

الأزمات المالية والمصرفية العالمية - السمات والخصائص المشتركة - دراسة تحليلية -

د/ عبد الله خبابه

أ/ فائزة لعرف

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
جامعة المسيلة

Abstract :

It was the increasing trend towards the application of the phenomenon of globalization and the related dimensions of economic opening and integration of financial markets and the free movement of capital and investment across borders, and the openness of all States to each other, now that the issue of international financial stability tops the concerns of States and international financial institutions, especially after the succession of crises - a crisis of Mexico and the financial crisis of Southeast and East Asia, a recent financial crisis and economic crisis of 2008 - which rocked the financial stability and banking and risked economic chaos overwhelming, had a negative impact of the many banking,

الملخص :

لقد كان للاتجاه المتزايد نحو تطبيق ظاهرة العولمة وما ارتبط بها من أبعاد اقتصادية وفتح وتكامل بين الأسواق المالية وحرية تحرك رؤوس الأموال والاستثمارات عبر الحدود، وانفتاح كل الدول على بعضها البعض، أن أصبحت قضية الاستقرار المالي الدولي تنصدر اهتمامات الدول والمؤسسات المالية الدولية خاصة بعد تتابع الأزمات -كأزمة المكسيك والأزمة المالية لدول جنوب وشرق آسيا وأخيرا الأزمة المالية والاقتصادية العالمية لسنة 2008- والتي هزت الاستقرار المالي والمصرفي وهددت بنشوب فوضى اقتصادية المصرفي . وعليه نحاول الإجابة على التساؤل الآتي: "ماهي طبيعة هذه الأزمات وتأثيراتها على الاقتصاد العالمي"؟

- أهمية الدراسة وطرح الإشكالية:

إن ظاهرة العولمة وما ارتبط بها من أبعاد اقتصادية وفتح وتكامل بين الأسواق المالية، وحرية تحرك رؤوس الأموال والاستثمارات عبر الحدود، وانفتاح كل الدول على بعضها البعض، أن أصبحت قضية الاستقرار المالي الدولي تتصدر اهتمامات الدول والمؤسسات المالية الدولية خاصة بعد تتابع الأزمات -كأزمة المكسيك والأزمة المالية لدول جنوب وشرق آسيا وأخير الأزمة المالية والاقتصادية العالمية لسنة 2008- والتي هزت الاستقرار المالي والمصرفي وهددت بنشوب فوضى اقتصادية عارمة، كان لها انعكاساتها السلبية العديدة على العمل المصرفي، حيث لفتت هذه الأزمات الأنظار إلى أن تأثير أي مشكلة تواجه أي نظام مالي أو مصرفي في بلد ما لم يعد مقصورا على حدودها القطرية، بل أصبح يمتد إلى أبعد من ذلك ويصل إلى أسواق العالم الخارجية⁽¹⁾.

فمن خلال هذه الورقة البحثية نحاول الإجابة على التساؤل الرئيسي الآتي :

ماهي طبيعة هذه الأزمات وتأثيراتها على الاقتصاد العالمي؟

2- خطة الدراسة :

للإجابة على الإشكالية الأساسية: قسمت الورقة البحثية إلى العناصر الآتية :

1- ماهية الأزمات المالية والمصرفية:

من المفاهيم المبسطة لمصطلح الأزمة المالية، أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية، ومعدل الصرف. هذا الاختلاف في تقدير الظواهر الخاصة بالارتفاع والانخفاض يستلزم فترة طويلة لتفسيرها⁽²⁾.

كما أن الأزمة المالية يمكن تعريفها على أنها : اضطراب حاد ومفاجئ في قيمة أو أسعار الأصول، سواء الحقيقية (مثل العقارات) أو المالية (مثل الأسهم وحسابات الادخار) يترتب على انهيار قيمة الأصول انهيارا في المؤسسات المالية التي تمتلكها، تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى في الاقتصاد. وعادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لازمة ثقة في النظام المالي مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة

للدخل يرافقتها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وعندما يحدث انخفاض في قيمة العملة، مؤديا إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج.

أما الأزمة المصرفية فقد تظهر عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع، فإذا كان 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 بأزمة سيولة لدى البنك. وإذا حدثت مشكله من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى فتسمى في هذه الحالة أزمة مصرفية Systematic Banking Crisis.

