

عوامل ظهور الأزمة المالية العالمية الراهنة وعواقبها على بعض
الاقتصاديات

صلاواتشي هشام سفيان

أستاذ مساعد قسم "ب" بمدرسة الدراسات العليا التجارية، سابقاً: المعهد الوطني للتجارة،
عضو بالمخبر.

Résumé: La sophistication du système financier international par l'effet de la déréglementation et l'innovation financière marqué par de nouvelles techniques, comme celle de la « titrisation », plus l'hégémonie de la politique monétaire américaine par l'introduction des prêts hypothécaires à haut risque « subprimés » ont tous participé massivement à la propagation de la crise du secteur immobilier apparu aux États-Unis en crise financière mondiale, agissant bien sur l'économie réelle et l'économie virtuelle, par de nombreuses conséquences sur les économies de la planète.

Ce phénomène économique ouvre les portes à plusieurs questions comme celle du cap doctrinal de la pensée libérale et de la qualité des relations entre les différents systèmes.

Mots clés : La crise financière, Innovation financière, Prêts hypothécaires, titrisation.

المخلص: إن التطور الذي شهده النظام المالي الدولي في ظل تفكك الطابع التنظيمي على المستوى المالي، والإبداع المالي الذي ظهر في ثمانينات القرن العشرين، من أجل تطوير العلاقات المالية بين مختلف الهيئات والمؤسسات المالية، هذه التعاملات التي تعرفها حالياً الأنظمة المالية من خلال استعمالها لتقنيات حديثة للتعامل فيما بينها كتقنية "التوريق"، ومع الهيمنة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية والخاصة بالسياسات النقدية وذلك من خلال سياسة الاتحاد الفيدرالي الخاصة بمنح قروض رهنية لمختلف فئات الأفراد بما فيه فئة الأفراد ذوي الدخل المنخفض من أجل الحصول على عقار خاضع، إن الأزمة الاقتصادية تعد عناصر ساهمت كلها في بلورة أزمة القروض الرهنية العالية المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تحولت بعد ذلك إلى أزمة مالية عالمية أثرت على الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الافتراضي، كما فتحت هذه الظاهرة الباب على عد تساؤلات جوهرية تخص الفكر الليبرالي ونوعية العلاقات التي تربط بين مختلف الأنظمة فيه.

الكلمات الدالة: الأزمة المالية، الإبداع المالي، القروض الرهنية، التوريق.

مقدمة

تحولت أزمة القروض الرهنية المتداخلة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال سنة 2007 إلى أزمة مالية عالمية، أدت إلى تآزم وتآزر وضع الاقتصاد العالمي، كما أنها أثرت حتى على الاقتصاد الحقيقي وذلك بتعطيل وتجميد عجلة التنمية الاقتصادية وتنشيط النمو الاقتصادي لبعض الدول الناشئة، فمن هذا الباب تتضح لنا العلاقة والتكامل الذي يجمع الاقتصاد الحقيقي بالاقتصاد الافتراضي.

أهمية وتأثير الاقتصاد المالي والحقيقي في الاقتصاد العالمي بإصره وموضعيهما تجاه الأزمة المالية الراهنة، تدفعنا إلى دراسة هذا الموضوع الهام من أجل التمكن من فهم للب الأزمة المالية الراهنة، وذلك بطرح الإشكالية التالية :

ما هو الدور التي لعبته القروض الرهنية العالية المخاطر في ظل الإبداع المالي في ظهور الأزمة المالية العالمية ؟ وما عواقب هذه الأزمة على الاقتصادي العالمي ؟

تقوم مساهمتنا هذه بمعالجة النقاط الرئيسية التي نراها ذات صلة مباشرة بالإشكالية المطروحة :

- خلفية تاريخية للأزمة المالية؛
- محاولة تفسير بنية ظهور الأزمة المالية الراهنة؛
- علاقة الأفراد ذوي الدخل المنخفض بالأزمة المالية الراهنة؛
- علاقة الإبداع المالي بالأزمة المالية الراهنة؛
- عواقب الأزمة المالية العالمية على بعض المؤشرات السوسيو-الاقتصادية لبعض الاقتصاديات.

1- خلفية تاريخية للأزمة المالية

رغم أنه لا يوجد تعريف محدد للأزمة المالية، إلا أن معظم التعاريف المقدمة لها تتفق على أنها اضطراب مفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يصحبها تدهور صحة الهيئات والمؤسسات المالية والاقتصادية ومؤشرات أدائها¹، كما يمكن أن نميز ثلاثة أنواع للأزمات المالية وهي²: أزمات المصرفية؛ أزمات سوق المال؛ أزمات العملات.

تذهب عادة إيديولوجية النظام الليبرالي إلى الدفاع عن القدرة التي بحوزة هذا النظام في التأقلم مع الأزمات الاقتصادية والذي يكون سبباً في ظهورها، وقد أثبت ذلك من خلال بعض التجارب الماضية³ التي مست الاقتصاد الإقليمي أو العالمي، ويمكن أن نذكر البعض منها⁴:

- الأزمات الاقتصادية الدورية " لكوندراتياف Kondratieff "
- الأزمات الاقتصادية الآلية والظرية أثناء سنتي 1870 و 1893؛
- الأزمة الاقتصادية العالمية الشهيرة لسنة 1929؛
- الأزمات الاقتصادية التي ظهرت خلال سنوات 1973 و 1982، بسبب الارتفاع المعبر في معدلات البطالة أثناء تلك الفترة.

