

université Mohamed KHIDER -Biskra -  
Faculté des sciences économiques  
Commerciale et des sciences de gestion  
Département des sciences commerciales



جامعة محمد خيضر - بسكرة -  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية  
وعلوم التسيير  
قسم العلوم التجارية

## الموضوع

# الأزمة المالية العالمية الراهنة و تأثيرها على المبادلات التجارية الدولية

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية  
تخصص : تجارة دولية

تحت إشراف :  
حمودي دلال

من إعداد الطالب :  
حميدات محمد

الموسم الجامعي 2010/2011

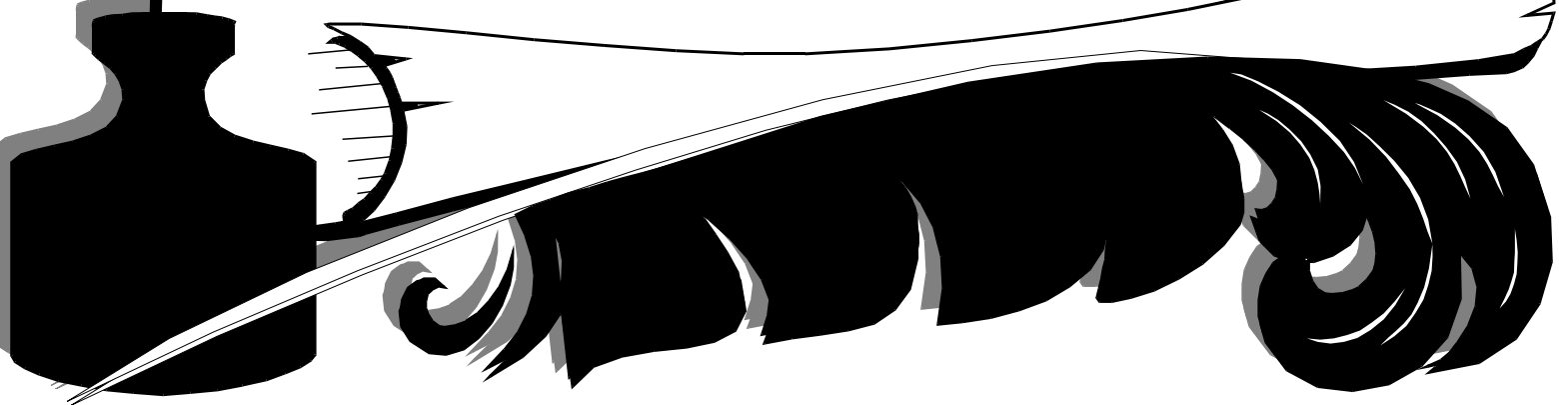
# إهداء

## "الحمد لله رب العالمين"

سورة الفاتحة، الآية: 02

الحمد لله الذي وفقنا وهدانا لإتمام هذا العمل المتواضع، كما أني أهدي هذا العمل:  
إلى من قرن الله طاعتها بعبادته "الوالدين الكريمين"  
وإلى جميع الأهل و الأصدقاء

وشكروا



### الخاتمة:

باعتبارات أن الأزمة المالية هي حدث وموقف مفاجئ يؤدي إلى تأثير النظام ككل ويشكل تهديدا للمستقبل، فإن العالم اليوم يواجه أعقد الأزمات المالية والتي كشفت عن هشاشة الأنظمة الاقتصادية والمالية، وأظهرت حساسية الترابط بين مكونات الاقتصاد العالمي، وهذا لا ينفي أن لكل دولة معنية بالأزمة المالية الراهنة لها أسباب خاصة بها، أثرت على اقتصادها، إلا أن هذه التأثيرات تختلف.

### اختبار الفرضيات:

- الأزمة المالية العالمية الراهنة تعتبر أزمة سيولة، حيث أن أغلب البنوك المفلسة وعلى رأسها بنك ليمان براد رز العملاق الأمريكي، عانت من شح السيولة بعدما قامت بالتمادي في القيام بعمليات الإقراض، للأفراد و الشركات، وعندما أعسر هؤلاء عن الدفع أدى ذلك إلى نقص السيولة في البنوك ثم التوقف عن الإقراض وأخيرا الإعلان عن الإفلاس، عكس ما كانت عليه إبان الكساد العظيم سنة 1929 من القرن الماضي حيث كانت أزمة لكساد البضائع.
- المبادلات التجارية الدولية كانت شأنها شأن القطاعات الاقتصادية الأخرى، والدليل على ذلك الخسائر الكبيرة التي تكبديها، جميع دول العالم، ولو بنسب متفاوتة.
- تضرر المبادلات التجارية للدول العربية من جراء الأزمة المالية العالمية الراهنة، كغيرها من دول العالم، خاصة أن أغلبها تعتمد على تصدير النفط والانهيار الكبير الذي حدث في أسعاره، حيث فقد حوالي 100 دولار بين عامي 2007 و 2008، وهو ما أثر على موازينها التجارية خاصة أنها تقوم باستيراد أغلب حاجاتها من الخارج.
- الأثر الكبير الذي تركته الأزمة المالية العالمية الراهنة في مهدها بالولايات المتحدة الأمريكية، كان له وقع كبير على مبادلاتها التجارية، حيث تراجعت صادراته و وارداتها (انخفاض وارداتها من 35% إلى 60% من الدول العربية وحدها) على حدا سواء، كما تراجعت حصتها من المبادلات التجارية الدولية من 15% الأزمة المالية إلى 13% في ظل الأزمة المالية.

### نتائج الدراسة:

- من خلال دراستنا للأزمة المالية العالمية الراهنة وصلنا إلى ما يلي:
- قيام دول العالم بتطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية، في مواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة، وإن لم يكن ذلك بشكل معلن.
- كما أن الأزمة المالية العالمية الراهنة أثبتت عدم صحة المبادئ التي يقوم عليها النظام الرأسمالي، ومن بينها عدم تدخل الدولة في سير العملية الاقتصادية، حيث تدخلت كل دول العالم لإنقاذ اقتصادياتها من آثار هذه الأزمة.

## الخاتمة

- تعتبر المبادلات التجارية الدولية من أهم العوامل التي تنتقل بها الآثار الكارثية للأزمة المالية العالمية الراهنة، حيث تعتبر مثل السلك الناقل للكهرباء.
- تراجع المبادلات التجارية بين دول العالم في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، حيث تراجعت بنسبة 9% سنة 2009 مقارنة على ما كانت عليه سنة 2008، وهذا يعني حدوث انكماش في المبادلات التجارية الدولية.
- الدول النامية هي الأخر لم تسلم مبادلاتها التجارية من التراجع بسبب الأزمة المالية العالمية الراهنة، إذ انخفضت صادراتها بقيمة 715 مليار دولار بين عامي 2008 و2009، وهذا ما زاد من تأثير الأزمة على اقتصادياتها.
- المبادلات التجارية للدولة المتقدمة هي أيضا تأثرت كثيرا من الأزمة المالية العالمية، حيث نذكر على سبيل المثال تراجع مبادلاته بحوالي 26% وكذلك حصته من المبادلات التجارية الدولية بنسبة 1.3%.

## التوصيات:

- إن الآثار أو النتائج التي ذكرناها سابقا تحتم على دول العالم الإسراع لإيجاد حلول ناجعة و سريعة لتجاوز آثار الأزمة المالية العالمية الراهنة، و خاصة أثارها على المبادلات التجارية العالمية، وفي هذا الشأن نقدم بعض المقترحات و تكون كما يلي:
- الاستمرار في ضخ السيولة في شرايين الاقتصاد، حتى لا ينهار الاقتصاد الحقيقي.
- يجب على دول العالم فك الارتباط الموجود بين اقتصادياتهم واقتصاد الولايات المتحدة، مثلما هو حاصل الآن، حتى يتم تجنب انتقال مثل هذه الأزمات إلى اقتصادياتهم مستقبلا.
- العمل على وضع خطة عمل على مستوى كل دولة من دول العالم لمواجهة الآثار المباشرة وغير المباشرة للأزمة المالية العالمية.
- إعادة النظر في النظام المالي السائد في العالم حاليا بعدما أثبت عدم نجاعته في مواجهة الأزمات، والاستمرار في السياسات المالية والنقدية التوسعية.
- المساعدة في الحد من تدهور أوضاع المبادلات التجارية عبر التعهد بالحفاظ حرية التبادل بين بلدان العالم من خلال إحياء محدثات الدوحة.
- تقوية المستهلكين في جميع دول العالم، لإكسابهم القدرة على الإنفاق وزيادة الطلب على السلع والخدمات، وهو ما يؤدي إلى زيادة المبادلات التجارية.
- مساعدة القطاعات الاقتصادية الأخرى للخروج من الأزمة المالية العالمية، وبالتالي تشجيع حركة المبادلات التجارية الدولية.
- إلغاء بعض القيود الجمركية والتخفيف من بعضها ولو بشكل مؤقت، ما سيؤدي زيادة حركة الصادرات والواردات بين دول العالم.

## الخاتمة

- مساعدة الأشخاص العاملين في قطاع المبادلات التجارية على الخروج من المشاكل التي يتخبطوا فيها، ماديا وقانونيا.
- تحقيق العدالة بين مبادلات التجارية للدول المتقدمة والمبادلات التجارية للدول النامية، من حيث القيود والمساعدات المقدمة لهذا القطاع.

### أفاق الدراسة:

- عرفنا مدى تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية الدولية، والخسائر التي تكبدتها جميع دول العالم دون استثناء، إلا أننا لا نعرف كيف ستكون حالة المبادلات التجارية الدولية خلال السنوات المقبلة، لدى طرح التساؤل التالي:
- ما هو مستقبل المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة؟

الضائفة

# الشكر

بسم الله والحمد لله و الصلاة والسلام على رسول الله

أما بعد:

أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل،

وخاصة إلى الدين أشرفوا على تأطيري طيلة سنوات الدراسة.

# الفصل الأول:

الإطار النظري للأزمة المالية و المبادلات التجارية



# الفصل الثاني:

الأزمة المالية العالمية الراهنة

# الفصل الثالث:

تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة

على

المبادلات التجارية لدول العالم

## تمهيد الفصل الأول:

تصاحب كل الأنظمة الوليدة أحاديث تنبؤية عن مستقبلها وتوقعات الخبراء والمهتمين بها لاستشراف المستقبل، وعلماء الاقتصاد الوضعي قد تنبؤوا من قبل بانهيار النظام الاقتصادي الاشتراكي، لأنه يقوم على مفاهيم ومبادئ تتعارض مع فطرة الإنسان وسجيته ومع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

كما تتبأ العديد من رواد النظام الاقتصادي الرأسمالي بانهياره، لأنه يقوم على مفاهيم ومبادئ تتعارض مع سنن الله ومع القيم والأخلاق، كما أنه يقوم على الاحتكار والفوائد الربوية ( نظام فوائد القروض والائتمان) التي يرونها أشد شر على وجه الأرض، حيث تؤثر على المقترضين، وتسلبهم حرياتهم وأعمالهم وديارهم، وتسبب آثارا اجتماعية واقتصادية خطيرة.

وقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، حيث سنتكلم في المبحث الأول عن تعريف الأزمة المالية، أنواعها وأسبابها، أما في المبحث الثاني فسننتظر إلى أهم الأزمات التي عرفها العالم خلال القرن العشرين ومطلع القرن الحادي والعشرين، أما في المبحث الثالث فنتطرق إلى عموميات حول المبادلات التجارية، حيث سنقوم بتعريفها وأسباب قيامها وأهم الخاطر التي قد تتعرض لها، وقد جاءت كما يلي:

المبحث الأول: أساسيات حول الأزمات المالية.

المبحث الثاني: الأزمات المالية التي عرفها العالم.

المبحث الثالث: عموميات حول المبادلات التجارية.

## المبحث الأول: أساسيات حول الأزمات المالية

لقد عرفت الأزمات المالية منذ مدة طويلة، حيث كان الاقتصاديون يسعون إلى التعرف على حيثياتها من جميع الجوانب، حتى يتعرفوا على أسبابها والتأثيرات التي يمكن أن تتجم عنها، فيتمكنوا من إيجاد حلول ناجعة لها للحد من الآثار المحتملة، وكذلك تجنب مثل هذه الأزمات في المستقبل.

### المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية

من الملاحظ أن العالم يعاني عبر الزمن من الأزمات الاقتصادية، والتي يطلق عليها البعض الدورات الاقتصادية، التي تعني اضطراب مفاجئ يصيب الاقتصاديات، يتمثل هذا الاضطراب باختلال توازن بين العرض والطلب، والفرق بين الأزمة والدورة هو أن الأولى تحدث بشكل مفاجئ والثانية تحدث بانتظام، ويوجد مقولة أخرى تقول بأن الأزمة تحدث على شكل دورات، حيث يجمع بين الأزمة و الدورة.

### الفرع الأول: تعريف الأزمات

حتى نلم بتعريف الأزمات المالية، لا بد أن نعرفها لغة واصطلاحا كما يلي:

أولاً: لغة:

حيث اختلفت تعاريفها من لغة إلى أخرى ويتبين ذلك من خلال التعاريف التالية:<sup>1</sup>  
 اللغة العربية: ويقصد بالأزمة في اللغة العربية الشدة والقحط، ويقال: أزمة السنة أي أشد قحطها  
 اللغة الإنجليزية: يعرفها قاموس ويبستر Webster الأزمة على أنها نقطة تحول إلى الأحسن أو الأسوأ.  
 ويعرفها قاموس أمريكيان هريتيديج American heritage بأنها وقت أو قرار حاسم أو حالة لا مستقرة تشمل تغيرا حاسما وغير متوقع.  
 كما يعرفها قاموس أكس فورد oxford: بأنها نقطة تحول في تطور ما، ويفسر نقطة التحول بأنها وقت يتسم بالصعوبة والخطورة والقلق على المستقبل وضرورة اتخاذ قرار محدد.  
 اللغة الفرنسية: يعرفها قاموس لاروس Larose: بأنها ظرف في غاية الصعوبة في حياة فرد أو مجموعة أثناء نشاط معين، كما عرفها أيضا: بأنها حالة تتسم باضطراب واختلال عميق جدا.  
 اللغة الصينية: مصطلح الأزمة في اللغة الصينية يتكون من حرفين wet-ji يدل الجزء الأول على الخطر، وبذل الثاني على الفرصة.

<sup>1</sup> أشرف محمد دوابة: الأزمة المالية العالمية، رؤية إسلامية، دار السلام للطباعة و النشر و التوزيع و الترجمة، القاهرة، مصر، 2009، ص 11.

ثانياً: اصطلاحاً:

لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمة المالية لكن هناك مفاهيم مبسطة للمصطلح نذكر منها:  
 عرفت دائرة العلوم الاجتماعية الأزمة المالية: بأنها حدوث خلل خطير ومفاجئ في العلاقة بين العرض والطلب في السلع والخدمات ورؤوس الأموال، وهي لحظة حاسمة تحمّل تحولا نحو الأسوأ أو الأحسن.  
 وهذا المفهوم يتفق مع المعنى اللغوي للأزمة، من وجود الشدة والقحط، كما يعكس واقع الأزمة المالية العالمية التي تعكس بدورها وجود قحط وشدة في الأموال نتيجة الخلل في الائتمان العقاري وتعثر المدينين.  
 يعرف الاقتصاديون الأزمة المالية بأنها: انهيار ثقة مفاجئ في جزء النظام المصرفي أو كله، أو اضطراب غير متوقع في سوق العملات بسبب انهيار أسعار الصرف.<sup>2</sup>  
 الأزمة المالية هي التي تعكس انهيار النظام المالي، مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي، فيمكن أن تبدأ الأزمة بإحدى المتغيرات المالية، ثم سرعان ما تنتشر إلى كل فروع هذا النظام المالي، ثم إلى الاقتصاد الوطني ككل.<sup>3</sup>  
 كما يعرف كانط KUNT الأزمة المالية بأنها فترة تكون فيها معظم البنوك في حالة عدم سيولة أو إفسار، أما FREDRIC فيقول الأزمة المالية عبارة عن اضطراب في أسواق المال والذي يكون فيه سوء الاختيار و المخاطر المعنوية Moral Hazards سيئة لدرجة أن سوق المال يكون غير قادر على توجيه الأموال بكفاءة إلى هؤلاء الذين يكزن لديهم أفضل الفرص الاستثمارية.<sup>4</sup>  
 من التعريفات السابقة يتضح لنا أن مشاكل السيولة والإفسار تعتبر من الملامح أو من المظاهر العامة للأزمات المالية ويتم التفريق بين أزمة السيولة وأزمة الإفسار باعتبار أنه في الحالة الأولى (أزمة سيولة) يكون البنك غير قادر على الوفاء بالتزاماته العاجلة اتجاه دائنيه حتى ولو كانت القيمة الحالية لأصوله موجبة بمعنى أنه لا يملك الأموال الكافية لمواجهة طلبات سحب المودعين في لحظة ما على الرغم من انه يمكن القيام بذلك في أوقات أخرى. أما الإفسار فهو أشد خطورة فالتزامات البنك تفوق القيمة الحالية للأصول ويكاد يكون البنك في حالة إفلاس فعلي ولا يقتصر الأمر على هاتين الظاهرتين المصاحبتين للالتزامات المالية، بل أن هناك مظاهر أو أعراض أخرى بعضها يرجع لعوامل خارجية والبعض الآخر لعوامل داخلية وتُشير الدراسة إلى وجود مزيج من هذه العوامل مثل تدهور معدلات التبادل الدولي، الارتفاع الحاد في سعر فائدة الدولار الأمريكي، تباطؤ أداء الاقتصاد العالمي، تزايد العجز المالي الداخلي، انخفاض قيمة العملة و قد وضعت أزمة شرق آسيا

<sup>2</sup> محمد إبراهيم عبد الرحيم: المتغيرات العالمية للمنظمات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 111.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد: الديون الصفية المتعثرة و الأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 189.

<sup>4</sup> عبد النبي إسماعيل الطوخي: التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية للفائدة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008،

- 1997-1999 أسواق المال في بؤرة الاهتمام، وبشكل عام يمكن استعراض الأعراض المختلفة التي أجمعت عليها الدراسات العديدة للأزمات المالية في الآتي:<sup>5</sup>
- ركود أو تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي.
  - خصائص هيكلية ( اتجاه رؤوس الأموال الأجنبية للهروب أي للخارج ) وتزداد خطورة ذلك حينما يكون جزء كبير من الائتمان موجه للقطاع الخاص.
  - المخاطر المعنوية ( قيام رجال البنوك في الإفراط في الإقراض بدون ضمانات كافية ) مما يعني تزايد المخاطر.
  - تؤدي المعلومات غير الكافية أو غير الصحيحة أثناء الأزمة إلى قيام كل من المستثمرين والمقرضين باتخاذ قرارات خاطئة أسوأ بالآخرين ( سلوك الق طيع )، ويؤدي ذلك إلى تعميق الأزمة وزيادة الخسائر خصوصا حينما يقوم المستثمرين بتسبيل الأصول التي يمتلكونها.
  - هيكل تدفقات رأس المال الأجنبي عنصر هام فكلما كانت التدفقات قصيرة الأجل تزايد ميل الاقتصاد لتعرضه لأزمة مصرفية.
  - تلعب الصدمات الخارجية دورا هاما في ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية مما يؤدي إلى تدهور معدلات التبادل وانخفاض قيمة الصادرات.
  - قد تكون أسعار الصرف الحقيقية غير موجهة بشكل سليم.
  - هروب رؤوس الأموال للخارج، ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية يؤدي إلى ارتفاع نسبة الديون غير القابلة للتحويل وانهايار أسعار الأصول وتبدأ عملية الدورة لتعقد من مشاكل البنوك بشكل أكبر
  - انهيار العملة يؤدي إلى تدهور أوضاع البنوك وتزايد خسائرها وتعرضها للإعسار وتنشأ معها أزمات مصرفية جديدة.
- وهذا ليس من الضروري أن توجه كل هذه الأعراض ولكن وجود عدد منها يعني أن النظام المالي والمصرفي قد يكون معرضا لأزمة مالية.

### الفرع الثاني: أنواع الأزمات المالية

يتم تصنيف الأزمات المالية على اعتبارين أساسيين هما: نوعية الأزمة ومسبباتها، فصندوق النقد الدولي يصنفها على أساس نوعية الأزمات، بينما ساكس واردلت فيصنف الأزمة على أساس أسبابها، ويعتبر هذا التقسيم مفيدا ليس في التعرف على نوع الأزمة وإنما لأنه يتيح فرصة التنبؤ بها واتخاذ الإجراءات اللازمة لتفادي أثرها السلبية.

<sup>5</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 230.

أولاً : أنواع الأزمات المالية وفقاً لصندوق النقد الدولي:

يمكن تصنيفها إلى ثلاثة أنواع رئيسية، وهي:<sup>6</sup>

1/ أزمة العملات أو أزمة النقد الأجنبي: تحدث الأزمة في النقد الأجنبي أو العملة عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياتها أو رفع سعر فائدة بنسبة كبيرة، ويميز بعض المحللين بين أزمات العملة ذات الطابع القديم أو الحركة البطيئة وبين الأزمات ذات الطابع الجديد إذ أن الأولى تبلغ بعد فترة من الإفراط في الاتفاق والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة إلى إضعاف الحساب الجاري غالباً في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال بما يؤدي في النهاية إلى تخفيض قيمة العملة، أما في الحالة الثانية فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد (سواء كان عاماً أو خاصاً) بالثقة يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية والرأس مالية الأكثر تحرر إلى الضغط سريعاً على سعر الصرف.

2/ أزمة البنوك أو الأزمات المصرفية: تعبر عن اختلاف النظام المصرفي وعدم قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها أمام المودعين، مما يحتم على الحكومة التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، وتميل الأزمات المصرفية إلى الاستمرار وقتاً أطول من أزمات العملة، ولها أثر أقصى على النشاط الاقتصادي، وقد كانت الأزمات نادرة، نسبياً في الستينيات بسبب القيود على رأس المال والتحويل ولكنها أضحت أكثر شيوعاً منذ السبعينيات وتحدث بالتزامن مع أزمة العملة.

3/ أزمة الديون أو الدين الخارجي: تحدث أزمة الديون، عندما يتوقف المقرض عن السداد أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، وثم يتوقفوا عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل وإلى أزمة في الصرف الأجنبي.

<sup>6</sup> بول هيلبرز، راسل كروجر، ماريتا مواريتي: مؤشرات الحيلة الكلية و أدوات جديدة لتقييم سلامة النظام المالي، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2002، ص 06.

ثانيا : أنواع الأزمات المالية طبقا لتقسيم ساكس ووردلت:

اهتم ساكس ووردلت بتصنيف الأزمات المالية بحسب المسببات التي تؤدي إلى اندلاع الأزمة نفسها التي تضم ما يلي:<sup>7</sup>

1/ الأزمة التي تؤدي إلى اختلالات في الاقتصاد الكلي: وتشمل انخفاض أسعار العملات، خسائر في احتياطات النقد الأجنبي، أو انهيار أسعار الصرف.

2/ اضطراب الذعر المالي: وهو ما ينتج عن اضطرابات الجهاز المصرفي بشكل يؤدي إلى انهيار وحداته بشكل ملحوظ وسريع الانتشار، وعادة ما يبدأ الاضطراب نتيجة فقدان الثقة في الجهاز المصرفي ليس بسبب وجود مشاكل فعلية في ميزانيته، وإنما بسبب انتشار الشائعات حول انخفاض مستوى أدائه، ومن ثم يتزايد خوف المودعين فتبدأ الهرولة نتيجة لسحب الأموال بكثرة، والجدير بالذكر أن الاضطراب من أهم صفاته سرعة الانتشار، هذا ما يدفع المودعين إلى سحب أموالهم مرة واحدة وينتشر الأمر إلى البنوك الأخرى.

3/ أزمة تفاقم الدين: تنشأ هذه الأزمة بسبب ضعف الاتصال بين الدائنين والمدنيين بشكل يصعب معه متابعة مراقبة رأس المال المقترض وملاحظته في حالة سوء استخدامه أو احتمال فقدانه، فيتم التوقف عن تقديم القروض ويتم تصفية القروض السابقة.

### الفرع الثالث: خصائص الأزمة المالية

- إن الأنواع السابقة الذكر أن الأزمات وإن اختلفت طبيعتها فهي تشترك في نفس الخصائص التالية:<sup>8</sup>
- التعقيد والتشابك والتداخل في عناصرها وأسبابها وقوى المصالح المؤدية لها المعارضة لها.
  - المفاجأة واستحواذها على بؤرة الاهتمام لدى المؤسسات والأفراد.
  - إن مصدر الخطر أو الأزمة أو الكارثة يمثل نقطة تحول أساسية في أحداث متشابكة ومتصارعة.
  - أنها تسبب في بدايتها صدمة ودرجة عالية من الشك في البدائل المطروحة لمجابهة الأحداث المتسارعة نظرا لأن ذلك يتم تحت ضغط نفسي عالي وفي ظل ندرة المعلومات أو نقصها.
  - بما أن الأزمة تمثل تهديد لحياة الفرد وممتلكاته ومقومات بيئته فإن مجابتهها تعد واجب مصيريا.
  - إن مواجهتها تستوجب خروجاً عن الأنماط التنظيمية المألوفة واحتكار النظم أو النشاطات التي تمكن من استيعاب ومواجهة الظروف الجديدة المترتبة عن التغيرات الفجائية.

<sup>7</sup> نيرمين السعدني: قراءات حول الأزمة النقدية العالمية، مجلة السياسة الدولية، العدد 137، 1999، ص 261.

<sup>8</sup> جاسم علي حميدي: أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، المؤتمر الدولي الرابع حول الاتجاهات الاقتصادية العالمية، كلية العلم الإدارية، جامعة الكويت، الكويت، أيام 16-17-18 أبريل 2009، ص 06.



- إن مواجهة الأزمات تستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانيات وحسن توظيفها في إطار مناخ تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق والفهم الموحد بين الأطراف ذات العلاقة.

### المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية و قنوت انتشارها

للأزمات أسباب متعددة ومختلفة، وذلك من أزمة إلى أخرى، ورغم ذلك فهناك أسباب مشتركة، نذكر منها على سبيل المثال، أن الإنسان هو المتسبب في كل تلك الأزمات، كما أن انتشارها يكون بأوجه مختلفة.

### الفرع الأول: أسباب الأزمات المالية

منذ أن وقعت الأزمات المالية في أمريكا اللاتينية وشرق آسيا كرسست المنظمات الدولية المهتمة بالنظام الاقتصادي والنقدي الدولي والباحثون جهودهم في تتبع الأسباب والعوامل التي تؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، وذلك كخطوة تسبق وضع إطار أو نموذج يمكن من خلاله التنبؤ بحدوث هذه الأزمات مقدما ورغم أن لكل أزمة خصائصها وأسبابها فإن هناك عوامل مشتركة توجد في هذه الأزمات، بعض هذه العوامل خارجية والبعض الآخر داخلي أو محلي بعضها يرجع لوجود خلل في الهيكل الاقتصادي والبعض الآخر يرجع لعوامل داخل النظام المصرفي ذاته أن النظام المصرفي لن يعمل بكفاءة ما لم يلتزم بالقواعد الأساسية للسوق الذي يعمل فيه ( قواعد اللعبة) ويتسم بالإشراف على البنوك بالفاعلية للوفاء بطلبات المودعين، كما أن الأسواق لن تخصص الأموال للمستثمرين ما لم يكن لديهم معلومات كافية ودقيقة وتوقيتات سليمة حول فرص الاستثمار.<sup>9</sup> واستخدام هذه المعلومات بفاعلية، كما أن المؤسسات يجب عليها أن تتبع القواعد السليمة في الإدارة لضمان أن يقوم المديرين نيابة عن المساهمين بأداء أعمالهم بشكل جيد ويتصرفون بدافع المسؤولية، وحينما لا تكون هذه العوامل الخاصة بالنظام المالي في غير محلها فإنه من المتوقع وبشكل كبير أن يذهب قدر كبير من الأموال إلى الجهات الخطأ، ويصبح الاقتصاد معرضا لانهايار الثقة المفاجئ بين المؤسسات والمستثمرين هذه الصورة تضع أمامنا الملامح الرئيسية للعوامل الضرورية لكي يعمل الجهاز المصرفي بشكل سليم، وفي غيابها سوف يتعرض النظام المصرفي للفشل أو الانهيار وفي ضوء الخبرات والدراسات السابقة فإن العوامل التي تساعد على حدوث الأزمات تكمن في الآتي:

**1- عدم تماثل المعلومات:** إن أحد وأهم العوامل الأساسية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي وإسهام في حدوث أزمات مالية ومصرفية هي مشكلة عدم تماثل المعلومات، وهي تعبر عن موقف يكون أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالي لديه معلومات أكثر من الآخرين مما يترتب على ذلك أن الطرف الآخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، كما يترتب عليها تزايد المخاطر المعنوية في

<sup>9</sup> بن يحي سعاد، بن يحي سعاد: تأثير الأزمات المالية في الاقتصاد الدولي، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات شهادة لسانس في العلوم التسيير، جامعة الشلف، 2007/2008، ص 06.

نفس الوقت تنشأ ظاهرة ما يسمى بالمستفيد المجاني، حيث لا يستطيع من لديه معلومات منع الآخرين من الاستفادة منها كل ذلك في تحديد أولويات الفحص والتخصص الأمثل في الموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص، وتوجيه الاهتمام والتوقيت السليم من قبل المشرفين على البنوك ممكن أن يعوق التشغيل الكفاء للنظام المصرفي وانتشار ما يسمى العدوى أو تفشيها ( سريان الإشاعات) إن الطبيعة الخاصة للبنوك تجعلها شديدة الحساسية للتغيرات الكبيرة التي تحدث في الأسعار وفقدان الثقة وذلك بالإضافة للعوامل الخارجية مثل تقلبات شروط التبادل الدولي وتقلبات أسعار الفائدة العالمية والآثار المترتبة عليها من حفز انتقال الأموال وتغير الأسعار للصرف، فتقع البنوك في المشكلات سواء بشكل مباشر أو غير مباشر بجانب ذلك هناك المتغيرات المحلية مثل معدلات التضخم ومستوياتها، ومدى تقلب الأسعار المحلية، التوسع الكبير في الإقراض وانهايار أسعار الأصول، هناك ثلاث براهين رئيسية توفر الدليل على صحة هذه المقولة: إن كلا من التزايد الكبير في عمليات إقراض البنوك وانهايار أسعار الأصول المالية كانت تسبق عادة الأزمات المصرفية: كما أن الاقتصاديات الناشئة والتي كانت من أكبر المتلقين للتدفقات الصافية من رأس المال الخاص كانت أكبر الاقتصاديات التي شهدت نموا كبيرا في قطاعاتها التجارية والمصرفية وأخيرا فإن جزء كبيرا من التدفقات التي تدفقت على المنطقة في التسعينات يمكن اعتبارها من العوامل التي بني عليها تفاؤل أكثر من اللازم حول آثار سياسة الإصلاح الاقتصادي التي قامت بها الدول الضعيفة.

**2- تزايد التزامات البنوك مع عدم تناسق أجال الاستحقاق:** إن مؤشرات العمق المالي للاقتصاديات المتقدمة والناضجة هي ارتفاع نسبة النقود للنتاج المحلي الإجمالي، ولكن ليست كل الزيادات حميدة، فإذا كان معدل تزايد التزامات البنوك عاليا وواسعا سريعا مقارنا بحجم البنك بالنسبة للاقتصاد القومي وأرصدة الاحتياطات الدولية، وإذا ما اختلف تكوين هيكل أصول البنك عن هيكل التزاماتها من حيث السيولة ومواعيد الاستحقاق وإذا كان رأسمال البنك وأرصدة الديون المشكوك في تحصيلها غير كاف لمواجهة تقلبات أصوله، وإذا كان الاقتصاد القومي معرضا لصدمات كبيرة من عدم الثقة فإذن يمكن اعتبار كل ذلك بمثابة وصفة لتزايد هشاشة النظام المصرفي.

**3- عدم التحضير الكافي للتحرير المالي:** أصبح التحرير المالي قضية مسلم بها ولا يشك في فائدتها للدول النامية إلا عدد قليل من الدارسين، إلا أن التحرير المالي سيحدث أوضاعا جديدة لم يتعود عليها النظام المصرفي في السابق وما لم يكن هناك ما يقابلها من احتياطات وإجراءات كافية يمكن أن يحدث أزمة للبنوك، فحينما يتم تحرير سعر الفائدة تفقد البنوك الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل أسعار الفائدة المدارة التي كانت تجعل سعر الفائدة على الآجال القصيرة أقل من الآجال الطويلة الأجل، ومع رفع القيود على منح الائتمان يزيد الطلب الذي كان في حالة ترقب في القطاعات التي تم تحريرها مثل العقارات وأنشطة السندات كما أن خفض نسبة الاحتياطي يسمح للبنوك أن تلبى تلك الطلبات المتزايدة في ظل هذه الأوضاع ومع بقاء المسؤولين عن

منح الائتمان في ظل سياسة الكبح المالي هم أنفسهم المسؤولين في ظل سياسة التحرر لن تكون لديهم الخبرة الكافية لتقديم مخاطر الائتمان.<sup>10</sup>

**4- التغلغل الحكومي والقيود المطاطة حول القروض المرتبطة بها:** يلعب العاملون دورا هاما في خلق الأزمات المصرفية لأنها تسمح بتدخل الأهداف السياسية للحكومة أو أصحاب المصالح الخاصة في كل نواحي العمليات المصرفية وتؤدي إلى تدهور معدلات الربحية والكفاءة وتخضع القروض التي تمنحها البنوك العمومية، لتوجهات حكومية إما بشكل مباشر أو غير مباشر أكثر من تلك التي تتعرض لها البنوك الخاصة، فقد أنشئت معظم البنوك العامة لتخفيض القروض" القطاعات معينة وغالبا ما كانت الجدارة الائتمانية لهذه القطاعات التي تمنحها البنوك العامة مصدر الدعم الحكومي لمساعدة مشروعات متعثرة وفضلا عن ذلك ولأن هذه البنوك لا تواجه منافسة وتتمتع بوضع احتكاري فإن الحكومة تقوم بتغطية خسائرها وأحيانا ما تكون محمية من قواعد ونظام الإفصاح المالي ولا يوجد لديها الميل للابتكار أو تشخيص مشاكل القروض في مراحل مبتكرة وعادة ما يكون أدائها أقل كفاءة من نظيرها من البنوك الخاصة ويقصد بالترابط أو معنى أدق التريط في القروض، وهو قيام البنوك بتقديم قروض للمدربين أو أعضاء مجلس الإدارة أو من يرتبط معهم بمصالح خاصة وتكون المخاطر الناشئة عن هذه العمليات هي الافتقار للموضوعية أو الغش أحيانا في تقييم الائتمان والضمانات والتركز الشديد وما يصاحبه من مخاطر، ويؤدي فشل أو تعثر عدد محدود من المقرضين إلى تعرض البنك لخسائر عالية قد تفوق حجم رأسمال البنك.

