



## The global financial crisis and its repercussions on developed nations

الازمة المالية العالمية وتداعياتها على الدول المتقدمة

(\*) وسن احسان عبدالمنعم

### Abstract

Despite the importance and size of financial rescue plans adopted in various countries, the uncertainty in the utility still exists as a result of the differences and discrepancies in interpretations of the crisis on the one hand and estimate its dimensions and depth on the other hand, which is what makes the search based on the premise (that the global financial crisis is one of those crises which have seen unity of the global economy since the great Depression that swept the world during the period (1929- 1033) making her serious implications for the financial system and the entire economy and global.

Accordingly, the research will address through the following themes:

- financial crisis .... see in the concept.
- global financial crisis .. diagnosis, causes, stages.
- fallout from the global financial crisis on the US economy.
- fallout from the global financial crisis on the developed nations.
- fallout from the global financial crisis .. proposed solutions and treatments.

**Keywords:** global financial crisis, US economy, developed nations.

### المستخلص:

ترجع اسباب الازمة المالية العالمية بالاساس الى تحكم مؤسسات مالية كبيرة وعملاقة "مصارف وشركات استثمار" لاتعنى ببناء اقتصاد حقيقي، بل تعنى بتحقيق الربح من خلال دائرة منفصلة عن الاقتصاد الحقيقي ، فاصبح توليد الثروة يتم من خلال المضاربات وعمليات المغامرة في الاسواق متجاوزة كل القواعد والمبادئ الصحيحة التي تستدعيها عمليات منح الائتمان واجراءات العمل المصرفي في السليم علاوة على ضعف تطبيق نظام الاشراف والمراقبة مع اهدار لمعايير الكفاءة وغياب الشفافية والتصنيف الخاطئ للمخاطر والعوائد المرتبطة بها، حتى بلغت قيمة الاقتصاد المالي ثلاثة اضعاف قيمة الاقتصاد الحقيقي، اذ وصلت الى (148) ترليون دولار فيما بلغت قيمة الاقتصاد الحقيقي (48) ترليون دولار .

### المقدمة

(\*) PhD, Policy scientific College , Al-nahrain University.

يظهر التاريخ الرأسمالي انه تاريخ ازمت مختلفة الاشكال والاسباب والابعاد والنتائج، غير ان الازمة المالية العالمية تختلف عن سواها من حيث الامتداد والعمق والتداعيات، فهي ازمة ذات صفة مركبة بدأت بأزمة الرهن العقاري "انهيار اسعار المساكن" في الولايات المتحدة الامريكية ثم انتقلت الى ازمة في سوق الاوراق المالية "انهيار اسعار الاسهم في البورصات العالمية" واخيراً الى ازمة مصرفية تمثلت في تعرض المصارف لصعوبات مالية قادت الى افلاسها نتيجة الديون المتعثرة مما حولتها الى ازمة اقتصادية وربما حتى اجتماعية نتيجة دخول الاقتصاد العالمي في ركود غير مسبوق يتوقع له الاستمرار لسنوات.

وترجع اسباب الازمة بالاساس الى تحكم مؤسسات مالية كبيرة وعلاقة "مصارف وشركات استثمار" لاتعنى ببناء اقتصاد حقيقي، بل تعنى بتحقيق الربح من خلال دائرة منفصلة عن الاقتصاد الحقيقي، فاصبح توليد الثروة يتم من خلال المضاربات وعمليات المغامرة في الاسواق متجاوزة كل القواعد والمبادئ الصحيحة التي تستدعيها عمليات منح الائتمان واجراءات العمل المصرفي في السليم علاوة على ضعف تطبيق نظام الاشراف والمراقبة مع اهدار لمعايير الكفاءة وغياب الشفافية والتصنيف الخاطئ للمخاطر والعوائد المرتبطة بها، حتى بلغت قيمة الاقتصاد المالي ثلاثة اضعاف قيمة الاقتصاد الحقيقي، اذ وصلت الى (148) ترليون دولار فيما بلغت قيمة الاقتصاد الحقيقي (48) ترليون دولار.

وبالرغم من اهمية وحجم خطط الانقاذ المالية المعتمدة في مختلف الدول، فان الشك في جدواها مازال قائماً نتيجة الاختلاف والتباين في تفسيرات الازمة من جهة وتقدير ابعادها وعمقها من جهة اخرى، وهو ما يجعل البحث مستندا الى الفرضية ( ان الازمة المالية العالمية هي من اكثر الازمت التي شهدا الاقتصاد العالمي حدة منذ الكساد الكبير التي اجتاحت العالم خلال الفترة (1929- 1033) مما جعل لها تداعيات خطيرة على النظام المالي والاقتصادي والعالمي برمته).

وعليه فان البحث سيتناول ذلك من خلال المحاور الآتية :

- المحور الاول / الازمة المالية .... رؤية في المفهوم .
- المحور الثاني / الازمة المالية العالمية .. التشخيص، الاسباب، المراحل .
- المحور الثالث / تداعيات الازمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي .
- المحور الرابع / تداعيات الازمة المالية العالمية على الدول المتقدمة .
- المحور الخامس / تداعيات الازمة المالية العالمية .. الحلول المقترحة والمعالجات .
- المحور السادس / الخاتمة والاستنتاجات .

### المحور الاول / الازمة المالية : رؤية في المفهوم :-

تمثل الازمة المالية الانخفاض المفاجئ في اسعار نوع او اكثر من الاصول . والاصول هنا اما رأس مال مادي يستخدم في العملية الانتاجية كالآلات والمعدات والابنية وأما اصول مالية تشمل حقوق ملكية لرأس المال المادي او للمخزون السلعي كالأسهم وحسابات الادخار مثلاً او انها حقوق ملكية للأصول المالية ويطلق عليها هنا المشتقات المالية ومنها العقود المستقبلية للنفط او للعملة الاجنبية على سبيل المثال (1)، ويتم استعمال مصطلح الدورة الاقتصادية للتعبير عن الازمت احياناً بالرغم من الاختلاف بينهما، فالازمة تدل على الاختلال او الاضطراب في زمان ومكان معينين في حين تتسم الدورة الاقتصادية بانتظام حصولها ضمن فترات متعاقبة فهي تعبر عن وضع اقتصادي يؤشر بالإيجابية ضمن فترات (الانتعاش، الرواج) او العكس يؤشر بالسلبية كفترات (الكساد، الركود، الانهيار) وكل ذلك يقع ضمن الطابع الدوري والمتكرر للاضطرابات والازمت المالية

وعلى اساس ذلك، فانه يمكن التمييز بين ثلاثة انواع من الازمت المالية (2) :-

1/ ازمات العملة / تحدث هذه الازمات عندما تتعرض قيمة العملة في بلد ما الى تدهور خلال عام ، حيث يكون التدهور كبيراً متجاوزاً الحدود المعقولة التي هي غالباً ماتكون فوق (25%) ،ويمكن اعتبار مؤشر ضغوط المضاربة على العملة معياراً لذلك (\*)، حيث عندما يتغير هذا المؤشر بالنسبة الى قيمته المتوسطة بأكثر من مرة ونصف الانحراف المعياري تحدث هنا أزمة في العملة .

2 / الازمات المصرفية / تحدث هذه الازمات عندما يكون حجم الاصول غير الكفوءة الموجودة لدى البنك كبيراً او عندما تتفق المعلومات الصادرة من مختلف الجهات (اعلام، دراسات) على ان هناك مؤشرات خوف ناتجة عن (تجميد ودائع، غلق بنوك، ضمان ودائع، وجود مخططات انقاذ حكومية للبنوك ،.....الخ).

3 / ازمات الاسواق المالية / تحدث هذه الازمات نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة (الفقاعات) التي تتكون عندما يرتفع سعر الاصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر. وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الاصل هو الربح الناتج من ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الاصل على توليد الدخل . وهنا يصبح انهيار اسعار الاصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيعه فيبدأ سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات الخوف والذعر في الظهور فتتهار الاسعار ويمتد ذلك ليشمل اسعار اصول اخرى سواء في القطاع ذاته او في القطاعات الاخرى .وتصبح الازمة بشكل واضح عندما ينخفض مؤشر السوق المالية بأكثر من (20%) قياساً على ازمتي 1929 و1978.

### المحور الثاني / الازمة المالية العالمية .. التشخيص ، الاسباب ، المراحل :-

ان اهم مايميز الازمات السابقة التي عصفت باسواق راس مال في العقدين الاخيرين من القرن العشرين ، انها حدثت بعيداً عن الاقتصاد الامريكي، وكانت الادارة الامريكية تقوم بجهد كبير من اجل احتوائها والحد من انتشارها وتحولها الى ازمة عالمية يصعب السيطرة عليها . اما الازمة المالية الراهنة ، فقد نشأت في مركز الرأسمالية العالمية في الولايات المتحدة الامريكية ثم انتقلت الى مختلف انحاء العالم رغم ان حدة التأثير تناسبية بين دولة واخرى ومكان واخر (3). ان الازمة المالية العالمية الراهنة تعود الى الفترة ما بين عامي (1997-2006) عندما ارتفعت اسعار العقارات بنسبة (85%) ثم هبطت بسرعة (4) ذلك انه منذ عام 1999 قادت الولايات المتحدة الامريكية مؤسسات المال العالمية على نحو يسند القروض العقارية ومن بعدها سائر القروض الشخصية ولغاية عام 2007 بلغت تقديرات القروض التي تحولت الى سندات فأدوات مال جديدة في الدورة الاقتصادية بلغت نحو (23) ترليون دولار في الولايات المتحدة الامريكية وحدها ونحو ترليون وربع ترليون دولار في اوربا ومثلها في بقية دول العالم .وتشكل القروض العقارية المسندة نحو (17) ترليون دولار في الولايات المتحدة عشية بدئ ازمة الائتمان المجازف والتي افرزت ديوناً من الصعب احصاؤها حتى يومنا هذا، ذلك ان اصحاب الوحدات السكنية هم اولي ضحايا ازمة الرهن العقاري المجازف الذين عجزوا عن تسديد القروض نتيجة اعتماد الفائدة المتحركة ،فالقروض التي بدأت مغرية في البداية اصبحت تشكل عبئاً مالياً على اصحابها منذ نهاية عام 2006 وبداية عام 2007 مما اضطرهم الى بيع مساكنهم بأدنى من سعرها الاساس ليسددوا ماعليهم من قروض، حيث قدر عدد الذين اخلوا منازلهم في عام 2007 بنحو (2,2) مليون اسرة والعدد المرتقب اكثر من (3,7) مليون حتى يومنا هذا مايشكل اكثر من (2%) من عدد الاسر الامريكية (5).

ان المشاكل التي تعرض لها سوق الاقراض العقاري المعروف باسم (ساب برايم) والتي تمنح للراغبين في السكن قروضاً دون الاشتراط بأن يكون للمقترض سجلاً مالياً قوياً وهو ماساهم في تدهور اسعار الاسهم بشكل ملحوظ التي جعلت من بنوك (يو بي أس ، أتش أس بي سي ، باركليز) بداية للإنهيار في اسعار الاسهم والتي كانت الاكثر تضرراً بشكل لفت انظار المحللين الماليين الذين فسروا ذلك بأن المستثمرين في البورصة لايعرفون اي البنوك معرضة لمشكلات الائتمان العقاري ومدى خسائرها المحتملة مما ادى بالجميع الى الاندفاع نحو البيع بشكل سريع ،حيث اوقفت قرابة (70) شركة رهن عقاري امريكية عملياتها واعلنت افلاسها

وعرضت للبيع منذ عام 2006 ومنها شركات (كونتريفاينانشيال، هوم مورتجيج، تول برذارز، هوم دييو) التي أعلنت تراجعاً لارباحها بفعل تراجع سوق العقارات السكنية<sup>(6)</sup>.

