

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة آكلي محند اولحاج -البويرة-
كلية العلوم الإقتصادية التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على الصيرفة الإسلامية

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاديات المالية والبنوك

تحت إشراف الأستاذ:

— رسول حميد

من إعداد الطلبة:

— مخناش زبيدة

— مطاري حياة

السنة الجامعية : 2015 /2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

"يا ايها الذين امنوا اتقوا الله و ذروا ما بقى من الربا ان كنتم
مؤمنين, فان لم تفعلوا فاذنوا بحرب من الله و رسوله , و ان تبتم
فلكم رؤوس اموالكم لا تظلمون و لا تظلمون"

سورة البقرة: الآية 278_279

صدق الله العظيم



شكر و تقدير

اننا في هذا المقام لا يسعنا الا ان نجزي خالص شكرنا و تقديرنا الى استاذنا المشرف "
رسول مُحَمَّد",

و لا انسى الاستاذ " حداد مُحَمَّد" الذي كان لملاحظتهما عظيم الاثر في اتمام هذا
المقتطف, فهما اللذان قطفنا من روض علمهما و تنسنا من عقب سيرتهما.

فلكم الشكر الجزيل و العرفان بالجميل سائلين المولى عز و جل ان يحفظكما بعين
رعايته, و ان يجعلكما نورا للأجيال و محققون للآمال.

كما نتوجه بالشكر و التقدير الى الاساتذة الافاضل اعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم
بمناقشة هذه المذكرة و الحكم عليها.



شكرا

الاهداء

بعد السجود لله شكرا على توفيقه في اتمام هذا العمل, اهدي ثمرة جهدي الى منارة العلم سيد الخلق: الى رسولنا مُحَمَّد صلى الله عليه و سلم.

الى كل من يشهد ان لا اله الا الله و ان مُحَمَّد رسول الله, الى كل من يحمل راية الاسلام.

الى رمز المحبة و العطاء الى قمة التضحية و الوفاء الى الشمعة الباقية حبا و حنانا, الى ماسحة الدموع و الاحزان الى ربيع الحياة و قارب النجاة, الى من الجنة تحت اقدامها, الى التي ربطني و رعنتني بالصلوات و الدعوات : الى امي ادامها الله لنا.

الى من احمل اسمه بكل فخر, الى من ربي و سهر, الذي كد و تعب من اجل ان اتعلم و اتحمل عبئ الحياة, الذي طعم عقلي بالعلم و اهداني الحربة و منحني الثقة في بحر العلم الى ابي " دمت لي فخرا اسموا و اعلوا به".

الى من تحملوا معنا صعاب الدنيا الى شموع الحياة, رياحين الفؤاد و ورود الامل " وردة, جميلة, فضيلة, ريحة, حكيمة, نوال, فاتح, مُحَمَّد, احمد".

الى كل من عرفتهم و عرفوني في حياتي الجامعية.

الى من يسعهم قلبي و لم تسعهم صفحتي.

اهدي هذا العمل المتواضع.

حياة



الاهداء



بعد السجود لله شكرا على توفيقه في اتمام هذا العمل, اهدي جهدي الى منارة العلم سيد الخلق" الى رسول الله الكريم سيدنا محمد صلى الله عليه و سلم"

الى كل من يشهد ان لا اله الا الله و ان محمدًا رسول الله الى كل من يحمل راية الاسلام.

الى رمز المحبة و العطاء الى قمة التضحية و الوفاء الى الشمعة الباقية حبا و حنانا, الى ماسحة الدموع و الاحزان الى ربيع الحياة و قارب النجاة الى من الجنة تحت اقدامها التي ربتي و رعني الى التي رعني بالصلوات و الدعوات: امي ادامها الله لنا.

الى من احمل اسمه بكل فخر الى من ربى و سهر الذي كد و تعب من اجل ان اتعلم و تحملى عبئ الحياة الذي طعم عقلي بالعلم و اهداني الحرية و منحني الثقة في بحر العلم الى ابي "دمت لي فخرا اسموا و اعلموا به".

الى من تحملوا معنا صعاب الدنيا الى شموع الحياة رياحين الفؤاد و ورود الامل: مروان, فاطمة, ايمان, ايمن, بشرى.

الى من رؤيته تزيد بهجة الوجود و رضاه مجلبة للسرور و مجالسته نعمة لا تزول, الى من يشعري باني لست وحيدة في مجتمع لا يخلوا من المفاجآت الى الاحب الى قلبي: زوجي توفيق, و عائلته الكريمة.

الى من تركوا بصمة في حياتي: اعمامي و عماتي و خالاتي و اخوالي و اولادهم.

الى من ببركاتهما تشع القلوب و بدعواتهما تفتح الدروب جدي و جدتي, حفصهما الله و ادام قيامهما.

الى حبل الاصدقاء الطويل: سهام, حياة, هدى, منال, وفاء, جويده, حنان2, مليكة, نعيمة, ريحة, حورية, مريم, سعاد.

زبيدة



الصفحة	الفهرس
I	الشكر
II	الأهداء
III	فهرس المحتويات
IV	قائمة الجداول و الأشكال
أ، ب، ج، د	مقدمة عامة
01	الفصل الأول: الأطار النظري للآزمات المالية
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية الآزمات المالية
03	المطلب الأول: الدوراء الاقتصادية و تفسيرها
09	المطلب الثاني: مفهوم الآزمة المالية و أسبابها
17	المطلب الثالث: أنواع الآزمات المالية
23	المبحث الثاني: اهم الآزمات المالية
23	المطلب الأول: الآزمات المالية في الأسواق المتقدمة
35	المطلب الثاني: الآزمات المالية في الأسواق الناشئة
48	خلاصة
49	الفصل الثاني: الآزمة المالية العالمية 2008
50	تمهيد
51	المبحث الأول: الآزمة المالية العالمية طبيعتها و أسبابها
51	المطلب الأول: طبيعة الآزمة المالية العالمية
53	المطلب الثاني: أسباب الآزمة المالية العالمية ودوافعها
74	المطلب الثالث: قنوات انتقال الآزمة المالية العالمية
76	المبحث الثاني: انعكاسات الآزمة المالية العالمية و الحلول المقترحة للخروج منها
76	المطلب الأول: أثر الآزمة المالية العالمية على الدول المتقدمة
81	المطلب الثاني: أثر الآزمة المالية العالمية على الدول النامية
84	المطلب الثالث: خطط الإنقاذ المقترحة للخروج من الآزمة المالية العالمية
91	خلاصة

92	الفصل الثالث: الازمة المالية العالمية و تداعياتها على المصارف الاسلامية
93	تمهيد
94	المبحث الاول: موقع المصارف الاسلامية في النظام المصرفي العالمي
94	المطلب الاول: ماهية المصارف الاسلامية
96	المطلب الثاني: الفرق بين البنك الاسلامي و البنك التقليدي
104	المطلب الثالث: المصارف الاسلامية و تحديات العولمة و التحرر المالي
106	المبحث الثاني: التمويل الاسلامي
106	المطلب الاول: مفهوم التمويل الاسلامي
107	المطلب الثاني: اساليب التمويل في البنوك الاسلامية
116	المبحث الثالث: تداعيات الازمة المالية العالمية على البنوك الاسلامية
116	المطلب الاول: واقع المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية العالمية
126	المطلب الثاني: موقف النظام الاسلامي من الازمة المالية العالمية و علاجه لها
133	المطلب الثالث: اهم التحديات امام المصارف الاسلامية بعد الازمة المالية العالمية
143	خلاصة
144	خاتمة عامة

قائمة الاشكال و الجداول

04	دورة kit Chen	الشكل رقم 01
04	دورة Juglar	الشكل رقم 02
08	تحديد مستوى الاستثمار في النموذج ذو سعيرين	الشكل رقم 03
15	العلاقة المفرغة للاختيار السيئ	الشكل رقم 04
16	العلاقة ما بين التحرير المالي و الازمات البنكية	الشكل رقم 05
117	حجم الصكوك الاسلامية حسب الدول خلال عام 2009	الشكل رقم 06
118	حجم العمل المصرفي الاسلامي حسب دول خلال عام 2009	الشكل رقم 07
135	تطور الارباح الصافية للبنوك الاسلامية الإماراتية	الشكل رقم 08
135	تطور الارباح الصافية للبنوك الخارجية	الشكل رقم 09
136	حجم اصدارات الصكوك الاسلامية بالدولار الامريكي بحسب الدول لتسعة اشهر الاولى لعام 2011	الشكل رقم 10
137	ابرز انواع صادرات الصكوك الاسلامية بغد الازمة المالية العالمية	الشكل رقم 11
138	اهم ركائز بازل 2	الشكل رقم 12
139	نسبة راس المال حسب لجنة بازل	الشكل رقم 13

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
الجدول رقم 01	تطور اسعار الاسهم في الولايات المتحدة الامريكية خلال الفترة 1938_1926	26
الجدول رقم 02	نسبة التغيرات في قيمة مؤشرات 32 دولة في اكتوبر 1987	29
الجدول رقم 03	خسائر الثروات على اثر انهيار اسعار البورصات في شهر اكتوبر 1987	32
الجدول رقم 04	معدل النمو الناتج المحلي في الارجننتين 2000_1999	47
الجدول رقم 05	نتائج المسجلة من قبل اكبر البنوك الامريكية خلال الفصل الثالث من سنة 2008_2007	78
الجدول رقم 06	تطور عدد الافلاسات البنكية 2008_2001	78
الجدول رقم 07	مختصر لمحتوى ميزانية البنك الاسلامي	98
الجدول رقم 08	مختصر لمحتوى ميزانية البنك التقليدي	98
الجدول رقم 09	خلاصة الفرق بين البنوك الاسلامية و البنوك التقليدية	100
الجدول رقم 10	الصيغ الاسلامية و امثلة لخيارات استخدامها في التمويل الاصغر	114
الجدول رقم 11	بعض المؤشرات للبنوك الاسلامية و النظام المصرفي في دول المجلس	120
الجدول رقم 12	الصكوك المصدرة حسب الدول في عام 2009_2008_2007	123
الجدول رقم 13	حجم انتشار الصيرفة الاسلامية في العالم لعام 2014	142

إن الأزمات التي تحدث على المستوى الفردي، يمكن تدبيرها بشكل أو بآخر فإن احتاج شخص ما فقد يقترض او يبيع ما عنده لتدبر أمره

أما الأزمات على المستوى المحلي فينصب علاجها على إتباع سياسات كلية لتجنيب البلاد أثارها.

المتأمل في مجريات الأزمات الاقتصادية العالمية ، و منها الأزمة المالية العالمية 2008 سيجد أنها من صنع الإنسان لان الله تعالى لم يأمر و لم يأذن بمخالفة سننه في الكون قال تعالى ،ومن ثم فإن التعاملات الربوية تنتهي بالمحق و الزوال وهي سنة من سنن الله تعالى في الكون قال تعالى " **سنة الله و لن تجد لسنة الله تبديلا و لن تجد لسنة الله تحويلا**" فاطر (43).

الأزمة الاقتصادية العظمى التي حدثت في عام 1929 م و انهار على أثرها الاقتصاد العالمي نشأت في البورصة، و الأزمة العالمية 2008، بدأت في البنوك باختيار واحد من اعرق البنوك الأمريكية الذي يتجاوز عمره (150) عاما و تقدر أصوله (360) مليار دولار.

ويبد أن مقولة التاريخ يعيد نفسه هي مقولة صحيحة و ذلك أن الاقتصاد الانجليزي ل " جون ما ينر ديكنز" أبان الأزمة الاقتصادية العظمى التي حدثت عام 1929 م ،قد رأى أن سعر الفائدة هو سبب الكارثة و دعا أن يكون سعر الفائدة صفرا على القروض لإنعاش الطلب على الاستثمارات وفي عام 2008 اعاد التاريخ نفسه . و قامت البنوك المركزية في العالم بتدنية سعر الفائدة إلى ما دون الواحد الصحيح أي قريب من الصفر و مع ذلك لم ينعش الاقتصاد لان وطأة الأزمة كان كبير و تنطبق عليه صفة المحق وفقا لقوله تعالى "**يمحق الله الربا و يربى الصدقات**".

لقد كان اثر الأزمة على البنوك كبيرا ، ولا تزال البنوك العالمية تعاني كل فترة و أخرى ، و لم تكن البنوك الاسلامية بمنأى، كلية عن تداعيات الازمة المالية العالمية.

و انطلاقا من هذا السرد تتجلى ملامح الاشكالية بحثنا و التي يمكن صياغتها كالتالي:

فيما تتجلى انعكاسات الازمة المالية العالمية 2008 على المصارف الاسلامية؟

على ضوء هذه الاشكالية ارتيمنا طرح التساؤلات الفرعية التالية :

__ كيف تحدث الازمات المالية ؟

__ ما حقيقة الازمة المالية العالمية ؟

__ هل كان للمصارف الاسلامية دور في صناعة الازمة المالية العالمية ؟ و هل كان لهذه الاخيرة تأثير على الصيرفة الاسلامية ؟

بغرض تقديم اجوبة اولية للأسئلة السابقة و بهدف اعطاء بعد تحليلي لموضوع قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

__ اختلال الانظمة المالية و النقدية للدول يساهم في خلق الازمات المالية.

__ تعود حقيقة الازمة المالية العالمية 2008 الى التغير في اسعار الفائدة.

__ عدم مشاركة المصارف الاسلامية في صناعة الازمة المالية العالمية جعلها قبلة للمستثمرين الاجانب لأنها اقل درجة خطورة و أكثر امان، كما ان المصارف الاسلامية لم تسلم من التأثير بالازمة المالية العالمية الا انه كان اقل مقارنة بالمصارف التقليدية.

أهداف البحث:

تعتبر الأزمات المالية من أكثر المواضيع الاقتصادية تداولاً ، نظراً لطبيعتها وارتباطها بدورات الأعمال لذا سنتطرق لمفهوم الأزمات و أنواعها وعرض أهم الأزمات المالية.

__ نهدف من هذا البحث إلى الإحاطة ببعض جوانب الأزمة المالية العالمية والتي عصف بأكبر الاقتصاديات الفاعلة في العالم التي تعدت الحدود الإقليمية لهذا الاقتصاد ، نتيجة للانفتاح الاقتصادي على مختلف دول العالم.

__ يهدف هذا البحث على إلقاء الضوء على الأسباب الرئيسية للأزمة ، وتأثيرها على اقتصاديات الدول العربية ، و بيان دور المصارف الاسلامية في تجنب و علاج الازمات ، و تقييم تجربة المصارف الاسلامية في ظل الازمة المالية العالمية.

أهمية البحث:

تبرز أهمية هذا البحث في المكانة التي تحتلها المصارف الإسلامية في النظام المالي العالمي وأهمية التمويل الإسلامي في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية وتخفيف آثارها على المصارف ككل، و فتح افاق جديدة للمزيد من الدراسة و الابحاث الهادفة في هذا الموضوع.

مبررات ودوافع اختيار الموضوع:

من بين الأسباب التي دفعتنا لاختيار هذا الموضوع نذكر ما يلي:

__ كون هذا الموضوع يندرج ضمن تخصصنا نقود ومالية الذي يفرض علينا الإلمام بمختلف المواضيع المالية.

عاش العالم في تلك الفترة إعصارا ماليا عالميا، امتد أثره فترة طويلة من الزمن، حيث وقف المحللون مندهشون أمام هذه الأزمة التي تحول إلى العالمية وتطور إلى أزمة اقتصادية لذلك نحاول التطرق لهذه الأزمة لمساعدة القارئ على فهم أهم عناصر موضوعها.

أدت آثار الأزمة المالية العالمية إلى مطالبة المجتمع الدولي بتغيير النظام المالي القائم على الفائدة الربوية والبحث عن نظام مالي جديد يجنب العالم ويلات الأزمات المالية المتكررة والاتجاه الكبير إلى المؤسسات المصرفية والمالية الدولية إلى النظام المصرفي الإسلامي، كما لا بد لتلافي حدوث الأزمات التي تتعرض لها المؤسسات المالية الدولية. ولذلك سنتطرق إلى معرفة حقيقة تأثير المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية وأهم التحديات لهذه المصارف بعد الأزمة.

المنهج المستخدم في البحث:

اعتمدنا في هذا البحث للوصول الى مخرج للإشكالية على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم وصف بعض الجوانب من هذا الموضوع كالمفاهيم والعناصر التي غلب عليها الطابع الوصفي، كما تم في بعض الأحيان تحليل بعض الافكار مثل تحليل اسباب الازمة المالية العالمية.

الدراسات السابقة:

دراسة الباحثة " اوكيل نسيمه" و هي دراسة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة الجزائر 2008، تحت عنوان " الازمات المالية و امكانية التصدي لها مع دراسة حالة ازمة جنوب شرق اسيا" حيث تمحورت اشكالية هذا البحث حول امكانية ايجاد مؤشرات تنبؤا بقرب حدوث ازمة مالية، قصد الحد من اثارها خاصة في ظل العولمة، حيث توصلت الباحثة الى مجموعة من النتائج من بينها هشاشة صندوق النقد الدولي و البنك الدولي في التنبؤ بالأزمات، كما توصلت انه يمكن مواجهة الازمات المالية من خلال ضرورة السعي للتعامل و التضامن و التكامل بين الدول خاصة النامية.

دراسة الدكتور "هناء محمد هلال الحنيطي" و الدكتور "انعام محسن زويلف" بحث مقدم الى الملتقى الدولي الاول بعنوان الاقتصاد الاسلامي بين الواقع و رهونات المستقبل، حيث تمحورت اشكالية هذا البحث في حقيقة الازمة المالية العالمية 2008 و مدى تأثير المصارف الاسلامية بها و كيف استطاعت ان تتجاوز تأثيراتها، و توصل الباحثان الى مجموعة من النتائج من بينها ان هناك مجموعة من العوامل مجتمعة ادت الى سرعة ظهور الازمة و استفحالا و ذلك لشدة الارتباط بين ازمة العقارات و المؤسسات المالية، كما توصل الباحثان الى ان القواعد الاساسية التي يقوم عليها المصرف الاسلامي جعلت في منأى عن التأثير بالأزمة.

تقسيمات البحث:

من اجل الاحاطة بالجوانب المختلفة للبحث تم تقسيمه الى ثلاث فصول:

- _ يتناول الفصل الاول: الاطار النظري للازمات المالية, و قمنا بتقسيمه الى مبحثين, المبحث الاول تطرقنا فيه للازمات المالية مفهومها و اسبابها, اما المبحث الثاني تطرقنا فيه الى اهم الازمات المالية التي شهدها العالم.
- _ اما الفصل الثاني فقد خصصناه للازمة المالية العالمية 2008, و قمنا بتقسيمه الى مبحثين, المبحث الاول الازمة المالية العالمية و اسبابها, المبحث الثاني انعكاساتها على الاقتصاد العالمي.
- _ و اخيرا الفصل الثالث: تناولنا فيه الازمة المالية العالمية و تداعياتها على المصارف الاسلامية, حيث قمنا بتقسيمه الى ثلاث مباحث, المبحث الاول يتمثل في موقع المصارف الاسلامية في النظام المصرفي العالمي, و المبحث الثاني يتحدث عن التمويل الاسلامي, و المبحث الثالث: واقع البنوك الاسلامية في ظل الازمة المالية العالمية 2008.

تمهيد:

مفهوم الازمة من المفاهيم الواسعة للانتشار في المجتمع المعاصر حيث أصبح يمس بشكل أو بآخر كل جوانب الحياة بدءا من الازمات التي يواجهها الفرد مرورا بالازمات التي تمر بها الحكومة والمؤسسات وانتهاء بالازمات الدولية. بل أن مصطلح الازمة أصبح من المصطلحات المتداولة على جميع الأصعدة وفي مختلف المستويات الاجتماعية. وعالم الازمات عالم حي ومتفاعل، عالم له أطواره وله خصائصه وأسبابه تتأثر به الدولة أو الحكومة فيتأثر أصغر كائن موجود في المجتمع.

كما شهد القرن العشرين عددا من الأزمات الاقتصادية اهمها أزمة الكساد الكبير في الثلاثينات من القرن الماضي أزمة 1929 وأزمة المديونية العالمية ودراسة المكسيك والأرجنتين والازمة الآسيوية. وستطرق في هذا الفصل إلى مفهوم الازمات المالية وأسبابها بالإضافة إلى أهم الازمات المالية التي شهدتها العالم.

المبحث الأول: الإطار النظري للازمات المالية

يرجع سبب الاهتمام بدراسة الأزمات المالية ومحاولة وضع إطار نظري لها بذلك نتيجة إلى الخسائر والتكلفة العالية لتلك الأزمات والمتمثلة في الخسائر مع الناتج المحلي الإجمالي وفي هذا المبحث سنتطرق إلى الجانب النظري للأزمات المالية من حيث: المفهوم والأسباب.

المطلب الأول: الدورات الاقتصادية وتفسيراتها

نحاول التطرق في هذا المطلب إلى تعريف الدورات الاقتصادية وأنواعها وبعض التفسيرات التي قدمت لها.

أولاً: تعريف الدورات الاقتصادية

يشير مصطلح الدورات الاقتصادية إلى تكرار ظاهرة معينة حيث يعرف « layon » (1997) إلى أن الدورة الاقتصادية بأنها "تلك التتابع ما بين مرحلة القمة والقاع أو أنها تلك التقلبات التي تؤثر على مجمل الأنشطة الاقتصادية لدولة"

كما يقترح الاقتصاديين الأمريكيين « Arthur Burns » و « Wesley Resec » (1946) تعريف شامل للدورات الاقتصادية: "تتكون الدورة من مرحلة رواج والتي تحدث تقريبا في جميع القطاعات تتبع بركود انعكاس، انتعاش، حيث تتكرر جميع مراحل السابقة في دورة الموالية" وفي الأخير يقصد بالدورة الاقتصادية تلك التقلبات المنظمة في مراحل الدورة الاقتصادية (توسع، كودا، انكماش، انتعاش) والتي تسم مجمل النشاط الاقتصادي.