**5- ضعف النظم المحاسبية والإفصاح والأطر القانونية:** إذا كان الهيكل المؤسسي الذي تعمل في إطار البنوك هشاً أو ضعفاً فإن أداء البنوك بشكل سيء يرى معظم المحللين أن النظم المحاسبية المتبعة وإجراءات الإفصاح المحاسبي وكذلك الإطار التشريعي تعتبر أن معوقات فعالية جهاز السوق وممارسة الإشراف الفعال على البنوك، وأوجه الضعف هذه تؤدي إلى تدهور معدلات الربحية، ولا يستطيع المستثمر الخاص أو المشرفين على الرقابة على البنوك إدارة وتنظيم البنوك التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والموضوعية والشمول حول المقدرة الائتمانية للعملاء والمقرضين، وإن كان النظام التشريعي يتسم بالتعقيد وببطء الإجراءات وطولها سواء للبنوك المطالبة بحقوقها تجاه المقرضين أو في حالات الإفلاس فإن النتيجة هي ارتفاع خسائر البنوك وارتفاع تكاليف الإقراض.

**6- تشوه الحوافز:** إن أي نظام للحد من الكوارث والأزمات لن يعمل بنجاح إلا إذا كان القائمون بالعمل لديهم الحافز المناسب لعدم تشجيع قبول المخاطر المتزايدة واتخاذ إجراءات تصحيحية في مرحلة مبكرة، ويجب أن

<sup>10</sup> محمد أحمد عبد العظيم الشيمي: دور السياسات المصرفية في إدارة الأزمات، دار الفكر الجامعي، القاهرة، مصر، 2006، ص41.

يكون هناك إحساس مشترك لدى كل من أصحاب البنوك والمديرين والمقرضين وكذلك السلطات الإشرافية على البنوك بأن هناك شيء ما ستفقد جميعاً إذا فشلنا في العمل بالطريقة التي تتفق والتزامات كل منا.

**7- نظم الصرف:** يمكن أن تؤثر نظم أسعار الصرف في تعرض البنوك لأزمات مالية من خلال المضاربة وكذلك الطريقة التي تتأثر بها الأصول الحقيقية للبنوك نتيجة خفض قيمة العملة المحلية وقدرة البنوك المركزية على القيام بدور المقرض الأخير للبنوك التي تواجه مشاكل السيولة أو عسر مالي.

إن وجود عدد من العوامل السابقة تعني أن النظام المصرفي لأي دولة يمكن أن يكون معرضاً لأزمة مالية حيث لا يكون قادر أو مستعداً لامتناع الصدمات المالية (الأسعار، أسعار الفائدة، الصرف الأجنبي) وصددمات السيولة وصددمات جودة الديون وبيئة الاقتصاد الكلية وصددمات هيكل المؤسسات المالية الناشئة عن تقييم السواق المالية والتغيير في الهيكل التنظيمي أو التحول في الطلب على الأصول ولكي نحمي الاقتصاد والمؤسسات المالية من الفشل من الضروري أن يهتم المحللون بوضع نظم للمؤشرات المالية للإنذار المبكر أو اختيار مؤشرات مالية رائدة أو قائمة تعتبر مؤشرات للصددمات المالية المقبلة.<sup>11</sup>

ومن جهة نظر أخرى بعض الخبراء أن المشكلة تتخلص فيما يلي:

**1- الصعوبات الناتجة عن ثبات نسب التحويل:** ويتساعل البعض عن الحكمة في الإبقاء على هذه النسب ( وهي أسعار التبادل) ثابتة بينما يسمح للأسعار الأخرى بالارتفاع المستمر.

**2- الصعوبات الناتجة عن تزعزع الثقة بالدولار:** بسبب استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي وكانت الدول الأخرى قد بدأت تطالب منذ الستينات بوجود قيام أمريكا بسد عجزها عن طريق الدفع بالذهب وليس بالدولار ومعرفة أنه لو قامت جميع الدول التي احتياطي دولار باستبداله ذهباً لما كان لدى أمريكا ما يكفي لذلك و إلا اضطرت إلى اتخاذ قرار مماثل لقرار أغسطس سنة 1971 قبل ذلك التاريخ بوقت طويل وهكذا فإن معظم الأقطار وخاصة الصناعية منها كانت وما تزال تحتفظ بمقادير كبيرة من احتياطي الدولار بحكم الضرورة وليس بصورة تلقائية.

**3- الصعوبات الناشئة عن حالة السيولة الدولية:** خلال فترة المدى البعيد وهذه صعوبة تتعلق بالاحتياطي وبعدم مقدرة الذهب على الازدياد بنسب تتعادل ومقدار الزيادة السنوية في التجارة الدولية تزداد بمعدل 7% في السنة بينما يزداد مقدار الذهب بحوالي 2% فقط ويستعمل أكثر من نصف هذه الزيادة في أغراض تجارية وصناعية كما ذكرنا سابقاً وهكذا زاد الاعتماد على الدولار كعملة احتياطية رئيسية.

<sup>11</sup> بن يحي سعاد: مرجع سابق، ص ص 08-09.

4-الصعوبات الناشئة عن عدم الاستقرار في ميزان المدفوعات: تمت في عدد من الأقطار بسبب كثرة انتقال الأموال منها وإليها الناتجة عن المضاربات في الأسواق المالية فقد بدأت سهولة تمويل العملات إلى ربط الأسواق المالية الواحدة مع الآخر وأصبحت الاختلافات البسيطة في أسعار الفائدة بين قطر وأخر سببا في تشجيع انتقال رؤوس الأموال سعيا وراء سعر الفائدة المرتفع.

5- الصعوبات الناشئة عن إجراءات الحماية: هذه الإجراءات تتبعها بعض الدول الصناعية الكبرى فمعظم الدول الصناعية تتبع سياسات تقييد تختلف في مدى تطبيقها وفي مدى فعاليتها.

6- الصعوبات الناتجة عن مقدرة الاقتصاد الأمريكي: على مجازاة عدد من الدول الأخرى في معدلات النمو الناتجة الإنتاجية وما تسبب عن ذلك من انخفاض في مقدرتها على المنافسة التجارية.

هذه هي أهم الصعوبات التي تواجه النظام المالي الدولي وكانت بعضها قد بدا واضحا في أواخر الخمسينات غير أن توالي وتتنوع الأزمات المالية كان يواجه الاهتمام.<sup>12</sup>

بعيدا عن مصادر الضعف الأساسية في النظام المالي ويركزه على إيجاد حلول أنية لهذه الأزمات، ويترتب على الأزمات تدهور في الأسعار والخسائر وتدهور التداول في البورصة وفقدان الثقة في بعض الأوراق المالية لذا يفيد الإفصاح المالي في الكشف عن حقيقة التغيرات في البورصات ويمكن مواجهة أزمات البورصة إما بالانتظار أو الانسحاب أو التطبيق التخطيط الاستراتيجي الفعال كما موضح في الشكل حيث يوضح أساليب التعامل مع الأزمات وتشغيل آليات البورصة سواء من حيث الانفراد والتشاور أو تحقيق درجة عالية من قبل العاملين.<sup>13</sup>

<sup>12</sup> عزت عيسى غورافي: الأزمات المالية والدولة، دار النشر الحلبي، بيروت، لبنان، 2004، ص53.

<sup>13</sup> فريد النجار: البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، القاهرة، مصر، 1999، ص 207.

الجدول رقم (1): أساليب التعامل مع الأزمات وتشغيل آليات البورصة:

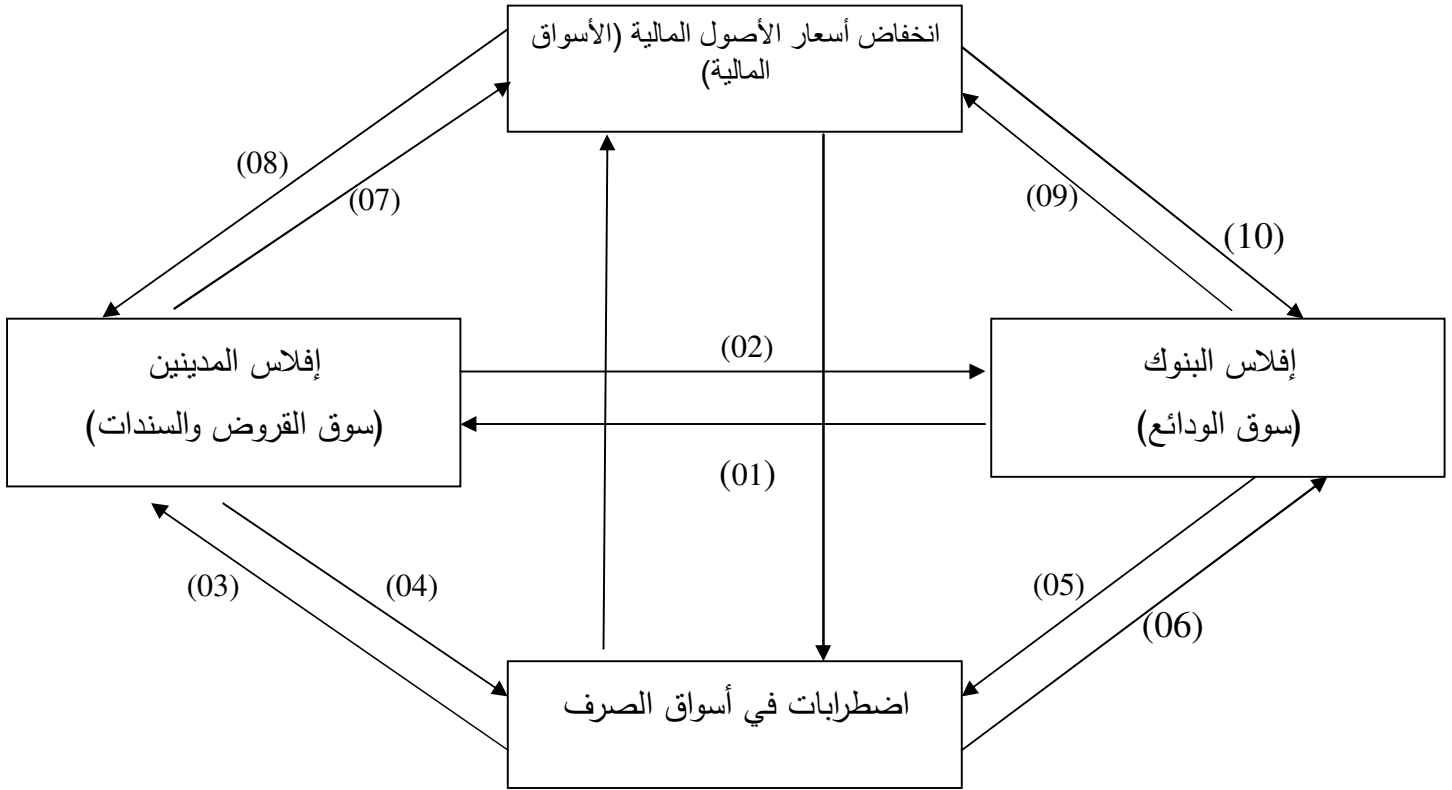
أسباب الأزمة نتائج الأزمة	المتغيرات الدولية الكوارث والحروب	المتغيرات المحلية الاقتصادية والسياسية	التغيرات التكنولوجية ودورات الأعمال	الاشاعات والمعلومات الملوثة	المضاربة والمعلومات المحسوبة
<ul style="list-style-type: none"> <li>-تدهور الأسعار</li> <li>-انخفاض التداول</li> <li>بأقل الأسعار</li> <li>-البيع</li> <li>الشراء بأسعار</li> <li>غير واقعية</li> <li>-توقف المعاملات</li> <li>-خسائر فادحة</li> <li>-فقدان الثقة في السوق</li> </ul>					
السياسات	أسلوب الصدمات	أسلوب الانسحاب	أسلوب التراجع	التكاليف والتأقلم	أسلوب الصدمات

المصدر: فريد النجار ، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، القاهرة، مصر، 1999 ، ص 208.

الفرع الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية

لقد تمت الإشارة فيما سبق أن الأزمة أول ما تظهر تكون متركزة على أحد متغيرات النظام المالي، ثم سرعان ما تنتشر عبر قنوات، والشكل الآتي يوضح هذه القنوات.<sup>14</sup>

الشكل رقم: (1): القنوات المحتملة لإنشاء الأزمات المالية



المصدر: علال بن ثابت، الأسواق المالية في ظل العولمة، مذكرة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة، 2003/2002، ص 74.

ويوضح هذا الشكل مختلف القنوات المحتملة لإنشاء الأزمات المالية بين مختلف الأسواق، سوق القروض، السوق المالية، سوق الودائع (البنوك) وأسواق الصرف، وفيما يلي شرح لهذه القنوات:

- 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 سنة 1982.

<sup>14</sup> نسيمه أوكيل: الأزمات المالية و ايجاد ألبة للتنبؤ بها في البلدان الناشئة، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2008/2007، جامعة الجزائر، ص 62.

- **القناة رقم 02:** تبين الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدنيين وبالتالي احتمال 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 المدنيين 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 أن 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 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.

### الفرع الثالث: المؤشرات التقليدية على إمكانية التعرض للأزمات المالية

لقد حاولت العديد من الدراسات وضع نموذج للتوصيل إلى المتغيرات الاقتصادية التي تشير إلى قرب وقوع الأزمات ولكن في الواقع العملي يصعب تحديد مجموعة من المؤشرات التي تعكس قرب تعرض الاقتصاد للأزمات المالية بشكل مؤكد وقيل اندلاع الأزمات بفترة طويلة نسبياً، فأبي محاولة ثانية لوضع نموذج خاص يتوقع الأزمات لا بد وأن يؤثر على سوق واضعي السياسات الاقتصادية والمشاركين في أسواق المال وبالتالي يفقد النموذج مصرفيه وأهميه، ولكن من الأهمية لكان أن نحيب عن بعض المتغيرات التي عادة ما تربط ارتباطاً مباشراً بتعرض الدولة للأزمات والتي يمكن أن تستخدم من أجل تحديد الأوضاع التي في إطارها يواجه الاقتصاد مخاطر الأزمة المالية



إن المتغيرات التي يجب التركيز عليها تختلف وفقا لمراكز الضعف التي تجعل الدولة عرضة للأزمات فإن كان الاقتصاد يعاني من ضعف القطاع الخارجي فإن سعر الصرف الحقيقي وضع الحساب الجاري وتغيرات شروط التبادل التجاري والاختلاف بين أسعار الفائدة المحلية والأجنبية والتغيرات رؤوس الأموال كلها عوامل تلعب دورا هاما، أما إذا كانت الدولة تعاني من ضعف القطاع الخاص، وإجراءات التحرير المالي ومستويات أسعار الفائدة المحلية ومستويات أسعار الفائدة المحلية ومستويات المديونية قصيرة الأجل بالعملية الأجنبية وتغيرات أسعار الأسهم ونسبة الديون المتعثرة الإجمالي محفظة الإقراض البنكي، أما إذا كان الاقتصاد يعاني من المشكلات المالية فإن مثل العجز الحالي والإنفاق الحكومي والائتمان المقدم للقطاع العام كلها من المتغيرات التي يجب التركيز عليها.<sup>15</sup>

يمكن تصنيف هذه المتغيرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض الدولة للأزمات الهزات في سوق الأوراق المالي والأسهم أو تعرضها لأزمة في العملات في مصفين:<sup>16</sup>

- التطورات في السياسة الاقتصادية الطلية التي تهز ثقة المستثمرين .
- الخصائص الهيكلية للسوق أو خصائص التركيب التي تجعله عرضة لأن يفقد المستثمرون الثقة فيه .

<sup>15</sup> محمد أحمد عبد العظيم الشمسي ، مرجع سبق ذكره ، ص 18.

<sup>16</sup> نفس المرجع 38.

الجدول رقم (2): المؤشرات الاقتصادية التقليدية لتعرض للأزمات المالية:

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية أو البنوية
- ارتفاع معدل التضخم.	- نظام جمود معدلات التبادل.
- نمو سريع في التدفق النقدي.	- استراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.
- انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات.	- قطاع التصدير أكثر تركيزا .
- عجز مالي متزايد.	- ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية.
- ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد.	- ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل.
- النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	- تحدر سوق المال الحديث.
- نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الأجنبية.	- إطار ضعيف للإشراف على الأموال وتنظيمها.
- انخفاض الاحتياطي العالمي.	- أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية.
- انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي	- انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم.
- ارتفاع معدل الأسعار والأرباح .	- سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.
- ارتفاع معدلات الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة.	- الرقابة على دخول السوق والخروج منه .

المصدر: عبد الحكيم الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانية التحكم في عدو الأزمات المالية، الإسكندرية، 2005،

ص 39.

فإن نشأة الأزمات تكون نتيجة للسياسات الحكومية أو غير الحكومية، ومع مرور الوقت فإن كلا من نوعي المؤشرات يجب أن يساهم في تفسير أسباب الأزمة، ولكن لأن المؤشرات الهيكلية من المحتمل أن تكون بطيئة في التغير فإن التطورات في الاقتصاد الجزئي تصبح مفيدة على حد بعيد في إمكانية التنبؤ بالمدة التي سوف تحدث فيها الأزمة.<sup>17</sup>

ومع افتراض أن جميع الظروف متساوية فإننا نتوقع أن يكون أسواق الأسهم المحلية حساسية للتطورات التي تهدد ربحية الصناعات المحلية أي الأرباح التي تحققها الصناعات الوطنية بحيث تكون أسواق العملة أكثر

<sup>17</sup> عبد الحكيم الشرقاوي: العولمة المالية و إمكانية التحكم في عدو الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، القاهرة، مصر، 2005، ص 40.

تعرضا للتطورات التي تهدد قدرة البنك المركزي واستعداده للمحافظة على قيمة العملة المحلية وعائدات الأصول، باختصار فإن الكثير من التطورات قد تتسبب في إلحاق الضرر بأسعار الأسهم بشكل مفاجئ وفي قيمة العملة ونمو حركة الصادرات أو في زيادة معدل التبادل الحقيقي.

ولكن التدفق السريع للأموال ونمو الاعتمادات المالية المحلية التي تشجع على ازدهار سوق الأسهم يشكل ضغطا على العملة المحلية في حين أن ارتفاع معدلات الفائدة المطلوبة لحماية العملات المتدنية بشكل تدريجي لمحو شهرة وبريق الاستثمارات في الأسهم العادية كما أن تزايد معدلات البطالة قد يشير إلى عدم استعداد الدولة للتضحية بالنمو الاقتصادي مقابل زيادة التبادل.

ويحتمل أن تكون أسواق الأسهم الصغيرة والأكثر تركيزا، أكثر حساسية للتغيرات في الظروف الاقتصادية وأيضا لمشاعر المستثمر المتقلبة، ومعدلات التبادل في الدول التي يلعب فيها الاستثمار الأجنبي المباشر دورا كبيرا، كما أن ثقل حجم الدين الخارجي يساهم أيضا في إثارة عصبية المستثمر اتجاه استقرار معدل التبادل، وبوجه عام فإن نظم معدلات التبادل الثابتة يحتمل أن تقدم إغراءات للمضاربين في العملات، وأن الحكومات التي تجرب الرقابة على رأس المال تقلق وتترك بل وتزعج المشاركين في أسواق العملة وسوق الأسهم على حد سواء.

يبدو لنا الآن أننا نعرف بعض الشيء عن محددات الانهيارات في سوق الأسهم، فالتحركات في الاحتياطات العالمية وعملية التصدير والنمو الاقتصادي الحقيقي والاعتمادات المالية المحلية والتضخم المحلي والتحركات في معدل التبادل الحقيقي.

### المبحث الثاني: الأزمات لمالية التي عرفها العالم

عرف العالم العديد من الأزمات المالية التي كانت تلحق باقتصادياته خسائر جسيمة، حيث كلما تجاوز أزمة ما يلبث إلا وتجتاحه أزمة أخرى، وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى أهم الأزمات التي ضربت العالم خلال القرن العشرين وبداية القرن الحادي والعشرين.

#### المطلب الأول: أزمات القرن العشرين

شهد العالم خلال هذه الفترة موجة متتالية من الأزمات، والتي ضربت معظمها الأسواق المالية العالمية، مما أدى إلى ضياع أصول هائلة للمستثمرين في الأسواق المالية لمختلف دول العالم، كما انتقلت الأزمات إلى القطاعات الأخرى وتضخمت الخسائر لكل الدول، وهذا ما سنتعرف عليه أكثر فيما يلي:

#### الفرع الأول: أزمة الكساد العلمي 1929

بدأت الأزمة في 3 سبتمبر 1929 عندما اقل مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة لبورصة نيويورك عند 381 نقطة، وفي الثاني من أكتوبر من نفس السنة انخفض المؤشر بما يعادل 49 نقطة، ثم 43 نقطة في اليوم الموالي، معلنا بداية الكساد الكبير في 23 أكتوبر 1929، حيث سجل مؤشر داو جونز 306 نقطة فقط أي

انخفض بقيمة 20% بالمقارنة بما كان عليه في سبتمبر، وقد استمر انخفاض أسعار الأوراق المالية بعد ذلك لمدة ثلاث سنوات، حيث أغلق مؤشر داو جونز في 8 جويلية من عام 1932 عند 41 نقطة فقط، وهذا ما يعني أن المؤشر وصل إلى 11% مما كان عليه في 3 سبتمبر 1929.

ويعود هذا الانخفاض إلى الإصلاحات والتعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية السائدة بعد الحرب العالمية الأولى، مما أدى إلى استقرار نسبي، حيث بدأت أسعار الأوراق المالية ببورصة نيويورك بالازدهار منذ عام 1924 واستمرت بالارتفاع على مدى خمسة سنوات، إلى أن وصلت إلى أعلى مستوياتها في 28 أوت 1929.

ومع هذا الازدهار زادت الادخارات وسهولة الاقتراض لشراء الأسهم، وظهرت المضاربة الوهمية، حيث ارتفعت أسعار الأسهم نتيجة الأمل، وليس لأن توزيعات وأرباح الشركات في ارتفاع، مما دفع بالسلطات النقدية الأمريكية إلى التسامح لعدم رغبتها الوقوف في وجه حركة الارتفاع هذه، إلى أن اتجهت أسعار الأسهم إلى الانخفاض في سبتمبر 1929 وازداد توتر الأعصاب كما يذل على ذلك عدم انتظام التسعير في البورصة، وفشلت محاولات تنظيم السوق وعمليات التنظيم الشاملة من أجل أوامر البيع الموقوف وطلبات حد الضمان، وانهارت البورصة حيث فقدت 30% من قيمتها في أكتوبر و50% في نوفمبر، فبلغت الخسائر الإجمالية 30 مليار دولار أي 10مرات أكبر من الميزانية الفدرالية.<sup>18</sup>

### أولاً: أسباب أزمة 1929

من بين أهم أسباب هذه الأزمة نجد ما يلي:

- وجود تفاوت في حجم الادخارات المتوفرة بين البلدان الرأسمالية المتقدمة المعنية.
- بروز أزمة ثقة في التوقعات حول مستقبل الأسواق المالية.
- استمرار عدم ثقة الأمريكيين في تحسن العجز في الميزانية العامة، وبالتالي اضطراب السلطات إلى رفع سعر الخصم إلى أكثر مما سبق.
- زيادة نمو السكان في الوقت الذي كانت تلك المعدلات لا تتماشى مع زيادة الموارد في الدول المتضررة من جراء هذه الأزمة.
- قيام الحرب العالمية الأولى وما سببته من دمار في اقتصاديات تلك الدول مما أدى إلى خفض طاقتها الإنتاجية.
- إدخال التصنيع في بعض الدول أثناء الحرب، مما أدى إلى زيادة إنتاجها واتساع سياسة الناتج المحلي محل الواردات الأجنبية، وهذا ما أدى إلى تضيق نطاق التبادل الدولي وانخفاض معدلاته.
- ارتباط النقد بالذهب، وعدم توفر المرونة الكافية لكمية النقد اتجاه تغييرات النشاط الاقتصادي.

<sup>18</sup> عماد صالح سلام: إدارة الأزمات في بورصة الأوراق المالية، أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، الإمارات، 2002، ص ص 200-201.

- البيع على المكشوف، أي عدم استلام القيمة النقدية للبضاعة بهدف التخلص منها.
- انهيار العديد من البورصات حيث فقدت 80% من قيمتها خلال شهرين فقط وخسائر بقيمة 30 مليار دولار.
- الممارسات غير أخلاقية التي انطوت على الغش والخداع والتظليل، ما أدى إلى قلة المتعاملين في الأسواق المالية، وقد ساهمت بدور فعال في الأزمة.<sup>19</sup>

### ثانياً: النتائج المترتبة عن أزمة 1929

- نذكر من بين النتائج المترتبة عن أزمة الكساد العظيم لعام 1929 الآتية:
- امتداد أثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية، لتضرب دول أوروبا الغربية على النحو الذي هدد أركان النظام الرأسمالي.
  - فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر، المعروف بشعار "دعه يعمل دعه يمر".
  - قيام الاقتصاديين في الغرب بالبحث عن حلول لمشكلات الاقتصاد الحر.
  - ظهرت النظرية الكينزية لتؤكد على ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.<sup>20</sup>
  - انهيار النظام الذهبي في معظم الدول.
  - انخفاض نسبة السيولة في البنوك التجارية.
  - ظهور التكتلات النقدية، ككتلة الإسترليني عام 1931، وكتلة الدولار 1933.
  - توقف 25 دولة عن سداد ديونها الخارجية.<sup>21</sup>

### الفرع الثاني: أهم الأزمات خلال فترة الثمانينات

شهدت فترة الثمانينات حدوث ثلاث أزمات هي على التوالي 81 إلى 86 و 87 و 89، كان السبب الرئيسي لنشوبها هو تغيرات الأسعار في أسواق رأس المال الناتجة عن اختلال التوازن بين العرض والطلب، وسنتطرق إلى ذلك كما يلي:

### أولاً: أزمة اقتصاد السوق الدولي و سيادة التضخم 1981-1986

سنة 1981 عرفت معدلات الإنتاج الصناعي والأسعار وعرض النقود وكذلك أوضاع الموازين التجارية تفاوتاً كبيراً في مختلف البلدان الصناعية، حيث انخفض الإنتاج في كل من فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، وانجلترا بنسب متفاوتة، أما في اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، فقد عرفت نمواً بلغ 5% و 8% على التوالي، ومع

<sup>19</sup> أحمد فريد و سهير محمد السيد حسن: تطور الفكر و الوقائع الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص ص 199-200.

<sup>20</sup> مصطفى العمواصي، أحمد زهدي، تيسير أبو صيام: الأزمة الاقتصادية العالمية، دار جليس الزمان، عمان، الأردن، 2009، ص 07.

<sup>21</sup> رابح حدة: محاضرات في مقاييس الأسواق المالية، سنة أولى ماستر، جامعة بسكر، الجزائر، 2008/2009، ص 03.

هذه التطورات ارتفعت أسعار الاستهلاك في جميع الدول بمعدلات مرتفعة كنتيجة للزيادة الكبيرة في عرض النقود، كما ارتفعت أسعار الفائدة بحدّة حتى وصلت إلى أعلى مستوى لها منذ الحرب العالمية الثانية.

ويعود هذا الارتفاع إلى سببين رئيسيين هما:

- ارتفاع معدلات التضخم التي عولجت برفع أسعار الفائدة.
- عمليات دعم العملات.

لقد أثرت أسعار الفائدة المرتفعة في الدول الصناعية على درجة الاستثمار في الاقتصاد، وعرفت الأنشطة الإنتاجية بشكل خاص، الأمر الذي أدى إلى استمرار معدلات التضخم.

إن الإجراءات والسياسات التي اعتمدها الدول للتأثير على أوضاع أسواقها المالية وعلى قيم الأوراق المالية في البورصات، إنما كانت لمواجهة التضخم ومنه التأثير على أسعار الفائدة.

رغم الاختلاف في الإجراءات المتبعة، إلا أنها اشتملت بصفة عامة على ما يلي:

- إحداث تغييرات في حجم النفقات الحكومية.
- إتباع سياسة السوق المفتوحة.
- زيادة الضرائب.
- تخفيض كمية النقود المتداولة.

وخلال النصف الثاني من سنة 1981، شهدت الأسواق المالية الدولية أزمة حادة تسببت في انخفاض أهم مؤشرات الأوراق المالية، ويرجع السبب إلى ارتفاع أسعار الفائدة في الدول الصناعية وارتفاع معدلات التضخم.

بداية من سنة 1982، لجأت الولايات المتحدة الأمريكية إلى رفع أسعار الفائدة لديها بهدف تحسين معظم مؤشرات الأداء الاقتصادي التي أثرت في أوضاع الأسواق المالية الدولية.

خلال الفترة الممتدة من سنة 1984 إلى سنة 1986، انخفضت معدلات النمو للناج القومي الحقيقي في كل من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وألمانيا، وكانت الأسباب الرئيسية لهذا الانخفاض تكمن في ارتفاع أسعار الفائدة بشكل كبير حتى سنة 1985، كما نتج عن هذا الارتفاع تراجع حجم الاستثمار ومنه تدني المبادلات التجارية الدولية بداية من سنة 1985.<sup>22</sup>

<sup>22</sup> بن محياوي سميحة: الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية و أثرها على التجارة الخارجية في الجزائر، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات شهادة

الماستر تخصص تجارة دولية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2010/2009، ص 30-31.

### ثانيا: أزمة أكتوبر أو الاثنين الأسود لسنة 1987

إن الأزمة التي شهدتها أسواق رأس المال الدولية، يوم الاثنين 19 أكتوبر 1987، والمتمثلة في الانخفاض الكبير والمستمر في أسعار الأوراق المالية، فقد نتجت عن اتجاه أسعار الفائدة نحو الارتفاع، وتوقع حدوث أزمة اقتصادية عامة بسبب تراجع مؤشرات النمو الاقتصادي في معظم دول العالم، بالإضافة إلى عوامل أخرى، منها تدهور قيمة الدولار في أسواق الصرف، كما تعرضت أسعار الأوراق المالية إلى انخفاضات متتالية ومتسارعة، مما دفع بجملة الأوراق المالية للبيع تجنباً لانخفاض آخر في أسعارها، الشيء الذي كان يثير القلق في الأوساط المالية، خاصة وأن معظم أصحاب الأوراق المالية كانوا يرغبون في البيع ولا يوجد مشتريين، وقد أدى تفاقم الأزمة في السوق المالية إلى أزمة الدولار الأمريكي، نظراً لأن جزء هام من الأوراق المالية محررة بالدولار، ولجوء حملتها إلى بيعها مقابل عملات أخرى قوية، فزاد ذلك من العرض وتسببت في استمرار انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى.

واعتبرت الأزمة المالية والنقدية في أكتوبر 1987 الأعنف بعد الأزمة الاقتصادية الكبرى لسنة 1929، كما يعتقد أن الإعلان عن إحصائيات التجارة الخارجية الأمريكية هو المتسبب في انهيار الحاصل، فالانخفاض السريع الذي سجله مؤشر داو جونز والأرقام القياسية الجديدة في حجم بيع وشراء الأوراق المالية، أدى إلى تحول كبير في سلوك البورصات، بحيث تعرضت 500 شركة تتعامل في البورصات الأمريكية إلى خسائر قدرها 490 مليار دولار، وكانت الإحصائيات الجديدة تبين أن العجز التجاري الأمريكي قد توسع بشكل لم يكن متوقع، حيث بلغ 16,5 مليار دولار في شهر سبتمبر 1987، وكان استنتاج المستثمرين أن الولايات المتحدة الأمريكية ستعمل على دفع الصادرات والحد من الواردات من خلال تخفيض قيمة الدولار في الأسواق المالية الدولية، وهذا ما يقلل من قيمة الموجودات الدولية لدى المستثمرين الأجانب.<sup>23</sup>

### أولاً: أسباب أزمة أكتوبر 1987

يمكن إجمال أسباب الأزمة المالية العالمية لشهر أكتوبر 1987 في النقاط التالية:<sup>24</sup>

- استمرار عجز الميزان التجاري الأمريكي حسب إحصائيات وتوقعات المراقبين الاقتصاديين.
- توقع لجوء الولايات المتحدة الأمريكية إلى معالجة العجز في ميزانيتها التجارية عن طريق تخفيض قيمة الدولار، بهدف الحد من الواردات وزيادة الصادرات، وهو ما ساهم في زيادة عرض الأصول المالية خاصة الأسهم، ومنه انهيار أسعارها.
- تحول أغلبية المستثمرين من حيازة الأسهم إلى حيازة السندات الحكومية الطويلة الأجل الصادرة عن السلطات الأمريكية، الأمر الذي أدى إلى انهيار أسعار الأسهم.
- لجوء الكثير من المستثمرين إلى الأسواق النقدية.