ان ارتفاع اسعار العقارات ما هو الا ارتفاع مؤقت وازدهار مؤقت طالما تراجع وحدث ازمة تعود اسبابها في الاساس الى :-

### 1/ توفر السيولة بشروط مغرية /

يعود الازدهار العقاري بعد احداث (11) ايلول عام 2001 الى توفر السيولة بفعل تخفيض المصرف الفيدرالي الأمريكي لكلفة الاقتراض الى حوالي (1%) تجنباً لتراجع النمو الاقتصادي اضافة الى الاستثمارات الاسيوية ،خاصة الصينية منها والناجمة من الفوائض في الموازين التجارية التي فضلت الصين على استثمارها في الولايات المتحدة الأمريكية لتحريك وتدوير عجلة الاقتصاد الأمريكي ونموه والحفاظ على دخول الصادرات الصينية اليه مع تجنبها اي تضخم قد تواجهه في حال انفقت هذه الفوائض في الداخل ،اضافة الى الفوائض النفطية الخليجية التي تراكمت اثر ارتفاع اسعار النفط منذ عام 2003 .

لقد ادت هذه السيولة الى تحول نوعية الاستثمارات من استثمارات قائمة على السندات الحكومية ذات العائد المنخفض الى استثمارات اكثر عائداً واكثر مخاطرة منها السندات المدعومة بالقروض العقارية حتى ازدهر هذا القطاع بشكل كبير في عام 2006 وامتلك المستثمرون الاجانب في اسواق العقارات الأمريكية حوالي ثلث الرهونات العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية بفعل ذلك. وقد قاد ذلك الى تراخي في قيود الاقتراض التي اختلفت عن الفترة السابقة للتحرير المفرط في اسواق المال (\*\*)، وقد ظهرت في هذه الفترة ماسمي بـ (الابتكارات المالية) التي غيرت من صيغة العقود العقارية، منها:-

أ/ عدم التدقيق في مداخل المقترضين والاكتفاء بأقوالهم.

ب/ تقليل الدفعة الاولى ما بين (5%) و(10%) من قيمة العقار مع تجزئة القرض لتقليل تكاليف التأمين الفعلية .

ج/ صياغة العقود بصورة يكون فيها سعر الفائدة في حالة تغير حيث يبدأ بالانخفاض لاغراء المقترض، ثم يرتفع بعد سنة او سنتين لمواكبة اسعار الفائدة في السوق وحينها يفاجأ المقترض بارتفاع كلفة العقار وبالنهاية عجزه عن التسديد .

د/ من المخاطر التي طرأت على العقود العقارية التفردة هو تجميعها ثم تحويلها الى سندات استثمارية ثم بيعها في اسواق المال على شكل ديون لتحقيق العمولات للوسطاء والتي صدرت الى العديد من الدول الاسيوية والنفطية، ومن هنا اصبحت هذه الديون مستحقة من قبل المقترضين الامريكان للمستثمرين مالكي هذه السندات وسقطت لذلك جميع المخاطر عن الوسطاء الذين روجوا لها مما دفعهم الى انتاج المزيد من هذه السندات وبيعها دون الالتزام بشروط الاقتراض<sup>(7)</sup>.

### 2/ دور السلطات التنفيذية الأمريكية /

لقد شكلت السياسة النقدية التسليفية التي اتبعتها السلطات المعنية داخل الولايات المتحدة الأمريكية خاصة في فترة (1978-2006) عاملاً مهماً في التسبب في الازمة كونها زادت من انفاق الولايات المتحدة بما يفوق انتاجها ، وهو ما يعني ،استمراريتها في العيش على حساب مدخرات الدول الاخرى مع اطالة امد ظاهرة الاستثمار المفرط غير الواقعي وزاد على اساسها من القدرة على التسليف وسمح بالمقابل لبورصة وول ستريت من الانفلات (free wheeling) بإفساد النظام المالي العالمي ككتلة من الاستثمارات السامة التي عرقلت بالنتيجة من آلية تصحيح صندوق النقد الدولي التي تضمنتها اتفاقيات بريتونوودز من اجل مساعدة الدول الاعضاء في حينها على تثبيت سعر الصرف دون اللجوء الى عمليات تخفيض تنافسية وعلى تحرير تجارة السلع والخدمات فيما بينهم<sup>(8)</sup>.

### 3/ ضعف الرقابة المالية /

لقد ضعفت الرقابة المالية قياساً لما كانت عليه قبل تحرير القطاع المالي حيث تراجع نسب الاقتراض التي تخضع لنوع او اخر من الرقابة من حوالي (80%) قبل عشرين عاماً الى اقل من (25%) عام 2006 ،

حيث كان لتعدد جهات الرقابة من محلية واتحادية وعدم كفاءتها البشرية لمواكبة التطورات الحاصلة في الجوانب الاستثمارية دوراً في ذلك، إضافة الى عدم عقلانية المقترض الذي اندفع بشراهة نحو شراء مسكن او مسكن اكبر مما هو فيه بفعل التوسع الكبير في حجم السيولة والظروف المغرية للاقراض<sup>(9)</sup>.

#### 4/ التحول في طبيعة الاقتصاد العالمي /

حيث اصبح الاقتصاد العالمي اقتصاداً رمزياً، يقوم على المضاربة في الاصول المالية حتى قدر حجم الاقتصاد الرمزي بما يزيد على اربعين مرة من حجم الاقتصاد الحقيقي وهو ما ادى الى بروز الفقاعات المالية التي يمكن ان تنفجر في اي لحظة، ولم يعد الاستثمار في الاوراق المالية مرتبطاً بحقيقة ما تمثله هذه الاوراق بقدر ما صار تعبيراً عن حركة رؤوس الاموال، ذلك ان كلما تزايدت التوقعات بارتفاع اسعار الاوراق تزايد اتجاه المصارف والمؤسسات المالية لشرائها حتى تحولت لانقود من وظائفها التقليدية الى سلعة وتباع وتشتري في الاسواق، حيث يدور في اسواق العالم مايزيد على (800) صندوق استثمار ويتم التعامل يوميا فيما يقرب من (1500) مليار دولار اي اكثر من (2,5) مرة من الناتج القومي العربي<sup>(10)</sup>.

لقد مرت الازمة المالية الراهنة التي انطلقت من وول ستريت بالمرحل الاتية (11) :-

1/ التمويل العقاري / ويظهر من خلال التوسع والافراط في القرض العقاري بشكل تجاوزت فيه المصارف اصول التسليف وشروطه خاصة فيما يتعلق بدخل المقترض وقدرته على السداد معتمدة على اساس ان قيمة العقار المؤمن عليه كفيل بضمان القرض خاصة مع تصاعد القيم العقارية .

2/ تضخم حجم التمويل / فقد عمدت المصارف بعد تجميعها القروض العقارية ضمن محافظ واصدارها لسندات مالية ذات ريع مغز بموجب ذلك الى بيع هذه السندات الى مصارف ومؤسسات اخرى لتقوم بدورها ببيعها الى الزبائن افراداً او شركات تأمين او ادخار، وعلى اثر ذلك قام البعض باستعمال السيولة الناجمة عن عمليات بيع هذه السندات لاعادة تمويل قروض عقارية جديدة وهو ما ادى الى تضخم في حجم التمويل ليبلغ ارقاماً خيالية.

3/ ظهور بواذر العجز / حفاظاً على مستوى التضخم ومنعاً لارتفاعه، عمد المصرف المركزي الامريكي الى رفع سعر الفائدة مما زاد من اعباء سداد الديون العقارية على اصحاب الدخل المتوسط والمحدود حتى بدت بواذر التوقف عن الدفع واسترداد الاملاك العقارية . وتم اصدار سندات تأمينية مضادة من اجل درء مخاطر السندات بحيث تدفع عندما يتعثر دفع القرض العقاري وبالتالي يتأخر سداد السندات العقارية فنتهافت المصارف على شرائها . وقد رفعت الانظمة المصرفية الائتمانية بناءً على طلب من المصارف الاستثمارية منذ عام 2004 وبلغ اجمالي قيمة السندات المتبادلة بين المصارف ما يقارب (60) تريليون دولار .

لقد تراكمت الخسائر لدى من المصارف من جراء السندات التي فقدت قيمتها من جهة وبسبب توقف الزبائن عن دفع القروض من جهة ثانية . ولم يقتصر الامر على المصارف الامريكية بل امتدت الازمة الى مصارف اوربا وبقية دول العالم . وكما هو موضح في الجدول رقم (12) .

#### جدول رقم (1)

#### مراحل انتقال الازمة المالية العالمية منذ اندلاعها عام 2007

المدة الزمنية	مراحل انتقال الازمة
شباط 2007	عدم تسديد تسليفات الرهن العقاري (الممنوحة لمدنيين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد) يزداد في الولايات المتحدة الامريكية ويؤدي الى عمليات الافلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة .
اب 2007	البورصات تتدهور امام مخاطر اتساع الازمة والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة .
1-ك 2007	عدة مصارف كبرى تعلن انخفاضاً كبيراً في اسعار اسهمها بسبب ازمة الرهن العقاري.

22) ك 2008	الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (البنك المركزي) يخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاث ارباع النقطة الى (3,50%) وهو اجراء ذو حجم استثنائي ثم جرى التخفيض تدريجياً الى (2%) بين شهر كانون الثاني ونهاية نيسان .
(17) شباط 2008	الحكومة البريطانية تؤم بنك ( نورذن روك ) .
(11) آذار 2008	تزداد جهود المصارف المركزية مجدداً لمعالجة سوق التسليفات .
(16) آذار 2008	(جي بي مورغان تشيز) يعلن شراء بنك الاعمال الأمريكي (بير ستيرنز) بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي .
(7) ايلول 2008	وزارة الخزانة الامريكية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال تسليفات الرهن العقاري (فريدي ماك) و (فاني ماي) تحت الوصاية طيلة الفترة اللتان تحتاجانها لاعادة هيكله ماليتهما مع كفالة ديونهما حتى حدود (200) مليار دولار .
(15) ايلول 2008	اعتراف بنك الاعمال (ليمان برانرز) بافلاسه بينما يعلن احد ابرز المصارف الامريكية وهو بنك (اوف اميركا) شراء بنك في وول ستريت هو 0ميريل لينش) .
_____	عشرة مصارف دولية تتفق على انشاء صندوق للسيولة برأسمال (70) مليار دولار لمواجهة اكثر حاجاتها الحاحاً في حين توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف الا ان ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية .
(16) ايلول 2008	الاحتياطي الاتحادي والحكومة الامريكية تؤممان بفعل الامر الواقع اكبر مجموعة تأمين في العالم ( آي بي جي) المهددة بالافلاس عبر منحها مساعدة بقيمة (85) مليار دولار مقابل امتلاك ( 9,79%) من رأسمالها .
(17) ايلول 2008	البورصات العالمية تواصل تدورها والتسليف يضعف من النظام المالي وتكثف المصارف المركزية العمليات الرامية الى تقديم السيولة للمؤسسات المالية .
(18) ايلول 2008	البنك البريطاني (لويد تي اس بي) يشتري منافسه (اتش بي أو أس) المهددة بالافلاس .
_____	السلطات الامريكية تعلن انها تعد خطة بقيمة (700) مليار دولار لتخليص المصارف من اصولها غير القابلة للبيع .
(19) ايلول 2008	الرئيس الأمريكي (جورج بوش) يوجه نداء الى (التحرك فوراً) بشأن خطة انقاذ المصارف لتفادي تفاقم الازمة في الولايات المتحدة الامريكية .
(23) ايلول 2008	الازمة المالية تطغى على المناقشات في الجمعية العامة للامم المتحدة في نيويورك .
_____	الاسواق المالية تضاعف قلقها امام المماثلة حيال الخطة الامريكية .
(26) ايلول 2008	انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية (فور تيس) في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها . وفي الولايات المتحدة يشتري بنك ( جي بي مورغان) منافسه (واشنطن ميوتشوال) بمساعدة السلطات الفيدرالية .
( ) ايلول 2008	خطة الانقاذ الامريكية موضع اتفاق في الكونغرس . وفي اوربا يجري تعويم (فور تيس) من قبل سلطات بلجيكا و هولندا ولوكسمبورغ . وفي بريطانيا جرى تأمين بنك (برادفورد و بينغلي) .

