حوار الفكر

ملفات حوار الفكر

الأزمـــة المالية العالمية

الملف الثالث

العدد 9 | ربيع الأول |
آذار | 2009

حوار الفكر

ملفات حوار الفكر

الأزمـــة المالية العالمية

الأسباب، الآثار، الحلول

هلال الطعان

المقدمة

تعود جذور الازمة المالية الحالية في الولايات المتحدة الامريكية بشكل خاص والعالم بشكل عام الى سياسات غير منضبطة في تشريعات الرقابة المالية والمصرفية والتي ادت الى تحرير الانظمة البنكية وخفض معدلات الفائدة التي شجعت على التوسع في الاقتراض لانخفاض التكاليف واسهمت في تكوين فقاعة العقار وبالتالي الانفجار الذي قد تمتد تناثراته السامة الى باقي انحاء العالم.

المشكلة منذ سنوات طويلة هناك نقاط تراكمت في الطريقة التي تدار فيها الامور في عولمة غير مسبوقة كانت المؤسسات المالية قوة دافعة رئيسية فيها جعلت من العالم قرية صغيرة فعلاً لا قولاً واستطاعت تجاوز حدود الجغرافية والسياسة وتجاوزت سلطتها وتأثيراتها الحكومات التي كانت تلهث وراءها لملاحقة ادواتها المالية المعقدة والتي كانت تشمل كل قارات العالم من وراء شاشات تبعد بعضها عن البعض الاخر الاف الأميال.

ان نقطة الضعف الرئيسية التي بدأت تتضح تدريجياً وجعلت رؤوساء الحكومات يدعون الى قواعد دولية جديدة تنظم الاسواق والاعمال على مستوى دولي هي ان التطور الهائل الذي شهدته العولمة المالية بأدواتها واسواقها لم يقابله تطور مماثل في النظام الاشرافي الدولي المنظم للانشطة فما زالت المؤسسات القائمة المعتمدة على الواقع الدولي الذي افرزته الحرب العالمية الثانية هي التي تنسق التعاون الدولي في حين ان السوق تجاوزها بكثير. فالأزمة العالمية في العشرينات ولدت اتفاقية بريتون وودز التي لا تزال قواعدها تسير الامور المالية في العديد من المؤسسات المالية العالمية فهل تؤدي هذه الأزمة إلى ولادة اتفاقية مالية جديدة؟ هذا ما ستفرزه السنوات القادمة.

على كل حال فالازمة المالية الحالية ضربت العالم وبشكل شديد قطاع المصارف والمؤسسات المالية بما يهدد بشلل في النظام المالي الدولي الذي يعد بمثابة الشرايين التي يتدفق منها التمويل الى كافة الانشطة الاقتصادية..

هنا تثار العديد من الاسئلة منها: -

1 - ماهي المدة التي سيحتاجها العالم للخروج من تداعياتها؟

-2 ما مدى شدة الركود الاقتصادي الذي سيصاحبها؟ فهل يكون مماثلاً للكساد الكبير الذي ضرب العالم في عشرينات القرن الماضي وجاءت بعدها مؤسسة بريتون وودز التي لا نزال نعيش في ظلها حتى اليوم وكما ذكرنا سابقاً.

3 - هل ان سيناريوهات وخطط الانقاذ غير المسبوقة في التاريخ البشري الحديث من حيث حجمها في الولايات المتحدة و أوربا كافية لاعادة الثقة المفقودة في الاسواق بما يؤدي الى اعادة الحياة الى عمليات توفير السيولة الحالية بما يجعل البنوك تستأنف نشاطها التقليدي في تدوير الاموال من خلال عمليات الاقتراض فيما بينها؟.

الجواب: - لا توجد اجابات واضحة لدى أي مختص أو متتبع للأزمة في العالم لحد الان

فلا احد يعرف كم ستأخذ الازمة من وقت عام او عامين او عشرة اعوام كما حدث في المصارف اليابانية في الثمانينات، لعل ذلك هو سبب الاجراءات غير المسبوقة التي كانت غير متصورة حتى اشهر قليلة فمن كان يتصور ان تضطر الولايات المتحدة الامريكية وبريطانيا وحتى دول اوربية اخرى الى التدخل لتقوية مصارفها بأجراءات تحمل معها تأميماً جزئياً مستخدمة في ذلك اموال الخزينة اي اموال دافعي الضرائب.

من كان يتصور مثلاً ان تفلس مصارف بلد بأكمله حتى لو كان صغيراً مثل ايسلندا او تضطر روسيا التي رأت بورصتها تفقد ثلثي قيمتها الى وقف التعاملات وتتدخل دول عديدة كبيرة وصغيرة لضمان كل ودائع البنوك حتى تتفادى سيناريو رعب تصطف فيه طوابير المودعين لسحب اموالهم نتيجة لافتقاد الثقة.

اذن يمكن اعتبارالازمة المالية العالمية عبارة عن اعصار تسونامي اقتصادي يضرب اسواق المال في العالم بما يعني ركودا شديداً قد يضرب الاقتصاد العالمي برمته.

مؤشرات الأزمة في بعض اسواق المال في العالم: -

1 - هوى مؤشر استاندرد اند بورز 500 نقطة في بورصة نيويورك اي اكثر من 18% وهو اسوأ انخفاض اسبوعي في تاريخ المؤشر.

2 - هوت الاسهم الاوربية بنسبة 22%.

3 - هوى مؤشر نيكاي في بورصة طوكيو بنسبة 24%.

اثار الازمة على الاقتصاد العالمي

اولاً: التأثير على معدلات النمو الاقتصادي وارتفاع كلفة القروض.

ثانياً: تعطيل عجلة التوسع بالمشاريع الاستثمارية وزيادة كلفة المشاريع القائمة

ثالثاُ: تضاؤل الثقة بين البنوك او تدني خطوط الائتمان بين البنوك مع قلة السيولة وانخفاض اسعار النفط الخام.

آثار الأزمة على دول الخليج العربي:-

على مستوى دول الخليج العربي كانت ردة فعل الاسواق قوية او عنيفة فمعظم الاسواق شهدت تراجعاً حاداً او قاسياً اعاد الى الاذهان هزات كبيرة في تاريخ هذه الاسواق مثل قضية سوق المناخ في الكويت عندما نمت التعاملات الوهمية في سوق الاسهم وادت الى خسائر بمئات المليارات ومن اجل تخفيف آثار الازمة قامت الحكومات بما يلي: -

-1 ضخ أموال كبيرة في السوق المالية وكما فعلت الحكومة الكويتية لضمان عدم الانهيار لان سبب الازمة نقص في السيولة.

-2 عملت دولة الامارات على خفض سعر الفائدة على الدرهم الإماراتي نصف نقطة مئوية لخفض كلفة الاقتراض وجعل نافذة الاستثمار بالاسهم اكثر جدوى من الاستثمار في الودائع المصرفية.

