على أساس قدرة المستفيد على السداد فقط و إنما على أساس مشروع استثماري معين تمت دراسة جدواه و نتائجه المتوقعة و قبل كل من الممول و المستفيد بهذه الدراسة و أقدماً على إنشاء العلاقة التمويلية بينهما.

خلاصة الفصل:

رغم مبادرة حكومات العديد من البلدان المتقدمة بتبني برامج إنقاذ ضخمة تم من خلالها تقديم المساعدات المالية للعديد من البنوك الكبرى و المؤسسات المالية فيها ، إلا أن الاقتصاديات المتقدمة لم تتمكن من الرجوع إلى حالتها التي كانت عليها قبل الأزمة و علاوة على ذلك جاءت التوقعات بشأن النمو الاقتصادي في ظروف هذه الأزمة مروعة مع ازدياد معدل البطالة و تجمد حركة الأعمال التجارية.

و إن كانت الدول التي تمتلك فوائض مالية من الطفرات التي سبقت الأزمة كالدول النفطية عموماً و الصين قد تمكنت على الأقل في المدى القصير من مواجهة آثار الأزمة في ظروف حسنة، فإن ما لوحظ على المؤسسات النقدية الدولية فشلها الذريع في التنبؤ بالأزمة و سوء

الفصل الرابع: الجمود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و قائي

إدارتها، حتى أنه ظهرت اتجاهات تتادي بضرورة إصلاحها و تقويتها من أجل أداء الدور المنوط بها.

في ظل هذا كله تصاعد الاهتمام بالفكر الاقتصادي الإسلامي كبديل له القدرة على الصمود في وجه مثل هذه الأزمات للمميزات الثابتة التي تعرفها أسسه التمويلية حيث لا يوجد ربح دائما و خاسر دائما ، بل أطراف العقود في ظلها تتقاسم الربح والخسارة.

استنادا على ما سبق يمكننا القول إن ما يعاب على الخطط التي بادرت بها الدول المتقدمة:

✓ أنها تقوم على شراء الأصول المتعثرة من المؤسسات المالية و هو ما يتنافى مع مبادئ الرأسمالية.

✓ أن مصادر تمويل الخطط المقترحة أي الجهة التي سيتم تمويل الخطط منها مجهولة.

✓ أن كيفية تنفيذ المقترحات التي جاءت بها الخطط غامضة.

✓ أن التوسع في الإنفاق الحكومي قد يؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية.

✓ أن ضخ السيولة في السوق المالية يعتبر مرحلة من مراحل الأزمة لا أكثر.

✓ أن الخطة الأمريكية لا تعالج جذور الأزمة و مسبباتها و إنما تتصدى لأعراض ومظاهر الأزمة و إذا ما قورنت بخطة الرئيس " روزفلت" في أزمة الثلاثينيات فإن الأوضاع تختلف فالأخيرة كانت لها أبعاد إصلاحية اجتماعية و اقتصادية في حين الخطة الأمريكية الحالية مخصصة فقط لمعالجة وضع السوق المالية فقط.

✓ أن الحلول التي أعدت لمواجهة الأزمة حلول آنية و ظرفية لا يمكن أن تظهر نتائجها في الوقت الحالي.

✓ أن استعمال المشتقات تحت تقنين إسلامي يمكن أن يجعل التمويل الإسلامي يستفيد من المزايا العديدة لهذه الأدوات و منها قدرة المشتقات على تحويل الخطر، كما يمكن لها أن تحسن إدارة السيولة و زيادتها بتكلفة منخفضة.

الفصل الرابع: الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج و ثاني

✓ أن التمويل الإسلامي بشكله الحالي لا يمكن أن يكون عمليا بديلا حقيقيا للتمويل المالي التقليدي، حيث لا بد من تذليل بعض العقبات التي تواجه التمويل الإسلامي كتطوير البنى التحتية لتسهيل عملية المراقبة و التحكم في المؤسسات المالية الإسلامية.

مجلة «تايم» الأمريكية تكشف المتسببين في الأزمة المالية

25 شخصية متهمة بتدمير الاقتصاد العالمي:

كانت الأزمة العالمية هي الحدث الأهم في العام المنصرم، ولا تزال الاتهامات متبادلة بين عديد من الأطراف عن المتسبب في الأزمة. وبشهادة شهود من أهلها فإن المتهم الرئيسي هو الممارسات الخاطئة التي كان يقوم بها المصرفيون والتي يجرمها الفكر الاقتصادي الإسلامي. ولعل هذا هو ما دفع الفاتيكين للدعوة لتبني قواعد المصرفية الإسلامية.

ويدعم هذا الرأي القائمة التي كانت مجلة Time الأمريكية قد نشرتها وضمت 25 شخصية هم المتهمون بالتسبب في تلك الأزمة.

وباستقراء الأسماء ودور كل منهم يتبين أن الممارسات غير المشروعة هي السبب الأول في حدوث الأزمة العالمية.

- **أنجيلو موزيلو:** كان من المساهمين في إنشاء شركة "كونتر وايد" للرهن العقاري في 1969، التي أصبحت من كبريات الشركات الأمريكية في هذا المجال. ولم تكن شركته هي الوحيدة التي تقدم الرهونات للمقترضين على الرغم من عدم وجود ما يشير إلى قدرتهم على السداد. ونجحت الشركة في شرعنة مبدأ إمكانية حصول أي فرد على رهن ضخم. وإلى جانب تلك الشركة أنشأ "موزيلو" شركة أخرى أطلق عليها اسم "إندي ماك بنك"، كان لها دور مماثل في أزمة الرهونات العقارية التي اجتاحت الولايات المتحدة. وقد وجهت اتهامات وانتقادات عديدة لأداء الشركتين حتى أن الكونجرس سماهما ضمن أهم أسباب الكارثة. وقد ترك موزيلو شركة كونتري وايد في الصيف الماضي بعد بيعها لـ "بنك أوف أمريكا" في مسعى لإنقاذها من تبعات الأزمة العالمية. وسرعان ما أعلن البنك أن عليه سداد ما لا يقل عن 8.7 مليار دولار مستحقة على الشركة كتعويضات قانونية في إحدى عشرة ولاية مختلفة.

- **فيل جرام:** يرى المراقبون أنه لعب دوراً كبيراً في حدوث الأزمة من خلال موقعه كرئيس للجنة المصرفية في الكونجرس خلال الفترة من 1995 إلى 2000. وخلال تلك الفترة نجح في إلغاء قانون "جلاس ستجال" لفترة ما بعد الكساد، الذي يفصل البنوك التجارية عن "ول ستريت". ولعب دوراً كبيراً في صياغة قانون عام 2000، حيث يعفي المشتقات المباعة خارج الأسواق مثل مقايضة الائتمان من الإشراف المباشر. وقد كانت تلك الممارسات السبب الرئيسي في سقوط "أيه آي جي"، وهو ما كلف الولايات المتحدة 150 مليار دولار.

- **الآن جرينسبان**: كان لسياسته في موقعه كرئيس لمجلس الاحتياطي الفيدرالي عواقب وخيمة. فقد كان أول تحدٍ يواجهه هو نجاحه في عدم تدهور الوضع لما هو أسوأ من انهيار سوق الأسهم في 1987. ولكن يؤخذ عليه قراره بخفض الفائدة لمستويات غير مسبقة خلال العقد الماضي. يضاف إلى هذا إصراره على رفض الإشراف على المؤسسات المالية. ويرى المراقبون أن هذين السببين من أهم أسباب أزمة الرهن العقاري. واعترف "جرينسبان" في جلسة استماع بالكونجرس بأن تقديراته بشأن إمكانية المؤسسات المالية الإشراف على نفسها لم تكن في محلها.

- **جريس كوكس**: غض كوكس الرئيس السابق لهيئة الأوراق المالية الطرف عن التجاوزات التي كشفت عنها فضيحة "مادوف". ويبرر ذلك بأن الهيئة التي ترأسها لم تكن لديها الصلاحيات اللازمة للحد من فوضى القروض التي انتشرت في الفترة التي سبقت الأزمة. إلا أن الواقع يكذب إدعاءه، حيث إن الهيئة كان لديها من السلطة ما يمكنها من متابعة البنوك الكبرى ومطالبتها بالكشف عن تعاملاتها، إلا أنه آثر غض الطرف وعدم استخدام السلطات المخولة له. المستهلك الأمريكي في الربع الثالث من 2008 بدأ الأمريكيون في زيادة مدخراتهم والحد من إنفاقهم. ولكن هذا التصرف استغرق 40 عاماً كي يحدث! فقد اعتاد الأمريكيون على الاقتراض للعيش في رفاهية بدءاً من السلع الاستهلاكية انتهاء بالعقارات، وفي الحالتين كانت الخسائر هي العنوان الأبرز. وقد بلغت ديون المواطن الأمريكي %130 بعد أن كانت %62 فقط في عام 1982.

- **هانك بولسون**: تولى الخزانة في 2006 بعد رئاسته بنك جولدمان ساكس. وسرعان ما أدرك أنه يقود اقتصاد البلاد بمفرده في العام الأخير لإدارة بوش. وثمة مأخذ ثلاثة على سياسة بولسون: أولها تباطؤه في مواجهة الأزمة المالية. والخطأ الثاني هو سماحه بسقوط بنك ليمان براذرز. وأخيراً كان قانون الإنقاذ الذي قدمه في الكونجرس والذي كانت له آثار سيئة على المرحلة التالية.

- **جو كاسانو**: قبل الأزمة المالية كان عدد قليل يسمعون عن مقايضة عجز الائتمان CDS، وهي عقود تأمين تتعهد فيها الشركات بسداد ديونها. وقد كانت تلك العقود من الأسباب الرئيسة في سقوط AIG المروع، وهو ما حدا بالحكومة الأمريكية لدفع 150 ملياراً كاستثمارات وقروض لتعويمها.

- **أيان مكارثي**: كان لشركات المقاولات أيادٍ في انهيار سوق العقارات، وذلك لأنها كانت تقوم

بناء أعداد من المباني السكنية فوق ما تحتل البلاد، كما أنها كانت تقوم بالتأثير في غير القادرين كي يشتروا منازل لا يقدرّون على سداد أثمانها.

ويعد مكارثي من النماذج السيئة لأصحاب شركات المقاولات. وقام بحكم رئاسته لشركة بيزر هومز بعيد من الممارسات المضللة التي كشفت عنها تحقيقات أجريت في 2007. ومنها على سبيل المثال تزوير الأوراق الخاصة بالمقترضين بحيث يتمكنوا من الحصول على قروض للحصول على العقارات التي تقدمها شركته. وأما التحقيقات التي أجرتها هيئات عديدة فقد أدت إلى اعتراف المسؤولين في الشركة بعدد من الخروقات التي تم ارتكابها بالمخالفة لأنظمة الرقابة.

- **فرانك رينز:** فاحت رائحة الفساد بصورة أزكمت الأنوف خلال تولي رينز رئاستها منذ 1999، على الرغم من أنه كان أول مدير تنفيذي من أصول أفريقية تحتل شركته مركزاً في قائمة "فورتشن 500"، إلا أنه غادر الشركة في 2004 على أثر فضيحة محاسبية، فقد أكدت التحقيقات أن الشركة بدأت الاستثمار في الرهن العقاري عالي المخاطر. وفي العام الماضي أعلنت الدولة وصايتها على "فاني ماي" ومنافستها "فريدي ماك".

- **كاثلين كوريت:** كانت تدير وكالة "ستاندرد آند بورز" للتصنيف الائتماني. وكانت الوكالة مثل غيرها من وكالات التصنيف تمنح تصنيف AAA للقروض عالية المخاطر، وذلك كي يسهم هذا في خداع المستثمرين. وفي معرض الإجابة عن السبب الذي دفع تلك الوكالات لمنح التصنيف الأعلى لتلك الأوراق الرديئة، يرجع المحللون السبب إلى أن تلك الوكالات تتقاضى ثمن ذلك التصنيف الذي تمنحه للقروض.

- **ديك فولد:** قام فولد المعروف بلقب "غوريللا وول ستريت" بإغراق بنك ليمان براذرز في مستنقعات الرهن العقاري عالية المخاطر. وبدوره قام البنك بتحويل تلك القروض إلى سندات، كما منح المستثمرين مليارات الدولارات. وقد تحولت تلك الديون الآن إلى ما يعرف بالديون السامة toxic debt. وحصل فولد على 500 مليون دولار كتعويضات، وذلك خلال فترة رئاسته للبنك.

