الأزمات المالية: أسبابها وكيفية معالجتها

كبير سمية*

Résume :

Le thème des crises financières est naturellement l'objet de publications nombreuses ces dernières années, vue qu'elle se sont multipliées depuis quelques années et la plupart de ces crises restent difficiles à prévoir. Ces crises la sont souvent synonymes de catastrophe économique et sociale majeure dues en partie au système du capitalisme qui se base sur ce qu'on appelle « la main invisible », « laissez faire laissez passer », et qui veut dire que l'Etat n'a pas à intervenir dans les activités économiques.

Dans cet article on va présenter les crises financières d'une manière générale et la crise actuelle d'une manière plus approfondie en mettant en évidence les facteurs qui favorisent l'apparition et la propagation des ces crises ainsi que les solutions proposées pour y faire face, et on conclue avec la comparaison entre cette crise financière et celle de 1929 pour voir les points communs entre les deux.

مقدمة:

ترى "الليبرالية الاقتصادية" التي اعتمدها الاقتصاد الغربي وهو الاقتصاد الحر ضرورة حرية السوق وعدم التدخل فيه بأي شكل من الأشكال، وأن الدولة يجب أن تكون "محايدة" و"محدودة" في التعامل مع الأسواق، والعمل بمقولة "دعه يعمل، دعه يمر"، وأن في السوق "قوّة خفيّة" أو "يد خفيّة" –

* أستاذة محاضرة قسم ب، جامعة الجزائر 3.

كما سماها آدم سميث- قادرة على تنظيم السوق ذاتيا دون أدنى تدخل من الدولة.

ولكن بعدما عرف العالم الأزمة الاقتصادية التي نتج عنها الكساد العظيم (1929-1933) حصل تحول فكري في الفكر الليبرالي الرأسمالي على يد المفكر الاقتصادي جون مايناردكينز، الذي قلب الفكرة القائلة بأن كثرة العرض تولد كثرة الطلب وهي المعروفة (بقانون ساي للأسواق)، حيث يرى ضرورة تدخل الدولة لتحفيز الاقتصاد من خلال الدعم الاجتماعي للناس، وهذا بدوره سيولد كثرة الطلب، بالإضافة إلى تنظيم الاقتصاد. هذا التحول لم يدم طويلا فقد صعدت الليبرالية مرة أخرى في أواخر السبعينات من خلال "مدرسة شيكاغو"، والتي تسمى "الليبرالية الجديدة"، وهكذا أقنع علماء الاقتصاد في شيكاغو زعماء أكبر الدول الصناعية بتبني النظرية الليبرالية المتوحشة، فتبنتها بريطانيا (التاتشرية)، وأمريكا (الريجانية). ومع أن الفترة من السبعينات إلى الآن مرت بكوارث وانهيارات مثل أزمة الاثنين الأسود في سنة 1987،"أزمة المكسيك"(1994) و"أزمة النمور الآسيوية" (1997) وغيرها. إلا أن الأزمة الحالية (2008) التي يعرفها العالم هي الأكبر حيث يعد الانهيار الاقتصادي لسوق المال الأمريكي من أكبر الانهيارات الاقتصادية في تاريخ الاقتصاد الغربي المعاصر .

فتكرر الأزمات المالية عبر العصور شكل ظاهرة مثيرة للاهتمام، خاصة وأن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة وهددت الاستقرار الاقتصادي للدول المعنية إضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمات المالية لتشمل دول أخرى. تتشابه تداعيات الأزمة المالية الحالية بتداعيات أزمات اقتصادية

أخرى مثل الكساد الكبير عام 1929 حسب رؤية عدد من المحللين والخبراء، ولكنها تبقى ذات سمات خاصة، وقد يكون أثرها الأشد على النظام الاقتصادي العالمي، وعلى اثر ذلك سوف نتناول في موضوعنا هذا عرض مفاهيم حول الأزمات المالية بصفة عامة، مع إبراز أهم سمات الأزمة الحالية ومحاولة مقارنتها مع أزمة 1929، من خلال التطرق إلى النقاط التالية:

- مفاهيم حول الأزمات المالية
- عرض حالات بعض الأزمات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي
- الأزمة المالية الحالية (2008) ومقارنتها مع أزمة الكساد العالمي لسنة 1929 من ناحية الأسباب والنتائج وكيفية معالجتها.

1- مفاهيم حول الأزمات المالية:

•**مفهوم الأزمة المالية:** لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمة المالية، إلا أنها تعني ذلك الاضطراب الحاد والمفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.

يمكن تعريفها على أنها:

"تلك التذبذبات التي تؤثّر كليّا أو جزئيا على مجمل المتغيّرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية ومعدّل الصرف. وهذا يتطلب فترة طويلة لتفسيرها وتقدير الظاهرة الخاصة بالارتفاع والانخفاض" (1)

ومن يقول مصطلح أزمة يقول بالضرورة الانتقال من وضعية توسع إلى وضعية انكماش (فالاقتصاد يعرف تناوب بين الوضعيتين) كما قال Juglar: "السبب الوحيد للانكماش هو التوسع..." (2).