يضاف إلى ما تقدم أنه عندما تتغير أسعار صرف العملة بسرعة بالغة فإن ذلك يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة وتسمى هذه الأزمة بأزمة ميزان المدفوعات Balance of payment crisis، لدى اتخاذ السلطات النقدية قرار بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانهايار سعر تلك العملة وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997⁽³⁾ وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر العملة الوطنية قد يبدو قرارا تطوعيا من السلطة النقدية إلا أنه في أغلب الحالات يكون 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 دورا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد⁽⁴⁾.

وبصفة عامة فإن العديد من الأزمات في أسواق المال قد تحدث نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة bubble حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو 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 اتجاهها قويا لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى⁽⁵⁾. وسنكتفي فيما يلي بالإشارة إلى بعض الأزمات المالية التي واكبت التطورات التي حدثت في النشاط المصرفي نتيجة لما سمي بالعولمة الاقتصادية.

2- أهم الأزمات المالية والمصرفية: من أهم هذه الأزمات ما يلي :

1.2 أزمة المديونية لدول العالم الثالث:

تعتبر أزمة الديون الدولية من أصعب القضايا التي تواجه الاقتصاد الدولي في الوقت الحاضر، فقد بلغ عبء خدمة الديون حدا يضع البلاد المدينة أمام خيارين مريرين هما النمو والتنمية من ناحية، وخدمة الديون الخارجية من ناحية أخرى، فإذا أعطت الدول النامية أولوية لاعتبارات النمو والتنمية فإنها تجد نفسها عاجزة عن الوفاء بالتزاماتها الدولية، وإن هي وضعت الوفاء بتلك الالتزامات في المرتبة الأولى فإنها لا بد أن تضحي إلى حد كبير بإمكانيات النمو والتنمية⁽⁶⁾.

فمع بداية الثمانيات من القرن العشرين ، توسعت البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم الثالث مما أضعف من مراكزها المالية إلى حد كبير. فقد بلغ إجمالي الديون المستحقة على الدول النامية 1812 مليار دولار مع نهاية 1993 أي بزيادة قدرها 7% مقارنة بنفس الفترة تقريبا من العام الأسبق والذي وصل إلى 1696 مليار دولار وقد زاد عام 1994 بنسبة 7% تقريبا، لتصل القروض الخارجية عام 1995 ما قيمته 1945 مليار دولار⁽⁷⁾. كما ارتفع حجم الديون الخارجية للدول ذات الاقتصاديات الناهضة والنامية خلال عام 2003 إلى 2644.2 مليار دولار مقابل 2526.6 مليار في عام 2002 و 2470.9 مليار عام 2001 و 2498.5 مليار عام 2000.

وقد اقترنت حركته التوسع في الإقراض هذه بتعثر تلك الحكومات وإعلان تلك الدول المدينة عن عدم قدرتها على الوفاء بأعباء الديون وخدمتها، كما فعلت المكسيك في عام 1982 وتبعها عدد من الدول.

نظرا لتدنى قدرة دول العالم الثالث على التسديد فقد اضطرت المصارف الدائنة إلى اتخاذ عدة إجراءات منها:

- ✓ شطب الديون . أوتوريقيها (securitization) بخصومات (Discounts) عالية .
- ✓ اعتبارها ديونا معدومة بسبب عدم القدرة على خدمة الفوائد، إضافة إلى أصل الدين.
- ✓ استبدال جزء منها بمساهمات (Equities) جزئية في المشروعات المقترضة أو غيرها من المشروعات في دول العالم الثالث⁽⁸⁾.

استمرت الأزمة على مدار عقدين من القرن الماضي وخضعت الدول المدينة لوصفة المؤسسات الدولية تحت ما عرف ببرامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي⁽⁹⁾.

2.2 أزمة المكسيك 1994:

لقد ظهر السوق المالي المكسيكي في الحقبة الزمنية التي سبقت الأزمة كفرصة استثمار مثالية للأجانب، نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، والذي نجم عن الإصلاحات الاقتصادية الشاملة بالبلد، تمثلت أهم هذه الإصلاحات في خصخصة المؤسسات ورفع القيود على التجارة الخارجية، إضافة إلى إصلاحات أخرى في السياسة المالية⁽¹⁰⁾.