- **ماريون وهيرب ساندلر:** في بداية الثمانينيات أصبح بنك ساندلرز وورلد سيفنج أول بنك يقوم ببيع قروض منازل خادعة أطلق عليها أيه آر إم. وأتاح البنك للمقترضين تسهيلات في الرهن العقاري لضمان القرض، وهو ما يؤدي بدوره لتخفيض الدفعات الأولى من القرض. وقد نجح

ماريون وهيرب ساندلر مالكا البنك في خداع العملاء عن طريق الحملات الدعائية المضللة المكثفة خلال العقدین التاليين، مما أسهم في زيادة أعداد الضحايا. وقد نجح الثنائي في تحقيق مكاسب تقدر بـ 2.3 مليار دولار عندما تم بيع البنك إلى "واتشوفيا" في 2006. وقد تسببت خسائر قروض الادخار العالمية في سقوط بنك "واتشوفيا" الذي تم بيعه في نهاية العام الماضي لـ "ويلز فارجو".

- بيل كلينتون: على الرغم من الازدهار الذي عاشته الولايات المتحدة خلال فترتي رئاسة الرئيس الأسبق بيل كلينتون إلا أن هذا الازدهار كان له ثمن باهظ تمثل في عديد من الإجراءات التي تم اتخاذها في تلك الفترة وكان لها بالغ التأثير السلبي على الاقتصاد الأمريكي. وتسببت تلك الإجراءات في تغييب الرقابة المالية على المؤسسات الاقتصادية في البلاد. ووجه كلينتون ضربة قاصمة للرأسمالية عندما ألغى العمل بقانون جلاس ستيجال الذي يعد أهم التشريعات التي صدرت في أعقاب فترة الكساد الأعظم. وقد حل محله قانون جراهام بيلي. كما تم سن تشريع بخصوص تحديث السلع الآجلة الذي وضع استثناءات لبعض العمليات من الرقابة المالية، وهو ما كان له تأثير كبير في المرحلة التالية.

- جورج بوش: منذ اليوم الأول لدخوله البيت الأبيض تبنى الرئيس الأمريكي السابق جورج بوش سياسات تهدف لتقليل أظافر الجهات الرقابية. وكان من ثمار تلك السياسات أن قامت الأجهزة الرقابية بالتساهل إلى حد كبير مع البنوك والمؤسسات المالية بشكل عام.

وحاول بوش في مرحلة مبكرة أن يمرر إمكانية فرض إجراءات صارمة ضد "فاني ماي" و"فريدي ماك"، إلا أنه لم ينجح في إقناع الكونجرس بمثل هذا الإجراء. ولكن النواب عادوا لمساندة بوش بعد فضيحة "إنرون"، وهو ما نتج عنه إقرار قانون ساربانيز أوكسلي الذي اعتبر مجحفاً في مجال تنظيم عمل المؤسسات المالية. وبالطبع لا يمكن إغفال حقيقة أن مقدمات الأزمة المالية ظهرت أمام ناظري بوش وإدارته. أما ذروة الأزمة فقد تفجرت في الأشهر الأخيرة لولايتيه.

- ستان أونيل: شغل منصب المدير التنفيذي لمؤسسة ميريل لينتش لست سنوات متواصلة. وخلال تلك السنوات التي انتهت في 2007 استطاع تحويل نشاط الشركة من مجرد إدارة الأصول إلى دخول عالم سندات الرهن عالية المخاطر. وقد أتاح لمؤسسة ميريل أن تقوم بتجميع السندات وأن تحتفظ بها في دفاترها. وفي يونيو 2006 بلغت قيمة ما لدى "ميريل" من سندات

الرهن والالتزامات عالية المخاطر أكثر من 41 مليار دولار بحسب تقارير نشرتها مجلة فورتن. ونتيجة لتلك الممارسات جرفت الأزمة "ميريل لينتش" وقام بنك أوف أمريكا بشرائه.

- **وين جياو**: تم إدراج اسمه في قائمة المتسببين في الأزمة باعتباره ممثلاً للحكومة الصينية، وبصفة خاصة في المناطق التي كانت تقوم بإمداد الولايات المتحدة بمبالغ هائلة من الدين خلال السنوات الثماني الماضية. وقد كانت الصين من أكبر المتعاملين في الائتمان الرخيص الذي أطلقت عليه المجلة لقب "أفيون الأزمة العالمية". وتعد الصين من أكبر الدائنين للولايات المتحدة حيث بلغ حجم ديونها 1.7 تريليون دولار. وزاد من الأمر سوءاً الإصرار الصيني على عدم زيادة قيمة عملتها أمام الدولار. ويرجع هذا التوجه إلى أن العملة الرخيصة هي التي أسهمت بجلاء في ازدهار القطاع التصديري في الصين. ولكن الأزمة العالمية عصفت بهذا الازدهار في السوق الأمريكية حيث تراجع الطلب الأمريكي منذ الخريف.

- **ديفيد ليريه**: شغل منصب رئيس اتحاد الوسطاء العقاريين الوطني وهو مجموعة تجارية صناعية. يؤخذ عليه التصريحات الوردية التي كان يداوم على ترديدها بأن سوق العقارات ستقف صامدة أمام أية أزمات. ولكنه وجد نفسه مضطراً للخروج بتصريحه الشهير: "يبدو من الواضح أننا قمنا بإنشاء قاع عميق".

- **جون ديفاني**: لعبت صناديق التحوط دوراً رئيساً في الأزمة حيث تحولت إلى الإقراض الرهني. وقام ديفاني وغيره من مديري الصناديق بشراء قروض الرهن العقاري. ونتيجة لهذا فقد وجد المقرضون أنفسهم أمام مكاسب كبيرة، وذلك إذا ما قاموا بتقديم قروض مشكوك فيها. ويتم بعد ذلك إعادة بيع تلك القروض. وقد صرح لمجلة Money بأن المستهلك الذي يختار أياً من القروض المقدمة لا بد أنه أحمق، حيث إن الدخول في هذا المجال لا يتفق مع الحكمة. إلا أن هذه القروض تعد المنتج الأهم كما أنها الاستثمارات الأفضل أداءً — على حد تعبيره.

- **بيرني مادوف** تسبب مشروع بونزي الذي أسسه مادوف في خسائر تقدر بنحو 50 مليار دولار في القطاعات الاجتماعية وأصحاب المعاشات والمؤسسات غير الأهلية. ومن المؤسف أن يتمكن مادوف من الإفلات من الأجهزة الرقابية في أكبر جريمة احتيال في التاريخ. واكتشفت صناديق التحوط والبنوك أنها كانت غاية في السذاجة والغباء لأنها لم تهتم بإجراء مزيد من التحريات عن الشخص الذي سيتعامل معهم بالملايين. وكان الجشع هو الدافع الأكبر لمديري تلك المؤسسات، حيث إنهم لم يكلفوا أنفسهم عناء البحث. وقد تسبب الكشف عن قضية مادوف في أن

ينظر المواطنون بعين الريبة والشك، مما أدى لهبوط كبير في رؤوس أموال المشروعات الاستثمارية.

- **لورانييري**: يعد الأب الروحي للسندات المدعومة بالرهونات. وفي نهاية السبعينيات ظهر مصطلح التوريق ليطلق على سندات مالية. وقد تم وضع قروض السكن ضمن شركات "وول ستريت". وقد بيعت إلى مستثمرين مؤسستيين. ولكن هذا لم يفت في عضده، حيث صرح بأن سقف معاملته الخاصة بالرهن العقاري حققت أرباحاً تفوق ما تحققه "وول ستريت" مجتمعة.

- **ساندي ويل**: كان لويل دور مهم في تفاقم أزمة فقاعة العقارات، وذلك من خلال الشبكات التلفزيونية التي يمتلكها. وقد كانت تلك القنوات تبث برامج تقوم فيها بتعليم المشاهدين كيفية تحقيق ثروة من منازلهم. وتسببت تلك البرامج في إضفاء المتعة على لعبة الإسكان. ومن هذه البرامج: "مصمم للبيع" و"صائدو المنازل" و"كم يساوي منزلي؟". ولم يكن ويل هو اللاعب الوحيد في تلك السوق، حيث إن هناك عديداً من البرامج تقوم بالعملية نفسها، حتى أن قناة HGTV تقدم برنامجاً من تلك النوعية يشاهده أصحاب 97 مليون منزل.

- **بيرتون جايلين**: حصل جايلين الذي ترأس بنك أسكتلندا الملكي على لقب "أسوأ مصرفي" في العالم في العام الماضي. وفي خلال فترة توليه رئاسة البنك نجح في عقد صفقات استحواذ تزيد على 20 كان لها أعظم الأثر في البنك الذي أصبح بنكاً عالمياً، وفي إطار مسعاه الحثيث للاستحواذ على البنك الهولندي أيه بي إن أمرو بمبلغ 100 مليار دولار. وفي سبيل إتمام تلك الصفقة بلغت احتياطات البنك أدنى مستوياتها، مما اضطر الحكومة البريطانية إلى ضخ 30 مليار دولار في خزانة البنك.

- **ساندي ويل**: الرئيس التنفيذي لمجموعة سيتي جروب. في إطار المنافسة الضارية والبحث عن الربح السريع أقدمت البنوك وفي مقدمتها سيتي على انتهاك قانون جلاس ستيجال الذي يعمل على الحد من المخاطر التي تمارسها البنوك. ويعد بنك سيتي المشكلة الأكبر في هذا الصدد، لهذا فقد اضطرت الحكومة الأمريكية لضخ 45 مليار دولار في محاولة للحيلولة دون انهيار البنك.

- **ديفيد أودسون**: استطاع أودسون أن يحول أيسلندا إلى تجربة رائدة في اقتصاديات السوق الحرة خلال عقدين من الزمان، كان خلالها رئيساً للوزراء ثم محافظاً للبنك المركزي. وقد قام بخصخصة البنوك الثلاثة الأكبر في البلاد، كما قرر تعويم العملة المحلية. ولكن ظهر الوجه الآخر لهذه الإجراءات .. فقد بلغ الأمر من سوء مكانة غير مسبوق؛ فقد انهارت البنوك الثلاثة

وهبط الناتج الإجمالي المحلي بمعدل 10%، وفقدت العملة المحلية أكثر من 50% من قيمتها.

- **جيمي كاين**: يعد كاين الرئيس التنفيذي لـ "بير ستيرنز" الأكثر استهتاراً بين الرؤساء التنفيذيين للمؤسسات المالية. ويؤخذ عليه أنه غادر مكتبه على متن طائرة هيلوكوبتر لثلاثة أيام ونصف كي يقضي عطلة نهاية الأسبوع، على الرغم من الدوامة التي كانت تمر بها المؤسسة التي يديرها في ظل الأزمة العالمية. وقد ورط الشركة في عديد من قروض الإسكان عالية المخاطر، وهو ما دعا لاتخاذ قرار ببيعها إلى "جي بي مورجان" بنصف قيمة المبنى فقط.

http://www.almasrifiah.com/2010/03/01/article_357535n11: المصدر:

- من فمك ادبتك -

(...فانه ينشط جدا ولو امن ربحاً 50 بالمائة تتملكه جرأة مجنونة ولو امن ربحاً 100 يدوس بالأقدام جميع قوانين البشرية ولو أمن ربحاً 300 بالمائة فليس هناك ثمة جريمة لا يجازف بارتكابها حتى لو قادته إلى حبل المشنقة)

كارل ماركس

- وماذا قالوا عن الأزمة :-

يقول المثل الشعبي المعروف (إذا كان بيتك من زجاج فلا ترمي الآخرين بالحجر). إن الأزمات الاقتصادية والمالية العالمية هي حتمية وموضوعية وصفة ملازمة للنظام الرأسمالي العالمي وخلال أكثر من قرن فشل قادة النظام في وضع المعالجات والحلول السليمة لهذه الظاهرة الاقتصادية والمالية فكيف يمكن إيجاد حل للتناقض بين العمل ورأس المال في ظل هذا النظام ؟ إن هذه الأزمات وغيرها ممكن أن تكون احد الأسلحة التي تقوض هذا النظام ومن الداخل اليوم أو غدا ومن اجل ذلك سوف نستشهد بأقوال قادة ومنظري هذا النظام حول هذه المعضلة الكارثية :

1- الرئيس بوش الابن :

يعترف الرئيس الأميركي بوش الابن على (إننا نعيش في أوج الأزمة الاقتصادية وإن مجمل الاقتصاد يتعرض للخطر) وكما حذر بوش الابن (من انه بدون تحرك فوري من الكونغرس يمكن

أن تنزلق أميركا إلى حالة من الذعر المالي والى سيناريو مؤلم) ثم قال (إن مزيدا من المصارف يمكن أن تفلس والبورصة يمكن أن تشهد مزيداً من التراجع مما سيؤدي إلى تقليص رواتبنا التقاعدية) وأن (مزيداً من الشركات قد تغلق أبوابها وملايين الأميركيين من أن يفقدوا وظائفهم).