• **أنواع الأزمات المالية** (3): يمكن تقسيم الأزمات المالية إلى أزمات مصرفية وأزمات سعر الصرف وأزمات أسواق المال (حالات الفقاعات) وأزمات الديون الخارجية، ولكل نوع من هذه الأزمات أسبابها وتفسيراتها ورغم اختلافها من ناحية ربما الظروف والأسباب إلا أنها تشترك في بعض المظاهر العامة التي قد تنتج عنها وتجعلنا نسميها بأزمة مثل: ظهور انكماش في الإنتاج، انخفاض الأسعار، إفلاس عدة شركات، زيادة البطالة وتدني الأجور، ضغوطات اجتماعية...، ويسبق كل ذلك ما يسمى بالانهيار المالي.

1. **الأزمات المصرفية**: تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع، فبما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة، وبالتالي يحدث ما يسمى بـــأزمة سيولة لدى البنك؛ وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية. وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بـــأزمة الائتمان.

2. **أزمات العملة وأسعار الصرف:** تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات. وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرار بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدى لانهيار سعر تلك العملة، وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997. وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قرارا تطوعيا من السلطة النقدية، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قرارا ضروريا تتخذه في حال وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الخارجة. بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي، أما البعض الآخر فيلعب دورًا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدوث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد.

3. **أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات":** تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة "الفقاعة"، حيث تتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل – كالأسهم على سبيل المثال – هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل. في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاها قويا لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار

ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى.

• **أسباب الأزمات المالية:** تتعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية وتختلف من حيث نوع هذه الأزمات كما تختلف أيضا في حدتها وتأثيرها ومداها الزمني، فمنها ما قد ينتج عن ذعر مصرفي والذي بدوره يترتب عليه كساد أو انكماش في النشاط الاقتصادي؛ بينما في أحيان أخرى قد يكون السبب انهيار حاد في أسواق الأسهم خاصة بعد وجود فقاعة، في أسعار بعض الأصول – كما سبق الإشارة إلى ذلك–، أو بسبب أزمة عملة وانهيار سعر الصرف مما ينتج عنه عدداً من الآثار السلبية على المسار التنموي للاقتصاد القومي. وتشير الأدبيات الاقتصادية إلى الجدل الدائر حول إلقاء ظلال المسؤولية على النظام الرأسمالي، فهناك من يرفض النظام الرأسمالي بأكمله فوفقا لنظرية "مينسكي" فإن القطاع المالي في الاقتصاد الرأسمالي عامة يتسم بالهشاشة وتختلف درجة هشاشته باختلاف المرحلة التي يمر بها الاقتصاد من مراحل الدورات الاقتصادية، ومن ثم تزيد خطورة حدوث أزمة في ذلك القطاع على الاقتصاد ككل. وتدور نظرية "مينسكى" في تفسير الأزمات المالية في النظام الرأسمالي على أن أي اقتصاد يمر بالمراحل المعروفة للدورة الاقتصادية، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد، تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى "التمويل المتحوط"؛ وخلال مرحلة النمو، تبدأ التوقعات المتفائلة في الطفو على السطح وتتوقع الشركات ارتفاع الأرباح، ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع

في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض بدون مشاكل، وتنتقل "عدوى" التفاؤل بدورها بعد ذلك إلى القطاع المالي ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون حيطة كافية أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجددا، ولكن بناء على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظرا لأرباحهم المتوقعة. وفى ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرة بشكل معنوي في نظام الائتمان. وفى حال حدوث مشكلة مادية أو أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليته للإقراض، الأمر الذي يؤثر بدوره على قدرة معظم الكيانات الاقتصادية على سداد التزاماتها، وتبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضخ أموال في الاقتصاد من حلها، وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدى لحدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجددا. ومن التفسيرات الحديثة للأزمة المالية ما طرحته نظرية المباريات تحت ما يعرف بمباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية تؤكد أدوات التحليل الاقتصادي وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبو الحلبة الاقتصادية (المضاربون، المستثمرون،...). فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان باتخاذ الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخرين أن يتخذوه، بمعنى آخر، قد يكون قرار شراء أصل ما بناء على التوقع بأن قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع؛ بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر القرار ذاته نظرا لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بأخذ ذات القرار، حينئذ، تبدو الصورة مختلفة. وقد أكدت بعض

النماذج الرياضية التي استخدمت لتحليل أزمات العملة مثل نموذج "بول كروجمان " ذلك السلوك.

ومع اختلاف صور الأزمات المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي إلا إن هناك عدة عوامل قد تزيد من حدة وتأثير تلك الأزمات، مثل (4):

- **عدم المواءمة بين حجم الأصول وحجم الالتزامات للمؤسسات المالية:** حيث لا تتناسب المخاطر التي تتحملها تلك المؤسسات مع أصولها، خاصة مع ارتفاع الوزن النسبي لحجم الأصول طويلة الأجل بميزانية تلك المؤسسات، وبالتالي تتعرض لإمكانية التعثر والإفلاس. فعلى سبيل المثال حين تتيح البنوك سحب الودائع في أي وقت بينما تتوسع في الإقراض طويل الأجل – كالقروض لتمويل شراء العقارات مثلا – فهي بذلك تتحمل مخاطر مالية مرتفعة، كذلك الحال بالنسبة للدول، فكثير من الاقتصاديات النامية تلجأ إلى إصدار سندات قيمتها الاسمية مقيمة بالدولار أو الأورو، وهو ما قد يؤدى إلى عدم تناسب القيمة الاسمية لالتزاماتهم – أي السندات المصدرة– وأصول تلك الحكومات المتمثلة في الضرائب المحصلة بالعملة المحلية وفى تلك الحالة تظهر إمكانية حدوث ما يسمى بحالة التعثر عن سداد الالتزامات أي عندما تعجز تلك الحكومات عن الوفاء بالتزاماتها من العملة الأجنبية عند استحقاق تلك السندات.