مجلس النواب الامريكي يرفض خطة الانقاذ وويل ستريت تنهار بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الاوربية بشدة في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من اعادة تمويل ذاتها .	( ) ايلول 2008
اعلن بنك (ستي غروب) الامريكي انه يشتري منافسه (واكوفيا) بمساعدة السلطات الفيدرالية .	_____
مجلس الشيوخ الامريكي يقر خطة الانقاذ المالي المعدلة .	(1) ت 1 2008
اتفق زعماء (15) دولة اوربية في اول قمة لهم عقدت في باريس لصياغة خطة عمل مشتركة اشتملت على شراء الحكومات الاوربية حصصاً كبيرة في البنوك لتعزيز ماليتها والضمان بشكل مؤقت اعادة تمويلهم لتخفيف الازمة الائتمانية .	(12) ت 1 2008
تمت المصادقة بين الحكومات الاوربية على ما اتفق عليه في قمة باريس متعهدين بتقديم اكثر من (2) تريليون يورو في حزم انقاذ وطنية .	(15) ت 1 2008
اقترحت المفوضية الاوربية بعد تفاقم الازمة وتأثر منطقة اليورو بشكل كبير بتقديم حزمة حفز اقتصادي على مستوى دول الاتحاد الاوربي بقيمة (200) مليار يورو ، غي ان المانيا كانت الجهة المعارضة لذلك مما جعلت من حل الازمة المالية في وضع صعب .	ت 2 2008
اقر مجلس النواب الامريكي على خطة الرئيس الامريكي ( باراك اوباما) بتحفيز الاقتصاد الامريكي(787) مليار دولار في التصويت الاخير امام الكونغرس الامريكي حيث جاءت الموافقة بالاغلبية (246) عضواً مقابل (183) عضواً وجاء اغلب الرفض من الجمهوريين الامر الذي يخيب الامل من انهاء الخلاف الذي يعاني منه الكونغرس منذ سنوات .	(14) شباط 2009

**المصادر /** تم اعداد الجدول من قبل الباحثة مستندة في ذلك على المصادر الاتية:-  
1/ المراحل الكبرى في الازمة المالية منذ اندلاعها ، الاقتصاد والاعمال ، مقالة نشرت على شبكة المعلومات الدولية ( الانترنت) على الرابط : [www.aljazeera.net](http://www.aljazeera.net) ، 2008/10/2 .  
2/ تقرير سنوي : الازمة المالية تضع وحدة الاتحاد الاوربي امام اختبار ، صحيفة الشعب اليومية ، اون لاين ، 2008/12/22 .  
3/ اوباما يوقع خطة التحفيز الاقتصادي بقيمة (787) مليار دولار ، مقالة نشرت على شبكة المعلومات الدولية(الانترنت) ، 2009/2/18 .  
4/ مجلس النواب يوافق على خطة اوباما لتحفيز الاقتصاد ، مقالة نشرت على شبكة المعلومات الدولية(الانترنت) على الرابط : 2009/2/13، BBC Arabic.com .

### **المحور الثالث / تداعيات الازمة المالية العالمية على الاقتصاد الامريكي :-**

تحاول الولايات المتحدة الامريكية ان تسترشد برؤية تجاه المستقبل تحافظ من خلالها على ستراتييجيتها للزعامة العالمية ومنع ظهور اي منافس اتجاهها بحيث يكون العالم اكثر انفتاحاً وتقبلاً للقيم الامريكية (الديمقراطية ، حرية الاسواق ، سيادة القانون ، .... الخ) . ولكي تحقق الولايات المتحدة ذلك عليها ان (13) :-  
1/ الحفاظ على التفوق العسكري .  
2/ الحفاظ على القوة الاقتصادية .  
3/ الابقاء على انفتاح النظام الاقتصادي العالمي وكسب التأييد المحلي للزعامة العالمية الامريكية .

غير ان الملاحظ ان الازمة المالية الحالية قد سارعت من الاتجاه التراجعي للاقتصاد الامريكي والذي اصبح يتسم بالسرعة والتفاوت والشمولية مؤثرة بشكل مباشر على الاستهلاك الفردي الذي يشكل ثلاثة ارباع الاقتصاد الامريكي وهو بالتالي الاساس الذي تركز عليه حسابات معدلات النمو (14) . وذلك ان الاستهلاك يعد دالة في الدخل القابل للتصرف والذي لا يتناسب اليوم مع نمط الاستهلاك المتصاعد داخل المجتمع الامريكي

والمعتمد على ما يأتي من تسهيلات قائمة على التمويل وفق اسعار الفائدة التي تتناسب مع المقدرة على الدفع والفترة الزمنية<sup>(15)</sup>.

لقد تعاملت الازمة مع الوضع الاقتصادي الكلي للولايات المتحدة والذي يعاني من مشاكل خطيرة يكمن ابرزها في:-

**1/ العجز في الميزانية /** يتميز الاقتصاد الامريكي بكونه ذو طابع عسكري مما جعله مؤثراً رئيسياً في النفقات العامة مقابل غلبة الطابع السياسي على الضرائب ، ذلك ان الانفاق العام لا يهدف الى التشغيل بقدر ما يهدف الى تمويل العمليات الحربية الخارجية ، كما ان الضرائب تستخدم كوسيلة للحصول على اصوات الناخبين بدلاً من الحصول على ايرادات لتمويل العجز المالي الذي تصاعد بشكل خطير بلغ في عام 2009 (1.2) تريليون دولار بعد ان كان ارتفاعه في عام 2008 الى (455) مليار دولار . لقد عادل هذا الارتفاع الخطير (8,3%) من الناتج المحلي الاجمالي وهو الاكبر منذ الحرب العالمية الثانية<sup>(16)</sup>.

**2/ العجز في الميزان التجاري /** منذ عام 1971 لم يسجل الميزان التجاري اي فائض بل سجل عجز ازداد سنويا حتى وصل عام 2006 الى (760) مليار دولار . والجدول رقم (2) يوضح العجز التجاري الامريكي للسنوات (1970-2009).

**3 / ارتفاع حجم المديونية /** تنقسم المديونية الامريكية الى ديون الادارة المركزية والادارات المحلية وهي الديون الحكومية اضافة الى ديون الافراد والشركات ، فقد اظهرت الاحصاءات وزارة الخزانة الامريكية ارتفاع الديون الامريكية من (4,3) تريليون دولار عام 1990 الى (8,4) تريليون دولار عام 2003 والى (8,9) تريليون دولار عام 2007. حيث اصبحت الديون العامة تشكل نسبة (64%) من الناتج المحلي الاجمالي الامريكي، وهو ما يعني ، ان حجم هذه الديون يعادل عشرة اضعاف الناتج المحلي الاجمالي لجميع الدول العربية ويعادل ثلاثة اضعاف الديون الخارجية للدول النامية .

#### جدول رقم (2)

العجز التجاري الامريكي للسنوات 1970-2009 ( مليار دولار )

السنة	العجز	السنة	العجز	السنة	العجز	السنة	العجز
1970	2,2	1980	19,4	1990	80,8	2000	375,7
1971	1,3	1981	16,1	1991	1,31	2001	357,8
1972	5,4	1982	24,1	1992	36,4	2002	418
1973	1,9	1983	57,7	1993	68,7	2003	496,5
1974	4,2	1984	109	1994	96,6	2004	561,3
1975	12,4	1985	121,8	1995	96,3	2005	715,3
1976	6	1986	138,5	1996	101,8	2006	760,4
1977	27,2	1987	151,6	1997	107,7	2007	701,4
1978	29,7	1988	114,5	1998	166,8	2008	695,9
1979	24,5	1989	93,1	1999	261,8	2009	373,1

المصدر / د. عبد علي كاظم المعموري الطوفان القادم توالد الازمات في النظام الرأسمالي ، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية ، ط1 ، بغداد ، 2010 ص61 ، نقلًا عن :

Economic Report of the President , Transmitted to the Congress, Washington, DC 200, p-439.

اما بالنسبة للديون الفردية فقد بلغت (13) تريليون دولار في عام 2007 منها الديون العقارية البالغة (6,6) تريليون دولار والتي كانت الاساس في الازمة المالية الحالية ، حيث تشكل اكثر من نصف الناتج المحلي الاجمالي الامريكي، في حين نجد ان ديون الشركات قد بلغت (4,18) تريليون دولار عام 2007 وهو ما يعكس



خطورة هذه الازمة .ذلك ان مجموع هذه الديون الامريكية (العامة والخاصة) وصلت الى اكثر من (40) تريليون دولار اي ثلاثة اضعاف الناتج المحلي الاجمالي مما يجعل من مشكلة الديون بحد ذاتها من المشكلات الرئيسية التي يعانيتها الاقتصاد الامريكي (17).

4 / ارتفاع معدل التضخم / اذ تجاوز في عام 2008 (4,1%) مع انخفاض سعر الفائدة الى (3%) والذي جعل من سعر الفائدة الحقيقي سلبياً قدره (-1,1%) بعد ان كان سعر الفائدة في عام 2007 (4,2%) ومعدل التضخم (3,2%) اي ان السعر الحقيقي للفائدة ايجابي وقدره (1%)<sup>(\*\*\*)</sup>، اضافة لذلك ، فقد تجاوزت البطالة نسبة (12,5%) عام 2007 مع تراجع اهمية القطاع الصناعي والذي تدنى نصيبه الى (13%) من الناتج المحلي الاجمالي البالغ حوالي (14) مليار دولار ،اذ ان قسماً كبيراً من هذا الناتج تولت انتاجه البنية المالية الفوقية في الاقتصاد نتيجة المضاربات ونمو المشتقات المالية والمتاجرة بها ،وفي حين نجد ان مردود قطاعات الاقتصاد الحقيقي قد تراجعت الى حوالي (6%) نجد ان ارباح القطاع المالي قد وصلت في صناديق التوظيف خاصة الى (20%) وارتفعت ارباح الشركات في قطاع الخدمات المالية من (10%) في بداية الثمانينات الى (40%) عند ذروتها عام 2007<sup>(18)</sup>.

5 / الهبوط الشديد الذي شهده الدولار الامريكي امام العملات الرئيسية الاخرى اثر حدوث الازمة ،اذ ان الفترة مابين (1987-2008) شهدت هبوطاً في قيم الاسهم داخل الولايات المتحدة سبع مرات وينسب عالية بفعل لجوء البنك المركزي الامريكي الى خفض سعر الفائدة ، وهو مايعني ، خسارة نقدية للاستثمارات الامريكية بالدولار سواء في الداخل ام في الخارج (\*\*\*) ، اضافة لذلك ، فقد شهد الدولار الامريكي انخفاضاً في قيمته بمقدار (10) نقاط تقريباً رغم ان هذا الانخفاض بدأ تدريجياً منذ اقل من عشر اعوام .ففي منتصف عام 2008 بلغت قيمة الدولار حوالي (62,4%) من العملات التي تحتفظ بها البنوك المركزية مقارنة بنحو (72,2%) في نهاية عام 2000 . مقابل ذلك ،شهد اليورو ارتفاعاً من (18,3%) الى (27%) على المستوى العالمي . كما نجد ان تراجع قطاع الاستثمار يمثل الاثر المباشر للازمة المالية على الولايات المتحدة الامريكية حيث ستكون هذه فترة للترقب والانتظار من جانب المستثمرين نظراً لازمة الثقة الكبيرة بالاقتصاد الامريكي والتي قد تستمر لسنتين او اكثر<sup>(19)</sup>.