2- الرئيس باراك أوباما:

يقول اوباما (إن الاقتصاد الأميركي في حالة سيئة والشعب في حاجة إلى مساعدتنا) وكما أكد اوباما على أن (إدارة بوش تتحمل المسؤولية عن الأزمة بتركها أبواب البيت الأبيض مفتوحة أمام جماعات الضغط وأصحاب المصالح ليتلاعبوا بالاقتصاد فجعلوه في خدمتهم بدلاً من أن يكون في خدمة الشعب) وكما أكد الرئيس الأميركي باراك اوباما بأن (الأزمة المالية التي نواجهها ليست مجرد أزمة أمريكية بل هي أزمة عالمية ونحتاج إلى التواصل مع بلدان العالم لصياغة رد عالمي... إننا نواجه أزمة اقتصادية ذات أبعاد تاريخية وأسواقنا المالية تحت الضغط ... وإذا لم نتحرك بسرعة وبجراءة يعتقد معظم الخبراء إننا سنخسر ملايين الوظائف العام المقبل).

3- الرئيس الفرنسي ساركوزي :

(يشير الرئيس ساركوزي إلى أن النظام الذي سبب (المقصود النظام الرأسمالي) حدوث أزمة مالية كبرى (لا يمكن الاستسلام إلى نظام مالي مجنون وغير مراقب) وكما علق حول قيادة أميركا للعالم إذ قال إن الأميركيان (ليسوا وحدهم يقررون مصير العالم).

4- هنري بولسون وزير الخزانة الاميركي :

يقول إن الأخطار المحيطة بالاقتصاد العالمي تعد من (الأخطر والأكثر تحدياً في التاريخ الحديث).

5- بيرشتاينبروك وزير المالية الألماني :

يقول (إن الولايات المتحدة ستفقد مكانتها كقوة عظمى في النظام المالي العالمي ويجب ان نعمل مع شركائنا للاتفاق على قواعد عالمية أقوى لتنظيم الأسواق).

6- دومينيك ستر اوس :

رئيس صندوق النقد الدولي :- يشير إلى أن (تزايد القلق إزاء القدرة على الوفاء بالديون لدى عدد من اكبر المؤسسات المالية التي تتخذ من الولايات المتحدة مقراً لها والمؤسسات الأوروبية دفع النظام المالي العالمي على حافة انهيار منظم).

7- فرانسيس فوكوياما :

يشير فوكوياما إلى أن (الأزمة المالية الحالية هي فصل من فصول تاريخ الديمقراطية وتعثرها). ثم يؤكد على (إن الولايات المتحدة لن تتعم بوصفها الذي ظلت تتمتع به حتى الآن كقوة مهيمنة على العالم وهو ما أكده الغزو الروسي لجمهورية جورجيا في 2008/8/7) وأضاف (أن قدرة أميركا على صياغة الاقتصاد الدولي عبر الاتفاقيات التجارية وصندوق النقد والبنك الدوليين ستضعف وستتضاءل معها موارد البلاد المالية كما أن المفاهيم والنصائح وحتى المعونات التي تقدمها للعالم لن تحض بذلك الترحيب الذي تتلقاه الآن) كما وجه انتقاده إلى سياسة البنوك وسوق البورصات المالية حيث أشار إلى أن (تداعي أشهر البنوك الاستثمارية الأميركية وخسارة أكثر من تريليون دولار قيمة الأسهم في يوم واحد وفرض فاتورة بقيمة 700 مليار دولار على دافعي الضرائب الأمريكيين).

8- توماس فريدمان :

يؤكد فريدمان على أننا (كنا أمة يخشاها العالم من قوتها قبل عقد وها نحن نتحول اليوم إلى دولة يشفق عليها من ضعفها وتضائل نفوذها العالمي) ثم يقول (نحن نخصص 1 تريليون دولار لإنقاذ نظامنا المصرفي من الاضطرابات المالية وفقد المزيد من الأميركيين منازلهم ويزدادون غرقاً بالديون) وكما يؤكد فريدمان على (أن الحل الحقيقي يكمن في خروج أميركا من عالم الرأسمالية المالية لتعاود الدخول مجدداً في عالم الرأسمالية الإنتاجية) هذا ما يقوله احد منظري النيولبرالية المتطرفة وهذا الرأي يشبه إجراء عملية جراحية كبرى ولكن من دون تخدير ؟

9- جورج سوروس:

يؤكد سوروس على (انهيار نموذج العولمة وإزالة القيود نحن نشهد اليوم نهاية هذه الأيديولوجية (المقصود ما يسمى بالعولمة)).

10- جون غيري:

يشير الفيلسوف وأستاذ الاقتصاد في جامعة الاقتصاد اللندنية على أن (عهد القيادة الأميركية للعالم الذي بدا بعد الحرب العالمية الثانية انتهى الآن) ثم قال (انه لأمر ذو دلالة أن يخرج رجل فضاء

صيني إلى الفضاء بينما يجثوا وزير المالية الأميركي بركبته على الأرض). ثم يؤكد جون غيري أن (ما يجري في الأسواق بخطر الأبصار ويشد انتباهنا جميعاً غير أن هذا الغليان أكثر من مجرد أزمة مالية كبيرة ما نراه اليوم هو تحول تاريخي لا رجعه عنه في موازين القوى العالمية فان عصر القيادة الأميركية للعالم قد ولى إلى غير رجعة فما يجري في واشنطن يعني نهاية شكل واحد من أشكال الرأسمالية هو الشكل الغريب (المتوحش).

11- جوزيف ستجليتز :

يؤكد جوزيف والحائز على جائزة نوبل للاقتصاد وهو محق عندما وصف الأزمة المالية (بأنها الانهيار المدوي لاقتصاد السوق الحر المتطرف والسياسة الليبرالية الجديدة والتي تدعوا لتحرير التجارة العالمية وتوحيد السوق).

12- باني فرانك :

يقول النائب الديمقراطي باني فرانك على (أن القطاع الخاص هو الذي وضعنا في هذا المأزق وبات على الحكومة من أن تخرجنا منه.... وحمل إدارة بوش مسؤولية الأزمة بسبب إتباعها سياسات اقتصادية لا تعرف الضوابط أو الرقابة). لقد اعتبر بعض الكتاب الغربيين على أن الأزمة المالية هي (أزمة كارثية وهي الأسوء حتى من الحربين العالميتين وسيستغرق التعافي منها سنين طويلة) وكما أشار موريس إلي في مقالته بعنوان (الغرب أمام كارثة) إلى (أن فصل الاقتصاد الرمزي على الاقتصاد الحقيقي هذا سيقود إلى الانهيار ربما هذه هي واحدة من أهم القضايا التي ينبغي تسليط الضوء عليها تفسير الأزمة المالية الراهنة فقد خفض ذلك من قدرة الرأسمالية على الاستثمار في تكنولوجيا جديدة من أجل دفع النمو الاقتصادي وكانت عملية خلق رأسمال خيالي وهمي).

المصدر: نجم الديمي ، ملازمة الأزمات المالية للنظام الرأسمالي، صحيفة الحوار المتمدن، العدد: 2835

بتاريخ 20 / 11 / 2009، المحور: مواضيع وابحاث سياسية، على الموقع:

<http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=192344>.

- القرآن الكريم: قرص مضغوط، شركة صخر لبرامج الحاسب، (9191-1996).
- الحديث النبوي الشريف وشرحه: قرص مضغوط، موسوعة الحديث الشريف، الإصدار الثاني (1991 - 1997)، شركة البرامج الإسلامية الدولية.

1- الكتب بالعربية:

- إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، فخ القروض المصرفية- التسليف و عمليات الإفلاس - أزمة الائتمان- قضايا اقتصادية، سياسية، تاريخية، اجتماعية، فكرية، دار جرير للنشر والتوزيع عمان، 2009 م.
- إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية الإسكندرية، 2009 م.
- أشرف محمد دوابة ، الأزمة المالية العالمية "رؤية إسلامية" ، دار السلام للطباعة و النشر والتوزيع و الترجمة ، القاهرة، الطبعة الأولى 2009 م.
- جيرالد بوكسبرغر، هارالد كليمنتا، الكذبات العشر للعولمة ، بدائل دكتاتورية في السوق، دار الرضا للنشر ، دمشق، 1999م.
- خالد أبو القمصان، موجز تاريخ الأفكار الاقتصادية عبر العصور، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2001 م.
- رمضان حافظ عبد الرحمن (السيوطي)، موقف الشريعة الإسلامية من البنوك وصندوق التوفير وشهادات الاستثمار، المعاملات المصرفية و البديل عنها، التأمين على الأنفس و الأموال، الطبعة الأولى، دار السلام، 2005م.
- زينب حسين عوض الله ، "مبادئ علم الاقتصاد" ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997 م.
- سامر مظهر قنطججي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، ط1، 2008 م.
- سامي إبراهيم السويلم، أسلحة الدمار المالي الشامل، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب و حلول من منظور إسلامي ، إعداد مجموعة من الباحثين ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز ،مركز النشر العلمي، الطبعة الأولى 2009م.
- سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات مصر، 2005 م.
- سنغ كفالجيت ، عولمة رأس المال ، ترجمة رياض حسين ، دار الفارابي، بيروت لبنان، الطبعة الأولى، 2001م.

- الصديق طلحة محمد رحمة ، التمويل الإسلامي في السودان التحديات و الرؤى، الطبعة الأولى، السودان شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، 2006 م.
- عارف دليلة، الاقتصاد السياسي،الدار الجامعية، حلب، (1980- 1981 م).
- عبد الحميد محمود البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية، الكويت، ديسمبر 1999م.
- عبد الرزاق سعيد بلعباس ، ما معنى الأزمة؟، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب و حلول من منظور إسلامي ، إعداد مجموعة من الباحثين ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز ،مركز النشر العلمي، الطبعة الأولى 2009 م.
- عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001 م.
- عدنان السيد حسين، قضايا دولية - الأزمة العالمية- ، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط1 ، بيروت ، 2010 م.
- عرفات تقي الحسني ، التمويل الدولي ، دار مجدلاوي للنشر ،الأردن، 1999 م.
- فؤاد عبد اللطيف السرطاوي ، التمويل الإسلامي و دور القطاع الخاص، الطبعة الأولى، عمان، دار المسيرة للنشر والتوزيع و الطباعة، 1999 م.
- فليح حسن خلف، "النظم الاقتصادية:الرأسمالية ،الاشتراكية ،الإسلام"، عالم الكتب الحديث،إربد، 2007 م.
- القانون المدني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، 1980 م.
- لسان العرب لابن منظور المصري، مادة ضرب، طبعة دار المعارف، 1979م.
- ماكس فيبر، الأخلاق البروستانيتية، ترجمة محمد علي مقلد، مركز الإنماء العربي، بيروت.
- متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر عمان، الطبعة الأولى 2010 م.
- محمد الصالح الحناوي و آخرون، تقييم الأسهم و السندات مدخل الهندسة المالية ، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية ، 2007م.
- محمد دويدار ، مبادئ الاقتصاد السياسي، الإسكندرية ،1999 م.
- محمد محمود المكاوي، أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة و السيطرة، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية، مصر، 2009م.

- مروان عطون ، الأسواق النقدية و المالية البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال، الجزء الثاني مشكلات البورصات و انعكاساتها على البلدان النامية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة 2005 م.
- مصطفى المواصي، أحمد زهري، تيسير أبو صيام، الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها على الشرق الأوسط ، دار حليس الزمان، عمان ط1، 2009 م.
- منذر قحف ، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثالثة، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، 2004 م، متاح على الخط:
http : www. Irtipms. Org/ pub Det A asp ?pub= 154.
- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002م.
- منير إبراهيم هندي، إدارة المخاطر، الجزء الثالث: عقود الخيارات، منشأة المعارف الإسكندرية، 2007م.
- منير إبراهيم هندي، الهندسة المالية و أهميتها بالنسبة للصناعة المصرفية العربية، بيروت، 1994م.
- مورس دوب ، دراسات في تطور الرأسمالية ، ترجمة د رءوف عباس حامد، دار الوفاء، الإسكندرية ، ط1، 2003 م.
- ناصر سليمان، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، الطبعة 01، غرداية، 2002 م.
- النجار فريد، البورصات و الهندسة المالية، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 1999م.
- نهال فريد مصطفى و عبد الفتاح إسماعيل، الأسواق و المؤسسات المالية، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2007 م.
- هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية و أدواتها، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008م.
- 2- قائمة المجلات و الموسوعات:**
- أبو زيد كامل السيد، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد استخدام المشتقات المالية للحد من المخاطر في سوق المال المصرية، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة جامعة الزقازيق، العدد الثاني 1997 م.
- أوكيل نسيمة ، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية، مجلة جديد الاقتصاد، العدد01، جوان 2007 م، ص 02 .