- **أثر العدوى** : أي انتقال الأزمات المالية – مثل تلك الخاصة بأسعار العملة أو انهيار أسواق الأسهم – وانتشارها في دول أخرى، ويختلف الاقتصاديون حول ما إذا كان حدوث أزمة في أكثر من دولة في ذات الوقت نتيجة لانتشار غير مبرر "للعدوى" بالفعل، أم بسبب مشاكل حقيقية تعانى

منها الاقتصاديات التي انتقلت إليها الأزمة، سواء اختلفت تلك الأسباب فيما بينها أم تشابهت.

• **التحرر المالي غير الوقائي:** إن تحرير السوق المالي المتسارع غير الحذر وغير الوقائي بعد فترة كبيرة من الانغلاق والتقييد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، ويترافق ذلك أيضا مع التوسع في منح الائتمان والذي بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية خصوصا في القروض العقارية أو القروض المخصصة للاستثمار في سوق الأوراق المالية.

2- عرض حالات بعض الأزمات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي:

شهد العالم خلال القرن الماضي العديد من الأزمات المالية وفي عدة دول، ومن الأمثلة المختصرة على تلك الأزمات ما يلي:

. **أزمة الكساد العالمية 1929** التي انطلقت من بورصة وول ستريت بمدينة نيويورك يوم 24 أكتوبر 1929 بعد طرح 19 مليون سهم للبيع دفعة واحدة فأصبح العرض أكثر من الطلب فانهارت قيمة الأسهم ،حيث انخفضت قيمة الأوراق المالية بنسبة 66% في ألمانيا و90 % في الولايات المتحدة الأمريكية. أدى انهيار قيم الأسهم إلى إفلاس المساهمين والمضاربين وإلى إضعاف إمكانات السلف والصرف مما أدى إلى إغلاق البنوك التي وصل عددها إلى 5000 مؤسسة بنكية أغلقت بين 1931-1932 (5). القطاع الاقتصادي الذي انطلقت منه الأزمة الكبرى هو القطاع المالي حيث بفعل التضخم نتج الركود الاقتصادي وضعف القدرة الشرائية وانتشار البطالة، كما انتقلت الأزمة من القطاع المالي إلى باقي القطاعات

الاقتصادية (القطاع الفلاحي، القطاع الصناعي وخاصة النسيج والسيارات والصناعة التعدينية التي هي أساس الصناعة الأساسية) .

• **أزمة الدين العام الخارجي في دول أمريكا اللاتينية في بداية الثمانينيات** (البرازيل والأرجنتين والمكسيك)، حيث فقدت هذه الدول قدرتها على سداد الديون الخارجية لأن إيراداتها لم تكن كافية لتغطية هذه الديون .

• **أزمة الاثنين الأسود لعام 1987** في الأسواق المالية، حيث يشير يوم الاثنين الأسود إلى تاريخ 19 أكتوبر 1987 ؛ في هذا اليوم انهارت الأسواق المالية في معظم دول العالم وخلال وقت قصير. امتدت آثار هذا الانهيار سريعا إلى آسيا وانعكاس ذلك على الأسواق الأوروبية (6)

• **أزمة القروض والادخار في الولايات المتحدة (1989- 1991)**، حيث أخفقت 747 مؤسسة ادخارية واقراضية في الوفاء بالتزاماتها . وللخروج من الأزمة، تحملت الحكومة الأمريكية حينها مبلغ 124.6 مليار دولار من أصل 160.1 مليار دولار مثلت تكلفة الأزمة .

• **أزمة المكسيك** التي انفجرت في **1994** نظرا للأوضاع الاقتصادية ما بعد الإصلاحات الاقتصادية والتي زاد من حدتها عبء الديون الضخمة.

• **أزمة انهيار الأصول اليابانية خلال التسعينيات**، ولإخراج الاقتصاد من حالته أبقى البنك المركزي الياباني أسعار الفائدة عند مستوى الصفر .

• **الأزمة الآسيوية عام 1997**، حيث تدهورت أسعار صرف العملات وتدهورت أسعار الأصول وارتفع حجم المديونيات .

• **الأزمة المالية الروسية (أزمة الروبيل في عام 1998).** حيث كانت الأسعار المتدنية جدا للنفط والغاز حينها، واللذان يشكلان معا 80% من الدخل الروسي، سببا في عدم دفع شركات النفط للضرائب مما أدى إلى تدهور سعر صرف العملة الروسية وتأثر الاقتصاد ككل بشكل سلبي .