ظهرت الأزمة المالية الراهنة (2008) بعد أزمة سوق الأسهم لسنة 1987، بعد الركود الاقتصادي التي شهدته الولايات المتحدة الأمريكية لسنة 1991، بعد الأزمة الاقتصادية الآسيوية لسنة 1997، و بعد انفجار فقاعة أسهم شركات الإنترنت لسنة 2001، ونظرا لما شكلته الأزمة المالية الراهنة من حالات الاستقرار على مستوى الأنظمة المؤسسية والمالية، وبمقارنتها بالآزمات السالفة الذكر فإن هذه الأخيرة تبدو الأخطر لو أردنا مقارنتها بأزمة سنة 1929.⁵

تحليل الأزمة المالية الراهنة يمر بثلاثة آزمات، لا يمكن تجاوزها دون الوقوف عليها، والتي هي⁶: أزمة النظام الرأس المالي؛ أزمة العولمة⁷ الليبرالية؛ الهيمنة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية.

أزمة النظام الرأس المالي : السيطرة الكاملة للأسواق المالية المعولمة يوفر أغلبية السلطة لأصحاب رؤوس الأموال وخصوصا المساهمين الذين أصبحوا المالكين الحقيقيين للشركات المتواجدة في البورصة، و سعين منهم في تعظيم الربح كما تشير إليه النظرية الاقتصادية، فحامل أسهم هذه الشركات يستثمرون أموالهم في الدول الناشئة أين نمو الإنتاجية تتماشى مع تكاليف عمالة منخفضة جدا في السوق، هذا ما سيضمن لهم ارتفاع وتحسن في مستوى عوائد عوامل الإنتاج (فائدة، ربح و ربح) على عكس عائد اليد العاملة.

انخفاض أجور الأفراد يدفعهم إلى التدين وبالمقابل إضعاف قدرتهم على تسديد ديونهم نظرا لأجورهم الجد منخفضة، أمام هذا الوضع لا يجد المختصين في مجال الاقتصاد المالي سوى البحث عن طرق جديدة تمكن الأنظمة المالية من تجاوز خطورة أزمة الملاءة التي يكون سببها الأفراد ذو الدخل المنخفضة من جهة، ومن جهة أخرى المحافظة على ديناميكية النشاط المالي لهذه الأنظمة.

أزمة العولمة الليبرالية : النموذج الاقتصادي الذي وضعه النظام المالي في إطار العولمة يترك المجال إلى التحرر من القيود والتي يمكن أن تظهر بوادر خطيرة على مستوى الاقتصاد، هذا الأخير أثبت ذلك من خلال ظهور بعض الآزمات الاقتصادية على المستوى الدولي كآزمات المكسيك سنة 1995، آسيا سنة 1997، روسيا سنة 1998 والأرجنتين سنة 2001.

الهيمنة الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية : تعتبر العملة الأمريكية عملة وطنية ودولية، كما كان لها منذ مدة طويلة، وزنا وتأثيرا كبيرا على الاقتصاد العالمي خاصة وأنها تحررت من أي قيد من الذهب سنة 1971، هذا ما سمح للولايات المتحدة الأمريكية أن تفرض ولمدة طويلة هيمنتها الاقتصادية، لكن الاستمرار في تسجيل خسائر معتبرة، انعكس سلبا على عملة الدولار الأمريكي،

حيث أصبح يفقد تدريجيا مكانته في الأسواق المالية لاسيما أنه ليس من المستبعد أن تستبدل الدول المصدرة للنفط عملة الدولار الأمريكي باليورو.

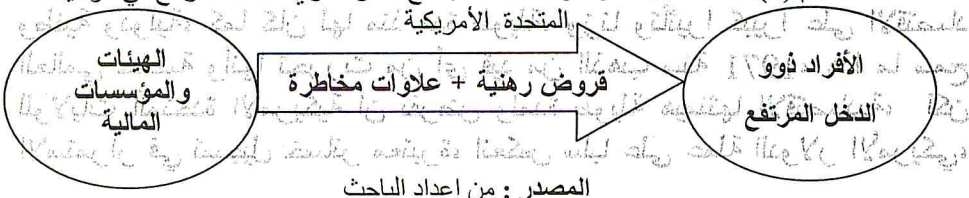
2- محاولة تفسير بنية ظهور الأزمة المالية الراهنة

يعود تفسير الأزمة المالية الأمريكية إلى تدهور حالة قابلية تسديد ديون الأفراد المقترضين خاصة وأن هذه الديون متمثلة في القروض الرهنية. مثل أي فرد في العالم، المواطن الأمريكي يسعى جاهدا إلى اكتساب مأوى خاص به (ملكه)، فإمام هذا الوضع ومن أجل إشباع حاجيته يندفع هذا الأخير نحو الديون الطويلة الأجل مثل القروض الرهنية وذلك من أجل تمويل هذا المشروع.