<sup>23</sup> ضياء مجيد الموسوي: الأزمة الاقتصادية العالمية 1986-1989، دار الهدى، الجزائر، 1990، ص ص 87-88.

<sup>24</sup> مروان عطوان: الأسواق النقدية و المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، الجزائر، 1993، ص ص 200-201.

- استبدال أصول مالية طويلة الأجل بأصول قصيرة الأجل توفيراً للضمانات في مواجهة الأزمات المتوقعة، إضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة.
- تزايد حجم المديونية الخارجية الأمريكية التي وصلت إلى مستويات خطيرة، أضغفت إلى حد بعيد الثقة في الدولار و الأصول المالية المحررة به.
- وللحد من آثار الأزمة والتخفيف من حدتها لجأت السلطات النقدية في العديد من الدول إلى الإجراءات

التالية:

- إيقاف التعامل في بعض البورصات مؤقتاً.
- استخدام أسعار الفائدة لإيقاف تدهور الأوراق المالية.
- لجوء بعض الدول إلى شراء مبالغ ضخمة من الدولار بعملائها للحد من انخفاض قيمة الدولار.
- وضع ضوابط جديدة لعمليات البورصة للحد من اشتداد المضاربة.
- مطالبة الدول الأوروبية واليابان للولايات المتحدة الأمريكية باتخاذ إجراءات عاجلة وفعالة لمعالجة أوضاعها المالية خاصة انخفاض قيمة الدولار.
- لجوء بعض الحكومات إلى إجراء تحقيقات حول بعض المضاربات المشبوهة في البورصة.
- قيام الحكومة الأمريكية بالضغط على ألمانيا كي تجري تخفيضاً في أسعار فائدها بهدف إيقاف تدهور قيمة الدولار مقابل المارك.
- تدخل الحكومات مباشرة في عمليات البيع والشراء بهدف إعادة الاستقرار تدريجياً إلى الأسواق المالية.

### ثالثاً: أزمة أكتوبر 1989 أو الجمعة اليتيمة

مند انهيار الأسواق المالية في أكتوبر 1987، تراجع المستثمرون عن التعامل مع البورصة الأمريكية، وخلال سنة 1988 تأرجحت سوق الأسهم الأمريكية في حدود ضعيفة دون أن يكون لها اتجاه محدد، فبدأت الهيئات المستثمرة تفضل أمان التوظيف قصير الأجل على الأسهم غير المؤكدة، فعلى مدى سنة 1988 باعت الهيئات المستثمرة العامة أسهما بحوالي 7 مليار دولار، كما قام الأفراد بتصفية 105 مليار دولار، وخلال أشهر قليلة بعد الأزمة قامت الشركات وبشكل لم يسبق له مثيل بعمليات الاندماج أو الافتراق وتقليل العمليات وإعادة التنظيم الهيكلي.

وفي هذا الإطار اشترت الشركات سنة 1988، أسهما بحوالي 113 مليار دولار وتراجع تمويل البورصة الأمريكية من خلال هذا المبلغ إلى 25%، كما بلغ حجم عمليات الاندماج 200 مليار دولار أغلبها أموال مقترضة، الأمر الذي أدى إلى وصول ديون الشركات الأمريكية إلى 2000 مليار دولار.

وقد كان السبب الرئيسي لهذه الأزمة، إعلان الحكومة الأمريكية ارتفاع أسعار الجملة والتجزئة بنسبة 9% و 5% على التوالي، مع امتناع البنك المركزي عن تخفيض أسعار الفائدة، فتسببت هذه الأخبار في اندلاع



الأزمة، عندما فقد مؤشر داو جونز 190 نقطة وأقل عند مستوى 2569 نقطة أي بانخفاض قدره 7%، وفي طوكيو فقد مؤشر نيكاي 647 نقطة، كما أضع مؤشر فايننشال تايمز 142 نقطة. ما تجدر الإشارة إليه أن المؤشرات الاقتصادية في بلدان منطقة التعاون والتنمية لم تكن مبررا كافيا للذعر الذي سببته هذه الأزمة، كما أن مؤشرات الأوراق المالية قد وصلت إلى أعلى مستوياتها خلال سنة 1989، لكن الذعر لدى المستثمرين يعود إلى اختبارهم الأزمة السابقة، لكن هذه الأزمة لم تشتد وسرعان ما اتجهت الأوضاع شيئا فشيئا إلى الاستقرار، ففي ألمانيا الاتحادية اعتبروها مجرد اضطراب طفيف في الأسعار.<sup>25</sup>

### الفرع الثالث: أهم الأزمات خلال فترة التسعينات

عرفت فترة تسعينات القرن الماضي أزمات عصبية ومنتالية، حيث لم تسمح للمستثمرين في الأوراق المالية من إعادة الحصول على ثقتهم في اقتصاديات الدول التي مستها هذه الأزمات، وفي هذا الفرع سننتقل إلى أهم هذه الأزمات:

#### أولا: أزمة المكسيك 1994

يمكن القول أن الأزمات المتلاحقة في دول الأمريكيتين هي أزمة هروب رؤوس أموال، تلك الأموال التي تدخل وتخرج دون الحصول على ادن مسبق، وهذه كانت إحدى قواعد حرية حركة رؤوس الأموال وتدفق السلع و المعلومات والتكنولوجيا والأفكار والبشر أنفسهم بين جميع المجتمعات دون أي قيود تذكر، فمثلا انتقال رؤوس الأموال كانت هي السبب الرئيسي والمعلن وراء انهيار المكسيك عام 1994.

فقد تعرضت المكسيك لأزمة مالية كبيرة في أواخر تلك السنة، عندما قامت الحكومة المكسيكية بتنفيذ توصيات صندوق النقد الدولي بتخفيض عملتها المحلية "البيزو" مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 13% ثم تعويمه بعد ذلك، مما أدى إلى انهيار "البيزو" المكسيكي والذي فقد 45% من قيمته أمام الدولار في شهر جانفي 1995، حيث أنه مما يسبب أزمات العملة هي انتهاج السياسات النقدية والمالية التوسعية والتي تؤدي إلى زيادة كبيرة في الطلب، وسعر الصرف أعلى من القيمة الواقعية للعملة وعجز قابل للاستمرار في الحساب الجاري لميزان المدفوعات ثم انخفاض في الاحتياطي النقدي إلى درجة من الخطر تؤدي إلى نشوب الأزمة وما حدث في المكسيك هو تباطؤ التوسع الائتماني نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، وبالتالي انفجار أزمة مالية لم يسبق لها مثل في المكسيك، زاد من حدتها عبء ديون خارجية ضخمة تطلبت إعادة هيكلة استعجالية كعنصر أساسي لحل الأزمة.<sup>26</sup>

<sup>25</sup> إبراهيم عبد العزيز النجار: الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص220.

<sup>26</sup> جوامع لبيبة: الاستثمار الأجنبي في ظل الأزمة المالية العالمية، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماستر تخصص مالية و اقتصاد دولي، جامعة

بسكرة، الجزائر، 2010/2009، ص79.

### ثانياً: الأزمة المالية الأرجنتينية

تأثرت أسواق المال الأرجنتينية بأزمة "البيزو" المكسيكي أواخر سنة 1994 وأوائل سنة 1995، في ظل نظام مالي ضعيف ومعدل تبادل غير مرن، واعتماد كلي على تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل، أظهرت الأرجنتين الكثير من مؤشرات التعرض للأزمة المالية، ومن تم كانت النتائج كما المتوقعة.

فعلى الرغم من الأداء الاقتصادي القوي للأرجنتين خلال تلك الفترة، حيث بلغ معدل النمو الداخلي القومي الإجمالي 7,7% وانخفاض معدل التضخم من 20,6% إلى 3,9% في سنة 1994، إلا أن القلق كان يساور المستثمرين المحليين والأجانب بشأن استقرار سعر الصرف، فبدأوا بسحب أموالهم من البنوك على إثر الانهيار الذي حدث في المكسيك، فتحوّلت طلبات السحب إلى حالة من الذعر الشديد، وأصيبت البنوك بنقص السيولة وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات.<sup>27</sup>

فجزت الأرجنتين عن سداد ديونها الخارجية المقدرة 145 مليار دولار، وبلغ معدل البطالة 20%، بالإضافة إلى تدهور العملة الحلية بحوالي 30%، مما استوجب على وزير الاقتصاد تخفيض الإنفاق الحكومي بنسبة 20% وخفض المرتبات إلى النصف، كما أدى الوضع إلى السحب من مدخرات صندوق التأمينات والمعاشات لدفع الرواتب المستحقة، وانتشر الفقر والفساد، فثار الشعب الأرجنتيني واستقال الرئيس، لكن استطاعت الأرجنتين الحصول على قرض دولي طارئ بقيمة 200 مليون دولار من صندوق النقد الدولي من أجل تصحيح الأزمة.<sup>28</sup>

### ثالثاً: أزمة النور الآسيوية 1997

شهدت دول جنوب شرق آسيا أزمة مالية شديدة، بدأت بانهيار سعر عملة تايلندا، بعد قرار الحكومة التايلاندية تعويم عملتها مما أدى إلى عجز الحكومة عن دعم هذه العملة بسبب الضربة القوية التي تعرضت لها، وانتقلت بعدها إلى الدول المجاورة، من بينها إندونيسيا والفلبين وكوريا الجنوبية وغيرها من الدول، حيث انخفض مؤشر هاني سنغ في هون كونغ بنحو 1211 نقطة لأول مرة منذ أكثر من 30 عام.

وقد نتج عن هذه الأزمة تدخل المؤسسات الدولية وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي لطرح حزمة من سياسات الإنقاذ للوضع شريطة تنفيذ تلك الدول برامج معينة لإصلاح الاقتصادي والهيكلية، كما حدث في إندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى، ما عدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة، وتفاقت الأزمة حيث زاد الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ 180% من حجم إجمالي الناتج المحلي لها، كما أنها أثرت على دول أخرى خارج نطاق دول جنوب شرق آسيا وفي مختلف أنحاء العالم، حيث تأثرت بها اليابان وأستراليا والولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية.<sup>29</sup>

<sup>27</sup> عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي: مرجع سابق، ص 39.

<sup>28</sup> عبد القادر محمد عبد القادر عطية: قضايا اقتصادية معاصرة، الناشر قسم الاقتصاد، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 39.

<sup>29</sup> زياد رمضان: مبادئ الاستثمار المالي الحقيقي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2002، ص 20.

أولاً: أسباب الأزمة المالية الآسيوية

- اجتمعت مختلف الآراء على أن العامل الرئيسي الذي أدى إلى بداية الأزمة الآسيوية يتمثل في الضعف المالي الذي شمل أربعة جوانب مترابطة، هي كما يلي:<sup>30</sup>
- الكثير من المؤسسات والشركات المالية في الدول المتأثرة بالأزمة، كانت تقترض بالعملة الأجنبية دون تحوط كافي، الأمر الذي جعلها تتعرض إلى أخطار انخفاض قيمة عملاتها.
  - مثلت الديون القصيرة الأجل حجماً كبيراً من إجمالي الديون، فكانت النتيجة تدافع المودعين على سحب ودائعهم من البنوك بصورة غير عادية.
  - كانت أسعار الأسهم والعقارات قد ارتفعت بشكل كبير قبل الأزمة، الأمر الذي أدى إلى حدوث انكماش شديد في أسعار الأصول.
  - سوء تخصيص الائتمان، حيث أثبتت تلك المشاكل المتزايدة في المصارف وغيرها من المؤسسات المالية الأخرى قبل اندلاع الأزمة.
  - ضعف النظام المصرفي وسوء إدارة وتوجيه الشركات والافتقار إلى الشفافية في القطاع المالي.

ثانياً: نتائج الأزمة المالية الآسيوية

- لقد نجم عن الأزمة المالية الآسيوية عدة نتائج، نذكر منها:<sup>31</sup>
- أثر ذلك على دول أخرى مثل الفلبين، إندونيسيا، كوريا الجنوبية، أستراليا، الولايات المتحدة الأمريكية، دول أوروبا وغيرها من دول العالم.
  - تفاقمت الأزمة، حيث تزايد حجم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ 180% من حجم الناتج المحلي لهذه الدول.
  - تدخل المؤسسات الدولية خاصة صندوق النقد الدولي، فتم طرح حزمة سياسات لإنقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادي والهيكلية كما حدث في إندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى، ما عدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة.

رابعاً: الأزمة المالية الروسية 1998 و 1999

حدثت هذه الأزمة عامي 1998 و 1999، ومثلت هذه الأزمة ضربة موجعة لروسيا فقد أدت إلى انهيار مختلف جوانب الحياة الاقتصادية ليس الجانب المالي فقط، وستحدث عن أسباب التي عجلت بالأزمة الروسية، والنتائج التي ترتبت عنها.

<sup>30</sup> عريقات نقي الحسيني: التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، الأردن، 1999، ص 215.

<sup>31</sup> مصطفى العمواصي و أحمد زهدي و تيسير أبو صيام، مرجع سابق، ص 9.

1/ أسباب الأزمة المالية الروسية:

- يمكن إجمال أهم أسباب الأزمة المالية الروسية في النقاط التالية:<sup>32</sup>
- الديون والفائدة المرتفعة المستحقة عليها، وهو السبب الرئيسي الذي عجل بنشوب الأزمة المالية الروسية في أوت 1998.
  - انتقال العدوى من جراء الأزمة المالية الآسيوية وانسحاب المستثمرين برؤوس أموالهم إلى الخارج.
  - فقدان المقرضين الغربيين الثقة في الاقتصاد الروسي، فامتنعوا عن تجديد حيازتهم للسندات وكذلك إقراض البنوك الروسية.
  - عدم وفاء الحكومة الروسية بالتزاماتها، فقد أصدرت قرارا رسميا بتأجيل دفع الديون المستحقة بشأن عمليات العملات الأجنبية، وخفض قيمة النقد في أوت 1998.
  - عرفت روسيا عجزا تجاريا كبيرا جراء تراجع أسعار النفط الذي يمثل الصادرات الرئيسية، كما عرفت الواردات ارتفاعا بمقدار الثلث عما كانت عليه في الثلاثي الأول من سنة 1998.
  - قيام البنوك التجارية الروسية بالافتراض من الخارج على نطاق واسع لجني الأرباح المرتفعة من السندات الحكومية إلى أن ارتفع الدين الخارجي قصير الأجل إلى أربعة أمثال احتياطات البنك المركزي الروسي من الصرف الأجنبي.

2/ نتائج الأزمة المالية الروسية

- ترتب عن الأزمة المالية الروسية نتائج متعددة ومختلفة أهمها:<sup>33</sup>
- نتيجة إعادة هيكلة الديون من جانب واحد، ونتيجة لتخفيض العملة بعد ذلك أثيرت موجة من الصدمات في روابط السوق المالي، كما تكبد الكثير من المستثمرين خسائر كبيرة.
  - انهيار أحد أكبر صناديق التحويط في العالم في شهر أوت 1998، وهو عبارة عن صندوق خاص بإدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل.
  - خسرت روسيا احتياطات كبيرة، نتيجة دفاع البنك المركز عن سعر الصرف في وقت لا يمكن الدفاع عنه.
  - نتيجة قيام البنوك الروسية بتحويل ما لديها من العملة إلى صرف أجنبي للاحتفاظ به في الخارج، وفي هذا الإطار تسببت الحكومة في هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، في حين خفضت نسبة الاحتياطي الإجباري للبنوك، كما سمحت لهم بشراء الصرف الأجنبي لحسابهم الخاص.
  - بعد هذه الإجراءات أصبح من المستحيل الإبقاء على سعر الصرف ثابتا، فيجب تحريره.

<sup>32</sup> بن محياوي سميحة، مرجع سابق، ص 35.

<sup>33</sup> بن محياوي سميحة، مرجع سابق، ص 36.

### خامسا: الأزمة المالية البرازيلية

امتدت الأزمة المالية التي ضربت دول جنوب شرق آسيا والمكسيك وروسيا إلى الاقتصاد البرازيلي، وترتب عنها نفس الآثار التي ظهرت على مختلف الجوانب الاقتصادية في الدول السابقة الذكر، كما أن الأسباب التي أدت إلى ذلك كانت في مجملها نابعة من ضعف النظام المالي، ونذكر من بين تلك الأسباب ما يلي:<sup>34</sup>

- توقف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل البرازيل بصفة مفاجئة، ويرجع السبب في ذلك إلى الذعر الناجم عن توقف روسيا عن سداد ديونها.
- كان العجز في الحساب الجاري للبرازيل يمثل 5% من الناتج المحلي الإجمالي الخام.
- الدين الحكومي المحلي البالغ 40% من الناتج المحلي الخام، كان الجزء الأكبر فيه عبارة عن تمويل قصير الأجل.
- تعويم صرف العملة في جانفي 1999، الأمر الذي أدى إلى هبوط سعر صرفها مقابل الدولار بأكثر من النصف خلال شهر فقط.
- حدوث ضغوط تضخمية على الاقتصاد البرازيلي جراء انخفاض سعر صرف العملة.
- عجز ميزان المدفوعات.
- كان حجم الإنفاق الحكومي يفوق حجم الدخل القومي.
- ارتفاع معدلات التضخم.
- قلة تدفقات رؤوس الأموال على البلدان النامية.

### المطلب الثاني: الأزمات المالية مطلع القرن الحادي والعشرين

شهدت بداية القرن الحادي والعشرين، بوادر أزمات مست الأسواق المالية بشكل واسع، فالبورصة الأمريكية عانت من أزمات متتالية، في شهر أفريل من عام 2000 ومارس 2001 والثالثة كانت نتيجة لأحداث سبتمبر 2001 وأزمة فقاعة مؤشر ناسداك، بالإضافة إلى أزمة العقود العقارية بالولايات المتحدة الأمريكية في أوت 2007.

### الفرع الأول: الأزمة المالية الأمريكية أفريل 2000

عرف قطاع تكنولوجيا المعلومات والانترنت في الولايات المتحدة الأمريكية تطورا كبيرا قبل سنة 2000، الأمر الذي أدى إلى إدخال أسهم الكثير من شركات هذا القطاع في سوق الأوراق المالية بالولايات المتحدة الأمريكية والذي يعرف بمؤشر ناسداك، فارتفعت أسهم تلك الشركات بصورة كبيرة، ولكن مع التخوفات والذعر

<sup>34</sup> أرمنيو فرجا: السياسات النقدية أثناء الانتقال إلى سعر الصرف المعوم، تجربة البرازيل الأخيرة، مجلة التنمية و التمويل، صندوق النقد الدولي، العدد

الذي أصاب العالم من إمكانية توقف أجهزة الإعلام الآلي وحصول اختلالات في الأنظمة الإلكترونية مع مطلع سنة 2000، إضافة إلى صدور قرار إحدى المحاكم الفدرالية في أول شهر أبريل 2000 بإدانة شركة مايكروسوفت كبرى شركات برمجيات الكمبيوتر في العالم بممارسة أنشطة احتكارية، الأمر الذي فتح الباب أمام تعرضها لعقوبات قد تؤثر على مستقبلها وهو ما ألحق بها خسائر كبيرة وصلت إلى 60 مليار دولار دفعة واحدة، وأثر بشكل عام على الأسهم التكنولوجية في سوق الأوراق المالية الأمريكية والأوروبية والآسيوية على حد سواء، مما أدى إلى هبوط حاد في مؤشر ناسداك، وبالتالي تضرر بورصة نيويورك وانتقال الأثر إلى البورصات العالمية.<sup>35</sup>

### نتائج الأزمة المالية الأمريكية أبريل 2000

لقد تسببت هذه الأزمة في مجموعة من النتائج نذكر منها:<sup>36</sup>

- انخفاض أسعار الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة.
- بلوغ الخسائر الأمريكية أكثر من 2000 مليار دولار من قيمتها السوقية خلال أسبوع من التعاملات فقط.
- تخلي المستثمرين عن أسهم شركات التكنولوجيا وتحولوا من جديد إلى الشركات التقليدية.
- استفادت سوق السندات من التراجع الكبير في أسعار الأسهم والتي لجأ إليها المستثمرون.
- عدم القدرة على تفاد هذه الأزمة رغم العلم المسبق بها.

### الفرع الثاني: الأزمة المالية الأمريكية لسنة 2001

- شهدت سنة 2001 استمرار انهيار أسهم شركات التكنولوجيا وقد تعمقت وتطورت هذه الأزمة بعد هجومات الحادي عشر من سبتمبر لنفس السنة وهذا ما أدى إلى النتائج التالية:<sup>37</sup>
- استمرار انخفاض مؤشر ناسداك إلى غاية 2003، حيث قدرت نسبة التراجع بحوالي 78%.
  - تزامن هجمات 11 سبتمبر مع هذه الأزمة أدى إلى غلق الأسواق المالية الأمريكية بشكل مؤقت إلى حين زوال تلك الأزمة.
  - انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث لم يتجاوز 0,8% سنة 2001.
  - قيام البنك الفدرالي بتخفيض سعر الفائدة من 6,25% إلى حدود 1% خلال فترة زمنية قصيرة من أجل تحفيز النمو الاقتصادي.

<sup>35</sup> فريد كورتل: الأزمة المالية العالمية و التنبؤ بالأزمة و فرص الاستثمار المتاحة في ظلها و الحلول الممكنة لمواجهةها، مداخلة مقدمة في الملتقى

الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009، ص 2.

<sup>36</sup> رايس حدة: مرجع سابق، ص 12.

<sup>37</sup> مصطفى العمواصي و أحمد زهدي و تيسير أبو صيام: مرجع سابق، ص 10.

### الفرع الثالث: أزمة الرهن العقاري الراهنة

إن هذه الأزمة قد تحولت إلى أزمة مالية عالمية، ونظرا للأهمية التي تحظى بها هذه الأزمة حيث تعتبر محورا أساسيا في دراستنا، ارتأينا أن نخصص لها فصلا منفردا.

### المبحث الثالث: عموميات حول المبادلات التجارية

ظهرت المبادلات التجارية بأوسع اتجاه لها منذ عام 1865 واستمرت في التوسع حتى الوقت الحاضر حتى أصبحت عالمية في محتواها ودوافعها واتجاهاتها، وفي الحقيقة أن المبادلات التجارية الحديثة تأسست في الجزء الأخير من القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، وقبل هذه الفترة كانت المبادلات التجارية تقتصر على أقاليم معينة من العالم مثل إقليم البحر المتوسط وبعض أقطار الشرق الأقصى والوطن العربي، وظهرت المبادلات التجارية الدولية كانت نتيجة عاملين.

**الاستعمار السياسي:** الذي كان مسؤولا عن تحديد طرق المبادلات التجارية ومفعولها وكيفية الحصول على الطاقة والمواد الخام.

**الثورة الصناعية:** التي لا يزال تأثيرها بارزا في معظم أنحاء العالم وكذلك على العلاقات الاقتصادية الدولية حيث ساهمت في زيادة المبادلات نظرا لحاجة الصناعة إلى المواد الأولية في الدول المصنعة، وحاجة الدول غير المصنعة إلى المواد المصنعة.

### المطلب الأول: مفهوم المبادلات التجارية

المبادلات التجارية لها عدة تعاريف مختلفة أي أنه لا يوجد تعريف واحد محدد لها، وذلك لاختلاف المختصين الذين وضعوا تلك التعاريف، من حيث المكان والزمان وكذلك نظرتهم إلى هذه المبادلات التجارية.

### الفرع الأول: تعريف المبادلات التجارية

لم يجمع الاقتصاديون على تعريف موحد للمبادلات التجارية، لدى فهناك عدة تعاريف نذكر من بينها ما يلي:<sup>38</sup>

**التعريف الأول:** تعرف المبادلات التجارية بأنها فرع من فروع علم الاقتصاد والذي يهتم بدراسة الصفقات التجارية عبر الحدود الوطنية.

**التعريف الثاني:** المبادلات التجارية الدولية هي عملية التبادل التجاري الذي يتم بين الدولة والعالم الخارجي.

**التعريف الثالث:** تعرف المبادلات التجارية على أنها ظاهرة اقتصادية تخضع للجوانب السياسية.

ويمكن أن نصنف الصفقات التي تتضمنها المبادلات التجارية الدولية إلى:

<sup>38</sup> موسى سعيد مطر وآخرون: المبادلات التجارية الخارجية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، ص 5.

- تبادل السلع المادية وتمثل السلع الاستهلاكية والسلع الإنتاجية والمواد الأولية والسلع نصف المصنعة والسلع الوسيطة.
- تبادل الخدمات والتي تتضمن خدمات النقل والتأمين والشحن والخدمات المصرفية والسياحية وغيرها.
- تبادل النقود وتشمل حركة رؤوس الأموال لأغراض الاستثمار سواء على المدى القصير أو الطويل كما تشمل القروض الدولية.

### الفرع الثاني: أسباب قيام المبادلات التجارية الدولية

يمكن إجمال أسباب قيام المبادلات التجارية الدولية إلى العوامل التالية:<sup>39</sup>

- 1- **عدم القدرة على إتباع فلسفة الاكتفاء الذاتي:** بسبب التباين في توزيع الثروات الطبيعية كالاختلاف الكبير في أنواع الأراضي داخل حدود كل دولة وكذلك اختلاف المناخ، لذلك نجد الدولة نفسها مضطرة لاستيراد بعض السلع التي لا تستطيع إنتاجها.
- 2- **التخصص الدولي:** تكفي كل دولة بالتخصص في إنتاج بعض السلع التي تؤهلها ظروفها وإمكاناتها الاقتصادية لإنتاجها بتكاليف أقل وكفاءة عالية.
- 3- **اختلاف تكاليف الإنتاج:** يعد التفاوت في تكاليف الإنتاج بين الدول دافعا لقيام المبادلات التجارية بينها وخاصة في الدول التي تمتلك ما يسمى باقتصاديات الحجم الكبير Economies of scale فالإنتاج الواسع يؤدي على تخفيض متوسط التكلفة الكلية للوحدة المنتجة مقارنة مع دولة أخرى تنتج بكميات مميزة نسبية في الإنتاج مقارنة بالدولة الثانية .
- 4- **اختلاف ظروف الإنتاج:** بعض المناطق ذات المناخ الموسمي تصلح لزراعة الموز والقهوة، فيجب أن تخصص في هذا النوع من المنتجات الزراعية وتستورد المنتجات الأخرى التي لا تقوم بإنتاجها كالنفط الذي لا يتوفر إلا في الدول ذات المناخ الصحراوي (الخليج العربي).
- 5- **اختلاف الميول و الأذواق:** فالمواطن الجزائري يفضل المنتجات الأجنبية حتى ولو توفر البديل الجزائري، وتزداد أهمية هذا العامل مع زيادة الدخل الفردي في الدولة.

### الفرع الثالث: أهمية المبادلات التجارية الدولية

ليس من الصعب أن نتصور ما للمبادلات التجارية من أهمية في العصر الحديث فهي تمكننا من إشباع حاجات لنا لم يكن من الممكن إشباعها لو هم بقيم تبادل تجاري بين الدول، كما أن ميزة المبادلات التجارية الدولية تمكن كل دولة من أن تستفيد من مزايا الدول الأخرى، فما تتمتع به دولة ما تضعه المبادلات التجارية الدولية تحت تصرف الدول جميعا، فالبن مثلا ينتج في المناطق الحارة غير أن المبادلات التجارية الدولية تسمح بنقله إلى مناطق أخرى لا يمكن إنتاجه فيها.

<sup>39</sup> محمود يوسف: سياسات التجارة الدولية،، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 16.



والبتروول يستخرج من مناطق صخرية ذات تكوين رسوبي وتنقله أيضا المبادلات التجارية الدولية إلى مناطق أخرى عديدة لا يمكن إنتاجها فيها، وهكذا نلاحظ أن المبادلات التجارية الدولية تعمل على نقل الهبات الطبيعية المتركة في دول إلى دول أخرى.

ولو أن كل دولة حاولت أن تكتفي ذاتيا فأغلقت الأبواب واقتصر في إشباع حاجاتها على ما تجود به أراضيها وأجواءها، لكان أفراد كل دولة محرومون من إشباع بعض حاجاتهم الأساسية

لذلك لا يمكن أن ننفي وجود فوائد للمبادلات التجارية والتي يمكن أن ننظر إليها من خلال: <sup>40</sup>

**1- زيادة الرفاهية الاقتصادية:** من زيادة إشباع حاجات الأفراد من السلع والخدمات إما بسبب عدم توفر هذه السلع والخدمات في بعض الدول وانتقالها عن طريق المبادلات التجارية الدولية إلى جميع أنحاء العالم. وإما بسبب الحصول على هذه السلع بتكاليف أقل نتيجة لاستيرادها من دول تتمتع بالميزة النسبية في الإنتاج بسبب وفرة الحجم الاقتصادي.

**2- الاستغلال الأمثل للموارد:** فبدلا من أن تقوم الدولة بإنتاج كل من حاجاتها وهذا ما يؤدي إلى هدر الموارد الطبيعية والمكتسبة التي تملكها، فإنها بدلا من ذلك تخصص في إنتاج السلع التي تتمتع في إنتاجها بميزة نسبية بالمقارنة مع الدول الأخرى وتستورد السلع التي تتمتع الدول الأخرى بميزة نسبية في إنتاجها وهذا ما يؤدي إلى استغلال أفضل لمواد الدولتين.

### المطلب الثاني: المخاطر المتعلقة بالمبادلات التجارية الدولية

رغم تمييز عمليات المبادلات التجارية الدولية عن عمليات المبادلات التجارية الداخلية بجملة من الاعتبارات الأساسية إلا أنها تتصف بالتعقيد لعدة أسباب من أهمها بعد المسافات بين المتعاملين واختلاف الأنظمة السياسية والاقتصادية والمالية بين الدول، وكذلك تنوع التشريعات المالية، التجارية والضريبة والجمركية، ونتيجة لهذا الأسباب ولغيرها يواجه المتعاملون في المبادلات التجارية الدولية مخاطر عديدة وأهمها تتجلى فيما يلي:

#### الفرع الأول: مخاطر النقل

وتتمثل في مخاطر تأخر وصول البضاعة أو ضياعها أو إتلافها أثناء عملية نقلها، ويتم تغطية أو التقليل من هذا النوع من المخاطر بواسطة إبرام عقد التأمين الذي يمكن أن يكون لصالح البائع أو المشتري حسبما ينص عليه العقد الذي غالبا ما يقوم بإبرامه البائع.

<sup>40</sup> محمود يوسف: مرجع سابق، ص 18.

### الفرع الثاني: المخاطر المتعلقة بالصراف

يتعرض المتعاملون في المبادلات التجارية الدولية لأخطار سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عملية التحصيل أو الدفع، مما جعل البنوك والمتعاملين يولون اهتماماً كبيراً بهذه المخاطر والإقرار بطرح ضوابط وأسس تنظيم التعامل في سوق الصرف الأجنبي ورغم تعدد هذه المخاطر إلا أننا سنتطرق إلى أهمها: <sup>41</sup>

**1- المخاطر المالية:** إن أكثر المخاطر وضوحاً هي تلك التي تنشأ بسبب تغيرات قيمة العملة والتي تحدث فجأة وتحدث في بعض الأحيان هذه التقلبات وتكرر بكثرة وباستمرار في ظل نظام تعويم أسعار الصرف وقد جاءت في أحد الإحصائيات أن تقلبات قيمة العملة خلال يوم واحد تراوحت بين 1.5% و3% وأن التقلبات خلال ثلاثة أشهر تراوحت بين 3.1% عام 1974 وإلى 25% عام 1976 وحدث أن فقد البيزيتاس الإسباني عام 1976 نسبة 10% من قيمتها خلال ساعات قليلة.

**2- المخاطر التمويلية:** وهي التي يتعرض لها البنك عندما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاط المصرفي، ويظهر في سداد لأسعار الفائدة الباهظة على الودائع النقدية المودعة لمدة 24 ساعة من أجل تمويل أحد الحسابات بالعملة الأجنبية.

**3- المخاطر الائتمانية:** ينص عادة في عقود الائتمان التي تمنح بالعملة الأجنبية على التزام كل طرف بتسليم العملة موضوع العقد للطرف الآخر بالسعر وفي الموعد المتفق عليه في العقد وهناك مخاطر تنشأ من احتمال عدم الوفاء أي من الطرفين بالتزامه وينجز عن ذلك خسائر كبيرة وخاصة إذا كانت العملات المنتظر استلامها مخصصة لتسديد عقود أخرى في نفس الموعد.

**4- المخاطر الناجمة عن إعادة تقييم المراكز المفتوحة:** قد تتحقق خسائر كبيرة للبنك عند إعادة تقييم مراكز العملات الأجنبية المفتوحة لديه، والتي تجري عادة مرة كل شهر وتختلف أساليب إعادة التقييم إلا أن الأسلوب الأكثر إتباعاً هو أن يتم تقييم كافة المراكز المفتوحة للعملات الأجنبية على أساس أعلى سعر معن في السوق في نهاية عمل اليوم الذي يتم فيه إعادة التقييم.

**5- المخاطر التي تقع في مجريات النشاط اليومي:** قد تقع بعض الأخطاء في خصم النشاط التجاري للبنك كأن ندرج العملة الغير المطلوبة أو يدرج سعر الصرف الختأ أو قد توجه الأرصدة بالعملة الأجنبية بطريقة الختأ إلى حساب آخر غير الحساب الصحيح.

**6- المخاطر التي تترتب عن التغيرات التنظيمية:** وغالباً ما تحدث هذه المخاطر أثر تغيرات في الأنظمة والقوانين المتعلقة بالصراف في أي بلد ينتمي إليه المتعامل.