ثانياً: أنواع الدورات الاقتصادية: يمكن التمييز ما بين ثلاث أنواع من الدورات الاقتصادية حسب مدتها الزمنية: الدوري الصغرى أو دورة Kit Chen، دورة الأعمال أو دورة Gables وأخيراً الدورة الطويلة، أو دورة Kondratiev .
1_ الدورة الصغرى: ¹ ظهرت هذه الدورة سنة 1923 من طرف الأمريكي كينشن (1932 - 1961)، مدتها 40 شهراً ترتبط هذه الدورات بالتغيرات في المخزون والتي عمرها تحدث بدون أزمة أي مجرد ركود يحدث في قمة الدورة حيث يتوقع ارتفاع أو انخفاض قوي في طلب الذي يؤدي بالمنتجين إلى الزيادة في مخزونها أو التخلص منها.

الشكل: رقم (1) (دورة Kit Chen)

تباطؤ في النمو ← خروج المخزون ← الحد الأقصى للإنتاج تخزين ← سريع للمنتوج ← جعل الطلب عامل ركوة ← توسع

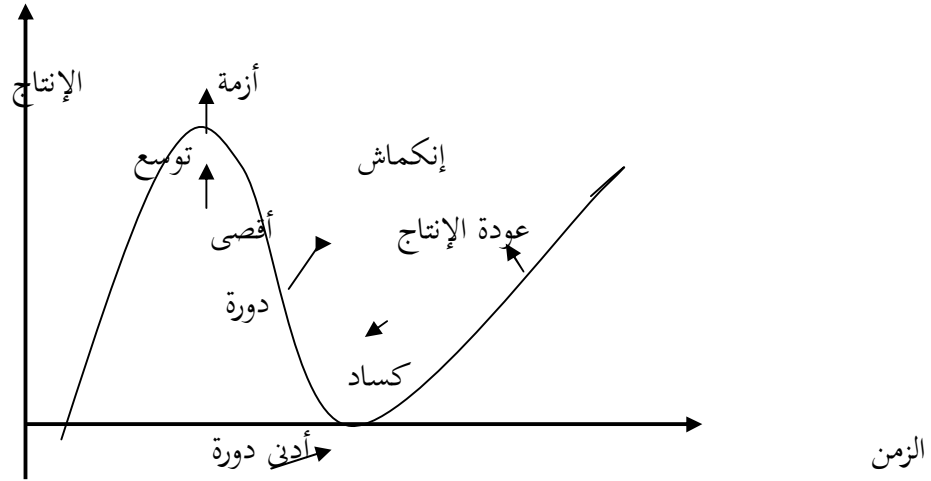
المصدر: حاج موسى نسيم، ص. 30.

¹ حاج موسى نسيم، اللازمات المالية الدولية وأثرها على الأسواق المالية العربية، مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، (2007-2008) مذكرة ماجستير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، السنة الجامعية 2008-2009، ص 30.

2_ دور الأعمال: يحكم النشاط الاقتصادي حسب Juglar clément (1819 / 1905) أن دورات الأعمال التي تسمى كذلك بدورة Juglar نسبة إلى مؤسسها مدتها عشر سنوات حيث تتكون من 4 مراحل والملخصة فيما يلي:

- أ. التوسع: وهي المرحلة الأولى من الدورات الأعمال الناتجة عن ارتفاع حجم الإنتاج، التضخم و مترجم القروض.
- ب. اللازمة: والتي تمثل أقصى دورة تدور بضعة أسابيع والتي تتجلى في أزمة بورصة وعدة إفلاسات.
- ت. الكساد: يتميز بالركود وتراجع الإنتاج
- ث. عودة التوسع: والتي تعبر عن أدنى دورة.

الشكل: رقم 02 دورة Juglar



المصدر: حاج موسى نسيمه, مرجع سابق, ص 30

ربط Juglar دورة الأعمال نمو الصناعة التي تؤثر على كل الاقتصاد وتنتقل عدواها إلى باقي الدول عن طريق العلاقات الاقتصادية الخارجية (صادرات، دورات).

1_ الدورة الطويلة: أعطى (Joseph Schumpeter) اسم (Kondratieff) سنة 1935 للدورة الاقتصادية الطويلة المدى مدتها 50 سنة حيث قدمت العديد من المدارس تفسيرات مختلفة لهذه الدورة فمثلا المدرسة الليبرالية ركزت على الابتكارات ودور المقاولين، أما المدرسة الماركسية ركزت على معدلات الربح وصراع الطبقات أما النقديون أعطوا أهمية رئيسية لشروط خلق النقود.

ثالثا: تغيرات الدورات الاقتصادية¹:

يوجد اتجاهين مختلفين في تفسير الدورات الاقتصادية، هناك من يرجعها إلى ظواهر خارجية والبعض الآخر إلى ظواهر داخلية.

1_ التفسير الداخلي للدورة الاقتصادية:

من بين أهم التغيرات الداخلية للدورة الاقتصادية لدينا تفسير دورة توزيع قودوين **Godwin** حيث يعتبر أن الدورة الاقتصادية نتاج التغير في توزيع القيمة المضافة ممتدا في تفسيره على فرضيتين الأولى: الاستفسار دالة متزايدة بالنسبة للربح والثانية أن الأجور دالة متزايدة بالنسبة لمستوى النشاط الاقتصادي، فإذا تعمدت مؤسسة في زيادة حجم استثماراتها في فترة زمنية معينة فستحدث زيادة في النشاط الاقتصادي الذي يترتب عنه ارتفاع كبير في الأجور الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض الأرباح ومن ثم الاستثمار الأمر الذي ينتج عنه دخول الاقتصاد في حالة ركود.

2_ التفسير الخارجي للدورة الاقتصادية:

تبين النظرية السابقة أن حدوث الدورات الاقتصادية راجع إلى عوامل داخلية إلا أن النقديون وعلى رأسهم « **Maltons Friedman** » عارضوا هذا النوع من التصميم فحسب فريدمان تعرض الاقتصاد لذاته يكون مستقرا وفي هذا السياق يكون تدخل السلطات النقدية وراء حدوث الدورة بالإضافة إلى هذا التوجه توجد نظرية أخرى تعتبر كذلك الدورة الاقتصادية ناتجة عن صدمات خارجية ولكن ليست نقدية بل يعتبرونها حقيقية.

1. **الدورة الناتجة عن صدمات نقدية:** حسب فريدمان عندما يحاول البنك المركزي إعادة تنشيط الاقتصاد في الوقت الذي يستهدفه تباطؤ عن طريق رفع الكتلة النقدية، غالبا ما يحدث العكس، إذا أخذنا بعين الاعتبار الحدث اللازم التي تخص السلطات النقدية الأوضاع وتتخذ قراراتها نجد أنه مرت فترة زمنية ثم خلالها تطور الدورة ومن جهة أخرى تعتبر الفترة التي تؤثر فيها النقود على النشاط الاقتصادي غير محدودة وغير مستقرة وفي هذه الحالة تكون الدورة الاقتصادية ظاهرة لا يمكن التنبؤ بها وتعكس الآثار السلبية للسياسة النقدية.

كما يعتبر اتجاه المدرسة الكلاسيكية الجديدة وعلى رأسهم **(Rubertlucas)** ان النقود محايدة تماما إذ ثبتت عن الارتفاع في الكتلة النقدية مقارنة بهم الإنتاج ارتفاع التضخم الذي يجيد السياسة الكثرية حيث بمزانتها وهذه المدرسة ما بين التحركات المتوقعة والغير متوقعة للكتلة النقدية وكانت هذه السياسة متوقعة ففي هذه الحالة ينتظر الأعوان ارتفاع في الأسعار وبالتالي لا يتغير سلوك العرقي وسلوك الطلب، وعليه لا يوجد أي أثر حقيق لتدخل الدولة، أما إذا كان الارتفاع

¹. حاج موسى نسيمه، مرجع سابق، ص 34.

في الكتلة النقدية غير متوقع من طرف الأعوان الاقتصاديين، فإن التغير في الكتلة النقدية يؤدي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي، لكن بمجرد إدراك الأعوان الاقتصاديين على حقيقة يتراجع النشاط الاقتصادي.

ب. نظرية الدورة الحقيقية: من بين التفسيرات الحديثة للدورة الاقتصادية ما طرحه الاقتصاديون الأمريكيون من

« John long » و « Edward Prescott » و « FIM Kyd land » و « Charles plosser »

وتعتبر هذه النظرية أن الدورة الاقتصادية تبح عن صدمات حقيقية عوض عن نقدية يتمثل هذه الصدمات الحقيقية في صدمات التكنولوجيا التي مش العرض فقط.

إذا افترضنا حدوث صدمة ايجابية الإنتاجية في فترة زمنية معينة فستؤدي إلى ارتفاع الأجور الحقيقية مما يحفز العمال على الزيادة في العمل الأمر الذي يؤدي إلى زيادة في حجم الإنتاج والاستثمار وبالتالي الارتفاع في الإنتاجية التي تؤثر على رأس المال وعائده وبعد هذه المرحلة من التوسع يمكن تفسير عودة الدورة بالطريقة التالية:

- ارتفاع رأس المال المستعمل يخفق تدريجيا إنتاجية لذا يشهد الاقتصاد بعد كثرة قصيرة زيادة رأس المال مقارنة باحتياجات السوق.

- العمال الذين عملوا كثيرا خلال الفترة السابقة (...التوسع) يريدون الحصول على وقت الترقية في الفترة اللاحقة (فرضية الإحلال الصرفي للعمل) وبالتالي يحدث الانكماش الاقتصادي نتيجة تباطؤ أو توقف الاستثمار من جهة وارتفاع الطلب على الترقية من جهة أخرى.

رابعا: علاقة الدورة الاقتصادية بالأزمات المالية¹:

تفسر المدرسة النقدية السابقة الذكر ارتفاع التضخم بالزيادة في حجم القروض البنكية الراجع إلى الإفراط في الإصدار النقدي، غير أنها لا تعطي أهمية الحاجات البنكية للمتاح للأفراد بواسطة الشيكات بمعنى الحساب الجاري الذي لا يؤدي نفس الدور النقود البنكية أي أن ارتفاع حجم القروض قد ينتج عن الإفراط في الإصدار النقدي أو حتى الإفراط في فتح حسابات جارية.

كما رأينا أن نظرية الدورة الحقيقية تعتبر الدورة الاقتصادية ناجمة عن صدمات حقيقية تحليل الدورة فقط إلا أن التيار الجديد والمتمثل في الاقتصاد الكنزري الجديد يعارض تحليل الدورة الحقيقية، حيث يعتبر الدورة نتاج صدمات تمس العرض والطلب كما يعطي هذا التيار الجديد دور أساسي ومهم للمتغيرات المالية في تفسير الدورة الاقتصادية.

¹. حاج موسى نسيم، مرجع سابق، ص 36-38.

إن احتمال إمكانية تأثير المتغيرات المالية على الاقتصاد مرتبط بمدى قبول عدم حيادية النقود حيث ترفض مدرسة التوقعات العقلانية هذه الحالة وعلى سبيل المثال تنص نظرية (Modigliani Miller) (1985) على عدم تأثير خصوم المؤسسات (الديون دراس المال الخاص) على قرار تعاني الإنتاج والأثمار مع افتراض الأسواق الكاملة وفي هذه الحالة تعتبر الأزمات المالية متحلية"، كما تعتبر هذه المدرسة الأزمات المالية ناتجة عن صدمات خارجية وعشوائية مثل الكوارث الطبيعية في الحروب.

وعليه يحاول Minsk إيجاد العلاقة ما بين المتغيرات المالية والدورة الاقتصادية حيث يسمى العلاقة ما بين دورة الأعمال وهشاشة القطاع المالي بفرضية عدم الاستقرار المالي التي تقوم على دعامتين: سلوك الأعوان الاقتصاديين اتجاه السيولة وسلوكهم اتجاه الدين.

1_السيولة وعدم الاستقرار المالي: يلاحظ مانسكي من خلال دراسته للنظام المالي الأمريكي أن تغير سلوك يكون مشكل عن إرادة البنك المركزي حيث ينجم عن هذه بواسطة الابتكارات المالية والمتمثلة أساسا في السيولة العاطلة عن طريق أصل أنشئ خصيصا لهذا الغرض بهدف رفع حجم التمويل على حساب كمية النقود الموجودة في الاقتصاد حيث يعرف مانسكي النقود العاطلة بالنقود الموجودة في الاقتصاد ولا نساهم في المبادلات والتي تأخذ مفهوم على مستوى الاقتصاد الكلي فقط.

يعتبر مانسكي الجهاز المالي والنقدي قادرا على ملئ الفارق الموجود ما بين الاستثمار و الإدخار إذ يكفي فقط أن يقوم مالكي النقود العاطلة بشراء الابتكار المالية لملء هذا الفارق فيترتب عن هذه العملية انخفاض السيولة في الاقتصاد بمعنى انخفاض سيولة العاطلة ونسبة السيولة الأوراق المالية.

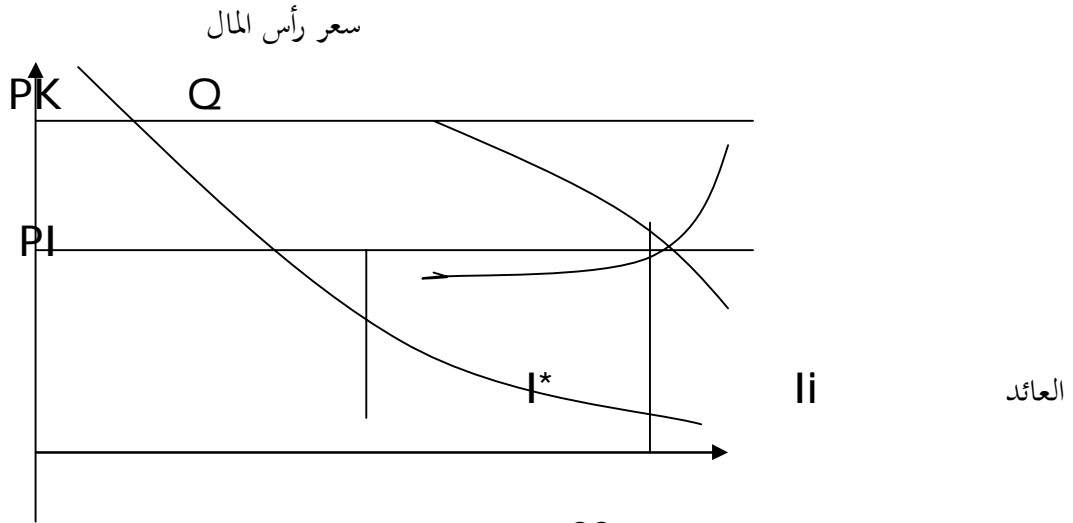
وفي هذه الحالة نلاحظ أن الابتكارات المالية تنخفض سيولة العاطلة التي من شأنها أن تضعف الجهاز المالي، بما أن حجم الالتزامات ترفع رغم بقاء كمية النقود وبالتالي تعتبر مشكلة السيولة بالنسبة لمانسكي عامل أساسي في عدم الاستقرار المالي، ومن جهة أخرى ظهور الابتكارات المالية تؤدي إلى ارتفاع نسبة الديون القيمة الصافية والتي تؤدي بدورها إلى مشكلة ملاءة المدين (solvabilité des débiteurs).

2_ دور الاستدانة: يعترض مانسكي اقتصاد مغلق حيث يرتبط قراره الاستثمار بالفارق ما بين سعر الأصليين:

- **سعر طلب رأس المال PK:** يحدد في السوق المالي، ويتمثل السعر الأقصى الذي يقبل المقترضين دفعة يقارن المقاولين هذا السعر مع سعر عرض أسس المال.

- **سعر عرض رأس المال PI:** يمثل سعر السلع المستمرة والشكل التالي يوضح مستوى الاستثمار في نموذج ذو سعرين.

الشكل رقم 03: تحدد مستوى الاستثمار في نموذج ذو سعرين



المصدر: حاج موسى نسيم، مرجع سابق، ص 38.

بالإضافة إلى التمويل الذاتي Q (نقطة $P_i I^*$)، تجبر المؤسسة على الاستدانة التي تزيد من مخاطر إقراضها P_i ، مما يؤدي إلى انخفاض العائد (انخفاض PK)، حيث تمثل نقطة التقاطع ما بين المنحني PK و P_i حجم الاستثمار. وخلال مرحلة النمو، تبدأ التوقعات المتفائلة في الطفو على السطح وتتوقع الشركات ارتفاع الأرباح أكثر فأكثر، ومن ثم تبدأ في الإسدانة بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض وتنتقل عدوى التفاؤل بدورها بعد ذلك إلى القطاع المالي، ويبدأ المقترحوون في التوسع في إقراض المؤسسات دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض، بناءً على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلية نظراً لأرباحهم المتوقعة. فيصل الاقتصاد إلى مرحلة الشعور بالنشاط (euphorie) التي تتميز بعدم الاتصال بالتوقع فتحدث المضاربة التي تكون ممنة بالقروض البنكية.

يتفق مانسكي مع مدرسة التوقعات العقلانية باعتبار الأزمة تبدأ بصدمة خارجية مثل تغيير في السياسة النقدية (ارتفاع معدلات الفائدة)، وفي حالة حدوث هذه الأخيرة يبدأ بعض الأعوان الاقتصاديون في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليتهم للافتراض الأمر الذي يؤثر بدوره إلى قدرة معظم الأعوان الاقتصاديين من حلها، وتتحول أزمة اقتصادية تؤدي إلى حدوث فساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجدداً.

وكخلاصة لما سبق ينتن تلخيص أهم النقاط التي تميز الدورة الاقتصادية عند amaze Minsk فيما يلي:

- $P_i < P_K$: التوسع في الاستثمار

- ارتفاع المداحيل

- التوسع في الإقراض

- صدمة خارجية مثل ارتفاع معدلات الفائدة
- انخفاض في سيولة وتصفية الأصول
- ارتفاع **p1** وانخفاض **PK**: الذي يؤدي إلى تراجع الاستثمار والطلب العقلي.
- دخول الاقتصاد في انكماش إذا لم يكن تدخل من طرف الملتجئ الأخير للاقتراض.

المطلب الثاني: مفهوم الأزمة المالية وأسبابها

يعد موضوع الازمات المالية من اهم او اكثر المواضيع الاقتصادية تداولاً نظراً لطبيعتها وارتباطها بالاقتصاد المالي والحقيق لذا سنتطرق إلى تعريف ومراحلها.

أولاً: مفهوم الأزمة المالية: تنحدر الكلمة الفرنسية **Grise** (الأزمة) من الكلمة اللاتينية **Crisis** والتي اشتقت بدورها من الكلمة اليونانية **Krisis** وتستعمل هذه الكلمة في علم الاقتصاد والإشارة إلى الفترات القصيرة التي يكون خلالها الاقتصاد في حالة غير مستقرة.

الأزمة في اللغة تعني الشدة والقحط، يقال تأزم شيء أي اشتد وضاق والأزمة اصطلاحاً تعرف بأنها مرحلة حرجة تواجه المنظومة الاجتماعية وينتج عنها خلل وتوقف في بعض الوظائف الحيوية لهذه المنظومة أو كلها ويصاحبها تطور سريع في الأحداث ينتج عند عدم الاستقرار في النظام الأساسي لهذه المنظومة ويدفع سلطة اتخاذ القرار فيها إلى ضرورة التدخل سريع أو إعادة التوازن لهذا النظام¹.

يمكن تعريف الأزمة من الناحية الاجتماعية بأنها تلك الحالة التي تؤدي إلى توقف الأحداث المنظمة والمتوقعة واضطراب العادات والعرف مما يستلزم التعبير السريع لإعادة التوازن والتكوين عادات جديدة أكثر ملائمة².

أما المفهوم العلمي يشير إلى أن الأزمة هي حدث أو موقف مفاجئ غير متوقع يهدد قدرة الأفراد والمنظمات على البقاء ومدته الزمنية القصيرة ولكن **mackle British** يرى أنها ليست بضرورة أن تكون قصيرة بل تمتد إلى عدة أشهر³.

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية والإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، مصر 2009، ص 18.

² السيد عليوة، إدارة الأزمات والكوارث، مخاطر العولمة والإرهاب العولمي، الدار الجامعية، مصر، 1999، ص 13.

³ بلعباس عبد الرزاق سعيد، ما معنى الأزمة. الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من المنظور الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي المملكة العربية السعودية، 2009، ص 8.

لذا يمكن القول أن الأزمة هي عبارة عن تزايد وتراكم مستمر الأحداث وأمور غير متوقعة إلى مستوى جزئي من النظام، وكله بالإضافة إلى التأثير الشديد على أطراف وداخل النظام وخارجه ماديا ونفسيا وسلوكيا.

أما تعريف الأزمة الاقتصادية فهو، اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو في عدة بلدان وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك ويعرفها آخرون بأنها مرحلة أو طور انحدار الإنتاج في حركة الرأسمال الدورية والتي تعبر أيضا عن التناقض الداخلي للرأسمالية في الحقل الاقتصادي¹.

ويتم استعمال مصطلح الدورة الاقتصادية أحيانا للدلالة على الأزمة بالرغم من الفرق بينهما فالأزمة تدخل على اختلال أو الاضطراب في لحظة أو فترة زمنية أو مكان ما في

حين بانتظام حصولها فترات مت... وقد تكون تعبيرا عن وضع مرغوب فيه (للانتعاش* والرواج**) وغير مرغوب فيه (الركود* والكساد** والانهيار).