- حسين عبد المطلب الأسرج ، الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على التجارة الخارجية للدول العربية، دراسات اقتصادية، دورية فصلية محكمة تصدر عن مركز البصيرة للبحوث والاستشارات و الخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13، سبتمبر 2009 م.
- دعيح بطحي المطيري ، رهن العقار رسميا، دراسة فقهية مقارنة بين الفقه و القانون الكويتي، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية و الإنسانية، المجلد 04، العدد 02، جوان 2007 م.
- دونالد ماتيسون ، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة ، مجلة التمويل و التنمية، FMI، المجلد 36 العدد 03، جوان 1999م.
- عبد الصمد سعدون عبد الله ، ابستمولوجية النظام الرأسمالي: في اختلال المبادئ القيمة ما بين الطروحات النظرية و البناء التطبيقي لاقتصاديات السوق" ، مجلة بحوث اقتصادية عربية ، العدد 41 لبنان شتاء 2008.
- عبد الغني بن محمد، أزمة 1929 م مجموعة من المقالات، سلسلة رقم 03 أتعرف على الأزمة المالية 2008 م، دار البحار الأردن، 2008م.
- عبد الله إبراهيم الفويز، الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا و انعكاساتها الاقتصادية على مجلس التعاون الخليجي ، مجلة الدراسات المالية و المصرفية ، العدد 04، ديسمبر 1998 م.
- عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية على البلدان النامية ، بحوث اقتصادية عربية ، مجلة علمية فصلية محكمة تصدر عن الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية بالتعاون مع مركز دراسات الوحدة العربية ، العدد 47، السنة 16، ربيع 2009 م.
- عطية أحمد محمد صلاح، أنشطة التحوط دليل على بطء الاستجابة المحاسبية لمتغيرات الواقع الاقتصادي ، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة جامعة الزقازيق ، المجلد 17 العدد 02، جويلية 1995 م.
- كارلو كوتاريللي، التكفل بالتبعات المالية، مجلة التمويل و التنمية ، المجلد 46، العدد 01، مارس 2009 م.
- محمد عبد المنعم جودة حزين، دور المشتقات المالية في إدارة مخاطر سعر الفائدة و سعر الصرف في البنوك التجارية المصرية دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات المالية و التجارية، كلية التجارة جامعة القاهرة، العدد الثالث 2003 م.
- مصطفى العبد لله الكفري ، موضوع حول الأزمات و الدورات الاقتصادية ، الموسوعة العربية المجلد الثاني ، قسم العلوم القانونية و الإدارية ، فرع الاقتصاد.
- يوسفات علي ، أزمة الرهن العقاري ، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية ، جامعة المسيلة ، العدد 02، 2009 م.

- الرأسمالية 2 ، دون كاتب ، مجلة الابتسامة، العدد الصادر يوم 01 /07 /2009 ، علم الاقتصاد، تم الإطلاع عليها من الانترنت يوم: 22/03/2010 على الموقع:
http://www.ibtesama.com/v/showthread.t_115333html
- موسوعة مقاتل من الصحراء، النظام الاقتصادي الرأسمالي، دون كاتب، الإصدار الثاني بتاريخ 2010/02/11 م، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/22 على الموقع:
www.moqatel.com/.../sec doc.cvt htm.

3- الملتقيات:

3-1 الملتقيات الوطنية:

3-1-1 الملتقى الدولي: حول الأزمة المالية و البدائل المصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، يومي 05-06 ماي 2009 م، بالمركز الجامعي خميس مليانة.

- أحمد زغدار، فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها ، جذورها ، و تبعاتها الاقتصادية.
- بن عبد الفتاح دحمان ، سعر الفائدة و محدوديته في علاج الأزمة الراهنة.
- زايدي عبد السلام و مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على الاقتصاديات العربية دراسة حالة: الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر.
- زهية كواش و فتحية بن حاج جيلالي مغراوة ، الأزمات المالية و علاقتها بسعر الفائدة.
- قدي عبد المجيد و بوزيد عصام، التمويل في الاقتصاد الإسلامي - المفهوم و المبادئ .
- قندوز عبد الكريم و مداني أحمد، الأزمة المالية و استراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية.
- نادية العقون و صبرينة كردودي ، النظام المصرفي كبديل للوقاية من الأزمات.
- وليد أحمد صافي ، الأزمة المالية العالمية طبيعتها ، أسبابها، و تأثيراتها المستقبلية على الاقتصاد العالمي و العربي.

- يوسفات علي و بوزيان رحمان، التوريق و الأزمة المالية العالمية.

3-1-2 الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، يومي 20-21 أكتوبر 2009 م، جامعة فرحات عباس سطيف.

- بن رجم محمد خميسي، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها؟.
- بو عشة مبارك ، الأزمة المالية الأسباب و الجذور.
- حامدي محمد، التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية.

- راضية بوزيان، الأزمة المالية العالمية و آثارها على اقتصاديات العالم العربي "الأسباب و التداعيات، التأثيرات و آفاق التغيير على الاقتصاد العالمي و الجزائري.
- عبد السلام عقون و كمال رزيق ، الأزمة المالية الراهنة : جذورها رأسمالية و حلولها إسلامية.
- كتاف شافية و علقمة مليكة ، التمويل المهيكل و أدواته المالية الحديثة و دورها في تفاقم الأزمة المالية الراهنة.

- لطرش ذهبية، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية.

3-1-3 : الملتقى الدولي الرابع ، حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على دول

منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا ، جامعة دالي إبراهيم، يومي 08- 09 ديسمبر 2009م:

- عمر العسري ، آثار الأزمة المالية على الأسواق الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا.
- يوسف أبو فارة، ملامح و أسباب الأزمة المالية العالمية عام 2008 م وانعكاساتها على الدول النامية.

2-3 الملتقيات الدولية:

- الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية انعكاساتها و حلولها ، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي و الإسلامي ، جامعة الجنان لبنان، يومي 13-14 مارس 2009 م.
- بقة الشريف، حقيقة الأزمة المالية العالمية و مخاطر توظيف فوائض الأموال العربية، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية و أثرها على اقتصاديات الدول العربية ، شرم الشيخ مصر، يومي 04- 05 أبريل 2009 م ، على الرابط: <http://iefpedia.com/arab/?p=1185>.
- رجب أبو مليح ، توريق الدين و تطبيقاته المعاصرة، قراءات في قرارات المجامع الفقهية، ورقة بحث مقدمة إلى ندوة التورق و التوريق بين الشريعة و التطبيقات المعاصرة ، مركز صالح كامل جامعة الأزهر ، 19 نوفمبر 2007 م.

- زكريا بله باسي، الأزمة المالية العالمية و أبرز الأسباب و العوامل المحفزة و الدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى الأزمة المالية ،جامعة الجنان، طرابلس، يومي 13-14 مارس 2009 م.

- سعيد الحلاق، الأزمة المالية العالمية و معالجتها من منظور إسلامي ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر تداعيات الأزمة المالية العالمية و أثرها على اقتصاديات الدول العربية، شرم الشيخ، مصر، أبريل 2009 م.

- سعيد عبد الخالق، توريق الحقوق المالية... أبعاده و محدثاته، ورقة بحث مقدمة إلى ندوة التورق و التوريق بين الشريعة والتطبيقات المعاصرة ، مركز صالح كامل جامعة الأزهر، 19 نوفمبر 2007 م.
- عبد الله شحاته خطاب ، دور الدولة و النظرية الاقتصادية : الدروس المستفادة للحالة المصرية، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر، دور الدولة في الاقتصاد المختلط ، شركاء التنمية للبحوث و الاستشارات و التدريب ، يومي 12-13/04/2008 م.
- علي عبد العزيز سليمان، هل انتهى الجدل حول دور الدولة و القطاع الخاص في التنمية؟، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر، دور الدولة في الاقتصاد المختلط ، شركاء التنمية للبحوث والاستشارات و التدريب ، يومي 12-13/04/2008 م.
- علي لطفي، الأزمة المالية العالمية - الأسباب- التداعيات - الواجهة ، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر " تداعيات الأزمة المالية العالمية و أثرها على اقتصاديات الدول العربية ، شرم الشيخ، جمهورية مصر العربية ، أبريل 2009 م، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية 2010 م.
- كمال رزيق ،الجوانب النظرية للأزمة المالية،ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع، تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال " التحديات - الفرص- الآفاق"، جامعة الزرقاء الخاصة الأردن ، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية يومي 10-11 نوفمبر 2009 م.
- محمد عبد الباسط و فاء،أساليب تلاقي المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي، بحث مقدم من المؤتمر العلمي السنوي بكلية التجارة جامعة الزقازيق، 26 أبريل 1997م.
- محمد عبد المطلب بدوي، التوريق كأداة من أدوات تطوير البورصة المصرية ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الخامس عشر ، مؤتمر أسواق الأوراق المالية و البورصات آفاق وتحديات، كلية الشريعة و القانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، أيام 06-08 مارس 2007 م.
- محمود عبد الحفيظ المغبوب : آليات الحد من التداعيات السلبية للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الليبي، ورقة عمل مقدمة إلى الندوة العلمية الثالثة حول الأزمة المالية العالمية و سوق الطاقة، مركز بحوث العلوم الاقتصادية ، طرابلس، ليبيا 20/01/2009 م.
- هناء الحنيطي و ملك خصاونة، دور الجهاز المصرفي الإسلامي في ظل الأزمة الاقتصادية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع بعنوان: تداعيات الأزمة العالمية على منظمات الأعمال التحديات ، الفرص، الآفاق، جامعة الزرقاء الخاصة ، يومي 03-05 نوفمبر 2009 م.
- 4- رسائل الدكتوراه و مذكرات الماجستير:**

- أوبختي رشيدة ، الدولة و اقتصد السوق " دراسة حالة الجزائر" ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد التنمية، تحت إشراف الدكتور بن بوزيان محمد، جامعة تلمسان، 2007- 2008 م.
- أوكيل نسيمة ، الأزمات المالية و إمكانية التوقي منها و التخفيف من أثارها مع دراسة حالة جنوب شرق آسيا، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008 م.
- طالبي صلاح الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية" الأزمة الحالية و تداعياتها - حالة الجزائر- مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، تحت إشراف الدكتور طاولي مصطفى كمال ، جامعة تلمسان ، 2009- 2010 م.
- عباس كاظم الفياض، الخصخصة و تأثيرها على الاقتصاد العراقي، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الدكتوراه في علم الاقتصاد السياسي، تحت إشراف الأستاذ المساعد الدكتور صباح قاسم الأمامي ، العراق 2010 م.
- موسى أحمد اصبيح ، أثر الأزمة المالية العالمية على التجارة العالمية، قدم هذا البحث استكمالاً لمتطلبات برنامج الدكتوراه لمساق قضايا وسياسات اقتصادية معاصرة، مقدم للأستاذ الدكتور عبد المنعم السيد علي ، يناير 2009 م.