ويمكن لأطراف العملية تغطية هذه المخاطر أو التقليل منها إما بالتنبؤ الجيد للتغيرات في الصرف وبالإسناد إلى ذلك يتم اختيار العملة المستعملة في الدفع وتحديد طرق وآجال التحصيل (المصدر) أو الدفع

<sup>41</sup> موسى سعيد مطر وآخرون: مرجع سابق، ص ص 8-9.

(المستورد) أو باللجوء إما لسوق الصرف، أو إلى إحدى طرق التمويل التي تعجل تحصيل مبلغ الصفقة ومن ثم يمكن للتعامل من تغطية تغيرات الصرف بتحصيل مبلغ الصفقة بسعر الصرف ذاته في تاريخ عقد الصفقة مع توافر إمكانية استفادته من تغيرات الصرف إذا كان سعر الصرف في تاريخ التمويل أكبر من سعر الصرف أثناء عقد الصفقة أو على الأقل التقليل من خسائر تغيرات الصرف إذا كان سعر الصرف في تاريخ التمويل منخفض ويستمر في الانخفاض ( أقل من سعر الصرف في تاريخ عقد الصفقة).

### الفرع الثالث: مخاطر نقض الالتزام

تتمثل مخاطر نقد الالتزام بخطر عدم تنفيذ أحد أطراف العملية الائتمانية التعاقدية بعد تنفيذ الطرف الآخر لالتزاماته كافة ويكون عدم الالتزام نتيجة لأسباب قد تكون غير إرادية بمعنى أنها تخرج عن إرادة الطرف الذي نقض الالتزام ومن أمثلتها صدور قرارات حكومية تمنع استيراد أو تصدير بضائع معينة (تكون موضوع الاتفاق) أو أن يمنع تحويل الأموال إلى الخارج أو استلامها أو نتيجة لظروف غير عادية يمر بها ذلك البلد (حروب، كوارث طبيعية، ثورات، .. الخ والمخاطر التي تنتج الالتزام إرادية كأن لا يتم تنفيذ وفقا لما ينص عليه العقد أو عدم التسديد أو رفض التسديد نهائيا من جانب المستورد وتتضخم هذه المخاطر إذا كان الطرف الذي نقض الالتزام لا تمكن متابعته قضائيا لنقضه الالتزامات التعاقدية لذا نجد في هذه الحالة تدمج ضمن المخاطر السياسية.

ويمكن للمؤسسات التقليل من مخاطر عدم التسديد بإبرام عقد التأمين ضد هذه المخاطر، كما يمكنها أن تتحكم في هذه المخاطر بنفسها باختيار و إتباع طرق للتمويل أو الائتمان تضمن لها تغطية إضافية إلى مخاطر نقض الالتزام تغطية أنواع أخرى من مخاطر الصرف هذه الطرق التي وضعت أساسا لتسهيل عمليات التجارة الدولية وتوسيعها وتتطلب أغلب هذه الطرق توافر الوثائق والمستندات التي تعبر عن كل حالة أو مرحلة من المراحل التي تمر بها العمليات التي تمولها.<sup>42</sup>

<sup>42</sup> موسى سعيد مطر وآخرون: مرجع سابق، ص 10 .

## خلاصة الفصل الأول:

في الأخير نكون قد عرفنا أن الأزمة المالية عبارة عن اضطراب غير متوقع في سوق العملات بسبب الانهيار المفاجئ والمستمر لأسعار الصرف، وتبقى أسباب الأزمات المالية مختلفة ومتنوعة إلا أن القاسم المشترك في حدوثها هو الإنسان، كما أن الأزمات التي وقعت في العقود الماضية كانت تحدث بشكل دوري ومخلفة خسائر جسيمة في اقتصاديات الدول، أما المبادلات التجارية فهي عبارة عن عمليات التبادل التجاري الذي يتم بين الدولة والعالم الخارجي، كما أن معوقاتنا كثير ومختلفة حسب التقدم الاقتصادي للدولة والصرف الني تتم فيها.

## تمهيد الفصل الثالث:

تعتبر المبادلات التجارية الدولية من أهم العوامل التي تنتقل معها الآثار الكارثية للأزمة المالية العالمية لأنها تعبر عن مقدار التبادل التجاري بين الاقتصاد الوطني ومركز الأزمة وأقصد الولايات المتحدة الأمريكية، والتي بدأت منها الأزمة المالية العالمية وهو ما أثر ما أدى إلى حدوث اضطرابات في حركة المبادلات التجارية العالمية، وتدفق السلع و الخدمات و معها الاستثمارات.

ولهذا إرتابينا أن نقسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، حيث سنطرق في الأول إلى تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية العربية حيث سنتكلم عن المبادلات التجارية العربية ومدى اندماجها دولياً، والمبادلات التجارية العربية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، أمل المبحث الثاني فنتطرق إلى تأثير الأزمة المالية الراهنة على الولايات المتحدة الأمريكية وينقسم إلى مبادلاتها التجارية في ظل الأزمة المالية وحصلتها في المبادلات التجارية العالمية في ظل الأزمة أيضاً، أما المبحث الثالث فكان للتحدث عن تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية بصفة عامة قبل وأثناء الأزمة، وكانت خطته كما يلي:

المبحث الأول: تأثير الأزمة المالية الراهنة على المبادلات التجارية للدول العربية.

المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية للولايات المتحدة.

المبحث الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لدول العالم.

### البحث الأول: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية للدول العربية

البلدان العربية لم تكن بمنأى عن الأزمة المالية التي عرفها العالم مند صيف 2007، حيث تأثرت جميع قطاعات الاقتصاد في كل الدول العربية من جراء الأزمة المالية التي العالمية، ونخص بالذكر قطاع المبادلات التجارية، فكما نعلم أن أغلب الدول العربية تعتمد على تصدير البترول أو منتج أو منتوجين على أقصى تقدير، لهذا فقد تأثرت بشدة وبنين ذلك في هذا المبحث.

### المطلب الأول: المبادلات التجارية العربية قبل الأزمة المالية الراهنة و مدى الاندماجها دولياً

قبل التطرق إلى تأثير الأزمة المالية العالمية على المبادلات التجارية العربية نلقي نظرة طفيفة عن وضعية المبادلات التجارية العربية قبل اندلاع هذه الأزمة التي تداعى لها جميع دول العالم.

### الفرع الأول: المبادلات التجارية العربية قبل الأزمة المالية

يبدو أن المبادلات التجارية العربية الخارجية مرتبطة بشكل قوي وواضح بالدول الأجنبية والمتقدمة منها بوجه الخصوص، وإن ارتباطها ببعضها البعض وبالدول النامية والمجاورة لها، فعلى صعيد المبادلات التجارية العربية لم يطرأ عليها تحسين كبير سواء من حيث القيمة أو الهيكل السلعي أو اتجاه هذه المبادلات التجارية فقد استقر متوسط قيمة المبادلات التجارية العربية البينية عند مستوى 28 مليار دولار، تمثل نحو 9.1% من المبادلات التجارية العربية والإجمالية، كما تتسم بالتركيز الجغرافي، سواء من جانب الصادرات أو الواردات على شريك أو شريكين، وسجل متوسط الصادرات العربية البينية حوالي 9.4% من الواردات العربية الإجمالية خلال الفترة الممتدة من 1994 إلى 2000، وتعود هذه النسبة المنخفضة للتجارة العربية البينية إلى عدة عامل أهمها:

- وجود عوائق كثيرة للمبادلات التجارية تتمثل في الحواجز الجمركية وغير الجمركية، ووجود القوائم السلبية والاستثناءات في اتفاقيات مناطق التجارة الحرة العربية، بالإضافة للحواجز السياسية والنزاعات الإقليمية وعقبات انتقال الأفراد ورؤوس الأموال.

- قلة السلع المنتجة، والتماثل الكبير بين ما ينتج في البلدان العربية، أي أنها منافسة لبعضها البعض، وذلك ناتج عن سياسة الإحلال محل الواردات التي بني على أساسها التصنيع في معظم هذه البلدان، بالإضافة إلى تطبيق سياسات حماية شديدة للصناعات المنشأة محلياً والتي أفقدتها الجودة والمواصفات اللازمة للتنافس مع مثيلاتها خارج الحدود الوطنية، وحتى الصناعات التصديرية فإن معظمها أنشئ لحاجات أسواق خارج البلدان العربية مثل الصناعات النفطية ومشتقاتها.

- ارتفاع حجم النفط في المبادلات التجارية العربية الإجمالية، فمع استبعاد عوائد البترول يبلغ حجم المبادلات التجارية البينية حوالي 45% ومن جانب آخر، يمكن رصد عدة مؤشرات إيجابية لإمكانية نمو التجارة العربية البينية تتمثل في تفكير الكثير من الدول العربية رفع القيود على تجارتها، مما يبشر بمنافع كثيرة وزيادة في التجارة البينية العربية، والدور الذي يمكن أن يلعبه برنامج تمويل المبادلات

التجارية العربية في دفع عجلة المبادلات التجارية بين بعضها البعض. فضلاً عن الدور المتوقع للقطاع الخاص في زيادة حجم المبادلات التجارية البينية، إذا ما أقدم على توسيع قاعدة الإنتاج القطرية وشمول هذه القاعدة أسواق بلدان المنطقة العربية.

بيد أنه لا ينتظر زيادة كبيرة في المبادلات التجارية البينية في المدى القصير، ويرجع ذلك إلى التشابه في هياكل المبادلات التجارية الإجمالية تصديراً واستيراداً، واعتماد أغلب الدول على الخارج في استيفاء احتياجاتها من السلع الإنتاجية والصناعية المتقدمة لتعذر توافرها في إطار السوق العربي، إلى جانب اعتماد بعض الدول العربية بصفة أساسية على تصدير مادة خام واحدة كالبتترول أو الحديد، وهي منتجات يتعذر زيادة صادراتها منها إلى الدول العربية الأخرى بشكل ملحوظ من خلال التخفيضات الجمركية، فضلاً عن أن الاتجاهات الحالية للتجارة العالمية تتسم بالارتفاع المستمر في نسبة السلع ذات التكنولوجيا المتقدمة في حركة الاقتصاد العيني، وهي اعتبارات تؤدي في مجملها إلى زيادة ربط الاقتصاديات العربية بالعالم الخارجي، وتفرض أولوياتها على العلاقات الاقتصادية العربية. العربية.<sup>1</sup>

#### الفرع الثاني: مدى اندماج المبادلات التجارية للدول العربية بالمبادلات التجارية الدولية قبل الأزمة

زاد اندماج اقتصاديات الدول العربية في المبادلات التجارية الدولية، وبالتالي زيادة تأثير هذه الاقتصاديات بالتطورات الاقتصادية العالمية، كذلك إلى توسيع الإنفاق على الاستيراد وبسرعة أيضاً، بحيث أصبحت الدول العربية أكثر اعتماداً على العالم الخارجي، فبحسب الإحصاءات المتوافرة، فإنه نتيجة لسياسات تحرير المبادلات التجارة التي اتبعتها الدول العربية، فقد ازداد انكشاف الاقتصاديات العربية تجاه العالم الخارجي، كما أن نسبة المبادلات التجارية العربية إلى الناتج المحلي الإجمالي لكافة الدول العربية (باستثناء العراق وجيبوتي واليمن والصومال) قد ازدادت في المتوسط، وبشكل متواصل، حيث بلغت 61% للفترة 1993 - 1996 مقابل 51% للفترة 1986-1989، ووصلت إلى 65% عام 1996 مقابل 49% عام 1986، وتشير هذه النسبة بلا شك إلى أهمية المبادلات التجارية الدولية في النشاط الاقتصادي للدول العربية إلى مدى ارتباط هذا النشاط بالتطورات في الأسواق الدولية.

وفي حين ازدادت نسبة انكشاف البلدان العربية على العالم الخارجي منذ عام 1986، إلا أن صادراتها تعرضت للمزيد من التهميش في ظل طغيان التكتلات الاقتصادية والتحويلات الهامة على مستوى النظام الاقتصادي القائم، وتشير إحصاءات صندوق النقد الدولي إلى أن نسبة الصادرات العربية الإجمالية قد تراجعت من حوالي 6% من إجمالي الصادرات العالمية عام 1985 إلى 3.3% عام 1996، ثم حول 3.2% في الفترة من عام 1994 حتى 2000، ويعزى السبب إلى تراجع أسعار النفط التي يجرى التحكم بها عالمياً هذا من جهة، ومن جهة ثانية التأثير بأوضاعه الحصار المفروضة على بعض البلدان العربية، يضاف إليها حالة الركود

<sup>1</sup> سلطان أبو علي: الأزمة التمويلية العالمية وانعكاساتها على الدول العربية، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ورقة عمل رقم 142، ديسمبر 2008،

النسبية في الاقتصاد العالمي، ومن جهة ثالثة تخلف الدول العربية عن التحولات الهامة الصناعية والتكنولوجية على مستوى الإنتاج العالمي، وفيما ازدادت الصادرات العالمية بنسبة 192% خلال الفترة 1985-1996، بقيت نسبة الصادرات العربية خلال ذات الفترة مستقرة.

كما اتسع الإنفاق على الاستيراد وبنسب تفوق معدلات النمو في الصادرات، وتعتبر هذه المعدلات العالية لنمو الواردات والتي تفوق معدلات نمو الصادرات أخطر ظاهرة على صعيد التبادل التجاري حيث تعني توجه شروط التبادل التجاري بين البلاد العربية والدول الصناعية لصالح الأخيرة، مؤيداً إلى استنزاف في الموارد الاقتصادية، وبصفة عامة، من المعروف أن الاعتماد على تصدير المنتجات الأولية واستيراد المنتجات الصناعية له انعكاسات سلبية على معدلات التبادل التجاري للدول المصدرة للمنتجات الأولية، كما هو حال الدول العربية. لأن أسعار المنتجات الأولية تنمو بمعدلات أقل من نمو الأسعار للمنتجات الصناعية على المدى الطويل. وكذلك فإن شروط التبادل التجاري للنفط الخام والذي يشكل نحو 70% من إجمالي الصادرات العربية هي في تدهور منذ الثمانينيات، وذلك بسبب تراجع أسعار النفط وتراجع استهلاك الطاقة من قبل الدول الصناعية وتطوير صناعات ذات استهلاك طاقة متدنية، واستخدام بدائل للطاقة كالغاز والكهرباء، وغيرها من الأسباب وقد نتج عن هذا الأمر تراجع في التبادل التجاري في النفط الخام من نسبة 11% من إجمالي التجارة العالمية عام 1980 إلى نحو 4% عام 1994.

وبيزيد من حدة التحولات التي شاهدها المبادلات التجارية الدول العربية خلل أساسي يتمثل في ضيق القاعدة الصناعية وتخلفها في الدول العربية والذي يظهر بوضوح في التنوع المتواضع في السلع المصنعة في هيكل الصادرات العربية، والنسبة المتدنية للقيمة المضافة في إنتاجها، إلى جانب ذلك ومع تضائل قيمة المبادلات التجارية العربية على المستوى العالمي 3.2%، هناك تضائل في حجم المبادلات التجارة العربية مع أكبر شريك تجاري للسوق العربية وهو الاتحاد الأوروبي والذي بات يجمع دوله اتحاداً جمركياً وسوقاً شبه موحداً، وبشكل نسبة 25% من إجمالي الصادرات العربية و45% من إجمالي مستوردات الدول العربية، ولكن نسبة الصادرات الأوروبية للدول العربية وإن بدت كبيرة، إلا أنها تمثل 3% فقط من صادرات الاتحاد الأوروبي إلى العالم، مما يعكس ضعف الموقف التفاوضي التجاري العربي في ظل غياب القدرة التفاوضية للنفط.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2003، الإمارات العربية المتحدة، 2004، ص 142.



### المطلب الثاني: المبادلات التجارية لدول العربية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة

الواقع إن تداعيات هذه الأزمة وتأثيراتها تبدو بأنها سوف تكون أبعد بكثير على المبادلات التجارية العربية و العالمية، وعلى الصعيد العربي يمكننا تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثرها بالأزمة المالية العالمية:

**المجموعة الأولى:** هي الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي العربية.

**المجموعة الثانية:** وهي الدول العربية ذات درجة الانفتاح المتوسطة أو فوق المتوسطة ومنها مصر والأردن وتونس.

**المجموعة الثالثة:** هي الدول العربية ذات درجة الانفتاح المنخفضة ومنها السودان وليبيا بالنسبة للمجموعة الأولى.

### الفرع الأول: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على صادرات و واردات الدول العربية

لاشك في أن الأزمة الاقتصادية الحالية وما تسببت فيه من حدوث ركود عالمي وانخفاض الطلب الأمريكي على السلع المستوردة سواء في دول الاتحاد الأوروبي أو أمريكا أو في آسيا، سيؤثر بشكل كبير على حجم الصادرات العربية وكل هذا يعني زيادة التحديات التي يواجهها المصدرون العربي، بالإضافة إلى أنه مع انخفاض قيمة الدولار أمام اليورو قد يصبح التصدير إلى أوروبا أكثر تنافسية وهو يستدعي مزيداً من التطوير في جودة المنتج العربي ووضع إستراتيجية جديدة للبحث عن سبل التواجد في هذه الأسواق والاستمرارية فيها والتأقلم معها.<sup>3</sup>

### أولاً: أهمية التصدير الاقتصاد العربي

إن الاهتمام بالصادرات ينبع من وجود تحدي رئيسي يواجه الاقتصاد العربي وهو تحقيق معدلات نمو اقتصادي مطردة قادرة على خلق فرص عمل جديدة للحد من البطالة وتوفير مصادر بديلة للعملات الأجنبية. فهناك أساليب عديدة لتتويع مصادر العملات الأجنبية، ولكن لا يوجد سوى مصدر واحد وهو التصدير قادر على توفير عمل بالكم و الاستمرارية المطلوبة لتحقيق معدلات نمو متواصلة و مرتفعة.

### ثانياً: تأثير الأزمة المالية الراهنة على الصادرات العربية

باستعراض تطور و اتجاهات الصادرات العربية يتضح ما يلي:

- النقل الهام الذي يشكله الشرك التجاري الأوروبي تصديراً واستيراداً بالنسبة لأغلبية الدول العربية فردية و مجتمعة.

<sup>3</sup> صندوق النقد العربي، مرجع سابق، ص 5.

- النسبة المرتفعة التي مازال يشكلها قطاع النفط في التجارة العربية لعدد هام من الاقتصاديات العربية، على رغم الجهود الهامة التي بذلت لتتويع القاعدة الإنتاجية العربية، بحيث يرتهن الأداء التجاري والاقتصادي للبلدان النفطية بشكل عام بتقلبات أسعار النفط العالمية. شكل النفط نسبة توازي حوالي 70% من إجمالي الصادرات العربية خلال الفترة. يذكر أنه نظراً للطبيعة الإستراتيجية للنفط، فإن أسعاره غالباً لا تخضع لمنطق العرض و الطلب، بل تتحدد بناء اعتبارات السياسة العالمية.

- ضيق القاعدة التصنيعية وتخلفها. ويظهر هذا الأمر بشكل واضح في التنوع المتواضع للسلع المصنعة في هيكل الصادرات العربية، والنسبة المتدنية للقيمة المضافة في هذه السلع نظراً لضعف التكنولوجيا المستخدمة. وعلى الرغم من اتساع حركة الصادرات العربية، فإن معظم الدول العربية ما زال يعتمد على عدد قليل من السلع القابلة للتصدير، وهذا يعبر عن خلل مزمن في التركيب الهيكلي للقاعدة الإنتاجية.

لعل أخطر ظاهرة على صعيد التبادل التجاري هي المعدلات العالية لنمو الواردات والتي تفوق معدلات نمو الصادرات، مما يعني توجه شروط التبادل التجاري بين البلاد العربية والدول الصناعية باستمرار لصالح هذه الأخيرة مؤدياً إلى استنزاف في الموارد الاقتصادية، وبصفة عامة من المعروف أن الاعتماد على تصدير المنتجات الأولية واستيراد المنتجات الصناعية له انعكاسات سلبية على معدلات التبادل التجاري للدول المصدرة للمنتجات الأولية لأن أسعارها تنمو بمعدلات أقل من نمو أسعار المنتجات الصناعية على المدى الطويل. ومن الواضح أن الأزمة الاقتصادية ما ارتبط بها من كساد في أسواق الدول الرأسمالية الكبرى سوف ينعكس بشكل أساسي في انخفاض وارداتها من الدول النامية والعربية. ويزيد من حرج موقف الدول العربية اتساع انكشافها على الأسواق الخارجية. وتقدر نسبة انكشاف الاقتصاد العربي على الاقتصاد العالمي (مقاساً بنسبة التجارة العربية إلى إجمالي الناتج المحلي للدول العربية وفقاً لبيانات عام 2007) بحوالي 87.8% حيث بلغ حجم المبادلات التجارية الخارجية العربية نحو 1292.7 مليار دولار خلال عام 2007، وبلغ حجم الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية 1441.7 مليار دولار خلال العام نفسه.

وتزداد مشكلة ارتفاع درجة انكشاف الاقتصاد العربي على الاقتصاد العالمي إذا أخذنا في الاعتبار انخفاض نسبة التصنيع المحلي بالاقتصاديات العربية واعتمادها على الصادرات الأولية من جهة، وعلى الواردات الأجنبية وبالذات الغذاء والمواد المصنعة من جهة أخرى، حيث لا تقل نسبة صادرات الوقود المعدني إلى إجمالي الصادرات العربية عن 75.4% وتصل في بعض الدول العربية إلى أكثر من 90% من إجمالي الصادرات، ومن ناحية أخرى، تمثل الواردات من الآلات ومعدات النقل نحو 38% من الواردات العربية تليها الواردات الصناعية الأخرى والتي تشكل نحو 27.8% من إجمالي الواردات العربية وفقاً لبيانات عام 2008، وتصل نسبة الواردات العربية من الأغذية والمشروبات نحو 12.7% من الواردات العربية الإجمالية، وتستحوذ أسواق أوروبا

والولايات المتحدة واليابان على نحو 39% من الصادرات العربية على حين يأتي منها نحو 50.7% من الواردات العربية الإجمالية من هذه الأسواق، وتتأثر هذه الأسواق بشكل أكبر بالأزمة المالية العالمية.<sup>4</sup>

أشار سلسلة جسر التنمية إلى أن الدول النفطية الخليجية تأثرت مباشرة بتقلبات سعر النفط، مما أدى إلى انخفاض صادراتها، ولكنها في المقابل تعتبر دولا مصدرة لرؤوس الأموال وليست لديها مديونية، تقبل عمالة وافدة مهمة عربية وآسيوية، وتساهم أيضا في تقديم العون العربي، وبالتالي فإن تأثير الأزمة فيها من المتوقع أن ينتقل إلى الدول العربية الأخرى عبر التحويلات والمساعدات، كما أن لهذه الدول أسواقا مالية مفتوحة وحرية نسبية في تحركات رؤوس الأموال واستثمارات معتبرة في الأسواق الدولية عبر صناديقها السيادية. أما مجموعة الدول العربية غير النفطية ذات الدخل المتوسط، والتي تعتمد على صادرات الصناعات التحويلية والخدمات في المقام الأول، فقد أشار الإصدار الجديد للمعهد العربي للتخطيط إلى أنها تواجه ضغطا قويا على اقتصادياتها وصعوبة في تحمل آثار الأزمة المالية العالمية، وذلك لهشاشة الوضع المالي لهذه الدول. وأشار الإصدار إلى أن الدول العربية الفقيرة ليست مرتبطة بالنظام العالمي، حيث إن معدل الاندماج التجاري لا يتعدى 37%، ولا توجد ارتباطات مع الأسواق الدولية.<sup>5</sup>

#### الفرع الثاني: المبادلات التجارية للدول العربية مع الولايات المتحدة الأمريكية في ظل الأزمة المالية الراهنة

أيصدر "مكتب الإحصاء الأمريكي" تقريره الختامي عن حركة المبادلات التجارية الخارجية في شهر فيفري 2008 مبينا أن صادرات عدد كبير من الدول العربية، منها السعودية والكويت والعراق والجزائر وليبيا، إلى السوق الأمريكية خسرت من 35 إلى 60% من إيراداتها في الشهرين الأخيرين من العام الماضي مقارنة جويلية، شهر الدروة التاريخية لأسعار النفط.

ووفقا لما ذكرته صحيفة "الحياة" اللندنية لا يسمح الوضع الهش للاقتصاد الأمريكية وغموض آفاق النفط بتوقع تعويض الصادرات العربية خسائرها قريبا، فعلى سبيل المثال خفض محلو وزارة النفط الأمريكية توقعاتهم للإيرادات التي تحققت للدول العربية الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) في 2008 من 825 مليار دولار قبل أشهر قليلة إلى 680 مليارا حاليا، كما اختزلوا إيرادات 2009 إلى 270 مليارا مقارنة بـ 850 مليار دولار في تقديراتهم السابقة.

لكن فشل توقعات المحللين في مواكبة أوضاع السوق النفطية لم يمنع التجارة العربية - الأمريكية، من تسجيل أرقام قياسية في الصادرات والواردات والفائض التجاري العربي، ليس فقط في 2008، إنما أيضا في عقد كامل بدأ في 1998 عندما كان سعر برميل النفط (الخام الأمريكي الخفيف) لا يزيد على ثلث سعره الحالي الذي خسر أكثر من 100 دولار منذ جويلية الماضي.

<sup>4</sup> صباح نعوش: خطورة الأزمة المالية الأمريكية على الاقتصاد العالمي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 135.

<sup>5</sup> مريم بدر الدين: تجارة الدول النامية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 126-127.

وطبقاً لمكتب الإحصاء الأمريكي بلغ حجم المبادلات التجارية العربية الأمريكية في 2008 نحو 180 مليار دولار مسجلاً زيادة نسبتها 44% عن 2007.

وارتفعت قيمة صادرات الدول العربية إلى السوق الأمريكية بنسبة مماثلة لتصل إلى 117 ملياراً، لكن وارداتها من هذه السوق زادت نحو 20 ملياراً متجاوزة حدود 60 ملياراً، ما اتاح لها تحقيق فائض تجاري ضخم وقياسي بلغ 56 مليار دولار.

وأخفى الفائض التجاري العربي حقيقة أن دولاً عربية تصدر النفط إلى السوق الأمريكية هي السعودية والعراق والجزائر والكويت حققت فائضاً بقيمة 88.5 مليار دولار، وانفردت السعودية بما يقارب نصفه، كذلك خرج كل من الأردن وتونس من العام بفائض تجاري في حدود 200 مليوناً، بينما سجلت الدول العربية الباقية عجزاً من 150 مليون دولار مثل السودان، إلى 14 مليار دولار مثل الإمارات.

ولا تشمل الفوائض العربية تجارة الخدمات مثل النقل والسياحة لكن تخلي سعر النفط عن ذروته واحتمال تراجع متوسطة السنوي في 2009 إلى 60% من مستواه في 2008 يدعمان المستهلك الأمريكي بمحفظة حفز قدر الرئيس السابق جورج بوش قيمتها بـ 230 مليار دولار سنوياً، ويساهمان كذلك في خفض عجز ميزان المدفوعات الأمريكي إلى 500 مليار دولار في السنة 2009 إذ كان 788 مليار سنة 2006.<sup>6</sup>

### المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية الولايات المتحدة

الولايات المتحدة الأمريكية هي مهد الأزمة المالية العالمية الراهنة، ويمكن القول أنها مهد جميع الأزمات التي عرفها العالم منذ 1929 لهذا فقد عرفت الولايات المتحدة خسائر لم يسبق وأن عرفها البشر من قبل، كما أن المبادلات التجارية لم تسلم أيضاً من هذه الأزمة، وهو ما سنتكلم عنه.

#### المطلب الأول: المبادلات التجارية للولايات المتحدة في ظل الأزمة المالية الراهنة

تدل أرقام التجارة الخارجية الأمريكية على أن الأزمة الاقتصادية كان لها أثر مفيد واحد على الأقل على الولايات المتحدة إذ أنها أجبرتها على تقليص الاستيراد وتحسين قدرتها التنافسية للتصدير. وأكدت الأرقام المنشورة بداية سنة 2009 أن الميزان التجاري لأول اقتصاد في العالم تغير وجهه بعجز أقل من الواحد.

وبلغ 27 مليار دولار (حسب المعطيات المصححة للتغيرات الفصلية) أي أكبر من الأشهر الماضية بالتأكيد، لكنه أقل مما كان يتوقعه الاقتصاديون، وإذا أخذ التضخم في الاعتبار يكون هذا العجز في الواقع الأقل منذ كانون الأول 1999.

والعجز لمجمل النصف الأول من السنة أقل بـ 53 بالمائة مما كان قبل عام وساعده في ذلك تراجع أسعار النفط غالى جانب تباطؤ استهلاك أمريكي اعتبر في بعض الأحيان مفرطاً.

<sup>6</sup> www.balagh.com/islam/kh1buzj1.htm، تاريخ الإطلاع 2001/03/05، على الساعة 12:41.

وقال ايان شيفيردسن من مجموعة هاي فريكوينسي ايكونوميكس انه بوتيرة تحسنه حالياً، سيسجل ميزان السلع التي لا تتضمن المنتجات النفطية فائضا بحلول نهاية السنة.

وكان هذا الميزان سجل في حزيران اقل عجز منذ كانون الثاني 1999 بلغ عشرين مليار دولار.

والأمريكيون الذين تراجع استهلاكهم بسبب الحد من الإقراض، أصبحوا يشترون سلعا أجنبية بكميات اقل وحتى واردات المنتجات الغذائية تراجعت بنسبة 17 بالمائة على مدى عام في النصف الأول من السنة، وانخفض استيراد السيارات 49 بالمائة والسلع الاستهلاكية 14 بالمائة.

ومن حيث القيمة، أكثر السلع استهلاكية تراجعا هي الألماس (-5,3 مليار دولار) ثم الأجهزة الموسيقية (-3,6 مليار) فالنسيج القطني (-3,1 مليار) والمفروشات والأدوات المنزلية (-2,6 مليار).

ففي الفصل الأول صادرات المواد التي انخفضت بنسبة 24 بالمائة على مدى عام، أكثر من الواردات التي انخفضت بنسبة 32 بالمائة.<sup>7</sup>

### المطلب الثاني: حصة الولايات المتحدة من المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية الراهنة

هناك نوع من سوء الفهم الهائل، إزاء حالة المبادلات التجارية العالمية. ويعتقد الكثيرون أن الولايات المتحدة هي الدولة المهيمنة على المبادلات التجارية العالمية. وعندما نقوم بتحليل البيانات الفعلية للسلع (باستثناء المواد الخام والخدمات)، يمكننا التوصل إلى بيانات تظهر أن العالم وصل إلى نقطة انعطاف في أنماط التجارة.

إن الولايات المتحدة لا تمثل اللاعب المهيمن على المبادلات التجارة العالمية في مجال السلع المصنعة، بل يمكن أن نعتبرها واحداً من اللاعبين الرئيسيين فقط، لأن قائمة أكبر البلدان المصدرة تضم الصين، وألمانيا، والولايات المتحدة الأمريكية، (ووفق هذا الترتيب، كما أنها جميعها على قدم المساواة تقريباً). وكانت الولايات المتحدة أكبر مستورد، عندما استحوذت على نسبة 13 بالمئة من الواردات العالمية، تليها ألمانيا بنسبة 7.5 بالمئة، ثم الصين بنسبة 7 بالمئة. أما سبب تصدر الولايات المتحدة الأمريكية للعناوين الرئيسة المتعلقة بالتجارة العالمية، فيعود إلى عدم التوازن بين الصادرات والواردات من السلع المصنعة، ويؤدي ذلك إلى انتقال العمالة التصنيعية من الولايات المتحدة إلى شركائها التجاريين. ونتيجة لذلك، تعاني الولايات المتحدة حالة من البطالة الهيكلية.

ويبدو أن الشركاء التجاريين للولايات المتحدة يعمدون إلى قتل إوزتهم التي تبيض ذهباً لهم، بل يتضح أنهم لا يبذلون استعداداً للاعتراف بحقيقة أن البطالة تقتل قدرة الولايات المتحدة على الاستهلاك. ويشبه هذا الوضع إلى حد كبير المزارع الذي يحجم عن إضافة السماد إلى حقله، لذا تتناقص غلة المحصول في كل عام،

<sup>7</sup> [www.alarabalyawm.net/pages.php?news\\_id=177751](http://www.alarabalyawm.net/pages.php?news_id=177751)، تاريخ الاطلاع 2001/05/10، على الساعة 14:23.

وتتمو المبادلات التجارية العالمية بشكل أسرع من نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي، وتحقق منذ العام 1990 نمواً أسرع بمعدل الضعفين من الناتج المحلي الإجمالي.<sup>8</sup>

### المبحث الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لدول العالم

إن الزراعة والصناعة في الو. م. أ. تبين لنا أن هذه الدولة لها مكانة اقتصادية هامة في العالم، و من ثمّ فهي بحاجة إلى بيع مواردها المصنعة وغير المصنعة، وشراء ما تحتاجه من مواد حيث أن صادرات الولايات المتحدة متنوعة ومتعددة لكن 1/5 هذه الصادرات عبارة عن مواد أولية زراعية كالحبوب و 1/3 آلات، مصنعة (سيارات، عربات النقل، آلات ...) ورغم تنوع الصادرات وضخامتها إلا أنها تمثل فقط 8% من الدخل القومي الخام، أن واردات الولايات المتحدة من المواد الزراعية قليلة فهي تحتاج فقط إلى المحاصيل المدارية كالبن والشاي بالدرجة الأولى. وإلى بعض المواد كاللحوم والسكر والفواكه. لكن تزداد ضخامة الواردات في بعض المواد الخام المعدنية والطاقوية وعلى رأسها البترول وهذا لا يفسر أن الولايات المتحدة تتعدم بها هذه المواد إنما تستكمل النقص المحلي بالإضافة إلى أن الولايات المتحدة كما هو معروف تحتزن بعد مواردها ( إلا عند الضرورة ).