فقد أدت سياسات الإصلاح الاقتصادي التي طبقت خلال الفترة 1988-1993، إلى انخفاض كبير في معدل التضخم وتحسن ملحوظ في الموازنة العامة وميزان المدفوعات. وقد ساهمت سياسة سعر الصرف المتبعة في تلك الفترة بدرجة كبيرة في تخفيض معدل التضخم. فبعد أن تم تثبيت سعر صرف البيسو مقابل الدولار بين ديسمبر 1987 و جانفي 1989، تغير تدريجياً نظام سعر الصرف إلى نظام تميز بتحريك البيزو في نطاق محدد من 1% في نوفمبر 1991 إلى 9% في آخر 1993.

لكن انخفاض القيمة الاسمية للعملة لم يكن كافياً لمنع ارتفاع قيمة البيسو الحقيقية التي ارتفعت بحوالي 35% بين جانفي 1990 وديسمبر 1993 كنتيجة للتحسن الاقتصادي. وفي نفس الوقت، ارتفع العجز في ميزان المدفوعات، وكان مصدره الرئيسي العجز في الميزان التجاري، من حوالي 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي في 1990 إلى 6.6%

في 1993. ورغم هذا العجز الخارجي المتنامي في الميزان التجاري إلا أن الزيادة في التدفقات الرأسمالية إلى المكسيك أدت إلى ارتفاع كبير في احتياطي النقد الأجنبي الذي وصل إلى 25.4 مليار دولار مع نهاية 1993.

ولقد لجأت السلطات النقدية المكسيكية إلى سياسة تعقيم التدفقات الرأسمالية وذلك بإصدار وبيع أذون خزانة قصيرة المدى بالبيسو ذات أسعار فائدة مرتفعة لتشجيع المستثمرين في الداخل والخارج على تحويل عملاتهم الأجنبية إلى البيسو والاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة في البنوك الآسيوية، وكان هذا الإجراء يهدف إلى وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي.

استمرت التدفقات الرأسمالية خلال الربع الأول من عام 1994، خصوصاً بعد أن وافق الكونجرس الأمريكي في نوفمبر 1993 على اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (النافتا) ونتيجة لذلك، تقلص الفرق بين أسعار الفائدة على أذون الخزانة المكسيكية وأسعار الفائدة على شهادات الإيداع الأمريكية. وصاحب ذلك توسع في منح الائتمان من قبل القطاع المالي بشكل كبير بين مارس ويونيو 1994، من 15.7 إلى 33.5 مليار بيسو. وعوضت الزيادة في الائتمان نسبة كبيرة من الانخفاض في السيولة الناتج عن الانخفاض في صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي المكسيكي. ففي خلال عام 1994، ارتفع عرض النقود بنسبة 18% بينما ارتفع الائتمان المقدم من القطاع المصرفي للقطاع الخاص بحوالي 32%.

تسببت عدة عوامل، من أهمها الزيادة الكبيرة في الائتمان المحلي والزيادة المطردة في النفقات العامة وبعض الاضطرابات السياسية وحوادث الشغب، في ظهور ضغوط على البيسو خلال الربع الثاني من 1994. فانخفض الاحتياطي الأجنبي بين مارس ويونيو من 26.8 إلى 16.9 مليار دولار. ولمواجهة خروج رؤوس الأموال، رفعت السلطات النقدية أسعار الفائدة وسمحت للبيسو أن ينخفض إلى الحد الأقصى المحدد في ذلك الوقت وهو حوالي 9% مقابل الدولار.

وخلال النصف الأول من 1994 أيضاً، استبدلت السلطات النقدية نسبة كبيرة من أذون الخزنة قصيرة المدى بالعملة المحلية بأخرى بالدولار حيث وصلت نسبة هذه الأخيرة التي كان يحملها القطاع الخاص إلى 60% من مجموع النوعين في شهر جويلية.

تزامن التدهور المستمر في الحساب الجاري والاضطرابات السياسية التي شهدتها المكسيك في بداية ديسمبر 1994 مع الضغوط المتزايدة على البيسو، مما أدى إلى خروج رؤوس الأموال بأحجام كبيرة. وفي منتصف ديسمبر 1994، انخفض الاحتياطي الأجنبي إلى 10 مليار دولار وزاد الفرق بين أسعار الفائدة على أذون الخزنة بالعملة المحلية وأسعار الفائدة على أذون الخزنة بالدولار، مما كان يشير بوضوح إلى توقعات انخفاض قيمة البيسو في المستقبل القريب.