تعتبر دول الخليج اقل تأثراً بالازمة المالية لانها تمتلك سيولة اكثر من غيرها مع تأثيرات غير مباشرة لابد منها نظراً

لبعض التعاملات الخارجية الا انه بشكل عام يمكن معرفة انعكاس الازمة على دول الخليج فيما يلي: -

أولا: تدهور قيمة الاستثمارات الخليجية في امريكا و اوربا.

ثانياً: انخفاض الايرادات النفطية الخليجية مع تراجع اسعار النفط الخام.

اثار الازمة على العراق:-

يتأثر الاقتصاد العراقي بالازمة من النواحي التالية: -

1 - التأثير وبشكل مباشر على الموازنة العامة للدولة من خلال خفض الايرادات العامة بسبب انخفاض اسعار النفط الخام علماً بأن موازنة عام 2008 اعتمدت على 94% من ايراداتها على النفط الخام

2 - التأثير على ميزان المدفوعات العراقي بسبب التعاملات الخارجية مع الدول الاخرى

3 التأثير على الارصدة العراقية في الخارج لان معظمها مقومة بالدولار الامريكي

الحلول المقترحة:-

نعتقد أن تدخل الدولة مطلوب في الازمات ولكن نحن لا نتحدث عن عودة الدولة الى ادارة النشاط الاقتصادي بنفسها ويجب ان لا ننسى ان العالم كله استفاد من

العولمة المالية فالسيولة التي كانت تنتقل من سوق الى اخر استفادت منها دول كثيرة وبينها دول نامية في الاقتراض من السوق مباشرة لتمويل مشروعات وبتكلفة رخيصة وبدون شروط سياسية وكان الاعتماد فقط على شروط الجدوى الاقتصادية والربحية وهذا ينطبق على الدول العربية بشكل او بأخر سواء من خلال الاقتراض المباشر او الاصدارات لشركائها في السوق الدولية بتوفير التمويل للتوسعات او المشاريع الجديدة او من خلال توظيف الفوائض المالية في وسائل استثمارية دولية للمحافظة على هذه الفوائد وتعظيمها. وكما لاحظنا فأن ازمة السيولة تمتد في تأثيراتها وأن كانت بدرجات متفاوتة من سوق الى اخر بحكم ارتباط المصارف والنظام المالي في العالم ببعضه فعدم توفير سيولة يعني تأجيل مشاريع او رفع تكلفتها نتيجة لارتفاع تكلفة الاقتراض كما ان الركود في اكبر اقتصاديات العالم يمتد في تأثيره الى التجارة العالمية والمهم ان تكون هناك اجراءات احترازية لمواجهة اوقات صعبة واهمها تقوية رؤوس اموال المصارف ومراجعة نسب اقراضها الى ودائعها.

حلول منطقة اليورو: -

اتخذ قادة منطقة اليورو (15 دولة تستخدم اليورو كعملة رئيسية في تعاملاتها الداخلية والخارجية) في الاجتماع الطارئ في باريس وضع خطة الانقاذ المالي لغرض الاطمئنان في الاسواق المالية الاوربية والعالمية ووضع حد لحالة الذعر التي تجتاحها والتي تزيد من حدة المخاوف من اشد ركود اقتصادي عالمي منذ عقود وتضمنت الخطة النقاط التالية: -

1) ضمان القروض بين المصارف

2) امكانية اللجوء الى اعادة تمويل هذه المصارف حتى نهاية عام 2009

3) بوسع حكومات المنطقة تبادل اسهم مشكوك فيها مقابل سندات رسمية

4) الحيلولة دون افلاس المصارف ذات الاهمية والذي يشكل تهديداً للنظام المالي برمته.

5)و ضع معايير للمحاسبة التي تخضع لها المصارف بحيث تصبح اكثر مرونة

6) كسر الجمود الذي يعتري اسواق الائتمان

7) ضرورة بقاء اسواق البورصات العالمية مفتوحة في فترة الازمات والقيام بعملها بشكل صحيح.

خطة الإنقاذ الأمريكية: -

أعلنت الولايات المتحدة الامريكية خطة لانقاذ الاقتصاد الامريكي من الازمة المالية التي كانت هي السبب في اشعالها من خلال سوق وول ستريت الامريكية تتالف مما يلي: -

1 -طرح مبلغ 700 مليار دولار كسيولة في الاقتصاد الامريكي.

2 -شراء اسهم المصارف المشرفة على الافلاس.

نعتقد ان هذه الخطة غير كافية لحل الازمة ذلك لان امريكا قصرت في دعم اسواق المال في العالم ودعمت سوقها

المحلية من جهة كما ان السيولة هي التي تسببت في الازمة منذ البداية فمع تتابع الفقاعات المالية بدأت الفقاعات التكنلوجية وانتهاء بأزمة الرهن العقاري.

إن تأثر أسواق المال في المنطقة بخطة الإنقاذ الأمريكية سيكون مرتبطا بالعامل النفسي اكثر من العامل المادي خصوصا اذا اخذنا بنظر الاعتبار انخفاض معدلات الثقة وفرص نموها مرة اخرى في ظل انخفاض خطوط الائتمان بين البنوك لذا فان فترة عودة الثقة الى وضعها الطبيعي ستكون طويلة مع تعرض النظام الرأسمالي لهزة كبيرة مع مواجهة كارثة شحة السيولة من جهة وكثرة البنوك والمؤسسات المالية المتخبطة من جهة اخرى. كما نعتقد ان عودة الثقة في دول الخليج العربي ستكون اسرع من الدول الاوربية وذلك بسبب توافر السيولة رغم انخفاض اسعار النفط االخام من جهة وصغر حجم اسواقها من جهة اخرى، لذا فأن عام 2009 سيكون على المحك وبداية صعبة للنظام المالي العالمي محفوفة ببوادر ركود تضخمية.

ولأجل وضع بعض الحلول الاستباقية نقترح ما يلي:-

1 - ضرورة تامين اموال المستثمرين والمحافظ المالية لدى البنوك والحكومات تعتبر الاهم حاليا في موضوع التطوير

2 - فرض ضريبة على اي قروض عقارية ووضع ماتم جمعه من ضرائب في صندوق خاص يتم استخدامه في احلك الاوقات المالية واصعبها بغية تمويل اي خسائر مستقبلية.

3 - ضرورة الحفاظ على احتياطي مناسب من العملات الصعبة والمراقبة الحثيثة لمجريات الاحداث في القطاعات المالية والمصرفية لتفادي وقوع اي اختلال مالي اقليمي او عالمي

4 - واخيرا فان الحل الافضل للازمة المالية العالمية هو جعل السوق المالية تتراجع الى ان تستقر وفقا لتحركاتها الاعتيادية ومن ثم يتم ضخ مبالغ مالية مناسبة فالركود الان يعتبر امرا جديدا لتعديل الوضع العام حتى تتمكن الاسواق من العودة الى اساساتها الصحيحة.