#### المطلب الأول: المبادلات التجارية لدول العالم قبل الأزمة المالية الراهنة

تميزت سنة 2001 بانخفاض في الإنتاج العالمي و المبادلات التجارية الدولية فقد بلغ معدل الإنتاج العالمي أدنى مستوياته منذ 1982 بحيث وصل على 1.5%، حيثما انخفضت المبادلات التجارية الدولية إلى 1.5% بعدما كانت 11% في سنة 2000، يرجع هذا الانخفاض إلى تراجع الاستثمارات خلال سنة 2001 بأمريكا الشمالية (-3%) بعدما كان 10% من سنة 2000. فإذا كانت الاستثمارات الأجنبية المباشرة نمت بـ 15% خلال 2000/1999 فإنها انخفضت سنة 2001 بأكثر من الثلث.

لعل هذه الانخفاضات التي عرضها الإنتاج العالمي و المبادلات التجارية الدولية خلال سنة 2001 ترجع أساساً إلى تأثيرات أحداث 11 سبتمبر بالولايات المتحدة الأمريكية و التي مست أغلب القطاعات في كل المناطق باستثناء بعض دول آسيا.

<sup>8</sup> www.w-tb.com/wtb/vb4/showthread.php، تاريخ الإطلاع 2011/02/13، على الساعة 20:51

و الجدول الموالي يوضح نمو صادرات السلع و الخدمات لمدة 2000/1999

الجدول رقم(4): صادرات السلع و الخدمات 2002/1999 (مليار \$ و %)

	التعبير السنوي					القيمة 2001
	2002	2001	2000	1999	00/90	
السلع	4-	4.5-	13	4	6.5	5984
الخدمات	1.5-	0.5-	6	3	6.5	1458

المصدر: صندوق النقد الدولي.

تبين هذه الأرقام أن معدلات نمو المبادلات التجارية الدولية في السلع و الخدمات كانت سالبة خلال سنة 2001 و 2002، حيث وصلت إلى -4.5% في السلع و -0.5% في الخدمات سنة 2001 و استمر في التدهور سنة 2002 حيث كان -4% سنة 2002 في السلع

ترجع هذه الاتجاهات الجديدة للإنتاج و المبادلات التجارية الدولية إلى عدة عوامل من أهمها:<sup>9</sup>

- انخفاض الإنفاق في قطاع تكنولوجيا الإعلام أدى إلى انخفاض في تجارة التجهيزات المكتبية و أجهزة الاتصال.
- تأثير انخفاض الإنتاج العالمي على مجموعة من القطاعات الأساسية كالحديد والصلب مثلا.
- انخفاض سعر البترول بـ 9% أدى إلى انخفاض صادرات المحروقات بـ 8%.
- انخفاض صادرات الدول النامية من المنتجات الصناعية بحيث انخفضت صادرات المنسوجات من 3.1% من التجارة العالمية إلى 2.1%.

بدورها تأثرت المناطق الجغرافية العالمية بهذه الاتجاهات الجديدة للاقتصاد العالمي. بحيث أن الانخفاض الذي عرفه الإنتاج العالمي سنة 2001 كان له تأثير واضحاً على المناطق العالمية الرئيسية، أوروبا أمريكا الشمالية، آسيا وأمريكا اللاتينية.

لقد سجلت هذه المناطق الأربعة انخفاضا محسوسا في الصادرات و الواردات، بينما سجلت اقتصاديات الانتقال "Economie de Transition" ارتفاعا في القيمة في تجارتها الدولية و هذا راجع إلى تدفقات

<sup>9</sup> التقرير السنوي للمنظمة العالمية للتجارة، 2002، ص 12، على الموقع الإلكتروني [www.un.org/arabic/documents/sgreport02](http://www.un.org/arabic/documents/sgreport02) ، تاريخ الإطلاع 20/02/2011، على الساعة 10:12.

الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه الدول، و ارتفعت صادراتها إلى المناطق الأولى بـ 12% سنة 2001 و انخفضت صادرات أوروبا الغربية بت 3% و أمريكا اللاتينية بت 4%.<sup>10</sup>

أما بالنسبة للدول النامية، فقد سجلت صادراتها و وارداتها انخفاضا بنسبة 6% و 4% على التوالي بسبب انخفاض طلب الدول الصناعية عليها. و هبطت حصة هذه الدول في السوق العالمي من 29.1% إلى 26.2%.

الجدول الموالي يوضح نمو المبادلات التجارية و 238 ن النامية خلال الفترة 2001/1999.

الجدول رقم(5): نمو المبادلات التجارية و إنتاج الدول النامية 2001/ 1999 (تغير النسبة المئوية)

2001	2000	1999	2000-90	
2	5.5	3.5	5	الإنتاج الداخلي الخام
00	14.5	7.0	9	حجم صادرات السلع
0.5-	16	6	8.5	حجم واردات السلع
6.5-	24	10	9	قيمة صادرات السلع
4.0-	20.5	5	8.5	قيمة واردات السلع

المصدر: المنظمة العالمية للتجارة.

يلاحظ من خلال هذه الأرقام أن نمو الإنتاج و المبادلات التجارية الدولية عرف نكسة كبيرة سنة 2001. حيث سجل هذا النمو أرقاما سالبة بينما كان يفوق في السنوات السابقة متوسط النمو العالمي. و تشير دراسات منظمة التجارة العالمية أن التبادل التجاري الإقليمي عرف هو أيضا انخفاضا خلال سنة 2001، فانخفض بنسبة 2% في الاتحاد الأوروبي و بنسبة 7% في دول أمريكا الشمالية و بنسبة 10% في دول ميركوسور (Mercosur) و بنفس النسبة في دول آسيا.

وتعتبر سنة 2003 سنة انتعاش و انطلاقة الاقتصاد الدولي و المبادلات التجارية الدولية من جديد، و الجدول التالي يوضح ذلك.

<sup>10</sup> صندوق النقد الدولي: التوقعات الاقتصادية العالمية، 2002، ص15، على الموقع الإلكتروني [ecotlem.forumarabia.net/t46topic](http://ecotlem.forumarabia.net/t46topic)، تاريخ الإطلاع 20/02/2011، على الساعة 10:36.



الجدول رقم(6): نمو حجم الصادرات و الإنتاج العالمي: 1995-2003 (نسبة مئوية)

2003	2002	2001	00-95	
3.0	1.0	0.5-	7	الإنتاج العالمي للسلع
4.5	3.0	0.5-	4	التجارة العالمية للسلع
2.5	1.5	1	3	الإنتاج العالمي الخام

المصدر: المنظمة العالمية للتجارة.

تبين الأرقام الواردة في الجدول أن نمو حجم الإنتاج بدأ يتصاعد ابتداءً من -0.5% سنة 2001 إلى 1% سنة 2002 و 3% سنة 2003، أما الصادرات فقد نمت من 0.5% سنة 2001 إلى 3% سنة 2002 ف 4.5% سنة 2003.<sup>11</sup>

#### المطلب الثاني: المبادلات التجارية لدول العالم في ظل الأزمة المالية الراهنة

كما قلنا سابقاً فإن المبادلات التجارية هي أحد الناقلين الفعّلين للآزمات، أي أنها من بين القطاعات الحساسة من الآزمات سواء كانت مالية أو غير مالية، و عن هذا سنتكلم.

#### الفرع الأول: تحول حصة المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية الراهنة

تتحول حصة المبادلات التجارية العالمية بعيداً عن الولايات المتحدة وأوروبا باتجاه آسيا، وإفريقيا، وروسيا، ومنطقة الشرق الأوسط. ويسهم الكساد العالمي الكبير، الذي بدأ في أواخر العام 2007 في إعادة صياغة أنماط المبادلات التجارية.

وتقترب الولايات المتحدة كثيراً من إدراك حقيقة أنه يتعين عليها أن تتخلى عن مبادئ المبادلات التجارية الحرة من جذورها، من أجل بقائها، ومن شأن ذلك أن يؤدي بوضوح إلى تغيير آليات المبادلات التجارية العالمية.

تهيمن أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية في الوقت الحالي على مبادلات الخدمات، وتشكل الخدمات على الصعيد العالمي ما نسبته 15 بالمئة فقط من المبادلات التجارية في السلع المصنعة. لذلك، فإن الخدمات تمثل جزءاً صغيراً من المبادلات التجارية العالمية، وستواصل وتيرة نمو مبادلات الخدمات بسرعة أكبر من السلع المصنعة في وقت يواصل فيه العالم التحول إلى مجتمع قائم على الخدمات بطريقة أعظم من قبل.

<sup>11</sup> التقرير السنوي للمنظمة العالمية للتجارة، مرجع سابق، ص 13.

وتقول النظرية الاقتصادية الأساسية إنه مع تطور أي بلد، فإنه يتحول من الاقتصاد القائم على الزراعة إلى الصناعة، وصولاً إلى النمط الاقتصادي القائم على الخدمات. ومن المحتمل أن يشهد أكبر مجتمعين، من حيث تعداد السكان في العالم، وهما الصين والهند، تطوراً من الاقتصاد الناشئ إلى الاقتصاد المتقدم خلال الأعوام العشرين المقبلة. وأتوقع شخصياً أنه في غضون السنوات العشرين، أو الثلاثين المقبلة، قد تصبح التجارة في الخدمات النشاط المهيمن على القطاعات الأخرى، وقد ينتقل عنصر واحد في مبادلات الخدمات من الاقتصاديات الناشئة، من أجل اكتساب الخبرات. وعند نقطة معينة، تقوم الاقتصاديات الناشئة بتطوير بنية تحتية تعليمية قوية، عندما يتراجع الاعتماد على الخدمات المستوردة. وينتقل العنصر الثاني في مبادلات الخدمات من الاقتصاديات الناشئة إلى الاقتصاديات المتقدمة. وبسبب السرعة العالية للاتصالات العالمية، يكون من السهل بالنسبة إلى أحد البنوك إقامة مركز للاتصال في إحدى دول الاقتصاديات الناشئة للاستفادة من العمالة الرخيصة نسبياً في هذا البلد. وهذا هو العنصر السائد الأكثر أهمية.

ويقوم أي اقتصاد متطور يعاني من ارتفاع كلفة اليد العاملة، مثل الولايات المتحدة، باستيراد المزيد من الخدمات (بسبب تدني تكاليف الأيدي العاملة نسبياً)، وتصدير مقدار أقل، لأن البنية التحتية التعليمية تنمو في الاقتصاديات الناشئة. إن هذه المشكلة تبدو بسيطة نسبياً في الوقت الراهن، لكنها ستتعاظم مع مرور الوقت.<sup>12</sup>

### الفرع الثاني: المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية الراهنة

أدت الأزمة المالية العالمية التي طالت أغلب المؤسسات المالية و الاقتصادية حول العالم من دون أن تميز بين دولة نامية وأخرى متقدمة إلى تدهور الوضع الاقتصادي و غياب ثقة المستهلكين في أغلب دول العالم، ما أسفر عن ردود فعل سلبية في حركة المبادلات التجارية العالمية.

وفي هذا الصدد توقعت منظمة التجارة العالمية أن تتراجع حركة المبادلات التجارية العالمية هذا عام 2009 بنسبة 9% مقارنة بما كانت عليه عام 2008، مسجل أكبر نسبة تراجع منذ الحرب العالمية الثانية، تسببت بها أزمة المال والاقتصاد العالمية، وبذلك تكون توقعات المنظمة أكثر تشاؤماً من توقعات صندوق النقد الدولي الذي قدر تراجع المبادلات التجارية العالمية مطلع عام 2009 بحوالي 2.8%، في حين تراجع صادرات الدول النامية بين 2% و 3%.

وتمثل التوقعات ضربة قاسية للجهود التي تبذلها منظمة التجارة العالمية لإنعاش الاقتصاد الدولي، بعد أن سجلت حركة الصادرات السنة الماضية 15% ارتفاعاً مقارنة بـ 2007 بما قيمته 15.8 مليار دولار، بينما تجارة الخدمات نموا قدره 11% أي بقيمة 3.7 مليار دولار.

ونقلت صحيفة "الحياة" اللندنية عن تقرير صادر عن منظمة التجارة العالمية، حول "مستقبل المبادلات التجارية العالمية"، أن عوامل كثيرة تعزز توقعاتها، منها الانخفاض على الطلب على نطاق أوسع مما قُدِّر في

<sup>12</sup> www.w-tb.com/wtb/vb4/showthread.php، تاريخ الاطلاع 2011/02/13، على الساعة 20:51

الماضي في كل مناطق العالم وكل المجالات بالتزامن مع تباطؤ الاقتصاد في آن واحد. ويأتي ذلك إلى جانب نقص التمويل، وترشح منظمة التجارة نفسها كوسيط نزيه، من خلال الجمع بين الأطراف الفاعلة الرئيسية للعمل على ضمان توافر القدرة على تحمل التكاليف والتمويل التجاري.

كما تعتقد المنظمة أن إجراءات الحماية الوطنية للاقتصاديات المحلية، عنصر إضافي قد يعرقل حركة المبادلات، إذ تحذر من أن أي ارتفاع في إجراءات الحماية، يهدد احتمالات الانتعاش ويطيل زمن الانكماش مع احتمال أن يتحول إلى مصدر قلق لفترة طويلة.

وتفيد المنظمة أن آفاق التجارة العالمية في 2009 ستتأثر بشدة بأزمة المال التي بدأت قبل سنتين تقريباً في الولايات المتحدة، وتكثفت في شكل كبير بعد انهيار سوق الأوراق المالية في نيويورك وبنوك الاستثمار في عواصم المال والأعمال الكبرى، على رغم تدخل الحكومات لإنقاذ مؤسسات مالية، إلا أن تلك الإجراءات لم تحل دون حصول اضطرابات في القطاع المالي وتراجع مؤشرات التداول في أسواق المال العالمية، وانتشار حالات نقص حاد في القروض الائتمانية وانخفاض أسعار الأصول، فأدى انخفاض الطلب إلى تعثر الإنتاج سلباً على مؤشرات النمو في بلدان كثيرة.

وترى منظمة التجارة أن دفع عجلة الانتعاش الاقتصادي الآن، يعتمد على مدى فعالية الحوافز الضريبية المقترحة وخطط السياسة النقدية وتفعيل ما وصفته بتدابير السياسة العامة لمعالجة الأزمة الاقتصادية بما فيها ضمانات إلى المصارف التي تعتبر مهمة بالنسبة إلى النظام الاقتصادي و المالي.

وتؤكد المنظمة أن أزمة المال قد تعطل السير العادي لعمل الأجهزة المصرفية وأداء الشركات وتحرم الأفراد من إمكان الحصول على قروض ائتمان تشتد الحاجة إليها في تلك الظروف مع هبوط أسواق الأسهم والسندات وتراجع القوى الشرائية ما يجعل الأسر تحجم عن شراء السلع المعمرة مثل السيارات لمحاولة إعادة بناء مدخراتها، على رغم انخفاض أسعار السلع الأساسية في دول، كما تتأثر البلدان المصدرة للنفط من عائدات التصدير.

ويستند تقرير منظمة التجارة في توقعاته، إلى بيانات حركة التبادل التجاري بين كبار المصدرين، والتي أظهرت انخفاضاً كبيراً في صادرات السلع و وارداتها خلال الشهرين الأولين من هذه السنة، لكن خبراء يرون ضرورة التعامل بحذر مع تلك البيانات لأنها تمثل نتائج المعاملات التجارية خلال أسابيع وإن كان يمكن اعتبارها دليلاً على تباطؤ الحركة الاقتصادية خلا فترة زمنية محددة.

في المقابل يرى محللون أن تراجع صادرات الصين في فيفري 2009 بنسبة 26% مقارنة بما كانت في الشهر ذاته من السنة السابقة، و 28% مقارنة جانفي، بداية الطريق نحو انهيار كامل لحركة التبادلات التجارية.

ومن جانبه كان مدير منظمة التجارة العالمية باسكال لامي قد حض دول العالم على زيادة المعاملات التجارية لضمان استمرار النمو الاقتصادي ودوران عجلة الاقتصاد للتغلب على الركود والسعي إلى إنهاء جولة الدوحة

لتحرير التجارة العالمية، وعدم اللجوء إلى إجراءات الحماية، ويعتقد لامي أن جولة الدوحة حققت 80% من أهدافها ولم يتبق سوى خطوات قليلة لاختتامه.<sup>13</sup>

كما حدث انخفاض حاد في صادرات الدول النامية نتيجة الأزمة بمقدار 715 مليار دولار ما بين العامين 2008 و2009، كما تراجع قيمة تدفقات الاستثمارات بشدة في عام 2008 بحيث أصبح صافي التدفقات سالبا بأكثر من 174 مليار دولار، بعد أن شهدت هذه التدفقات ارتفاعا ملحوظا، وخصوصا تلك المتعلقة بحقوق الملكية عبر العالم، من 740 مليار دولار في عام 2000 لتصل إلى 900 مليار دولار عام 2007.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> ضياء مجيد الموسوي: الأزمة المالية العالمية الراهنة، مرجع سابق، ص 74.

<sup>14</sup> مريم بدر الدين، مرجع سابق.

## خلاصة الفصل الثالث:

لقد رأينا في هذا الفصل كيف كان تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية للدول العربية و عرفنا الخطر الذي تتخبط فيه هذه المبادلات سواء كانت بينية أو مع العالم، كما أن الولايات المتحدة تأثرت بمبادلاتها التجارية بشدة وأثرت على المبادلات التجارية لبقية دول العالم دون استثناء، و هذا للارتباط الكبير بين الدول العالم خاصة في مجال المبادلات التجارية التي تعتبر العصب المحرك لجميع أنواع السلع و الخدمات و الاستثمارات.

## تمهيد الفصل الثاني:

الأزمة المالية العالمية الراهنة، بدأت على شكل أزمة للرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، لكنها سرعان ما انتشرت في بقية دول العلم، بسبب الترابط الحاصل بين اقتصادياتها، و قد أحدث مشاكل جمة لمختلف دول المعمورة، وهو ما أدى إلى تضافر الجهد لمواجهةها والخروج منها بأقل الخسائر. وقد قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين مباحث، المبحث الأول سنتطرق فيه إلى ماهية الأزمة المالية العالمية، حيث تكلمنا عن الرهن العقاري و العريف بالأزمة المالية الراهنة و كذلك بوادرها و المراحل التي مرت بها، أسبا بها ومظاهرها، أما في المبحث الثاني فقد تطرقنا إلى تداعيات الأزمة المالية الراهنة على دول العلم و كذا على بعض قطاعات الاقتصاد والحلول أو خطط الإنقاذ التي قامت بها دول العالم، و الحلول من وجهة نظر الشريعة الإسلامية، وقد كان كما يلي:

- المبحث الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية الراهنة.
- المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية و الحلول المقترحة لمعالجتها.

### المبحث الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية الراهنة

رغم التطور الكبير في الدول المتقدمة، إلا إن الكثير من الأسر في هد الدول لا تملك منازل، وبهذا حملت الكثير من قيادات وحكومات هذه الدول شعارات تدع في مجملها إلى مساعدة الأسر على الحصول على منازل دائمة، فساعد هذا على انتشار المكاتب العقارية والبنوك الاستثمارية في مجال العقار وأصبح يمكن لأي مواطن الحصول على منزل في مقابل دفع ثمنه على أقساط شهرية وبنسب فائدة متزايدة حتى توقف الكثير عن الدفع، بسبب عدم قدرتهم على ذلك ومن هنا بدأت الأزمة المالية.

#### المطلب الأول: الرهن العقاري

السبب الرئيسي أو الشيء الذي فجر الأزمة المالية العالمية هو الرهن العقاري، وذلك في صيف 2007، وتحديدًا في الولايات المتحدة الأمريكية، بعد إفسار الكثير من الأسر عن دفع أقساط منازلهم وعجزت الكثير من المؤسسات المالية عن استرداد أموالها فبدأت الأزمة واجتاحت جميع القطاعات.

#### الفرع الأول: تطور الرهن العقاري

شهدت نظم الرهن العقاري تغييرات كبيرة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة، فحتى الثمانينات، خضعت أسواق الرهن العقاري إلى درجة عالية من التنظيم، وكان الائتمان العقاري يخضع لسيطرة جهات الإقراض المختصة والتي واجهت قدرًا محدودًا من المنافسة في السوق المجزأة.

وقد وضعت القواعد التنظيمية حدود قصوى لأسعار الفائدة و حدود للقروض العقارية و فترات السداد، وأسفرت هذه القواعد التنظيمية عن ترشيح استخدام الائتمان في أسواق الرهن العقاري، وأدت إلى صعوبة الحصول المستهلكين (القطاع العائلي) على الرهن العقاري.

ومع تحرير أسواق الرهن العقاري الذي ندا مع أوائل الثمانينات في العديد من الدول المتقدمة، ظهرت الضغوط التنافسية من جهة الإقراض غير التقليدي، و كانت النتيجة أن أصبحت الأسعار أكثر تفاعلا و اتسع نطاق الخدمات المتاحة، مما أدى إلى زيادة فرص المستهلكين للحصول على القروض العقارية، غير أن عملية التحرير اتخذت أشكالًا متعددة في من دولة إلى أخرى.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية تزامنت عملية تحرير أسواق الرهن العقاري مع إلغاء التدرجي للقيود على أسعار الفائدة في أوائل الثمانينات، وفي الوقت ذاته ترتب على نشأة السوق الثانوية للرهن العقاري سهولة كبيرة في تمويل القروض العقارية عن طريق أسواق رأس المال، فادى ذلك إلى تشجيع مجموعة كبيرة من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى على دخول سوق الرهن العقاري.

حيث تم إلغاء الحد الأقصى للإقراض و لأسعار الفائدة على الودائع، و إلغاء القيود على الائتمان، وكان هذا وراء فتح المجال أمام زيادة التنافس في قطاعات جديدة في سوق الائتمان، ففي الولايات المتحدة الأمريكية و كندا و استراليا ارتفعت نسب إجمالي قروض المستهلكين من المؤسسات المالية غير المصرفية في عام 2007 إلى ما يزيد عن ضعف ما كانت عليه في الثمانينات، و اقترن هذا التحول باستخدام أدوات جديدة

مرتبطة بالقروض العقارية وسياسات إقراض أكثر مسايرة للتطورات، وأسهمت كل هذه التغييرات في سرعة نمو الائتمان العقاري.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: تعريف الرهن العقاري

الأزمة المالية العالمية الأخيرة هي أزمة رهون عقارية، والتي ظهرت في منتصف سنة 2007 في الولايات المتحدة الأمريكية، بسبب فشل مجموعة كبيرة من المقترضين لشراء سكنات وعقارات، في رد أو تسديد الديون التي على عاتقهم إلى البنوك، حيث تعود هذه المشكلة إلى زيادة في حجم القروض العقارية الممنوحة بمعدل فائدة متغير، معناه كلما رفع البنك المركزي الأمريكي أسعار الفائدة ارتفعت معه معدلات الفوائد على الرهن العقاري و ذلك بدون ضمانات كافية.

ومن تم قامت البنوك بتحويل القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في السوق المالية، ثم بيع الديون في شكل سندات إلى المستثمرين الذين قاموا بدورهم برهن السندات لدى البنوك مقابل استخدام الديون للحصول على ديون جديدة لشراء المزيد من تلك السندات، وتكرار هذه العملية، أي استخدام الديون للحصول على المزيد من الديون، يعرف بعملية التوريق، حيث تتم عملية توريق ديون الرهن العقاري على مراحل، و من خلال خلق أنواع مختلفة من المنتجات المالية المختلفة، وهي:

ABS: و هي قيم عقارية مستظهرة بدين، و هو الشكل الكلاسيكي.

CDO: هي سندات مضمونة (مستظهرة) بمجموعة من الأصول عادة ما تكون ديونا، و تخطط مستويات مختلفة من الأخطار، وحقل هذا النوع يعتبر افتراضيا غير محدود (تمثل 16% من إجمالي سوق مشتقات الديون المقدر ب: 20 تريليون دولار)

SIV: هي صناديق مشتركة تدمج بشراء سندات مضمونة.

CDOV: و عادة ما تكون خارج ميزانية البنوك بما يسمح لها بالإفلات من قواعد الحيطة.

ولوضع حد لازمة الرهون العقارية التي ظلت تحت السطح، قامت البنوك لتعزيز السندات، بالتأمين عليها من قبل شركات التأمين المعروفة، على أن يقوم حامل السند بدفع رسوم التأمين على هذه السندات للحماية من إفلاس البنك أو صاحب العقار، مما شجع على اقتناء المزيد من تلك السندات، حتى أصبحت سنة 2007 قيمة العقارات أقل من قيمة السندات المتداولة و بالتالي لم يعد الأفراد قادرين على تسديد ديونهم حتى بعد بيع العقارات المرهونة، فتضررت البنوك و مؤسسات التأمين من جراء ذلك و بدأت الأزمة المالي العالمية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مصطفى العمواصي و احمد زهدي و تيسير ابوصيام: مرجع سابق، ص 13.

<sup>2</sup> جوامع لبيبة: مرجع سابق، ص 85.



### الفرع الثالث : الخصائص الرئيسية بأسواق الرهن العقاري

ونشير فيما يلي إلى الخصائص الرئيسية في أسواق الرهن العقاري:

- نسبة القرض إلى القيمة (أي نسبة القرض العقاري إلى قيمة المسكن) ومدة القرض المعتادة فارتفاع نسبة القرض إلى القيمة بفسخ المجال أمام المقترضين لاقتراض المزيد بينما تسمح فترات السداد الأطول بالمحافظة على نسبة خدمة الدين (المقصود بخدمة الدين سداد القسط مضافا إليه الفائدة المستحقة) إلى الدخل في حدود يمكن استيعابها
- إمكانية تكرار الاقتراض بضمان قيمة المسكن والسداد المبكر للقرض بدون رسوم، فإمكانية الاقتراض بضمان القيمة المتراكمة المساكن تسمح للمستهلكين بالاستفادة المباشرة من ثرواتهم السكنية والحصول على المزيد في القروض عند ارتفاع أسعار المساكن.
- وتتسبب رسوم السداد المبكر في تقييد قدرة المستهلكين على إعادة تمويل قروضهم العقارية في حالة انخفاض أسعار الفائدة.
- إنشاء أسواق ثانوية للقروض العقاري ، فكلما ازداد تطور أسواق القروض العقارية الثانوية سيجد المقرضون سهولة أكبر في الحصول على التمويل عبر أسواق راس مال وتقديم القروض للمستهلكين، إذا تساوت الشروط الأخرى.
- الرهن العقاري من تحريره في الثمانينات وهو في نمو مستمر إلى أن حدثت الأزمة الأخيرة سنة 2007 مما أدى إلى تراجع كبير في الرهن العقاري.<sup>3</sup>

### المطلب الثاني: بؤادر الأزمة المالية الراهنة و التعريف بها و مراحلها

تعد الأزمة المالية التي بدأت سنة 2007 أخطر أزمة مالية عرفت البشرية منذ بداية التعامل بالنقود. حيث كانت بدايتها بأزمة الرهن العقاري الأمريكي ثم انتشرت في بقية دول العالم، وقد تسببت هذه الأزمة في خسائر جسيمة مست المؤسسات المالية والبنوك، ومازالت هذه الأزمة إلى يومنا هذا فهذا تأثيرها على اقتصاديات العالم.

### الفرع الأول: بؤادر الأزمة المالية العالمية الراهنة

مثلت الفترة الممتدة بين عامي 2001 و 2005 دروة ازدهار القطاع العقاري الأمريكي و التي دفعت بمعظم الأفراد و المؤسسات نحو الحصول على القروض العقارية إثر توقعاتهم بدوام معدلات النمو المستقبلية ، لتتسابق مؤسسات الإقراض على توفير التمويل المطلوب ، مما حدا في الفترة القادمة إلى لجوء لجنة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي للسوق المفتوحة إلى ارتفاع أسعار الفائدة ضمن سياسة نقدية مستمدة لكبح جماح ارتفاع

<sup>3</sup> أحمد حسين الشيمي: تسونامي العقار الأمريكي على الشواطئ العربية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

مستويات الأسعار انخفاض على مستوى مقبول عن التضخم فارتفعت أسعار الفائدة من 1% أوائل 2004 إلى 5,25% سنة 2009.

إلا أن هذه السياسة لم تؤت ثمارها كاملة حيث أدت زيادة أسعار الفائدة إلى ارتفاع مقبل في الأقساط المستحقة على المقترضين في سوق الرهن العقاري الثانوي- الذي يضم العملاء حديثي الاقتراض الذين لا يملكون سجلا ائتمانيا جيدا لدى البنوك- و عدم قدرتهم على دفع تلك الأقساط وما ترتب عليها من فوائد ليرتفع معها عدد القروض المتعثرة بشكل ملحوظ، و يدفع ذلك البنوك إلى احتجاز الضمانات المرهونة.

ويشكل هذا السوق الثانوي الذي يقدره البنك المركزي الأمريكي بنحو 100 مليار دولار جوهر أزمة الرهن العقاري، خاصة مع إقدام معظم المتعاملين فيه على بيع منازلهم مع ارتفاع أسعار المنازل بنحو 30% و تعثروا عن السداد، مما أحدث قروضا متعثرة للبنوك الاستثمارية الشركات المالية تقدر بنحو 100 مليار دولار أيضا، مما أدى إلى تراجع أسهمها في سوق راس المال الأمريكية لتتهبط بمجمل الأسواق الأمريكية، التي قادت إلى تراجع البورصات في آسيا وأوروبا نتيجة وجود بنوك عالمية قامت بإقراض بنوك أمريكية.

توسعت المؤسسات المالية الأمريكية في منح القروض السكنية بصورة لم يسبق لها مثيل من ناحية، ازدادت نسبة القروض إلى قيمة الممتلكات (المساكن) من ناحية أخرى، وقد قدمت المؤسسات المالية تلك القروض لعدد كبير من المستهلكين، أصحاب الملازمة الضعيفة أو الجدارة الائتمانية الرديئة، بمعنى أن رغبتهم وقدرتهم على سداد القروض متدنية، عند موعد سداد القروض مما يؤثر على وضع المؤسسات المالية التي منحتهم القروض، ومن تم عدم قدرتهم على الوفاء بالتزاماتها وانتهيارها.<sup>4</sup>

### الفرع الثاني: التعريف بالأزمة المالية العالمية

تعريف الأزمة المالية العالمية الحالية ارتبط بأزمة الرهن العقاري الأمريكية، و يمكن أن نعرفها على أنها ذلك التوسع الكبير في منح القروض العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، مقابل سعر فائدة معتبر و الهدف هو تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح، وبالفعل سارت الأمور لسنوات عديدة بشكل جيد لكن مع تراجع أسعار المنازل و مع تراجع الاقتصاد الأمريكي أصبحت هناك قروض عقارات بمئات المليارات يعجز أصحابها عن تسديدها، ويقول خبراء الاقتصاد بأن العملية معقدة الحل بسبب عمليات التوريق، ومن هنا نجد أن حقيقة الأزمة ترجع إلى التوسع في الإقراض والاقتراض وذلك بالتركيز على قطاع أو قطاعات محددة، حيث تعتبر العقارات في أمريكا هي أكبر مصدر للإقراض والاقتراض.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> مصطفى نمر دعمس: الأزمة الاقتصادية: الأسباب و البدائل، دار وائل للنشر والطباعة، عمان، الأردن، 2009، ص 47.

<sup>5</sup> قاسا بغدوش حمزة: الإنهيار المالي، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008،

### الفرع الثالث: مراحل الأزمة المالية العالمية

مرت الأزمة المالية العالمية بمجموعة من المراحل المهمة حتى تم انفجارها بالولايات المتحدة الأمريكية، وقد ظهرت بوادر تلك الأزمة نتيجة لتوسع البنوك و المؤسسات المالية الأمريكية في منح الائتمان العقاري دون التركيز على جودة العمل ومقدرته على السداد، وأدى ذلك الى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأمريكي، وصلت تبعاتها إلى اقتصاديات دول العالم، لتطرح في طريقها بعدد كبير من كبريات البنوك و المؤسسات المالية العالمية، ونلخصها كما يلي:

- **فيفري 2007**: ظهور واضح لأعراض الأزمة المالية العالمية، حيث شهدت الولايات المتحدة الأمريكية ارتفاعا كبيرا في عدم قدرة المقترضين على دفع مستحقات قروض الرهن العقاري مما أدى إلى أولى عمليان إفلاس مؤسسات مصرفية متخصصة.

- **جوان 2007**: ظهور مصرف الاستثمار الأمريكي (Bear Stearns) كأول بنك كبير يعاني من خسائر قروض الرهن العقاري.

- **أوت 2007**: شهدت البورصات العالمية تدهورا أمام مخاطر اتساع الأزمة، وتدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة وفي مقدمتها البنك المركزي الأوروبي الذي قام بضخ 94,8 مليار يورو من السيولة، كما قامت الخزانة الفدرالية الأمريكية بضخ 24 مليار دولار، كما سارت على نفس النهج عدد كبير من البنوك المركزية الأخرى مثل بنك اليابان و البنك الوطني السويسري.

- **سبتمبر 2007**: منح بنك انجلترا قرضا استعجاليا إلى مصرف (Nothem Rock) لتجنيبه الإفلاس وقد تم بعد ذلك تأميمه.

- **من أكتوبر إلى ديسمبر 2007**: أعلنت عدة مصارف كبرى عن انخفاض كبير في أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.

- **جانفي 2008**: خفض البنك الفدرالي الأمريكي معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3,50%، ثم جرى التخفيض تدريجيا إلى 2%، ما بين جانفي و أبريل 2008.

- **فيفري 2008**: قامت الحكومة الأمريكية بتأميم بنك (نوردن روك)، وتضافرت جهود المصارف المركزية مجددا لضخ أموال جديدة.