5- مقالات و بحوث مختلفة:

- أحمد طلفاح، الأزمات المالية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، 2005 م.
- أحمد مهدي بلوافي، الأبعاد الفكرية و الأخلاقية للأزمة المالية العالمية ، ورقة عمل ضمن ندوة الأزمة المالية و الاقتصاديات الوطنية ، في إطار المهرجان الوطني الثالث للتراث و الثقافة، جامعة الملك عبد العزيز، بتاريخ 21 مارس 2010 م.
- ارنت ماندل،"الاقتصاد الرأسمالي: خصائصه، قوانين تطوره، تناقضاته، أزmate الدورية"، صحيفة الحوار المتمدن ، العدد 1501 الصادرة يوم:26/03/2006،المحور أبحاث يسارية و اشتراكية ، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/17 على الموقع : <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=60591>.
- أسامة قاضي، بين يدي الفكر الاقتصادي الإسلامي: دور الدولة في الحياة الاقتصادية، الملتقى الفكري للإبداع، محور الدين والدولة بتاريخ 21/03/2008،تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/07/20 على الموقع : <http://www.almultaka.net/showMaqal.php?id=447&cat8.pdf>

- حازم البيلاوي ، مقالة الأزمة المالية محاولة للفهم ، منشورة بجريدة المصري اليومية، بتاريخ 2008/10/04 م.
- حسين حسين شحاتة، أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي ، ورقة بحث بتاريخ 2008/11/04 م، متاحة على الموقع: <http://www.badlah.com/page-709.html>.
- حسين حسين شحاتة، المنهج الإسلامي لتشخيص ومعالجة الأزمات فى سوق الأوراق المالية، ورقة بحث متاحة على الموقع: <http://iefpedia.com/arab/?p=1176>: 15/08/2010
- حسن فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون الممارسة و الإطار القانوني، الدليل الإلكتروني للقانون العربي، على الموقع: www.kantakji.com/fiqh/ Files/Finance/3611.doc.
- رزان عدنان، كيف استطاع التمويل الإسلامي اختراق دول غير مسلمة ، القبس يومية كويتية مستقلة، السنة 37، العدد 12587 الصادر بتاريخ 2008/07/1م، متاحة على الموقع الإلكتروني: [http://www](http://www.Alqabas.com.kw/temp/pages/2008/06/14/36-economic_page.pdf) . Alqabas.com.kw/temp/pages/2008/06/14/36-economic_page.pdf.
- زينب مكي ، بين مؤيد ومعارض ، أوباما يوقع قانون إصلاح "ول ستريت" الأربعاء القادم.
- سامي السويلم،المنتجات المالية الإسلامية بين الإبداع والتقليد،جريدة الاقتصادية،عدد يوم: 1427/09/01 هجري و يوم 1427/09/08 هجري.
- صباح نعوش، خطورة الأزمة المالية الأميركية على الاقتصاد العالمي،تاريخ الاطلاع: 2009/08/11 على الموقع: <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/34BAECB7-FD94-434A-B9BF-F9B840271453.htm>
- عبد الله شحاته ، الأزمة المالية المفهوم و الأسباب ، تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 22 مارس 2010 م ،على الموقع: www.pidegypt.org/download/forum/azma.doc.
- عبد الجليل بدوي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد التونسي ، مقال متاح على الموقع الإلكتروني: [http:// www. Kalimatunisie.com/ ar/11/08/73,12/03/2009](http://www.Kalimatunisie.com/ar/11/08/73,12/03/2009)
- عبد الرحمن مبنول، استمرار الأزمة المالية العالمية سيلحق أضراراً بالاقتصاد الجزائري، ورقة عمل مقدمة إلى ندوة الشروق اليومي حول الأزمة المالية العالمية، 2008/10/05م على الرابط: [http:// www. Echorouk online. Com/ ara/ economie/ 26871.html/17/01/2009](http://www.Echoroukonline.Com/ara/economie/26871.html/17/01/2009).
- عبد العزيز أحمد العويشق،كيف عالجت الصين تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية؟ ، جريدة الرياض، بتاريخ: 2010/11/09، على الموقع: [http:// www. Alriyadh.com/ 2009/09/21/ article 460841.html](http://www.Alriyadh.com/2009/09/21/article460841.html)
- عبد الله محمد الراعي، دور الدولة في تطور الأسهمالية ، صحيفة 26 سبتمبر العدد 1317، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/24 على الموقع: <http://www.26sep.net/newsweekarticle.php?lng=arabic&sid=32071>

- علي فيصل علي الأنصاري، بحث: الفروق الجوهرية بين الاقتصاد الإسلامي والرأسمالية، جامعة الكويت ، (2008-2009)، doc word ، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/17 على الموقع : saaid.net/book/12/4409.doc.
- الكونغرس الأمريكي يقر الإصلاح المالي ، تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/07/25 على الموقع : <http://aljazeera.Net/NR/exeres/5D63D7A7-BB2B-4380-83AB-BD84E3E3B7DF.htm>
- مانع سعيد العتيبة ، الأزمة الاقتصادية العالمية 2008 م، صحيفة الخليج السعودية تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2009/02/12 على الموقع: <http://www.alaswaq.net/views/2008/11/21/19730.html>.
- محمد البلطي، دور الدولة في ظل الرأسمالية، مقال منشور بصحيفة الحوار المتمدن، العدد 2444 بتاريخ 2008/10/24 محور أبحاث يسارية و اشتراكية اطلع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم 2010/04/17 على الموقع: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=151099>
- محمد الفنيش، البلاد النامية و الأزمات المالية العالمية حول استراتيجيات منع الأزمات وإدارتها، البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة 2000 م.
- محمد المبارك ، تدخل الدولة الاقتصادي في الإسلام ، ص ص 212-218 تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم 2010 /07/20 على الموقع : <http://islamiccenter.kau.edu.sa/7iecon/Ahdath/MM1/Al-Mobarak.pdf>.
- محمد حسن يوسف، مؤسسات التمويل الدولية، إعادة صياغة أم إعادة تشكيل، مقال متاح على الموقع: www.Said.net
- محمد لطفي فرحات، محاضرة الدولة والنشاط الاقتصادي، ص 07، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/21 على الموقع: www.greenbookstudies.com/ar/.../lecture21-09-2002.doc
- مصطفى العبد لله، الأنظمة الاقتصادية، doc Word ، تم الإطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/22 على الموقع: http://www.arabency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=14984.
- نجم الدليمي، الأزمة الاقتصادية و المالية العالمية و حتمية انهيار النموذج الرأسمالي الأمريكي (الأسباب و النتائج) ، بغداد 2008ص، تم الاطلاع عليه في صحيفة الحوار المتمدن، محور

- أبحاث ومواضيع يسارية العدد 2835 الصادرة بتاريخ 2009/11/20 من الشبكة المعلوماتية على الموقع: 192344: http :www. ahewar.org/debat/shaw.art.asp ?aid
- ارتياح أمريكي و أوروبي لإقرار مجموعة العشرين خطة الإنقاذ مقال متاح على موقع الجزيرة www.aljazeera.net
- أزمة الاقتصاد العالمي يوم: 2010/01/22 www.BBC Arabic. Com
- الاقتصاد والأعمال ، خطة الإنقاذ المالي الأميركية، الجزيرة ، تاريخ الاطلاع 2009/07/03: <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/2E082439-14B0-4925-A1C2-BEC578658DA6.htm>
- الاقتصاد والأعمال، خطط أوروبية تتجاوز تريليون دولار للإنقاذ المالي، الجزيرة، تاريخ الاطلاع 2009/07/03. <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/CE52B63C-B5AE-40F2-90C3-726CA2A8BE52.htm>
- الاقتصاد والأعمال، القمة الأوروبية المصغرة تتعهد بالتصدي للأزمة المالية العالمية، الجزيرة، تاريخ الإطلاع : 2009/07/03 م. <http://aljazeera.net/NR/EXERES/95A3A38D-CD02-45BD-9C06-92ACBFF1194.htm>
- الصندوق يعيد تأهيل نفسه كمحارب للأزمات، مقال متاح على الصحيفة الاقتصادية الإلكترونية على الموقع: [www. Aleqt.com](http://www.Aleqt.com).
- الكونغرس الأمريكي يقر الإصلاح المالي، مرجع سبق ذكره، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2010/07/25 م ، على الموقع: <http://aljazeera.net/NR/exeres/5D63D7A7-BB2B-4380-83AB-BD84E3E3B7DF.htm>
- بوادر تأثيرات الأزمة المالية على مؤسسات التعليم في العالم، شبكة النبا للمعلومات.
- تحقيق بدور " وول ستريت" في الأزمة، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2010/07/25م على الموقع: <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/A0ED477F-BD7B-4595-8D78-9362926DADDB.htm?GoogleStatID=9>
- تغريم غولدمان ساكس لإدانته بالاحتيال، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2010/07/25 على الموقع: <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/BA05A52D-F413-424E-A816-5C49230AF225.htm>
- دون كاتب ، دور الدولة في الحياة الاقتصادية، تم الاطلاع عليه من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/07/19 ، على الموقع: www.kantakji.com/fiqh/Files/Economics/StateRole.doc
- عدل، الرأسمالية، دون كاتب، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/22 على الموقع: <http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%B1%D8%A3%D8%B3%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A.%D8%A9>

- قانون إصلاح " وول ستريت " حلقة من تقديم ليلي الشخيلي، بتاريخ 2010/07/16 م، ضيفا الحلقة) هيدر ماغي: مدير مركز ديموس و منصف شيخ روحة: نائب رئيس منتدى العرب في فرنسا، تم الإطلاع عليها بتاريخ 2010/07/25 على الموقع:
<http://aljazeera.net/NR/exeres/C0569B57-3C60-44C0-B90F-134CA784EA5C>
- مقال، الرأسمالية، دون كاتب، إعداد الندوة العالمية للشباب الإسلامي، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/04/17 على الموقع:
<http://www.saaid.net/feraq/mthahb/115.htm>.
- مقال، النظام الرأسمالي1، دون كاتب، مفكرة الإسلام، العدد، الصادر يوم 2006/04/27، المحور الاقتصادي، تم الإطلاع عليها من الشبكة المعلوماتية يوم: 2010/03/17 على الموقع:
<http://www.islammemo.cc/fan-.../4344.html>.
- 6- نشرات و بيانات صندوق النقد الدولي:**
- نشرة صندوق النقد الدولي، الصندوق يجري إصلاحا شاملا لنظام الإقراض الحالي من أجل مساعدة بلدانه الأعضاء على تجاوز الأزمة، 2009/03/24 م.
- نشرة صندوق النقد الدولي، المديرين التنفيذيين يؤيدون جهود الإصلاح الشامل لنظام الحصص و الأصوات، 2009/03/28 م.
- نشرة صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي يحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية، 2009/03/06 م.
- بيان صحفي رقم 09/248 صندوق النقد الدولي يعتمد إطارا لإصدار السندات للقطاع الرسمي، 01 جويلية 2009 م.
- بيان صحفي رقم 09/264، المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يؤيد تخصيص حقوق السحب الخاصة بقيمة 250 مليار دولار لتعزيز السيولة العالمية، 20 جويلية 2009 م.
- بيان صحفي رقم 09/283 محافظوا صندوق النقد الدولي يوافقون رسميا على تخصيص حقوق السحب الخاصة بقيمة 250 مليار دولار، 13 أوت 2009 م.

7- المواقع الإلكترونية:

- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epageeconomy& apage =issueno= 10941.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epageeconomy&apage=issueno=10941)
- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epageeconomy& apage =issuno= 10914.](http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epageeconomy& apage =issuno= 10914)
- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epageeconomy& apage =issueno10945.](http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epageeconomy& apage =issueno10945)

- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10981.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10981)
- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10920.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10920)
- [http:// www. Asharqalawsat. Com/ sections.asp ? section= 6&epage economy& apage الاقتصاد=issueno10924.](http://www.Asharqalawsat.Com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=الاقتصاد=issueno10924)
- [http:// www .aljazeera.net/NR/exeres/F8C3BFB8-4ED5-429F-9DED-A0DF278BEA10.htm](http://www.aljazeera.net/NR/exeres/F8C3BFB8-4ED5-429F-9DED-A0DF278BEA10.htm) 03/01/2009.
- [http:// www.hiwart.net/ news. action – show-id-195.htm](http://www.hiwart.net/news.action-show-id-195.htm).03/01/2009.
- [http:// www.liban.attac .org/ %D8%A7%A9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A9%D8%A7%D9%84%D9%58%D8%A7%D9%84%D9%A8%D8%A9](http://www.liban.attac.org/%D8%A7%A9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A9%D8%A7%D9%84%D9%58%D8%A7%D9%84%D9%A8%D8%A9) 12/03/2009.
- Alasrag Hussein : impact of the global financial crisis on the egyption economy , munich personal repec archive (MPRA), paper n° 12604, January 2009, online at [http:// mpra.ub.uni- muenchen.de/12604/](http://mpraub.uni-muenchen.de/12604/), visited 26/02/2009.
- Interview crise grecque, regulation, role du FMI... Dominique strauss-kahn s'explique dans la tribune sur le site: [www. La tribune.fr](http://www.LaTribune.fr).
- [www. Africanmanager.com/site_ Ar / détail_ article.php](http://www.Africanmanager.com/site_Ar/detail_article.php).
- [www. Booking.edu/ opinions2009311_g20_ bryant.aspx ?sc= ar](http://www.Booking.edu/opinions2009311_g20_bryant.aspx?sc=ar)

8- المراجع الأجنبية:

- Baker (2007) "Housing Bubble Update: 10 Economic Indicators to Watch", Center for Economic Policy and Research Issue Brief. February 2007.
- BIS, Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets – Basele, Feb, 1995.
- Brono colmant, Chantal Samson, l'année du krach, groupe de boeck S.a., 2009.
- Dodd, Randal , Subprime, Tentacles of a crisis , Finance & Development , A Quarterly Maganize IMF , December, 2007, volume 44 , Number4.
- Gerald Brauberger, La crise Financière expliquée par Hyman Minsky , Revue Problèmes économiques , n : 2935, Novembre2007.
- Grand Usuel Larousse : dictionnaire encyclopédique, N02 , cinq Fronceuse, ed larousse- Bordas, 1997.
- John Hull , Introduction toFutures and Options Markets Prentice Hall, second Edition, 1995.
- Klein Laure : La crise des subprimes , origines de l'exces de risque et mécanismes de propagation , revue banque, paris , 2008.
- Michel – Henry Bouchet, la globalisation, introduction à l'économie du nouveau monde, Pearson Education, Paris, 2005.
- Oxford : University Press, Printed in china.