في 20 ديسمبر 1994، وسعت السلطات النقدية نطاق تذبذب سعر الصرف إلى 15.3% وأعلنت نيتها للدفاع عن البيسو عند 4 بيسو للدولار، لكنها لم تتمكن من الحفاظ على قيمة العملة عند ذلك المستوى حيث تسببت مخاوف المستثمرين في زيادة الضغوط على سعر الصرف. ويوم 22 ديسمبر 1994، تبنت المكسيك نظام سعر الصرف المرن.

بين 20 ديسمبر 1994 و 3 جانفي 1995، أي خلال أسبوعين، فقد البيسو حوالي 30% من قيمته. كما ارتفعت أسعار الفائدة لتصل على أذون الخزنة قصيرة المدى بالعملة المحلية إلى معدل سنوي يساوي 45% في الأسبوع الثاني من جانفي 1995⁽¹¹⁾.

3.2 الأزمة المالية لدول جنوب وشرق آسيا:

وتمثلت هذه الأزمة في انهيار شديد في عملات تلك الدول أمام الدولار الأمريكي والعملات الأخرى أي تمحورت تلك الأزمة حول الانخفاض الشديد في سعر الصرف نتيجة لعمليات المضاربة على سعر العملة وتدنى الأرباح في أسواق الأسهم مما اضطرت السلطات النقدية في تلك الدول إلى رفع أسعار الفائدة بهدف وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي ومحاولة تشجيع مختلف المستثمرين في الداخل والخارج الحائزين للدولار الأمريكي على ترحيل المبالغ الموجودة لديهم إلى العملات الوطنية⁽¹²⁾.

ومع ارتفاع أسعار الفائدة في بعض أسواق هذه الدول إلى 200% من السعر السابق بدأ المستثمرون يتحولون عن الاستثمار في الأوراق المالية ويتخلصون مما في حوزتهم من أوراق مالية لإيداع قيمتها في البنوك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع.

وكان نتيجة لذلك زيادة المعروض من الأوراق المالية في سوق المال الآسيوي وفي نفس الوقت لم تكن هناك طلبات شراء مما أدى إلى الانخفاض في أسعار الأسهم بمستويات لم تحدث من قبل إذ تراوحت نسبه الانخفاض ما بين 25% إلى 50% من الأسعار السائدة في السوق⁽¹³⁾.

ومن ثم شهدت هذه الدول تذبذبا شديدا في سوق الأوراق المالية وفي أسواق العملات وقد وصلت الأمور بعد ذلك إلى انهيارات شديدة في العملات الوطنية في تلك الدول واهتزازات كبيرة في الاقتصاديات الآسيوية انتهت بضياح الكثير من المكاسب التي حققتها تلك الدول من التنمية السريعة التي تمت في هذه البلاد التي كانت يطلق عليها النمر الآسيوية.

4.2 أزمة الرهن العقاري الأمريكية والأزمة المالية والمصرفية العالمية 2008 :

إن أزمة الرهن العقاري التي عصفت بالاقتصاد الأمريكي وامتدت آثارها إلى كبريات أسواق المال الدولية، وكانت لها آثار كبيرة على النظام المصرفي الدولي، فما لبثت أن أصبحت أزمة مالية ومصرفية عالمية بحلول سنة 2008، لم تكن من ضمن الأزمات التي أدى حدوثها إلى إنشاء لجنة بازل الدولية للإشراف والرقابة المصرفية الفعالة، حيث فرض الضعف في الرقابة الداخلية والنظم المصرفية الذي كان أحد الأسباب الأساسية وراء اندلاع هذه الأزمات، حاجة ماسة لترتيبات نظامية ورقابية بغية الوصول إلى أسواق مالية تتمتع بالكفاءة والانضباط. إلا أننا نجد أن هذه الأزمة تشترك مع الأزمات الأخرى السابقة في بعض الأسباب التي أدت على حدوثها، وبعض النتائج التي ترتبت عنها.