- **مارس 2008**: أعلنت الخزانة الفدرالية الأمريكية عن استعدادها لتقديم مبلغ 200 مليار دولار إلى مجموعة محدودة من البنوك الكبرى، كما أعلن العملاق المصرفي الأمريكي (Jp morgan Chase) شراءه لمصرف (Bear Stearns) - الذي يعاني من صعوبات - بسعر متدن بدعم مالي من طرف الخزانة الأمريكية.

- **جويلية 2008**: اشتد الضغط على مؤسستي فريدي ماك و فاني ماي الأمريكيتين المختصتين في إعادة تمويل القروض العقارية، وأعلنت الخزانة الأمريكية عن حطة لانتقاد القطاع العقاري.

- **8 سبتمبر 2008**: وضعت وزارة الخزانة الأمريكية مؤسستي فريد ماك و فاني ماي تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجها لإعادة هيكلة ماليتهما مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.

- **15 سبتمبر 2008:** تفجرت الأزمة المالية العالمية بإعلان بنك الأعمال (ليمان برادرز) إفلاسه بعد عمر قارب المائة والسنتين سنة حيث أسسه مهاجرون يهود ألمان عام 1850، كما أعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية و هو (بنك أف أمريكا) شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت هو (ميريل لينش)، وفي هذا التاريخ اتفقت عشرة مصارف دولية على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاته إلحاحا، في حين وافقت المصارف المركزية على فتح المجال للإقراض، إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.
- **16 سبتمبر 2008:** قام الاحتياطي والحكومة الأمريكية بفعل الأمر الواقع بتأميم أكبر مجموعة تأمين في العالم (أي أي جي) المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 9,79% من رأسمالها.
- **17 سبتمبر 2008:** واصلت البورصات العالمية تدهورها مع ضعف الإقراض المالي، و فتحت المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.
- **18 سبتمبر 2008:** أعلن البنك البريطاني (لويد تي أس بي) عن شراء منافسه (أتش بي أو أس)، كما أعلنت السلطات الأمريكية عن إعدادها خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع.
- **23 سبتمبر 2008:** طغت الأزمة المالية على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة بنيويورك، وضاعفت الأسواق المالية قلقها أمام المماثلة حيال الموافقة على الخطة الأمريكية.
- **26 سبتمبر 2008:** انهار سعر سهم المجموعة المصرفية و التأمين البلجيكية الهولندية (فورتيس) في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي نفس اليوم اشترى بنك (جي بي مورجان) في الولايات المتحدة الأمريكية منافسه (واشنطن ميوتشوال) بمساعدة السلطات الفدرالية.
- **28 سبتمبر 2008:** تم الاتفاق على خطة الانقاذ الأمريكية في الكونجرس الأمريكي، كما تم تعويم المجموعة المصرفية و التأمين البلجيكية الهولندية (فوتيس) من قبل سلطات بلجيكا هولندا ولكسمبورج، وفي هذا التاريخ تم تأميم بنك (برادفورد وبينجلي) في بريطانيا.
- **29 سبتمبر 2008:** رفض مجلس النواب الأمريكي خطة الانقاذ، وانهارت بورصة وول ستريت بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين الصارف ارتفاعا مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها، ويومها أعلن بنك (ستي جروب) عن شرائه منافسه (واكوفيا) بمساعدة السلطات الفدرالية.
- **أكتوبر 2008:** الأول من أكتوبر 2008: أقر مجلي الشيوخ الأمريكي خطة الانقاذ المالية المعدلة بقيمة 700 مليار دولار، تم عقد قمة أوروبية مصغرة ضمت ألمانيا وفرنسا وبريطانيا بناء على طلب الرئيس الفرنسي (نيكولا ساركوزي) الذي يتأسس الاتحاد الأوروبي، وعملت القمة على إعداد لمساهمة الأعضاء الأوروبيين في مجموعة السبع، ودعت إلى عقد قمة دولية في أسرع وقت من أجل إعادة تشكيل النظام المالي العالمي و إعادة النظر

- في قواعد الرأسمالية، كما خفض بنك الاحتياط الأمريكي سعر الفائدة إلى 1,50% واليابان إلى 0,30% وانجلترا إلى 4,50% والبنك المركزي الأوروبي إلى 3,75%.
- 15 نوفمبر 2008: انعقدت بواشنطن القمة الاقتصادية لمجموعة العشرين الاقتصادية التي ضمت إلى جانب المجموعة بعض الدول مثل جنب إفريقيا والبرازيل وتركيا، في محاولة لاحتواء أثار الأزمة المالية العالمية، وانفقوا على الالتقاء مرة أخرى في أبريل 2009.
- 25 نوفمبر 2008: أعلنت السلطات الأمريكية عن مجموعة من الإجراءات الهادفة إلى دعم قروض الاستهلاك والعقارات تبلغ قيمتها 800 مليار دولار.
- 26 نوفمبر 2008: كشف رئيس المفوضية الأوروبية (خوزيه مانويل باروزو) النقاب رسمياً عن خطة إنعاش اقتصادية تبلغ قيمتها 200 مليار يورو، تستهدف مساعدة الدول الأعضاء على تجاوز الأزمة العالية.<sup>6</sup>

### المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية و مظاهرها

الأزمة المالية العالمية الراهنة لم تكن وليدة الصدفة، أو لعوامل طبيعية بل كان وراءها العامل البشري بالدرجة الأولى بسبب الجشع وحب المال، بالإضافة إلى عوامل أخرى خارجة عن الإرادة البشرية، إلا أن للإنسان يدا فيها.

### الفرع الأول: أسباب الأزمة المالية العالمية

إن الأزمة المالية المعاصرة هي أزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية على نحو مستقل -إلى حد كبير- عما يحدث في الاقتصاد العيني، ويمكن تحديد تلك الأسباب كما يلي:

#### أسباب مباشرة:

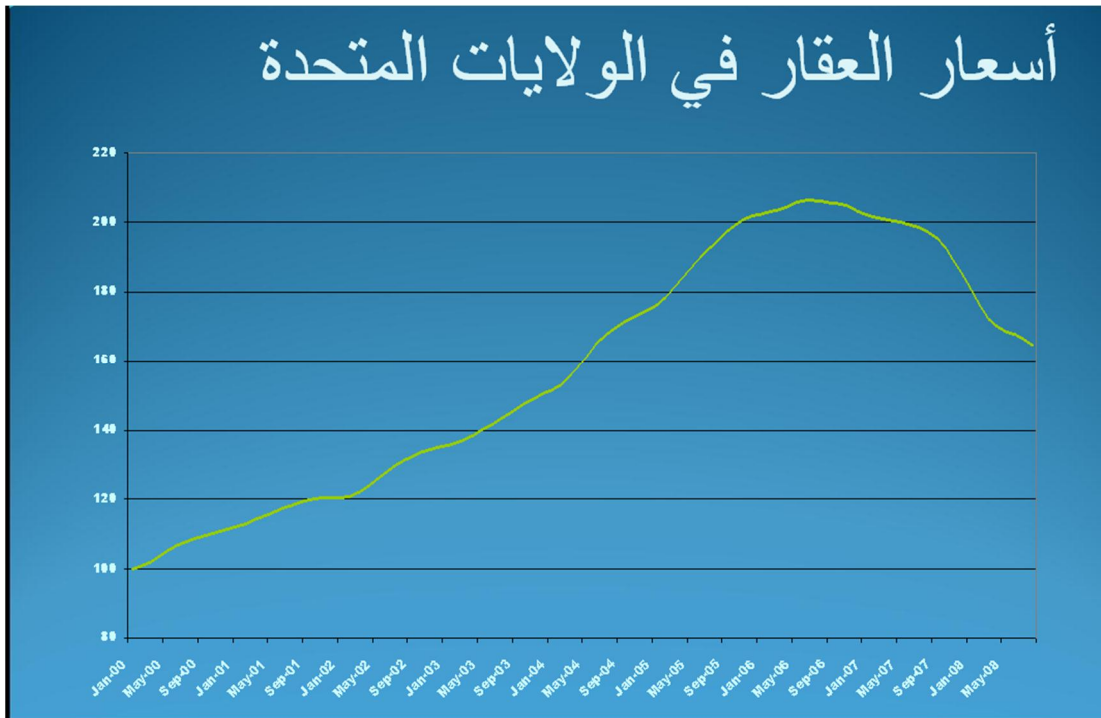
- لقد كانت الأسباب المباشرة كما يلي:<sup>7</sup>
- أن الأزمة المالية بدأت نتيجة توفر ما يعرف بالأموال الرخيصة (انخفاض سعر الفائدة حتى وصل إلى 1% في عام 2003م مما رفع الطلب على القروض وخاصة القروض العقارية، ومع سهولة وتيسير هذه القروض تزايد الطلب عليها مما أدى إلى رفع سعر العقار في الولايات المتحدة.
  - هذه الفقاعة في قطاع العقار الأمريكي أغرت البنوك الكبرى وصناديق الاستثمار على الدخول في سوق القروض العقارية الأمريكي، مما أدى إلى نشر مخاطرها على نطاق أوسع.

<sup>6</sup> أشرف محمد دوابه: مرجع سابق، ص ص 26-27.

<sup>7</sup> زايري بلقاسم: الأزمة المالية المعاصرة: الأسباب والدروس المستفادة، الملتي الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق والتحديات، جامعة شلف، 25-26 نوفمبر 2008، ص ص 7،9.

- الرهون العقارية الأقل جودة subprime ، وهذا يأتي من أن المواطن الأمريكي يشتري عقاره بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار، حينما يرتفع ثمن العقار المرهون يحاول صاحب العقار، ونتيجة لسهولة الحصول على قرض، الحصول على قرض جديد، وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية، ومن هنا تسمى الرهون الأقل جودة، لأنها رهونات من الدرجة الثانية، أي أنها أكثر خطورة في حال انخفاض ثمن العقار، وتوسعت البنوك في هذا النوع من القروض الأقل جودة مما رفع درجة المخاطرة في تحصيل تلك القروض .

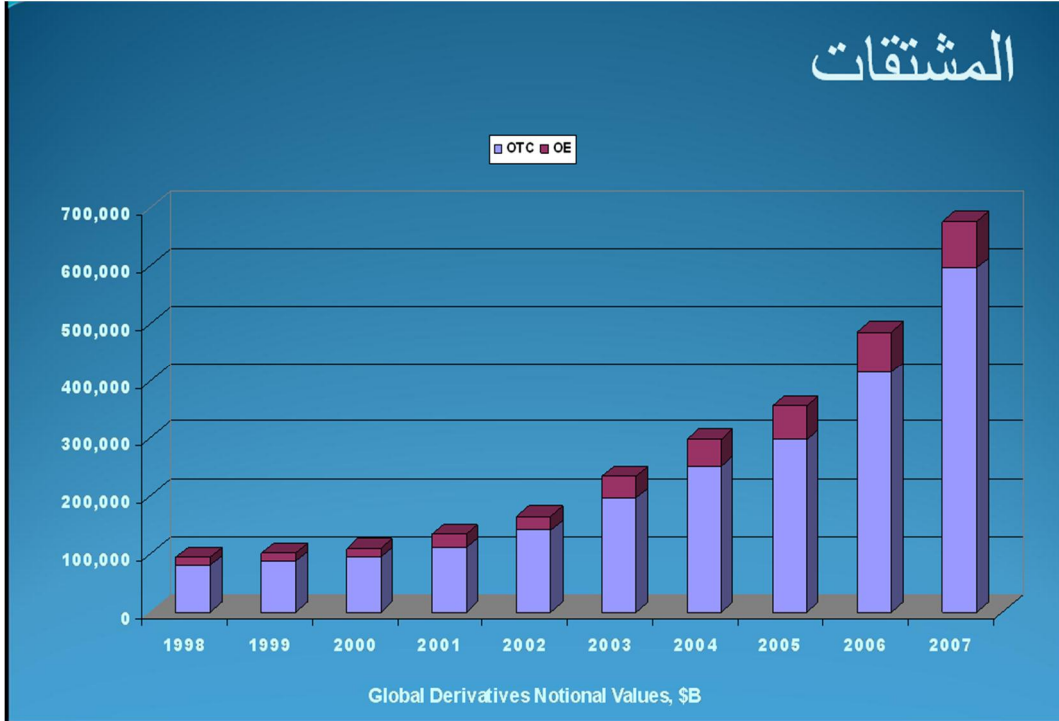
الشكل رقم (2): تطور أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: سامي بن ابراهيم السويلم، الأزمة المالية رؤية إسلامية، الملتقى الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق والتحديات، 25-26 نوفمبر 2005، جامعة شلف.

- الزيادة الهائلة في توريق الديون العقارية Securitization ، وهو ما قام به المهندسون الماليون في الولايات المتحدة حيث تم اختراع جديد اسمه المشتقات المالية وهو اختراع يمكن من خلاله توليد موجات متتالية من الأصول بناء على أصل واحد، وأنه يمكن تحويل تلك القروض إلى أوراق مالية معقدة (توريق الديون) يمكن عن طريقها توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد.

الشكل رقم (3): تطور المشتقات المالية

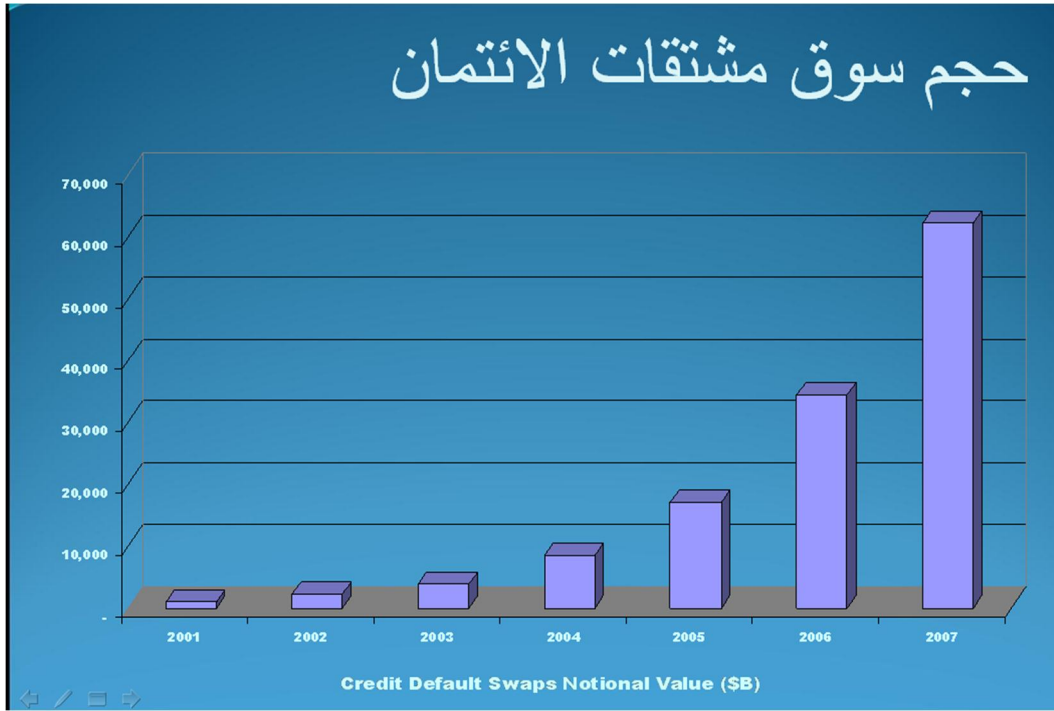


المصدر: سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سبق ذكره

– البنوك لم تكثف بالتوسع في القروض الأقل جودة بل استخدمت (المشتقات المالية) لتوليد مصادر جديدة للتمويل، وبالتالي للتوسع في الإقراض، وذلك عندما يتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية، فإنه يلجأ إلى استخدام هذه (المحفظة من الرهونات العقارية) لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه التوريق، فكأن البنك لم يكتف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، وهكذا فإن العقار يعطي مالكة الحق في الاقتراض من البنك، ولكن البنك يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى، وتستمر العملية موجة بعد موجة حيث يولد الإقراض طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى، وهكذا أدى التركيز في الإقراض في قطاع واحد إلى زيادة المخاطر.



الشكل رقم (4): تطور سوق المشتقات



المصدر: سامي بن ابراهيم السويلم، مرجع سبق ذكره

- نقص أو انعدام الرقابة أو الإشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة، حيث لا تخضع البنوك الاستثمارية للمنتجات المالية الجديدة مثل المشتقات المالية أو الرقابة على الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية.

- ترابط الاقتصاديات: فقد كانت دورات الزيادة والهبوط في أسعار العقار مقصورة في السابق على الدول التي تمر بها من قبل، لكن الفقاعة الأخيرة في قطاع العقار الأمريكي أغرت البنوك الكبرى وصناديق الاستثمار من دول أخرى على الدخول في سوق القروض العقارية الأمريكية، ما أدى إلى نشر مخاطرها على نطاق أوسع .

- وذلك ما جعل انهيار القطاع العقاري الأمريكي وأزمة القروض العقارية السيئة تنتشر حول العالم وتقود إلى انكماش ائتماني وصعوبة في الإقراض وركود في الاقتصاد تطلب تدخل البنوك المركزية، بضخ المليارات من السيولة النقدية في القطاع المصرفي، وذلك لشراء أصول فاسدة من البنوك، كما تضمنته خطة الإنقاذ الأمريكية على سبيل المثال ورفع مبلغ الضمان الحكومي على المدخرات، كما ورد في خطة الإنقاذ الأمريكية بحيث تضمن ودائع الأفراد من 100 ألف إلى 250 ألف دولار لمنع أي خوف على الودائع البنكية.

وحيث إنه تم توزيع الاقتراض الأمريكي على العالم عبر محافظ سندات الديون لدى البنوك الكبرى ومؤسسات التمويل، فإن ذلك ربما يخفف من أثر صدمة أزمة القطاع المالي على الاقتصاد العالمي.



- أزمة الثقة: لقد تكاثفت الأسباب السابقة على تهديد أحد أهم عناصر هذا القطاع وهو الثقة، فبالرغم من أن العناصر السابقة كافية لإحداث الأزمة، فإن الأمر يصبح خطيرا إذا فقدت الثقة أو ضعفت في النظام المالي والذي يقوم على ثقة الأفراد، ويزداد تعقيدا نتيجة للتداخل بين المؤسسات المالية في مختلف الدول.

#### أسباب غير مباشرة:

- لعل من أهم الأسباب غير المباشرة للأزمة هي النفقات العسكرية على الإرهاب في العراق وأفغانستان، فالولايات المتحدة تنفق كل ثلاثة دقائق مليون دولار لحربها على العراق، مما يعني نزيف للسيولة العالمية، وتمويله يكون باقتراض الحكومة الأمريكية من دول العالم ومن سوقها الداخلي، وذلك بإصدارها سندات خزينة، ولهذه السندات سمعة عالمية كبيرة مصدرها اسم الولايات المتحدة الأمريكية واقتصادها القوي وهو اقتصاد يعتمد على الإنتاج والعلم واستخدام التكنولوجيا، لذلك يستثمر بها معظم بلاد العالم بلا استثناء<sup>8</sup>.

#### الجدول رقم (3): حجم الإنفاق العسكري الأمريكي

السنة	الحرب على العراق ألف دولار في الدقيقة	الحرب على الإرهاب ألف دولار في الدقيقة	ميزانية الدفاع الأمريكية
2003	93	54	438
2004	111	74	448
2005	164	100	507
2006	188	116	536
2007	245	166	611
2008	371	195	-

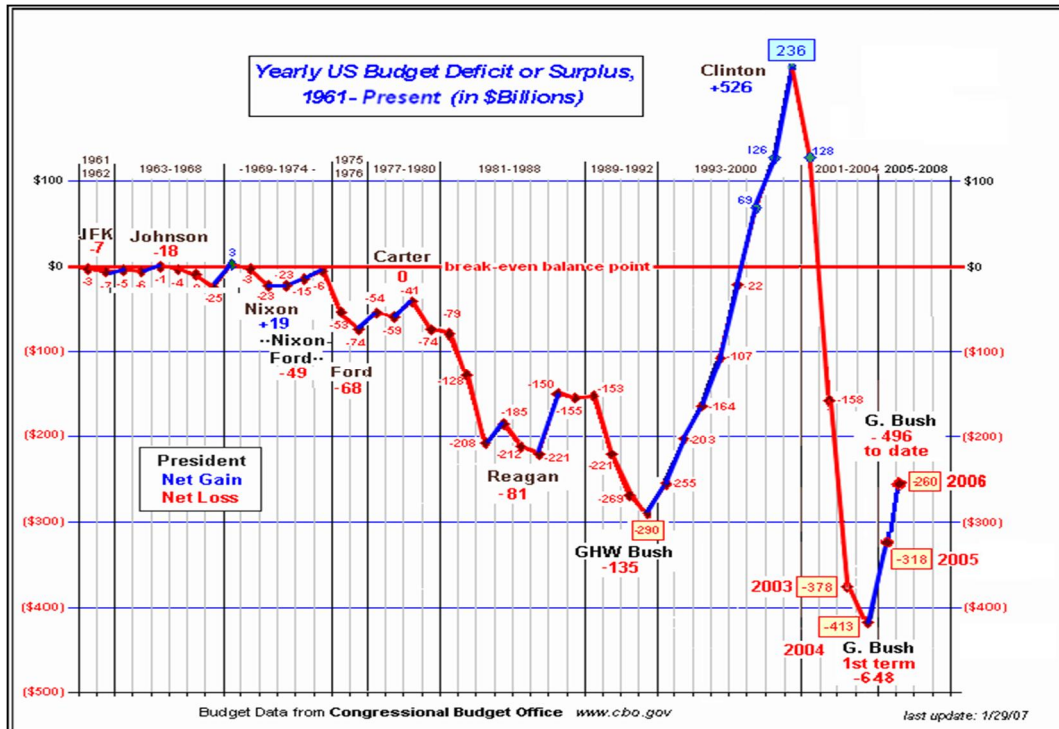
المصدر: سامر مظهر قنطججي: ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، سورية، 2008، ص 62.

- اهتزاز الاقتصاد الأمريكي: الأزمة المالية العالمية تقوم على محورين لا يمكن بحال من الأحوال فصل أحدهما على الآخر فمن حيث طبيعتها هي أزمة مزدوجة مالية نقدية، ومن حيث مصدرها فإنها تعود لاهتزاز الاقتصاد الأمريكي وعيوب النظام الرأسمالي. أما المحور الأول فإن الأزمة تقوم في جانب مهم منها على فقدان الثقة في الاقتصاد الأمريكي وعملته، والمحور الثاني القول فيه لأصحاب الاختصاص والمتابع للتطورات المسارعة للأزمة والأسباب الكامنة وراءها يكتشف أن الاقتصاد الأمريكي هو السبب وراء الكارثة. وقد صرح وزير المالية الألماني بير شتاينبروك بأن: "الولايات المتحدة تتحمل مسؤولية الأزمة المالية العالمية الراهنة بسبب الحملة الأنغلو ساكسونية التي تهدف لتحقيق أرباح كبيرة، ومكافآت

<sup>8</sup> سامر مظهر قنطججي: ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، سورية، 2008، ص 61.

- هائلة للمصرفيين وكبار مديري الشركات، والأزمة ستخلف أثرا عميقة وستحدث تحولات في النظام المالي العالمي".
- وعند النظر إلى الأسباب غير المباشرة التي أدت إلى ظهور الأزمة المالية الحالية والتي تتعلق بوضعية الاقتصاد الأمريكي نجد:
  - عجز الميزانية:
  - أدت السياسات غير المتماسكة لبوش إلى تعميق العجز في الميزانية الأمريكية والمتمثلة في:
    - الخفض الكبير في الضرائب؛
    - الإنفاق الكبير على الأمن الداخلي.
    - الإنفاق الكبير على الحرب ضد الإرهاب.
    - تمويل الحرب في كل من العراق وأفغانستان.

الشكل رقم (5): عجز الموازنة الأمريكي منذ 1961 حتى 2006

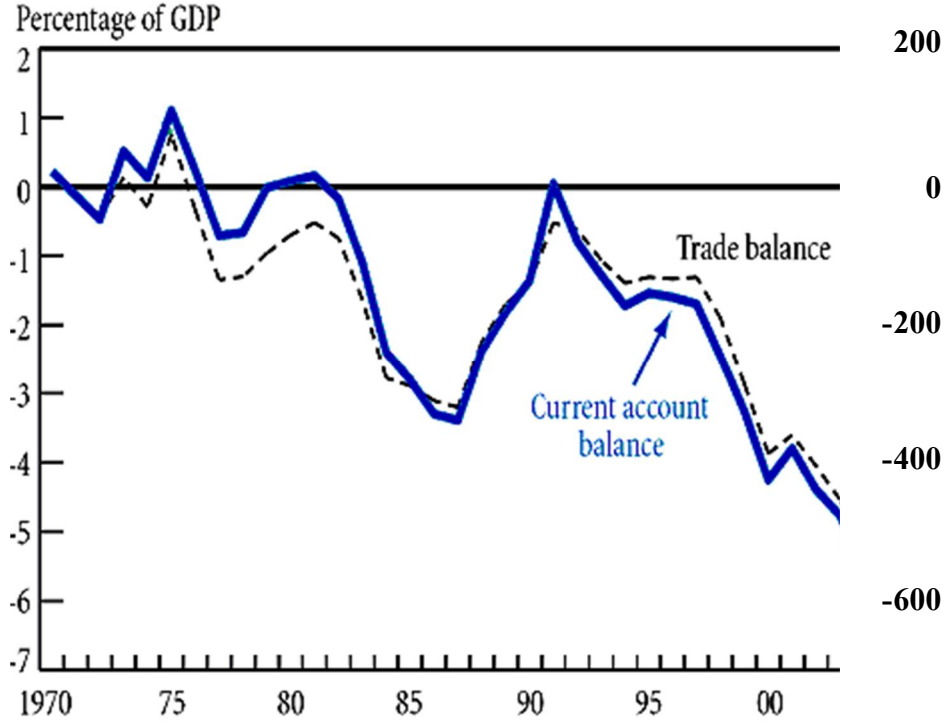


Sources: Congressional Budget Office; Office of Management and Budget.

- عجز ميزان المدفوعات الأمريكي.
- تدهور وضع الميزان التجاري الأمريكي بسبب.
- القيود على تصدير المنتجات عالية التقنية Hi-tec-products.
- ارتفاع مستويات الاستهلاك المحلي، بصفة خاصة من السلع المستوردة.

- ارتفاع أسعار النفط.

الشكل رقم (6): العجز في الحساب الجاري الأمريكي والميزان التجاري منذ 1970 حتى 2007



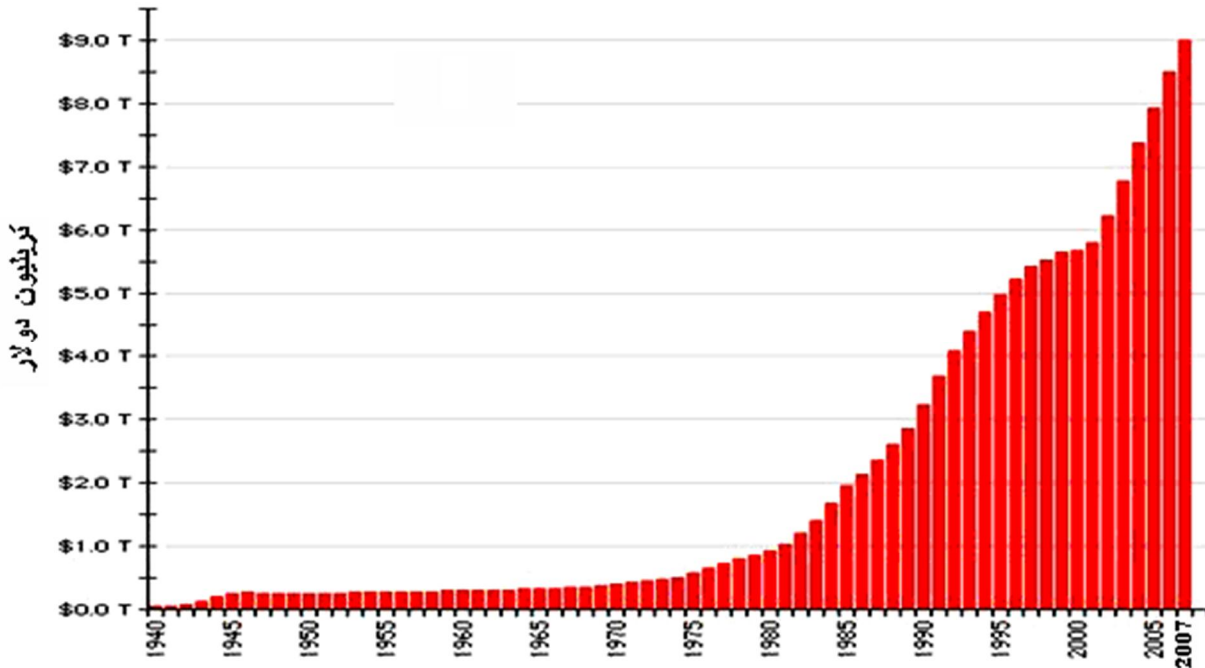
Source: FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK "The Changing Number 4 June 2008. "Nature of the U.S. Balance of Payments" Volume 14 [http://www.newyorkfed.org/research/current\\_issues/ci14-4.pdf](http://www.newyorkfed.org/research/current_issues/ci14-4.pdf)

المشكلة الآن هي أن عجز ميزان المدفوعات يسير جنباً إلى جنب مع دين محلي ضخماً، حيث تتردد البنوك المركزية في استخدام احتياطاتها بشراء أذون خزانة أمريكية. ناهيك على أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الولايات المتحدة بدأت تتخفّف بشكل واضح بعد أحداث 11 من سبتمبر.

- تصاعد حجم الدين الأمريكي: تضاعف حجم الدين الأمريكي مرة ونصف خلال الفترة (2002-2007)، فقد بلغ في ديسمبر 2007 حوالي 2,9 تريليون دولار، أو ما يمثل حوالي 70% من الناتج المحلي الإجمالي، وقد وصل إلى حوالي 72,5%، من الناتج المحلي الإجمالي خلال 30 سبتمبر من 2008، وهو بهذا الشكل يتجاوز مستوى الحد المقبول دولياً.

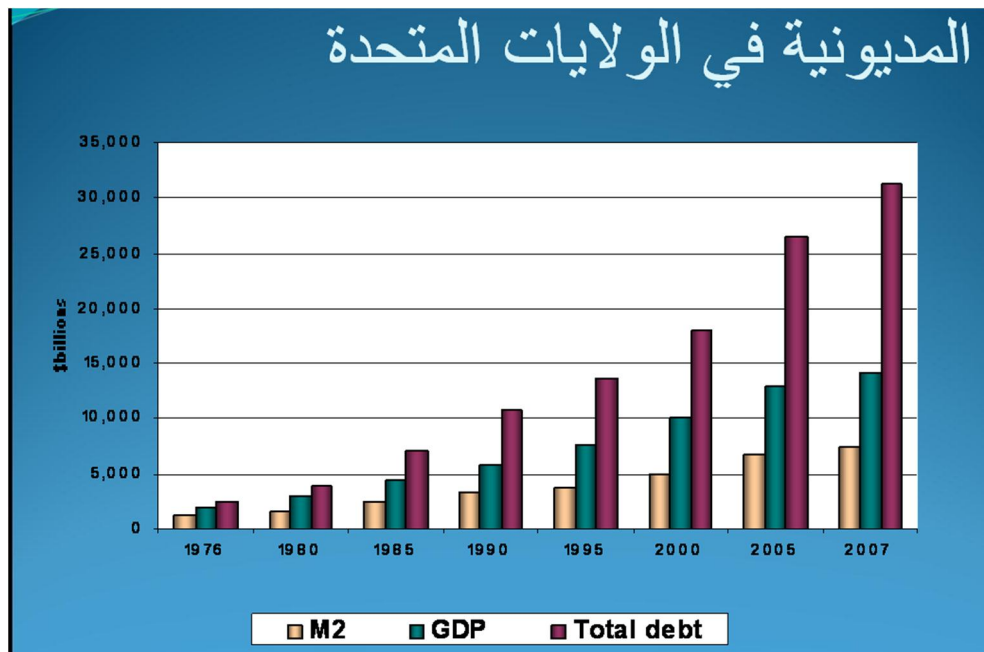
ولو تم عرضه بيانياً لتبين أن الدين العام الأمريكي في تصاعد مستمر بشكل رهيب جداً منذ سنة 1975، على الشكل التالي:

الشكل رقم (7): تطور الدين العام الأمريكي (تربليون دولار) خلال الفترة (1940-2007)



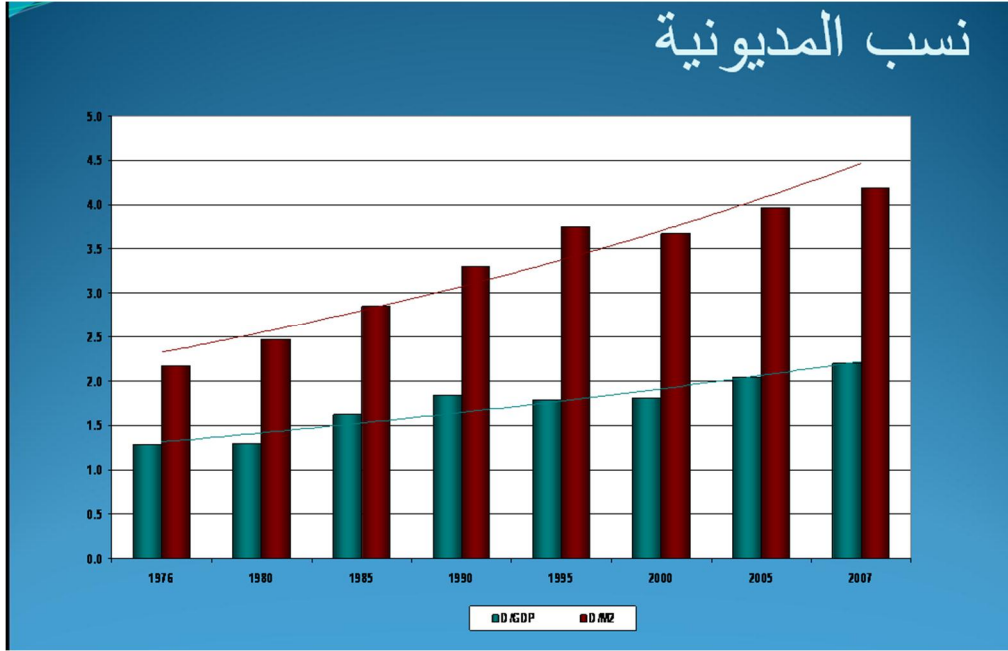
المصدر: محمد السقا: "الدولار الضعيف: إلى أين"، نقلاً عن: U.S National debt Clock

الشكل رقم (8): المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: سامر مظهر قنطقجي: مرجع سبق ذكره

الشكل رقم (9): نسب المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: سامر مظهر فنطقي: مرجع سبق ذكره

- الاستهلاك الكثيف: لا يمكننا هنا إغفال كون الأمريكيون يستوردون سلعاً للاستهلاك المحلي أكثر بكثير مما يصرون، حيث تشهد الولايات المتحدة تراجعاً كبيراً في قدرة الجهاز الإنتاجي على تلبية الحاجات الاستهلاكية.<sup>9</sup>

### الفرع الثاني: مظاهر الأزمة المالية العالمية

لقد كان مت بين مظاهر الأزمة المالية العالمية الراهنة، ما يلي:

- الهولة إلى سحب الإيداعات من البنوك، لأن "رأس المال جبان"، وهذا تناولته وسائل الإعلام في جميع دول العالم.
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفاً من صعوبة استردادها.
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية، وهذا أدى إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي وفي جميع نواحي الحياة، إلى توقف المقترضين عن سداد ديونهم.
- انخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال، وهذا ما أحدث ارتباكاً وخلافاً في مؤشرات الهبوط و الصعود.