خطط الاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة الأمريكية سنة 2000، سياسة نقدية تقوم على أساس القروض الرهنية⁸، والشئ الذي ميز هذه السياسة، هو إمكانية مشاركة الفرد الأمريكي ذو الدخل المنخفض في تمويل مشاريعه العقارية باللجوء إلى القروض الرهنية، وبهذه السياسة تفسح الفرصة لجميع أفراد المجتمع ومهما كان دخلهم في المشاركة في هذه السياسة، وهذا من أجل تحقيق هدف الحصول على ملكية خاصة. رغم أن هذه السياسة عرفت نجاحا في بداية الوهلة، لكن مع مرور الزمن وحدثت الهيئات المالية بعض المشاكل التمويلية والخاصة بجودة المقترضين، إذن القيد الوحيد والذي يبدو في غاية الأهمية مرتبط أساسا بالملاءة التي يتمتع بها الفرد الأمريكي، من هذا الباب يمكن تقسيم القروض الرهنية الممنوحة للفرد الأمريكي إلى ثلاثة أقسام وذلك حسب نوعية دخل كل فرد وعلاوات المخاطرة المفروضة عليه من طرف الهيئات والمؤسسات المالية وهي كالتالي⁹ : الأفراد ذوي الدخل المرتفع؛ الأفراد ذوي الدخل المتوسط؛ الأفراد ذوي الدخل المنخفض.

الأفراد ذوي الدخل المرتفع: هذه المجموعة تخص الأفراد الذين يتمتعون بدخول مرتفعة ومعتبرة وبهذه الميزة لا يجدون أي إشكال في تسديد ديونهم، فتنظروا للملاءة المعتبرة التي يتمتع بها هؤلاء تقوم الهيئات المالية بفرض علاوات مخاطرة جد منخفضة، نوعية دخول و علاوات المخاطرة لهؤلاء الأفراد تجعلهم يصنفون ضمن مجموعة الأفراد ذوي الدخل المرتفع (انظر الشكل رقم (I)).

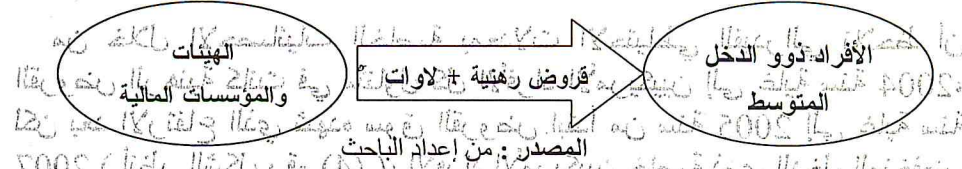
الشكل رقم (1): تعامل الهيئات والمؤسسات المالية مع الأفراد ذوي الدخل المرتفع في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر : من إعداد الباحث

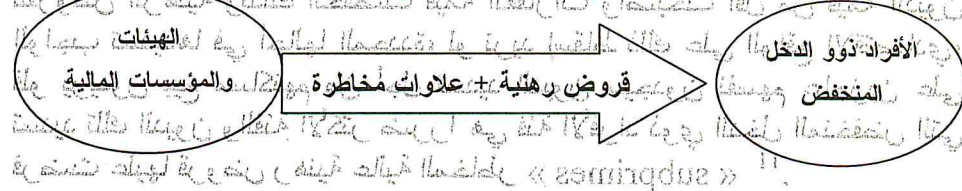
الأفراد ذوي الدخل المتوسط: هذه المجموعة تخص الأفراد الذين لديهم دخول متوسطة، فقدرة تسديدهم لديونهم تبقى محتملة، فنظرا لنوعية دخولهم المتوسطة تقوم الهيئات المالية بفرض علاوات مخاطرة متكافئة أو عادية، نوعية دخول و علاوات المخاطرة لهؤلاء الأفراد تجعلهم يصنفون ضمن مجموعة الأفراد ذوي الدخل المتوسط. (انظر الشكل رقم (2)).

الشكل رقم (2): تعامل الهيئات والمؤسسات المالية مع الأفراد ذوي الدخل المرتفع في الولايات المتحدة الأمريكية (1980-2005)



الأفراد ذوي الدخل المنخفض: هذه المجموعة تخص الأفراد الذين لديهم دخول منخفضة، فقدرة تسديدهم لديونهم تبقى متعلقة بمستوى معدلات الفائدة والتي هي بدورها مرتبطة بشكل عكسي مع احتمال تسديد هؤلاء الأفراد لديونهم، فنظرا لنوعية دخولهم المنخفضة تقوم الهيئات المالية بفرض علاوات مخاطرة مرتفعة أو عالية، نوعية دخول و علاوات المخاطرة لهؤلاء الأفراد تجعلهم يصنفون ضمن مجموعة الأفراد ذوي الدخل المنخفض (انظر الشكل رقم (3)).