بعض نتائج الأزمة:-

اولا: ان مارد الازمة المالية قد خرج من شارع المال الى ساحة الاقتصاد الحقيقي وان الاقتصاد العالمي دخل فعليا حالة الركود على الرغم من تخصيص مبلغ 4 ترليون دولار من قبل امريكا ومنطقة اليورو وبريطانيا لانقاذ القطاع المصرفي لن تفلح في تبديد المخاوف من غول الكساد العالمي

ثانيا: إن الاقتصاد الأمريكي الذي يشكل 40% من حجم الاقتصاد العالمي قد دخل مرحلة الركود منذ الفصل الثالث في عام 2008 وسيبقى كذلك في الفصل الرابع من العام نفسه والربع الاول من عام 2009

ثالثا: يواجه المستهلكين الامريكان صعوبة التاقلم مع انخفاض اسعار المساكن والاسهم

رابعا: هناك توقع بزيادة اعداد العاطلين في العالم نتيجة الازمة كما حصلت في بريطانيا

خامسا: ان معالجات الدول الكبرى لن تتجاوز كثيرا استبدال الادوات المالية الحالية بادوات جديدة تسندها الضمانات الحكومية بهدف الحفاظ على قيمة الاموال

سادسا: تدفع المعطيات المستجدة على الساحة الاقتصادية العالمية مزيدا من التعقيد وعدم القدرة على تحديد الاتجاه وياتي في مقدمتها انخفاض الطلب العالمي على النفط نتيجة لارتفاع اسعاره والذي جاء في مقدمة اسباب انخفاض نسب نمو اقتصادات الدول الصناعية في حين أن الانخفاض الحاصل سيؤثر سلباً وبشكل مباشر في اقتصادات المنتجة له والتي دخلت في استثمارات بمئات المليارات لتطوير القدرات الانتاجية للحقول القائمة وتاتي المملكة العربية السعودية في مقدمة تلك الدول التي خصصت مايزيد على 80 مليار دولار حتى عام 2015 لتطوير قدرتها الانتاجية لتصل الى حدود انتاج يومي يتجاوز 12,5 مليون برميل يوميا فضلا عن زيادة قدرة التكرير عندها بنسبة 40% وصولا الى 6 مليون برميل يوميا.

وهذا ما يؤكد ضرورة السيطرة على اتجاهات السوق من قبل الاطراف ذات العلاقة وبشكل استباقي وفق رؤيتها ومنظورها.

ملفات حوار الفكر

الأزمة المالية من وجهة نظر محاسبية

د. سلوان حافظ حميد الطائي
م.م. حيدر درويش التميمي

المقدمة

لقد أثار الرعب وأصاب الناس ذهولا كبيرا ولاسيما في مناطق جنوب شرق أسيا على آثار إحداث «توسونامي» ومن كان يتوقع ان هذا يعاد بصيغة مالية اقتصادية تصيب الأسواق المالية الكبرى لتجرف وتصيب الأسواق الكبرى المحيطة بها ولاسيما الأوربية واليابانية, لا وبل حتى السوق المتهدئة السوق العربية وتحديدا في بورصة السعودية لتي أصابها هذا الذعر المالي الكبير.

إن الأزمة المالية العالمية الراهنة رغم تمثلها بأزمة العقارات تعود إلى عدة عوامل,حيث بدأت عام1982عندما قامت شركة شبه حكومية بمنح القروض ومن ثم تجميعها في السوق وفقا لما يعرف «بعملية التوريق» مما أدى إلى نمو في الاقتصاد الأمريكي وارتفاع نسبة الفائدة في الفترة التي امتدت مابين 1992 2000-، وما رافقها من ارتفاع في التداول في السوق المالي وحصول طفرة في التكنولوجيا والانترنيت.

ومع بداية العام 2000 بدأت المخاطر بالظهور مع تراجع الاقتصاد الأمريكي، واكبه اعتياد السوق على الفوائد العالية. بالإضافة الى تطبيق نظرية السوق التي تأسست على عدم التدخل أو الرقابة على المؤسسات المالية والتجارية واعتماد مبدأ(السوق لايخطى وهو قادر على ان يحكم نفسه بنفسه). ومن هنا ارتفع مستوى الأزمة عندما بدأت البنوك بمنح القروض لمن لايستطيع سدادها و تعاظمت الخسائر وتزايدت المخاطر.

رغم الإجراءات الدولية المتخذة لوقف التدهور ولجوء البنك المركزي إلى ضخ السيولة في الأجهزة المصرفية إلا إن الأزمة مازالت موجودة, فالاقتصاد الأمريكي والعالمي اخذ بالانحسار, الأمر الذي سيضعف من نمو الأسواق الناشئة مما ينعكس على الاقتصاد العربي وخاصة الخليجي.

وقد أحاط المناخ العالمي جو من عدم الطمأنينة في السنوات الأخيرة وتحديدا عند انفجار الأزمة المالية الآسيوية عام 1997 وعلى اثر ذلك تراجعت ثقة المستثمرين بالشركات سواء الوطنية او المتعددة الجنسيات وكان مبعث انعدام الثقة ينطلق من عدم قدرة التشريعات وهيئات الرقابة على التنبؤ بفشل منشات الأعمال وما يدور داخل دوائر أصحاب القرار وبالشركات المساهمة العامة ومدى التجاوز الإداري والقانوني للحصول على منافع خاصة والاقتراض بلا حدود وتنفيع الأقارب والأصدقاء وكل ذلك يحدث دون تمكين المساهمين من الاطلاع على هذه التجاوزات.

ثم جاءت فضيحة شركة انرون ورلدكوم وانهارت الشركة عام 2001 وقد ادين المصرف جي بي مورغن بتهمة مساعدة إداري هذه الشركة في تمرير عمليات مالية مزورة أدت إلى انهيار انرون وخسارة المستثمرين مليارات الدولارات.

الرؤيا الاقتصادية للازمة المالية:

ان تحليل الأزمة المالية الحاصلة (أزمة العقار) حاليا يمكن تحليلها من زاوية النظرية الكمية التقليدية للطلب النقدي, والمعبر عن هذه النظرية في معادلة فيشر (FISHER) وصيغة المعادلة الاتية:

M= عرض النقد, V = سرعة

M. V =P. T

الدوران, P = المستوى العام للاسعار, T = حجم المعاملات.

وفي إطار النظرية فأنه تم افتراض ثبات كل من (V) سرعة الدوران, (T) حجم المعاملات في الأمد القصير, وذلك لان تحليل النظرية الكمية التقليدية تؤكد على ان سرعة الدوران (V) تكون ثابتة وتعتمد على عوامل التكنولوجيا وهي عوامل لاتتغير الا في الامد الطويل اضافة الى العوامل المؤسسية وهي نظام المدفوعات وتقاليد الانفاق, اما العوامل التكنولوجية فهي كارتات الائتمان المصرفي, اما (T) حجم المعاملات فأنه يسير بخط موازي للنمو الاقتصادي اذ مع زيادة النمو الاقتصادي فأن حجم المعاملات تزداد, لذا فأن الأزمة المتمثلة بازمة العقار وعدم قدرة المصارف على استرجاع ايداعاتها, فأنه لابد من حصول تغيرات سريعة على (V) عن طريق التأثير على العوامل المؤسسية والتكنولوجيا, الأمر الذي يقود الى حصول نمو مرتفع يقود الى زيادة سرعة حجم المعملات (T) ومع زيادة سرعة المعاملات

فـأن المصـارف سـوف يعـود الانتعـاش الاقتصـادي لهـا عـن طريـق سـرعة إعـادة مقبوضاتهـا ومتحصلاتهـا النقديـة.