6 / تراجع الانفاق على القطاعات الاقتصادية المهمة ، اذ تراجعت الولايات المتحدة الى الدولة رقم (13) من حيث الانفاق على الصحة والدولة رقم (17) من حيث الانفاق على التعليم ورقم (29) من حيث عدد العلماء والفنيين بالنسبة الى اجمالي السكان حيث ان لديها (55) عالماً وفنياً فقط لكل الف نسمة مقابل (317) عالماً وفنياً فقط لكل الف نسمة في اليابان .

7 / تدهور الوضع الاجتماعي الامريكي مع تزايد عدد المشاكل الاجتماعية اذ تأتي الولايات المتحدة بالمرتبة الاولى عالمياً في استهلاك المخدرات والكحول والتي وصلت نسبتها الى (80%) من اجمالي المخدرات في العالم كما انها احتلت اعلى مرتبة من حيث التفكك العنصري والعنف والاعتصاب والقتل حتى اصبح (50%) من الشعب الامريكي يتعرض لحالات الاجرام هذه ونسبة (21%) من كل النساء يتعرضن للاغتصاب<sup>(20)</sup>.

8 / تصاعد الانفاق العسكري بشكل فائق ، ذلك ان كلفة حربي العراق وافغانستان قد تجاوزت (3) تريليون دولار وهو الامر الذي يظهر مدى الاستفادة والربحية العالية للمجتمع الصناعي العسكري الامريكي . لقد بلغت ميزانية البنتاغون في عام 2008 حوالي (482) مليار دولار لتغطية الرواتب والعمليات (عدا ما انفق في العراق وافغانستان) وهذا يعني ، ان الموازنة الحقيقية تصل الى اكثر من تريليون دولار اي اكثر من ضعف الموازنة المعلنة للبنتاغون<sup>(21)</sup>.

يعبر هذا الوضع عن حقيقة مفادها ان الانفاق العسكري الامريكي يمر بما يشبه حال الدورة الاقتصادية من خلال العلاقة الوطيدة بين تزايد الانفاق وحال الاقتصاد والحزب القابض على السلطة ، ففي كل دورة يستلم بها الجمهوريون الادارة الامريكية تزايد مؤشرات الانفاق العسكري بوضوح ، فخلال تولي (بوش الاب) حافظت موازنات الانفاق العسكري على مستوياتها وبما لا يقل عن (400) مليار دولار وخلال الفترة ما بين (1988-1993) ثم لتشهد انخفاضاً مستمراً وصل الى (328,611) مليار دولار ثم ينتقل الى مرحلة الارتفاع في عهد الرئيس الامريكي الجمهوري (بوش الابن) ليسجل اعلى مستوى له في تاريخ امريكا الحديث في عام 2007

وبمبلغ قدره (546,786) مليار دولار . ان هذه الآلية الامريكية في الانفاق العسكري وفي ظل خلق الازمات ارادت من خلالها تبرير سياسة تدخلها في الشؤون العالمية واجبار العالم على الدخول في مرحلة جديدة من تزايد الانفاق العسكري والذي يؤثر بالضرورة على عمليات التنمية لصالح الانفاق العسكري ومن شأن ذلك بالنتيجة زيادة معدل العبيء العسكري على الشعوب<sup>(22)</sup>.

لقد ادت الازمة المالية العالمية الى (23) :-

1/ دخول الاقتصاد الامريكي في مرحلة من الركود الاقتصادي<sup>(\*\*\*\*)</sup>، مؤثرة بشكل مباشر على الاستهلاك باعتباره القوة الدافعة للاقتصاد ، والذي انخفض بنسبة (3,1%) مع انخفاض الانفاق على السلع المعمرة بنسبة (14%) وهي مرحلة قد تستمر لثلاث سنوات او اكثر ولا يمكن تجاوزها الا بارتفاع الانفاق الاستهلاكي والواردات المحلية اي ارتفاع الطلب المحلي .

2/ انخفاض في قيمة العقارات بمقدار (1,2) تريليون دولار اثر بيع المنازل في المزادات نتيجة اخفاق مالكيها من تسديد قروضهم .

3/ قيام مؤسسات التصنيف بتخفيض درجة الجدارة الائتمانية الممنوحة للسندات المغطاة بأصول عقارية وهو ما ادى بالمؤسسات وصناديق التحوط التي استثمرت في تلك السندات الى عرضها للبيع مما شكل ضغوطاً اضافية على القطاع العقاري في الولايات المتحدة الامريكية .

4/ سحب المستثمرين اليابانيين وغيرهم لاموالهم من الاقتصاد الامريكي وهو ما رفع من قيمة الين الياباني مقابل الدولار الامريكي وزاد من درجة الشك في مدى قدرة الدولار على الاستمرار في القيام بدور عملة الاحتياط والمدفوعات الدولية الرئيسية . خاصة وان بواذر تدهوره امام اليورو على سبيل المثال والذي تجاوز في عام 2008 عتبة (1,5) دولار بعد ان كان وقت اطلاقه في عام 2000 يعادل اقل من (83) سنت .

5/ الخوف من فقدان المدخرات التقاعدية ، فقد اصبحت الصناديق المسؤولة عن ادارة هذه المدخرات مهددة نتيجة التراجع الكبير في البورصة ، والذي يتشكل الجزء الاكبر منها من استثمارات فردية او برامج ادخار خاصة بالشركات . ففي نهاية عام 2007 توزعت هذه المدخرات بين (4750) مليار دولار كاستثمارات فردية و(3490) مليار دولار كبرامج ادخار جماعية في الشركات . ولقد تم استثمار (3/2) اموال صناديق التقاعد الموظفة في برامج جماعية للشركات في شراء اسهم .

6/ تفاقم مشكلة التأمين الصحي داخل المجتمع الامريكي التي ارتفعت تكاليفها نسبياً مقارنة بالدول الاوربية ، اذ يوجد اكثر من (45) مليون مواطن امريكي غير مشمولين بالتأمين الصحي وهم يشكلون نسبة (14,6%) من اجمالي السكان البالغ (307) مليون نسمة من بينهم (8) مليون طفل اضافة الى وجود (16) مليون شخص من المهاجرين غير الشرعيين على اراضيها .

وإذا كان الرئيس الامريكي (باراك اوباما) قد وصف ما قادت اليه الازمة الراهنة بالكارثة ، فان الاقتصادي الاكاديمي الامريكي المعروف (رافي باترا) قد تساءل في معرض بحثه عن الازمات في مرحلة الثمانينات من القرن الماضي عن الامر الذي حول الركود في عام 1930 الى كارثة حقيقية غير متوقعة . وكان جوابه هو ان تركز الثروات الذي لم يسبق له مثيل قد وصل الى ذروته في عام 1929 وان نسبة تركز الثروات قد ارتفعت مرة اخرى في الثمانينات وقاربت بلوغ الدرجات الخطرة التي كان عليها في العشرينات . لقد نظر (باترا) الى الازمة الاقتصادية على انها (حصيلة الاتجاهات المنتظمة لتوزيع الثروات التي ترمي الى جعلها متمركزة بأيد قليلة وعندما يحصل ذلك يبدأ الطلب بالانخفاض التدريجي بالنسبة للعرض ويبدأ اتجاه الدورة الاقتصادية الطويلة الامد الى الهبوط ) .

ويعتقد ان الدورات الاقتصادية ليست امراً لا مناص منه بل يمكن ضبطها والسيطرة عليها عن طريق اتباع سياسات اجتماعية خاصة تهدف الى الحد من تركز الثروات . في حين يرى (سمير امين) ان النظام الرأسمالي الحالي ليس نظام اقتصاد سوق بل هو رأسمالية تجمعات احتكارية مالية على اثر التصاعد الهائل في المبادلات المالية على حساب الاقتصاد الحقيقي . فبعد ان كانت المبادلات المالية مخصصة اساساً لتغطية العمليات التي يفرضها الانتاج والتجارة الداخلية والخارجية اصبحت هذه المبادلات تفوق حجم الاقتصاد

العيني عشرات المرات وهو ما يشير الى تعاضد دور الاحتكارات المالية ،فكان لابد من ان تنفجر الفقاعة بانهييار مالي تخلف ازمة في الاقتصاد الحقيقي (24) .

وبهدف ايجاد حلول للالزمة كان لزاماً الاستناد الى خمسة عناصر رئيسية ،هي (25) :-

1/ اعادة رسملة النظام المصرفي وقيام الحكومة بشراء حصص من الاسهم في البنوك .

2/ استئناف الاقراض بين البنوك مع وجود ضمانات و وضع سعر فائدة – لييور- ( سعر الفائدة بين البنوك و نادي لندن) ليتماشى مع الاموال الفيدرالية وهو الان في حيز العمل به .

3/ اصلاح نظام الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية بتقليل حبس الرهن و اعادة التفاوض في القروض بحيث لا تفوق قيمة الرهن العقاري قيمة العقار ذاته وهو ما سيخفف وقف حبس الرهن من هبوط اسعار العقارات .

4/ على اوربا بناء شبكة امان لبنوكها و عملتها اليورو وهو ماتمت مناقشته في اجتماع دول الاتحاد الاوربي في باريس .

5/ على صندوق النقد الدولي ان يمنح شبكة امان مالية تتناسب ومدى الخطورة التي تتعرض لها دول على اطراف النظام المالي العالمي وهو الان في حيز التنفيذ وقد قدم اليابانيون (200) مليار دولار بالفعل من اجل هذا الغرض .

وعلى الرغم من اقرار مجلس النواب الامريكي خطة الرئيس الامريكي (باراك اوباما) لتحفيز الاقتصاد الامريكي في (14) شباط عام 2009 بقيمة (787) مليار دولار في التصويت الاخير امام الكونغرس الامريكي و الموافقة بأغلبية (246) عضواً مقابل (183) عضواً ، غير ان اغلب الرفض جاء من الجمهوريين الامر الذي يخيب الامل في انهاء الخلاف الذي يعاني منه الكونغرس منذ سنوات . اذ تعاني خطة الانقاذ من انقسام بين نواب الحزبين الجمهوري والديمقراطي ، فقد رفض عدد من الديمقراطيين برنامج التحفيز لضخامة المقدرات المالية التي طرحها الرئيس اوباما والتي انخفضت قيمتها من (820) مليار دولار الى المبلغ الحالي بعد موافقة القادة الديمقراطيين على الغاء بعض المشاريع رداً على انتقادات الجمهوريين بأن الخطة تهدر اموال الشعب الامريكي (3) . اذ ان التخصيصات وفق قيمتها المقترحة كانت ستتوزع على قطاعات البنى التحتية (Infra- Sutures) وكما هو موضح في الجدول رقم (26) .