أما فيما يخص الأزمة المالية التي تعتبر جزءا من الأزمة الاقتصادية فأهم التعاريف التي تناولت مفهومها هي:

التعريف الأول: يقصد بالأزمة المالي تدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو لمجموعة من الدول والتي أبرز سماتها هو فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس في تدهور كبير في قمة العملة وفي أسعار الأسهم وبالتالي الآثار السلبية على قطاع الإنتاج والعمالة وما ينجم عنها في عادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية للدولة، لذا فهي تتمثل في انهيار الأسواق المالية والذي يكون مصحوبا بفشل عدد كبير من المنظمات المالية والغير المالية مع انكماش في النشاط الاقتصادي الكلي حيث ما يميز الأزمات المالية أنها تحدث بصفة فجائية وغير متوقعة نظرا للثقة المخترطة في الأنظمة المالية سببها الرئيسي التدفق الضخم لرؤوس الأموال إلى الخطر ويرافقها توسع مخرط وسريع في

¹ معزوز لقمان، أزمة الديون بمنطقة الأورو 2010 جذورها وتداعياتها وآليات إدارتها مرحلة دفاتر اقتصادية، العدد الثاني مارس 2011، ص 3.

* في هذه المرحلة يتزايد حجم الإنتاج وتناقص البطالة تدريجيا يجب كلما ظهرت فرض عمل جديد فتأخر الأسعار في الارتفاع وتظهر احتمالات الريح كلما تظهر فرص جديدة لاستثمار وتباع مخزونات السلعية بأسعار أعلى مما سبق وتحسن أسعار الأوراق المالية وتشعر البنوك... بتحسين الضمانات التجارية، فتوسع في منح الائتمان وذلك بأسعار قائمة منخفضة.

** مرحلة الرواج هي امتداد المرحلة الانتعاش حيث يقترب المجتمع من وضع التشغيل الكامل.

* مرحلة الركود يحصل هبوط في النمو الاقتصادي لمنطقة ولسوق معين والذي يكون تابع من أن الإنتاج يفوق الاستهلاك والذي إلى... انخفاض الأسعار والذي بدوره يصعب على المنتجين بيع المخزون وبالتالي ينخفض معدل الإنتاج بمعنى أيدي عاملة أقل وارتفاع في سنة البطالة.

** مرحلة الكساد يطلق على أي فترة ينخفض فيها الناتج المحلي الإجمالي لمدة تساوي 6 أشهر على الأقل ويتغير بازدياد حالات الإفلاس المالي وفشل المشروعات انهيار الأسواق المالية وفقدان العمال وظائفهم وانخفاض حجم الائتمان المصرفي إلى أدناه.

الائتمان دون التأثير من القدرة الائتمانية للمختصين مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية اتجاه العملات القيادية فيرتفع سعر الصرف الحقيقي وبالتالي حدوث موجة من التدفقات الرأسمالية للخارج¹.

التعريف الثاني: الأزمة المالية هي تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل التغيرات المالية حجم إصدار أسعار الأسهم والسندات وكذلك اعتمادات الوداع لمصرفية ومعدل الصرف هذا الاختلال في وصف وتقدير الظواهر الخاصة بالارتفاع والانخفاض تستلزم فترة طويلة لتغيرها وفهمها من خلال هنا التعريف نرى أن كل المتعاملين ينتمون فجأة وفي وقت واحد ممتلكاتهم مقابل أدوات ذلك عن طريق مفاوضات (القدرة على التبادل لأجل غير مسمى) والسيولة (القدرة على التبادل بدون مخاطر بالأموال أو خسارتها)²

التعريف الثالث: الأزمة المالية هي الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع من الأصول وقد تكون هذه الأصول إما رأسمال مادي يستخدم في العملة الإنتاجية الآلات والمعدات وأما أصول مالية مثل حقوق ملكية برأس المال المادي أو للمخزون سلع مثل الأسهم وحسابات الإدخار مثلاً أو أنها حقوق ملكية الأول المالية وهذه تسمى بالمشتقات المالية ومنها العقود المستقبلية (النفط أو العملات الأجنبية مثلاً)³ ومنه يمتن صياغة التعريف الشامل للأزمة كما يلي:

اللازمة هي اضطراب يمس النظام المالي بومته حيث ينخفض أسعار الأصول المالية (القروض والودائع البنكية وسعر صرف العملة بالإضافة إلى إفلاس المدنيين والوسطاء الماليين كما يميل المستثمر للبحث عن السيولة أكثر فأكثر ويكون ذلك من خلال الشعوب والتخلي عن الأصول التي كانت بحوزته واستبدالها بأصول أخرى كما تؤدي الأزمة إلى تنشيط قدرة النظام على التخصيص العال كرؤوس الأموال في الاقتصاد.

ثانياً: أسباب الأزمات المالية

تختلف وتعدد أسباب الأزمات المالية حسب نوع الأزمة وظروف نشوبها كما تختلف رأينا النماذج السابقة من الأزمات المالية، ولكن بصفة عامة يمكن استعراض بعض أهم أسباب الأزمات المالية في العناصر التالية:

1- الفقاعات المضاربة (BULLES SP2CULATION)

يعرف "Nicolas Kaldor" (1939) المضاربة بأنها عملية شراء أو بيع أصل بهدف إعادة بيعه أو شرائه في فترة زمنية لاحقة تتمثل خصائص المضاربة فيما يلي⁴:

¹ عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية أمريكية العدد 46، ربيع 2009، ص 8.

² عرفان تقي حسين، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، الاردن، ص 200.

³ Borthalon E ric-crisis finances revu problème économique N°2595, paris , 1998 p : 01.

⁴ philo Dominique les désordres de la finance : Grises boursières corruption modalisation. O p u- Algérie-2006. P 109

_ يتحمل المضارب الخسارة أو الربح

_ في أغلب الأحيان رؤوس الأموال التي تساهم في المضاربة مقترضة لذا يحاول المضارب الحصول على عائد يكون مرتفع مقارنة بمعدل فائدة القرض

_ لا يوجد مقابل لعملية المضاربة في الاقتصاد الحقيقي

تعتمد المضاربة دائماً على توقعات حول معدل الفائدة قيمة الأصول وعر الصرف غير أنه يمكن أن تتسائل حول المضاربة، هل تؤدي دور الاستقرار أو عدم الاستقرار المالي: مثلاً إذا انخفضت قيمة سهم شركة معينة واعتبر هذا الانخفاض مؤقتاً فسيعمل المضارب في هذه الحالة على شراء أسهم بهدف إعادة بيعها عندما ترتفع قيمتها ومن هنا تساهم المضاربة في المحافظة على الاستقرار لأن ارتفاع الطلب على هذه الأسهم بعيد الأسعار إلى قيمتها الحقيقية عكس الحالة الثانية أي في فترة الأزمات (أو الإضرابات) تتغير التوقعات المتعلقة في هذه الحالة بقيمة العملة أو الأصول الدائمة فيقوم المضارب بشرائها في حالة توقعه باستمرارية انخفاضها إذن تساهم المضاربة في جعل الأوضاع أكثر سوءاً أي زيادة عدم الاستقرار المالي. فالمضاربة غالباً ما تتطور وتنمو عن مرحلتين: في المرحلة الأولى تكون هناك استجابة محدودة ورشيده من جانب المستثمرين والأجراء والمشروعات وكل القوى الاقتصادية في السوق للتغيرات الهيكلية التي لحقت بالإقتصاد المعني وفي مرحلة الثانية تؤدي المكاسب الرأسمالية دوراً مسيطراً وحاسماً وتصبح التصرفات والاستجابات غير محسوبة لمكاسب الرأسمالية دوراً مسيطراً وحاسماً، وتصبح التصرفات والاستجابات غير محسوبة وغير رشيده¹.

أما الفقاعات المضاربة فيقصد بها: ذلك الارتفاع المستمر لسعر الأصل والتي يتميز بالتباعد ما بين القيمة الأساسية لذلك الأصل مع قيمته السوقية أو يقصد بها كذلك ابتعاد أسعار الأصول المالية عن قيمتها التوازنية والتي تعتبر عن محدداتها الأساسية 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: فحسب "Valérie mignon" تسمى فقاعة بأنها عقلانية (rationnelle): لأنها ناتجة عن معادلة تحدد أسعار التوازن ففي بعض الأحيان عقلائي بالنسبة لعون اقتصادي ما شراء أصل يكون مرتفع مقارنة بقيمته الأساسية (FONDAMENTALE) إذا توقع أنه سيبيعها بسعر أكثر ارتفاعاً في وقت لاحق.

كما يعرف "KAYNES" المضاربة بالنشاط الذي يهتم بالتوقعات البسيكولوجيا في السوق حيث لا تمثل الاستراتيجية العقلانية للمضاربة في التقييم الصحيح للقيمة الأساسية للأصول بل تهتم بتوقعات يسلكوك الأعوان الإقتصاديين الآخرين المتواجدين في السوق باعتبارهم المحددين للأسعار وبالتالي من الأفضل الخطأ مع جميع عوض

¹ أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأوراق الناشئة مع إثارة الأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر، مصر، 2001 ص 7.

الإصابة ضد الجميع وغليه يبين "Andr2 Orléans" إن الفقاعات المضاربة تفسر ابتداء من عدوى سلوك القطيع والتي يتم على أساسها اتخاذ القرارات وفقا لسلوك الأعوان الأخرى.

غير أنه لا يمكن أن تكون فقاعة عقلانية في محل الأصول، فالسندات التي مدتها محدودة قابلة للشراء بسعر في وقت محدود لا يمكن أن تكون أداة المثل هذه الظاهرة/ لأن سعرها مرتبط في كل وقت بالقيمة المتوقعة بالإضافة إلى معدل الفائدة الممنوح، وبالتالي نلاحظ أنه لا يمكن أن تكون فقاعة قبل سداد قيمة السند بما أن سعره النهائي معروف و أكد ويعادل قيمتها الأساسية، وبالتالي لكي تكون فقاعة مضاربة يجب أن تكون مدة الأصل غير محدودة وبدون شروط

2_ عدم استقرار الإقتصاد الكلي¹:

إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التعليمات التي تحدث في شروط التبادل التجاري فعند انخفاض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير و الاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون، وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي حدثت بها أزمة مالية، شهدت انخفاضاً في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة وشكل انخفاض شروط التجارة سبباً رئيسياً للأزمة المالية في حالة كل من فنزويلا والإكوادور حيث كان الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام في ظل صغر الحجم الإقتصادي وقلة تنوعه.

وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها ويقدر ما بين 50-65% من تدفقات رؤوس الأموال من و إلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات كان سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالمياً.

كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الإقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً لحدوث العديد من الأزمات المالية، وأكدت دراسات مختلفة هذه الحقيقة وأظهرت أن 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية قد عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا وذكرت الدراسات أن وقوع الأزمات المالية كان نتيجة ارتفاع حاد في أسعار الصرف الحقيقية كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع أسعار الفائدة المحلية.

أما من الجانب المحلي فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصراً في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الرابطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة وقد اعتبر الركود الإقتصادي الناتج عن ارتفاع مشروبات الأسعار

¹التواتي ناجي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في القطر العربية، المعهد العربية للخطيط العدد 29، 2004، ص 4.

سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي كما أن خالف آثار سلبية أخرى على مستويات النمو الناتج المحلي والإجمالي والتي كان لها دورا هاما في التمهيد لحدوث الأزمة.

3_ سياسة سعر الصرف: يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور الملاذ الأخير للإقراض بالعملات الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية للإحتياطيات من النقد الأجنبي وحدثت أزمة سيولة ويتم خفض عن أزمة السيولة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم النقد في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية ما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي وفي المقابل وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة السيولة سوف يؤدي إلى تخفيض قيمة العملة والزيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي¹.

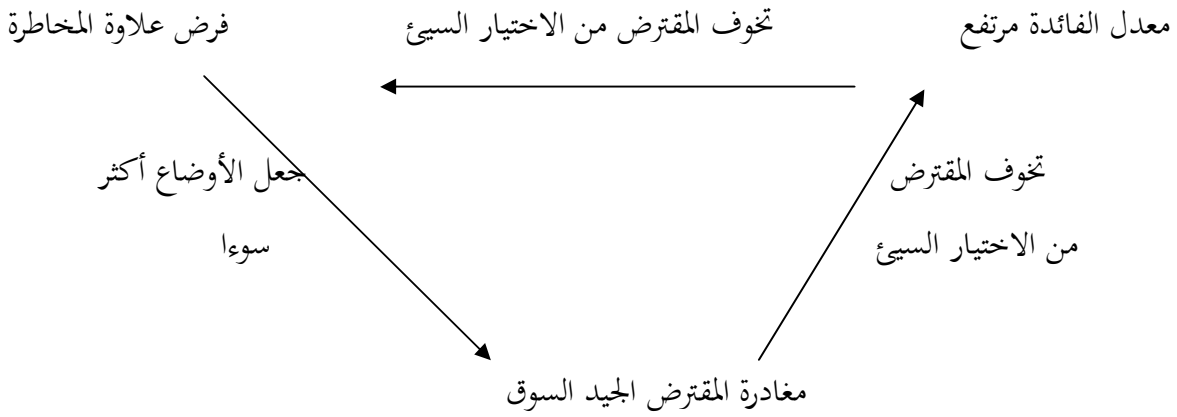
4- عدم تناظر المعلومات: يشير عدم تناظر المعلومات عن ذلك الموقن الذي يكون فيه لحد الأطراف المتعاملين من النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الطرف الأخر مما يترتب على ذلك أن الطرف الثاني لن يستطيع تقييم المخاطر بالشكل ينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة كما يترتب عنه تزايد المخاطر المعنوية وتختلف هذه الظاهرة كثيرا عما كان عليه النموذج البيو كلاسيكي المتمثل في المنافسة التامة والكاملة (ccp) والتي تكون فيها المعلومات متوفرة للجميع وبدون تكلفة وبصفة عامة عدم تناظر المعلومات ويترتب عن هذه الظاهرة شكليين أساسيين هما:

1. الاختيار السيئ: ينتج الاختيار السيئ لما يؤدي عدم تناظر المعلومات إلى القضاء على أحسن منتج أو الأعوان الإقتصاديين الأفضل فحسب المثال الشهير "G.A.A Ker of" في سوق السيارات يتجاهل المشتري جودة السيارات المعروضة لذا لا يقبل أن يشتري بسعر مرتفع والمفسر بالجودة العالية للسيارات ذو الجودة المنخفضة فقط.

أما في سوق النقد يعتبر المقترض أكثر دراية حول وضعيته الحقيقية أما المقرض فقد يعجز في بعض الأحيان عن التقييم الجيد للمخاطر فهذه الظاهرة قد تؤدي إلى اختيار السيئ والذي يعني أنه معدل فائدة معين يغادر المقترض الجيد السوق ويبقى المقترض ذو مخاطر وعليه كلما تجاوز معدل الفائدة حد معين يتخوف المقترض من الاختيار السيئ فيقوم بفرض علاوة المخاطر التي تجعل الأوضاع أكثر سوءا وبالتالي يغادر المقترض الجيد السوق وهذا ما يؤدي بالبنك إلى زيادة رفع معدل الفائدة تخوفا من الاختيار السيئ ومن ثم يمكن ان تقع في مفرغة والموضحة في الشكل التالي:

1. التواقي ناجي، مرجع سابق، ص8.

الشكل رقم 4: العلاقة المفرغة للاختيار السيئ



المصدر: حاج موسى نسيمه، مرجع سابق، ص 8.

ب_ المخاطر المعنوية: ويرى "Paul Kurgan" أن هناك خطر معنوي لما يتخذ عون اقتصادي ما قرار مرتبط بأهمية المخاطر المستقبلية علما أن عون اقتصادي هو الذي يتحمل تكلفة الخسارة وفي أغلب الأحيان تكون هذه الأخيرة هي الدولة فإذا كان يمكن عون تحويل مخاطرة على عون آخر فسوف يحفزها على الانتشار أكثر في مشاريع أكثر مخاطرة التي قد تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي.

حيث يترتب صدمة اقتصادية ما تعرض البنوك المالية إلى تآكل عوائدها التي تؤدي بها إلى توزيع قروض أكثر مخاطرة لتوقعها استجابة السياسة النقدية والعجز في الميزانية (انخفاض بنكي) وهذا الذي يعتبر الوجه الآخر للخطر المعنوي المحلي ومن ناحية أخرى يؤدي التدخل البنكي المكثف إلى احتمال انخفاض قيمة العملي التي ترفع معدلات الفائدة المحلية فتدفع البنوك إلى تحمل مخاطر أكثر ويصبح إعادة التمويل من طرف البنك المركزي مكلفا فتعتمد البنوك إلى الاستفادة من الخارج لتوقعات أن الخسائر الناجمة عن انخفاض سعر تعطي من طرف الدولة.

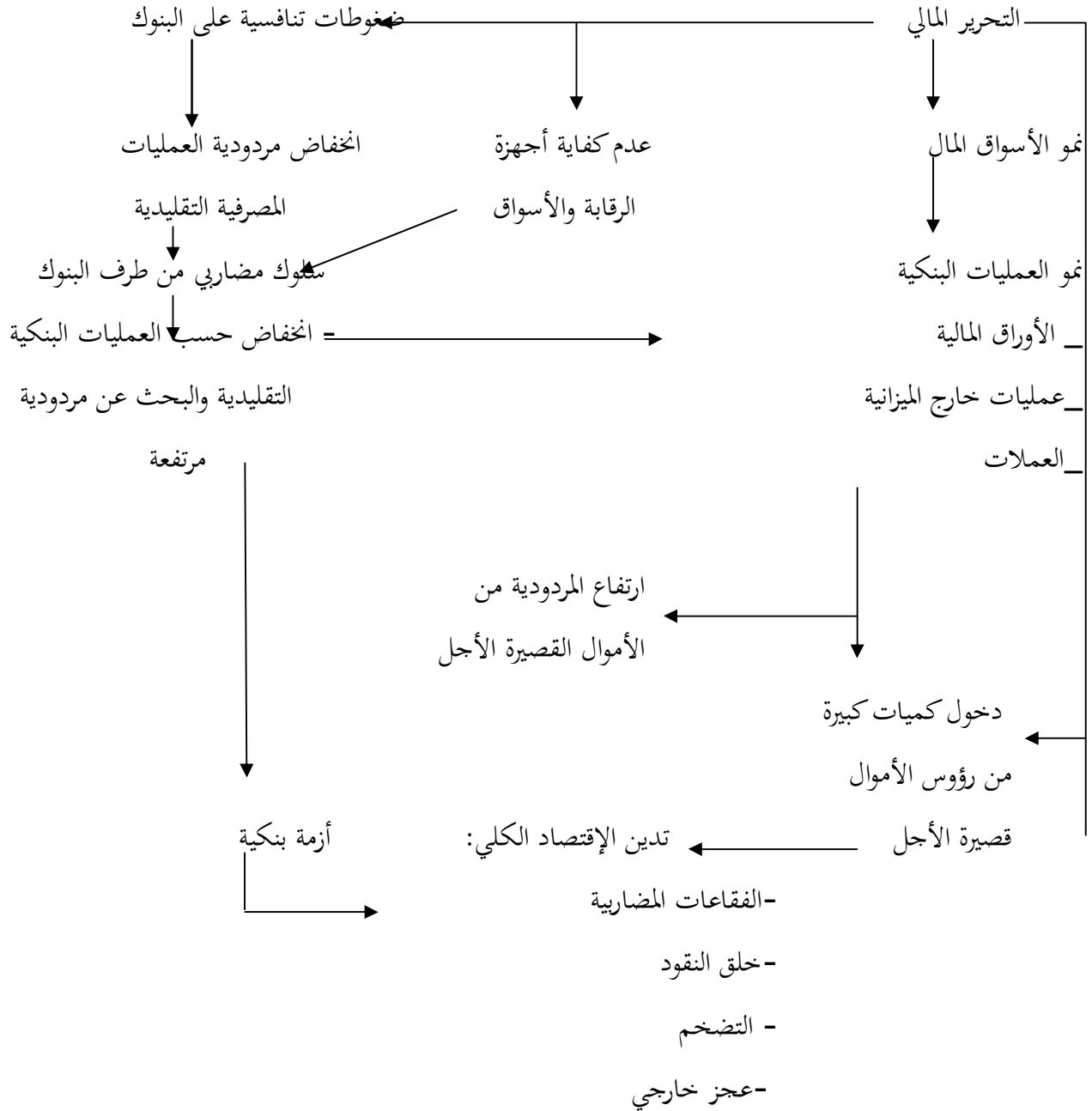
ج_ التحرير المالي: توصلت العديد من الدراسات إلى إثبات أن الأزمات البنكية تحدث جراء عمليات التحرير المالي المفرط مثل دراسة "kami ski" و "rie hart" (1996) التي أجريت على عشرين دولة (أسيا، أمريكا اللاتينية والشرق الأوسطي) خلال سنوات السبعينات إلى منطقتي التسعينات وتوصل الباحثان من خلالها إلى ما يلي:

- عدم وجود علاقة ما بين الأزمات المالية و أزمات ميزان المدفوعات خلال سنوات السبعينات وهي الفترة التي كانت فيها الأسواق المالية مراقبة.
- اغلب الأزمات المالية أو البنكية تبق سياسة التحرير المالي¹.

¹ الحاج موسى نسيمه، مرجع سابق ص ص 24، 25 .

كما أثبتت الدراسة التي قام بها " Demiurge_ Knut " و " Dertgiache " التي أجبرت على (53) دولة خلال الفترة (1980-1995) إن التحرير المالي يرفع من إمكانية التعرض للأزمات البنكية والشكل التالي بين لنا العلاقة ما بين التحرير المالي والأزمات البنكية

الشكل رقم 5: العلاقة ما بين التحرير المالي والأزمات البنكية



Source : plihon Dominique op. cit p 13.