• **الأزمة الاقتصادية الأرجنتيني (1999-2002).** حيث انهارت العملة المحلية بسبب عدم قدرة الحكومة على تسديد قيمة السندات وانهيار القطاع المالي وارتفاع قياسي في معدل البطالة وبلوغ التضخم نسبة 5000 % في عام 1989 (200% لشهر جويلية) .

• **أزمة "فقاعات شركات الإنترنيت" سنة 2000** في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية.

3- الأزمة المالية الحالية (2008):

ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات، والتي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة بطريقة ملتفة وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل فقد كانت في مجملها التفاف على قوانين الدولة والحد الائتماني: حيث تضمنت العقود نصوصا تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحده تؤخذ فوائد القسط 3 أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده. فضلا عن وجود بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغيرها من البنك الفيدرالي الأمريكي، فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغيير؛ وهكذا بدأت المصارف الأمريكية بتقديم القروض إلى

المواطنين بفوائد عالية تتضاعف مع طول المدة بغض النظر عن الضمانات التي يقدمها المقترض أو الحد الائتماني المسموح به للفرد لشراء منازل حيث وصلت نسبة الإقراض إلى نسبة الادخار 140% والتي من المفترض أن تكون بحدود 20% والتي ذهبت غالبيتها إلى شركات الرهن العقاري والتي تقوم بدورها بإقراض الطبقات الوسطى والفقيرة للحصول على مساكن وعقارات ما أدى إلى حصول عملية طلب غير حقيقية ونتج عنه ارتفاع أسعار العقار (7)؛ فشهدت السنوات السابقة تساهلا ملحوظا في شروط الائتمان واتجاها طويل المدى لارتفاع أسعار العقارات، حيث ارتفعت أسعار العقارات (بالتحديد السكنية منها) بما يقرب 124% خلال الفترة 1997- 2006، مما حفز الكثيرون على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، حيث ارتفع معدل التمليك السكنى في الولايات المتحدة الأمريكية من 64% في 1996 إلى 69.2% في 2004. وفى ظل الارتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخذ كثير منهم في الاقتراض بضمان قيمتها –التي لم تسدد في الأساس – وكان الاعتماد في هذه القروض بشكل أساسي على قيمة العقار التي تتزايد باستمرار في السوق كضمان. وبعد فترة، وتحديدا خلال عامي 2006 و2007 بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع على غير المتوقع مما أدى إلى تزايد التزامات محدودي الدخل حيث ارتفعت أعباء قروض العقارات التي التزموا بها، بالإضافة إلي القروض التي تشكل قيمة العقارات ضماناً لها، فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وبدأت أسعار العقارات تهوى لأسفل.

ولاحتواء ذلك الوضع قامت البنوك وشركات العقار ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات، الذين لجؤوا بدورهم -بعد أن تفاقمت المشكلة- لشركات التأمين التي أوجدت من الأزمة فرصة للربح بضمان العقارات فيما لو امتنع محدودوا الدخل عن السداد. فقامت بتصنيف سندات الديون لفئتين (أ) قابله للسداد (ب) لا يمكن سدادها وبدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التامين علي السندات من هؤلاء المستثمرين. ونظرا لتفاقم الأزمة وتوقف محدودي الدخل عن السداد، اضطرت الشركات والبنوك لمحاولة بيع العقارات محل النزاع والتي رفض ساكنوها الخروج منها، فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات أيا من البنوك أو شركات العقار أو التأمين، مما أثر علي السندات فطالب المستثمرون بحقوقهم عند شركات التأمين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم "ايه آي جي AIG" عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه 64 مليون عميل تقريبا مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79.9% من رأسمالها، ولحق بها كثير من المؤسسات المالية الأمريكية مثل مورجان ستانلي وجولدمان ساكس، وفى سبتمبر 2008 أعلن بنك " الأخوة ليمان" Lehman Brothers" إفلاسه.

- أسباب الأزمة:

هناك أسباب هيكلية جعلت هذه الأزمة تتفاقم، حيث شهد الاقتصاد الأمريكي قبل انفجار الأزمة ارتفاع حجم الاستهلاك وارتفاع سقف الائتمان إلى ما دون حد الأمان، ووصل الاقتصاد الأمريكي لمرحلة الاستهلاك الكبير. ويمكن إيجاز أهم أسباب الأزمة في النقاط التالية (8):

1- بدأت الأزمة المالية عام 2001-2002 على شكل أزمة رهن عقاري في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب أزمة العقارات (ارتفاع أسعار-قلة المعروض من المنازل-التشدد في الإقراض العقاري) مما دفع الحكومة الأمريكية إلى حل سريع للأزمة دون النظر إلى النتائج بعيده المدى المترتبة عليه فتم تسهيل عمليه الإقراض العقاري من جانب بنوك الإقراض وزيادة عدد هذه البنوك.

2- قامت بنوك الإقراض العقاري بالتوسع في عملية الإقراض دون النظر إلى قدرة المقترض على السداد فقد كان وكلاء البيع يغرون الناس بالاقتراض عن طريق دفع القسط الأول ،قسط ثابت، وهو ليس كبير على حسب قولهم ثم بعد ذلك تكون الأقساط متزايدة بسبب ارتفاع الفائدة.