### جدول رقم (3)

مخطط الانفاق الحكومي على فروع قطاع البنى التحتية للاقتصاد الامريكي ( مليار دولار )

فروع قطاع البنى التحتية	قيمة الانفاق الحكومي
-------------------------	----------------------

تحديث وتحسين التعليم الفدرالي	141,6 مليار دولار موزعة على : 41 مليار دولار لتطوير المدارس في المقاطعات 79 مليار دولار كنفقات للولايات لمنع تقليص الخدمات التعليمية 15,6 مليار دولار لتوسيع برنامج بيل غرانت للمنح الدراسية 6 مليار دولار لتحديث برامج التعليم العالي 1,2 مليار دولار رفع اعانات الطلبة واعدادة تدريب العمال
قطاع الصحة والتأمين الصحي	111 مليار دولار موزعة على : 87 مليار دولار دعم التأمين الصحي 20 مليار دولار لتحسين الصحة وتكنولوجيا المعلومات الخاصة بها 4 مليار دولار لتحسين الرعاية الصحية الوقائية
قطاع الطرق والجسور والسكك الحديدية وتحسين شبكة الكهرباء	90 مليار دولار
تحديث (75%) من المباني الفدرالية وما يرتبط بها من بنى اساسية	31 مليار دولار
تكاليف رفع اعانات البطالة واعدادة تدريب العمال	102 مليار دولار
المخطط للانفاق الحكومي على البنى التحتية	475,6 مليار دولار

المصدر / د. عبد علي كاظم المعموري ، الطوفان القادم توالد الازمات في النظام الرأسمالي ، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية ، ط1 ، بغداد ، 2010 ، ص57 .

وقد سارت معظم الدول الصناعية المتقدمة على سياسة الولايات المتحدة الامريكية في اقرار خطط انقاذ وطنية لاحتواء تداعيات الازمة المالية الحالية وهو ما يظهر بشكل واضح من خلال الجدول رقم (4) .

جدول رقم (4)  
التدابير المعتمدة وخطط الانقاذ الوطنية لاحتواء الازمة المالية

الدولة	مبلغ الخطة	التدابير المعتمدة
بريطانيا	624 مليار يورو	- صندوق اعادة رسملة البنوك الى غاية (47) مليار يورو ويمكن للدولة ان تملك الى غاية (60%) من اسمال البنك الذي رفعت راسماله . - ضمان القروض ما بين البنوك ب (321) مليار يورو .

- سيولة بمبلغ (256) مليار يورو .		
- صندوق اعادة رسملة البنوك الى غاية (80) مليار يورو . - ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ (400) مليار يورو .	480 مليار يورو	المانيا
- صندوق اعادة رسملة البنوك الى غاية (40) مليار يورو . - ضمان القروض ما بين البنوك بالي غاية (320) مليار يورو ويطبق هذا الضمان على القروض المتعاقد عليها قبل (1) ك 2009 لمدة تصل الى خمسة اعوام .	360 مليار يورو	فرنسا
- صندوق اعادة رسملة البنوك بـ (20) مليار يورو ويستخدم المبلغ ايضا لضخ السيولة . - ضمان القروض ما بين البنوك بـ (200) مليار يورو .	220 مليار يورو	هولندا
- ضمان القروض ما بين البنوك بـ (100) مليار يورو مع عدم وجود لرسملة بنكية .	100 مليار يورو	اسبانيا
- تلتزم الحكومة بانفاق ما هو ضروري لمساعدة بنوكها وضمان استقرار النظام المالي .	100 مليار يورو	ايطاليا
- ضمان القروض ما بين البنوك ويستخدم المبلغ لضخ السيولة .	20 مليار يورو	البرتغال
	1904 مليار يورو	المجموع

المصدر /

"le detail des plans de sauvetagenationaux "

Attp:www.challenges.fr.14

oct.2008.

نقلا عن :عبد المجيد قدي ، الازمة الاقتصادية الامريكية وتداعياتها العالمية ، مجلة بحوث اقتصادية عربية ، العدد (46) ، القاهرة ، ربيع 2009 ص 16 .

#### المحور الرابع / تداعيات الازمة المالية العالمية على الدول المتقدمة :-

تسببت الازمة المالية العالمية بحصول كساد اقتصادي ، قد يستمر لسنوات طويلة موسماً لارتفاع الضرائب وبطئ في النمو الاقتصادي للدول الصناعية المتقدمة مؤثراً في الاقتصاد الحقيقي عن طريق ما يعرف في الادبيات الاقتصادية بـ (اثر الثروة)، كما ان انتشار الازمة اجبر الكثير من الشركات على تقليص نفقاتها وهو ما اجبر العديد من العمال خاصة كبار السن على التقاعد وهو ما يعني خسارة خبرتهم بما يؤثر على جودة العمل وتراجع الانتاجية ونمو الايرادات وقد تستمر هذه الظاهرة لمدة عقدين قادمين .

لقد قدر بنك انكلترا حجم الخسائر التي تحملتها الاقتصاديات الدولية بسبب الازمة الحالية بنحو (10) تريليون دولار وهو ما يعادل (6/1) من الناتج العالمي السنوي نتيجة تعرض البنوك الدائمة الى ازمات افلاس جراء عدم قدرة عملائها على الوفاء بالتزاماتهم تجاهها ، مما ادى الى حدوث بطالة في القطاع المصرفي والشركات الكبرى .كما ان الازمة قد انتقلت الى معظم الاسواق المالية العالمية ، فمباشرة بعد هبوط اسهم بورصة وول ستريت ، انخفض المؤشر العام في اهم البورصات العالمية وهو ما موضح في الجدول رقم (5) ، اذ اصابت الازمة حتى اسعار اسهم الشركات غير العاملة في القطاع العقاري نتيجة سعي حملة الاسهم الى

الاستثمار في عدة اسواق مالية في آن واحد ، بهدف توزيع المخاطر وهو مادفعهم الى سحب اموالهم المستثمرة في بلد اقل تعرض للازمة لتفادي الخسارة التي لحقت اسهمهم في بورصة اخرى (27) .

#### جدول رقم (5)

انخفاض المؤشر العام في اهم البورصات العالمية

البورصة	فرانكفورت	باريس	لندن	مدريد	طوكيو	شنغهاي	ساوباولو	الرياض	دبي	بيروت
نسبة انخفاض المؤشر بـ (%)	07,1	06,8	05,4	07,5	03,8	05,1	06,00	09,8	09,4	03,00

المصدر / د.صباح نعوش ،خطورة الازمة المالية الامريكية على الاقتصاد العالمي ، الاقتصاد والاعمال : قضايا اقتصادية ، 2008 ،ص2 .

لقد خلقت الازمة المالية العالمية تداعيات على الدول المتقدمة بشكل اساس تراوحت بين حدثها وخطورتها على بعضها من جهة وبين تأثيرها المحدود على بعضها الاخر . وهو مايمكن رؤيته من خلال تحديد التداعيات على الدول المتقدمة وبشكل اكثر تفصيلا وكالاتي :-

**1/ دول الاتحاد الاوربي /** عانت دول الاتحاد الاوربي من خسائر كبيرة ،حيث تهاوت اسعار العقارات في بريطانيا بمعدل غير مسبوق بلغ (2,16%) في عام 2008 واعلنت بريطانيا على اثرها ان اقتصادها شكل انكماشاً حاداً في نهاية عام 2008 حيث تراجع معدل النمو الاقتصادي البريطاني بنحو (1,5%) خلال الربع الاخير من ذلك العام (28) ، واضطرت الحكومة البريطانية على اثرها التدخل لانقاذ بنوك مثل (اوف اسكتلندوباركليزواتش اس بي سي القابضة) بعرض (50) مليار جنيه استرليني اي (88) مليار دولار امريكي لدعم رؤوس اموالها مقابل الحصول على اسهم ممتازة . كما قدم ضماناً بقيمة (250) مليار جنيه استرليني اي (438) مليار دولار لمساعدة البنوك على اعادة تمويل الديون وسوف يضاعف بنك انكلترا المبالغ التي يقرضها للبنوك بموجب خطته الخاصة للسيولة لتصل الى (200) مليار جنيه استرليني ، اضافة لذلك، فقد ادت الازمة المالية الى فقدان العديد من موظفي المؤسسات المالية والبنوك لوظائفهم (29) .

كذلك فقد انهارت اسعار المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية (فورتيس) في البورصة بسبب شكوك حول قدرتها على الوفاء بالتزاماتها . اما اسبانيا فقد عانت من ارتفاع شديد في معدلات البطالة بنحو (425) الف حالة في عام 2007 . وفي فرنسا تراجعت فيها الاستثمارات الى (1,9%) في عام 2009 بعد ان حققت الشركات استثمارات بلغ ارتفاعها (1,3%) في السنوات (1995-2007) ، ويرى رئيس الوزراء الايطالي (سيلفيو برلسكوني) ان ايطاليا ستعيد اطلاق مناشدتها بانشاء صندوق اوربي للانقاذ في اجتماع وزراء الخارجية الاوربية (30) . وقد رافق ذلك ارتفاع الدعوات للقيام بتحريك في ظل تعمق الازمة المالية في الاتحاد الاوربي حيث قال رئيس المفوضية الاوربية (جوزيه مانويل باروسو) في اوائل تشرين الثاني من عام 2008 (اننا نطالب ونحث الدول الاعضاء الى تعزيز التعاون وانه من المهم جدا للثقة في الاسواق، مضيفا انها ليست فقط مشكلة ضخ سيولة ، اننا ايضا في حاجة الى ضخ ثقة في الرد الاوربي) .

وخلال ذلك قام زعماء (15) دولة في اول قمة لهم عقدت في باريس في (12) ت 1 عام 2008 بصياغة خطة عمل مشتركة اشتملت على شراء الحكومات الاوربية حصصا كبيرة في البنوك لتعزيز ماليتها وللضمان بشكل مؤقت اعادة تمويلهم لتخفيف الازمة الائتمانية ، وقد تمت المصادقة على ذلك بعد ثلاثة ايام في قمة اوسع بين زعماء الاتحاد الاوربي متعهدين بتقديم اكثر من (2) تريليون يورو اي (2,78) تريليون دولار امريكي في حزم انقاذ وطنية . غير ان التنسيق هذا جاء متأخرا اذ تأثرت منطقة اليورو بشكل شديد بالازمة ودخلت في مرحلة ركود للمرة الاولى على الاطلاق في الربع الثالث من عام 2008 وتبعها تأثر بقية دول الاتحاد الاوربي في الربع الاخير من العام ذاته. وقد اقترحت المفوضية الاوربية لحل الوضع في شهر ت 2 من عام 2008 حزمة حفز اقتصادي على مستوى دول الاتحاد الاوربي بقيمة (200) مليار يورو التي تمثل (1,5%) من

الناتج المحلي الاجمالي للاتحاد الاوربي وتأتي (2,1%) منها من حكومات الاتحاد الاوربي والبقية من تمويل الاتحاد الاوربي . وتعارض المانيا وهي اكبر اقتصاد داخل الاتحاد الاوربي دعوة موجهة لها بأن توسع خطتها للحفز المالي الوطني من اجل صالح اقتصاد الاتحاد الاوربي ككل وقالت ان خطتها الحالية والبالغة قيمتها (32) مليار يورو اي (44مليار دولار امريكي ) كافية . وتبقى علامة استفهام حول ثبات الاتحاد الاوربي حيث يحذر المحللون الاقتصاديون من انه لازالت امام الاتحاد الاوربي مهاماً هائلة من اجل التعامل مع الازمة المالية المنتشرة (31) .