يسمح لنا هذا المخطط بتوضيح أهم العوامل التي كانت وراء نشوب الأزمات البنكية في الدول النامية في إطار سياسة التحرير المالي فلهذه الأخيرة تأثيرات على المحيط البنكي: فمن جهة تفرز عن الأسواق المالية وفي جهة زيادة المنافسة ما بين البنوك والتي تقلل من مردودية العمليات المصرفية التقليدية فتحاول البنوك إيجاد عمليات أخرى مثل العمليات بالمضاربة على الأوراق المالية والقيام بالعمليات خارج ميزانيتها بهدف تحقيق أرباح كبيرة وسريعة قيامهم تلك في ارتفاع المردودية القصيرة الأجل الأموال الخاصة التي تؤثر على الإقتصاد الكلي لتمييزها بالتكلفة المرتفعة وبسرعة خريجها فجأة مما يعرض البنوك إلى الإفلاس خاصة مع ظهور الفقاعات المضاربية ومن ثم انهيار النظام المالي بصفة عامة.

المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية

يمكن أن يظهر لنا ثلاثة أنواع للأزمات المالية وهي: الأزمات المصرفية و أزمات العملة و أسعار الصرف، وأزمات أسواق الأوراق المالية وقد تأتي هذه الأزمات متفردة أو مجتمعة ملاحقة أضرار اقتصادية بالغة في البلاد التي تقع فيها كما هو الحال في الأزمة المالية المعاصرة التي طالت جميع المجالات لدرجة يصعب نسبتها إلى أحداها وسيعرض هذا المطلب بيان هذه الأنواع لتوضيح الأزمة المالية المعاصرة والمجالات التي أثرت عليها وبيان ذلك في الأتي

أولاً: الأزمات المصرفية¹.

تظهر الأزمات المصرفية عندما تتعرض المصارف لطلبات كبيرة ومفاجئة من جانب المودعين لسحب ودائعهم، بحيث لا تعطه سيولتها المتوفرة ولا نسبة احتياطياتها (الاحتياط القانوني) وحتى السحوبات المطلوبة وهذا ما يسمى بأزمة السيولة لدى البنوك ويستطيع البنك المركزي أن يتدخل باعتباره الملجأ الأخير للسيولة: وفي حالة تعرض البنك واحد لهذه الأزمة أما إن انتقلت العدوى إلى باقي البنوك فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية **systematique Banting crises** وعندها قد يعجز تدخله للإنقاذ.

تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجأة في طلب سحب الودائع فيما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب لليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت هذا النوع تلك النسبة أو بالتالي يحدث ما يسمى بدقة سيولة لدى البنك² وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى البنوك أخرى فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية وعندما يحدث مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى البنوك أخرى فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية وعندما يحدث العكس أي تتوفر الودائع

¹ عمر يوسف عبد الله عيابة، الأزمات المالية لمعاصرة تقدير اقتصاد إسلامي، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2010، ص 20، 21.

² أحمد فواز الدليمي، أحمد يوسف دودين، إدارة الأزمات الدولية المالية والإقتصادية دار جليس الزمان، الاردن، 2011، ص 13.

لدى بنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات لسحب حدث أزمة في الإقراض وهي ما يسمى بأزمة الائتمان¹.

تحدث عندما تقل سيولة البنوك التجارية بحيث لا تستطيع هذه الأخيرة من تلبية طلبات سحبودات المودعين وهذا بسبب افراط ظاهرة البنوك في منح الائتمان وعدم تقيدها بالإبقاء على الاحتياطات القانونية المحددة من طرف البنوك المركزية فتصب مجموعة المودعين حالة من الذعر تؤدي إلى اقبال الكثير منهم على سحب ودائعهم فتعجز البنوك التجارية عن توفير السيولة النقدية الكافية لتلك السحبودات الاقتراض فيما بينهما مما يستدعي تدخل البنك المركزي لإنقاذ تلك البنوك².

وهناك صورة أخرى ل"الأزمات المصرفية تحدث عندما ترفض البنوك منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب المتوقعة وهذا الخوف يحدث أزمة في الإقراض وهو ما يسمى بأزمة الائتمان **credit Crunch** وقد حدث في التاريخ المالي للمصاريف العديد من الأزمات المالية مثلا ما حدث في بريطانيا لبنك **overend** (Gurney) وما حدث في ال.م في عام 1933 م عندما أعلن 5000 بنك افلاسه وخسر المودعون ما يقرب من (3) مليار دولار³.

وأوضح صورة لتلك ما تشهده ونسمعه اليوم من إعلان حالات الإفلاس في المصارف والمؤسسات المالية المختلطة في ال.م أو على رأسها بنك ليمان بلاذرز **Ly man Brother** وهو رابع أكبر بنك أمريكي حيث أعلن في 15 سبتمبر 2008 إفلاسه يعد أن وصلت خسائره بسبب أزمة الرهون العقارية إلى (18.2) مليار دولار وكذلك م كان التأميم التي سارعت عليها الحكومات لمنح إفلاس هذه البنوك حيث تم تأميم أكبر مجموعة تأمين في العالم **ATG** في 16 سبتمبر 2008 وقد قدمت لها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاء 79.5% من رأسمال الشركة وكذلك في 7 سبتمبر 2008 م تم وضع أكبر مؤسستين أمريكيتين للتمويل العقاري وهما (فريدي ماك) و (فاين ماي) تحت الوصايا الحكومية لإعادة هيكلة مالتها وقنط لت هذه الأزمة بلاد أخرى كبريطانيا وفرنسا وبلجيكا وغيرها حيث أعلن

*تعريف الاحتياطي القانوني: هي النسبة التي تجبر البنوك التجارية على الاحتفاظ بها لدى البنوك المركزية تمثل نسبة معينة من الودائع لديها، وهذه النسبة تمثل الحد الأدنى مما يجب أن تحتفظ بها البنوك التجارية وتعتبر هذه الوسيلة من أدوات البنك المركزي النقدي للسيطرة على قدرة البنوك والتجارة على منح الائتمان البكري أسس وصافي، وليدا النقود وبنوك بين النظرية والتطبيق دار المستقبل للنشر والتوزيع، 2009، الاردن، ص 89.

¹ فريد كورنل جامعة سكيكدة كمال رزيق جامعة البليدة- مداخلة بعنوان الأزمة المالية مفهومها أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، المؤتمر العلمي الثالث الكلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، الأردن، افريل 2009 ص 6.

² ساعد مرابط، الملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية أيام 20-21 أكتوبر 2009 متواكلة بعنوان الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور و التداعيات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف.

³ عمر يوسف عبد الله عبانة- مرجع سابق. ص ص 21،22.

وزير المالية البريطاني في 17 سبتمبر 2008 عن تأميم بنك (نورة روك) الذي واجه مشاكل كل بسبب أزمة الرهن العقاري في أمريكا كما تدخلت فرنسا وبلجيكا لإنقاذ بنك (دبكيما الفرنسي البلجيكي) في 29 سبتمبر 2008 بتوفير نحو 6.4 مليار دولار أمريكي لحماية من الإفلاس وغيرها من الحالات التي تشير إلى حجم الأزمة المصرفية التي يمر بها العالم اليوم.

ثانيا: أزمات العملة وأسعار الصرف

وتحدث نتيجة للتغير المفاجئ في أسعار الصرف بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات * (Balance of payments crisses) وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرارا بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة وبالتالي قد تؤدي تلك الأزمات إلى إحداث انهيار في سعر تلك العملة.

وكذلك لا يمكن أن يحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة التدفق الكبير لرؤوس الأموال إلى الدخل يرافقتها توسع مفرط وسريع في منتج الائتمان فيزداد حجم القروض المشكوك في تحصيلها لدى البنوك المحلية وعندها يحدث انخفاض سمي في قيمة العملة الوطنية إزاء العملاء الأجنبية، حتى يصبح سعر الصرف الحقيقي أقرب إلى سعر العملة المنخفض مؤديا ذلك إلى حدوث موجة من التدفقات الرأس مالية للخارجي.

ومن هذه الأزمات ما حدث في (تايلاند) التي انتشر منها الدعم المالي إلى بقية حول شرق آسيا عام (1997) فقد أخذت تبدو عليها عوارض الأزمة منذ عام 1996 حيث أدى ارتباط عملتها بالدولار إلى فقدان قدراتها التنافسية وبدأت صادراتها في التراجع ووارداتها في التزايد في حصيلتها من الصادرات مما أدى إلى تزايد نسبة عجز الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي في تايلاند من 505% في عام 1995 إلى حوالي 8% عام 1996، ونتيجة لارتفاع تكاليف الإنتاج أدى ذلك إلى زيادة التضخم ورفع سعر الفائدة مما انعكس على انكماش النشاط الاقتصادي وأثر ذلك على سوق أسهم التايلاندية التي انخفضت أسعارها بأكثر من 40% الذي يعد هو الأسوأ في تاريخها وأثر كذلك على الأوضاع الاقتصادية للدول المجاورة ولها مما عرضها لنفس الأزمة المالية والتي بلغت مجموعة الخسائر التي تكبدتها أسواق

* ميزان المدفوعات: هو بيان موجز العمليات التجارية للبلد مع بقية العالم خلال عام واحد ويقسم هذا الميزان إلى ثلاثة أقسام رئيسية أولا: الحساب الجاري: ويبين تدفق السلع وخدمات والمنح الحكومية وثانيا: حساب رأس المال ويبين تدفق الاستثمارات والقروض وثالثا: حساب احتياطي الرسمى الذي يبين التعبير في احتياطي والالتزامات الرسمية الحكومية) للدولة لأزم لمعادلة (موازنة) الحساب الجاري وحساب رأس المال سالفًا .
تور، دومينيك، وديو ليوجين، مبادئ الإقتصاد ترجمة فواد صالح أكاديميا، بيروت، 2001، ص256.

المال لهذه الدول (إندونيسيا، تايلندا، كوريا الجنوبية، ماليزيا، الفلبين) ما لا يقل عن 600 مليار دولار أو ما يساوي ثلثي الناتج المحلي الإجمالي لها¹.

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 **Balance of payments crises** وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرار بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانخفاض سعر تلك العملة وهو شبيه بما يحدث في تايلاند كان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997 وعلى الرغم من أن قرار تقويم أو خفض سعر الصرف العملة الوطنية قد يبدو قرار تطوعيا من سلطة النقدية إلا أنه في أغلب الحالات لا 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 دورا أساسيا في تباطؤ النمو الإقتصادي وحدوث الانكماش بل قد تصل إلى درجة فساد.

وقد لا تظهر أزمات العملة أسعار الصرف بشكل واضح في الأزمة المالية المعاصرة إلى أنها يمكن أن تكون أثرا من آثارها حيث تسبب لأزمة المصارف وأزمة أسواق المال مالية مخالفة تؤثر على إقتصاد بلد ما مما يسبب تقلبات مفاجئة في عمالتها وأسعار صرفها، ومن هنا تأتي خطورة الأزمات المالية بأنها تصيب عصب الحياة الإقتصادية مما يؤثر على الكيان المالي والإقتصادي لأي نظام².

ثالثا: أزمات أسواق الأوراق المالية

يقوم طالبو التوفير من خلالها بتحويل قسم من أموالهم مما لا يودون إنفاقه خلال فترة من زمن، إلى أداة مالية عالية الربحية، وهي الأداة المالية ذات الدين والائتمان التي تطلب من المقترض أن يدفع فائدة دورية في نهاية الفترة المتفق عليها أو تعطي صاحبها حصة من شركة ونصيبا من أرباحها³.

تحدث العديد من أزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة **double** حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل تجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل كالأسهم على سبيل المثال هو ربح 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 قوى لبيع ذلك الأصل فيبدأ

¹ نزهان محمد سهو، الأزمة المالية العالمية - المفهوم - الأسباب - التداعيات - مجلة الإدارة و الإقتصاد، العدد الثامن والثمانون، 2010، ص 256.

² عمر يوسف عبد الله عباينة، مرجع سابق، ص 23.

³ حمد فواز الدليمي، أحمد يوسف دودين، مرجع سابق، ص 14، 15.

سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات النحو في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى¹.

ويحدث هذا النوع من الأزمات في أسواق الأوراق المالية نتيجة للتدهور الحاد والمفاجئ في أسعار الأسهم والذي يعكس آثاره والسلبية التي يتركها على قطاع الإنتاج والعمالة بحيث يؤدي إلى عادات توزيع الدخل والثروات فيما بينها، وارتفاع الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، والأصول إما رأس مال مادي أو للمخزون السلعي مثل: الأسهم وحسابات الإدخار مصلا، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية، وهذه تسمد مشتقات مالية ومنها العقود المستقبلية (لننقط وللعملات الأجنبية مصلا) وكلما زاد ارتفاع الأسعار أصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيعه فيبدأ سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات الذعر المالي في الظهور.

وعادة ما تحدث هذه الأزمات المالية صورة مفاجئة نتيجة الأزمة ثقة **confidence crises** في النظام المالي فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو مختلف الأصول سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى، وقد شبهت هذه الحالة بظاهرة الفقاعة **double** فمن علامات الفقاعة بيع وشراء الأصول بحثا عن الربح الرأسمالي المتوقع وليس بناء على العائد المنتظم وغير منتظم لتلك الأصول، والفقاعة تنشأ عندما تنصب أموال الأصول أكثر مما تبرره عوائدها، كما تحدث في عملية المضاربة فإذا انهارت... أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد.

وقد عرف الاقتصاد الدولي أولى أزمات المالية من هذا النوع فترة الكساد العظيم خلال فترة (1929 - 1933) خاصة بعد أن تعرضت بورصة نيويورك للأوراق المالية إلى تدهور في أسعار الأسهم في يوم الثلاثاء الموافق 1929/10/29م والذي أخلق عليه يوم الثلاثاء الأسود **black Tuesday** حيث قدرت خسائر البطالة بـ (130) مليار دولار خلال فترة ما بين (1929-1939) وقد حدثت أزمات مالية متعددة أهمها انهيار بورصة **Wall Streets** في عام 1978، وانهيار أسواق الأسهم في اليابان في عام 1980م، وأشد هذه الأزمات ما حدث في يوم الاثنين الموافق 1987/10/19م، حيث أطلق عليها يوم الاثنين الأسود **Mandy Blake** حيث انهارت بورصة نيويورك الأوراق المالية في هذا اليوم وألحقت خسارة قدرت بـ (500) مليار دولار، وقد ساد الإدعاء بأن الأزمة نشأت

¹ ساعد مرابط، الملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، مرجع سابق.

أساسا في أسواق رأس المال في الو.م.أ ثم منها انتقلت العدوى إلى أسواق رأس المال في باقي الدول العلم منها انتقلت الأزمة إلى بقية البورصات العالمية وخاصة بورصة لندن وطوكيو.

وتظهر أزمة أسواق الأوراق المالية بشكل واضح في هذه الأزمة المالية المعاصرة حيث بدأت المؤشرات حالة من التراجع في السوق العقارية في بداية عام 2007م، وأعلنت وعدة مصارف انخفاض كبيرا في أسعار أسهمها 26 سبتمبر 2008 أنهار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية (فورليس) في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزامها.

والترابط بين الأزمات المصرفية وأسواق والأوراق المالية جعل منها أزمة واحدة حيث تؤثر كل واحد منها على الأخرى، فقد أخذ القطاع المصرفي دورا كبيرا في زيادة حجما الأصول المالية المتداولة وزيادة ثقة المتعاملين بها، مما أدى إلى انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد والعينين لذلك تعد الأزمة وزيادة المتعاملين بها، مما أدى إلى انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد والعينين لذلك تعد الأزمة المالية المعاصرة مزيجا من الأزميتين.

المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية

لقد شهد العالم عددا من الأزمات المالية التي شملت بتأثيرها عددا من الأسواق المالية في دول مختلفة مختلفة، وتعتبر أزمة "الزنابق" سنة 1634م، أول أزمة مالية عرفها التاريخ على التوالي بعدها الأزمات في شغل دوري، غير أن شدتها وسرعتها زادت في الآونة الأخيرة، ويمكن تبيان أهم الأزمات المالية والاقتصادية التي شهدتها التاريخ الحدث.

المطلب الأول: الأزمات المالية في الأسواق المتقدمة

بعد الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى، شهدت فترة ما بعد الحرب نوعا من الاستقرار النسبي في العلاقات النقدية والمالية، بفضل الإصلاحات والتعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية التي كانت سائدة قبل الحرب، لكن هذا الاستقرار مالبث إن اختفي، وظهرت الاختلالات في عمل المجالات، الإنتاج، التجارة ومختلف العلاقات النقدية في المالية، وهو ما أدى إلى انفجار أزمة أكتوبر 1929.

أولا: أزمة 1929

الرخاء الذي عرفه الاقتصاد الأمريكي أدى بالمواطن الأمريكي إلى التوسع في الاقتراض من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية والأجهزة، فزاد ذلك من حدة الديون¹.

وكانت الآراء الاقتصادية واعتمادا على الفكر الكلاسيكي، تدعم فكرة أن قوى العرض في الطلب سوف تؤدي تلقائيا إلى إعادة التوازن والقضاء على الكساد القائم خاصة عند اتخاذ البنك الفدرالي الأمريكي قرار التوسع النقدي، الذي أدى إلى ارتفاع انتاج السلع الاستهلاكية وانخفاض البطالة مؤقتا، كما اتجه سوق الأوراق المالية إلى صعود لا نهاية له.

ونتيجة للأوضاع المذكورة ، انصب المضاربة على سوق الأوراق المالية، ارتفعت أسعار الأوراق المالية، وأدت هذه السلوكات إلى ارتفاع أسعار أسهم أربدا الشركات، وأصبحت البنوك تضارب بأموال زبائنها، وزاد عدد المتدخلين في السوق المالي إلى أعداد ضخمة من أفراد مضاربين، شركات سمسرة وأسر أمريكية.

وقد استمرت الحكومة بتوفير القروض السهلة، حتى الوقت الذي اندلعت فيه الأزمة، وقد زادت أيضا في تقديم القروض الأجنبية بقصد المزيد من ربط الاقتصاديات لدى الأقطار الأوروبية برأس المال الأوروبي، وهكذا ارتفعت الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية للقيام بالاستثمارات إلا ما فيه في مختلف القطاعات من 4000 مليون \$ سنة 1923 إلى 1000 مليون \$ سنة 1929 وكانت الأمور تبدو وكأن الرخاء هو السائد وأن السياسة النقدية والمالية تجري

¹ راضية بوزيان، اللازمة المالية العالمية وآثارها على اقتصاديات العالم العربي، الاسباب والتداعيات التأثير وآفاق تسيير على اقتصاد العالمي الجزائري، المنتقى العالمي الدولي، جامعة سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009، ص ص 7، 9.

في الطريق الصحيح، وقبل انتهاء السنة، كانت الأسواق المالية الأمريكية قد غمرتها الأزمة، وهبطت أسعار الأوراق المالية هبوطاً حاداً، وأخذت أسعار السلع في السوق العالمية تنحرف إلى الهبوط السريع، وفي سنة 1930م تبين حقيقة أن الاقتصاد الأمريكي يواجه أزمة خطيرة وليس مجرد ركود طفيف، واستمرت الدوائر الأمريكية الحاكمة في إصدار المزيد من السندات لتمويل الأشغال العامة للمحافظة على الاستخدام والقوة الشرائية وفي نفس السنة، ارتفعت البطالة إلى 8% بعدما كانت 0.9% عام 1929م، واستمرت بالارتفاع في السنوات التالية إلى غاية 52.1% سنة 1933م¹.

1- أسباب أزمة 1929:

تضافرت عدة أسباب أدى إلى حدوث أزمة 1929 وساعدت بعد ذلك في تفاقمها ومن بين الأسباب²:

أ. **البيع على المكشوف:** حيث يقوم المضاربون ببيع أسهم لا يملكونها بأسعار محددة مسبقاً ثم يعادون شرائها بعد انخفاض أسعارها ليسلموها للمشتري بعد جني الأرباح فقد أدى انتشار هذا النوع من البيوع وبشكل فوضوي إلى حدوث الأزمة وتعميمها فيما بعد.

ب. **البيع الظاهري:** هو نوع من التعامل أو الخداع ويتمثل في اتفاق بين مجموعة من المتعاملين لبيع وشراء ورقة مالية معينة بينهم، وهذا لإغراء المتعاملين الآخرين بان هناك أرباح تجنى من وراء هذه العملية.

ج. **الشراء بغرض الإحتكار:** هو شراء بعض المضاربين لكافة الأوراق الموجودة في السوق الثانوية، بغرض السيطرة على البورصة من جهة وبيعها بأسعار مرتفعة من جهة أخرى.

د. **الارتفاع المستمر في أسعار الأسهم:** حيث ارتفعت بشكل كبير عن الطبيعي ويعود ذلك للأسباب التالية:

— التصريحات المتفائلة من قبل أرباب العمل السياسيين والإقتصاديين بشأن أسعار الأسهم.

— وفرة المدخرات وسهولة الاقتراض لشراء الأسهم.

— التأخر في رفع معدل الخصم من طرف بعض البنوك الأمريكية (بنك الإحتياط الفيدرالي).

هـ. **نسبة هامش الأمان في البيع النقدي الجزئي:** والتي كانت تتصف بالضآلة بنسبة 10% ولأن عدداً من

المتعاملين لم تتوفر فيهم السيولة المطلوبة للرفع من مساهمتهم إضافة إلى أن العدد الأخر كان فاقداً للثقة في أن السوق ستستعيد توازنها، فإن الكثير منهم قد اتجهوا إلى تصفية معاملاتهم المرتبطة بالشراء النقدي الجزئي وذلك ببيع الأوراق محل المعاملة وهو ما أدى إلى الرفع من عرض الأوراق ونجم عن ذلك المزيد من التدهور في الأسعار بعدما عرفت أسعار الأوراق المالية لبورصة نيويورك ازدهار كبير منذ عام 1924 واستمر الارتفاع على مدى خمس سنوات (05) إلى أن

¹ كمال رزيق، عبد السلام عقون، سياسة إدارة الأزمات المالية العالمية، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2011، ص 61.

² هندي منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، دار المعارف، مصر، 1999، ص 74.