الشكل رقم (3): تعامل الهيئات والمؤسسات المالية مع الأفراد ذوي الدخل المرتفع في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: من إعداد الباحث

3- علاقة الأفراد ذوي الدخل المنخفض بالأزمة المالية الراهنة

يشكل الأفراد ذوي الدخل المنخفض عاداتا في مجتمع ما؛ الأغلبية؛ وبهذا السبيل أخذ هذا العامل في الولايات المتحدة الأمريكية كعامل مخاطرة في سياساتها الحالية وظهر ذلك من خلال قرارات لجنة السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة الأمريكية الذي شجع القروض الرهنية لكل فئات المجتمع حتى ولو كانوا ذوي الدخل المنخفض، خاصة وأن معدلات القروض في هذه الدولة عرفت انخفاضا تاريخيا، حيث سجل معدل الاحتياطي الفيدرالي إحصائيات متميزة والتي نستعرضها كالآتي¹⁰:

سجل معدل الاحتياطي الفيدرالي في مايو 2000 نسبة 6.5 % ، كما عرف هذا المعدل انخفاضا واضحا في نهاية سنة 2001 حيث سجل نسبة 1.75 % ، وفي جوان 2003 عرف هذا المعدل انخفاضا تاريخيا حيث سجل نسبة 1 % و 1.25 % في جوان 2004، وبعد ذلك ارتفاع في سنة 2005 إلى نسبة 4.25 %، كما سجل في جوان 2006 نسبة 5.25 %، ابتداء من هذه السنة، نسبة معدل الاحتياطي الفيدرالي عرفت استقرارا ملحوظا إلى غاية سبتمبر 2007 أي شهر واحد قبل بداية ظهور الأزمة الاقتصادية.

من خلال الإحصائيات الخاصة بمعدلات الاحتياطي الفيدرالي نلاحظ أن القروض الرهنية كانت في متناول كل الأفراد الأمريكيين إلى غاية سنة 2004، لكن بعد الارتفاع الذي شهده سوق القروض. ابتداء من سنة 2005 إلى غاية سنة 2007 (أنظر الشكل رقم (4))، الأفراد الأمريكيين خاصة ذوي الدخل المنخفض وجدوا صعوبة في التأقلم مع هذا الوضع الجديد والمميز بالارتفاع في معدلات القروض الرهنية والتي أثرت سلبا على طلب الأفراد للقروض الرهنية في تلك الفترة حيث عرف هذا السوق تراجعاً واضحاً.

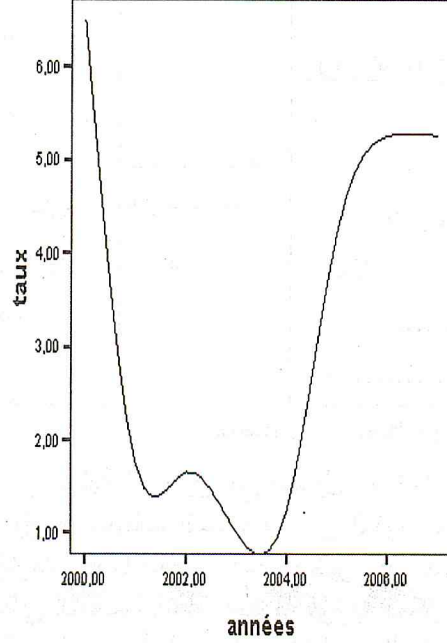
انقلاب الموازين فيما يخص ارتفاع معدلات القروض الرهنية وضعت المقترضين في حالة عدم القدرة على تسديد ديونهم لأنهم وجدوا أنفسهم مطالبين بتعويض ديون تفوق قدراتهم وبمعدلات فائدة أكبر من التي كانت متوقعة في السابق، هذه الحالة العويصة أثرت سلبا كما ذكرناه في السابق على طلب الأفراد للقروض الرهنية وبذلك انخفضت قيمة العقارات وأصبحت أقل من قيمة الديون الواجب تسديدها في أجالها المحددة، لو نريد إسقاط ذلك على الواقع الاقتصادي، فلو يريدون بيع مساكنهم من أجل تسديد الديون سيجدون أنفسهم عاجزين على تسديد تلك الديون والفئة الأكثر ضررا هي فئة الأفراد ذوي الدخل المنخفض التي فرضت عليها قروض رهنية عالية المخاطر « subprimes »¹¹.

بدأت تظهر هذه الأزمة في بداية سنة 2007، بعد انهيار صندوق استثمار لبنك " بيير ستيرنس Bear Stearns " ثم بداية ظهور خلل في التعامل ما بين البنكي بسبب البنوك المرتبطة بالقروض العالية المخاطر، كل هذه العوامل ولدت أزمة ثقة ما بين البنوك المتعامل فيما بينها، كما أن هذه الأزمة أي أزمة الثقة تحولت فيما بعد إلى أزمة سيولة بسبب تدهور صحة الأصول البنكية التي تغذي مناخ الأعمال في السوق المالية فكل هذه العوامل كانت سببا جوهريا في ظهور الأزمة الاقتصادية الراهنة.

يجب الإشارة إلى أن صناديق الإستثمار المرتبطة بصفة مباشرة بالأزمة المالية تعتبر بمثابة صناديق سيادية ليست بالجديدة على الساحة المالية حيث يعود أصلها بعد إنشاء دولة الكويت هيئة الاستثمار و ذلك في سنة 1953، ليتوالى أثر ذلك في

السبعينيات من القرن العشرين بظهور صناديق أخرى في سانغفورة والإمارات العربية المتحدة حتى وصلت في منتصف 2008 إلى 53 صندوقاً¹².