ولعل حدوث الأزمة المالية والمصرفية الأخيرة، قد كشف لنا أن مقررات ومعايير لجنة بازل الأولى والثانية، ربما لم تكن في حد ذاتها كافية لدرء بعض المخاطر الحديثة الناجمة عن الأبعاد الاقتصادية للعولمة بالنسبة للدول المتقدمة التي بدأت بتطبيق معايير لجنة بازل الثانية، كما أن عدم الالتزام بقواعد الإفصاح المالي السليم

والشفافية، وتعتمد إخفاء الحجم الحقيقي للخسائر التي تعرضت لها المؤسسات المالية المتضررة من الأزمة قد أدى إلى توسيع دائرة الدول المتضررة، وتحويل الأزمة من أزمة أمريكية إلى أزمة عالمية.

ولقد أدى إخفاق معايير لجنة بازل في معالجة تأثيرات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول، إلى ضرورة إعادة النظر في معايير بازل 2، وتطويرها لكي تتماشى مع الأوضاع والتطورات الراهنة، وضرورة تدعيم جهود السلطات الرقابية الرامية إلى إرساء نظم متطورة وفاعلة لإدارة كل المخاطر الحديثة في وحدات القطاع المصرفي والمالي، والتأكيد على تشديد الرقابة الحكومية والاشرفية على المؤسسات المصرفية والمالية، والتأمين وتعزيز الانضباط الذاتي من قبل البنوك، سعياً لتحقيق الاستقرار المالي الدولي.

فقد كان لغياب إطار إشرافي رقابي فعال على تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل الباحثة عن المضاربة، والتي تتسم بعدم الاستقرار والتقلبات الشديدة، دوراً كبيراً في زيادة حدة الأزمة.

حيث ذكرنا سابقاً أن من أبرز سلبيات الأموال الساخنة هو أنها تدخل عندما يكون الاقتصاد في حالة انتعاش، فليست هناك حاجة حقيقية لتلك الأموال التي تجتذبها فقط فرص الربح السريع، وتخرج في أحلك وأحرج الظروف في وقت يكون فيه الاقتصاد في أمس الحاجة إلى بقائها، حيث يتسبب خروجها في ضغط كبير على النظام المالي وهدر للفوائض المالية. وقد لعبت الأموال الساخنة دوراً كبيراً في تفاقم أزمة المال الحالية وتوسيع دائرة الدول المتضررة منها بشكل كبير.

فالهلع والخوف الذي يسيطر على المستثمرين جعلهم يبحثون عن ملاذ آمن لاستثماراتهم كسندات الخزانة الأمريكية مثلاً، الأمر الذي تسبب في انسحاب سريع ومتواصل لهذه الأموال من الأسواق الناشئة كروسيا والهند وكوريا الجنوبية ودبي وغيرها، والذي تسبب في تراجع حاد في أسواقها المالية، وضغط كبير على أسعار صرف عملاتها أمام الدولار في ظل الطلب المتزايد عليه من قبل هؤلاء المستثمرين اللائذين بحمى سندات الخزانة الأمريكية. وفي ظل الضغط الشديد على عملات الدول الناشئة وشح السيولة الذي يعانيه نظامها البنكي، نتيجة هروب الاستثمارات الأجنبية عالية

السيولة، اضطرت السلطات النقدية في تلك البلدان إلى اللجوء إلى فوائضها المالية لتأمين نظامها البنكي وحماية أسعار صرف عملاتها، مما تسبب في استنزاف جزء كبير من احتياطياتها الأجنبية بدلاً من أن تكون موارد متاحة يمكن استخدامها مستقبلاً لتمويل عجز ميزانياتها وموازن مدفوعاتها .

في المقابل تسبب هروب المستثمرين إلى سندات الخزنة الأمريكية في زيادة كبيرة في الطلب على الدولار، وبالتالي ارتفاع كبير في سعر صرفه أمام معظم العملات الرئيسية، وإذا أخذنا في الحسبان أن معظم التحسن الذي طرأ على الاقتصاد الأمريكي في السنوات الأخيرة كان نتيجة انخفاض سعر صرف الدولار، وبالتالي نمو الصادرات الأمريكية، فإن هذا الارتفاع في سعر صرف الدولار يعني تراجعاً في الصادرات الأمريكية في وقت يعاني فيه الاقتصاد الأمريكي ركوداً حاداً وتراجعاً في الطلب المحلي. أيضاً فإن هذا الارتفاع في سعر صرف الدولار يزيد حدة تراجع أسعار السلع في الولايات المتحدة ويغذي توقعات المستهلكين بتراجع المستوى العام للأسعار مما يتسبب في تأجيلهم قراراتهم الاستهلاكية طمعاً في تراجع إضافي في الأسعار، والذي بدوره يتسبب في زيادة فائض السلع المنتجة ويضغط على أسعارها للتراجع فعلاً، ويدخل الاقتصاد في دورة تراجع في الأسعار Deflation وهي الحالة المعاكسة لارتفاع الأسعار أو التضخم Inflation، ولا تقل سوءاً عن حالة التضخم، لما يترتب عليها من تعميق لمشكلة الركود الاقتصادي وزيادة في حدة تراجع أسعار العقارات وهذا ما يفاقم من مشكلة الرهن العقاري والأزمة المالية والاقتصادية العالمية⁽¹⁴⁾.