الرؤيا المحاسبية للازمة المالية:

وحيـث بـدا الحديـث عـن كثيـر مـن قضايـا سـوق المـال ومراافقـه مـن حديـث عـن انهيار شـركات كبـرى نتيجـة للفسـاد المالـي والإداري او المحاسـبي ولضعـف الرقابـة علـى الأنظمـة الماليـة للمؤسسـات وعـدم الإفصـاح الصحيـح عـن واقعهـا وهـذا ماحصـل الآن.

ان خطـورة تداعيـات الأزمـة الراهنـة تتمثـل فـي زعزعـة الثقـة بسلامـة الاصـول وملاءة الشـركات المعروضـة فـي الأسـواق الماليـة العالميـة, وحتـى بعـد تغذيـة البنـوك المركزية للمؤسسـات الماليـة بمـا يقابـل التزامـات الديـون المضمونـة بنسـب اعلـى مـن المعتـاد للديـون الرديئـة. وبهـذا الصـدد ينبغـي معرفـة ان احـد أهـم أسـباب تفاقـم الأزمـة يتمثـل في غيـاب الشـفافية وتأخـر الإفصـاح عـن الخسـائر الـى ان تراكمـت بهـذا الحجـم الترليونـي. فلـو ان القوائـم الماليـة لهـذه المؤسسـات الماليـة والبنـوك العاليـة كانـت تعـد طبقـا للمعاييـر المحاسـبية المتعـارف عليهـا, وان مراقبـي الحسـابات كانـوا يعطـون تقاريـر محايـدة بـأن القوائـم الماليـة تظهـر بعـدل المراكـز الماليـة لهـذه المنشـآت لمـا حصلـت هـذه المفاجـآت, لان المعاييـر المحاسـبية تلـزم عنـد الشـك فـي تحصيـل الديـون وعنـد انخفـاض قيـم الأصـول (طبقـا لقاعـدة الحيطـة والحـذر

ومبـدأ الشـفافية) ان يتـم تكويـن مـا يقابلهـا بمـا يسـمى مخصـص الديـون المشـكوك فيهـا, يخصـم مـن أربـاح ذلـك العـام. فأيـن كانـت هـذه الشـفافية يـوم ان حطـم مؤشـر فيكـس, الـذي يقيـس الخـوف فـي « وول سـتريت « المسـتويات القياسـية التـي وصـل اليهـا منـذ سـنوات. لدرجـة احتـاج معهـا بنـك « باريابـا « الـى ان يوقـف تـداول حصـص بعـض صناديقـه الاسـتثمارية, ليعـود فتحـه بقـرارات إداريـة بأسـعار جديـدة! ويـوم ان اتخـذ بيـت « سـينتنيال « الامريكـي الكبيـر للاسـتثمار قـرارا مؤقتـا بمنـع المسـتمرين بسـحب اموالهـم.. ولـو تابعنـا تاريـخ الاعلان عـن المشـكلة لوجدنـا ان اول ناقـوس دق خطرهـا كان فـي فبرايـر «شـباط» 2007, عندمـا تـم الافـراج عـن البيانـات الخاصـة بحـالات عـدم السـداد مـن قبـل المقترضيـن. ولـو عدنـا بالذاكـرة يـوم اعلـن عـدد مـن الصناديـق الاسـتثمارية ان تكبدهـا خسـائر فادحـة مثـل صنـدوق « بيسـيز كابيتـال « فـي اسـتراليا والأدوات التـي يديرهـا صنـدوق « تشـيني كابيتـال «

و»كامبـرج بليـس « فـي لنـدن و « بـاردوك فاينانيشـل « و» يوناتـد كابيتـال « فـي الولايـات المتحـدة الـى درجـة ان « بيـرز شـتيرنز « ابلـغ المسـتثمرين بأنـه لـن يسـتعيدوا الا تسـعة سـنتات عـن كل دولار فـي الصنـدوق الثانـي, وبـدأت البنـوك والمصـارف تعانـي مـن متاعـب هـذه القـروض المتراكمـة فيمـا يسـمى ب « الديـون الرديئـة «. كمـا أكـدت مؤسسـة «جانـا سـيس كـروب» فـي دنيفـر, ان المؤسسـات العقاريـة ستسـتعيد اكثـر مـن خمسـة وعشـرين الـف منـزل يعجـز سـكانه «المقترضـون « عـن الوفـاء بديونهـم... كل ذلـك ممـا يؤكـد ان القوائـم الماليـة لـم يتـم إعدادهـا طبقـا لمقتضيـات معيار الاسـتثمارات الماليـة., ممـا تسـبب فـي تراكـم المشـكلة وتعاظـم حجمهـا. وختامـا لمـا قلنـا ولإرجـاع الثقـة الـى المسـتثمرين فـي الأسـواق الماليـة لابـد مـن ان يقـوم مراقـب الحسـابات بأبـداء الـرأي العـادل والمحايـد لهـذه القوائـم الماليـة.

المصادر:

- يحيـى،وداد يونـس، النظريـة النقديـة،دار الكتـب للطباعـة والنشـر،جامعة الموصـل،2001،ص 63
www.shjous0/he39-
www.moheet.com-

ملفات حوار الفكر

الأزمة المالية العالمية

الأسباب والتأثيرات

أ.م. د. وحيدة جبر
م. د. عبير محمد جاسم

المقدمة:

تضرب الاقتصاد الرأسمالي العالمي أزمة مالية اقتصادية غير مسبوقة هي الأولى من نوعها في عصر العولمة بسبب شموليتها الجغرافية والقطاعية وتأثيراتها على البشرية.

تتجلى هذه الأزمة في تدهور أسعار الأسهم في جميع بلدان العالم وانخفاض ربحية المصارف العالمية وفي تراجع الإنتاج وارتفاع الأسعار وفي انهيار القطاع المالي العالمي وارتفاع نسبة البطالة.

وقد شهدت الأزمة المالية تطورات خطيرة ومتسارعة أثارت بوادر موجة ذعر في الأسواق وقد ألقت بظلالها على جميع أسواق العالم. وكانت لها انعكاسات وتأثيرات محلية ودولية، إذ انهارت بعض مؤسسات الاقتصاد الأمريكي التي ظلت تعمل بنجاح لأعوام طويلة واضطرت مؤسسات أخرى للاندماج خشية السقوط. وفي نهاية المطاف كان المخرج الوحيد للازمة هو تدخل الحكومة الأمريكية بضخ المليارات من الدولارات في الأسواق، إلا انه يتوقع أن تستمر الأزمة حتى عام 2013.