الشكل رقم (4): نسب معدل الاحتياطي الفيدرالي خلال الفترة الممتدة بين [2007 – 2000]



المصدر: من إعداد الباحث

يتم تصنيف الصناديق السيادية تبعاً إلى مصادر دخلها¹³ : الصناديق الممولة عن طريق العوائد الأولية؛ الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية؛ الصناديق الممولة بعوائد الخصخصة؛ الصناديق الممولة بفائض الميزانية.

4- علاقة الإبداع المالي بالأزمة المالية الراهنة

تفكيك الطابع التنظيمي على المستوى المالي و الإبداع المالي اللذان ظهرا في ثمانينات القرن العشرون لهم علاقة سببية مباشرة في ظهور الأزمة المالية الراهنة وذلك بسبب:

- تفكيك الطابع التنظيمي على المستوى المالي له فرضية تعظيم الأموال الخاصة للأنظمة المالية على المستوى العالمي مع تحطيم الحواجز الجمركية.

5- عواقب الأزمة المالية العالمية على بعض المؤشرات السوسيو-الاقتصادية لبعض الاقتصاديات

بفعل التعاملات الاقتصادية العالمية في ظل العولمة بين مختلف الدول، خاصة المتقدمة منها، تحولت الأزمة المالية التي ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة عالمية، وبدأ يظهر ذلك من خلال تدهور مؤشرات النمو وارتفاع مؤشرات البطالة في مختلف دول العالم، هذا ما سيدفع مختلف الدول والهيئات الدولية إلى اجتواء هذه الأزمة التي أصبحت تشكل خطراً على الاقتصاد العالمي بفعل تطورها من أزمة قطرية إلى أزمة عالمية.

ومن أجل توضيح أثر الأزمة المالية على اقتصاد بعض الدول نستعرض الجداول التالية:

جدول رقم 1: معدلات ن. الإجمالي المحلي الحقيقي لبعض الاقتصادات المتقدمة من [2006-2009]

الدول	السنوات	2006	2007	2008	2009	m	δ
"Etats-Unis" و.م.أ		2.8	2.0	1.6	0.1	1.6250	1.1325
"Allemagne" ألمانيا		3.0	2.5	1.8	-	2.4333	0.6028
"France" فرنسا		2.2	2.2	0.8	0.2	1.3500	1.0116
"Italie" إيطاليا		1.8	1.5	-0.1	-0.2	0.7500	1.0472
"Espagne" إسبانيا		3.9	3.7	1.4	-0.2	2.2000	1.9613
"Pays-Bas" هولندا		3.4	3.5	2.3	1.0	2.5500	1.1676
"Belgique" بلجيكا		2.9	2.8	1.4	0.2	1.8250	1.2816
"Autriche" النمسا		3.4	3.1	2.0	0.8	1.5750	1.4477
"RU" المملكة المتحدة		2.8	3.0	1.0	-0.1	1.6750	1.4863
"Japan" اليابان		2.4	2.1	0.7	1.2	1.6000	0.7874
"Corée" كوريا		5.1	5.0	4.1	3.5	4.4250	0.7632
"Canada" كندا		3.1	2.7	0.7	1.2	1.9250	1.1558
"Taiwan" تايوان		4.9	5.7	3.8	2.5	4.2250	1.3889
"Suède" السويد		4.1	2.7	1.2	1.4	1.8500	1.5286
"Singapour" سنغافورة		8.2	7.7	3.6	3.5	5.7500	2.5489
"Hong-kong" هونغ كونغ		7.0	6.4	4.1	3.5	5.2500	1.7098
"N-Z" نيوزلندا		1.9	3.2	0.7	1.5	1.8250	1.0436
"Australie" أستراليا		2.7	4.2	2.5	2.2	2.9000	0.8907
"Suisse" سويسرا		3.4	3.3	1.7	0.7	2.2750	1.3074

المصدر: FMI, Turbulences financières, ralentissements et redressements,

octobre 2008, P 56.

من خلال الجدول رقم (1) يتبين لنا أن كل الدول السالفة الذكر في الجدول عرفت تدهورا على مستوى معدلات نموها ابتداء من سنة 2008، وهي السنة التي بدأت تتفاقم فيها الأزمة المالية، ويظهر هذا التدهور إثر انخفاض هذه المعدلات

تحت متوسطها الحسابي (m) المسجل خلال هذه الفترة [2009-2006]، أما الدول الأكثر تضررا من هذه الظاهرة خلال هذه الفترة هي : و.م.أ، أسبانيا، المملكة المتحدة، إيطاليا، هولندا، النمسا، السويد، سويسرا وخاصة كل من سان غفورا و هونكونغ، حيث سجلا أكبر انحراف معياري (δ) مقارنة بالدول الأخرى، وهذا ما يدل على التدهور الواضح الذي للحق بهته الاقتصاديات منذ سنة انفجار الأزمة المالية.

يتبين لنا من خلال الجدول رقم (2) أنه كل من : أسبانيا، و.م.أ، بلجيكا، المملكة المتحدة، اليابان، السويد، استراليا عرفت ارتفاعا على مستوى معدلات البطالة التي فاقت متوسطها الحسابي (m) خلال هذه الفترة [2009-2006]، خاصة أسبانيا التي وصل معدل البطالة فيها سنة 2009 إلى 14.7%، التي سجلت أكبر انحراف معياري (δ)، هذا ما يعكس الاهتزاز الاجتماعي الذي عرفته هذه الدولة ومن جانب آخر بالنسبة لدول الأخرى سجلنا معدلات إلى حد ما متناسبة.