فقد اندلعت أزمة الرهن العقاري Mortgage Crisis في الولايات المتحدة في بداية عام 2007 حيث كان هناك ندرة في السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية، إلى جانب بداية الانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة والممارسات المرتفعة المخاطر في الإقراض والاقتراض، وقد ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات والتي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل بطريقة ملتفة وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل، حيث تضمنت العقود نصوصاً تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط 3 أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداؤه، فضلاً عن

وجود بنود ترتفع الفائدة عند تغيرها من البنك الفدرالي الأمريكي، فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغير (Adjustable Rate Mortgages (ARM). وبعد فترة، وتحديداً خلال عامي 2006 و 2007 بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع على غير المتوقع مما أدى إلى تزايد التزامات محدودي الدخل حيث، ارتفعت أعباء قروض العقارات التي التزموا بها، بالإضافة إلى القروض التي تشكل قيمة العقارات ضماناً لها، فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وبدأت أسعار العقارات تهوي لأسفل. ولاحقاً ذلك الوضع قامت البنوك وشركات العقار ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات، الذين لجأوا بدورهم بعد أن تفاقمت المشكلة لشركات التأمين التي وجدت من الأزمة فرصة للربح بضمان العقارات فيما لو امتنع محدودي الدخل عن السداد. فقامت بتصنيف سندات الديون لفئتين (أ) قابلة للسداد، (ب) لا يمكن سدادها، وبدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين على السندات من هؤلاء المستثمرين.

قد قدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في جويلية 2008 بما يقرب من 435 مليار دولار أمريكي، وشهدت البورصات في أوت 2007 تدهوراً شديداً أمام مخاطر اتساع الأزمة وتدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة. هذه الأزمة ما لبثت أن ظهرت آثارها بأن شهد الاقتصاد الأمريكي انكماشاً ملحوظاً على مدار عام 2008، حيث وصلت معدلات البطالة في سبتمبر 2008 إلى 6,1%، وهو المعدل الأعلى في خمس سنوات، كما انعكست هذه الصورة السلبية على سوق الأوراق المالية في صورة انخفاضات حادة في أسعار الأسهم والسندات⁽¹⁵⁾.

وامتد أثر الأزمة المالية المصرفية ليشمل الدول الأخرى وعلى رأسها دول الاتحاد الأوروبي، وانتقلت معظم تلك الظواهر الخاصة بالأزمة إلى بريطانيا وإسبانيا وبلجيكا والنمسا وألمانيا والدانمرك والسويد، وغيرهم من الدول الأوروبية، كما لم تكن الدول الآسيوية وروسيا في مأمن من الأزمة ولكنها كانت أقل تأثراً.

واختلفت سبل وطرق علاج الأزمة من دولة لأخرى، ففي الولايات المتحدة، أوصى كل من محافظ البنك الفدرالي ووزير الخزانة الأمريكية بضرورة ضخ كم كبير من التمويل للقطاع المالي الأمريكي لإعادة الاستقرار، كذلك تدخلت الحكومة الأمريكية

في سوق المال وذلك بمنع البيع على المكشوف لنحو 799 سهم مدرجة في سوق الأسهم الأمريكية، كما تم تأميم بعض المؤسسات المالية ومؤسسات القروض العقارية، منها Indy Mac أحد أكبر مؤسسات القروض العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية في جويلية 2008، كما قامت الحكومة الأمريكية بإنقاذ شركة التأمين الكبرى AIG مقابل امتلاك الحكومة لحصة تبلغ حوالي 80% من الشركة.