أولاً:أسباب الأزمة المالية العالمية:

1 - يعود سبب الأزمة إلى تجاوز القطاع المالي وظيفته الأساسية المتعلقة بالوساطة بين الإنتاج والمدخرين لتتحول إلى عملية إنتاج ربح من أموال خارج الإنتاج أي من المضاربات وفي خلق الأوهام والوعود إذ أوصل قاعدة نقد - نقد إلى ابعد حدودها الوهمية. وبالتالي فان أزمة الإقراض في الولايات المتحدة كانت الشرارة الأولى، اذ خرجت ضوابط الاقتراض عن المنطق سواء الاقتراض من الشركات أو الإفراد، وصار بإمكان أي شخص او مصرف توفير التأمينات بغض النظر عن جدوى الاقتراض أو إمكانية التسديد.

2 - اختلال التناسب بين القطاعات الاقتصادية: فقد تم تطوير قطاع اقتصادي جديد هو قطاع المعلوماتية أو مايسمى «بالاقتصاد الجديد « وذلك من اجل التصدي لقانون ميل معدل الربح للانخفاض، وقد وضعت لذلك مقادير مالية هائلة. واستندت هذه العملية إلى فرضية مفادها ان تكنولوجيا معلوماتية جديدة من شأنها أن ترفع إنتاجية العمل في القطاعات التقليدية مما سيدفع هذه القطاعات لشراء هذه التكنولوجيا واستخدامها وبالتالي تحقيق مداخيل وإرباح تغطي النفقات على القطاعات الحديثة وتحقيق أرباحا عالية.

إلا إن هذه النظرية لم تتحقق، إذ لم يؤدي إدخال التكنولوجيا الى رفع إنتاجية العمل كما كان متوقعاً ولم يتم التوسع في استخدام منتوجات الاقتصاد الجديد، وبالتالي لم تعوض هذه القطاعات نفقاتها ولم تتحقق الأرباح الموعودة، إذ حدث فائض إنتاج في هذه القطاعات مقابل طلب محدود عليها، في ظل رسملة هائلة وارتفاع خيالي لأسعار الشركات العاملة فيها. لذلك ومنذ مطلع القرن الحالي تتعرض أسهم هذه الشركات وأسواقها لانهيار تلو الانهيار وتنخفض الأسعار وتحترق مليارات الدولارات الموظفة فيها.

ولتقدير الخسائر في هذه القطاعات تكفي الإشارة إلى أن حجم هذه القطاعات يبلغ 30% من الاقتصاد الامريكي وحده.

3_ نتيجة ماحدث في قطاعات الاقتصاد الجديد ونتيجة الأزمة البنيوية التي حالت دون تحقيق الأرباح الافتراضية وانهيار الهرم المالي الذي تكون في قطاعات المعلوماتية والانترنيت تم العثور على مجال جديد لإنتاج فقاعة دولية جديدة هو قطاع العقارات الذي استحوذ على تسليفات هائلة للمواطنين للمتاجرة بالمساكن. بدون ضمانات فعليه فتشكلت كره ثلج. يستكمل من الديون والموارد المالية الموظفة في هذا المجال والمقدرة بـ(12) ترليون دولار وعندما حانت مواعيد سداد القروض والعجز عن ذلك انفجرت هذه الفقاعة ودخلت المصارف في أزمة حادة.1

4_ التطور الهائل للأسواق المالية: مما جعلها بالغة التعقيد والتركيب. الأمر الذي يخلق لها فرصاً كثيرة لكنه يخلق لها مخاطر جديدة. وهناك جانبين في عمل الأسواق المالية ساهما في الأزمة هما:

أ_ الجانب الأول: عمليات التوريق التي تعني ببساطة قيام المصارف بتحويل ضمانات القروض التي تقدمها الى أوراق مالية تحصل بها على قروض جديدة وهذه القروض الجديدة تقوم مصارف أو مؤسسات مالية أخرى بتحويل جانب منها إلى أوراق ماليه تحصل بها على قروض جديدة وهكذا، وبالتالي يكون هناك بناء مالي مؤلف من عدة طوابق يمكن ان ينهار إذا انهار أي طابق منه.

ب_ الجانب الثاني: ارتباط كثير من المعاملات بالمستقبل مثل القيام ببيع سلعة غير موجودة حالياً ولكنها قد تكون موجودة في الأشهر القادمة اعتماداً على إن سعرها ينخفض وسيجني أرباحا عن ذلك.

ان المعاملات المستقبلية تقوم على الثقة بما سيحمله المستقبل، وبالتالي سيكون فيها مخاطرة كبيرة وعليه إذا تراجعت الثقة تراجعت المعاملات بسرعة.

5_ كما يمكن اعتبار أزمة النظام المالي العالمي الراهنة هي نتاج طبيعي لآلية طبع النقود في أمريكا وبالتالي لازمة العملة الأمريكية، فالاحتياطي الفيدرالي يطبع النقود لتلبية حاجات الحكومة الأمريكية من اجل سداد عجز الموازنة وخدمة دينها العام المتزايد، لكن المركزي الأمريكي يطبع النقود أيضا لدعم سيولة القطاع المصرفي وتمويل النفقات الفصلية وتمويل مؤسسات التسليف الحكومية بما في ذلك الصناديق العقارية وتمويل الاستهلاك. ولتشغيل النقود بفعالية تشكل مجمع ضخم يضم مصارف ومؤسسات التقييم وشركات الاستشارات التي تعمل على تشكيل وجهان لتوظيف الأموال منها تمويل قطاع الإنتاج الجديد والقطاعات العقارية والنفقات الاستهلاكية. وقد نجم عن هذه الممارسة هرم المديونية الهائل في الاقتصاد الأمريكي الذي يتجاوز (50) ترليون

دولار في ظل حصة للاقتصاد الأمريكي تبلغ (14) ترليون وينمو هذا الدين بنسبة (10%) سنوياً.

ثانياً:تأثيرات الأزمة دولياً وعربياً

إن الأزمة المالية شكلت شحة في السيولة وأزمة في الائتمان والتمويل وأزمة في الثقة بالنظم المصرفية وهي عوامل مؤثرة على الاقتصاد العالمي بدليل تهاوي البورصات في جميع قارات العالم.

إن التأثير المباشر للاقتصاد الأمريكي على الاقتصاد العالمي يعود الى ضخامة الاقتصاد الأمريكي اذ انه الأكبر في العالم بحجم يبلغ (14) ترليون دولار وتشكل تجارة الولايات المتحدة الخارجية (10%) من التجارة العالمية.

كما يجب ان لاننسى ان الولايات المتحدة الأمريكية هي المساهم الأكبر في البنك وصندوق النقد الدوليين وباعتبارهما اكبر مؤسستين للتمويل الدولي فأن التأثير الأمريكي الكبير عبرهما سيترك آثار مهمة على اقتصاديات الدول النامية. كما ان تأثيرات هذه الأزمة قد تكون مباشرة أو غير مباشر على دول العالم، وفيما يأتي بعض هذه التأثيرات:

1_ التأثيرات على المؤسسات المالية ومؤسسات الأعمال.