- Peter Rase, Commercial bank management, Irwin\McGrawHill, Third Edition. 1996.
- Philippe Gilles, crises et cycles économiques, Edition Armand Coline, paris , 1996.
- SNA, 1993, IMF, Working paper.
- The wall street journal ,Thursday august 25,1994.
- Zeineb Zouari et Samir Hammami , Crises financières et contagion , Cas de subprime , Mémoire spécialité Maitrise en Actuariat et Finance , Institut des hautes études commerciales de sousse , 2007 , pp 02-05 , vue sur internet le :20/03/2010, sur site : [http://WWW.memoire.com/07/08/1344/m_crises – financières –et - contagion – cas –des – subprime0.html](http://WWW.memoire.com/07/08/1344/m_crises_financieres-et-contagion-cas-des-subprime0.html).

1 - قائمة الأشكال:

الصفحة	المصدر	العنوان	رقم الشكل
36	Source : Michel Bialès ;Rémi Leurion ; Jean-Louis Rivand , L'essentiel sur l'économie , Berti Edition, Alger, 2007, p334.	دورة كليمنت جوغلار (08 سنوات).	01
39	Source : Michel Bialès ;Rémi Leurion ; Jean-Louis Rivand ,op- cit, p 337.	رسم تخطيطي لدورة كوندراتيف (50 سنة).	02
40	Source : Philippe Gilles, crises et cycles économiques, Edition Armand Coline, paris ,199641 .	تفاعل دورات (كيتشن، جوغلار، كوندراتيف).	03
60	أوكيل نسيمية، الأزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها - مع دراسة حالة جنوب شرق آسيا- أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007، ص 61.	قنوات انتشار الأزمات المالية.	04
83	يوسفات علي، أزمة الرهن العقاري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير و العلوم التجارية، جامعة المسيلة، العدد 2009، 02م،	هيكلية سوق الرهن العقاري الأمريكي (الأولي و الثانوي).	05

	ص95. بتصرف.		
89	منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية، دائرة الإحصاءات، نوفمبر 2009 م.	تطور الحساب الجاري للصين والو.م. أ و اليابان.	06
95	Source :Bake (2007) "Housin Bubble Update: 10 Economic Indicators to Watch", Center for Economic Policy andResearch Issue Brief. February 2007.	الرقم القياسي لأسعار المساكن في الو.م. أ (1953=100).	07
96	Source :Émissions de crédits immobiliers subprime (en mds de \$, source : Inside Mortgage Finance).	تطور حجم القروض العقارية الأقل جودة في الو.م. أ (1997 - 2007 م).	08
97	Baker (2007),op- cit.	تطور مبيعات المساكن الجديدة في الو.م. أ بالآلف.	09
98	Source : www.wikipedia.org/wiki/subprime-Mortgage-crisis .	تطور مبيعات المساكن الجديدة في الو.م. أ)	10

		ديسمبر 2005 - جوان 2009 م).	
111	Source : crise_ Financiere- attac. ppt de www.local.attac.org .	تطور حجم عقود المشتقات خلال الفترة) جوان 1998 - جوان 2007 م)، الوحدة مليار دولار.	11
113	Source : pansard-colloque bush.ppt de cervepas.univ- paris 3 .fr.	تدهور أسعار " فريدي ماك و " فاني ماي" سبتمبر 2007 - سبتمبر 2008 م).	12
114	المصدر: صالح و غربي عبد الحليم ، دور المنتجات الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية والمصرفية ، النظام الإسلامي نموذجا، خميس مليانة، يومي 05-06 ماي 2009م.	دور المشتقات المالية في إحداث الأزمة المالية الراهنة.	13
132	يوسفات علي و بوزيان رحمانى ، التوريق و الأزمة المالية العالمية، ورقة بحث مقدمة إلى ملتقى الدولي الثاني الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية و المصرفية، خميس مليانة ، يومي 05-06 ماي 2009 م، ص 11.	آلية التوريق في السوق الأمريكي.	14

134	Source : www.wikipedia.org/wiki/sub_prime- Mortgage-crisis	15	نشاط سوق التوريق.
137	لورا كودس، ثقة و أكثر من ذلك ، مجلة التمويل و التنمية ، المجلد 45، العدد02، صندوق النقد الدولي جوان 2008م، ص10	16	تقسيمات المنتجات الائتمانية المهيكلة للشرايح حسب التصنيف الدولي
138	منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية، مرجع سبق ذكره.	17	الناتج المحلي الإجمالي لدول ومجموعات اقتصادية مختارة مقارنة مع الو.م. أ سنة 2004.
142	عباس كاظم جواد الفياض ، الخصخصة و تأثيرها على الاقتصاد العراقي ، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الدكتوراه في علم الاقتصاد السياسي ، تحت إشراف الأستاذ المساعد الدكتور صباح قاسم الأمامي ، العراق 2010.	18	كيفية وقوع الزلزال على البنوك الأمريكية و كيف انتشر إلى بقية أنحاء العالم.

154	المصدر: محمد السقا "الدولار الضعيف: إلى أين"، نقلًا عن: U.S National debt Clock	تطور الدين العام الأمريكي خلال الفترة (1940-2007 م) تريليون دولار	19
159	Centr d'Observation Economique et de Recherche pour l'Expansion de l'Economie et le Développement des Entreprises, février 2010.	تطورات الإنتاج الصناعي (دول ومجموعات اقتصادية) 2000-2009.	20
183	عباس كاظم جواد الفياض، مرجع سبق ذكره ص 187.	مدى تأثير الأزمة على بلدان العالم	21

2- قائمة الجداول:

رقم الجدول	العنوان	المصدر	الصفحة
---------------	---------	--------	--------

38	Source : Philippe Gilles, crises et cycles économiques, Edition Armand Coline, paris 1996 , p 56.	الدورات الكبرى لكوندرا تيف .	01
44 - 41	نجم الدليمي، الأزمة الاقتصادية و المالية العالمية و حتمية انهيار النموذج الرأسمالي الأمريكي (الأسباب و النتائج) ، بغداد 2008ص ص 04 - 06، تم الاطلاع عليه في صحيفة الحوار المتمدن، محور أبحاث ومواضيع يسارية العدد 2835 الصادرة بتاريخ 2009/11/20 م.	أهم الأزمات التي عصفت بالنظام الرأسمالي من (1925 - 2008 م).	02
113	www.fre.habitants.org/ nouvelles /infos globales / la bulle des produits dérivés.	المبالغ الإجمالية للمنتجات المشتقة حول العالم.	03
119	من إعداد الطالبة بالاعتماد على أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-16.	أحداث مرحلة بوادر الأزمة.	04
120	من إعداد الطالبة بالاعتماد على أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص 16-18.	أحداث مرحلة حدة و انفجار الأزمة.	05
125 - 121	من إعداد الطالبة بالاعتماد على أشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص ص 18-29.	أحداث مرحلة الاحتواء وخطط الإققاذ.	06
133	Klein Laure : La crise des subprimes , origines de l'exces de risque et mécanismes de propagation , revue banque, paris , 2008, p41.	الارتفاع النسبي السنوي لقروض الرهن العقاري الأقل جودة المورقة خلال (2001-2006 م).	07
160	صندوق النقد الدولي، تعاف بسرعات متباينة تدفعه قاطرة السياسات، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، جانفي 2010، ص ص 2-3. صندوق النقد الدولي ، الحفاظ على التعافي آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2009 م، ص ص 169-170.	توقعات معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الاقتصاديات المتقدمة (2007-2011 م).	08
163	من إعداد الطالبة بالاعتماد على عمر العسري، كتاب الملتقى الدولي الرابع، مرجع سبق ذكره، ص ص 66-67.	ترتيب الدول حسب تصنيف مؤسسة التمويل الدولية للأسواق الناشئة.	09

10	ترتيب بورصات الدول العربية الخليجية.	من إعداد الطالبة اعتمادا على تقارير صندوق النقد العربي لسنتي (1997 - 2008 م).	164
11	ترتيب بورصات الدول العربية (شمال إفريقيا).	من إعداد الطالبة اعتمادا على تقارير صندوق النقد العربي لسنتي (1997 - 2008 م).	165
12	إجمالي التحويلات المالية للدول العربية سنة 2007 م.	من إعداد الطالبة اعتمادا على: كريستينا برينت ، طارق الحق، نوار كمال، آثار الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام و الحماية الاجتماعية، منظمة العمل الدولية،بيروت، 2009 م، ص 17.	170
13	إجمالي التحويلات كنسبة من إجمالي الناتج في الدول العربية.	من إعداد الطالبة اعتمادا على: كريستينا برينت ، طارق الحق، نوار كمال، مرجع سبق ذكره، ص 18.	171
14	توقعات معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الاقتصاديات النامية (2007-2011 م).	صندوق النقد الدولي ، تعاف بسرعات متباينة تدفعه قاطرة السياسات ، مرجع سبق ذكره ، ص 02. صندوق النقد الدولي ، الحفاظ على التعافي آفاق الاقتصاد العالمي، مرجع سبق ذكره ، ص 169 - 176.	182
15	تقديرات صندوق النقد الدولي لأصول صناديق الثروة السيادية فبراير 2008.	International Monetary Fund (IMF) Sovereign wealth funds : a work agenda, working paper waschington, DC : IMF , 2008.	191
16	حجم الخسائر لبعض الصناديق العربية	Brad w.setser and rachel ziembra , GCC sovereign funds : Reversal of Fortune for geo- economic studies, council on foreign relation , Washington, DC , 2009.	193
17	أهم التدابير المعتمدة و خطط الإنقاذ الوطنية لاحتواء الأزمة	Le détail des plants de sauvetage nationaux ,disponible sur le site :http www.challenges.fr , le14/10/2008.	220

رقم الصفحة

I	.....الفهرس العام
I	.....قائمة الأشكال
I	.....قائمة الجداول
	.....المقدمة العامة
	..... الفصل الأول: تاريخ النظام الرأسمالي
01	.....مقدمة الفصل
02	.....المبحث الأول: طبيعة النظام الرأسمالي
02	.....المطلب الأول: تعريف و مراحل تطور النظام الرأسمالي
02	.....1- مدلول مصطلح الرأسمالية
05	.....2- عوامل نشأة النظام الرأسمالي
05	.....1-2 تراكم رأس المال
06	.....2-2 زيادة عدد السكان
06	.....3-2 انتشار الأفكار و المخترعات الفنية الحديثة
06	.....4-2 التحرر السياسي
06	.....5-2 انتشار الأفكار و المخترعات الفنية الحديثة
07	.....3- مراحل تطور النظام الرأسمالي
07	.....1-3 المرحلة التجارية
08	.....2-3 مرحلة النظام الطبيعي

- 083-3 المرحلة الصناعية.....
- 094-3 المرحلة المالية الاحتكارية.....
- 10المطلب الثاني: سمات و خصائص النظام الرأسمالي.....
- 101- الملكية الفردية
- 112- حافظ الربح
- 113- المنافسة.....
- 114- آلية الأسعار.....
- 12المطلب الثالث: تقييم النظام الرأسمالي.....
- 121- الحرية الوهمية.....
- 132- الاحتكار و الإسراف في استخدام الموارد.....
- 143- سوء توزيع الدخل و الثروة.....
- 144- تزايد البطالة ووجود الأزمات الدورية و التقلبات الاقتصادية.....
- 16المبحث الثاني: دور الدولة في ظل النظام الرأسمالي.....
- 16المطلب الأول: دور الدولة الكتابات و الجدل الأكاديمي.....
- 161- دور الدولة في الأفكار الاقتصادية.....
- 161-1 عند كونفشيوس.....
- 161-2 في الفكر اليوناني.....
- 171-3 في الفكر الروماني.....
- 171-4 عند ابن خلدون.....
- 181-5 عند المقرئزي.....