الجدول رقم (2): معدلات البطالة لبعض الاقتصاديات المتقدمة من [2009-2006]

الدول	السنوات	2006	2007	2008	2009	m	δ
"و.م.أ Etats-Unis"		4.6	4.6	5.6	6.9	5.425	0.9443
"ألمانيا Allemagne"		9.8	8.4	7.4	8.0	8.4	0.8831
"فرنسا France"		9.2	8.3	7.7	8.3	8.375	0.6184
"إيطاليا Italie"		6.8	6.2	6.7	6.6	6.575	0.2277
"أسبانيا Espagne"		8.5	8.3	11.2	14.7	10.675	2.5907
"هولندا Pays-Bas"		3.9	3.2	2.8	2.9	3.2	0.4301
"بلجيكا Belgique"		8.3	7.5	7.1	8.6	7.875	0.6015
"النمسا Autriche"		4.8	4.4	4.2	4.4	4.45	0.2179
"المملكة المتحدة RU"		5.4	5.4	5.4	6.0	5.55	0.2598
"اليابان Japan"		4.1	3.8	4.1	4.5	4.125	0.2487
"كوريا Corée"		3.5	3.3	3.1	3.0	3.225	0.1920
"كندا Canada"		6.3	6.0	6.2	6.3	6.2	0.1224
"تايوان Taiwan"		3.9	3.9	3.9	4.1	3.95	0.0866
"السويد Suède"		7.0	6.1	6.6	7.1	6.7	0.3937
"سانغفورا Singapoure"		2.7	2.1	2.1	2.2	2.275	0.2487
"هونكونغ Hong kong"		4.8	4.1	3.5	3.6	4.000	0.5147
"نيوزلندا N-Z"		3.8	3.6	0.7	1.5	2.4	1.3322
"أستراليا Australie"		2.7	4.2	4.0	4.3	3.8	0.6442
"سويسرا Suisse"		3.0	2.5	2.6	2.8	2.725	0.1920

المصدر: FMI, Turbulences financières, ralentissements et redressements, octobre 2008, P 56.

يظهر لنا من خلال تحليلنا للجدول رقم (1) انخفاضاً واضحاً في معدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي ابتداءً من سنة 2008 والتي تعتبر سنة انفجار الأزمة المالية، كما نستوعب من خلال دراسة الجدول رقم (2) ارتفاعاً معتبراً في معدلات البطالة للعديد من الدول أثناء الفترة [2009-2008] مقارنة بالفترة [2007-2006]، البعض منها عرفت استقراراً، والبعض الآخر تحسناً طفيفاً، فمن هذا الباب نستوعب أن درجة تأثير الأزمة المالية كانت أوضح من خلال التطرق إلى دراسة معدلات الناتج المحلي الحقيقي، الذي أبرز أن كل الدول عرفت تدهوراً في نموها، عكس دراستنا لمعدلات البطالة لهذه الدول، حيث أظهرت أن هناك تذبذباً من دولة إلى أخرى من خلال هذا المؤشر.

هذه النتائج تدفعنا إلى التساؤل إن كانت البطالة دوراً بارزاً وجوهرياً في التأثير على نمو هذه الدول، بأخذ بعين الاعتبار عامل الأزمة المالية المؤثر فيها طبعاً، أم هناك مؤشرات اقتصادية أخرى أثرت على ذلك، هذا ما سيبرز لنا تأثير الأزمة المالية على أكثر من مؤشر سوسيو-اقتصادي لهذه الدول، سببت لها تدهوراً في مستوى معدلات نموها.

من أجل الجواب على هذا التساؤل نقوم بدراسة مدى تأثير البطالة على الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي لهذه الدول خلال الفترة [2009-2006]، بالاعتماد على المتوسط الحسابي المتحصل عليه من الجداول رقم (1) و(2) الخاص بمعدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي و معدلات البطالة على التوالي (أنظر الجدول رقم (3))، لكل دولة، فمن هذا نقترح النموذج الاقتصادي القياسي التالي :

$$TPIBr = a + \beta Tc + \varepsilon_t$$

TPIBr : معدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي

a, β : معاملات النموذج

Tc : معدلات البطالة

ε_t : المتغير العشوائي

بالاستعانة ببرنامج الحزم الإحصائية SPSS نتحصل على نتائج النموذج التالية** :