<sup>9</sup> سامر مظهر فنطقي: مرجع سابق، ص ص 64-65.

- انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة و تجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة مرتفعة جدا و ضمانات مغلظة.
- انخفاض المبيعات ولا سيما في قطاع العقارات و السيارات، بسبب قلة السيولة.
- ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات.
- انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار، وهذا ما أدى إلى المزيد من الكساد والبطالة والتعثر والتوريق والإفلاس والتصفية، وكذا تعميق الأزمة.<sup>10</sup>

### المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية و الحلول المقترحة لمعالجتها

لقد كان للأزمة المالية العالمية الراهنة تداعيات خطيرة على اقتصاديات الدول المتقدمة، و ما لبثت أن مست الدول النامية وذلك للترابط الشديد بين اقتصاديات دول العالم، كما أن الأزمة المالية العالمية مست جميع القطاعات دون استثناء مخلفة خسائر فادحة في جميع هذه القطاعات المتضررة.

#### المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول

الأزمة المالية العالمية ضربة جميع الدول بدون استثناء ولو بنسب متفاوتة من دولة إلى أخرى ، فمن الملاحظ أن الدول النامية ما كانت لتتأثر بهذه الأزمة لو لم تصدر لها من الدول المتقدمة ، والتي مستها الأزمة بصفة أكبر.

#### الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول المتقدمة

للأزمة المالية العالمية تداعيات خطيرة على الدول المصنعة (المتقدمة)، فلقد انتشرت هذه الأزمة في الأسواق المالية (البورصات) وألحقت أضرار كبيرة بالقيم المنقولة المتداولة في هذه الأسواق إذ فقدت أغلب المؤشرات المالية أكثر من 10% في بعض التداولات في البورصة الأمريكية، الأوروبية والآسيوية كما أدت هذه الأزمة إلى إفلاس كثير من البنوك و المؤسسات المالية الكبرى في الولايات المتحدة الأمريكية و أوروبا، الأمر الذي تطلب تدخل الدول المعنية لإنقاذها، كما أثرت هذه الأزمة بشكل سلبي على الاقتصاد الحقيقي، إذ أدت إلى الانكماش في النشاط الاقتصادي في أغلب هذه الدول، و أدت إلى ارتفاع معدلات البطالة وغلق المؤسسات والمصانع، مجمل الخسائر الناجمة عن تداعيات الأزمة المالية العالمية تقدر بآلاف المليارات من الدولارات.

بريطانيا أول الدول الأوروبية التي أعلنت انكماشها اقتصاديا جراء الأزمة المالية العالمية منذ حوالي 80عاما، هذا الإعلان زاد الأسواق المالية رعبا، اثر ذلك تبين أن أغلب الدول الأوروبية تعاني من الانكماش وهذا خلال الفصل الرابع من سنة 2008، كما هبطت مؤشرات البورصات في كل من آسيا و أوروبا في يوم الجمعة الأسود ما بين 8% و 10% في حين اضطرت البورصات في الولايات المتحدة الأمريكية إلى غلق

<sup>10</sup> مصطفى نمر دعمس مرجع سابق، ص70.

تعاملاتها بعد انخفاض مؤشر داو جونز بـ 550 نقطة في العقود الآجلة، بحيث فاقت الخسارة في شهر أكتوبر لوحده 10.000 مليار دولار.

وكننتيجة لذلك أعلن 16 مصرفاً من أكبر المصارف الأمريكية سواء الإفلاس أو العجز، الأمر الذي جعل تدخل الخزينة أو البنك الفدرالي أمراً محسوماً وذلك بشاء أسهم عديمة الفائدة. أما في أوروبا فقد تهاوت أيضاً تحصيلات القلاع المصرفية وتدخلت الحكومات بضخ بلايين من اليورو والعملات الوطنية لعل ذلك يجدي نفعاً، ولقد تبين أن احتياجات البنوك فاقت 4 تريلون من الدولارات وأغلب البنوك لم تصبح تثق ببعضها البعض وهذا أدى إلى الامتناع عن تغذية الشرايين المالية، ورفع سقف الفائدة، حيث انعكس ذلك على النشاط الاقتصادي بصفة عامة<sup>11</sup>

### الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول النامية

الدول النامية بالرغم من أنها تتوفر على سيولة معتبرة، إلا أنها لا تزال في حاجة ماسة إلى استيراد رؤوس الأموال من الدول المتقدمة لإتمام نموها الاقتصادي حتى ولو أن بعض هذه الدول بعضها في آسيا تقوم بتصنيع و تصدير رؤوس الأموال إلى الدول النامية الأخرى في أمريكا اللاتينية و إفريقيا ، غير أنها تبقى المستورد الرئيسي لرؤوس الأموال من الدول الصناعية الكبرى.

أضف إلى ذلك، فإن الأسواق المالية لهذه الدول مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بأسواق المال في الدول المتقدمة. هذا الارتباط يتجلى في حركة الأسعار في الأسواق المالية العالمية، و لقد لوحظ بأن هذا الارتباط يصبح عميقاً خصوصاً في أوقات الكساد الاقتصادي، و هذا ما كشفت عنه أزمة الأسواق المالية و التذبذبات في مؤشرات البورصات من شرق الكرة الأرضية إلى غربها، و عليه يمكن القول بأنه: { عندما تعطس سوق رؤوس الأموال الأمريكية شعر سوق رؤوس الأموال العالمية بالبرد القارص}.

وعليه يمكن القول بأن للدول المتقدمة تأثيرات كبيرة على الدول النامية ، فالولايات المتحدة الأمريكية مثلاً لا تزال تسيطر على اقتصاديات العالم إذ أن وارداتها تقدر بحوالي 25% من الواردات العالمية، كما تقدر هذه الواردات بنحو 20% من الناتج العالمي فالحجم التجاري بين الولايات المتحدة والدول النامية يعتبر مرتفعاً جداً وقد أحرز تطورا ملموسا في السنوات الأخيرة، كما تعتبر الدولة الأولى في الاستيراد من الدول النامية، لهذا يمكن القول بأن أية أزمة في هذا البلد ستكون لها تأثيراً على اقتصاديات الدول النامية.

إن البلدان النامية لديها احتياجات تمويلية كبيرة من الخارج، فهي الأكثر عرضة لانكماش أحجام السيولة للإقراض، نظراً لمساهمة التدفقات الداخلية من الديون إلى القطاع المصرفي في تسريع وتيرة التوسع في الائتمان المحلي، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الضغوط التضخمية.

في عامي 2007 و 2008 كان العديد من البلدان في أوروبا و آسيا الوسطى، وعدد قليل من دول أمريكا اللاتينية وأفريقيا، جنوب الصحراء هي الأكثر عرضة لمخاطر الأزمة المالية الحالية.

<sup>11</sup> عبد القادر بلطاس: تداعيات الأزمة المالية العالمية، أزمة sub - prime، دار النشر legende، بدون بلد النشر، 2009، ص 65.



لقد أفاد مجلس الاحتياط الفدرالي الأمريكي أن خسائر الاستثمارات الأجنبية في أسواق المال الأمريكية قد بلغت 400 مليار دولار منذ بداية الأزمة إلى 2009.

### الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية على البلدان العربية

قبل التطرق لآثار الأزمة تجدر الإشارة إلى بعض عوامل التراجع والهبوط والهزيمة، التي ما زالت مهيمنة على أوضاعنا العربية، والمؤشرات على ذلك كثيرة، نذكر منها:<sup>12</sup>

- استفحال مظاهر التبعية بكل أشكالها السياسية والتجارية والمالية والثقافية والنفسية.
  - لجأ العديد من الحكومات والأفراد والشركات إلى إيداع فائض ما توفر لديهم من أموال النفط، في المصارف الأوروبية والأمريكية، ويتم التداول الآن بأرقام خيالية من الأموال العربية في الخارج، على شكل إيداعات أو استثمارات أو سندات خزانة أو أسهم، وتحاط الأرقام الحقيقية بسرية تامة، خاصة الحسابات في المصارف، إلا أن الأرقام تشير إلى وجود (283 ألف حساب مصرفي) لعرب غير مقيمين في الولايات المتحدة وحدها. وتقول بعض الأرقام "أن مجمل التوظيفات والودائع السعودية التابعة للحكومة ومؤسسات خاصة وأفراد، يقارب في الولايات المتحدة وحدها 500 مليار دولار يقابلها 250 مليار دولار لدول التعاون الخليجي".
  - السمة الغالبة للنظام العربي الراهن، وهي الارتهان للنظام الرأسمالي في شكله المعولم، أو استمرار عملية التكيف السلبي على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي والعلمي... الخ، وما يعنيه من تعمق التبعية بكل أنواعها (التجارية والمالية والنقدية والسياسية والثقافية والنفسية).
- أما تداعيات الأزمة المالية على الأسواق المالية العربية والتي تمتلك أسواقاً مالية أكثر انفتاحاً على الأسواق الدولية، فقد تتأثر بهذه الأزمة باعتبار أن عوائد النفط فيها يشكل المصدر الأساسي لها، ونظراً لانخفاض أسعار البترول إلى مادون الخمسين دولار للبرميل فمن المؤكد أن فوائضها المالية ستتراجع بما ينعكس على مشاريع التنمية فيها بحجم الاستثمارات العربية الكبيرة في الأسواق المالية الأمريكية.
- أن آثار الأزمة المالية على الدول العربية يرتبط بمدى علاقة سوق الأوراق المالية بالسوق العالمية، فالمصارف في هذه الدول لها أسهم في السوق المالية ومؤسسات تشارك في البورصة في أعمال بيع وشراء سندات هذه القروض وبالتالي ستترك آثارها على السوق المالية العربية.

هذه التبعية كان نتيجتها أننا بتنا نتأثر بأي صدمات اقتصادية تحدث على الصعيد العالمي عموماً والأزمة المالية الراهنة على وجه الخصوص، إذ أن العديد من المؤشرات تؤكد وجود مخاطر عديدة من المتوقع أن تلم باقتصاديات الدول العربية وبخاصة الخليجية منها، وذلك على عدة أصعدة. فستمنى الاستثمارات العربية في الخارج بخسائر ضخمة تقدر بنحو 1.4 تريليون دولار، بعضها في شركات الرهن العقاري، وبعضها بالبنوك التي أعلن عن إفلاسها وتم بيعها لبنوك أخرى، وسوف تكون الخسائر العربية في إطار ملكيتها لأسهم أو وجود

<sup>12</sup> غازي الصوراني: الأزمة المالية عند العرب، الدار الجامعية الإبراهيمية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 93.



حصص ملكية مباشرة في هذه البنوك، ويزيد من احتمالية وجود خسائر عربية من جراء هذه الأزمة التوجه الخليجي بامتلاك حصص كبيرة في مؤسسات مالية وبنوك من أجل تنوع الاستثمارات بعيدا عن النفط والغاز، فضلا عن خسائر الاستثمارات العربية المباشرة في قطاع العقارات في أمريكا والغرب.

وهناك أيضا مخاطر على مستقبل الصناديق السيادية، والتي تمتلكها بعض بلدان الخليج، والتي تقدر استثماراتها بنحو 750 مليار دولار، حيث منيت هذه الصناديق بخسائر كبيرة خلال العام 2007، كذلك من المتوقع أن يشهد قطاع العقارات في المنطقة العربية نوعا من الركود خلال المرحلة المقبلة تأثرا بالأزمة العالمية.

وستظل البورصات العربية التي تسمح للأجانب بالتعامل في حالة تذبذب واتجاهات نحو الانخفاض نظرا لرغبة الأجانب في تسهيل محافظهم المالية من أجل تدعيم مراكزهم المالية في الدول الأم، وهو ما أكدته واقع أداء الأسواق العربية على مدار شهر أوت وسبتمبر وأول أكتوبر 2008.

وبالرغم من بعض الإجراءات الوقائية التي بدأت في تطبيقها أو التفكير فيها بعض الدول العربية، نذكر منها تونس التي اتخذت -كما يقول محافظ البنك المركزي التونسي توفيق بكار- سلسلة من الإجراءات الاقتصادية لتفادي تداعيات الأزمة المالية العالمية سواء على مستوى التصرف في الاحتياطي من العملة الصعبة للبلاد أو على مستوى القوانين المنظمة للقروض السكن، وعبر عن اعتقاده بأن هذه الأزمة ستؤدي إلى اعتماد تشريعات أكثر صرامة في هذه المجالات كما ستفرض على السلطات النقدية إعادة توجيه البنوك نحو تمويل قطاعات الاقتصاد الحقيقي على غرار الأنشطة والاقتصاد في الطاقة والتكنولوجيات الحديثة إلى غير ذلك وهي أنشطة لا تقبل البنوك على تمويلها حاليا.

بالنسبة للدول العربية الأخرى، فقد تباينت تداعيات الأزمة الاقتصادية الأمريكية على أسواقها المالية ما بين قوية ومتوسطة، وإن كانت معظم البنوك المركزية العربية خاصة الخليجية منها، تتكتم على حجم الخسائر التي لحقت بها جراء تلك الأزمة.

أما في مصر فقد أكد بعض المسؤولين فيها حدوث "تأثيرات طفيفة" على السوق المحلية، أهمها تراجع مؤشر البورصة المصرية يوم 8 أكتوبر بنسبة 11.8%، لكن مخاطر الأزمة ستظل في حدود ضيقة بالنسبة للمؤسسات والبنوك المصرية نظراً لأنها لا تستثمر فوائضها المالية لدى بنوك الاستثمار الأمريكية أو الأوروبية، وبالتالي فإن الأموال المصرفية آمنة، لكن هذا الوضع الداخلي لا يمنع تأثيرات الأزمة ونتائج الضارة على الاقتصاد المصري إذا ما أدت إلى تراجع أو توقف المعونات المالية الغربية.

أما الأردن فلم يشهد اقتصاده حتى الآن أية تداعيات سلبية على قطاعاته الاقتصادية، باستثناء بعض الانخفاضات في بورصة عمان.

في المدى القريب، ستبقى بورصة عمان وكل البورصات العربية المكان الذي تنقلب فيه تداعيات الأزمة بفضل العامل النفسي الذي يسيطر على السوق من جانب، وتزايد أعمال المضاربة من جانب آخر، إلا أن ما يحدث قد يتسبب في زيادة تشدد البنوك في عمليات الإقراض وتقديم التسهيلات الأمر الذي قد يؤثر سلبا.

أما في الإمارات فقد تراجع مؤشر بورصة الدوحة بنسبة 3.8% يوم 8 أكتوبر في أكبر تراجع لها منذ سنوات عديدة ، كما تراجعت البورصة في دبي لتصل إلى 6.9% .

وفي أبو ظبي فإن قطاعي البنوك والعقارات سيكونان الأكثر تضررا من الأزمة المالية العالمية 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 1.2 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 وأبو ظبي التجاري، وهما أكبر بنوك الإمارة لمواجهة تداعيات الأزمة، علما بأن الحكومة تملك نسبة تزيد عن 60% من البنكين .

أما فيما يخص السعودية 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.

أما في سوريا ، فهي حسب العديد من آراء الخبراء الاقتصاديين فيها لن تتعرض - بنفس الوتيرة- لآثار هذه الأزمات نظرا لضعف علاقة مؤسساتها الاقتصادية وبنوكها بالمؤسسات المالية الأمريكية.

أما الجزائر،مما لا شك فيه ان الاقتصاد الجزائري و غيره من الاقتصاديات العالمية سوف يتأثر بالأزمة الاقتصادية العالمية و لكن بنسبة تبدو اقل من الدول الأخرى و ذلك للأسباب التالية:

- عدم وجود سوق مالية بالمعنى الفعلي في الجزائر
- عدم وجود ارتباطات مصرفية للبنوك الجزائرية مع البنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها
- انغلاق الاقتصاد الجزائري بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي ذلك ان الإنتاج الجزائري لا يعتمد على تصدير منتجات عدا المحروقات و ذلك يجعله في مأمن من أي كساد قد يصيب الاقتصاد العالمي عس الكثير من الدول التي تعتمد على صادرات قد تتأثر بالركود والكساد في الدول المستهلكة لمنتجاتها
- اعتماد الحكومة الجزائرية على موازنة بسعر مرجعي يقل كثيرا عن اسعار السوق وهذا ما يجنبها أي إشكالات في حالة انخفاض أسعار البترول وهذا الإجراء لم يفهمه الكثيرون لكنه اثبت نجاعته.

وكما يقول المثل رب ضرة نافعة فالأزمة الاقتصادية العالمية قد تجلب العديد من الفوائد للاقتصاد

الجزائري نذكر منها:

- انخفاض اسعار العديد من السلع في السوق العالمية فكما يؤدي نمو الاقتصاد العالمي الى زيادة اسعار السلع فركوده يؤدي الى انخفاض اسعار السلع في السوق العالمية و الجزائر بلد مستورد للسلع فالأزمة نافعة للاقتصاد على الامد القريب.
- انخفاض تكاليف مواد الانتاج و هذا ا يخلق دينامية في الاقتصاد و كمثال فانهبان اسعار الحديد ساعدت قطاع العقار في الجزائر على النهوض بعد تعثره اثر ارتفاع اسعاره في السوق العالمية.
- لكن كل هذا لا يمنع وجود أضرار كبيرة قد تلحق بالاقتصاد الجزائري ان استمرت الأزمة على المستوى المتوسط و الطويل و منها:
- اختلال التوازنات المالية الكبرى إذا استمرت أسعار المحروقات في الانهبان.
- الركود الاقتصادي سيؤدي الى إفلاس الكثير من الشركات و المؤسسات عبر العالم و هذا ما يؤدي الى بقاء بعض الشركات الكبرى فقط على الساحة و احتكارها السوق العالمية و بالتالي رفع الاسعار مجددا.
- الازمة الاقتصادية قد تحد من الاستثمارات الخارجية التي كانت من الممكن ان تأتي الى الجزائر نظرا لصعوبة الحصول على قروض بنكية لتمويل الاستثمارات.
- تراجع التحويلات المالية من المغتربين نتيجة الازمة في الدول المتقدمة و خاصة الأوروبية رغم عدم تأثيره بشكل كبير على التوازنات الكبرى الا انه يؤثر بحددة على الصعيد الاجتماعي خاصة في بعض المناطق التي تتميز بعدد كبير من المهاجرين.

### المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على القطاعات الاقتصادية

إن تداعيات الأزمة المالية العالمية لم تشمل القطاع المالي فقط امتدت إلى باقي القطاعات الاقتصادية دون استثناء مخلفة خسائر جسيمة في تلك القطاعات، وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذا المطلب.

#### الفرع الأول: المصارف والمؤسسات المالية وشركات التأمين

هذه لائحة بأسماء المصارف و المؤسسات المالية و شركات التأمين المتضررة منذ بداية الأزمة المالية العالمية:<sup>13</sup>

##### - بنك ليمان براذرز:

ليمان براذرز كان يُعد حتى وقت قريب رابع أكبر مصرف استثماري بالولايات المتحدة، أسسه ثلاثة مهاجرين ألمان يتاجرون بالقطن عام 1850. يعمل لدى البنك 25935 موظفا بشتى أنحاء العالم. واجه البنك صعوبات جمة جراء أزمة العقار التي تعصف بالولايات المتحدة منذ منتصف العام 2007. وقد اضطر ليمان لإسقاط أصول بقيمة 5.6 مليارات دولار بالربع الثالث من العام 2007، وأعلن عن خسارة بلغت 3.9 مليارات للربع الثاني من عام 2008. وتفاقت الأزمة حتى أشهر إفلاسه يوم 2008/9/15 عقب فشل جهود بذلت من طرف إدارة البنك لإنقاذه، وتقدم بطلب إشهار الإفلاس إلى محكمة الإفلاس لمنطقة جنوب نيويورك. وخسر سهم ليمان أكثر من 92% من قيمته بالمقارنة بأعلى مستوياته عند 67.73 دولارا في نوفمبر 2007. وشغل منصب الرئيس التنفيذي للبنك رينشارد فولد منذ ثلاثين عاما والذي كان يوصف بأنه رائد خبير في مجاله.

واعتبر المتخصصون الاقتصاديون إفلاس ليمان أشهر حالة في وول ستريت منذ انهيار مؤسسة دركسل برنامج لامبرت المتخصصة بالسندات عالية المخاطر عام 1990.

وتسبب إفلاس ليمان بآثار سلبية كبيرة على الأسواق العالمية، فأدى إلى تراجع الأسواق الرئيسية بالعالم، ولم تكن الساحة العربية بمعزل عن ذلك حيث لحقها ضرر كبير مما أدى لانهايار عدد من أسواقها.

- البنك البريطاني "تورنر روك" أول مصرف للتسليف العقاري في بريطانيا تؤممه الحكومة البريطانية في 17 فبراير.

- بنك الأعمال الأميركي "بير ستيرنز" الذي يعاني من نقص السيولة اشتراه بنك "جي بي مورغان تشيز" في 16 مارس بمساعدة السلطات الفدرالية.

- البنك البريطاني "أليانس آند لايسستر" أعلن في 14 جويلية أن بنك "سانتاندر" الإسباني يشتريه بقيمة 1.33 مليار جنيه إسترليني (1.66 مليار يورو) فقط مع زيادة رأسماله بواقع مليار جنيه إسترليني.

<sup>13</sup> ، www.aljazeera.net/NR/exeres/3F108773-ED93-4A1A-B70C-FB841A19215E.

- وضعت وزارة الخزانة الأميركية "فاني ماك" و"فريدي ماك" - وهما هيئتان لإعادة تمويل التسليفات العقارية- تحت وصاية الدولة في السابع من سبتمبر/أيلول.
- بنك الأعمال الأميركي "ليمان برادرز" وُضع في 15 سبتمبر تحت حماية قانون الإفلاس قبل تصفيته.
- واشترى البنك البريطاني "باركليز" أنشطته الأميركية، في حين اشترى البنك الياباني "تومورا هولدينغ" الأنشطة في أوروبا وآسيا والشرق الأوسط.
- "بنك أوف أميركا" اشترى بنك الأعمال الأميركي "ميريل لينش" في 15 سبتمبر.
- تأميم المجموعة الأميركية العملاقة في مجال التأمين "إي آي جي" في 16 سبتمبر لتقادي إفلاسها.
- اشترى بنك "لويد تي إس بي" منافسه البريطاني "إتش بي أو إس" -رابع بنك في بريطانيا من حيث الرسمة- في 15 سبتمبر.
- بنكا الأعمال المستقلان "غولدمان ساكس" و"مورغان ستانلي" اضطررا في 21 سبتمبر إلى التحول إلى مجموعتين مصرفيتين قابضتين.
- ويحصل "غولدمان ساكس" على تمويل بقيمة خمسة مليارات دولار من الملياردير وارن بوفيت، و"مورغان ستانلي" يفتح رأسماله أمام البنك الياباني "ميتسوبيشي يو إف جي".
- المجموعة الأميركية "واشنطن ميوتشوال" -سادس بنك أميركي من حيث الأصول- أعلنت إفلاسها في 25 سبتمبر، وقد أغلقتها السلطات الأميركية ونظمت التحويل الفوري لودائعها إلى منافسها "جي بي مورغان تشيز" مقابل 9.1 مليارات دولار.
- انهارت المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية "فورتيس" في 28 سبتمبر، لكن السلطات في بلجيكا ولوكسمبورغ وهولندا قررت ضخ ما مجموعه 11.2 مليار يورو لتمويل "فورتيس" مقابل حصص في رأسمال المؤسسة.
- تم تأميم البنك البريطاني "برادفورد آند بينغلي" وتصفيته في 29 سبتمبر، وهو المؤسسة المالية البريطانية الرابعة التي تفقد استقلاليتها منذ بداية أزمة الائتمان الدولية.
- اشترى "سي تي غروب" مصرف "واكوفيا" رابع بنك أميركي من حيث الأصول، في 29 سبتمبر/أيلول بإشراف الحكومة.
- في آيسلندا أعلنت الحكومة في 29 سبتمبر شراء 75% من رأسمال "غليتنير" -ثالث بنك في البلاد الذي يعاني من نقص السيولة- بقيمة ستمائة مليون يورو.
- أفلت البنك الألماني الخاص "هيبو ريل استيت" المتخصص في الشأن العقاري، من الإفلاس في 29 سبتمبر/أيلول بفضل فتح خط ائتمان بقيمة 35 مليار يورو بكفالة الدولة بصورة رئيسية.

### الفرع الثاني: شركات السيارات

لقد بدأت آثار الأزمة تنتقل من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي وكان قطاع السيارات أحد المتضررين بهذه الأزمة، حيث تولى انخفاض المبيعات وتسريح العمال في شركات السيارات في العالم. وتوقع صناعيون وخبراء أن تأثير الأزمة سيجبر شركات صناعة السيارات على الاندماج.

**ففي اليابان** أعلنت حوالي 1010 شركات يابانية إفلاسها خلال شهر نوفمبر لسنة 2008، وهو الشهر السادس على التوالي الذي تضطر فيه آلاف الشركات اليابانية للقيام بتلك الخطوة، وكشفت إحصاءات نشرها معهد «تايكوكو داتانبك» المتخصص أن عدد الشركات التي أعلنت إفلاسها في اليابان ارتفع بنسبة 11.5% خلال نوفمبر، وارتفع حجم الديون المتركمة على تلك الشركات ليصل 4.5 مليار يورو.

وكانت 123 شركة قد أعلنت إفلاسها خلال شهر أكتوبر لسنة 2008، وأكد المعهد أن عدد حالات الإفلاس خلال الأحد عشر شهراً الماضية فاقت الأعداد التي تم تسجيلها خلال عام 2008 لتصل إلى 10959 شركة. وتوقع أن يصل عدد الشركات التي تعلن إفلاسها بنهاية العام 2008 إلى 12500 شركة، وهو الخطر الذي من شأنه التأثير بقوة على قطاع السيارات في البلاد.<sup>14</sup>

**وفي ألمانيا** انخفضت المبيعات العالمية لشركة مرسيدس وبي إم دبليو بنحو الربع الشهر الماضي. فقالت بي إم دبليو إن مبيعاتها انخفضت 25.4% في نوفمبر الماضي إلى 96570 وحدة، بينما أعلنت ديمر مرسيدس بنز أن مبيعاتها هبطت الشهر نفسه بنسبة 25.2% إلى 84500 وحدة. وانخفضت مبيعاتها من طراز مرسيدس بنز 27.6% إلى 74400 وحدة.<sup>15</sup>

وقد انخفضت قيمة أسهم بي إم دبليو في فرانكفورت بنسبة 2.6% بينما تراجع أسهم ديمر 4.2%. وقالت شركات صناعة سيارات أوروبية من بينها بيجو ستروين ورينو الفرنسيان إنها ستخفض الإنتاج وتمدد إغلاق مصانع في الربع الأخير من العام، وذلك بينما تكافح لتصريف مخزون السيارات غير المباعة بنهاية هذا العام.

وأظهرت بيانات رابطة صناعة السيارات انخفاض مبيعات السيارات الأوروبية بنسبة 5.4% في الأشهر العشرة الأولى من العام الحالي.

وكانت مبيعات هيونداي موتور وشركات صناعة السيارات الكورية الجنوبية الأربع الأخرى كيا موتورز وجي إم دايو ورينو سامسونغ وسانغ يونغ موتور بلغت 445 ألفاً و 111 وحدة الشهر الفائت، مقابل 486 ألفاً و 762 وحدة قبل عام و 506 آلاف و 597 وحدة في أكتوبر/تشرين الأول الماضي.

<sup>14</sup> www.hiwart.net/news-action-show-id-195، تاريخ الاطلاع في 2011/01/03، على الساعة 11:20.

<sup>15</sup> www.aljazeera.net/NR/exeres/F8C3BFB8-4ED5-429F-9DED-A0DF278BEA10

تاريخ الاطلاع 2010 /01/03، على الساعة 11:37.

أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد طالبت الشركات الأمريكية الرئيسية الثلاث جنرال موتورز وكرايسلر وفورد التي تعاني أزمة سيولة حادة من الدولة دعمها بـ34 مليار دولار على شكل قروض لكي تستطيع التغلب على صعوبات تواجهها بسبب الأزمة المالية.

### المطلب الثالث: حلول أو أساليب مواجهة الأزمة المالية العالمية

مع تصاعد الأزمة الأمريكية و تحولها إلى أزمة عالمية فقد طرحت العديد من الخطط و الأساليب لمواجهة و معالجة الأضرار ومحاولة إعادة الأنظمة المنهارة أو المهددة بالانهيار إلى أوضاعها التي كانت عليها وهذه مرحلة هامة و ضرورية في إدارة الأزمة و الخروج منها بأخف الأضرار، وهذا ما سنحاول التحدث عنه في هذا المطلب.

#### الفرع الأول: أساليب مواجهة الأزمة المالية في أمريكا

تتمثل هذه الأساليب أو الحلول في خطة الإنقاذ التي قام وزير الخزانة الأمريكية بصياغة بنودها ونقدمها كما يلي:

##### أولاً: التعريف بخطة الإنقاذ الأمريكية

هي الخطة التي قدمها وزير الخزانة الأمريكي هنري بولسن، و التي تسمح بشراء الديون المتعثرة التي تؤثر على السوق المالية الأمريكية وتهدد بانهيارها، كما تعرض البنوك والمؤسسات المالية الأخرى إلى الإفلاس، كما تتيح الخطة لوزير الخزانة وبالتنسيق مع رئيس البنك المركزي الأمريكي الحصول على الصلاحيات التي تخوله شراء الأصول الأخرى طالما كان ذلك ضروريا لتنشيط الأسواق المالية، وقد صادق مجلس النواب على هذه الخطة في 24 أكتوبر 2008 والتي بلغت قيمتها 700 مليار دولار.<sup>16</sup>

##### ثانياً: بنود خطة الإنقاذ الأمريكية

لقد تضمنت خطة الإنقاذ الأمريكية النقاط المحورية التالية:

- السماح للحكومة بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار مرتبطة بالرهن العقاري.
- يتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزانة إمكانية شراء أصول هالكة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع المبلغ إلى 350 مليار دولار بمطلب من الرئيس، و يملك أعضاء الكونجرس حق النقض على عمليات الشراء، التي تتعد هذا المبلغ مع تحديد سقفه بـ 700 مليار.
- تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف السوق.
- يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات و المصارف المركزية لدول أخرى، بوضع خطط مماثلة.

<sup>16</sup> ضياء مجيد الموسوي: الأزمة المالية العالمية الراهنة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 60.

- رفع سقف الضمانات المقدمة للمودعين من 100 آلاف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام.
- منح إعفاءات ضريبية بقيمة 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات.
- تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم.
- منع تعويضات تشجع على مضاربات لا فائدة منها. وتم تحديد المكافآت لمسؤولي الشركات الذين يفيدون التخفيضات الضريبية بـ 500 ألف دولار.
- استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تحقق بعد.
- يشرف رئيس مجلس على مراقبة تطبيق الخطة، و يضم هذا المجلس رئيس الاحتياطي الفدرالي و وزير الخزانة و رئيس الهيئة المنظمة للبورصة.
- يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونجرس على حضوره في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات.
- تعيين مفتش عام لمتابعة قرارات وزير الخزانة.
- يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة.
- اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.<sup>17</sup>

### ثالثا: أهمية خطة الإنقاذ الأمريكية

تكمن أهمية هذه الخطة في النقاط التالية:<sup>18</sup>

- بعض الاقتصاديين اعتبروا الخطة علاجاً جراحياً يقدم خلا شاملاً من خلا انقراض الوضع المالي، و ضمان عدم انتقال المشكلات التمويلية إلى الشركات لتقتصر كما هي الآن على القطاع المالي.
- تضمن الخطة استمرار الثقة في البنوك الأمريكية.
- تقدم الخطة علاجاً من حيث معاقبة من كانوا مسؤولين، ثم إيجاد الحلول لسد الثغرة المتعلقة بارتفاع أسعار العقارات بعدما جرت البنوك وراء الأسعار المرتفعة.
- ستساعد الخطة شركات القطاع المصرفي لأن نظام التأمين على الودائع في أمريكا يغطي ودائع الأفراد ولا يوجد تعويضات للشركات.