وصلت إلى أعلى مستوياتها في 24 أكتوبر 1929 وارتفع مؤشر (داوجونز) ارتفاعا شديدا لم يسبق له مثيل حيث انتقل المؤشر من 10 نقطة إلى 300 نقطة بنسبة ارتفاع مقدارها 273% قد بلغت الأسعار أقصاها في سبتمبر 1929 ب 216 دولار بدأت في الانخفاض إلى ن وصلت إلى 34 دولار في جوان 1932 الذي أدى إلى فقدان وخسارة المستثمرين في عملية السوق، فقدر بحوالي 200 مليار دولار وإفلاس حوالي 3500 مصرف في يوم واحد والجدول التالي يبين تطور أسعار الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية.

جدول رقم(01): تطور أسعار الاسهم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1926-1938.

1938	193	193	193	193	193	193	193	193	192	192	192	192	
	7	6	5	4	3	2	1	0	9	8	7	6	
100	148	114	81	84	46	54	103	149	193	137	106	102	جانفي
99	154	120	80	88	43	53	110	156	192	135	108	102	فيفري
96	154	124	75	85	42	54	112	167	196	141	109	96	مارس
86	144	124	79	88	49	42	100	171	193	150	110	93	افريل
96	138	118	86	80	65	38	81	160	193	155	113	93	ماي
92	134	119	88	81	77	34	87	143	191	148	114	97	جوان
106	142	128	92	80	84	36	90	140	203	148	117	100	جويلية
103	144	131	95	77	79	52	89	139	210	153	112	103	أوت
104	124	133	98	76	81	56	76	139	216	162	129	104	سبتمبر
													بر
114	105	141	100	76	76	48	65	118	194	166	128	102	أكتوبر
114	96	146	110	80	77	45	68	109	145	179	131	103	نوفمبر
112	95	144	110	80	79	45	54	102	147	178	136	105	ديسمبر
													بر

Source :CP Kind leberger.la grand crise mondial 1988.P110.

2- خصائص أزمة 1929:

تميزت هذه الأزمة بجملة من الخصائص تختلف عن غيرها من الأزمات التي سبقتها وحتى التي أتت من بعدها

نوجزها فيما يلي:

_ تسببت في زعزعة الاستقرار في النظام الرأسمالي بكامله وكان لها صفة دورية انطلاقا من ارتباطها الوثيق بالأزمات

الاقتصادية الدورية للنظام الرأسمالي.

_ استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبيا حيث استغرقت أربع سنوات.

_ عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلا انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33% كما أفلس منذ البداية عام 1929 حتى منتصف 1933 أكثر من 10.00 بنك أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية.

_ الانخفاض الكبير في أسعار الفائدة.

_ اختلاف درجة وحدة الأزمة من بلد لآخر بشكل كبير.

رافقت الأزمة تقلبات حادة في أسعار صرف العملات، مما نتج عنه إنهاء النظام الذهبي في معظم الدول وفي نفس الوقت تدهورت القوة الشرائية لمعظم العملات بسبب تزايد العجز في الموازنة العامة والموازنة المدفوعات وانخفاض حجم الاحتياطات الذهبية الرسمية¹.

3- آثار الأزمة:

لقد كان من الطبيعي أن تنجر عن أزمة بهذا الحجم عدة انعكاسات وفي كل المجالات أحدثت الأزمة انهيارات كبيرة في الأسعار لدى الدول الصناعية حيث انتقلت أسعار الجملة في ألمانيا 137% سنة 1929 إلى 93 سنة 1933 أما في فرنسا فقد إنتقلت الأسعار من 137% سنة 1929 إلى 94% سنة 1933 وكذا في اليابان من 166% سنة 1929 إلى 136% سنة 1933.

وهذا الانخفاض له انعكاسات مباشرة على انخفاض الأرباح وتراكم رأس المال وعلى النشاط الاقتصادي ككل يتبع ذلك ارتفاع في معدلات البطالة وانخفاض الأجر ففي إنجلترا انخفضت الأرباح من 120 مليون جنيه إسترليني سنة 1929 إلى 75.8 مليون إسترليني سنة 1932 وكذا بالنسبة لألمانيا كانت الأرباح 315 مليون مارك عام 1929 لتتخفف إلى 72 مليون مارك عام 1932.

وهذه المعطيات تغطي فكرة عن الميل إلى الانخفاض القوي لمدا حيل الطبقة الرأسمالية وكل هذا له انعكاسات ليس فقط على نشاطات رأس المال الداخلية الخاصة بكل بلد، ولكن كذلك على تصدير رأس المال الذي انخفض من 135 مليون دولار عام 1928 إلى 106 مليون دولار عام 1933 بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية المتحدة أما في إنجلترا فقد كان 219 مليون جنيه إسترليني سنة 1928 لينخفض إلى 30 مليون إسترليني سنة 1933.

إضافة إلى هذا فإن بين سنتي 1929 و1933 انخفضت أسعار المنتجات بـ 45.7% وبصفة عامة فقد شهدت هذه البلدان الصناعية الأساسية الستة (و.م.أ، اليابان، فرنسا، ألمانيا، إنجلترا، إيطاليا، انخفاضاً في دخلها الوطني يقدر بالنصف، كما عرفت التجارة الخارجية انكماشاً بـ 40% مقارنة بنسبة 1929 وبـ 74% مقارنة بحجمها العادي.¹

¹ مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2005، ص3.

وبتاريخ 1933 / 03/06 تم غلق كافة البنوك بأمر من الرئيس الأمريكي روزفلت وبعد أسبوع من ذلك تم السماح للبنوك التي تتمتع بمستوى مقبول من السيولة أن تمارس نشاطها.²

ثانيا: أزمة 1987:

بدأت الأزمة يوم الأربعاء 14 أكتوبر بتسجيل انخفاض في أسعار الأوراق المالية، بكل من فرنسا، نيوزيلندا وإسبانيا ثم انتقل الانخفاض إلى الأسواق الأمريكية بعد ذلك، غير أن الانخفاض الحقيقي هو ذلك الذي حدث في اللحظات الأولى للافتتاح من يوم الاثنين الأسود، وذلك بحدوث خلل في التوازن بين العرض والطلب ليس في الأسواق الحاضرة فقط، بل وأيضا في السوق العقود المستقبلية وقد نشأ هذا الخلل من جراء سبيل متدفق من أوامر البيع لم يسبق له مثيل³. فقد مؤشر دوجونز 508 نقطة في ذلك اليوم أي بنسبة 21.6% من مستواه السابق البالغ 22470 نقطة، بينما كان أعلى مستوى له في بداية الأزمة 2722.4 نقطة وهبطت أسعار أسهم نيويورك بنسبة 26% ولقد بلغت الخسائر 800 مليار دولار توزعت بنسبة 22%، 17%، 15%، 12% على كل من المراكز المالية الآتية: لندن، طوكيو، فرانكفورت وأمستردام⁴، والجدول الآتي يبين انخفاض أهم المؤشرات في كافة الأسواق المالية الدولية.

¹ أمين شعير، ترجمة محمد لخضر بن حسين، الأزمات الاقتصادية، فعلها ووظائفها في البلدان الرأس مالية والبلدان النامية الجزائر، المعهد، الوطني للثقافة العمالية وبحوث العمال، 1995، ص ص 74،73.

² رشيد عبد المعطي وآخرون، الأوراق المالية مفاهيم وتطبيقات، دار الزهران للنشر والتوزيع، الاردن، 1998، ص 12.

³ هندي منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف للتوزيع، مصر، 2006، ص ص 583، 584.

⁴ دانييل أرزولد، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1992، ص 78.

الجدول رقم(02): نسب التغيرات في قيم مؤشرات 22 دولة في أكتوبر 1987.

البلد	باليورو المحلية. أكتوبر 1987		بالدولار أكتوبر 1987	
إستراليا	41.8-	03.6-	44.9-	4.7+
النمسا	11.4-	17.6-	5.8-	0.7+
بلجيكا	23.2-	15.5-	18.9-	3.1-
كندا	22.5-	4.00+	22.9-	10.4+
الدنمارك	12.5-	4.5-	7.3-	15.5+
فرنس	22.9-	37.8-	19.5-	13.9-
ألمانيا	22.3-	26.8-	17.1-	22.7-
هونغ كونغ	45.8-	11.3-	45.8-	11.00-
إيرلندا	29.6-	12.3-	25.4-	4.7+
إيطاليا	16.3-	32.4-	12.9-	22.3+
اليابان	12.8-	8.5+	7.7-	41.4+
ماليزيا	39.8-	6.9+	49.3-	11.7+
المكسيك	35.00-	0158.9+	37.6-	5.5
هولندا	23.3-	18.9-	18.1-	0.3+
نيوزيلندا	29.3-	28.7-	36.00-	23.8-

المصدر: هندي منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص 590.

_ خلال عام 1987 لم يبدوا أي أتساق في اتجاه التغيير في أسعار السوق فبعضها كان موجبا و الأخر سالبا، أما في

شهر أكتوبر الذي حدثت فيه الأزمة فقد أخذت الأسعار في الاتجاه النزولي.

_ بمقياس الدولار كان أداء سوق اليابان خلال عام 1987 متميزا إذ سجل فيه المؤشر ارتفاعا بلغ 41.4% أما أسوأ

أداء فقد كان لسوق نيوزيلندا حيث سجل المؤشر إنخفاضاً بنسبة 23.7%.

بالنسبة للمكسيك اظهر المؤشر المحسوب على أساس الدولار لعام 1987، تحسنا ضئيلا 5.5% بالمقارنة مع التحسين المحسوب على أساس العملة المحلية 158.9 ويرجع الفرق لتدهور قيمة العملة المحلية. كان التدهور في قيم المؤشرات في شهر أكتوبر عاما، ومع هذا فقد كان الانخفاض بالعملة المحلية والدولار عند حده الأدنى في النمسا، الدنمارك واليابان بينما كان في حده الأقصى في أستراليا وبعض دولار آسيا، ونقصد بها هونغ كونغ، سنغافورة، ماليزيا، بترتيب الدول تصاعديا، من حيث نسبة الانخفاض في قيم المؤشرات في شهر أكتوبر، يأتي ترتيب الولايات المتحدة الأمريكية الخامس عند حساب قيم المؤشرات بالعملة المحلية، بينما يأتي ترتيبها الحادي عشر عند حساب قيم المؤشرات بالدولار.

ا. إتفاقية اللوفر:

لقد وقعت الدول السبع الصناعية هذه الإتفاقية في فبراير 1987 حيث تلزم بموجبها هذه الدول بحد أعلى وحد أدنى لسعر صرف الدولار مقابل العملات الأخرى، هذا وقد أعربت كل من أمريكا اليابان وألمانيا عن قلقهم اتجاه هذه الإتفاقية في ضوء محاولات البعض للتخلص منها وعدم الالتزام بنودها لشعورهم بعدم تحقيق التوازن المطلوب بين مصالح هذه الدول.

ب. الخوف من مواجهة شاملة في منطقة الخليج:

يرى بعض المحللين قصف الأسطول الأمريكي لمنطقتي نفط إيرانيتين يوم 19 أكتوبر 1987 نتيجة التحرشات الإيرانية بناقلات نفط مت جنسيات مختلفة وبذلك كان الخوف من مواجهة شاملة في منطقة الخليج إحدى أسباب انهيار الأسعار في ذلك اليوم.

ج. العجز في الميزان التجاري الأمريكي:

إن هبوط سعر صرف الدولار الأمريكي ما بين (1985-1987) بنسب متفاوتة تتراوح ما بين 42% و 26% كان من المفروض أن يحقق العجز في الميزان التجاري كما يجب أن يعزز من قدرة البضائع الأمريكية على منافسة مثيلاتها اليابانية والأوروبية في الأسواق العالمية، إلا أن ما حدث كان عكس ذلك حيث بلغ العجز في الميزان التجاري حتى نهاية شهر أوت من عام 1987 حوالي 114 مليار دولار مقابل 109 مليار دولار عام 1986 لنفس الفترة وهذا طبعاً من الأمور المحيرة في رأي الخبراء الأمريكيين.

د. تدهور سعر الصرف الدولار مقابل العملات الرئيسية:

لقد انخفض سعر الدولار الأمريكي منذ 1985 حتى قبل وقوع الأزمة في أكتوبر 1987 بنسب عالية ومتفاوتة مقابل العملات الرئيسية حيث بلغت نسبة الانخفاض 42% مقابل الين الياباني 39% مقابل المارك الألماني 32% مقابل

الفرنك الفرنسي و 26% مقابل الجنيه الإسترليني، لنفس الفترة ولقد كان احد أسباب رفع سعر الفائدة على الودائع بالدولار¹.

1_ نتائج الأزمة:

مقارنة مع بداية أكتوبر 1986 فإن مؤشرات أسعار الأوراق المالية عند بداية أكتوبر 1987 قد توجهت نحو الصعود حيث سجلت زيادة في كل من اليابان والمملكة المتحدة بما يقارب 48 وكان بالو.م.أ تقدر ب 43 بينما سجلت أدنى مستوياتها في كل من فرنسا وألمانيا بحوالي 6 و 1 على التوالي ويتضح أن انهيار الأسعار في أزمة أكتوبر 1987 وكان أشد وأعنف من الأزمة الاقتصادية الكبرى عام 1929 ذلك لأنها تجاوزتها من حيث خسائر الثروات إلى ما يقارب الضعف والجدول الموالي يوضح خسائر الثروات نتيجة انهيار مؤشرات الأسواق المالية.

1. Chrition de Boissien. Inverstir dans le monde : perspectives des placements financiers 1929-1993 : Hachette, paris,1994. P 18.

جدول رقم(03): خسائر الثروات على إثر انهيار أسعار البورصات في شهر أكتوبر 1987.

الدولة	خسائر	رأس المال	السوقي	الدولة	خسائر الثروات	رأس المال	السوقي
		1987/09/30				1987/09/30	
الو.م.أ	690	3170.9	تيلاندا		107	5.9	
اليابان	348.5	2764.1	إيطاليا		19.2	127.1	
بريطانيا	207	815.9	بلجيكا		51.7	50.3	
إستراليا	83.8	208.3	السويد		14.2	73.8	
كندا	60.1	266	المكسيك		11.7	30.1	
ألمانيا الغربية	55.9	2511	سنغافورة		11	26.9	
فرنسا	49.4	196.7	النرويج		5.2	17.3	
هونغ كونغ	41.8	96.7	نيوزيلندا		4.6	14.8	
سويسرا	37.7	163.4	الدنمارك		2.1	20.6	
هولندا	24.7	100.1	فلندا		1.7	19.7	
إسبانيا	25.5	88.4	المجموع		171.5	8507.1	

المصدر: سوق عمان المالي: التقرير السنوي العاشر 1987، ص14.

2_أسباب الأزمة:

الأزمة المالية لسنة 1987 ساهمت في حدوثها عدة أسباب كما عدت هذه الأسباب في عمقها وانتشارها من بينها ما يلي:

1.ارتفاع أسعار الأوراق المالية لمعدلات كبيرة:

عرفت أسعار الأوراق المالية ارتفاعا كبيرا منذ 1982 بسبب إقبال المستثمرين على شراء الأوراق المالية كما انتقل المدخرين من الاستثمارات الحقيقية إلى الاستثمارات المالية بغرض المضاربة وتحقيق أرباح رأسمالية ففي بورصة نيويورك، تمت الأسعار خلال الفترة الممتدة من 1982 إلى 1987 بحوالي 250% وفي بورصة طوكيو بحوالي 287% وفي بورصة لندن 253% وقد عبر بعض المحللين على أن هذه الأزمة ما هي إلا تصحيح للأسعار لوقف الارتفاع الجامح.

ب. ارتفاع أسعار الفائدة:

لجأ البنك الفدرالي الأمريكي إلى رفع أسعار الفائدة على سندات الخزينة من 8.25 إلى 9.75 من أجل تمويل عجز موازنة الحكومة الأمريكية مما أدى إلى انفجار حرب الأسعار الفائدة دولياً حيث أقدمت كل من اليابان والدول الأوروبية على رفع أسعار فوائدها على الودائع والسندات لمنع هجرة رؤوس الأموال الأمر الذي دفع بالمستثمرين بالاتجاه إلى الاستثمار المالي بدلاً من الاستثمار الحقيقي.¹

ج. اعتماد الأسواق المالية الدولية على التكنولوجيا:

إن الأسواق المالية في الدول المتقدمة تعتمد على أجهزة الكمبيوتر بإصدار أوامر البيع وتوضيح أهم التغييرات التي سجلت وفي أغلب الأحيان عن عجز الميزان التجاري الأمريكي لعام 1987 والذي بلغ 15.8 مليار دولار وتفاعل كل هذا مع أجهزة الكمبيوتر حيث عرض كبير الأسهم أدى إلى زيادة العرض على الطلبات مما خلق حالة من القوة وزيادة الانهيار.

د. وجود المضاربين:

حيث قام المستثمرين ببيع أسهمهم لتقليل أو تغطية خسائرهم مما زاد عن عرض الأسهم ومن ثم تدهور أسعارهم. وبالرغم من أن الاقتصاد العالمي قد استعاد عافيته بحيث لم يتسبب هذا الانهيار في الحد من استهلاكات العائلات على النحو الذي يتقلص معه حجم الاستثمار لقلّة الادخار مما كان يمكن أن يساعد على انتشار البطالة والكساد وقد تمكنت البورصات بعد ذلك من استعادة أنفاسها من خلال العودة إلى مستويات الأسعار التي كانت قبل الانهيار وذلك بعد أشهر قليلة فقط.

ثالثاً: المقارنة بين أزمتي 1929 و 1987:

لدى مقارنة اتجاهات تغير مؤشر (داوجونز) الأسعار الأوراق المالية في الو.م. أ خلال الستة عشر عاماً التي سبقت أزمة (وول ستريت) في الفترة (1929-1933) والستة عشر عام التي سبقت أزمة أكتوبر 1987 أي خلال الفترتين السابقتين تظهر الخصائص التالية:

ـ وجود تطابق مذهل بين الاتجاهات تغير مؤشرات (داوجونز) خلال الفترتين المذكورتين.

¹ الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية، انعكاساتها وحلولها في مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، مارس 2009، ص ص 13، 14.

_ خلال الفترة 1913-1929 اتجه مؤشر (دواجونز) نحو الارتفاع ابتداء من عام 1925 وخلال الفترة 1971-1987 اتجه هذا المؤشر نحو الارتفاع ابتداء من عام 1983 وبذلك فإن أسعار الأوراق المالية بدأت بالصعود قبل أربع سنوات من وقوع الأزمة في كلتا الفترتين.

_ في 19 أكتوبر انخفض مؤشر (دواجونز) بمقدار 508 نقطة أي بنسبة 21.62 من مستواه في ذلك التاريخ والبالغ 2247 نقطة بينما انخفض في هذا المؤشر يوم 28 أكتوبر 1929 بمقدار 38.3 نقطة أي بنسبة 12.8 من مستواه في ذلك اليوم والبالغ 206.6 نقطة.

رغم التشابه بين الأزميتين لم يمنع هذا من وجود أوجه الاختلاف بينهما والتي من بينها.

_ استمرت أزمة 1929 لمدة أربع تقريبا بينما لم تتعدى مدة أزمة 1987 بضعة أسابيع.

_ الاختلاف الكبير بين الدول التي شملتها الأزمة من تاريخ بدئها وانتهائها فأزمة 1929 لم تبدأ في جميع الدول في وقت واحد ولم تنقص أيضا في وقت واحد بالإضافة إلى أنها لم تكن بنفس الدرجة من العمق والحدة في كل الدول، أما أزمة 1987 فقد اندلعت بسرعة كبيرة بين الدول ولم تكن هناك فروقات جوهرية فيما بينها من حيث مدى حدتها ومواعيد انحسارها.

_ لمكن إرجاع أسباب أزمة 1929 إلى ارتباط النقد بالذهب وعدم توافر المرونة الكافية لكمية النقود تجاه التغيرات النشاط الاقتصادي بعبارة أخرى عدم قدرة النظام النقدي على تلبية متطلبات التطور الاقتصادي المتزايد على النقود وأيضا غياب إمكانية استخدام السياسات النقدية لتحقيق سواء أهداف اقتصادية داخلية (محلية) وأهداف اقتصادية خارجية (على مستوى الدولي) وبذلك فهي قصور وتحلف النظام النقدي (السياسة النقدية) عن مواجهة متطلبات التطور الاقتصادي¹.

_ في حين تتمثل أهم أسباب أزمة 1987 في التطور والهائل والمتسارع في الأنظمة النقدية والائتمانية مع إزالة معظم الحواجز بين الأسواق المالية والدولية مما زاد في سرعة انتقال الأزمة من سوق إلى آخر وأيضا في سرعة اكتساب الأزمة للطابع الدولي بالإضافة إلى توافر الإمكانيات اللازمة لاستخدام السياسة النقدية التوسعية على أوسع نطاق فأصبحت من أهم سمات التطور الاقتصادي في السنوات الأخيرة هو الإفراط في استعمال السياسات النقدية ليس فقط على الاوضاع الداخلية بل حتى على الاوضاع الدولية أيضا حيث أن السياسات النقدية للدول الصناعية الكبرى تؤثر بشكل كبير على الاوضاع النقدية والمالية في الدول الأخرى من خلال قنوات العلاقات النقدية والاقتصادية الدولية أيضا حيث أن

¹ كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص ص 74، 76.

السياسات النقدية للدول الصناعية الكبرى تؤثر بشكل كبير على الأوضاع النقدية والمالية في الدول الأخرى من خلال قنوات العلاقات النقدية، والاقتصادية الدولية واليت من أهمها العملات الاحتياطية الرئيسية.

_ أزمة 1929 شملت كل جوانب النشاط الاقتصادي خاصة الإنتاجي أما أزمة 1987 فإنها انصبت بشكل رئيسي على الأسواق المالية ومنها انعكست على جوانب أخرى من العلاقات الاقتصادية.