$$TPIBr = 3,945 - 0,271 Tc + \varepsilon_t$$

$$(0,723) \quad (0,126)$$

$$r = 0,46349907 \quad R^2 = 0,21483139$$

$$R^2 \text{ Ajusté} = 16864500 ; \alpha = 5\%$$

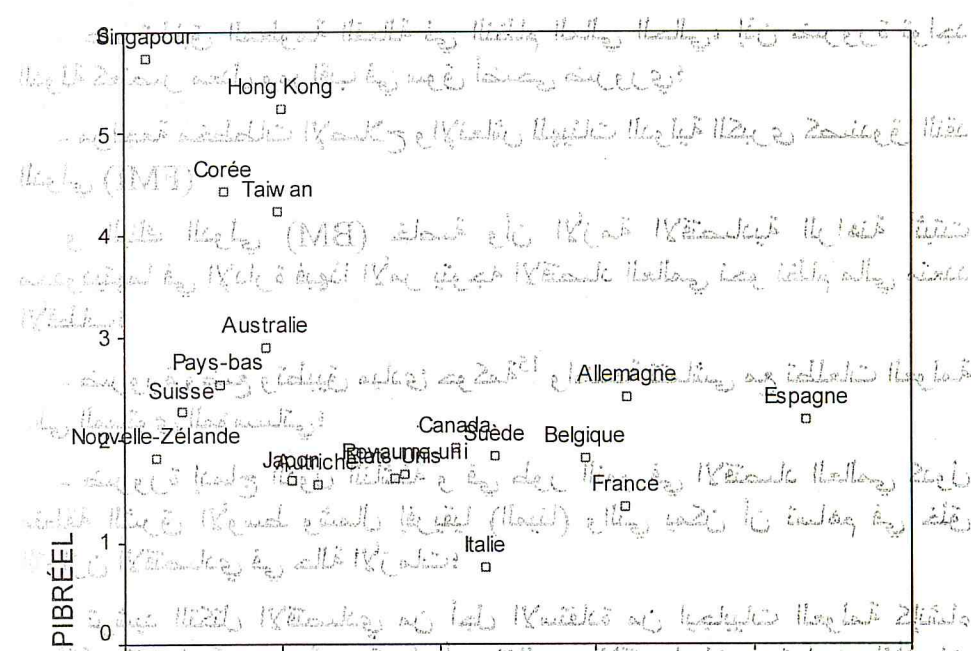
الجدول رقم (3): متوسط معدلات الناتج الإجمالي الحقيقي و معدلات البطالة لبعض الاقتصاديات المتقدمة خلال [2009-2006]

المتغيرات	TPIBr	Tc
الدول		
و.م.أ	1.6250	5.425
ألمانيا	2.4333	8.4
فرنسا	1.3500	8.375
إيطاليا	0.7500	6.575
اسبانيا	2.2000	10.675
هولندا	2.5500	3.2
بلجيكا	1.8250	7.875
النمسا	1.5750	4.45
المملكة المتحدة	1.6750	5.55
اليابان	1.6000	4.125
كوريا	4.4250	3.225
كندا	1.9250	6.2
تايوان	4.2250	3.95
السويد	1.8500	6.7
سان غفورا	5.7500	2.275
هونكونغ	5.2500	4.000
نيوزلندا	1.8250	2.4
أستراليا	2.9000	3.8
سويسرا	2.2750	2.725

المصدر: من إعداد الباحث انطلاقا من نتائج الجدول رقم (1) و الجدول رقم (2)

يبرز لنا النموذج المقترح أن معامل الارتباط $r = 0,46349907$ بين معدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي ومعدلات البطالة خلال هذه الفترة الممتدة للأزمة المالية، ضعيفا نسبيا، ودرجة تأثيره تختلف من دولة إلى أخرى (أنظر الشكل رقم (6))، هذا ما يؤكد وجود عوامل أخرى أثرت عليها الأزمة المالية العالمية، أثرت هي بدورها على معدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي، كمعدلات التضخم، رصيد ميزان المدفوعات وغيرها، كما أن الانحرافات المعيارية للمعاملات المقدرة كبيرة نسبيا مقارنة مع قيم هذه المعاملات، إذن يعتبر تفسير معدلات البطالة لمعدلات الناتج الإجمالي المحلي الحقيقي خلال هذه الفترة ضعيفا نسبيا في ظل الأزمة المالية العالمية.

الشكل رقم (6): علاقة معدلات الناتج الإجمالي الحقيقي ومعدلات البطالة لبعض الاقتصاديات
في سنة 2009. (ملاحظة: المحاور مقلوبة)



المصدر: من إعداد الباحث انطلاقاً من نتائج الجدول رقم (3) سنة 2009.

خاتمة
تلقى الاقتصاد العالمي في الآونة الأخيرة صدمة اقتصادية تاريخية وذلك بتحول أزمة اقتصادية وطنية أي أزمة الولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة اقتصادية عالمية، فمن خلال هذه التجربة أثبت سوق المال أهميته وتأثيره الواضح على الاقتصاد العالمي أين راين تحول أزمة سوق العقارات للقروض الرهنية العالية المخاطر إلى أزمة ثقة وأزمة ملاءة مست الهياكل والمؤسسات المالية بسبب التطور الجذري لنظام المالي الدولي.