### رابعا: المخاوف من خطة الإنقاذ الأمريكية

تكمن المخاوف في بعض الآراء المخالفة لهذه الخطة، وهي كما يلي:

- يرى الكثير من الأمريكيين أنه على بورصة وول تسريت أو حتى المال الأمريكي أن يقوم بحل مشكلاته بنفسه.

<sup>17</sup> ضياء مجيد الموسوي: الأزمة المالية العالمية الراهنة، مرجع سابق، ص ص 61-62.

<sup>18</sup> عبد المطلب عبد الحميد: مرجع سابق، ص 340.



- يبدي الكثير من الأمريكيين نوابا ومواطنين خشيتهم من الثمن الذي سيتحمله دافعوا الضرائب الأمريكيين.
- يعتقد الكثير من الأمريكيين بأنه لا توجد ضمانات كافية لإنجاح الخطة، ويعتبرون أن الخطة تبذير للمال العام.
- ستفيد الخطة البنوك على المدى القصير في التخلص من الديون المعدومة والاستثمارات العاطلة، لكن مع شكوك في إمكانية أن تعود أسعار هذه الأسهم إلى الارتفاع في المستقبل، بعض النواب في الكونجرس تحفظوا على قيمة الخطة البالغة 700 مليار دولار.
- بعض النواب طالبوا بالحصول على ضمانات وتأكيد أن الخطة ستفيد أصحاب المنازل الأمريكيين العاديين، كما ستفيد بورصة وول ستريت.
- الخطة ستمنح الإدارة الأمريكية هامشا كبير في تحديد المؤسسات المالية التي ستستفيد منها، بدون استبعاد صناديق الاستثمار التي تتطوي على مجازفات.<sup>19</sup>

### الفرع الثاني: أساليب مواجهة الأزمة المالية دوليا

مند اندلاع الأزمة المالية العالمية، و الجهود تبدل من أجل الوصول إلى أفضل الأساليب لمواجهة تلك الأزمة الطاحنة و العاصفة بالاقتصاد العالمي، ما أدى إلى تضافر الجهود دوليا للحد منها.

#### أولا: اجتماع الدول الصناعية الكبرى

اجتمع وزراء مالية الدول الصناعية السبع الكبرى في 12 أكتوبر 2008 في واشنطن وتعهدوا بالعمل معا لإعادة الاستقرار إلى أسواق المال العالمية، واستعادة التدفقات النقدية، ودعم النمو الاقتصادي العالمي، و قد دعا الوزراء في اجتماعهم بواشنطن إلى إجراء عاجل و استثنائي لمواجهة الأزمة الراهنة. وحدد الوزراء في بيان أصدره في ختام اجتماعاتهم خمس خطوات و إجراءات يتعين القيام بها لمواجهة الأزمة الراهنة، وهي:

- اتخاذ إجراءات حاسمة واستخدام الكل الأدوات المتوفرة لدعم المؤسسات المالية ذات الأهمية في النظام المالي و منع إفلاسها.
- اتخاذ كل الإجراءات اللازمة لتحرير الاعتماد والأسواق والتأكد من وصول البنوك و المؤسسات المالية بشكل واسع إلى السيولة و رؤوس الأموال.
- العمل على أن تتمكن البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة الكبرى في حال الضرورة من جمع رأسمال من المصادر العامة و الخاصة على حد سواء وبمبالغ كافية لإعادة الثقة والسماح لها بمواصلة إقراض العائلات و الشركات.

<sup>19</sup> عبد المطلب عبد الحميد: مرجع سابق، ص 341.

- العمل على أن تكون البرامج الوطنية لضمان الودائع المصرفية متينة و متجانسة بما يسمح للمودعين الصغار من مواصلة ثقتهم في سلامة ودائعهم.
- اتخاذ قرارات في الوقت المناسب لإنعاش سوق الرهن العقاري و غيرها من الأصول، ومن الضروري إجراء عمليات تقييم دقيق ونشر معلومات تتميز بالشفافية.<sup>20</sup>

### ثانيا: قمة منطقة دول اليورو

وقد عقدت تلك القمة في باريس يوم 12 أكتوبر 2008 حيث أبدت دول منطقة اليورو استعدادها لضمان عمليات إعادة تمويل البنوك حتى نهاية سنة 2009 مؤكدة أن في وسعها التدخل بعدة وسائل لدعم جمع الأموال للمصارف من خلال تقديم ضمانات أو تأمينات أو تدابير مماثلة.

وجاء في البيان الصادر عن تلك القمة أنه سيكون في وسع حكومات الدول المتعاملة باليورو تبادل أسهم مشكوك فيها مقابل سندات رسمية و أن هذه التدابير ستبقى سارية المفعول حتى 31 ديسمبر 2009.

كما أكد البيان أن الدول الأوروبية ستحول دون إفلاس البنوك المتعثرة عبر الوسائل المناسبة بما فيها إعادة التمويل، مشددا في الوقت نفسه على حماية مصالح دافعي الضرائب.<sup>21</sup>

### ثالثا: القمة الأوروبية الآسيوية

انعقدت القمة الأوروبية الآسيوية في بيكين يوم 24 أكتوبر 2008 تحت مبدأ التعاون و الثقة بين القارتين العملاقتين حيث يعلق عليها آمال كبيرة لإخراج العالم من أزمنته المالية.

ومن هنا فإن القمة الأوروبية الآسيوية و على رأسها فرنسا، ورئيسها ساركوزي والصين هذا العملاق القادم والذي تشير كل التوقعات أنه سيصبح الاقتصاد الأقوى، والأكثر تأثيرا على النظام الاقتصادي العالمي بعد هذه الأزمة.

وخرجت عن القمة توصيات تشير إلى ضرورة المطالبة بإجراء إصلاحات شاملة على النظام المالي العالمي، النظام الاقتصادي العالمي بمؤسساته ومنظّماته وإعادة هيكلة تلك المنظمات وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي و البنك الدولي، وقد أبدت الصين استعدادها للخروج من الأزمة المالية العالمية، و خاصة أنها تملك ورقة رابحة تتمثل في أن السوق الصيني يتولى إنقاذ الاقتصاد العالمي كله من خلال إدخال مئات الملايين من المستهلكين الجدد إلى السوق العالمية بحيث يتولى إنعاش السوق العالمي، على أن تقوم الدول الأوروبية وأمريكا بالموافقة على بعض الشروط.<sup>22</sup>

<sup>20</sup> عبد المطلب عبد الحميد: مرجع سابق، ص 345.

<sup>21</sup> www.bbcarabic.com، تاريخ الإطلاع 2011/03/02، الساعة 12:46.

<sup>22</sup> ضياء مجيد الموسوي: الأزمة المالية العالمية الراهنة، مرجع سابق، ص 104.

رابعاً: قمة مجموعة دول العشرين

في ظل لحظة هامة، و في ظل الأزمة المالية العالمية، و في ظل مرحلة جديدة تشهد تحولا مثيرا في معالم الاقتصاد العالمي، عقدت في العاصمة الأمريكية واشنطن القمة الاقتصادية العالمية لمجموعة دول العشرين في 15 نوفمبر 2008 لوضع خارطة طريق لمواجهة الأزمة المالية العالمية، وتضم مجموعة العشرين الدول السبع الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، كندا) و الإتحاد الأوروبي الذي مثلته فرنسا والقوى النامية (روسيا، الصين، البرازيل، الأرجنتين، الهند، أستراليا، السعودية، جنوب إفريقيا، إندونيسيا، تركيا، المكسيك).

وقد حققت هذه القمة بعض الأهداف التي ترى أنها مهمة للخروج من الأزمة المالية، نذكر منها:

- الوصول إلى فهم كامل لأسباب و جذور الأزمة المالية العالمية.
- تعزيز رؤوس أموال البنوك، والاستمرار في السياسات المالية و النقدية التوسعية.
- مراجعة الإجراءات و التدابير التي اتخذتها واستخدمتها الدول الأعضاء لمواجهة الأزمة.
- الاتفاق على المبادئ العامة لإصلاح الأسواق المالية في الدول الأعضاء.
- اعتماد خطو عمل لتنفيذ مبادئ وأسس الإصلاح وتكليف الوزراء المعنيين بتقديم مقترحاتهم في مؤتمر 2009.
- المساعدة في الحد من تدهور الأوضاع الاقتصادية عبر التعهد بالحفاظ على التجارة الحرة من خلال إحياء محدثات الدوحة.<sup>23</sup>

الفرع الثالث: أساليب مواجهة الأزمة المالية عربيا

رغم تأثر الدول العربية بالأزمة المالية العالمية و خسارة 400 مليار دولار مستثمرة في السندات الحكومية الأمريكية، إلا أنه لم يتم وضع خطة عربية منسقة وموحدة لمواجهة الأزمة و أثارها المدمرة. ويبدو أنه يلوح في الأفق العديد من المقترحات والتطورات ولعل من أهمها:

- تقوية المستهلك العربي لإكسابه القدرة على الإنفاق و زيادة الطلب على السلع و الخدمات العربية.
- زيادة تدفق الاستثمارات العربية البينية داخل المنطقة العربية.
- إنشاء هيئة عربية للتمويل بين الدول العربية بمشاركة مالية بين الدول العربية والبنوك المركزية و الغرف التجارية و القطاع الخاص.
- يقترح إنشاء صندوق للطوارئ، مهمته إنقاذ البنوك العربية الكبيرة من الانهيار رأس ماله لا يقل عن 70 مليار دولار.
- الاتجاه إلى الاستثمار العيني العربي المحلي في الموارد الطبيعية و عمل منظومة نقل بالسكك الحديدية و استصلاح الأراضي حسب طبيعة كل دولة.

<sup>23</sup> عبد المطلب عبد الحميد: مرجع سابق، ص 362.

- العمل على وضع خطة عمل على مستوى كل دولة لمواجهة الآثار المباشرة و غير المباشرة للأزمة المالية العالمية.
  - العمل على زيادة الدخول و الأجور و إعداد هياكل جديدة للأجور العربية.
  - العمل على تحقيق العدالة الاجتماعية و إعادة توزيع الدخل و الثروة العربية.
  - زيادة مشروعات البنية الأساسية و التنسيق فيما بين الدول العربية في هذا المجال.
  - دعم و تقوية المشروعات الصغيرة و المتوسطة على مستوى كل دولة.
- وتبقى ملاحظة أخيرة على خطط و أساليب مواجهة الأزمة المالية العالمية، وهي على النقاط التالية في مواجهة الأزمة حتى ولو لم يكن هناك اتفاق مشترك، وهي:
- وفق المضاربة أو المقامرة و البيع على المكشوف و بالذات التعامل بالمشتقات المالية.
  - تشديد رقابة السلطات النقدية و على رأسها البنك المركزي في ممارسة العمل المصرفي بصفة عامة و في صنع الائتمان بصفة خاصة.
  - الاستمرار في ضخ السيولة في شرايين الاقتصاد حتى لا تنهار أساسيات القاعدة الإنتاجية و الاقتصاد الحقيقي.
  - اعتماد السياسات المصرفية بحزم و الصرامة فيما يخص إدارة السيولة و الربحية و إدارة المخاطر الائتمانية.
  - لا مانع من تأميم بعض البنوك و شركات التأمين و المؤسسات المالية، و هذا التأميم يكون علاجياً.
  - وضع قيود على رواتب و مكافآت المصرفيين و كبار مديري الشركات و المديرين التنفيذيين.
  - التفكير الجدي في تطبيق النظام التمويلي الإسلامي، الذي ثبت أنه يمثل الوقاية من الدخول في الأزمات.<sup>24</sup>

#### الفرع الرابع: الحلول من جهة نظر الشريعة الإسلامية

ينظر الإسلام إلى الأزمة المالية العالمية نظرة موضوعية متوازنة فإذا كانت الدول الغربية تسعى إلى الحيلولة دون تفاقم الأزمة المالية و البحت عن سبل علاجها بتخفيض سعر الفائدة، و يدخل الدولة لحماية الاقتصاد، و الرقابة على الأسواق و كبح المقامرات ونحوها، و هذه الإجراءات تتجه نحو المنهج الاقتصادي الإسلامي و إن كانت لا تسمى باسمه، فالنظام الإسلامي حرم أسباب الأزمة المالية قبل أن تولد و لا ينتظر وقوع الأزمات حتى تتدخل الحكومات، بل يقي من وقوع الأزمات المالية، ويوصد كل الطرق أمام مسيبتها، و في مقدمة ذلك الربا(الفائدة)، و بيع الديون (التوريق) و (المشتقات المالية)، و المقامرة و المضاربة، و رهن المرهون (إعادة الرهن) و كل المعاملات التي تؤدي إلى إضاعة المال العام والخاص.<sup>25</sup>

<sup>24</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 363-364.

<sup>25</sup> أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 95.

خلاصة الفصل الثاني

الأزمة المالية العالمية الراهنة هي مبالغة البنوك الأمريكية في منح قروض الرهن العقاري مع معدل فائدة متزايدة كل سنة حتى أعسر المقترضون ولم يعد بمقدورهم السداد، و من هنا بدأت الأزمة، و هذا ما يؤكد أن البنوك هي المسبب الرئيسي للأزمة الراهنة، كما أن اليد الخفية للعامل البشري وراء ذلك، و هي التي أحدثت خسائر فادحة في اقتصاديات دول العالم دون استثناء، كما أن خطط الإنقاذ التي قاموا بيها لم تؤتي أكلها حتى بذؤا يطبقا مبادئ الشريعة الإسلامية و إن لم يكن بشكل معلن، و هذا ما يثبت أن الحل دائما يكون لدى الشريعة الإسلامية وحدها.

## الفهرس

رقم الفة	العنوان
	الشكر
	الإهداء
أ	مقدمة
<b>01</b>	<b>الفصل الأول: الإطار النظري للأزمة المالية و المبادلات التجارية</b>
02	تمهيد الفصل الأول
03	<b>المبحث الأول: أساسيات حول الأزمات المالية</b>
03	<b>المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية</b>
03	الفرع الأول: تعريف الأزمات
05	الفرع الثاني: أنواع الأزمات المالية
07	الفرع الثالث: خصائص الأزمة المالية
08	<b>المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية و قنوات انتشارها</b>
08	الفرع الأول: أسباب الأزمات المالية
14	الفرع الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية
15	الفرع الثالث: المؤشرات التقليدية على إمكانية التعرض للأزمات المالية
18	<b>المبحث الثاني: الأزمات لمالية التي عرفها العالم</b>
18	<b>المطلب الأول: أزمات القرن العشرين</b>
18	الفرع الأول: أزمة الكساد العلمي 1929
20	الفرع الثاني: أهم الأزمات خلال فترة الثمانينات
24	الفرع الثالث: أهم الأزمات خلال فترة التسعينات
28	<b>المطلب الثاني: الأزمات المالية مطلع القرن الحادي و العشرين</b>
28	الفرع الأول: الأزمة المالية الأمريكية أبريل 2000
29	الفرع الثاني: الأزمة المالية الأمريكية لسنة 2001
30	الفرع الثالث: أزمة الرهن العقاري الراهنة
30	<b>المبحث الثالث: عموميات حول المبادلات التجارية</b>
30	<b>المطلب الأول: مفهوم المبادلات التجارية</b>
30	الفرع الأول: تعريف المبادلات التجارية
31	الفرع الثاني: أسباب قيام المبادلات التجارية الدولية

31	الفرع الثالث: : أهمية المبادلات التجارية الدولية
32	المطلب الثاني: المخاطر المتعلقة بالمبادلات التجارية الدولية
32	الفرع الأول: مخاطر النقل
33	الفرع الثاني: المخاطر المتعلقة بالصرف
34	الفرع الثالث: مخاطر نقض الالتزام
35	خلاصة الفصل الأول
36	الفصل الثاني: الأزمة المالية العالمية الرهنة
37	تمهيد الفصل الثاني
38	المبحث الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية الرهنة
38	المطلب الأول: الرهن العقاري
38	الفرع الأول: تطور الرهن العقاري
39	الفرع الثاني: تعريف الرهن العقاري
40	الفرع الثالث: الخصائص الرئيسية بأسواق الرهن العقاري
40	المطلب الثاني: بؤادر الأزمة المالية العالمية الرهنة و التعريف بها و مراحلها
40	الفرع الأول: بؤادر الأزمة المالية العالمية الرهنة
41	الفرع الثاني: التعريف بالأزمة المالية العالمية الرهنة
42	الفرع الثالث: مراحل الأزمة المالية العالمية الرهنة
44	المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية و مظاهرها
44	الفرع الأول: أسباب الأزمة المالية العالمية
52	الفرع الثاني: مظاهر الأزمة المالية العالمية الرهنة
53	المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية و الحلول المقترحة لمعالجتها
53	المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول
53	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول المتقدمة
54	الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول النامية
55	الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية على البلدان العربية
59	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على القطاعات الاقتصادية
59	الفرع الأول: المصارف والمؤسسات المالية وشركات التأمين
61	الفرع الثاني: شركات السيارات
62	المطلب الثالث: حلول أو أساليب مواجهة الأزمة المالية العالمية

## الفهرس

62	الفرع الأول: أساليب مواجهة الأزمة المالية الراهنة في أمريكا
64	الفرع الثاني: أساليب مواجهة الأزمة المالية دوليا
66	الفرع الثالث: أساليب مواجهة الأزمة المالية عربيا
67	الفرع الرابع: الحلول من جهة نظر الشريعة الإسلامية
68	خلاصة الفصل الثاني
69	<b>الفصل الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لدول العالم</b>
70	تمهيد الفصل الثالث
71	<b>البحث الأول: تأثير الأزمة المالية الراهنة على المبادلات التجارية العربية</b>
71	<b>المطلب الأول: المبادلات التجارية العربية قبل الأزمة المالية الراهنة و مدى اندماجها دوليا</b>
71	الفرع الأول: المبادلات التجارية العربية قبل الأزمة المالية
72	الفرع الثاني: مدى الاندماج المبادلات العربية بالمبادلات التجارية الدولية قبل الأزمة المالية العالمية
74	<b>المطلب الثاني: المبادلات التجارية العربية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة</b>
74	الفرع الأول: تأثير الأزمة المالية الراهنة على صادرات و واردات الدول العربية
76	الفرع الثاني: المبادلات التجارية العربية مع الولايات المتحدة الامريكية في ظل الأزمة المالية الراهنة
77	<b>المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية الولايات المتحدة</b>
77	<b>المطلب الأول: المبادلات التجارية للولايات المتحدة في ظل الأزمة المالية الراهنة</b>
78	<b>المطلب الثاني: حصة الولايات المتحدة من المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية الراهنة</b>
79	<b>المبحث الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لدول العالم</b>
79	<b>المطلب الأول: المبادلات التجارية الدولية قبل الأزمة المالية الراهنة</b>
82	<b>المطلب الثاني: المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية الراهنة</b>
82	الفرع الأول: تحول حصة المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية الراهنة
83	الفرع الثاني: المبادلات التجارية الدولية في ظل الأزمة المالية الراهنة
86	خلاصة الفصل الثالث
88	الخاتمة
92	قائمة المراجع
97	قائمة الجداول والأشكال
100	الفهرس



الفهرس

قائمة

الجدول والاشكال

قائمة الجداول

رقم الصفحة	بيان الجدول	رقم الجدول
12	أساليب التعامل مع الأزمات وتشغيل آليات البورصة	01
15	المؤشرات الاقتصادية التقليدية للتعرض للأزمات المالية	02
46	حجم الإنفاق العسكري الأمريكي	03
78	صادرات السلع و الخدمات 2002/1999 (مليار \$ و %)	04
79	نمو المبادلات التجارية و إنتاج الدول النامية 1999/ 2001/ (تغير النسبة المئوية)	05
80	نمو حجم الصادرات و الإنتاج العالمي: 1995- 2003 (نسبة مئوية)	06

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	بيان الشكل	رقم الشكل
13	القنوات المحتملة لإنشاء الأزمات المالية	01
43	تطور أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية	02
44	تطور المشتقات المالية	03
45	تطور سوق المشتقات	04
47	عجز الموازنة الأمريكي منذ 1961 حتى 2006	05
48	العجز في الحساب الجاري الأمريكي والميزان التجاري منذ 1970 حتى 2007	06
49	تطور الدين العام الأمريكي (تربليون دولار) خلال الفترة (1940-2007)	07
49	المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية	08
50	نسب المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية	09

- 1- إبراهيم عبد العزيز النجار: الأزمات المالية و إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 2- أحمد حسين الشيمي: تسونامي العقار الأمريكي على الشواطئ العربية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 3- أحمد فريد و سهير محمد السيد حسن: تطور الفكر و الوقائع الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 4- أشرف محمد دواية: الأزمات المالية العالمية: رؤية إسلامية، دار السلام للطباعة و النشر و التوزيع و الترجمة، القاهرة، مصر، 2009.
- 5- زياد رمضان: مبادئ الاستثمار المالي الحقيقي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2002.
- 6- صباح نعوش: خطورة الأزمة المالية الأمريكية على الاقتصاد العالمي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 7- سامر مظهر قنطججي: ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، سورية، 2008.
- 8- محمد إبراهيم عبد الرحيم: المتغيرات العالمية للمنظمات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 9- مصطفى نمر دعمس: الأزمات الاقتصادية: الأسباب والبدائل، دار وائل للنشر والطباعة، عمان، الأردن، 2009.
- 10- أحمد أحمد عبد العظيم الشيمي: دور السياسات المصرفية في إدارة الأزمات، دار الفكر الجامعي، القاهرة، مصر، 2006.
- 11- مروان عطوان: الأسواق النقدية و المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، الجزائر، 1993.
- 12- مريم بدر الدين: تجارة الدول النامية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 13- موسى سعيد مطر وآخرون: المبادلات التجارية الخارجية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
- 14- محمود يوسف: سياسات التجارة الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 15- عبد المطلب عبد الحميد: الديون الصفية المتعثرة و الأزمات المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.

## قائمة المراجع

- 16- عبد الحكيم الشراوي: العولمة المالية و امكانية التحكم في عدو الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، القاهرة، مصر، 2005.
- 17- عبد القادر بلطاس: تداعيات الأزمة المالية العالمية: أزمة **sub - prime**، دار النشر **légende**، بدون بلد النشر، 2009.
- 18- عبد القادر محمد عبد القادر عطية: قضايا اقتصادية معاصرة، الناشر قسم الاقتصاد، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 19- عبد النبي إسماعيل الطوخي: التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية للفائدة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 20- عريقات تقي الحسيني: التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، الأردن، 1999.
- 21- عزت عيسى غورافي: الأزمات المالية والدولة، دار النشر الحلبي، بيروت، لبنان، 2004.
- 22- عماد صالح سلام: إدارة الأزمات في بورصة الأوراق المالية، أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، الإمارات، 2002.
- 23- فريد النجار: البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، القاهرة، مصر، 1999.
- 24- ضياء مجيد الموسوي: الأزمة الاقتصادية العالمية 1986-1989، دار الهدى، الجزائر، 1990.
- 25- ضياء مجيد الموسوي: الأزمة المالية العالمية الراهنة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 26- قاسا بغدوش حمزة: الانهيار المالي، الموقع الالكتروني إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- المذكرات والرسائل والمحاضرات الجامعية**
- 27- بن محياوي سميحة: الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية و أثرها على التجارة الخارجية في الجزائر، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماستر تخصص تجارة دولية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2010/2009.
- 28- بن يحي سعاد، بن يحي سعاد: تأثير الأزمات المالية في الاقتصاد الدولي، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات شهادة لسانس في العلوم التسيير، جامعة الشلف 2008/2007.
- 29- جوامع لبيبة: الاستثمار الأجنبي في ظل الأزمة المالية العالمية، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماستر تخص مالية و اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، الجزائر، 2010/2009.
- 30- نسيمه أوكيل: الأزمات المالية و ايجاد آلية للتنبؤ بها في البلدان الناشئة، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2008/2007.
- 31- رايس حدة: محاضرات في مقياس الأسواق المالية، سنة أولى ماستر، جامعة بسكرة، الجزائر، 2009/2008.

### الملتقيات

- 32- جاسم علي لحميدي: أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، المؤتمر الدولي الرابع حول الاتجاهات الاقتصادية العالمية، كلية العلم الإدارية، جامعة الكويت، الكويت، أيام 16-17-18 أبريل 2009، ص06.
- 33- زايري بلقاسم: الأزمة المالية المعاصرة: الأسباب والدروس المستفادة، الملتقى الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق والتحديات، جامعة شلف، 25-26 نوفمبر 2008.
- 34- سلطان أبو علي: الأزمة التمويلية العالمية وانعكاساتها على الدول العربية، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ورقة عمل رقم 142، ديسمبر 2008.
- 35- فريد كورتل: الأزمة المالية العالمية و التنبؤ بالأزمة و فرص الاستثمار المتاحة في ظلها و الحلول الممكنة لمواجهتها، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

### التقارير

- 36- صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2003، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
- 37- التقرير السنوي للمنظمة العالمية للتجارة: 2002،  
[www.un.org/arabic/documents/sgreport02](http://www.un.org/arabic/documents/sgreport02)
- 38- صندوق النقد الدولي: التوقعات الاقتصادية العالمية، 2002،  
[ecotlem.forumarabia.net/t46topic](http://ecotlem.forumarabia.net/t46topic)

### المجلات

- 39- أرمينيو فراجا: السياسات النقدية أثناء الانتقال إلى سعر الصرف الموعوم، تجربة البرازيل الأخيرة، مجلة التنمية و التمويل، صندوق النقد الدولي، العدد الأول، 2000.
- 40- بول هيلبرز، راسل كروجر، ماريتا مواريتي: مؤشرات الحيطة الكلية و أدوات جديدة لتقييم سلامة النظام المالي، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2002.
- 41- نيرمين السعدني: قراءات حول الأزمة النقدية العالمية، مجلة السياسة الدولية، العدد 137، 1999.

المواقع الالكترونية

- 42- [www.balagh.com/islam/kh1buzj1.htm](http://www.balagh.com/islam/kh1buzj1.htm)
- 43- [www.alarabalyawm.net/pages.php?news\\_id=177751](http://www.alarabalyawm.net/pages.php?news_id=177751)
- 44- [www.w-tb.com/wtb/vb4/showthread.php](http://www.w-tb.com/wtb/vb4/showthread.php)
- 45- [www.aljazeera.net/NR/exeres/3F108773-ED93-4A1A-B70C-841A19215E.htm](http://www.aljazeera.net/NR/exeres/3F108773-ED93-4A1A-B70C-841A19215E.htm)
- 46- [www.aljazeera.net/NR/exeres/F8C3BFB8-4ED5-429F-9DED-A0DF278BEA10.htm](http://www.aljazeera.net/NR/exeres/F8C3BFB8-4ED5-429F-9DED-A0DF278BEA10.htm)
- 47- [www.bbcarabic.com](http://www.bbcarabic.com)
- 48- [www.hiwart.net/news-action-show-id-195.htm](http://www.hiwart.net/news-action-show-id-195.htm)
- 49- [www.w-tb.com/wtb/vb4/showthread.php](http://www.w-tb.com/wtb/vb4/showthread.php)



قائمة

المر اجع

## مقدمة:

شكلت عملية تكرار حدوث الأزمات المالية في الدول المختلفة خلال القرن العشرين ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام ففي 19 أكتوبر 1987 والذي اعتبره الاقتصاديون أقرب ما يكون انهيار بورصة نيويورك وعادة الكرة في الذاكرة العاشرة من أكتوبر 1997 حيث دخلت النمر الآسيوية في أعنف أزمة مالية جرت بها منذ بدأ مسيرتها نحو النجاح الاقتصادي كما دخلت تحت إطار الأزمة دول كثيرة مثل الأرجنتين جنوب إفريقيا، المكسيك، ثم مست بعض الدول نتيجة لأحداث سبتمبر 2001. وبناء على هذه الانهيارات توجهت الأنظار وكثرت التساؤلات عن الأسباب بالإضافة إلى عدوى الأزمات التي امتدت لتشمل دولاً أخرى وذلك كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول في ظل ظاهرة التطور الاقتصادي وما ينتج عنه من تزايد أجه الترابط والتشابك وعلاقات التأثير والتأثير بين مختلف دول العالم.

لقد بدأت الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب التدايعات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي ظهرت في العام 2007 بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في تسديد ديونهم للبنوك وأدى ذلك إلى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأمريكي، ووصلت تبعاتها إلى اقتصاد أوروبا وآسيا وأثرت في طريقها على عدد كبير من أكبر البنوك و المؤسسات المالية العالمية.

ولقد امتدت آثار الأزمة المالية العالمية الراهنة لتمس جميع قطاعات الاقتصاد، بما في ذلك المبادلات التجارية الدولية، و التي راحت هي الآخر ضحية لهذه الأزمة المالية، حيث شتت جميع الدين يتعاملون في هذا القطاع من شركات تجارة و مصدريين و مستوردين و إلى تجالا الجملة و التجزئة، فاخنتى بعض هؤلاء المتعاملين وهو مزاد من اثر الأزمة المالية العالمية على المبادلات التجارية الدولية.

ولم تقلح مئات مليارات الدولارات التي ضخنت في أسواق المال العالمية في وضع حد لأزمة المالية العالمية التي تعصف بهذه الأسواق.

## إشكالية الدراسة:

انطلاقاً مما سبق يمكن إبراز الإشكالية الرئيسية التالي:

- ما مدى تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية الدولية ؟
- وتحت هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:
- ما مدى تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية العربية ؟
- ما مدى تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية للولايات المتحدة ؟
- ما مدى تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لدول العالم؟

## فرضيات الدراسة:

- للإجابة على الإشكالية السابقة نضع الفرضيات التالية من أجل الإجابة المبدئية:
- الأمة المالية العالمية الراهنة أزمة سيولة و ليست أزمة كساد مثل أزمة 1929.
- حركة المبادلات التجارية العالمية كانت أقل تأثراً من باقي قطاعات الاقتصاد الأخرى.
- لقد كان تأثير الأزمة المالية الراهنة على المبادلات التجارية للدول العربية أقل مما كان عليه بالنسبة لدول العالم.
- المبادلات التجارية للولايات المتحدة أكبر متضرر من جراء الأزمة المالية العالمية الراهنة.

## أسباب اختيار الموضوع:

- تعود أسباب اختيارنا لهذا الموضوع للاعتبارات التالية:
- كون موضوع الأزمة المالية العالمية الراهنة الحدث الاقتصادي الأبرز خلال السنوات الأخيرة.
- الرغبة في التعرف على الارتباط الموجود بين الأزمة المالية العالمية الراهنة والمبادلات التجارية الدولية.

## أهداف الدراسة:

- من بين الأهداف التي نسعى لتحقيقها من وراء هذه الدراسة نذكر ما يلي:
- محاولة إظهار الأسباب الحقيقية لاندلاع الأزمة المالية العالمية الراهنة.
- محاولة إظهار كيفية تصدي دول العالم للأزمة المالية العالمية.
- تبين الآثار المتفاوتة للأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لمختلف دول العالم.

## منهج الدراسة:

بغرض الإلمام بمختلف جوانب الموضوع و الإجابة على الإشكالية وكذا التأكد من صحة الفرضيات فإننا نعتمد بصورة أساسية على المنهج الوصفي لتصميم الإطار النظري (الكتب، الرسائل و الأطروحات، المقالات، المواقع الإلكترونية ) والمنهج التحليلي لتحليل البيانات و الجداول الإحصائية.

## خطة الدراسة:

من اجل الإجابة على الإشكالية السابقة قمنا بتقسيم دراستنا إلى ثلاثة فصول، حيث نتناول في الفصل الأول الإطار العام للأزمة المالية العالمية و المبادلات التجارية، و فيه تطرقنا إلى أساسيات الأزمة الأزمات وأهم الأزمات التي عرفها العالم و كذلك عموميات حول المبادلات التجارية. أما في الفصل الثاني فنتناول فيه ماهية الأزمة المالية العالمية الراهنة و تداعيات الأزمة المالية العالمية و الحلول المقترحة لمعالجتها

كما سنتطرق في الفصل الثالث إلى تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة المبادلات التجارية للدول العربية، وكذلك تأثيرها على المبادلات التجارية للولايات المتحدة، و في الأخير تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لدول العالم، و قد كانت خطة الدراسة كما يلي:

### الفصل الأول: الإطار النظري للأزمة المالية و المبادلات التجارية.

تمهيد الفصل الأول.

المبحث الأول: أساسيات حول الأزمات المالية.

المبحث الثاني: الأزمات المالية التي عرفها العالم.

المبحث الثالث: عموميات حول المبادلات التجارية.

خلاصة الفصل الأول.

### الفصل الثاني: الأزمة المالية العالمية الراهنة.

تمهيد الفصل الثاني.

المبحث الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية الراهنة.

المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية و الحلول المقترحة لمعالجتها.

خلاصة الفصل الثاني.

### الفصل الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية الدولية.

تمهيد الفصل الثالث.

المبحث الأول: تأثير الأزمة المالية الراهنة على المبادلات التجارية للدول العربية.

المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية للولايات المتحدة.

المبحث الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية الراهنة على المبادلات التجارية لدول العالم.

خلاصة الفصل الثالث.

مقدمة