3- ثم تأتى البداية الحقيقية للأزمة وهى أن بنوك الإقراض بدأت ببيع هذه القروض إلى شركات داخل أمريكا وخارجها ثم قامت هذه الشركات بعمل هذه القروض كخطابات ضمان لشركات أخرى وتم عمل هذه القروض صناديق متعددة ليتم بيعها وشراءها مثل البورصة وعن طريق ذلك تتم المضاربة على هذه الصناديق. وعن طريق ذلك تم بناء هياكل اقتصادية

متعددة على أصل واحد فقط وهوا أساسا أصل ضعيف وغير قوى ومهدد دائما فاذا انهار جزء ينهار الكل وهو ما تم بالفعل.

4- في بداية عام 2008 ظهرت بوادر الأزمة وهو عجز عدد كبير من المقترضين عن السداد في أوت 2008 مما أدى إلى عجز شركات كبرى عن السداد بالتزاماتها وطلبت المساعدة مثل شركة"aig " ثم أعلنت شركات كبرى عن طلب المساعدة وشركات أخرى أعلنت إفلاسها.

5- ثم امتدت هذه الأزمة إلى دول العالم المرتبط اقتصادها بشكل كبير بالاقتصاد الأمريكي وظهرت أزمة سيوله نقدية حادة في هذه الدول وهى على سبيل المثال (انجلترا، ألمانيا، واليابان...).

- **آثار هذه الأزمة:**

قد قدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في جويلية 2008 بما يقرب من 435 مليار دولار أمريكي، وشهدت البورصات في أوت 2007 تدهورا شديدا أمام مخاطر اتساع الأزمة وتدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة. هذه الأزمة ما لبثت أن ظهرت اثارها بأن شهد الاقتصاد الأمريكي انكماشا ملحوظا على مدار العام 2008، ظهرت جلية في معدلات البطالة، حيث وصلت معدلات البطالة إلى 6.1%، وهو المعدل الأعلى في خمس سنوات في سبتمبر 2008. حيث قام أصحاب العمل بالاستغناء عن ما يقرب من 605,000 وظيفة منذ بداية الشهر الأول من هذا العام. وقد انعكست هذه الصورة السلبية على سوق الأوراق المالية في شكل انخفاضات حادة في اسعار الأسهم والسندات. (9)

امتد أثر الأزمة المالية بطبيعة الحال ليشمل الدول الأخرى وعلى رأسها دول الاتحاد الأوربي، حيث هبط الإنتاج الصناعي الأوربي في ماي 2008 بمعدل 1.9%، وهو الانخفاض الأكثر حدة في شهر واحد منذ أزمة سعر الصرف في 1992. وقد سجل الاقتصاد الأوروبي في الربع الثاني من العام انخفاضا قدره 0.2% (على سبيل المثال ارتفعت حالات البطالة في الاقتصاد البريطاني حسب إحصاءات "مكتب الإحصاءات القومية إلى 904,900، بزيادة حوالي 32,500 حالة وذلك في أوت 2008، بينما شهد الاقتصاد الايرلندي في الربع الأول من العام انكماشا في إجمالي الناتج المحلى قدره 1.5%، وهى السابقة الأولى لها منذ عام 1983، وكذلك انكماشا قدره 0.5% في الربع الثاني لتصبح بذلك إيرلندا أولى دول الاتحاد الأوربي دخولا في الكساد الاقتصادي.

أما أسبانيا فقد نجحت في تجنب الانكماش في النشاط الاقتصادي ولكنها – بالرغم من ذلك – قد عانت من ارتفاع شديد في معدلات البطالة حيث وصلت إلى 9.9%، فقد ازدادت حالات البطالة في الاقتصاد الإسباني بنحو 425 ألف حالة عن العام 2007). (10)

كل تلك الظواهر الخاصة بالأزمة انتقلت بدورها إلى الدول الأخرى مثل بلجيكا والنمسا وألمانيا والسويد والدانمارك وغيرهم من الدول الأوروبية.

- **سياسة العلاج ومواجهة الأزمة:**

تبلورت أساليب مواجهة الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية فيما عرفت بخطة الإنقاذ وهي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأمريكية "هنري

بولسن" وذلك لإنقاذ النظام المالي الأمريكي بعد أزمة الرهن العقاري، تهدف الخطة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأملاك العقارية والتي تعود إلى دفع الضرائب كما تهدف إلى حماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد (11).

أوصى في الولايات المتحدة الأمريكية كل من محافظ البنك الفيدرالي ووزير الخزانة الأمريكي بضرورة تخصيص كم كبير من التمويل لإعادة الاستقرار للقطاع المالي الأمريكي، كما تدخلت الحكومة الأمريكية في سوق المال وذلك بمنع البيع على المكشوف لنحو 799 سهم مدرجة في سوق الأسهم الأمريكية. تبلغ التقديرات المبدئية للتكلفة المالية للخزانة الأمريكية في المشروع الذي قدمته إدارة "بوش" في سبتمبر 2008 بحوالي 700 مليار إلى تريليون دولار أمريكي، والملاحظ أن وصفة العلاج التي طرحتها الدول الغربية وعلى رأسها الولايات المتحدة لمواجهة الأزمة تتعارض مع ما تنادي به دائما من حرية القطاع المالي، وفي إطار الخروج من الأزمة أيضا فإن اللجوء للتأميم بات حلا مطروحا كورقة أخيرة في أيدي تلك الحكومات للدفاع عن الاقتصاد القومي.