3- أهم السمات التي اشتركت فيها الأزمات المالية السابقة:

- في ضوء ما تقدم يمكن القول أن أهم السمات التي اشتركت فيها أزمة المديونية لدول العالم الثالث وأزمته المكسيك ودول جنوب وشرق آسيا تتلخص في الآتي:
- ✓ عجز الحساب الجاري وارتفاع أسعار الصرف الحقيقية مما أدى إلى ازدياد تعرض العملات الوطنية لهجمات المضاربين.
 - ✓ زيادة تدفق رأس المال الأجنبي مما أدى إلى زيادة خطورة المديونية الناتجة عن هذه التدفقات، وهو ما أدى إلى زيادة تعرض الاقتصاديات للنفوذ الخارجي.
 - ✓ ومن ناحية أخرى، فإن التدفق الهائل لرأس المال الأجنبي تسبب في اختلال توازن القطاعات المصرفية في الدول المتأثرة، فقد كان هناك زيادة منتظمة في الالتزامات الأجنبية للبنوك التجارية مقارنة بقيمة أصولها الأجنبية، كما أن معظم الضمانات التي قبلها القطاع المصرفي لمنح القروض كانت من العقارات والأسهم التي كانت أسعارها وهمية، هذا بالإضافة إلى أن البنوك كانت تأخذ قروضا قصيرة الأجل وتمنح قروضا طويلة الأجل.
 - ✓ المخاطر المعنوية ونقص المعلومات، ويقصد بالخطر المعنوي عدم تحمل كامل العواقب عندما لا تسير الأمور على ما يرام، ومن مشاكل هذا الخطر التي سادت في العديد من هذه الاقتصاديات وضع أسعار فائدة تفضيلية مصطنعة لتشجيع الاقتراض من الخارج مما يشجع على الاستثمار في مشاريع محفوفة بالمخاطر. كذلك تزايد المخاطر المعنوية نتيجة قيام رجال البنوك بالإفراط في الإقراض بدون ضمانات كافية.
 - ✓ عدم استقرار أسواق رأس المال الدولية، فتضخم المديونية الدولية بسبب الاقتراض المتزايد، والمضاربات التي يسهلها النشر المتواصل للمعلومات حول الأسهم والعملات

وكذلك استخدام تسهيلات القروض في التعامل في الأسهم... وغيرها، كل هذا تسبب في زيادة سريعة في استثمارات المحفظة بينما القطاع الحقيقي يتقدم ببطء. كما تجدر الإشارة إلى أنه هناك خصائص اشتركت فيها جميع الأزمات المالية سابقة الذكر، فما حدث في هذه الأزمة المالية والمصرفية العالمية لسنة 2008 ليس جديدا في أسبابه أو نتائجه أو طريقة معالجته، ففي كل الأزمات السابقة الذكر كانت المعالجات جزئية وإجرائية لتخفيف وقع المشكلة، وليس لمعالجة جذورها والدليل على ذلك أن الانهيارات المالية التي تليها انهيارات اقتصادية ظلت تتكرر على فترات أقصر ويزداد حجمها وتأثيرها.

الخاتمة

من خلال عرضنا لأهم الأزمات المالية والمصرفية يمكن الخروج بجملة من النتائج:

- 1- أدت سياسات التحرير المالي التي انتشرت خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين إلى معاناة الكثير من الدول المتقدمة والمتخلفة من الأزمات المصرفية وأزمات أسعار الصرف، وقد كان القاسم المشترك الأساسي بين هذه الأزمات (مثل أزمة المكسيك وأزمة الأرجنتين وأزمة فنزويلا وفنلندا والولايات المتحدة وغيرها).
- 2- فالأزمة تبدأ من منطقة أو دولة أو مؤسسة ما، وتنتشر بعد ذلك إلى باقي الدول والمؤسسات الأخرى. كما كان للأموال الساخنة التي تتحرك بسرعة شديدة من استثمار إلى آخر على مستوى أسواق العالم المالية مستتقة تغيرات أسعار الصرف أو مقتنصة فرصا استثمارية ذات عائد أعلى في المدى القصير، بدون أي رقابة أو إشراف عليها، دور كبير في توسيع دائرة هذه الأزمات، بما تسببت به عند انسحابها من أسواق دول جنوب وشرق آسيا، من انهيار في عملاتها واقتصادياتها ودخولها في أزمة مالية واقتصادية حادة، وكذلك الدور الكبير الذي لعبته في تفاقم الأزمة المالية العالمية الحالية مما أوجب على الدول ضرورة وضع قيود على حركة مثل هذه الأموال وعدم فتح اقتصادياتها لمثل هذه الاستثمارات.
- 3- الأزمة المالية الحالية بينت محدودية النظم الاقتصادية الوضعية في حل الكثير من مشاكل الإنسانية .