من خلال دراستنا لهذا الموضوع يمكننا أن نسلط الضوء على بعض الآثار التي التمسناها عبر هذه الورقة البحثية:

- تغيير الفكر النيوالليبرالي واللجوء إلى الفكر الكينزي، والذي ينص من خلال مخططات إنقاذ البنوك، على ضرورة التوطين الجزئي أو الكلي لها وللمؤسسات المالية الأخرى، إذن فهذه الأزمة الراهنة قد تؤكد بداية سقوط الفكر النيوالليبرالي؛
- عدم تطابق المعلومة الفعالة في النظام المالي الحالي، إذن ضرورة تواجد الدولة كعنصر معدل ومراقب في سوق أضحي ضروري؛
- مراجعة مخططات الإصلاح والإنعاش للهيئات الدولية الكبرى كصندوق النقد الدولي (FMI)

و البنك الدولي (BM) خاصة وأن الأزمة الاقتصادية الراهنة أثبتت محدوديتهما في الإدارة فبهذا الأمر يتوجه الاقتصاد العالمي نحو نظام مالي متعدد الأقطاب؛

- ضرورة وضع وتطبيق مبادئ حوكمة¹⁵ واضحة تتماشى مع تطلعات العولمة على المستوى المؤسسي؛

- ضرورة إدماج الدول الناشئة و في طور النمو في الاقتصاد العالمي كدول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (المينا) والتي يمكن أن تساهم في خلق التوازن الاقتصادي في حالة الأزمات؛

- ترشيد التكتل الاقتصادي من أجل الاستفادة من ايجابيات العولمة كإنشاء منطقة اقتصادية عربية يمكنها أن تنافس الاقتصاديات وتواجه الأزمات الاقتصادية، خاصة وأن هذه الأزمة مست الاقتصاد الحقيقي لبعض الدول العربية المصدرة لنفط بعد انخفاض الطلب عليه حيث بلغ سعر برميل البترول 150 دولار في بداية شهر يوليو 2008 و انخفض إلى 65 دولار في نهاية شهر أكتوبر 2008¹⁶، أدى بمنظمة الأوبك باتخاذ إجراءات مهمة.

- إصلاح النظام المصرفي لدول التي هي في طور النمو حتى تتمكن من الدخول في الاقتصاد الدولي والعالمي و ذلك بالتركيز على سياسات مصرفية القائمة على¹⁷ : إدارة السيولة والعائد، إدارة مخاطر الائتمان، إدارة كفاية رأس المال.

قائمة المراجع والهوامش

¹ الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، مؤتمر " الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور نظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي"، لبنان، مارس 2009، ص 1.

² Voir : R.Boyer et autres, Les crises financières, La documentation française, Paris, 2004, P 5.

³ من أجل تفصيل أكثر أنظر: داوي الشيخ، الأزمة المالية، انعكاساتها وحلولها، مؤتمر "الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور نظام الاقتصادي الغربي والإسلامي"، لبنان، مارس 2009، ص ص 3 - 8.

⁴ Alain de Benoist, La crise financière mondiale (de l'automne 2008), [on-line], 21-26, [10.05.2009], Available from internet : URL :<http://www.alaindebenoist.com/pdf/crise_financiere_automne_2008.pdf>, p.1.

⁵ Ibid, PP 2-3.

⁶ Voir : Comprendre la crise financière actuelle, [on-line],19-36, [18.05.2009], Available from internet : URL :<<http://siteresources.worldbank.org/INTMENAINFRENCH/Resources/FINANCE-BRIEF-FRE-2008AM.pdf>>.

⁷ أنظر: الطيب حمد النيل، العولمة وأثارها الاقتصادية على المصارف - نظرة شمولية - ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 3، شلف، 2005، ص ص 9 - 14.

⁸ T.Latrache, D'une crise de subprimes à une crise financière internationale "Autopsie d'une grave crise planétaire", Revue des Réformes Economique et Intégration en Economie Mondiale, N0. 5, ESC, Alger, 2008, p.9.

⁹ Voir: Dooley, Michael p. & al : Will subprime be twin crisis for the United States? NBER working paper, N0. 13978, 2008.

• معدل الفائدة للقروض الرهنية مرتبط بصفة مباشرة بمعدل الاحتياطي الفيدرالي

¹⁰ T.Latrache, Op.cit, pp. 10 - 12.

¹¹ Voir : Artus, Partrick & Autres : La crise des subprimes, Rapport du conseil d'analyse Economique sous le guide du Gouvernement français, N0. 78, France, 2008.

• Voir: Boyson, Nicole M & al: Hedge fund contagion and liquidity, NBER working paper, N0. 14068, 2008.

¹² عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مؤتمر " الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور نظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي"، لبنان، مارس 2009، ص 1.

¹³ عبد المجيد قدي، نفس المرجع، ص ص 1 - 2.

¹⁴ T.Latrache, Op.cit , PP14 – 16.

• اعتمادا على معطيات الجدول رقم (1) و الجدول رقم () نقوم بحساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية من أجل شرح المعطيات.

¹⁵ أنظر: هشام سفيان صلواتشي، تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مدخل لتطبيق الحوكمة وتحسين الأداء، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، ص ص 3 – 9.

¹⁶ Tendances récentes du Moyen-Orient et Afrique du Nord, Publication & rapports de la Banque mondiale, 2009, p.3

¹⁷ فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، مؤتمر " الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور نظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي"، لبنان، مارس 2009، ص 19.

•• أنظر الملحق :

Récapitulatif du modèle

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Changement dans les statistiques				
					Variation de R-deux	Variation de F	ddl 1	ddl 2	Modification de F signification
1	,463 ^a	,214	,168	1,2585	,214	4,633	1	17	,046

a. Valeurs prédites : (constantes), TCHÔMAGE

Coefficients

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	3,954	,723		5,467	,000
	TCHÔMAGE	-,271	,126	-,463	-2,152	,046

a. Variable dépendante : PIBRÉEL