**2/ اليابان /** لقد كان للازمة الامريكية تبعات على الاقتصاد الياباني، فقد احدثت اثاراً عميقة وخسائر كبيرة على الاقتصاد الياباني في الربعين الاول والثاني من عام 2009 وبالرغم من الاجراءات التي اتخذتها الحكومة لمنع حدوث تراجع كبير على مدار هذا العام والتي ادت الى رفع معدل النمو بنسبة (1,1%) في الربع الاخير من عام 2009 بعكس توقعات الاقتصاديين الذين توقعوا ان يصل الى (1%) فقط . وقد تحدث (ماري ايواشيتا) (\*\*\*\*\*) ، بأن ارقام النمو الاخيرة تبين ان اليابان لن تعاني مجدداً من الانكماش وازدادت ( وتيرة النمو ستنبأطاً مع ذلك في بداية السنة لام ركائز الاقتصاد مثل الاستهلاك تدعمها الى حد كبير السياسات الحكومية ) ، وهو ما قاد الى زيادة الصادرات بنسبة (5%) خلال الشهور الثلاثة الاخيرة من عام 2009 مع زيادة استثمار الشركات في رأس المال بنسبة (1%) واستهلاك العائلات بنسبة (0,7%) واعتمدت الحكومة اليابانية نهاية العام 2009 خطة انعاش جديدة خصصت فيها (4200) مليار ين اي (34) مليار يورو للمساعدة على التوظيف ومساعدات لشراء احتياجات المنازل والمباني الجديدة التي تتخذ تدابير صديقة للبيئة او للمساعدة على شراء سيارات مقتصدة للوقود. ووفقاً لذلك ، فقد حافظت اليابان على موقعها باعتبارها الاقتصاد الثاني في العالم بعد الولايات المتحدة الامريكية ، اذ بلغ اجمالي ناتجها المحلي (5075) مليار دولار وفقاً للارقام التي نشرتها شبكة فرانس برس في ك2 عام 2010 بالرغم من تراجعها بنسبة (5%) في عام 2009 ، كما اصبحت اليابان حالياً اكثر حامل لسندات الخزنة الامريكية حيث تملك سندات امريكية بقيمة (768,8) مليار دولار لتتفوق بذلك على الصين التي كانت اكبر دولة حاملة لسندات امريكية منذ شهر ايلول عام 2008 (32) .

كما اعلنت الحكومة اليابانية وعلى لسان رئيس وزرائها السابق (تارواسو) اثناء قمة العشرين التي انعقدت في العام 2008 بتقديم قرض يصل حتى (100) مليار دولار لصندوق النقد الدولي لمساعدة الدول الاكثر تضرراً من الازمة المالية العالمية ، وجاء في بيان للحكومة اليابانية (بانتظار ان تصبح زيادة الرأسمال فعلية ، نحن على استعداد لتقديم حتى 100 مليار دولار لصندوق النقد الدولي مقتطعة من احتياطي لمبادلات عندنا ) ، وكان احتياطي المبادلات في اياها قد ارتفع حتى نهاية ت1 عام 2008 الى حوالي (978) مليار دولار وهوثاني اكبر احتياطي في العالم بعد الصين (33) .

**3/ الصين /** تعد الصين من الدول التي حافظت على مفاتيح قوتها الاقتصادية ولم تتأثر نسبياً بالازمة المالية العالمية الحالية ، وبالرغم من الضغوط الدولية الا ان نظامها المصرفي يعمل في ظل حكومة قادرة على التحكم في العملة واسعار الصرف للعملة الاجنبية وهي بهذا اثبتت صحة الدور المناط للدوله في التدخل في النظام المالي ، كما انها تمكنت من الابقاء على معدل النمو المرتبط بمعدلات الانتاج . حيث حققت الصين حسب ما قاله المتحدث باسم المكتب الوطني للاحصاء (زياو تشاو) ان معدل النمو بلغ (11,4%) عام 2007 مقسمة بنسبة (4,4%) منسوبة الى انفاق المستهلكين و (3,3%) منسوبة الى الاستثمارات و(2,7%) منسوبة الى صافي الصادرات ، وقد حققت الصين معدلاً للنمو مقداره (10%) عام 2008 و(7%-9%) عام 2009 (34) .

لقد اعلن الرئيس الصيني (هو جنتاو) في اجتماع القادة الاسيويين في سنغافورة مطلع عام 2010 في القمة السنوية للتعاون الاقتصادي لاسيا والمحيط الهادي (ايبك) ، ان اجراءات التحفيز لحكومة بلاده تفيد الاقتصاد العالمي ، حيث ان سلسلة الاجراءات التي اتخذتها الصين لمواجهة الازمة المالية العالمية كانت حافزاً للنمو المتصل والسريع نسبياً في الاقتصاد الصيني وكانت خطة التحفيز بكلفة (586) مليار دولار عاملاً اساسياً في جعل الاقتصاد الصيني يواصل النمو فيما بقية اقتصادات العالم في ركود ، كما اشار الى ان الصين ستتخذ اجراءات اضافية لتشجيع المستهلكين الصينيين على الانفاق اكثر وستعمل على زيادة الطلب المحلي وعلى توسيع سوقها المحلي والدفع باتجاه توازن النمو في الطلب المحلي والخارجي خاصة وان الصين تواجه تحديات داخلية عدة منها عوامل الفقر وعدم الرضا على دخول الاوساط الريفية والذين يمثلون نصف سكان الصين تقريباً بالرغم ان الاقتصاد الصيني في نمو ويعتمد اساساً على التصدير والذي يعتبر العامل الرئيسي المحفز

للتنمية في البلاد لذا فإن التراجع المتوقع في الاستهلاك في اهم الدول المستوردة (الولايات المتحدة الامريكية ،الاتحاد الاوربي) قد يقوض جهود المبيعات ومستويات الانتاج في حال انهيار العالم المتقدم (35) . كما نجد ان بيع الصين لسندات حكومية امريكية بمقدار (34,2) مليار دولار في ك1 عام 2009 يعطي مؤشراً على وجود تغيير في سلوك الصين وهو ما قد يثير حساسيات سياسية مع الولايات المتحدة الامريكية خاصة وانها تعتبر اكبر شريك تجاري لها ،كما انها ساعدتها على تمويل العجز المالي الامريكي.

ان هذا السلوك الصيني يكشف انها بدأت تشعر بالتخمة من سندات الخزينة وان على الولايات المتحدة ان تبحث عن دول اخرى لبيع سنداتها لها للحصول على تمويل لميزان مدفوعاتها وهو ما دفع بالحكومتين اليابانية والبريطانية لشراء هذه السندات عام 2009 والذي يأتي مع توجيه البيت الابيض الى خفض العجز في الموازنة الامريكية والتي قد تصل عام 2010 الى (1,56) تريليون دولار او ما يعادل (10,6%) من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي الامريكي (36) .

لقد تمكنت الصين خلال الاعوام القليلة الماضية من مراكمة احتياطات هائلة من العملة الصعبة مستفيدة من نمو صادراتها بمعدلات كبيرة ،فقد اشارت اخر الاحصاءات التي نشرت مؤخراً الى ان هذه الاحتياطات قد تجاوزت (1900) مليار دولار .

ويقوم الصينيون عمليا بمساعدة الاقتصاد الامريكي منذ عدة سنوات عن طريق شراء الديون الحكومية الامريكية بالرغم من تغيير سياستها الحالية وهو ما ساعد الحكومة الامريكية على الانفاق اكثر مما تسمح بها امكانياتها (37) .

**4 / روسيا /** ادت اصلاحات السوق التي اجريت في روسيا خلال (15) عاما الماضية الى اندماج روسيا في الاقتصاد العالمي، وهو ما يعطي دلالة الى ان الازمة المالية العالمية قد شملت روسيا ايضا ، وتبعاً لذلك فقد تأثرت سوق الاسهم الوطنية والبنوك الروسية بالازمة مع تزايد اعتمادها على الغرب بفدر كبير ، ولكون روسيا من اكبر الدول المنتجة والمصدرة للنفط في العالم بعد المملكة العربية السعودية مما اتاح للبنك المركزي الروسي ووزارة المالية الروسية ان يقوما بفضل اسعار النفط العالمية بتكوين (وسادة امن مالية ) ضخمة تحسباً لليوم الاسود بشكل استخدام الاحتياطات المالية الدولية لروسيا الاتحادية الا انها تأثرت جراء تراجع وانهيار اسعار النفط عقب الازمة المالية وبمديات كبيرة جداً .

ان الاسواق المالية العالمية مرتبطة ببعضها البعض ويعتبر المستثمرون الماليون من اكثر الاطراف ميلاً نحو المضاربة، ولهذا فان المستثمرين الماليين الغربيين الذين شعروا بأن الامور ليست على ما يرام في بلدانهم اسرعوا في (الهرب) من سوق الاسهم الروسية منذ اواخر تموز عام 2008 وحدث في اعقاب انهيار الاسواق الامريكية والاوربية والاسيوية في يوم الثلاثاء (16) ايلول عام 2008 تراجع مؤشرات الاوراق المالية بشكل لامثيل له منذ ازمة عام 1998، حيث انهار المؤشر الرئيسي لـ (الفيشات الزرق - ا.ر.بي.اس) وهو مؤشر الشركات الروسية الكبرى التي تتألف غالبيتها من شركات قطاع المواد الخام التي تبقي اسعار بضائعها بمستواها العالمي السابق بنسبة (11,5%) وتوقف بصورة عاجلة التداول بموجب هذا المؤشر بسبب التدهور الهائل في عمليات المضاربة . ومن الناحية النظرية فان شراء الاوراق المالية لهذه الشركات بسعر زهيد ومن ثم انتظار المدة الزمنية المعينة حتى تبلغ الاسعار (العادلة) ومن ثم بيعها سيكون نافعا للغاية ، غير انه من المستحيل حتى الان تحديد وقت عودة المستثمرين الاجانب الكبار الى سوق الاسهم الروسية.

لقد اقترح بعض خبراء سوق الاوراق المالية تقوية الاسهم الروسية عن طريق دعمها باموال الدولة. غير ان في هذه الحال ستبخر اموال الدولة دون ان تجلب اي دعم للسوق كما حدث ذلك في عام 1998 حيث جرى استلام قروض من الخارج تحولت الى هرم من سندات قرض حكومية (38) .

ان الضرورة تقتضي دعم المنظومة المصرفية الروسية شأنها شأن اي اقتصاد اعتيادي اخر تمثل منظومة لنقل الاموال يتوقف عليها عمل جميع الاقتصاد الوطني العام ، حيث ان البنوك الوطنية قامت من اجل جذب الاستثمار الى اقتصاد روسيا باستحصال كميات كبيرة من القروض من الخارج سواء من اجلها ام من اجل الشركات الروسية بموجب معطيات مختلفة ، ففي شهر ايلول عام 2008 فقط توجب على البنوك والشركات الروسية ان تسدد مبلغ (10) مليار دولار الى المقترضين الاجانب مع تسديد



مبلغ (45) مليار دولار في نهاية العام او اعادة اقتراض هذه الديون بفوائد اكبر غير ان هذا السيناريو الاخير بعيد الاحتمال بسبب وجود ازمة القروض في الغرب .