- 182- دور الدولة في الأنظمة و المدارس الاقتصادية.....
- 181-2 في النظام الإقطاعي.....
- 192-2 في المدرسة الكلاسيكية.....
- 193-2 في المدرسة الكينزية.....
- 204-2 في المدرسة النيو كلاسيكية.....
- 203- دور الدولة في النظام الاقتصادي الإسلامي.....
- 211-3 التدخل غير المباشر للدولة.....
- 222-3 التدخل المباشر للدولة
- 24المطلب الثاني: حدود تدخل الدولة في النظام الرأسمالي.....
- 241- دور الدولة في تطور الرأسمالية.....
- 241-1 المرحلة الأولى.....
- 252-1 المرحلة الثانية.....
- 253-1 المرحلة الثالثة.....
- 262- حدود الدولة الرأسمالية.....
- 261-2 الحجج و البراهين التي بني عليها رفض تدخل الدولة في الاقتصاد.....
- 282-2 العوامل الداعية إلى زيادة تدخل الدولة في النظام الرأسمالي.....
- 291-2-2 قصور الإطار الفكري في النظرية الكلاسيكية.....
- 292-2-2 قصور آلية السوق عن تحقيق الاستخدام الكامل للموارد.....
- 293-2-2 قصور المنافسة التامة.....
- 304-2-2 تعارض المصلحة الخاصة مع المصلحة العامة.....

30	..... 5-2-2 وهمية سيادة المستهلك
30	..... 6-2-2 الحروب
30	..... 7-2-2 الحرب الباردة
31	..... المبحث الثالث: النظام الرأسمالي و الأزمات
31	..... المطلب الأول: الحلقة الاقتصادية في النظام الرأسمالي
32	..... 1- تعريف و مراحل الدورة الاقتصادية
32	..... 1-1 طور الأزمة
32	..... 2-1 طور الركود
33	..... 3-1 طور الانتعاش
33	..... 4-1 طور النهوض
33	..... 2- أنواع الدورات الاقتصادية
34	..... 1-2 دورات قصيرة الأجل
34	..... ❖ دورات كيتشن
34	..... ❖ دورات كليمنت جوغلار
36	..... ❖ دورات جون ليسكير
37	..... 2-2 دورات متوسطة الأجل
37	..... 3-2 دورات طويلة الأجل
37	..... ❖ دورات كوندراتيف
39	..... ❖ دورات شومبيتر
40	..... 3- الأزمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي العالمي 1825-2008 م
46	..... المطلب الثاني: مراحل الأزمة الرأسمالية العامة

46	1- المرحلة الأولى.....
46	2- المرحلة الثانية.....
47	3- المرحلة الثالثة.....
48	4- المرحلة الرابعة
48	المطلب الثالث: أهم سمات الأزمة الرأسمالية العامة.....
48	1- السمة الأولى.....
49	2- السمة الثانية.....
49	3- السمة الثالثة.....
50	..... خلاصة الفصل.....
	..... الفصل الثاني: أزمة الرهون العقارية و الأزمة المالية العالمية... ..
52	..... مقدمة الفصل.....
53	..... المبحث الأول: التأسيس النظري للأزمات المالية.....
53	..... المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية.....
53	1- مفهوم الأزمة المالية.....
53	1-1 أصل كلمة أزمة.....
54	1-2 مفاهيم لغوية للأزمة.....
55	1-3 الأزمة اصطلاحاً.....
56	2- عناصر الأزمات.....
56	1-2 المفاجأة وعدم التوقع.....
56	2-2 نقص المعلومات وسرعة تصاعد الأحداث.....

- 57 3-2 فقدان السيطرة
- 56 4-2 التهديد للمصالح الأساسية للدولة.....
- 57 5-2 ضيق الوقت و غياب الحل الجذري السريع.....
- 57 3- مصادر و أسباب الأزمات المالية.....
- 57 1-3 العوامل الاقتصادية الكلية
- 57 1-1-3 عدم استقرار السياسات الاقتصادية الكلية.....
- 58 2-1-3 اضطرابات القطاع المالي.....
- 58 3-1-3 سياسات سعر الصرف.....
- 58 4-1-3 تشوه نظام الحوافز.....
- 59 5-1-3 التدفقات الرأسمالية و السياسات النقدية المتبعة.....
- 50 2-3 العوامل الاقتصادية الجزئية.....
- 50 1-2-3 ارتفاع نسبة القروض.....
- 50 2-2-3 وجود علاقات حميمة بين المصارف و الشركات.....
- 60 4- قنوات انتشار الأزمات المالية.....
- 62 5- أنواع الأزمات المالية.....
- 62 1-5 أزمة سعر الصرف (العملة).....
- 62 2-5 الأزمة المصرفية.....
- 63 3-5 أزمة الديون.....
- 63 6- نماذج الأزمات المالية.....
- 63 1-6 النماذج من الجيل الأول.....

- 64 2-6 نماذج من الجيل الثاني.....
- 64 3-6 نماذج من الجيل الثالث.....
- 65 7- النظريات المفسرة للأزمات المالية.....
- 65 Hyman " مينسكي نظرية 1- 7
....."Minsky
- 66 2-7 نظرية المباريات "Game Theory".....
- 67 المطلب الثاني: أهم الأزمات المالية الدولية.....
- 67 1- أزمة الكساد الكبير (1929-1933م).....
- 68 1-1 مظاهر أزمة الكساد الكبير.....
- 69 2-1 خصائص أزمة 1929م.....
- 69 3-1 آثار الأزمة.....
- 70 2- أزمة وول ستريت أكتوبر 1987م.....
- 70 1-2 الأوضاع الاقتصادية السائدة قبل الأزمة.....
- 71 2-2 انفجار الأزمة و انتشارها.....
- 71 3-2 نتائج الأزمة.....
- 72 3- الأزمة المالية المكسيكية 1994م.....
- 73 1-3 أسباب الأزمة المكسيكية و مضمونها.....
- 74 2-3 نتائج ودروس الأزمة المكسيكية.....
- 74 4- الأزمة الآسيوية 1997م.....
- 75 1- 4 أسباب الأزمة الآسيوية.....

- 75 2-4 انفجار الأزمة و انتقال العدوى.....
- 77المبحث الثاني:الاقتصاد العقاري و سوق الرهون العقارية.....
- 77المطلب الأول : ماهية العقار و الرهون العقارية.....
- 771- العقار و الرهون العقارية.....
- 771-1 الرهن لغة.....
- 782-1 الرهن اصطلاحا.....
- 781-2-1 الرهن في المذاهب
- 782-2-1 الرهن قانونيا.....
- 783-2-1 الرهن اقتصاديا.....
- 802- الضوابط الشرعية للرهن العقاري.....
- 80المطلب الثاني: سوق الرهن العقاري الأمريكي.....
- 811- تاريخ ظهور سوق الرهن العقاري الأمريكي الثانوي.....
- 822- هيكله سوق رهن العقار الأمريكي (الرئيسي و الثانوي).....
- 853- خصائص سوق الرهن العقاري.....
- 851-3 الدفعة الأولية.....
- 852-3 أجل استحقاق القرض.....
- 853-3 الضمانات.....
- 854-3 معدل الفائدة.....
- 865-3 إعادة تمويل القرض العقاري.....
- 86المبحث الثالث: حقيقة الأزمة المالية العالمية الراهنة.....

86	المطلب الأول: جذور و أسباب الأزمة المالية الحالية.....
87	1- تقديم الأزمة.....
88	2- جذور الأزمة المالية الحالية.....
88	1-2 تدهور حالة الاقتصاد الأمريكي.....
90	2-2 اتساع الهوة بين الفوائض النقدية و الاستثمارات الحقيقية.....
90	3-2 الفقاعات المالية.....
91	4-2 الفساد الإداري و غياب الرقابة في المؤسسات المالية.....
92	5-2 غياب الأخلاق الاقتصادية.....
93	3- الأسباب المباشرة للأزمة.....
93	1-3 فقاعة الربا(سعر الفائدة).....
100	2-3 فقاعة بيع الديون.....
100	1-2-3 المشتقات المالية.....
101	أ - تعريف المشتقات.....
102	ب - الخصائص المميزة للمشتقات المالية.....
103	ت - أنواع المشتقات المالية.....
103	ت ₁ - العقود الآجلة.....
105	ت ₂ - العقود المستقبلية.....
106	ت ₃ - عقود الخيارات.....
107	ت ₄ - عقود المبادلات.....
108	ث - فوائد المشتقات المالية.....

- 109 ج - مخاطر المشتقات المالية.....
- 110 3- 2- 2 دور المشتقات المالية في الأزمة.....
- 115 3-3 فقاعة المقامرة.....
- 118المطلب الثاني: مراحل الأزمة المالية العالمية.....
- 119 1- مرحلة بؤادر الأزمة.....
- 120 2- مرحلة حدة و انفجار الأزمة.....
- 121 3- مرحلة الاحتواء و خطط الانقاذ.....
- 126المطلب الثالث: من أزمة عقارية إلى أزمة مالية عالمية.....
- 126 1- دور التوريق في انتشار الأزمة.....
- 126 1-1 تعريف التوريق.....
- 126 1-1-1 التوريق لغة.....
- 127 2-1-1 التوريق اصطلاحا.....
- 128 2-1 هدف التوريق.....
- 128 3-1 أساليب التوريق.....
- 129 4-1 مراحل التوريق.....
- 131 5-1 آلية التوريق في السوق الأمريكي.....
- 133 6-1 دور التوريق في الأزمة المالية.....
- 135 7-1 دور وكالات التصنيف في توسيع نشاط التوريق.....
- 138 2- من أزمة محلية إلى أزمة عالمية.....
- 138 1-2 عوامل انتشار الأزمة.....

- 138 1-1-2 حجم ومكانة الاقتصاد الأمريكي
- 139 2-1-2 ارتباط العديد من العملات بالدولار
- 140 2-1-3 سحب الاستثمارات لتعزيز المراكز المالية
- 140 2-1-4 اعتماد العديد من الدول على المساعدات المالية
- 140 2-2 تطورات الأزمة
- 141 2-2-1 أزمة الرهن العقاري
- 141 2-2-2 أزمة الائتمان
- 141 2-2-3 أزمة الأسواق المالية
- 141 2-2-4 أزمة البترول
- 143 3- السيناريوهات المتوقعة للأزمة
- 143 3-1 السيناريو الأول
- 143 3-1-1 المشهد الأول: التعافي الاقتصادي السريع
- 144 3-1-2 المشهد الثاني: الدخول في مرحلة الركود
- 144 3-1-3 المشهد الثالث: الدخول في نفق الكساد العظيم
- 145 3-2 السيناريو الثاني
- 145 3-2-1 المشهد الأول
- 145 3-2-2 المشهد الثاني
- 145 3-2-3 المشهد الثالث
- 146 خلاصة الفصل
- الفصل الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية على البلدان النامية...

148	.....مقدمة الفصل
150	.....المبحث الأول: تأثير الأزمة المالية على اقتصاديات البلدان المتقدمة
150	.....المطلب الأول: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي
155	.....المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات المتقدمة الأخرى
156	.....1- تأثير الأزمة على الاقتصاد الأوروبي
158	.....2- تأثير الأزمة على الاقتصاد الآسيوي
162	.....المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على البلدان النامية
162	.....المطلب الأول: ماهية الاقتصاديات الناشئة
163	.....1- ظهور الأسواق الناشئة و مكانة الدول النامية فيها
165	.....2- أسباب و ظروف تأثير الأزمة المالية على البلدان النامية
167	.....3- أهم المحاور التي طالتها الأزمة في الاقتصاديات النامية
167	.....3-1 ضعف المؤسسات المصرفية و انخفاض قدرتها على الإقراض
168	.....3-2. تراجع عوائد التصدير
168	.....3-2-1 تراجع الطلب على السلع و انخفاض أسعارها
169	.....3-2-2 تراجع الطلب السياحي
169	.....3-3 تراجع التدفقات المالية إلى الدول النامية
171	.....المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات الناشئة الآسيوية
172	.....تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الصيني
174	.....المطلب الثالث: تأثير الأزمة المالية على البلدان العربية
175	.....1- تأثير الأزمة على الاقتصاديات الخليجية و الدول العربية المصدرة للنفط

- 175 1-1 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الليبي.....
- 176 2-1 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد السعودي.....
- 176 3-1 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد المصري.....
- 177 4-1 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري.....
- 178 2- تأثير الأزمة على الاقتصاديات العربية غير المصدرة للنفط.....
- 179 1-2 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد المغربي.....
- 180 2-2 تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد التونسي.....
- 180 3- تأثير الأزمة على بعض الاقتصاديات العربية الأخرى.....
- 180 1-3 في الإمارات.....
- 180 2-3 في أبو ظبي.....
- 181 4- علاقة الأزمة المالية العالمية بأزمة ديون دبي.....
- 181 1-4 قراءة في الأزمة.....
- 183 2-4 نشوء الأزمة و تداعياتها الحاصلة.....
- 185 3-4 الآثار الاقتصادية للأزمة.....
- 187 4-4 سبل الخروج من الأزمة.....
- 191 المبحث الثالث: تأثير الأزمة المالية الحالية على التجارة العالمية.....
- 191 المطلب الأول: أثر الأزمة و التراجع الاقتصادي على التجارة العالمية.....
- 193 المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على التجارة الخارجية للدول العربية.....
- 193 1- أهمية التجارة الخارجية للاقتصاد العربي.....
- 195 2- الصناديق السيادية العربية و الأزمة المالية.....