_ الاختلافات الجذري في الإجراءات والسياسات التي اتبعت لمواجهة كل من الأزميتين.

المطلب الثاني: الأزمات المالية في الأسواق الناشئة

عرفت الأسواق الناشئة خلال تسعينات القرن الماضي عدة أزمات، لعل من أبرزها الأزمات التي مست كل من المكسيك، الأرجنتين، وبلدان شرق آسيا.

أولاً: أزمة المكسيك 1994 - 1995

اتبعت المكسيك خلال فترة 1980 - 1993، عدة إصلاحات اقتصادية، بتحرير المبادلات التجارية وتطوير سوقها المالي، ورفع لقيود على الاستثمارات الأجنبية، مما أدى غلى تنفق ضخم لرؤوس الاموال، حيث بلغ التدفق على المكسيك في 1994 حوالي 104 مليار دولار، وهو ما يمثل 20% من رؤوس الأموال التي انتقلت إلى الاقتصاديات المصنعة حديثاً، فتضاعفت احتياطات الصرف في المكسيك من 6.3 مليار دولار في نهاية 1989 إلى 51.1 مليار دولار في نهاية 1993¹.

لقد دفع اختلاف أسعار الفائدة المطبقة في المكسيك، عن تلك المطبقة في الو.م.أ إلى توجه رجال الأعمال الأمريكيين إلى الاستثمار في المكسيك، لكن هذه الأموال اليت تدفقت إلى المكسيك وجهتها 25% فقط للاستثمار الحقيقي، محصورة في اشركات متعددة الجنسيات، أما النسبة المتبقية فقد وجهت إلى المضاربة في الأسواق المالية، مما أسفر عن تضاعف أسعار الأسهم أربع مرات خلال 3 سنوات لكن مع ارتفاع أسعار الفائدة في الو.م.أ الذي تزامن من مع الانتخابات العامة في المكسيك سنة 1994 التي تجنى عنها اضطرابات حادة، وهذا ما تسبب في اتساع وارتفاع المديونية الخارجية التي بلغت 164 مليار دولار سنة 1994، وتفاقم العجز التجاري الذي بلغ 22 مليار دولار سنة 1994، والذي كان مرتبطاً بالمغالاة في الاقتصاد المكسيكي والجانب المالي، مما أدى بالحكومة المكسيكية إلى اتخاذ قرار الجانب الحقيقي في الاقتصاد المكسيكي والجانب المالي، مما أدى بالحكومة المكسيكية إلى اتخاذ قرار بتخفيض قيمة البيزو بنسبة 40% مقابل الدولار وذلك في 12 ديسمبر 1994 في إطار قيام الحكومة المكسيكية بوضع خطة اقتصادية لخفض

¹كمال رزق، عبد السلام عمقون، مرجع سابق، ص ص 77، 78.

عجز الحساب الجاري، ومحاولة التقليل في الواردات مما أنجز عنه حدوث اضطراب في البورصات وأسواق المال في أمريكا اللاتينية وكذا هروب رؤوس الأموال الأجنبية من المكسيك وخاصة الأمريكية مما أدى إلى تفاقم الأزمة¹.

1_ أسباب الأزمة المكسيكية

هناك العديد من الأسباب التي كانت وراء حدوث الأزمة المالية في الاقتصاد والتي يمكن تلخيص أهمها فيما يلي²:

- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك في أعقاب تنفيذها لبرنامج الإصلاح الاقتصادي عام 1989 أدى إلى إخفاء حقيقة العجز في حساب العمليات الجارية والتدهور في ... الخاصة، وتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية.
- المغالاة في تقييم سعر الصرف البيزو، مما أدى إلى ارتفاع شديد في الاستهلاك ومن ثم زيادة الواردات زيادة كبيرة لقيام المستوردين باستيراد السلع التي يختون أن تصبح أسعارها أعلى فيما بعد، ومن ناحية أخرى أدى إلى تفاقم المشاكل التي تخلفها المغالاة في تقييم إلى زيادة الاعتقاد في أنها التي تخففي دون إحداث تخفيض في قيمة العملة وأن تأجيل الإصلاح يؤدي إلى تكلفة أعلى له:
- إن سلسلة الاضطرابات المالية والتقلبات في سعر الصرف التي مر بها الاقتصاد المكسيكي، كانت نتيجة مباشرة لعوامل اقتصادية خارجية وعوامل سياسية داخلية، حيث أدت العوامل الخارجية الانخفاضات متتالية في الاستثمارات غير المباشرة، وأسهمت العوامل الداخلية في إشاعة جو من الغموض الشديد على المستوى الاقتصادي، ويضاف إلى العوامل الداخلية التساهل في السياسة النقدية خلال عام 1994 والتي أدت إلى توسع سريع في الائتمان الممنوح من البنك المركزي المكسيكي للبنوك وفي الائتمان الممنوح من البنوك التجارية وبنوك التنمية للقطاع الخاص، ناهيك عن تقويم البيزو وقرار السلطات الحكومية في المكسيك بالتخلي عن التزاماتها بإدارة نظام سعر الصرف مما أدى إلى آثار سلبية شديدة على توقعات الأسواق المالية، فقد عبطت قيمة البيزو في 3 جانفي 1995 حوالي 40% من قيمته في منتصف ديسمبر 1994.

وقد بدأت الأزمة المالية في المكسيك بحدوث عجز كبير في ميزان العمليات الجارية بميزان المدفوعات، توقفت معه المكسيك عن سداد الديون الخارجية مع حدوث زيادة سريعة في معدلات التوسع النقدي الذي ساهم في المضاربة على العملة المكسيكية التي انهارت بشدة مما استدعى تدخل سريع للاتقاد من الو.م.أ وصندوق النقد الدولي.

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 18.

² عبد الحميد عبد المطلب، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعة، مصر، 2001، ص 277.

2_ آثار الأزمة المالية في المكسيك

ترتب عن الأزمة المالية التي عصفت بالاقتصاد المكسيكي بين عامي 1994-1995 آثار سلبية سواء على المستوى المحلي من جهة أو المستوى الإقليمي والدولي من جهة أخرى فيما يلي¹:

ا. آثار الأزمة على المستوى المحلي:

تكمن أهم آثار الأزمة المكسيكية على المستوى المحلي فيما يلي:

- تعرض الاقتصاد المكسيكي إلى حالة من كساد أكثر بكثير من توقعات حكومة أرستو زيد يلو الذي انتهج سياسة تقشفية تهدف إلى التخلص من عجز الموازنة والحد من التضخم والقيام بإصلاح اقتصادي شامل.
- أدى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية بشدة بعد انخفاض البيزو إلى الضغوط على صافي دخل البنوك من هوامش الفائدة في المدى القريب.
- كان هناك قلق بشأن التصنيف الائتماني للبنوك المكسيكية في أعقاب انخفاض قيمة البيزو مما سيكون له انعكاس الضار المصرفي المكسيكي الذي يعاني من مشاكل حقيقية، الأمر الذي سترتب عليه حالة من الفوضى في عمليات الإصلاح الهيكلية اللازمة للبنوك، أ تكون قادرة على مواجهة آثار عملية التحرير والمنافسة المتزايدة.
- كانت بعض البنوك المكسيكية من حالة انخفاض جودة الأصول وتدني مستوى الاحتياجات مما اضطرها إلى اللجوء إلى تسهيلات من البنك المركزي للحصول على الأموال اللازمة لدفع الالتزامات بالعملية الصعبة.

ب. آثار لأزمة على المستوى الإقليمي والدولي:

فضلا عن الآثار المحلية للأزمة المكسيكية هناك آثار إقليمية ودولية، تتمثل في الاضطرابات التي تعرضت لها البورصات وأسواق المال في بلدان أمريكا اللاتينية، وأيضا تدهور قيم مجموعة، من العملات في الأسواق المالية بسنغافورة، لندن، نيويورك، وهذا بداية من 12 جانفي 1995، وذلك تزامنا مع موجة الشكوك حول قدرة المكسيك على خدمة ديونها وعلى مدى استعداد المجتمع لتقديم نوع من المساعدات وأهم العملات التي تعرضت لانخفاض الزلوتي البولندي، الباهت التايلندي والبيزو الأرجنتيني.

هذا الوضع دفع المستثمرين في الدول النامية إلى التخلص من الأوراق المالية التي يملكونها في الأسواق الناشئة بغية الحصول على عملات صعبة مارك، دولار، فرنك سويسري، ين ياباني، هذا السلوك أدى إلى انخفاض عملات السوق الناشئة بشكل يبدو متناسقا إذ مس عملات ليس بينها أي تنسيق اقتصادي، مثلما هو الحال بالنسبة للمجر و

¹ قاسم منى، الإصلاح الاقتصادي في مصر، دور البنوك في الخصخصة وأهم تجارب الدولة، دار المصرية اللبنانية، مصر، 1997، ص 227.

اندونيسيا، ليجده محافظا البنوك المركزية لدول جنوب شرق آسيا أنفسهم أمام قرار رفع أسعار الفائدة في بلدانهم طمعا في إغراء المستثمرين على الاحتفاظ بما لديهم من عملات هذه الدول لتحذوا حذوهم كل من الأرجنتين، بولونيا، والبرازيل. ولم يتوقف الأمر إلى هذا فحسب، بل شمل انخفاض الدولار الأمريكي الذي نتج عنه تفوق محافظ الاحتياطي الفدرالي والشعور بالخطر مما دفع به للإعلان أمام مجلس الشيوخ الأمريكي أن هروب رؤوس الأموال على المستوى العالمي باتجاه السوق والديمقراطية، لقد أظهرت الأزمة المكسيكية حقيقة مفادها أن الاقتصاد العالمي في ظل العوامة ليس محكوم بموازن القوى التقليدية دول، وهيئات نقدية، وإنما هناك قوى جديدة من السوق المالية الدولية بامتدادها وتربطها لما لها من قوة تنموية.

بعد الانتخابات المكسيكية وجدت الحكومة الجديدة نفسها مطالبة بإرجاع ديون قصيرة الأجل تقدر بـ 28 مليار دولار، ولا تملك من الاحتياطات الأجنبية سوى 6 مليار دولار ففقد "البيزو" حوالي 40% وانخفض الإنتاج بـ 15% والنتائج الداخلي الخام بـ 6.2% فوجدت المكسيك نفسها عاجزة عن تسديد ديونها في بداية سنة 1995، ولم ينفذها من ذلك إلا الخزينة الأمريكية التي قدمت لها قرض بـ 20 مليار دولار وصندوق النقد الدولي الذي قدم لهم قرض بـ 17.7 مليار دولار.

ثالثا: الأزمة الآسيوية 1997-1998:

عرفت جنوب شرق آسيا أزمة مالية عميقة، لم يكن من الممكن توقع حدوثها، نظرا لقوة المراكز المالية لدول المنطقة والنمو الاقتصادي الهام الذي عرفته كل من اندونيسيا، تايلاند، كوريا الجنوبية، وماليزيا خلال العقود الثلاثة الأخيرة بحيث ارتفعت معدات الادخار فيها، الاستثمار، التصدير وانخفض معدل التضخم¹ بدأت الأزمة من تايلاند في يوم الاثنين 02 أكتوبر 1997، حيث أعلنت بعد فشلها في الحفاظ على قيمة عملتها من تعويمها، وانخفضت قيمة (البات) بنسبة 20% بسبب تراجع الاحتياطات من العملات الأجنبية ثم انتشرت إلى باقي دول المنطقة، حينما سجلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة بشكل كبير، فانخفض مؤشر HANG; SENG بحوالي 211 نقطة في حالة هي الأولى من نوعها منذ أكثر من ثلاثين سنة وانخفضت مؤشرات باقي بورصات حول المنطقة، بسبب الروابط القوية بين اقتصاديات هذه الدول².

¹ الشراوي عبد الحكيم مصطفى، العوامة المالية وإمكانات التحكم، عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2005 ص 32.

² محمود حامد محمود عبد الرزاق - الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي، دار الجامعة، مصر، 2012، ص 41.

ومع نهاية عام 1997، انخفض (الوون) الكوري الجنوبي بحوالي 50% مقابل الدولار، وبنفس النسبة انخفض رأس المال السوقي لبورصة كوريا الجنوبية، مما أدى إلى خروج المستثمرين الأجانب من كوريا، وفي ماليزيا انخفض مؤشر البورصة بحوالي 41.5% وفي سنغافورة انخفضت عملتها ب 25% ومؤشر البورصة 24.7%

ونفس الأوضاع سادت في إندونيسيا، حيث فقد (الروبية) أكثر من 27% من قيمته ومؤشر بورصتها انخفض بحوالي 46.3% كما تعرض سوق الأسهم في هونغ كونغ، لانخفاض حاد فقد من خلاله مؤشر البورصة 6% من قيمته، وقد امتد نطاق الأزمة في دول شرق آسيا، ليصل الى أجهزة المصرفية، حيث كان لوجه الآخر لانخفاض أسعار الصرف وأسعار الأسهم هو تصاعد حجم الديون المعدومة ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد بل امتدت تأثيرات الأزمة لتشمل القطاع الحقيقي الذي عرف تراجعاً في الإنفاق الاستثماري والإنفاق الاستهلاكي، ومن ثم أرباح الشركات وقيم أسهمها الأمر الذي ينعكس سلباً على أسعارها في سوق الأوراق المالية

1- أسباب الأزمة :

وفقاً لمؤشرات اقتصادية كلية فقد ظهرت علامات كبيرة للأزمة والتي ساعدت في انفجارها الاختلالات التالية في الاقتصاد التايواني :

- الانخفاض الحاد في قيمة ال **BHAT** العملة الوطنية التايوانية - بعد فترة طويلة من الاعتماد على نظام سعر الصرف الثابت وهذا ما حفز على الافتراض الخارجي وعرض قطاع الأعمال والمال إلى المخاطر.
- فشل السلطات العامة في تقليل الضغوط التضخمية الجامحة والمتجسدة بحالات العجز الخارجي الواسع واضطراب أسواق المال .
- ضعف الإشراف والرقابة الحكومية وبالتالي تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة , ومدى مقدرتها على إجراء الإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة إضافة إلى ما سبق فقد ساهمت التطورات الخارجية في تفاقم الأزمة وأهمها .
- التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال إلى تايواند وبقية دول المنطقة، في منتصف التسعينات بسبب انخفاض أسعار الفائدة لدى الدول الصناعية في تلك الفترة .
- أدى الانخفاض في قيمة الدولار الأمريكي الى منافسة العملات الآسيوية التي ترتبط به شكلاً أو بآخر، ثم إلى تضائل درجة منافسة الدول الآسيوية في الأسواق العالمية.
- كما أن الدول التي تعرضت للأزمة كانت تعاني من اختلالات اقتصادية داخلية، وذلك ما ساعد على تفشي الأزمة، ومن تلك الاختلالات :

1. الاعتماد المفرط على التصدير لتحقيق النمو

ب. الاعتماد الكبير على التدفقات المالية من الخارج , سواء في شكل قروض أو استثمار أجنبي مباشر إلى جانب الافتراض الخارجي غير المعطى من قبل القطاع الخاص المحلي
ج.. الانخفاض الحاد في قيمة العملات المحلية .

د. ضعف الثقة بالأنظمة الاقتصادية والمالية نتيجة لضعف الثقة بالأنظمة السياسية القائمة أساسا، نقص الشفافية، ويقصد بها عدم كفاية ودقة البيانات والمعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات العامة والخاصة، خاصة فيما يتعلق بالكشف عن الحجم الحقيقي بالاحتياطات الدولية للبلدان المعنية من النقد الأجنبي مما تسبب في فقدان كبير، وهروب رأس المال للخارج .

2- انفجار الأزمة :

لقد أعطى نظام سعر الصرف الثابت في بلدان جنوب شرق آسيا (تايلاند - إندونيسيا - الفيليبين - كوريا) إحساسا زائفا بالأمن مما شجع هذه البلدان على إبرام ديون ضخمة مقومة بالدولار، إضافة إلى هذا فان الصادرات هذه البلدان ضعيفة في منتصف السبعينيات بسبب ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني وقيام الصين بخفض قيمة عملتها في عام 1994، وقد انعكست تدفقات رؤوس الأموال الضخمة الى الداخل وضعف الصادرات في اتساع عجز الحساب الجاري إضافة إلى أن قسما كبيرا من التدفقات كان في صورة فتراض قصير الأجل، ما جعل هذه البلدان معرضة للصدمات الخارجية وبفعل عمليات المضاربة على سعر العملة وتدني الأرباح في أسواق الأسهم، اضطراب السلطات النقدية في تلك الأسواق إلى رفع سعر الفائدة بهدف وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملة الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي ومحاولة تشجيع مختلف المستثمرين الحائزين للدولار الأمريكي على تحويل المبالغ الموجودة لديهم الى عملات الوطنية، وعليه فقد ارتفعت أسعار الفائدة إلى حد 25% في تايلاند و 35% في كوريا ، وظلت عند هذا الحد لعدة أيام مما اضطر بالمستثمرين في هذه الأسواق التي التحلي عن الأوراق المالية وإيداع قيمتها في البنوك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع، مما نتج عنه زيادة المعروفة من الأوراق المالية في السوق دون أن يقابله طلبات شراء وهذا ما أدى إلى انخفاض شديد في أسعار الأسهم وصل إلى 25% و 50% من الأسعار السائدة في السوق وانفجرت الأزمة في تايلاند بعد الهجوم على ال BAHT التايلاندي في جويلية 1997 من خلال قيام ستة (6) أفراد من تجار العملة في بانكوك بالمضاربة على خفض قيمته بالنسبة للعملات الأخرى، وتزامن هذا مع فشل الحكومة في الحفاظ على قيمة

عملتها بعد تأكل الاحتياطي النقدي الأجنبي لديها، مما أدى بها إلى خفض رسمي في قيمة العملة تسبب وبصورة فورية في تراجع حاد لأسعار الأسهم بعد أن قرر الأجانب الانسحاب من السوق¹.

3- انعكاسات الأزمة الآسيوية على الأسواق الأخرى :

منذ أن وقع هجوم على ال BAHT التايلاندي في جويلية 1997 انخفضت أسعار العملات والأموال في كل آسيا نتيجة هروب رؤوس الأموال من أسواق هذه البلدان مما كان له تأثير مدمر وواسع المدى على اقتصاديات العديد من دول المنطقة وحتى البعيدة منها وكانت كل من دول كمبوديا جمهورية لاوس ... من بين الدول الأكثر تضررا من انتشار عدوى هذه الأزمة .

ففي هاتين الأخيرتين تباطأت قوة دفع الإصلاحات بصورة كبيرة وبالتالي لم يتم علاج نقاط الضعف الأساسية في اقتصادياتها، حيث فقدت الإصلاحات الهيكلية في كمبوديا القوة الدافعة مع ازدياد التوترات السياسية خلال النصف الأول عام 1997 وتباطأت إلى حد كبير في النصف الثاني من نفس العام، بسبب تفاقم نقاط الضعف في تعبئة الإيراد وإدارة الاتفاق العام، فبدأت الدول المناحة (المقرضة) توقف مدفوعاتها بسبب عدم الاستقرار السياسي، وأخذت ثقة المستثمر الخاص تضعف كما كانت إصلاحات جمهورية لاوس مثبطة منذ 1997 وتفاقم ضعف الإدارة الاقتصادية نتيجة بطء بناء توافق الرأي في عملية اتخاذ القرار، مما صعب من مهمة تصدي سلطات البلاد بسرعة التهور الاقتصادي الذي انتاب الاقتصاد المحلي، وفي أعقاب هذه الأزمة انخفضت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية نحو جمهورية لاوس بنسبة 91% وتعرضت كمبوديا لانخفاض يقدر بنسبة 45% بسبب هذه الصدمة إضافة إلى الاضطراب السياسي المحلي الذي بلغ ذروته بالإطاحة برئيس الوزراء الأول الأمير { نوردوم راناريدده } في جويلية 1997، والذي كان له تأثير كبير على الأداء الاقتصادي لكمبوديا، وإضافة إلى التحولات والانهيارات بدأت عمليتي البلدين تفقدان قيمتهما، حيث هبطت في بداية الأمر قيمة الريال الكمبودي بسرعة أقل من سرعة تغيير العملات الآسيوية الأخرى نتيجة للدولة المكثفة للاقتصاد الكمبودي غيران عملة ال (كيب) في جمهورية الأوس تأثرت بصورة خاصة بتقلبات أسعار الصرف التي هزت المنطقة نظرا لارتباطها الوثيق جدا بال (باهت) التايلاندي، وفيما بين جويلية 1997 وجوان 1998 فقد ال (كيب) ما يصل إلى 70% من قيمته أمام الدولار، وبدأ التضخم في الارتفاع، وبدرجة أكبر في الأوس مقارنة بكمبوديا وكان الأثر الاجتماعي كبيرا، وفي كلا البلدين أطلق تزايد ضعف الثقة في الاقتصاد الكلي وأيضا في العملتين العنان لتدفق الأموال خارج النظام المصرفي .

¹ شذا جمال خطيب ، الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرق آسيا ، دراسات إستراتيجية، العدد 51 ، الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية ،

ومن بين الآثار الاجتماعية لأزمة آسيا في البلدين ما يلي¹:

أ. في كمبوديا :

أفضى الجفاف والصادرات غير القانونية، الواسعة النطاق الأبرز إلى تايلاند أو فيتنام إلى نقص حاد في الأغذية في بعض المناطق وبالإضافة إلى هذا قلل الانكماش الاقتصادي من فرض استكمال الأفراد لدخولهم زادت الهجرة من المناطق الريفية إلى الحضرية مما زاد الضغوط على البنية الأساسية والموارد الاجتماعية والاقتصادية المحدودة، وتنفشى الأمراض المرتبطة بالأوضاع السكنية البائسة، وعدم كفاية فرص الحصول على مياه نظيفة وسوء التغذية .