ويبدل البنك المركزي ووزارة المالية جهدهما من اجل مساعدة البنوك في مجال السيولة النقدية ، حيث بوسع وزارة المالية ان تقدم القروض مما متوفر لديها في الخزانة ، اما البنك المركزي فيقدمها من مبالغ الاحتياطيات الالزامية التي تسدها البنوك نفسها لها وهما الان يقدمان سنويا عمليا مئات مليارات الروبلات الى البنوك الروسية ، وقد اعلن البنك المركزي انه يمكن ان يوصل مبالغ ما يقدمه يوميا الى التريلليون روبل . كما ان وزارة المالية الروسية قد اعلنت في (17) ايلول عام 2008 ان البنوك الرئيسية مثل بنك التوفير وبنك التجارة الخارجية وغاز بروم بنك انها ستحصل من ميزانية الدولة على الاموال حتى التريلليون و (126,6) مليار روبل من الميزانية الاتحادية لغرض ايداعها لديها في فترة ثلاثة اشهر او اكثر ، كما يمكن ان يقدم البنك المركزي الى البنوك مبلغ (2) تريليون روبل لفترة حتى نصف عام . وقد اعلن رئيس وزراء روسيا (فلاديمير بوتين) ان لدى الاقتصاد الروسي احتياطيات كافية للصمود من اجل تجاوز الازمة المالية العالمية الراهنة (39)

وكما ان لازمة المالية العالمية تداعيات على الدول المتقدمة كذلك كان لها تأثير على جميع بلدان العالم النامي ولو بنسب متفاوتة من خلال انكماش حجم الصادرات وانخفاض اسعار السلع الاولية مع تباطؤ الطلب المحلي وتراجع التحويلات والاستثمارات الاجنبية وانخفاض القدرة على الحصول على التمويل وتقلص الايرادات . فقد انخفض معدل النمو في البلدان النامية الى (1,6%) في عام 2009 مقابل متوسط نسبته (8,1%) في عام 2006-2007 وهو ما يعني، خسائر هائلة على صعيد الثروات والاستقرار المالي في العالم مما يستلزم موارد تمويلية عاجلة من اجل شبكات الامان الاجتماعي ومشاريع البنية الاساسية ومؤسسات الاعمال الصغيرة في البلدان الفقيرة لتحقيق الانتعاش على نحو قابل للتطور والاستمرار (40) .

### المحور الخامس / الازمة المالية العالمية .. الحلول المقترحة والمعالجات :-

ان اهم الحلول المقترحة لعلاج الازمة المالية العالمية ، هي (41) :-

1/ تفعيل دور مؤسسات الرقابة القائمة كالبنوك المركزية ومؤسسات المراقبة على المصارف ومؤسسات المراقبة على البورصات وغيرها المعنية بالعمليات غير القانونية كتهريب الاموال والغش والاحتيال مع انشاء مؤسسات رقابية وتنظيمية جديدة بحيث تكون جميع اعمال المؤسسات المالية على اختلافها وكذلك الاسواق سواء اسواق الاوراق المالية او المعادن والخامات او المنتجات (Commodities) خاضعة للرقابة والتنظيم والمساءلة والمحاسبة وتعمل بشفافية ووضوح كامل .

2/ من الضروري اتخاذ اجراءات على صعيد الاستثمار الخاص تسهل من التسليف للمشاريع الصغيرة بما فيها الحرف ، لان مثل هذه المشاريع تجد صعوبة في الحصول على التسليف المناسب بالرغم من انها غير كافية لتأمين السقوف المطلوبة لمنع الركود او الانكماش الاقتصادي مما يتطلب من الدولة مسؤولية رفع النفقات الاستثمارية والجارية لكي تعوض النقص الحاصل في مستوى الطلب الخاص ولكي يصل الطلب الكلي الى الحد المعقول للاستعمال الكامل للموارد بما فيها اليد العاملة رغم ان ذلك سيزيد من حجم النفقات العامة ويؤدي الى تردي اوضاع الخزينة فينخفض الفائض او يزيد العجز .

ان ذلك يعتبر من المهام الرئيسية للسياسة المالية (Fiscal Policy) الهادفة الى تأمين الاستقرار الاقتصادي الحقيقي وليس النقدي او المالي وذلك اما بزيادة الانفاق العام وتخفيض الفائض او زيادة العجز في المالية العامة خلال فترات الركود والتراجع الاقتصادي مقابل تخفيض الانفاق العام وتسجيل فوائض او تخفيض العجز خلال مراحل الازدهار وارتفاع نسب النمو وهو ما يعرف بالسياسة المالية التعويضية (compensatory fiscal policy) .

3/ الحاجة الى تشجيع الاستهلاك كاجراءات اضافية غير نقدية كتخفيض الضرائب خاصة لذوي الدخل المتوسطة والصغيرة ، لان هؤلاء ينفقون على الاستهلاك نسبة اعلى من الزيادة في مداخيلهم ( النزعة الحدية للاستهلاك ) مما يفعل اصحاب الدخل المرتفعة . لذلك فان تخفيض الضرائب والرسوم غير المباشرة كضريبة المبيعات والضريبة على القيمة المضافة امثلة جيدة على زيادة الاستهلاك الخاص .

4/ الاستناد الى قاعدة من السلوكيات الحسنة في التعاملات المالية وغير المالية وعدم اعتبار الانسان كآلة للانتاج والاستهلاك مع اعطاء البعد الاجتماعي اهمية كبيرة بعيداً عن الغش والخداع والتحايل على القوانين . وقد برزت اهمية ذلك عندما اضيفت الى قدرات بعض الجامعات الامريكية مادة دراسية بعنوان ( اخلاق العمل ) اقراراً منهل بأهمية التعامل بشكل جدي مع قواعد السوق على اساس اخلاقي .

لقد تزامنت محاولات علاج الازمة وخطط الانقاذ واقرارها مع دعوة الصين على لسان محافظ بنك الشعب الصيني (تشوشياوشوان) في شهر اذار عام 2009 انه يجب ان يكون هناك عملة تدريجية للاصلاح بعيداً عن الدولار وصوب عملة عالمية عن طريق صندوق النقد الدولي بالرغم من مخاوف الحكومة الصينية حيال اصولها لدى الحكومة الامريكية والتي تقدر بتريليون دولار في ظل اسوأ حالة ركود عالمي منذ الحرب العالمية الثانية ما حمل البيت الابيض على التأكيد بان احتياطات الصين لا تزال في ايد امنية . بالمقابل ، نجد ان روسيا كانت قد اقترحت ايضاً العمل على ايجاد عملة دولية مما حدى بالرئيس الامريكي (باراك اوباما ) ان يعلن خلال مؤتمر صحفي في البيت الابيض مساء 2009/3/24 بأنه لا حاجة لوجود عملة عالمية واضاف ان الدولار قوي للغاية حالياً ورفض بشكل كامل دعوة الصين بوجود عملة عالمية تحل بشكل تدريجي محل الدولار كعملة للاحتياطي الدولي (42) .

لقد اظهرت الازمة المالية العالمية والمسؤول الرئيس عليها الولايات المتحدة الامريكية من خلال ايجاد معالجات سطحية عن طريق تقديم ما دعته حوافز تنشيط الاقتصاد وانقاذ المؤسسات المالية المصرفية ( شمل ذلك حتى مؤسسات الاقتصاد العيني المتمثلة بصناعة السيارات ) عن طريق ضخ الاموال الطائلة في اقنية النظام الرأسمالي الاحتكاري وبتشجيعها لكل من اوربا واليابان في انتهاز هكذا حلول ومعالجات .

ان دور السلطات السياسية في دول المراكز الرأسمالية غير قادرة على مواجهة وعلاج الازمة الا فقط بعودة الامور الى ماكانت عليه قبل الازمة ، فقد اغفلت النظر الى الازمة كونها ازمة بنيوية هيكلية تتعلق بالنظام وبدلاً من ذلك بدأت تتخذ من الاجراءات ما يزيد من ضخ السيولة في الاسواق المالية في محاولة لانقاذ المؤسسات المالية والمصرفية وكبار المستثمرين من الافلاس دون العمل على اعادة الثقة الى النظام الرأسمالي ومؤسساته وهو مايقلق بحدوث ازمات اخرى وقد تكون اسوأ من السابق (43) . رغم مطالبة العديد من الدول الرأسمالية ، وفي مقدمتها بريطانيا، بضرورة اعادة دور الدولة باشرافها وتوجيهها لكافة مرافق الاقتصاد .

## المحور السادس / الخاتمة والاستنتاجات :-

يمكن الوقوف على الدروس المستفادة من الازمة المالية العالمية بالاتي :-

1/ لقد اظهرت الازمة فشل مقولة (ان السوق تصحح نفسها بنفسها) ، ذلك ان تعظيم قدرة الاسواق وفق اوهام الليبرالية الاقتصادية الجديدة والرفع من شأن كفاءتها امر مبالغ فيه . فحرية السوق لن تقود الى المنافسة الكاملة بقدر ماتقود الى الاحتكار خاصة بعد فشل آلياتها وعجزها عن مواجهة التحديات التي فرضتها الازمة واثبتت الازمة ان على الدولة والحكومة التدخل ، غير ان السؤال هنا هو لمصلحة من سيكون هذا الدور ؟ وما هي اهدافه وحدوده ؟ (44) .

2/ اعادة النظر في النظام المالي والنقدي الرأسمالي وتعيده في اتجاه خدمة النمو والاقتصاد الحقيقي من خلال صوغ النظام النقدي والمالي على اساس جديدة اكثر استقرارية وشفافية وهو ما دعى اليه الرئيس الفرنسي (ساركوزي) بقوله (نحن بحاجة لاعادة بناء النظام المالي والنقدي من جذوره وان فكرة وجود اسواق بصلاحيات مطلقة دون قيود ودون تدخل من الحكومات هي فكرة مجنونة ) .

ان ذلك استدعى بضرورة توسيع دائرة التشاور الى مجموعة العشرين من خلال التعاون بين الدول الصناعية المتقدمة والدول الناشئة في ارساء نظام مالي ونقدي جديد لتفادي تكرار الازمات خاصة وانها تعتمد على صادراتها من المواد الأولية بشكل اساس .

لقد اتفقت مجموعة العشرين ومن اجندة قمتها التي انعقدت بالولايات المتحدة الامريكية في (15) 2ت عام 2008 على :-

- الاتفاق على الاسباب والظروف التي قادت الى الازمة المالية الحالية .
  - تحديد الاجراءات والخطوات الصحيحة المتخذة لمواجهة الازمة .
  - تحديد الاسس والقواعد والمبادئ المشتركة للاصلاحات التي تواجه العمل المستقبلي والحد من احتلال حدوث ازمان مشابهة في المستقبل .
  - الاتفاق على خطة عمل وتحديد كيفية التطبيق الصحيح لها (45) .
- 3/ التفكير بايجاد بدائل تمويلية جديدة مغايرة لسعر الفائدة وخطورة الدور الذي يؤديه كونه المحرك الاساس للنظام الرأسمالي ،ومن ابرزها الصيرفة الاسلامية التي بدأ دورها يتعاظم حتى وصلت اليوم الى (390) مؤسسة تعمل في اكثر من (75) بلداً بإصول تفوق (700) مليار دولار بعد ان كانت في عام 1975 مؤسسة واحدة . وتتميز هذه البنوك الاسلامية باستيعادها للفائدة وتحريم المضاربة في النقود وارتباط تمويلها بالاقتصاد العيني وهو ما يقود الى حساب دقيق لمخاطر الائتمان (\*\*\*\*) .
- 4/ مراجعة المعايير المحاسبية الدولية لكي تكون اكثر قدرة على تجسيد القيمة العادلة للاصول العينية والمالية وهو ما يحتاج الى توجيه الاهتمام الى تنظيم الرقابة على البنوك ونظم المحاسبة والمراجعة والادارة السليمة للمؤسسات مع شفافية المعلومات المالية .
- 5/ لقد اثبتت نماذج التنبؤ بالازمان عجزها عن التنبؤ بتوقيت وقوع الازمان خاصة وانها نماذج تطور مع الزمن وهو ما اضعف من موقف صندوق النقد الدولي لعدم قدرته على الحد من السلوكيات الخاطئة للاسواق المالية الدولية وان اغلب شروطه كانت تهدف الى مراعاة وحماية المصالح السياسية والاقتصادية للدول الكبرى والبنوك المقرضة دون مراعاة لمصالح الدول المتلقية للقروض والمساعدات (46)
- 6/ ان معالجة الازمان المالية الراهنة تتطلب تحركاً جماعياً يستند في حلوله على التجارب السابقة لتفاديها وتجنب تكرارها وهو امر ينساق على الدول المتقدمة والنامية على السواء وبما يتلائم مع اوضاع كل منهما السياسية والاقتصادية .