- 4- إن أساس التقدم الاقتصادي يرتكز بالدرجة الأولى على الاقتصاد الحقيقي. وبالتالي فإن اقتصاديات المبنية على المضاربة تؤدي إلى أزمات مختلفة.
- 5- إن الدراسات الاقتصادية الكمية التي ازدهرت في النصف الثاني من القرن العشرين (كالنماذج الاقتصادية - الاقتصاد القياسي -بحوث العمليات وغيرها) أظهرت محدوديتها في التنبؤ بالأزمات.
- 6 - أصبح المال في الاقتصاد الطفيلي وسيلة لجمع المزيد من المال فاقدا لوظائفه الرئيسية في كونه مقياسا للتبادل ومخزونا للقيمة ووسيلة للدفع، ليصبح سلعة كغيره من السلع الأخرى.
- 5-أن اقتصاد المشاركة قد يكون أنسب الحلول القادمة وأن في تطبيقه علاجاً لما يعانيه العالم من أزمة مالية طاحنة، فقد خلص خبراء في الاتحاد الأوروبي من خلال دراسات إلى أن اقتصاد المشاركة يختلف عن النظام الاشتراكي من خلال سماحه بالتملك ويختلف عن النظام الرأسمالي من خلال منعه للانفراد بالسيطرة على السوق ومنعه للشراء الفاحش نظاماً وسطاً.
- 7-إن الأزمة المالية أزمة أخلاقية لأن النظام الرأسمالي يعتمد على الجانب المادي متناسياً الجانب المعنوي والأخلاقي .
- 8-أثرت الأزمة الاقتصادية بشكل واضح على جميع الاقتصاديات (المتقدمة والنامية) وأدخلت الاقتصاد العالمي في ركود.
- *بعد بيان أهم النتائج التي توصلنا إليها يجدر بنا تقديم جملة من التوصيات :
- 1-توسيع العمل بالبنوك الإسلامية.
- 2- الاهتمام بالبحوث الاقتصادية الإسلامية ومحاولة تكيفها وتطبيقها .
- 3-توخي الحبطة والحذر والانضباط في المعاملات المصرفية.
- 4-توسيع النشاطات الائتمانية الموجهة للاقتصاد الحقيقي باعتباره الركيزة الوحيدة لخلق الثروة بدلاً من اقتصاد المضاربة .

الهوامش

- (1) Barthalon Eric ,**Crisis Financieres: Revue Problemes economiques** , n 2595,1998
- (2) Barthalon Eric ,**Crisis Financieres: Revue Problemes economiques** , n 2595,1998
- (3) عبد الله شحاتة، مرجع سابق، ص4.
- (4) عبد الله شحاتة، مرجع سابق، ص4.
- (5) عبد الله شحاتة، مرجع سابق، ص4.
- (6) سعيد النجار، الاقتصاد العالمي والبلاد العربية في عقد التسعينات، دار الشروق، القاهرة، 1991، ص145.
- (7) أحمد زكريا صيام، صندوق النقد الدولي ومأزق مديونية العالم الثالث: دراسة حالة المملكة الأردنية الهاشمية، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، السنة الدراسية 1995-1996، ص69.
- (8) خليل محمد حسن الشماع، آثار تقرير لجنة بال فيما يتعلق بكفاية رأس المال على المصارف العربية، مجلة اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1990، ص129.
- (9) عبد الله شحاتة، مرجع سابق، ص2.
- (10) محمد دوه، الأزمات المالية، بحث يدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2005، ص15.
- (11) الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد التاسع والعشرون، ماي، 2004، ص12-14.
- (12) عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص280.
- (13) طارق عبد العال حماد، المرجع نفسه، ص232.
- (14) عبد الرحمن محمد السلطان، الأموال الساخنة تفاقم أزمة الاقتصاد العالمي، من الموقع على الانترنت: http://www.aleqt.com/2008/11/24/article_167271.html ، بتاريخ 5 جويلية 2009.
- (15) عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص278 و279.