لقد طالت الأزمة الأخيرة العديد من المؤسسات المالية إلا ان مصارف الإعمال معرضة اكثر من سواها للتأثر بالأزمة اذ تعتمد مصارف الأعمال هذه حصراً على المصارف الأخرى لإعادة تمويلها. وفي

حالة وقوع أزمة ترفض المصارف خلالها إقراض بعضها البعض عندها ستكون هذه المصارف معرضة بصورة خاصة للازمة التي يطلق عليها أزمة السيولة»

اما فيما يخص مؤسسات الأعمال والشركات فأن تأثير الأزمة يظهر من خلال التصلب المتوقع في شروط منح الاعتمادات، لان المصارف ستشدد أكثر في معايير الاقراض، كما ستجد الشركات صعوبة أكثر من قبل في اللجوء الى السوق من خلال إصدار أسهم اوسندات لإعادة تمويل نفسها، مما سيهدد بعض الشركات بالتصفية.

-2 التأثير على أسواق الإنتاج والتصدير

ألقت الأزمة المالية العالمية بظلالها على أسواق العالم وخاصة أسواق الإنتاج والتصدير اذ ان العديد من المصانع اغلقت ابوابها وخاصة في أوكرانيا التي أغلقت نصف مصانعها من الصلب. كما انكمشت أسواق اوربا وأمريكا وأصبحت غير قادرة على طلب الكميات المعتادة من السلع والخدمات بسبب نقص السيولة.

3_ التأثيرات على المدخرين

ان المدخرين الذين أودعوا أموالهم في الأسهم والسندات تكبدوا خسارة تراجع قيم سنداتهم، اما الذين يحتاجون الى الأموال بشكل فوري او الذين تتوافر أموالهم نقداً (وفق خطة ادخارية مستحقة مثلاً) فسوف يميلون إلى إعادة توظيف اموالهم في استثمارات خالية من أي مخاطرة مثل دفاتر الادخار او الإيداع التي تعرض المصارف عليها حالياً فوائد مغرية من اجل اجتذاب الودائع واستخدامها في إعادة تمويل نشاطها. اما الذين لاتستحق مدخراتهم خلال فترة قريبة مثل مبالغ التأمين على الحياة او صناديق التقاعد فعليهم ان ينتظروا حتى ترتفع الأسعار مجدداً على أمل ان تصح القاعدة التي تقول ان أي اموال توظف في البورصة تكون دائماً مربحة على المدى البعيد.**4_ التأثير على السوق العقارية**

ستؤدي الأزمة الى تفاقم وضع السوق العقارية اذ ان هذه السوق كانت تشهد أساسا تراجعاً قوياً في دول كثيرة بسبب ارتفاع معدلات الفائدة التي تزيد كلفة القروض، ومن تشدد المصارف في مطالبها حيال الزبائن المحتملين لشراء العقارات. وعمدت المصارف إلى جمع أموال طائلة لتكون قادرة على منح قروض، لكن هذه الأزمة الجديدة تهدد بمزيد من التدهور في ميزانيتها وقد تبدي مزيداً من التشدد في منح قروض للعائلات الراغبة في شراء منزل وينطبق أيضا على قطاع عقارات الشركات.

أما فيما يتعلق بتأثير الأزمة المالية العالمية على البلدان العربية فيمكن القول أن تأثير الأزمة محدود على هذه البلدان إذ أن اغلبها لا تملك سوقا ماليا متطوراً. كما إن نشاط المصارف والقطاع المالي فيها يركز على السوق المحلية. فضلا عن إن معظم استثماراتها موزعة بين عدة أسواق وليس سوق الولايات المتحدة الأمريكية فقط. وان كان هناك من المستثمرين الأفراد من

سيعاني الخسائر إذا كانت استثماراته كبيرة في الشركات التي تراجعت أسهمها.

فضلا عما سبق يمكن الإشارة إلى التأثيرات الآتية:-

أ- انخفاض أسعار النفط إلى ما دون التسعين دولار للخامات العالمية القياسية نتيجة تراجع استهلاك الطاقة بسبب توقف عدد من المصانع عن شراء احتياجاتها نتيجة تخفيض الإنتاج. هذا الانخفاض يضع الموازنة العامة التي خططت على أسعار مرتفعة للدول العربية بشكل خاص في مأزق خاصة مع التزامات الموازنة بتمويلات للمناطق المنتجة بناءا على تلك الأسعار.

ب- أما البلدان العربية التي تعتمد على الحلقة المالية التي تفترض استقدام الأموال من الخارج (مثل لبنان) على شكل قروض ومساعدات وتحويلات المغتربين وذلك لتمويل خدمة الدين العام والإنفاق الجاري، فان الأزمة المالية ستؤدي خلال العامين القادمين إلى انخفاض مصادر هذا التمويل من جراء ارتفاع أسعار الفائدة وتراجع النشاط الاقتصادي وبالتالي لن يبقى أمام الحكومات إلا المصادر الداخلية المتمثلة برفع مداخيلها بزيادة الضرائب والرسوم من جهة وتخفيض نفقاتها وخاصة الاجتماعية من جهة ثانية وهذا يعني ان مستوى المعيشة سيتعرض الى التراجع.

وأخيرا لا بد من الإشارة إلى ان هذه الأزمة تدعو إلى مراجعة جذرية للنظرية الاقتصادية الداعية الى حرية لامحدودة للسوق والتشكيك بقدرة السوق على تنظيم نفسه دون حاجة الى تدخل مؤسسات رقابية حكومية. فقد استحوذت هذه

النظرية على نوع من القداسة على مدى ما يزيد من عقدين من الزمان.

ان ما حل بسوق المال يدعو الى نقد جريء وموضوعي لسياسات اقتصادية آمنت بها القيادات السياسية والبنوك المركزية، خاصة في الولايات المتحدة والتي كانت تزدري من أي تدخل للدولة لتنظيم سوق المال.

وبالفعل فقد بدأنا نسمع ونقرأ آراء محذرة من ترك الحبل على الغارب ومشككة بقدرة سوق المال على تنظيم نفسه بنفسه، ومنذرة من تبعات «صناديق التحوط» وداعية الى درجة من الشفافية والى رقابة على سوق المشتقات المالية التي ارتفع حجم سوقها من (106) تريليون عام 2002 الى (531) تريليون عام 2008.

المصادر والهوامش

1 -د. مفيد قطيش، الأزمة الاقتصادية – المالية العالمية.www.lcparty.org1081009-1. html

2 - أزمة الأسواق المالية الأمريكية وتأثيراتها العربية والعالمية. www.aljazeera.net.

3 -د.مفيد قطيش،مصدر سابق

4 -المصدر نفسه

5 - www.news.bbc.co.uk

6 -د. مفيد قطيش، مصدر سابق

7 -د. حسن بشير محمد نور، السودان والأزمة المالية.www.sudanile.com

8-الازمة المالية العالمية. www.middle. east-online.com

9 -هاني صالح، الأزمة المالية العالمية... تصيب الأسواق بالشلل.
www.algomhuria.net

10 -الأزمة المالية العالمية، مصدر سابق.

11 -المصدر نفسه.

12 -د. حسن بشير محمد نور، مصدر سابق

13 -د. مفيد قطيش، مصدر سابق.