## الهوامش

- (1) ابراهيم علوش، نحو فهم منهجي للازمة المالية الدولية ،مقالة نشرت في شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) على الرابط :  
[www.aljazeera.net](http://www.aljazeera.net) ، 2010/2/26 ، ص 1
- (1) عبد المجيد قدي ، الازمة الاقتصادية الامريكية وتداعياتها العلمية ، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (46)، ص8-9 (\*) يتم بناء هذا المؤشر بمزج تغيير سعر صرف العملة بتغيير مستويات الاحتياطيات الرسمية ومعدلات الفائدة المفترض فيهما انهما يعبران عن كثافة دفاع السلطات النقدية عن سعر صرف العملة .
- (2) منير الحمش ، الازمة العالمية الراهنة ومصير النظام الراسمالي ،مجلة المستقبل العربي ،العدد (364)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، حزيران 2009 ،ص13 .
- (3) يوسف خليفة اليوسف ، الازمة المالية والاقتصاديات الخليجية، مجلة المستقبل العربي ،العدد (358)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، ك1 2008 ،ص15 .
- (4) ميشال مرقص، تحليل اقتصادي .. ابعد من انتخاب اوباما، صحيفة الحياة ، مقالة نشرت على شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) على الرابط : [www.daraalhayat.net](http://www.daraalhayat.net) ، 2008/11/10 ، ص1.

- (5) د.حازم البيلاوي، الازمة المالية الحالية .. محاولة للفهم، بحث منشور في شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) على الرابط [www.midadulqalam.info](http://www.midadulqalam.info)، 2010/3/30 .
- (\*\*) لقد كان الشخص المقترض لشراء عقار يتعامل مع مالك العقار ومع مؤسسة تمويل القرض العقاري ويقوم بتسديد اقساطه الشهرية في حسابه المصرفي وبشروط وضوابط والذي لا يستطيع الالتزام بها اما ان يبحث عن قرض تقدمه بعض مؤسسات الاقراض المدعومة في الحكومة كمؤسسة (فاني مي) ومؤسسة (فريدي ماك) وان يستأجر سكناً والحال ذاته مع القروض التجارية التي تشترط دفع مقدمة تتجاوز (20%) من قيمة القرض مع تأمينه وكان سعر الفائدة ثابت في تلك المرحلة بحيث يعرف المقترض حجم الاقساط التي سيددها .للتفاصيل اكثر انظر :
- (6) يوسف خليفة يوسف ،مصدر سبق ذكره، ص
- (7) يوسف خليفة يوسف ،مصدر سبق ذكره، ص17-18
- (8) الياس سابا ، الازمة المالية العالمية: اسبابها وانعكاساتها، مجلة المستقبل العربي، العدد(360)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، شباط 2009 ، ص12-15 .
- (9) يوسف خليفة اليوسف ، مصدر سبق ذكره ص19 .
- (10) عبد المجيد قدي، مصدر سبق ذكره ص13 .
- (11) منير الحمش ، مصدر سبق ذكره ص14 .
- (12) زلمي خليل زاد، الاستراتيجيات الكبرى للولايات المتحدة الامريكية .. انعكاساتها عليها وعلى العالم، التقييم الاستراتيجي، مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، ط1، 1997، ص36-37 .
- (13) د.صباح نعوش ،خطورة الازمة المالية الامريكية على الاقتصاد العالمي، الاقتصاد والاعمال :قضايا اقتصادية 2008، ص1
- (14) د.عبد علي كاظم المعموري ،الطوفان القادم توالد الازمات في النظام الرأسمالي، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، ط1، بغداد، 2010
- (15) د.صباح نعوش ،مصدر سبق ذكره، ص2 . وكذلك ؛ منير الحمش ،مصدر ذكره، ص18.
- (16) د.صباح نعوش، مصدر سبق ذكره، ص3، ؛ وايضاً : منير الحمش ،مصدر سبق ذكره ، ص19 .
- (\*) ان السعر الحقيقي للفائدة هو الطرح الاسمي بعد طرح نسبة التضخم .
- (17) منير الحمش ،مصدر سبق ذكره ، ص19-20 ، وايضاً د.عبد علي كاظم المعموري ، مصدر سبق ذكره ، ص57 .
- (\*\*\* ) تحدث هذه الخسارة وبنفس النسبة في الدول التي تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرف ثابت امام الدولار الامريكي كما هو في العراق وغالبية دول مجلس التعاون الخليجي وهو ما يعرض هذه الدول في حال حدوث اي ازمة مالية في الولايات المتحدة الى سحب استثمارات من هذه الدول لتتوطن في دول اخرى ذات عملات معومة كأوروبا ودول جنوب شرق اسيا .
- (18) الياس سابا ،مصدر سبق ذكره ، ص16 .
- (19) د.عبد علي كاظم المعموري ، مصدر سبق ذكره ، ص63-64 .
- (20) (3) منير الحمش ، مصدر سبق ذكره ، ص19 .
- (21) د.عبد علي كاظم المعموري ، مصدر سبق ذكره ، ص67-68 .
- (22) عبد المجيد قدي ،مصدر سبق ذكره ، ص18-20 ، وايضاً ؛ د.عبد علي كاظم المعموري ، مصدر سبق ذكره ، ص57 .
- (\*\*\*\*) تظهر بوادر الركود الاقتصادي بمجرد دخول الاقتصاد بمرحلة انكماش لثلاثين متتاليين اي لمدة سداسي ،فقد انكمش الاقتصاد الامريكي بنسبة (3,0%) في الثلاثي الثالث من عام 2008 كما لاحت بوادر هذا الانكماش في الثلاثي الاخير من العام ذاته وهو ما يعكس حالة الانخفاض في القوة الاستهلاكية وانفاق الشركات والنشاط الاسكاني .ويعد هذا الانكماش مرتفعا مقارنة بنسبة النمو المتحققة في الاقتصاد الامريكي في الربع الثاني من عام 2008 والمقدرة ب (2,8%) .
- (23) منير الحمش ،مصدر سبق ذكره ، ص23 .
- (24) ناثان غاردلز ،سوروس: الازمة المالية تقترب من النهاية وميزان القوة الى اسيا ،جريدة الشرق الاوسط ، العدد (10925) ، الاحد (26) ت1 2008 ، ص2-3 .
- (25) اوياما يوقع خطة التحفيز الاقتصادي بقيمة 787 مليار دولار ، مقالة نشرت على الشبكة المعلوماتية الدولية (الانترنت) على الرابط : [www.egynews.com](http://www.egynews.com) 2009/2/18 وكذلك :
- مجلس النواب يوافق على خطة اوياما لتحفيز الاقتصاد ، مقالة نشرت على الشبكة المعلوماتية الدولية (الانترنت) على الرابط : [BBCArabic.com](http://BBCArabic.com) ، 2009/2/13 .
- (\*\*\*\*\*) حيث ترتفع اسعار الاصول ترتفع ثروة العائلات المالكة لها والمساهمة في الشركات وعندما تصبح العائلات اكثر غنى تزيد من استهلاكها وهو ما يدعم نمو الناتج المحلي الخام . وبالعكس عندما تنفجر فقاعة في السوق المالية تتوقع

- العائلات التي تصبح فقيرة بفعل تدهور اسعار اصولها ان مداخيلها الدائمة سوف تنخفض وعليه تسعى الى اعادة تكوين ثروتها فتعمل على تقليص الاستهلاك وزيادة الادخار ، انظر:
- (26) عبد المجيد قدي ، مصدر سبق ذكره ، ص 23 .
- (27) (1)المصدر اعلاه ،ص23-24 .
- (28) معالي عبد المجيد محمد فؤاد ،مصدر سبق ذكره ،ص3 .
- (29) لاندون توماس وجوليا فرديغيير ، الخطة البريطانية لانقاذ البنوك نموذج يحتذى به ،جريدة الشرق الاوسط ، العدد (10909) ، (10) ت1 2008 ،ص1 .
- (30) معالي عبد المجيد محمد فؤاد ،مصدر سبق ذكره ،ص4 .
- (31) تقرير سنوي : الازمة المالية تضع وحدة الاتحاد الاوربي امام اختبار ، صحيفة الشعب اليومية اونلاين ، 2008/12/22 ، ص2 .
- (32) ازمة المال العالمية وخطر الانتكاسة القادمة .. توقعات بتكرار الازمة واسيا تقود العالم ، شبكة النبا المعلوماتية ،2010/2/20، ص2.
- (33) اليابان تقدم (100)مليار دولار لصندوق النقد الدولي خلال القمة وتدعم الدولار كعملة مرجعية ،جريدة الشرق الاوسط ، العدد (10945) ، (15) ت2 علم 2008 ، ص1 .
- (34) وليم بولك ، التحديات التي تواجه الرئيس المنتخب اوباما ،مجلة المستقبل العربي ،عدد (358) ،مركز دراسات الوحدة العربية ، بيروت ،ك1 2008 ،ص143-141 .
- (35) المصدر اعلاه ،ص142-143 .
- (36) ازمة المال العالمية وخطر الانتكاسة القادمة .. توقعات بتكرار الازمة واسيا تقود العالم ،مصدر سبق ذكره ،ص3 .
- (37) هل تنفذ الصين العالم من ازمته المالية ؟ ، شبكة BBC الاخبارية ،الخميس (16)ت2 2008 ، ص2 .
- (38) الاقتصاد الروسي قادر على الصمود امام الازمة المالية العالمية الراهنة ، روسيا اليوم ، RT للبيت الحي ، 2008/9/18 ، ص1 .
- (39) المصدر السابق ، ص2 .
- (40) تقرير جديد للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي : المخاطر الجديدة الناجمة عن الازمة العالمية تؤدي الى خلق حالة طارئة في عملية التنمية ، منشور على شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) على الرابط : web.worldbank.org ، 2009/5/18 ، ص1 .
- (41) يوسف خليفة اليوسف ، مصدر سبق ذكره ،ص22-23 ، وكذلك ؛ a. الياس سابا ، مصدر سبق ذكره ،ص19-21 .
- (42) اوباما يرفض اقتراح الصين بوجود عملة عالمية ،مقالة نشرت على شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) على الرابط : [www.shorouknews](http://www.shorouknews) ، 2009/3/29 ، ص1 .
- (43) منير الحمش ،مصدر سبق ذكره ،ص24 .
- (44) منير الحمش ،مصدر سبق ذكره ، ص25 .
- (45) عبد المجيد قدي ، مصدر سبق ذكره ، ص24-25 .
- (\*\*\*\*\*) لقد دفعت هذه المزايا رئيس تحرير مجلة ( challenges ) - بوفيسفينست - الى الكتابة في افتتاحية المجلة في (11) ايلول 2008 مقالاً بعنوان (البابا والقرآن ) جاء فيه : " اظن اننا بحاجة اكثر في هذه الازمة الى قراءة القران لفهم ما يحدث بنا وبمصارفنا لانه لو حاول القائمون على مصارفنا احترام ما ورد في القران من احكام وتعاليم وطبقوها ما حل بنا ما حل من كوارث وازمات وما وصل بنا الحال الى هذا الوضع المزري لان النقود لا تلد نقوداً " . انظر : المصدر اعلاه ، ص27 .
- (46) عبد المجيد قدي ، مصدر سبق ذكره ، ص26-28 .