- 196 1-2 نشاط صناديق الثروة السيادية للدول النفطية العربية عالمياً.....
- 199 2-2 الاستثمارات الخارجية للصناديق السيادية.....
- 202 خلاصة الفصل.....
-الفصل الرابع الجهود الدولية لاحتواء الأزمة و مكانة الحل الإسلامي كنموذج وقائي....
- 203 مقدمة الفصل.....
- 204 المبحث الأول الجهود الدولية في مواجهة الأزمة المالية.....
- 204 المطلب الأول: إجراءات الولايات المتحدة الأمريكية للخروج من الأزمة.....
- 204 1- خطة الإنقاذ الأمريكية.....
- 204 1-1 مشروع الخطة.....
- 205 2- مراحل تطبيق خطة إنقاذ القطاع المصرفي.....
- 205 1-2-1 تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند رحيلهم.....
- 206 2-2-1 المراقبة و الشفافية.....
- 207 3-1 أعباء خطة الإنقاذ.....
- 208 4-1 الآراء المؤيدة و المعارضة لخطة الإنقاذ المالي في أمريكا.....
- 208 5-1 إقرارها بالكونغرس.....
- 210 2- قانون إصلاح وول ستريت.....
- 210 1-2 مضمون مشروع قانون الإصلاح.....
- 211 2-2 المؤيدون لقانون الإصلاح.....
- 211 3-2 المعارضون.....
- 212 المطلب الثاني: الإجراءات الأوروبية لمواجهة الأزمة.....

- 212 1- أسباب عدم اعتماد خطة إنقاذ مشابهة للخطة الأمريكية.....
- 213 2- الإجراءات الأوروبية أحادية الجانب.....
- 213 1-2 الإجراءات البريطانية.....
- 214 2-2 الإجراءات الفرنسية.....
- 214 3-2 الإجراءات الألمانية.....
- 214 4-2 الإجراءات الإيطالية.....
- 215 5-2 الإجراءات الإسبانية.....
- 215 3- الجهود الدولية المنسقة في مواجهة الأزمة.....
- 215 1-3 قمة باريس.....
- 216 2-3 خطة الدول السبعة الصناعية.....
- 216 3-3 خطة مجموعة العشرين.....
- 218المطلب الثالث: الصين و دورها في مواجهة الأزمة المالية.....
- 221المبحث الثاني: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية.....
- 221المطلب الأول: رأي صندوق النقد الدولي في الأزمة.....
- 221 1- التقرير الأول.....
- 222 2- التقرير الثاني.....
- 223المطلب الثاني: صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة.....
- 223 1- إعادة تأهيل صندوق النقد الدولي كمحارب للأزمات.....
- 224 2- التدابير و الإصلاحات التي باشرها الصندوق.....
- 225 1-2 إصلاح نظام الإقراض و زيادة حجمه.....

- 226 1-1-2 آلية إصلاح نظام الإقراض الحالي.....
- 227 2-1-2 اعتماد جديد لإصدار السندات للقطاع الرسمي.....
- 228 2-2 إعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة.....
- 229 3-2 إصلاح نظام الحصص و الأصوات في الصندوق.....
- 231 4-2 إعادة النظر في آلية إدارة المخاطر النظامية.....
- 232 1-4-2 تعزيز قدرة هيئات التنظيم المالي على اكتشاف المخاطر.....
- 233 2-4-2 تعزيز التعاون المالي الدولي حول القضايا المالية والاقتصادية
- 233 3-4-2 زيادة درجة اهتمام و مراقبة السياسات الاقتصادية للمخاطر النظامية
- 234 3- برامج صندوق النقد الدولي لمواجهة أزمات العولمة المالية.....
- 234 1-3 برنامج التثبيت و التعديل الهيكلي.....
- 235 2-3 برامج الإنذار المبكر.....
- 237 3-3 برامج اختبار الإجهاد.....
- 239 المبحث الثالث: الحل الإسلامي كنموذج وقائي من الوقوع في الأزمات.....
- 239 المطلب الأول: تطور النظام المالي الإسلامي.....
- 240 1- التمويل في الاقتصاد الإسلامي.....
- 240 1-1 مفهوم التمويل.....
- 241 2-1 مفهوم التمويل الإسلامي.....
- 241 2- أنواع التمويل الإسلامي.....
- 242 1-2 أساليب تمويل تعتمد على المشاركة في الأرباح و الخسائر.....
- 242 1-1-2 المضاربة.....

242	أ- تعريفها.....
243	ب- تأصيلها الشرعي.....
243	ت- أركان عقد المضاربة.....
243	ت ₁ شروط المتعاقدين.....
243	ت ₂ الصيغة.....
244	ت ₃ المحل.....
244	ث- أحكام عقد المضاربة.....
244	ث ₁ بالنسبة لأحكام العمل.....
245	ث ₂ بالنسبة لأحكام الربح.....
245	ج- أنواع المضاربة.....
245	ج ₁ المضاربة المطلقة.....
246	ج ₂ المضاربة المقيدة.....
246	2-1-2 المشاركة.....
246	أ- تعريفها.....
246	ب- تأصيلها الشرعي.....
247	ت- أنواع الشركات في إطار الفقه الإسلامي.....
247	ت ₁ شركات الأملاك.....
247	ت ₂ شركات العقود.....
247	ث- أسلوب المشاركة في المصارف الإسلامية.....
247	ث ₁ المشاركة الثابتة (المستمرة).....

- 247 ث² المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك)
- 248 ث³ المشاركة المتغيرة
- 248 ج- أحكام المشاركة
- 249 2-2 أساليب تمويل تعتمد على العائد الثابت
- 249 1-2-2 المراجعة
- 249 أ- تعريفها
- 250 ب- شروط بيع المراجعة
- 250 ت- التأصيل الشرعي لها
- 251 ث- مجالات تطبيق المراجعة و أجلها
- 251 2-2-2 الاستصناع
- 251 أ- تعريفه
- 251 ب- التأصيل الشرعي له
- 252 ت- أطراف العقد فيه
- 252 3-2-2 الإجارة
- 252 أ- تعريفها
- 252 ب- تأصيلها الشرعي
- 252 ت- التأجير التشغيلي
- 253 ث- التأجير التمويلي
- 253 4-2-2 بيع السلم
- 253 أ- تعريفه

- 254ب- أركان عقد السلم
- 254ت- حكم السلم وحكمته
- 254ث- الجانب المصرفي للسلم
- 2552-3 الاستثمار المباشر
- 2562-4 التوريق الإسلامي
- 256أ- أهمية التوريق في الصناعة المالية الإسلامية
- 257ب- حكمه الشرعي
- 257ت- منهج التوريق الإسلامي
- 2582- منتجات الصناعة المالية الإسلامية و خصائصها
- 2592-1 واقع المنتجات الإسلامية
- 2592-2 مناهج تطوير المنتجات الإسلامية
- 2592-2-1 المحاكاة
- 2602-2-2 الأصالة و الابتكار
- 2612-3 تحديات تطوير المنتجات المالية الإسلامية
- 263المطلب الثاني: موقف الاقتصاد الإسلامي من أسباب أزمة النظام المالي العالمي
- 2631- موقف الاقتصاد الإسلامي من التعامل بالفائدة
- 2642- موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربة في الأسواق المالية
- 2652-1 حكم عقد الخيار
- 2652-2 حكم العقود المستقبلية و الآجلة
- 267المطلب الثالث: الإجراءات الإسلامية كحل و قائية من الأزمة

267	1- الأسباب الحقيقية للأزمة من منظور إسلامي.....
268	2- البدائل و الحلول المقترحة لمعالجة الأزمة من منظور الاقتصاد الإسلامي.
268	1-2 قواعد و ضوابط الأمن و الاستقرار في الاقتصاد الإسلامي.....
269	2-2 وسائل الاقتصاد الإسلامي لمعالجة الأزمة المالية الحالية.....
271	.....خلاصة الفصل
273	.....الخاتمة العامة
279	.....الملاحق
289	.....المراجع

الملخص:

اندلعت أزمة الرهن العقاري في الاقتصاد الأمريكي القلب النابض للنظام الرأسمالي، لتتحول بعد ذلك إلى أزمة مالية أمريكية فائزة سيولة عالمية وقفت في وجه الإنتاج حيث قل الطلب و تقلص حجم التجارة الدولية و هو ما نجم عنه ظهور بواذر ركود اقتصادي عالمي كالذي حدث في الثمانينات. و رغم تراجع الدول المتقدمة عن أحد أهم ركائز النظام الرأسمالي و سخاء مصارفها المركزية بضخها لملايير الدولارات في شرايين اقتصادياتها و خفضها لسعر النقد، إلا أن تداعيات الأزمة لم تتوقف مما جعل الدول تفكر بجديّة في إيجاد بديل له قدرة المحافظة على استقرار النظام النقدي بصفة خاصة والاقتصاديات بصفة عامة. في ظل هذا كله ظهر إلى الصورة التمويل الإسلامي الذي لفت الانتباه في السنوات الأخيرة و حظي باهتمام مراكز وبيوت التمويل كنظام موازي يقوم على مجموعة من الأسس و القيم التي تختلف تماما عن النظام المالي التقليدي.

الكلمات المفتاحية: النظام الرأسمالي- الفقاعة العقارية- التحرير المالي- التوريق- التمويل الإسلامي.

Résumé :

La crise des prêts hypothécaires ont éclaté dans l'économie américaine est le cœur battant du système capitaliste, à son tour puis à la crise financière américaine, la crise de la liquidité mondiale et se tint en face de production où la baisse de la demande et de réduire le volume du commerce international et c'est ce qui a entraîné l'émergence d'une récession mondiale comme il était arrivé dans les années quatre-vingts.

Malgré la baisse dans les pays développés sur un plus important pilier du système capitaliste et la générosité de leurs banques centrales de pompage de milliards de dollars dans les artères de leurs économies et de réduire le prix de l'argent, mais les répercussions de la crise n'a cessé de faire des États envisageait sérieusement de trouver une alternative qui a la capacité de maintenir la stabilité du système monétaire en particulier et les économies en général.

À la lumière de tout cela renvoie à l'image de la finance islamique, qui a attiré l'attention ces dernières années et a attiré l'attention des centres et maisons de financement comme un parallèle basé sur un ensemble de principes et de valeurs qui sont tout à fait différent du système financier conventionnel.

Mots clés: le système capitaliste - la bulle immobilière - la libéralisation financière - titrisation - finance islamique.

Abstract:

Mortgage crisis erupted in the U.S. economy the beating heart of the capitalist system, to turn then to the U.S. financial crisis, the crisis of global liquidity and stood in the face of production where the fall in demand and reduce the volume of international trade and is what resulted in the emergence of of a global recession as it had happened in the eighties.

Despite the decline in developed countries on a most important pillars of the capitalist system and the generosity of their central banks pumping of billions of dollars in the arteries of their economies and reduce the price of money, but the repercussions of the crisis did not stop making the States was seriously considering finding an alternative that has the ability to maintain the stability of the monetary system in particular and the economies in general.

In light of all this back to the image of Islamic finance, which drew the attention in recent years and attracted the attention centers and finance houses as a parallel based on a set of principles and values that are quite different from the conventional financial system.

Key words: the capitalist system - the real estate bubble - financial liberalization - securitization - Islamic finance.