14 -د. حامد الحمود، عندما أصبح محافظ بنك الاحتياطي الأمريكي ولياً فقيهاً.
www.alqabas.com

ملفات حوار الفكر

أطار تحليلي لمبررات وتداعيات

الأزمة المالية العالمية

أ.م.د. هناء عبد الغفار حمود

الأزمة المالية العالمية الحالية من حيث المبدأ ليست جديدة على النظام الأقتصادي الرأسمالي, حيث يصاب بها بدورات زمنية متباينة من حيث شموليتها سواء كان أنتشارها جغرافي عبر الحدود الدولية, أو من حيث كثافتها أي مدى عمق تأثيرها على البنية الرئيسة الحقيقية للأقتصاد. تفجرت أزمة القروض العقارية في منتصف عام 2007 لوجود خلل في تطبيق ضوابط الأقراض المصرفي وآليات أدارة المخاطر الأستثمارية.

أزمة اقتصادية بمؤشرات مالية

حدث نوع من الأنتعاش الأقتصادي وخصوصا في الولايات المتحدة الأمريكية, وبما أن الشعب الأمريكي يعيش بمستوى أعلى بكثير مما تسمح به موارده فهو مدين دائما بسبب حمى الأستهلاك المفرط, حيث يبلغ الناتج المحلي الأجمالي الأمريكي ما يقارب 15 تريليون دولار (أي نحو 20 ضعف الدخل القومي للدول العربية), ونسبة الأستهلاك المحلي منه تصل ما بين 85%-80%, والحكومة تنفق أكثر من أيراداتها، أي تقبل بعجوزات في ميزانيتها (بلغ العجز في الموازنة الأتحادية لعام 2008 نحو 455 مليار دولار بعد أن كان في العام السابق 162 مليار), ولديها كذلك عجز في الميزان التجاري حيث تستورد أمريكا أكثر مما تصدر, وهذه كله يؤكد على ان الأزمة منشئها الحقيقي هو وجود أختلالات هيكلية في بنية الأقتصاد الأمريكي. يضاف لذلك تكاليف الحروب الطاحنة التي قدرت بنحو 3 تريليون دولار.

من مسببات الأزمات الدورية هو قصور الطلب الفعال عن أستيعاب العرض للسلع والخدمات, وهذا يتأتى من عوامل عديدة منها التباين في توزيع الدخول (يمثل دخل 365 سخص من أغنياء العالم نحو 45% من دخول الدول النامية) لذلك حدثت حالة من تضخم الطلب من الناحية الشكلية عن طريق الأعتماد على الأقتراض على أمل تسديد أقساط هذه القروض وفوائدها مما يتوقع حصوله من دخل مستقبلا.

وقد ساد هذا الأتجاه, الذي مهد للأزمة الحالية, عندما لجأ الناس الى الأقتراض لشراء أصول ثابتة قد توفرت في السوق من قبل الشركات الأستثمارية, خصوصا في جانب العقارات, حيث تم التوسع في بناء البيوت لأغراض السكن وغير ذلك من الأبنية, وتم بيعها عن طريق الأقساط للمشترين الذين قاموا برهن هذه الأصول لدى المصارف التي وضعت أشارة الحجز على العقار المقترض لأجله.

أن المشترين عندما تتاح لهم مثل هذه الفرصة في ظروف نمو أقتصادي مستمر يشعرون بوجود القدرة لديهم لتسديد هذه الأقساط من دخولهم أو مداخيلهم في المستقبل, حيث بالغوا في توقعاتهم المستقبلية لهذه الدخول. وعندما أخذ الأئتمان بالتوسع, لعدم وجود سقف محدد من قبل البنك الفيدرالي لمقدار الأئتمان الذي تمنحه المصارف التجارية فضلا عن ضعف نسبة الأحتياطي القانوني (10%-12%), وبديء حركة الاقتصاد بالتباطؤ أدى كل هذا إلى عجز المقترضين عن تسديد أقساط القروض المترتبة عليهم, وقد أدى هذا بدوره الى أنخفاض السيولة النقدية لدى المصارف المقرضة وبذلك وقع النظام المصرفي بشكل عام بمشكلة نقص السيولة, وهذا أدى بدوره الى حدوث ما يسمى(بالرعب المالي) وأنعدام الثقة بالنظام المصرفي. أن عجز عدد كبير من ملاك العقارات عن سداد قروضهم العقارية في ظل أرتفاع أسعار الفائدة. قد تبعه هجمة من شركات الرهن العقاري التي أغراها

تراكم ديون المقترضين فقامت بشرائها مع زيادة الفائدة وتقديم تسهيلات في الدفع, قبل أن تقوم بتجزئة تلك الديون الى أجزاء صغيرة وطرحها في صورة أوراق مالية (عملية توريق السندات), والتي بيعت بدورها الى عدد كبير من المؤسسات المالية وكذلك شركات الأستثمار الأمريكية التي تحوطت لمخاطر هذه السندات بالتأمين عليها, وبذلك لم تطالها مخاطر الأزمة المالية اللاحقة, في حين تضرر المشترين من أسواق المال العالمية والبنوك الأخرى.

أن التوسع في الأئتمان الممنوح لعقارات الأسكان تم على حساب القواعد المصرفية والعرف المصرفي, حيث منحت هذه القروض لأفراد دون أن تكون لديهم جدارة أئتمانية عالية, ومع أرتفاع أسعار الفائدة بعد ذلك تمت أعادة تسعير هذه القروض مما زاد من أعباء المقترضين وعجزهم عن السداد. وبذلك كانت بداية الأزمة من سوء سلوك الأدارات المصرفية التي لم تعمل على وفق القاعدة الأئتمانية السليمة عبر خلق حالة من التوافق بين عنصري (الربحية والسيولة المصرفية). ويبدو أن الفساد والجشع قد قادا بنوك الأقراض الى بيع هذه القروض غير المسؤولة الضعيفة الى شركات داخل أمريكا وخارجها والتي قامت بدورها بتحويلها الى خطابات ضمان لشركات أخرى ثم توالت عمليات المضاربة على هذه القروض.

يمكن القول ان غياب الرقابة الحكومية المسؤولة اضافة الى جشع المصارف والفساد الاداري أسباب مهمة لقيام واستشراء الأزمة. أنها مشكلة الأقراض المسرف غير المسؤول, ونمط الأستهلاك المحلي الأمريكي المفرط.

هناك أيضا سبب ارتفاع فاتورة الحرب في العراق وافغانستان وتحول الأقتصاد الأمريكي من عهد الفورة الأقتصادية الى عهد العجز المالي التاريخي وأنفجار معدلات البطالة وتفشي الفقر.

تداعيات الأزمة

مع أنهيارأسعار العقارات عجز ملايين الأمريكيين عن سداد أقساط بيوتهم. لقد قدرت خسائر الأزمة ب13 تريليون دولار في أمريكا فقط. كما أنها أدت الى أعنف موجات الغلاء التي شهدتها البشرية في العصر الحديث, حيث أرتفعت أسعار السلع الزراعية بنسبة 220% وقفزت أسعار الطاقة مع أرتفاع سعر النفط بنسبة 385%, وأرتفعت أسعار السلع المصنعة بنسبة 288%. شبه البعض أزمة التمويل العقاري بلهيب مشكلات الأغنياء الذي لفح وجوه الفقراء.