ب. في جمهورية لاوس:

. أفضى التضخم السنوي المؤلف من ثلاثة أرقام والزيادات الكبيرة في أسعار السلع الأساسية إلى تقليل الدخل الحقيقية والقدرة الشرائية، مما فرض إجراء تغييرات في أنماط الاستهلاك والادخار وتم تعديل النظم الغذائية وتخفيض الإنفاق على الكساء زادت تكلفة للوازم المدرسية والأدوية بصورة كبيرة فوق طاقة الكثير من الأسر الريفية الفقيرة تبذلت الأنماط التقليدية لهجرة العمل، وتناقص عدد العمال الصينيين الذين كانوا يهاجرون من قبل جنوبا إلى أدوماكسي للعمل في صناعة التشييد مع ازدياد ضعف ال (كيب)، لاوس في تايلاند المجاورة لضغط العودة إلى وطنهم .

4- آثار الأزمة :

أ. آثار الأزمة على الدول المعنية بها :

أدت الأزمة المالية لدول جنوب شرق آسيا إلى إلحاق العديد من الأضرار على اقتصادياتها وعلى مناخها السياسي والاجتماعي ولعل من أهمها:

تضاءل الثقة بالأنظمة الاقتصادية خاصة المالية منها والسياسية القائمة الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأمور الأجنبية في الوقت الذي ساهمت هذه الأموال في رفع معدلات النمو لهذه الدول خلال سنوات الأخيرة وخاصة في القطاعات الموجهة للتصدير .

ثم إن هذه التحولات الرأسمالية للخارج ستسحب إلى خفض في الإنفاق العام والخاص وزيادة عجز لحساب وتفاقم في المديونية للخارج .

¹. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي , مرجع سابق ص ص 96.95.

ب . آثار الأزمة على الصعيد المحلي :

يمكن القول أن آثار الأزمة المذكورة على الصعيد العالمي يتحمل أن تأخذ البعدين التاليين معا: أدت الأزمة إلى تدهور في مؤشرات البورصات الأوربية وانخفاض في أسعار الأسهم وخاصة لكبريات الشركات متعددة الجنسيات وبالتالي من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى هبوط عام في الأسعار وإلى حدوث بطالة قد تجر إلى ثورات اجتماعية غير أن هذا الانخفاض في قيمة عملات الدول المعنية بالأزمة، سينجم عنه تزايد في عرض المنتجات الآسيوية في الأسواق العالمية نظرا لانخفاض ثمنها، وإذا ما استمر هذا الحال سيعود الانتعاش الاقتصادي ثانية لدول المنطقة على المدى الطويل

وإدراكا بالآثار المتحصلة للأزمة الآسيوية على حركة التجارة والمال الدولي، بادرت بعض المؤسسات المالية إلى معالجة الأزمة لتضييق نطاقها إلى الدول الأخرى، حيث قام صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بالتنسيق مع بعض الدول المتقدمة بتقديم تسهيلات مالية إلى الدول المعنية بعد أن فرض مشروطيته التي تضمنت إجراء جملة من التغييرات الهيكلية على الاستراتيجيات الإنمائية التي تبنتها هذه الدول في السنوات السابقة وخاصة في الميادين التاليين .

- إعادة تقييم العملات الآسيوية

- إغلاق عدد من البنوك

في أوت 1998 ، قدم الصندوق النقد الدولي إعانة بقيمة 17 مليار دولار لتايلاند وفي نوفمبر قدم 35 مليار دولار لاندونيسيا وفي ديسمبر قدم 57 مليار دولار لكوريا من أجل الخروج من الأزمة، وفي جانفي 1998 قدمت البنوك التجارية الأمريكية قرض قصير الأجل بقيمة 24 مليار دولار لكوريا، مع تقديم وصفة صارت من صندوق النقد الدولي من أجل تجاوز مخلفات الأزمة وبالفعل فقدتم ذلك من خلال تسجيل ارتفاع في الناتج الداخلي الخام ب 13.2% في إندونيسيا و 7.5% في ماليزيا و 10% في تايلاند و 5% في الفيليبين .

رابعا: الأزمة البرازيلية 1999 :

تميز الاقتصاد البرازيلي بالنمو المرتفع في الفترة (1950-1980) كما تميز بتضخم مرتفع بلغ أقصاه ما بين (1991-1994) بمعدل 12.61% سجل في تلك الفترة عدم استقرار الاقتصاد الكلي، وفي جويلية 1994 ومن خلال مخطط " الريال " أعلن عن خلق عملة جديدة " الريال " والذي كان من نتائجه ارتفاع شديد لمعدلات الفائدة الحقيقية اتساع عجز الميزانية الذي انتقل من 2.4% ما بين (1994 - 1996) إلى 8% من حجم الناتج الداخلي الخام في 1998 هذا من جهة ومن جهة أخرى كان التقييم الحقيقي للعملة البرازيلية تأثير على الحساب الجاري في زيادة عجزه ، وظهور اختلال في الاقتصاد الكلي كان له دور في زيادة الضغوطات المتعلقة بمعدلات الصرف.

انفجار المشاكل الأولى في أكتوبر 1997م بجنوب شرق آسيا وفي روسيا عام 1998م دفع بالأسواق الدولية إلى إعادة النظر في زيادة الخطر بالبلدان الناشئة فيما يخص العجز وفي عدم قدرة السلطات البرازيلية إلى تفادي هذا الخطر الذي ظهر في الميزانية والميزان التجاري، ففي الفترة الأولى عمدت إلى تثبيت " الريال " كما قامت بوضع قيود والحد من الخروج القوي أو الكثيف لرؤوس الأموال وأعلنت عن تطبيق مخطط تطهير المالية العمومية وكانت مبادرة ناجحة ولم تدوم لفترة طويلة، وسارعت إلى وضع إجراءات تمثلت في رفع معدلات الفائدة وأعلنت عن تدابير صارمة في الميزانية وكانت تدابير غير كافية حيث استمرت رؤوس الأموال في تدفق نحو الخارج، مما استدعى من المسؤولين اللجوء إلى صندوق النقد الدولي ليتمكنوا بذلك من الحصول على مبلغ مالي قدره 5.41 مليار دولار خصص لدعم ميزان المدفوعات .

وفي جانفي 1999م اتحدت البرازيل القرار بالتخلي عن نظام الصرف المرتبطة بالدولار بتخفيض قيمة الريال ب 40 % وكانت من نتائجه أن زرع الشكوك في نفوس المستثمرين وأصبح بذلك الأشغال الوحيد بالنسبة للبرازيل هو التخوف من عودة تضخم قوي وأزمة عميقة متبوعة بخروج رؤوس الأموال وبعد الانخفاض الذي سجله الريال، بعد استقالة رئيس البنك المركزي البرازيلي وإعلان الحكومة البرازيلية تأخير دفع الديون المستحقة قرر البنك المركزي في: 15 جانفي 1999م ترك عملة الريال عائمة لارتباطها بسرعة خروج رؤوس الأموال، كما قام أيضا معدلات الفائدة مؤقتا .

خامسا: الأزمة الروسية:

إن المكانة التي كانت تتمتع بها روسيا على السياحة الدولية قد أخذت نهايتها مع نهاية صيف عام 1998 اثر إعلانها عن عدم قدرتها على الوفاء بديونها في الآجال القصيرة، حيث عرف الاقتصاد الروسي اختلالات كبيرة وبقدر لا يمكن درءها.

هذه اختلالات كانت قد تراكمت السنوات خلت قبل الأزمة، ومع بداية عام 1997 اتضح من خلال تنفيذ الميزانية الفدرالية لهذا العام وجود عجز قدر ب: 6.1% من الناتج الداخلي الخام وأيضا وصول العجز العام لنفقات العمومية إلى 7.3% من الناتج الداخلي الخام لنفس العام هذا العجز العام يرجع في الأساس ضعف المداخيل الجبائية الناتج عن العجز في تحصيل الضرائب من جهة، وعن الانخفاض الذي عرفته أسعار المواد الأولية خاصة البترول من جهة أخرى والعجز العام، الذي عرفه الاقتصاد قبل الأزمة¹.

كان العجز العام في روسيا في الفترة ما بين جانفي 1996 ومارس 1998 كان يتراوح ما بين 30 مليار روبل و 43

مليار روبل، وهي مبالغ ضخمة تفسر الوضعية الخائفة التي كان يعرفها الاقتصاد الروسي سنوات قبيل الأزمة هذه

¹ بن ثابت علال، الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات ومظاهر التجديد، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، (2002, 2003)، ص 98.

الصعوبات دفعت بالحكومة الروسية إلى توقيع اتفاق مع صندوق النقد الدولي في فيفري 1998، على أساس عجز يصل إلى 2.5 مليار دولار مقابل 30 مليار روبل 1997 ممول من طرف 10 إلى 14 مليار روبل عن طريق شراء اذونات الخزينة (GKO, OFZ) من طرف المستثمرين الأجانب ولكن هذا الاتفاق المبرم كان على أساس توقع معدلات فائدة داخلية بين 12% و 14% على مدار العام هذه المعدلات وصفها المستثمرين بأنها غير واقعية ولا يمكن تحقيقها مما افقدهم الثقة في الحكومة الروسية في قدراتها على حل مشكلة العجز .

كذلك الفرضيات غير الواقعية التي اعتمدت لتحضير ميزانية عام 1998، بالإضافة إلى عدم قدرة الحكومة الروسية إقناع الدوما باعتماد برنامج إنعاش المالية العامة، كان سببا في عزوف المستثمرين إلى درجة انه خلال الأشهر الأولى من عام 1998 المداخيل الجبائية اظهرت تاخر كبيرا، سواء من حيث توقعات قانون المالية المعتمدة في شهر مارس 1998 او من حيث الهدف المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، هذا العزوف للمستثمرين ظهر جديا خلال الثلاثي الأول من عام 1998 وذلك في ركود تدفق الاستثمار المباشر مما أدى بالبنك المركزي الروسي إلى استعمال احتياطات الصرف بهدف تمويل العجز الحاصل.

وفي أواخر ماي 1998 كانت هذه الاحتياطات تقدر ب: 15 مليار دولار، وفي حين كانت الديون تقدر ب: 20 مليار دولار، عليه فإمكانية نفاذ هذه الاحتياطات أدت إلى هبوط قيمة الروبل كما نجم عن الصعوبة التي وجدتها الحكومة في تمويل الديون قصيرة الأجل استمرار خروج رؤوس الأموال مما ترتب عنه سقوط مفاجئ لقيمة الأسهم المتفاوض عليها في السوق القيم المنقولة، وتوترات كلية في معدلات صرف الروبل هذا ما إلزام البنك المركزي على رفع معدلات الفائدة المتعلقة بإعادة التمويل إلى 150% وأيضا على استعمال 1.5 مليار دولار من احتياطات الصرف لمحاكمة تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج .

سادسا - أزمة الأرجنتين:

قبل ظهور الأزمة كان الاقتصاد الأرجنتيني في حالة جيدة، ففي الفترة ما بين (1991-1994) نمى الدخل القومي الإجمالي بمعدل متوسط قدره 7.7% وانخفض معدل التضخم من ذروته 20.6% في مارس 1990 إلى معدل قدره 3.9% في سنة 1994 . كما أن تدفقات رأس المال الخارجية لتي حدثت في فترة الثمانينات قد وصلت بل تعدت 150 مليار دولار، وبلغت التدفقات الرأسمالية للداخل 25 مليار دولار من الاستثمار الأجنبي المتدفق في الفترة ما بين 1990 إلى 1993¹.

1 عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي ، مرجع سابق، ص 50.

تفجرت الأزمة المالية والاقتصادية الأرجنتينية على نحو عنيف في شهر ديسمبر من عام 2001 وأدت إلى إسقاط الحكومة والرئيس وجاء ذلك الانفجار لازمة اثر قيام الحكومة الأرجنتينية بخفض الاتفاق العام بنسبة 20% أي بمقدار 10 مليارات دولار، من خلال عدد من الإجراءات على رأسها تخفيض أجور العاملين بالحكومة بنسبة 13% وذلك لدعم مسعى تلك الحكومة لدى صندوق النقد الدولي من اجل الإفراج عن قرض لها قيمته 1.3 مليار دولار، ونظرا لرفض الاجتماعي لهذا القرار الذي كان مطلباً للصندوق، فان المظاهرات الضخمة اندلعت ضد هذا القرار، وانقرط عقد الاستقرار الهش، وظهر واضحاً أن الحكومة عاجزة عن مواجهة الأزمة الاقتصادية وعن تحقيق مطالب الجماهير وبعد مواجهات دامية سقط خلالها عدد من الضحايا استقالت الحكومة وتعاقب عدد من الرؤساء على الأرجنتين في محاولة الاستفادة من الاستقرار في الشارع الأرجنتيني قبل البدء في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية المتفاقمة في البلاد ويعتبر انفجار الأزمة المالية الأرجنتينية محصلة طبيعية لانتشار الفساد، وهروب رؤوس الأموال بسبب السياسة النقدية غير الملائمة، ومحصلة أيضاً للركود العميق الذي تعاني منه الأرجنتين منذ ثلاثة أعوام، ومحصلة أيضاً.

سياسة الاستدانة من الخارج التي أوصلت الديون الخارجية للأرجنتين إلى 146.2 مليار دولار عام 2000 لما يوازي 56% من الناتج القومي الإجمالي للأرجنتين في العام نفسه وتستهلك خدمة هذه الديون نحو 75.7% من إجمالي حصيلة الصادرات الأرجنتينية من السلع والخدمات، بما يجعل الأرجنتين مضطرة للاستدانة مجدداً لتمويل وارداتها من السلع والخدمات، وهو ما دفعها بشكل سريع إلى هاوية المديونية الثقيلة وهذه الاستدانة ناجمة عن عجز ميزان حساب الجاري وعن ضعف معدل الادخار المحلي في الأرجنتين الذي بلغ 15% عام 2000 والذي يعد واحد من ادني معدلات الادخار في العالم، حيث بلغ متوسط معدل الادخار العالمي نحو 23% في العام المذكور، ويعتبر انفجار الأزمة أيضاً محصلة للعجز، الكبير والمتراكم في ميزان حساب الجاري والذي بلغ نحو 3.1%، 2.1% من الناتج المحلي الإجمالي للأرجنتين في عامي 2000-2001 على التوالي ويعتبر انفجار الأزمة محصلة أيضاً لتفاقم معدل البطالة الذي يبلغ 18.3% من قوة العمل الأرجنتينية عام 2001¹

1- نتائج الأزمة:

كانت نتيجة ما يسبق تراكم ضغوط هائلة على الاقتصاد الأرجنتيني، الذي وصل إلى نقطة العجز عن الوفاء بخدمة ديونه الخارجية، ولم يجد من يمد له يد المساعدة بشكل فوري على غرار ما حدث في الأزمة المكسيكية عام 1995 أو في أزمة جنوب شرق آسيا عام 1997 وذلك نتيجة اختلاف طبيعة الارتباطات بينه وبين الدول الكبرى المهيمنة على صناعة القرار في المؤسسات المالية الدولية وبالذات الو. م التي تعد الأرجنتين شريكاً اقتصادياً هامشياً لها فضلاً عن أنها

¹ عبد الحكيم الشراوي، مرجع سابق، ص 52

منافس الو. م في تصدير العديد من السلع الزراعية وكانت النتيجة الأولى للازمة الأرجنتينية هي تعرض العملة المحلية المستقرة منذ 1993 وحتى انفجار الأزمة في ديسمبر 2001 لضغوط هائلة، وقد طلب صندوق النقد الدولي من الأرجنتين أن تقوم بتخفيض قيمة عملتها لتحسين القدرة التنافسية لصادراتها من السلع والخدمات ولتقليص الواردات حتى تتمكن من إعادة التوازن لموازينها الخارجية، وذلك كشرط لتقدم الصندوق لقروض المساندة للأرجنتين، بعد أن أعلنت الو. م أنها غير معنية بإنقاذ الأرجنتين من أزمتها وان ذلك مسؤولية صندوق النقد الدولي وقد تدهورت العملة الأرجنتينية منذ انفجار الأزمة في ديسمبر 2001 وحتى نهاية عام 2002 بنسبة 70.3% بعد أن انخفضت من دولار واحد لكل بيزو في ديسمبر 2001 الى نحو 0.2967 دولار للبيزو نهاية عام 2002.

ورغم أن هذا الانخفاض لسعر العملة كان من المفترض أن يؤدي إلى تحسين صادرات السلع والخدمات وتقليص الواردات وتحسين الموازين الخارجية إلا أن الاضطراب السياسي والاقتصادي أدى إلى تخفيض الناتج من السلع والخدمات بنسبة 16% كما هو واضح من الجدول الموالي :

الجدول رقم 4 : معدل نمو الناتج المحلي في الأرجنتين (1999 - 2000)

السنوات	1999	2000	2001	2002
معدل نمو ناتج المحلي الإجمالي	-3.4%	-0.8%	-4.4%	-16%

المصدر: الشقراوي عبد الحكيم مصطفى، مرجع سابق، 51.

وأدى تخفيض الناتج المحلي إلى تخفيض قدرة الأرجنتين على التصدير لو تزايد الطلب على صادراتها لكن انخيار القدرات المالية الأرجنتينية في خصم الأزمة جعلها غير قادرة على تمويل الواردات وهو أمر يمكن أن يكون السبب الرئيسي في تحسين موازينها الخارجية كما أن حصولها على قروض من الخارج ساعدها في معالجة الخلل في موازينها الخارجية ولو بشكل مؤقت.

خلاصة :

شهدت البورصات العالمية خلال القرن العشرين انهيارات كبيرة تسببت في حدوث أزمات مالية تميزت بسرعة انتشارها وتباين أسباب حدوثها .

كما تميز عقد التسعينات من القرن العشرين بتعرض العديد من البلدان الناشئة إلى أزمات مالية حادة كان من أبرزها تلك التي تعرض لها الاقتصاد المكسيكي ما بين 1994-1995 حيث عرف هذا البلد سلسلة من الاضطرابات المالية أدت إلى عجز اقتصاده ودخوله في أزمة مالية خلفت عجزا كبيرا في ميزان العمليات الجارية لميزان المدفوعات وتوقف هذا البلد عن سداد ديونه والى انهيار عملته (البيزو) كما شهدت كل من روسيا والبرازيل في أواخر التسعينيات من نفس القرن أزميتين حادتين أوقعتا البلدين في دوامة من المشاكل المالية الكبيرة تمثلت أساسا في تدهور عمليتي البلدين ونقص في السيولة.

تمهيد:

تعد الازمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي منذ اغسطس 2007 من اعنف الازمات الاقتصادية العالمية بعد ازمة الكساد الكبير، و تأتي خطورة و عنف هذه الازمة كونها انطلقت من الاقتصاد الامريكي الذي يشكل نموه محركا لنمو الاقتصاد العالمي، فاقصاها هو الاكبر في العالم بحجم يبلغ 14 تريليون دولار، و تشكل التجارة الخارجية اكثر من 10 من اجمالي التجارة العالمية، هذا اضافة الى ان الدولار الامريكي يشكل ما لا يقل عن 60 من السيولة العالمية.

نتجت الازمة المالية العالمية عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية التي تسببت فيها القروض العقارية الرديئة، تفجرت الازمة عندما حصل عجز كبير في السيولة البنوك التجارية و مؤسسات الاقراض الحالية على اثر ازدهار سوق القروض العقارية و استمرار التوسع في عمليات الاقراض في سوق العقارات طيلة السنوات السابقة بغض النظر عن الملاءة المالية او الموقف المالي للمقترضين، و التساهل في طلب الضمانات الكافية للجهة المانحة للقرض سواء بنوك تجارية او مؤسسات اقرضية، و قد بدأت الازمة المالية عندما انخفضت اسعار العقارات في النصف الاول من سنة 2007 و تعثر المقترضين و امتناعهم عن السداد بالإضافة الى انتشار حالة الايقين التي ساعدت في زيادة طلب سحب المودعين لودائعهم بسبب التخوف من حدوث الازمة سيولة، اما السبب الاخر في تفاقم الازمة المالية العالمية هو طريقة بيع الدين او ما تسمى بطريقة التوريق.

وهو الامر الذي اربك القطاع المصرفي العالمي و دفعه الى وضع العديد من الخطط الانقاذ و في مقدمتها خطة الانقاذ الأمريكية، و الجهود التي بذلتها البنوك المركزية في الولايات الأمريكية و الاتحاد الأوروبي، و في دول اسيا، و تبني مجموعة من الحلول بهدف انقاذ المؤسسات و انقاذ الاقتصاد و الحيلولة دون انهيار القطاع المالي و المصرفي و بالتالي انهيار الاقتصاد. وستناول في هذا الفصل الازمة المالية العالمية، من حيث الاسباب و الانعكاسات على الدول المتقدمة و الدول العربية.

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية المفهوم و الأسباب

لا تزال الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالإقتصاد الأمريكي في مرحلتها الاولى لتنتقل الى الاقتصاد العالمي برمته بعد ذلك، تشغل بال الكثير من الباحثين و سنتطرق في هذا المبحث الى طبيعة الازمة و اسبابها

المطلب الأول : طبيعة الأزمة المالية العالمية

بدأت الأزمة المالية العالمية في شركات الرهن العقاري، ثم انتقلت الى الأسواق المالية و باقي المؤسسات الاخرى في أمريكا، لتنتقل بعد ذلك الى أوروبا و العالم بأسره.