وقد شهد مسلسل تأميم بعض المؤسسات المالية حلقات عديدة، منها تأميم "إندي ماك IndyMac" أحد أكبر مؤسسات القروض العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك في جويلية 2008، فضلا عن إنقاذ شركة التأمين الكبرى AIG مقابل امتلاك الحكومة لحصة تبلغ حوالي 80% من الشركة.

ولم يختلف الأمر كثيرا في أوروبا، حيث تم تأميم عدد من البنوك والمؤسسات المالية الأوربية؛ فقد شهد سبتمبر 2008 تأميم" برادفورد &

بينجلي "Bradford & Bingley"، أكبر مؤسسات القروض العقارية في بريطانيا، كذلك قامت حكومة أيسلندا بشراء حصة 75% من Glitnir "Bank"، ثالث أكبر مؤسسة إقراض في ايسلندا.

- **المقارنة بين أزمتي 1929 و2008:**

1. كانت نقطة انطلاق أو بداية أزمة 1929 من الولايات المتحدة، ثم ضربت التوابع باقي دول العالم (شأن الأزمة الحالية تماما، التي انطلقت شرارتها هي الأخرى من الولايات المتحدة، ثم انتقلت عدواها إلى دول أوروبا الغربية والدول النامية).

2. تلت الأزمة الأولى الحرب العالمية الأولى مثلما تلت الأزمة الحالية الحروب الأمريكية في كل من العراق وأفغانستان، فالحرب تعني توجيه مختلف الموارد والمخصصات بعيدا عن أهدافها، ومن ثم توجيه ضربة قاسية لقطاع الإنتاج الحقيقي.

3. ضربت أزمة 1929 الدول المتقدمة والنامية على حد سواء؛ فقد انهار الإنتاج الصناعي والصادرات الصناعية، وتراجع حجم التجارة الدولية الأمر نفسه في الأزمة الحالية، حيث ضربت الأزمة مختلف الدول، ولم تستثن أحدا إلا من هم خارج منظومة الاقتصاد العالمي، كما بدأت تظهر مؤشرات لتراجع التجارة الدولية بحسب تقارير بعض الدول والمنظمات الدولية*.

4. خلال أزمة الكساد العالمي 1929، خسر المودعون مدخراتهم التي استثمروها في سوق رأس المال، وترتب على ذلك لجوؤهم إلى خفض الإنفاق، وهو ما أدى إلى المزيد من تراجع الطلب وعمق من حدة الأزمة،

وذلك ما حدث في الأزمة الحالية حيث خسر الملايين مدخراتهم واستثماراتهم على مستوى العالم، وهو ما ينبئ بتراجع في الطلب العالمي ومن ثم المزيد من تعميق الأزمة، حتى تُتخذ الإجراءات الكفيلة بتنشيط الطلب، وهذا الأمر سيستغرق وقتا كما حدث في الماضي (فقد تراجعت مبيعات السيارات ــ مثلا - في أمريكا وأوروبا تراجعا كبيرا خلال الفترة من 1929 وحتى منتصف 1930، وهو ما حدث بالضبط في الولايات المتحدة أخيرا، حيث تراجعت مبيعات هذا القطاع بنسبة 53 في المائة في أكتوبر و54.8 في المائة في سبتمبر) (12).

5. كان الانهيار عام 1929 نتيجة الفشل الذريع للقطاع المصرفي والمالي، فانهارت أسواق الأسهم بشكل بالغ ومتتابع ولكن عاودت الصعود مباشرة في مطلع عام 1930، ولكن دون مستوى ما قبل انهيار أكتوبر 1929 بنحو 30 في المائة؛ وهذا ما جرى في هذه الأزمة، حيث كان القطاع المصرفي بداية الانهيار، فانهارت أسواق الأسهم في مختلف دول العالم نتيجة تشابك القطاع المالي، ثم عاودت الارتداد مباشرة بعد تصريحات وتطمينات الضخ المالي...إلخ. على الرغم من ذلك، فإن الأزمة قائمة لأنها أزمة اقتصاد حقيقي أكثر من كونها أزمة قطاع مصرفي فحسب فلم يتعاف الاقتصاد العالمي خلال الأزمة الأولى إلا بنهاية الثلاثينيات، رغم التعافي التدريجي لأسواق الأسهم منذ مطلع 1930.

6. للخروج من أزمة 1929، اتبعت الحكومات نهجا تدخليا تطبيقا لأفكار جون ماينارد كينز بهدف تنشيط الطلب، من خلال دور أكبر للدولة في النشاط الاقتصادي (وهذا هو ما يجري حاليا، حيث ضخت الدول المتقدمة

والنامية ما يزيد على أربعة تريليونات دولار حتى الآن في الأسواق. كما خفضت من أسعار الفائدة، وكل هذا بهدف تهدئة الأسواق وتنشيط الطلب).