زاد من شمولية هذه الأزمة وجود الشركات عابرة القومية وأنتشارها في مختلف أنحاء العالم مما أدى أيضا الى أنتقال هذه الأزمة على سعة جغرافية أوسع مما كان عليه الحال في أزمة عام 1929. ادت العولمة المالية وأنفتاح الأسواق المالية الى أتساع نطاق الأزمة عالميا. وقد تأثرت الدول تبعا لدرجة أنفتاحها على العالم وأنخراطها في السوق المالية.

وقد أدى انخفاض قيمة الدولار أمام العملات الرئيسة الى أحداث خلل في الموازين التجارية لدول العالم و لا سيما الشركاء التجاريون (الأتحاد الأوروبي واليابان والصين) لصالح الولايات المتحدة الأمريكية. لقد فاقم من الأزمة ضعف الشفافية والأفصاح.

أفلاس كبريات البنوك والشركات مثل « ليمان براذر « رابع أكبر بنك بالولايات المتحدة, ومصرف « أنتجرتي « وبيع بنك ميريل لينش تحت وطأة الأزمة, ومني بنك آر بي سي البريطاني بخسائر بلغت 1.35 مليار دولار ز كما أدت الأزمة الى هبوط كبير بالأسواق المالية العالميةالأوروبية واليابانية والأسيوية.

معالجات الأزمة

ومن أجل أعادة الثقة بالنظام المصرفي بدأت الدول وعلى رأسها أمريكا التي نشأت فيها بداية الأزمة الى أعادة هذه الثقة من خلال ضخ دماء جديدة في أقتصاداتها بمختلف الوسائل, منها على سبيل المثال أنقاذ المصارف التي أوشكت على الأفلاس وضمان الودائع لدى النظام المصرفي لطمئنة المودعين وأعادة الثقة لهم بالنظام المصرفي. ألا أن هذه الأجراءات وأن ترافقت مع تخفيض سعر الفائدة بثلاثة أرباع النقطة بهدف تشجيع الأستثمارات والتوسع وتقليل البطالة وتنشيط الأقتصاد, فأنها لا تكون كافية للمدى القصير لأعادة حركة النمو الأقتصادي لبث أستثمارات جديدة, مما أسفر كالعادة الى أنخفاض أو تباطؤ النمو الأقتصادي وهذا بدوره أنعكس على أنخفاض الطلب على النفط وهو المحرك الرئيس لعجلة الأقتصاد العالمي, وقد ترك هذا آثاراً سلبية على أقتصادات الدول النفطية المرتبطة أصلا بأقتصادات الدول الصناعية. كما تم أجراء سبع تخفيضات متتالية لأسعار الفائدة الأمريكية, وهي حالة لم يشهدها الأقتصاد الأمريكي منذ عام 1982.

مستقبل الأزمة

وبقدر تعلق الأمر بالمدى الزمني الذي ستأخذه هذه الأزمة فعلى الأرجح أنها ستأخذ ثلاث مراحل:

المرحلة الأولى: وتتمثل بالبدايات التي شهدناها لحد الآن ومحاولات الدول للحد من أستشراءها.

المرحلة الثانية: ستبدأ عندما يقف التدهور والذي قد يطول لأمد قصير قد يقل عن السنة ثم وتتسم بالثبات وعدم وجود نمو أقتصادي.

المرحلة الثالثة: والتي سيبدأ فيها النمو الاقتصادي الذي لا يعتمد بدوره على تقنيات الأنتاج السائدة في الوقت الحاضر وتشكيلة الطلب قبل واثناء الأزمة, أنما يستلزم وجود جيل أو أجيال جديدة من تكنولوجيا الأنتاج وتغيير بنية الطلب من حيث نسبة مساهمة الطلب الأستهلاكي حيث سيكون مختلف عما كان عليه الحال سابقا. كل دورة أقتصادية يمر بها العالم الرأسمالي تشكل بداية دورة تكنولوجية جديدة في الأنتاج يسفر عنها تغيير هيكل الطلب من

حيث السلع والخدمات من جهة, وحراك اجتماعي من جهة ثانية و سببه تحرك أو حركية mobility الأشخاص أفقيا من منطقة الى أخرى, وعموديا من طبقة الى أخرى. وقد تستمر حركة الأقتصاد بطيئة ومترافقة مع التضخم أو ظهور ما يسمى بالتضخم الركودي stagflation.

أما فيما يتعلق بالمدى الطويل لأثر خفض سعر الفائدة على جذب الأستثمارات فهذا أمر مشكوك فيه لأنه أذا ما تم الأعتماد على ضخ السيولة في النظام المصرفي مع وجود ركود أقتصادي فأن هذه السيولة هي مجرد انتقال من مكان الى آخر لها وليست ناجمة عن توفير للمودعين الذين أصيبت دخولهم بالأنخفاض.

وبالتالي فأن الأقتصادات الرأسمالية, وخصوصا في أمريكا, قد تصل الى حالة ما يسمى (بفخ السيولة) أي أنعدام أستجابة الأستثمار للأنخفاض في سعر الفائدة, وهذا ما أكدت عليه النظرية الأقتصادية العامة للتشغيل والنقود الكينزية.

خاتمة

أن الأسواق المالية لا تمثل الأقتصاد الحقيقي (صناعة وزراعة وخدمات) و لذا لا بد من أعادة النظر بتوجيه السيولة والموارد لهذه المؤسسات من تعاملات مالية ومضاربات وأعادة تحويلها الى الأقتصاد الحقيقي. فضلا عن ضرورة وضع ضوابط لعمل القطاع المالي مثل منع

المتاجـرة بدفـع مقدمـة بسـيطة وتحديـد التمويـل لشـراء السـهم والسـندات ومعالجـة مشـكلة صناديـق التحـوط للهـرب مـن ضوابـط الإقـراض فـي المصـارف ووضـع ضوابـط لتملك الشـركات لصناديـق التحـوط.

مـن جانـب آخـر وبمـا أن الأزمـة الماليـة ناجمـة عـن الأفـراط فـي الأقـراض, لـذا لابـد مـن تصحيـح القواعـد المصرفيـة وتفعيـل نظـم الرقابـة المصرفيـة بحيـث تنمـو العمليـات المصرفيـة علـى نحـو متناسـق مـع نمـو القاعـدة الرأسـمالية للمصـارف.

ومـن الـدروس المهمـة المسـتخلصة مـن هـذه الأزمـة هـو مـدى خطـورة أنحـراف الأنشـطة الأقتصاديـة بعيـدا عـن الأنشـطة الأنتاجيـة الحيويـة مقابـل توجـه المسـتثمرين صـوب أنشـطة المضاربـة بـالأوراق الماليـة والأسـتثمار فـي قطـاع العقـارات ذات المـردود الأيـرادي الكبيـر..