وقد تفاوتت فترة الأزمة الأولى 1929 من دولة إلى أخرى، بحسب سرعة وكفاءة تعاملها والإجراءات التي اتخذتها، ولكنها مست الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، نظرا لأن الكساد يعني التوقف أو الشلل شبه الكلي لعجلة الإنتاج؛ وفي حال تراجع الإنتاج الصناعي في الدول الصناعية، فإن ذلك يعني تراجع طلب تلك الدول على مدخلات الإنتاج من المواد الخام وغيرها الواردة من الدول النامية، لهذا تراجعت أسعار المواد الأولية خلال سنوات الأزمة بين 40% و60%. ولكن أزمتنا الحالية عرفت ركود تضخمي وهو ما يعني أنه على الرغم من سيادة موجة الركود فإن الأسعار (خاصة أسعار السلع الأساسية والغذائية في تصاعد مستمر)، فضخ المزيد من السيولة ربما يخفف من أزمة الركود، إلا أنه سيغذي أزمة تصاعد الأسعار "التضخم" تماما وهذا الأثر يشكل مصدر تخوف كبير لدى أغلب المحللين الاقتصاديين.

نستطيع القول أن التاريخ يعيد نفسه، فرغم وجود اختلاف في التفاصيل كمستوى عمق الأزمة ولكن يبقى الجوهر واحدا؛ وكانت قد تعددت المدارس الفكرية والاقتصادية التي حاولت وضع تفسير علمي لأزمة 1929 وسبل الخروج منها كما هو الحال الآن تماما، منها المدرسة الكلاسيكية، المدرسة النقدية، المدرسة النيوكلاسيكية، والمدرسة الهيكلية والمؤسسية، ولكن ما يعنينا هو كيفية الخروج من أزمة 1929.

خاتمة:

هاهي الرأسمالية بقيادة القطاع المالي والمصرفي تقع مرة أخرى في فخ أزمة شاملة، ونعود لنتبع أفكار ومبادئ كينز، وذلك بضخ الدول الاف المليارات من الدولارات بهدف تنشيط الأسواق، وإتباع أفكار كينز الخاصة بأسعار الفائدة أملا في إيقاف نزيف الاقتصاد وألا تتعمق الأزمة أكثر مما هي عليه. إن أغلب خبراء الاقتصاد يرجعون أسباب الأزمة الحالية إلى جوهر النظرية الرأسمالية القائمة على إطلاق حرية الفرد في التملك والاستغلال والاستهلاك وفسح المجال لدوافعه الذاتية أن تقوده إلى تحقيق مصالحه الخاصة التي تؤدي بصورة آلية إلى توفير المصالح العامة، أما عن أثر هذه الأزمة على الاقتصاد الرأسمالي فقد أشارت هذه الأزمة إلى وجود اختلالات هيكلية واضحة في الاقتصاد الرأسمالي وأن المقولة التي تذهب إلى أن السوق قادر على تصحيح نفسه وأنه يتمتع بكفاءة بانفراده في قيادة جميع الفعاليات الاقتصادية وتوزيع الموارد على مختلف القطاعات بكفاءة من دون تدخل من الدولة غير دقيقة وتفتقر إلى اليقينية، وأن الإجراءات التي اعتمدها الاقتصاد الرأسمالي في معالجة الأزمة الحالية تتنافى مع مبادئ الرأسمالية وقد تمثلت بعض هذه الإجراءات في التأميم الكلي أو الجزئي لبعض المؤسسات المالية وهكذا لم تعد قوانين السوق بمفردها قادرة على العمل بكفاءة ما أدى إلى تدخل الدولة بشكل واسع. هذا ونشير إلى أن الاقتصاد العالمي عرف ركودا اقتصاديا خلال فترة 2001-2002 والذي شجع الحكومات على إتباع سياسات تشجيعية لدفع وتيرة الاستثمار، ووجه ذلك إلى الإنفاق في القطاع العقاري ولكن ارتفعت فيما

بعد تكلفة القروض العقارية بعدما تم منحها حتى للعائلات ذوي المداخيل المتوسطة وظهرت حالات العجز عن السداد وحدث انفجار في فقاعة أسعار العقار؛ وما زاد من حدة الأزمة هو بيع الديون العقارية في الأسواق المالية. استنتاجا مما جاء في الدراسة يمكن القول أن من بين الأسباب الرئيسية للأزمة هي المضاربات الوهمية والممارسات غير الأخلاقية والفشل في تنظيم السوق وضعف الإفصاح والشفافية، وزيادة الانفتاح والعولمة والترابط بين الأسواق المالية سرع من انتشار العدوى، وعليه ينبغي تقنين وتقييد نشاط المضاربين وصناديق التحوط وشركات التأمين؛ كما أنه تم علاج أزمة الرهن العقاري بضخ السيولة من طرف البنوك المركزية باعتبارها أزمة سيولة، هذه الأزمة التي تطورت إلى أزمة مالية وأصبحت صدمة مالية كبيرة منذ أزمة الكساد لسنة 1929. تبقى المعالجات اتجاه هذه الأزمة جزئية وإجراءات لتخفيف الأزمة ليس إلا بالنسبة لنا، ونقترح التعامل بالتنظيم المصرفي الإسلامي لتفادي الوقوع في أسباب هذا النوع من الأزمات.

الهوامش:

(1) Eric Bathland, « Crises financières », Revu économique, N°2595, 1998,p3

(2)Bernard Rosier, « Les théories des crises économiques », ED La Découverte, Paris, 4éme ED, 2000, p14.

(3) عبد الله شحاتة، "الأزمة المالية: المفهوم والأسباب"،[على الموقع]، http://www.pidegypt.org/arabic/azma.doc

وأحمد يوسف الشحات، " الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع الإشارة إلى ازمة جنوب شرق آسيا"، دار النيل، مصر، 2001، ص 16.

(4) عبد الله شحاتة، مرجع سابق/و خليل حسين، "السياسات العامة في الدول النامية"، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2007، ص 122.

(5) " أزمة 1929: الأسباب – المظاهر– النتائج"، [على الموقع] http://www.achamel.info/luceens/cours/.php?id=33

(6) لتفاصيل أكثر حول هذه الأزمة انظر إلى: ضياء مجدي الموسوي، " الأزمة الاقتصادية العالمية 1986-1987"، دار الهدى، الجزائر، 1990، ص 87. ومروان عطوان، " الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال"، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 190.

(7) بكر ابراهيم محمود، "الأزمة المالية الحالية وأثرها على الاقتصاد الرأسمالي"، [على الموقع]، http://www.alsabaah.com/paper.php?source=akbar

(8) "الأزمة المالية العالمية 2008 – أزمة الرهن العقاري"، [على الموقع]، http://forums.saudistocks.com/t347267.html

(9) " الأزمة المالية وتداعياتها على الاقتصاد العالمي"، مؤتمر العمل العربي، عمان المملكة الأردنية الهاشمية، 12-15 أفريل 2009، [على الموقع]، http://www.alabor.org/nrarablabor/images/stories/conference/D36/1/d36-1-a-att.doc

(10) عبد الله شحاتة، مرجع سابق.

(11) عبد الحميد عبد المطلب، " الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية – أزمة الرهن العقاري–"، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، 2009، ص 337–338.

(12) "هل حقا يعيد التاريخ نفسه؟..أزمة 1929 مقارنة بأزمة 2008"، [على الموقع] http://www.aleqt.com/2008/10/29/article_14115.html

(*) فقد أعلن أخيرا أن عمليات شحن السفن على مستوى العالم في منتصف أكتوبر 2008 تراجعت بنسبة 50 %، كما أعلن عن فقدان أكثر من 20 مليون وظائفهم على أثر هذه الأزمة، كما أعلنت كل من الصين وكوريا وهونج كونج وغيرها عن تراجع معدل نمو الناتج المحلي من أرقامه القياسية المسجلة خلال السنوات الماضية إلى معدلات متدنية.

المراجع:

1- أحمد يوسف الشحات، " الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع الإشارة إلى أزمة جنوب شرق آسيا"، دار النيل، مصر، 2001.

2- خليل حسين، "السياسات العامة في الدول النامية"، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2007.

3- ضياء مجدي الموسوي، "الأزمة الاقتصادية العالمية 1986–1987"، دار الهدى، الجزائر، 1990.

4- عبد الحميد عبد المطلب، "الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية – أزمة الرهن العقاري–"، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، 2009.

5- مروان عطوان، "الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال"، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

6- Bernard Rosier, « Les théories des crises économiques », ED La Découverte, Paris, 4éme ED, 2000.

7- Eric Bathland, « Crises financières », Revu économique, N°2595, 1998.

8- بكر ابراهيم محمود، "الأزمة المالية الحالية وأثرها على الاقتصاد الرأسمالي"، [على الموقع]، http://www.alsabaah.com/paper.php?source=akbar، (تاريخ الاطلاع: 2010/01/06)

9- عبد الله شحاتة، "الأزمة المالية: المفهوم والأسباب"،[على الموقع]، http://www.pidegypt.org/arabic/azma.doc، (تاريخ الاطلاع: 2010/01/06)

10- أزمة 1929: الأسباب – المظاهر – النتائج"، [على الموقع] http://www.achamel.info/luceens/cours/.php?id=33، (تاريخ الاطلاع 2010/05/16)

11- "الأزمة المالية العالمية 2008 – أزمة الرهن العقاري"، [على الموقع]، http://forums.saudistocks.com/t347267.html، (تاريخ الاطلاع: 2010/01/06)

12- –" الأزمة المالية وتداعياتها على الاقتصاد العالمي"، مؤتمر العمل العربي، عمان المملكة الأردنية الهاشمية، 12-15 أفريل 2009، [على الموقع]، http ://www.alabor.org/nrarablabor/images/stories/conference/D36/1/d36-1-a-att.doc(تاريخ الاطلاع: 2010/01/08)

13- "هل حقا يعيد التاريخ نفسه؟..أزمة 1929 مقارنة بأزمة 2008"، [على الموقع] http://www.aleqt.com/2008/10/29/article_14115.html، (تاريخ الاطلاع 2010/05/16)