اولا : ظهور الأزمة المالية العالمية

شهد قطاع العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية انتعاشا خلال الفترة من عام 2001 الى عام 2006، حيث تميزت تلك الفترة بوفرة السيولة في الاقتصاد الأمريكي و بارتفاعات متتالية في اسعار العقارات الأمريكية بالتوسع في الاقراض مع تخفيض معايير و شروط الاقراض بعد ان كانت لا تمنح القروض الا للمقترضين المؤهل، و ذلك وفقا لمجموعة من الاجراءات وضعتها جهتي الاقراض في الاسواق الثانوية و هما مؤسسة **Fanny May** و مؤسسة **Freddy Mack** ومنذ سنة 2001 زادت حجم القروض من الدرجة الثانية حيث بلغت حجم القروض العالية المخاطر في السوق الأمريكية نحو 1.3 ترليون دولار و ذلك سنة مارس 2007 حيث ادت الارتفاعات المتتالية في اسعار العقارات الى ارتفاع قيمة الاصول العقارية للمقترضين، مما حفزهم على بيع تلك الاصول الى افراد اخرين للاستفادة من هامش الربح او الحصول على قرض اخر لقل جودة و مما زاد الطين بلة اصدار ادوات مالية او مشتقات للمضاربة على فروقات الاسعار هذه السندات و تم طرحها في الاسواق المالية هي الاخرى و يتم تداولها منفصلة عن السندات.

ومع الارتفاع المفاجئ لنسبة الفائدة في الاسواق المصرفية الأمريكية، وجد العديد من الأمريكيين انفسهم عاجزين عن تسديد قروضهم و ازداد عددهم مع مرور الاشهر ليخلقوا جوا من الذعر و الهلع في الاسواق المال و في اوساط المستثمرين في قطاع العقارات.

و نظرا لعدم قدرة المقترضين على الوفاء بأقساط ديونهم و امام مشكلة السيولة و عدم قدرة البنك على الوفاء بطلبات المودعين، قامت البنوك بعرض العقارات التي لم تسدد اصحابها القروض التي عليهم للبيع و ادى ارتفاع عرض العقارات للبيع الى انخفاض اسعارها و لم تجد البنوك مشتريين لها و بعد ايام قليلة كان الافلاس المدوي لمؤسستي **Liman**

Mir il Liche barathres و وصول عملاق التأمين الأمريكي **AIG**

(**American International Group**). الى حافة الافلاس لولا تدخل الخزانة الأمريكية و الاحتياط الأمريكي

الفدرالي لإنقاذها.

وبدأت الأزمة المالية العالمية بالانتقال الى الاقتصاد الحقيقي و ذلك عن طريق ما اطلق عليه الإقتصاديون ب"اثر الثروة" على الطلب الكلي للعائلات حيث ان الفكرة بسيطة فعندما ترتفع اسعار الاصول سواء العقارات او الاسهم ترتفع الثروة الملاك او المساهمين ومنه يزيد استهلاكها و هذا ما يدعم نمو الناتج المحلي الاجمالي، و على العكس فانه عند انفجار الفقاعة فان العائلات التي اصبحت فقيرة بسبب تدهور اسعار اصولها تتوقع ان مداخيلها سوق تنخفض و بالتالي تعمل على اعادة بناء و تكوين ثروتها و ذلك عن طريق تقليص الاستهلاك و زيادة الادخار.¹¹

كما زادت معدلات البطالة على اثر الأزمة المالية العالمية الراهنة اذ عرفت البنوك ومختلف المؤسسات موجة من تسريح العمال وخاصة مع إعلان صندوق النقد الدولي وتوقعاته الجديدة حول انخفاض نسبة نمو الاقتصاد العالمي خلال عام 2009 كما حذرت منظمة العمل الدولية من زيادة دراماتيكية في عدد العاطلين عن العمل خلال الاعوام المقبلة، و يعتبر القطاع المالي من بين القطاعات الاكثر تعرضا لتسريح العمال فمثلا في بريطانيا تم تأمين بنك **Northern Rock** البريطاني للتمويل العقاري و الاستغناء عن اكثر من 2000 موظف و في المانيا قرر مصرف **Kroumirs Bank** ثاني أكبر البنوك الألمانية الاستغناء عن 9000 وظيفة في اطار صفقة منافسة **Dresdner Bank**.

و قد امتدت الازمة الى دول العالم المرتبطة اقتصادها بشكل كبير بالاقتصاد الأمريكي و هذا ما ادى الى ظهور ازمة سيولة حادة في الدول الاوروبية و الاسيوية و كذا الدول العربية.²

ثانيا: خصائص الأزمة المالية العالمية

فيما يخص الخصائص و مميزات الأزمة، فيمكن القول أن هذه الأزمة مختلفة عن سابقتها من الأزمات الكثيرة التي مر بها الإقتصاد العالمي، حيث انها ليست ناجمة عن ارتفاع سعر الفائدة و إنما ناجمة عن تراجع الطلب خاصة على القطاع العقاري و انتشار الديون المعدومة التي ادت الى انهيار عدد كبير من المؤسسات المالية و العقارية حول العالم، كما انها ازمة مركبة لأنها مصحوبة بارتفاع غير مسبوق في اسعار النفط العالمية و ارتفاع في معدلات التضخم.³

من المعروف ان هنالك نوعين من الازمات المالية: النوع الاول يؤثر بصورة كبيرة على الاقتصاد الحقيقي (قطاع الانتاج) و يؤدي الى حالة كساد اقتصادي، والنوع الثاني يكون تأثيره على الاقتصاد الحقيقي محدود للغاية، وبالتالي لا تؤدي الى كساد اقتصادي، و يمكن تصنيف الازمة المالية الأمريكية التي شهدها الاقتصاد العالمي ضمن النوع الاول، صندوق النقد الدولي التي ترصد تطور اداء الاقتصاد العالمي و التنبؤ به الى ان الاقتصاد العالمي سيشهد حالة تباطؤ اقتصادي في الفترة المقبلة.

¹ Gaberiel Zucman .de la crise boursiere a la crise économique.Regards croisés sur l economie N= 3 PARIS ,2008, P 222

² سميح مسعود، الازمة المالية العالمية، نهاية اللبرالية المتوحشة ، دار الشروق للنشر، الاردن، 2010، ص ص 60،49.

³ جوجو زينب، تطورات الازمة المالية العالمية و انعكاسها على النظام المالي الدولي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود و مالية، جامعة الجزائر، 2009 ص 34

هناك ثلاث أسباب اخرى تجعل الأزمة الحالية مختلفة عن الأزمات السابقة و هي :

1_ إنطلاق الأزمة الحالية من الولايات المتحدة الأمريكية التي هي أكبر دولة مدينة في العالم و التي قد تظهر وفق المعطيات العالية الى المزيد من الحروب من اجل ان يضل مواطنوها يعيشون في الحد الأدنى من الرفاهية.

2_ الأزمات السابقة لم تشهد انهيار بنوك عملاقة عمرها أكثر من 150 عام، مثل "Ly man Brother" الأمريكي الذي تهاوى منذ الاسبوع الاول بينما استطاع البنك نفسه ان يتجاوزه أزمة 1929 بسهولة، و توالى بعد ذلك سقوط شركات و بنوك اخرى لولا تدخل الحكومة الأمريكية لتساقطت و تهاوت البنوك الواحدة تلوى الاخرى، و لذلك تدخلت الدولة بشكل قوي و غير مسبوق نظرا لدرجة الخطورة.

3_ و ما إختلف في هذه الأزمة أيضا عن سابقتها انها جاءت في زمن العولمة بما يعنيه ذلك من سرعة إنتشار المعلومة في دقائق معدودات ففي السابق لم يكن العالم مرتبط ببعضه كما هو الحال اليوم.

المطلب الثاني: أسباب الأزمة المالية العالمية و دوافعها

هناك عدة عوامل ساهمت في بروز الازمة المالية العالمية كما يوجد عدة دوافع زادت من حدتها او عالميتها

اولا: أسباب الأزمة المالية العالمية

يمكن تقسيم الأسباب الأساسية التي ادت الى الازمة المالية العالمية الى قسمين:

اسباب مباشرة و اسباب غير مباشرة و كلاهما يتصل بكيفية تطبيق النظام الرأسمالي و ليس بالنظام الرأسمالي في جوهره و يتم تناول كلا منهما على حدى:

1_ الأسباب المباشرة للأزمة المالية العالمية:

ا. تسرب الضعف و الفساد الى الأجهزة الإدارية للمؤسسات المالية: إن مطالعة الأسباب الأساسية للأزمة المالية العالمية السابق الذكر تؤكد اشتراك معظم هذه الازمات في تسرب الضعف و الفساد الى الاجهزة الادارية الواقعة على راس المؤسسات المالية للدول التي شهدت هذه الازمة اما بسبب غياب الرقابة عنها كما هو الحال في ازمة الشرق الآسيوية، او بسبب عدم تلقيها تأهيلا كافيا كآثر مباشر للتخلي عن الكوادر المدربة وفقا للسياسة محلية معينة كما هو الحال في الازمة المكسيكية.

ولم يغيب هذا السبب عن تحريك الازمة المالية العالمية في منتصف سبتمبر 2008، بل انه اتى على قمة الاسباب التي ادت اليها، حيث انتشر الفساد بين طائفة المسؤولين التنفيذيين ممن كانوا يشغلون وظائف الادارة العليا في الانظمة المصرفية و المؤسسات المالية سواء في الولايات المتحدة الأمريكية او في خارجها، وغابت الاليات الفعالة للرقابة عليهم مما جعلهم يتساهلون في منح القروض الائتمانية بمبالغ كبيرة، دون تطلب معايير الامان الدولية في الاصول الضامنة لهذه القروض.

ومن الغريب أن المسؤولين الماليين في الولايات المتحدة الامريكية انفسهم فطنوا الى توافر الأسباب منذ سنة 2002 و أكدوا على اهمية مواجهتها من خلال:

"الإشراف على اجراءات ضمان رأس المال في النظام المصرفي و زيادة الشفافية في المحاسبة و الكشف عن الممارسات غير المشروعة في المجال المالي"¹.

إلا أنهم لم يحركوا ساكنا بطريقة ملموسة تتناسب و خطورتها، سوى بعد إندلاع الأزمة المالية اذ عندئذ فقط بدأت الولايات المتحدة و شراكنتها مختلف الدول في وضع مسالة ضعف و فساد الاجهزة الإدارية للمؤسسات المالية، على راس القضايا التي فجرتها اثناء التدخل للإنقاذ أنظمتها المصرفية و طالبت جميعها بفتح تحقيقات واسعة حول هذا الموضوع و تقييد صلاحيات هؤلاء المسؤولين في المستقبل.

و في هذا الإطار عقدت لجنة للرقابة و الإصلاح الحكومي في الولايات الامريكية، جلسة استماع حول التنظيم الحكومي مع خمسة مديرين لصناديق التحوط، قيل أنهم حصلوا على مليار دولار سنة 2007 و من المعلوم ان اقتصاد الربح في صناديق التحوط هذه و يعرف بانه 2 و 20 اي ان هذه الصناعة تسمح للمديرين بالحصول على اجر سنوي نظير الادارة قدره 2 من الاصول الموجودة في صناديقهم فضلا عن 20 من جميع الارباح المتحققة، من الممارسة انشطة هذه الصناديق و هذا يعني ان طائفة المديرين لهذه الصناديق تحقق ارباح هائلة، قيل انها وصلت الى ثلاث مليارات من الدولارات بالنسبة لمدير واحد فقط يدعى "جون بولسون".

كما أن وزير الخزانة الامريكية "هنري بولسون" قام بتوجيه رسالة واضحة اكثر من 20 مديرا تنفيذيا لأقوى صناديق التحوط في الولايات المتحدة الامريكية في نهاية شهر نوفمبر 2008، و الزمهم بضرورة احكام الرقابة على اعمال صناديق التحوط "المبهمه" و أكد على خطأ سياسته السابقة التي وضعها بشأن هذه الصناديق في سنة 2007، بعدم خضوعها للتنظيم الحكومي مؤكدا ان الازمة المالية ساعدت في تغيير عقيدته باتجاه ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.

و فضلا عن هذا فقد مثل عدد كبير من المسؤولين (17 مسؤول بينهم رئيس مجلس الادارة)، في مصرف "ليمان براذرز" امام القضاء الامريكي، بعد ان اعترف رئيس مجلس الادارة البنك "ريتشارد فولد" امام لجنة برلمانية ان عمله على راس هذا البنك حقق له ارباح بقيمة 350 مليون دولار بين سنتي 2000 و 2007 .

وبالإضافة الى ذلك فتحت الشرطة الفدرالية الامريكية تحقيقا موسعا عقب اندلاع الأزمة المالية العالمية، في سبتمبر 2008 شمل 24 ملفا في الاوساط المالية الامريكية، انطوت على عمليات تزوير واسعة في القروض العقارية التي انطوت على مخاطر كبيرة.

¹ ابراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 58، 59.

كما قدم المستثمر الأمريكي "برنارد مادوف" الى المحاكمة في شهر ديسمبر 2008، بعدما ثبت في حقه استغلال صندوق الاستثمار الذي كان يديره، وخدمات الاستشارات المالية التي كانت تقدمها شركته، في تدبير عمليات احتيال حققت له ارباحا هائلة بلغت 50 مليار دولار من خلال استخدام اموال المستثمرين الجدد لدفع ارباح المستثمرين القدامى مما أدى الى انهيار الكثير من المؤسسات والشركات و افلاس العديد من الافراد.

وعلى أثر ذلك قررت لجنة الاوراق المالية و اسعار الصرف في نيويورك و هي أكبر جهات الرقابة المالية في الولايات المتحدة، فتح تحقيق في أسباب عدم إكتشاف عمليات الاحتيال التي قام بها "برنارد مادوف" على رغم من ان اللجنة تلقت تحذيرات حول وجود عمليات تلاعب في الحسابات شركة "مادوف" منذ عشر سنوات الا انها لم تقدم باتخاذ ما يلزم من الإجراءات و الوقائع، ان التحقيق في قضايا فساد طائفة المديرين بدا قبل ذلك و لكن لم يكن ينظر الى هذه القضايا في ذلك على انها ظاهرة، و لم يكن التوقع ليقود احد الى تقرير ان يكون فساد هذه الطائفة على راس الاسباب التي ادت إلى إندلاع الازمة المالية العالمية.

فهذا رئيس مجلس ادارة سابق بإحدى الشركات الكبرى الامريكية هي شركة "وولد كوم"، ويدعى "بيرني ايرز" يمضي عقوبة بالسجن لمدة 25 عاما منذ 2006 بعد افلاس شركته، و ذلك رئيس مجلس الادارة سابق لشركة "انرون" للطاقة و يدعى "جيفري سكيلينج" و يقضي عقوبة بالسجن لمدة 24 عاما بسبب قضايا الفساد.

و لم تسلم الصين من هذا الفساد ففي واحدة من احدث القضايا حكم على مدير مالي في مدينة "نانشنج" بجنوب الصين بالإعدام مع ايقاف التنفيذ في شهر اكتوبر سنة 2008. بعد ان ادين بالحصول على الرشاوي مقابل تقديم بعض التسهيلات¹.

ب. إنفجار الفقاعات المالية في القطاع العقاري:

لا يخطئ من يتتبع الأزمات المالية التي يمر بها الكثير من الدول في العصر الحديث، في إدراك ان كل أزمة منها تسبقها فترات (تطول او تقصر) من الراج في احد مجالات النشاط الاقتصادي.

فأزمة الكساد الكبير سبقها منح التسهيلات الائتمانية بدرجة كبيرة، ادت الى زيادة الاستثمار في الاوراق المالية مما ساعد على تضخم قيمتها بما يعادل اربعة اضعاف قيمتها الحقيقية حتى انفجرت هذه الفقاعة.

و أزمة اليابان سبقها نمو سريع، استقر ما يقرب من ربع قرن من الزمن (1950_1973) و صاحبه ارتفاع مغالى فيه لأسعار العقارات بسبب كثرة المضاربات التي اتجهت اليها الاستثمار فيها.

¹ بن يخلف اسيا، الازمات المالية و كيفية التصدي لها، مع الاشارة الى ازمة الرهون العقارية (2008_2009) مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2010، ص 170.

ـ وأزمة النمرور الأسيوية التي اعقبت فترة من الرواج الإقتصادي بهذه الدول، بسبب التقدم الباهر في النشاط الصناعي الذي أغرى المؤسسات المالية على الاقتراض من الخارج، لتلبية الطلب المتزايد على الائتمان، استتمت عقدين من الزمان (1970_1993) وكادت الصين تلحق بهذه الدول في ازمتها بسبب اتجاهها الى الاستثمار في العقارات ايضا، من خلال بناء الكثير من الوحدات السكنية المرتفعة الثمن، فضلا عن ناطحات السحاب حتى انه بلغ عددها في سنة 1995 بمدينة شنغهاي وحدها 220 ناطحة سحاب، ولو انها كفت عن الاستمرار في هذا الاتجاه لانزلت الى طائفة الدول الاسيوية التي طالت الازمة آنذاك.

ولم يختلف الوضع كثيرا في الأزمة العالمية حيث ان الاقتصاد العالمي حقق معدل نمو خلال سنة 2008، بمتوسط سنوي قدره 3.6 وهي نسبة عالية تفوق كثيرا ما حققه العالم خلال الثلاثين عاما السابقة على هذه الفترة، حيث تضاعفت القيمة المضافة للاقتصاد العالمي الى اربعة اضعاف.

ـ وعلى نطاق الولايات المتحدة الامريكية ـ منشأ الأزمة المالية العالمية ـ شهدت أسواق العقارات خلال الفترة 2001 حتى سنة 2006 ازدهارا كبيرا و تنامت الاستثمارات المحلية و الاجنبية ايضا، من خارج الولايات المتحدة الامريكية في الاوراق المالية المدعومة برهون عقارية و متحصلات بطاقة الائتمان طوال معظم هذه السنوات.

وأغرى هذا البنوك و المؤسسات المالية فتساهلت في منح الإئتمان ، فساهم هذا في اعتياد الأمريكيين على تمويل انفاقهم الإستهلاكي في الولايات المتحدة الامريكية طوال فترة الإزدهار العقاري، حتى ان حجم مديونات القطاع الإستهلاكي الأمريكي خلال السنوات العشر السابقة، على حدوث الأزمة بلغ ثماني تريليونات دولار بزيادة 137 من الزيادة التي طرأت على حجم الاقتصاد الأمريكي كما ان الحجم المالي الاجمالي للدين المحلي بلغ اربعة عشر تريليون دولار، ليصبح مساويا تقريبا لإجمالي الناتج المحلي الاجمالي خلال عام كامل.

وهكذا توسع المستهلكون الأمريكيون في انفاقهم الاستهلاكي الممول بقروض مضمونة بأصول عقارية و حينما تواتر عجزهم عن السداد اقساط هذه القروض اتخذت المؤسسات المالية اجراءاتها لأخلائهم من منازلهم الضامنة لقروضهم فانهارت اسعار العقارات و عجزت المؤسسات المالية عن تحصيل مستحقاتها هي الاخرى فشحت السيولة النقدية لديها و توالى حالات الافلاس التي اصابتها و اندلعت الازمة المالية العالمية تبعا لذلك ، فالتجهت البنوك على اثر ذلك الى وضع العقبات امام منح الائتمان ، وتقلصت امكانية الحصول على القروض لتمويل شراء العقارات او السيارات ، فبدأ المستهلكين الأمريكيين يغيرون من سلوكهم الاستهلاكي و يبحثون في معاودة رفع نسبة الادخار لديهم، و التي كانت قد وصلت الى ما دون قبل الازمة المالية ، و تأثر الطلب الكلي تبعا لذلك بسرعة تعذر على قطاع الانتاجي التكييف معها ، وبدأ الانكماش في الطلب يصيب القطاع الانتاجي للسيارات ثم تلا ذلك مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي.

والواقع ان هذه الظروف شبيهة الى حد كبير بالظروف التي واكبت الكساد الكبير ، حيث كان منح الائتمان بصورة كبيرة لمساعدة العامة في الاقراض و الانفاق على السلع الاستهلاكية المعمرة مثل السيارات و الاجهزة الكهربائية ابان الكساد الكبير وراء تضخم قيمة العقارات في الاستناد اليها كضمانات للإقراض من جديد، و ادى انفاق قيمة القروض الجديدة مرة اخرى على السلع الاستهلاكية و انخفاض قيمة العقارات كذلك الى تفاقم تلك الازمة.

وكما كان تمدد الطلب في السوق الامريكية (قبل الازمة المالية العالمية) من اهم اسباب ازدهار قطاعات التصدير في الدول التي ترتبط بعلاقات تجارية مع الولايات المتحدة الامريكية ، مثل الصين و اليابان و غيرها فقد ساهم انكماش الطلب الامريكي في تقليص حجم التجارة الخارجية مع هذه الدول ايضا، و لا يخفى الاثر السيئ لذلك على قطاعات الانتاجية هي الاخرى و على الاقتصاد العالمي الحقيقي، وهكذا كان انخفاض قيمة العقارات في الولايات المتحدة الامريكية بعد سنوات طويلة من الازدهار سوقها ، على راس الاسباب التي ادت الى الازمة المالية العالمية و طبقا لنظرية " كراهية الخسارة " التي نادى بها الاقتصادي " روم برافمان " فان الالم الذي يصيبنا دوما عند الخسارة يعتبر اعظم من حيث شدته من الغبطة التي تنتابنا من المكسب المكافئ.

وفي دراسة نشرت عام 2001 لسوق العقارات المبنية في بوسطن بالولايات المتحدة الامريكية ، اكتشف الاقتصاديون " دافيد حيسوف و كريستوفر مايور " ان البائعين الذين يتوقعون تكبد الخسائر في ممتلكاتهم عادة دون بيع لفترات طويلة املا في تخفيف الخسارة التي تكبدونها ، و قد ادى تراكم هذا السلوك الى احداث نوع من الركود في سوق العقارات حتى تسبب ذلك في الازمة المالية العالمية ، فتوقفت القروض في هذا المجال و كاد توقعها يهدد بوقف المحرك الاساسي للنمو في الولايات المتحدة ، لذلك اعلنت السلطات المالية في الولايات المتحدة في نهاية شهر نوفمبر 2008 مجموعة من الاجراءات بهدف دعم الائتمان في مجال سوق العقارات و اسواق السلع المعمرة، كذلك قيمتها 800 مليار دولار و تضمنت قيام البنك الاحتياطي الفدرالي بشراء قروض تصل قيمتها الى 100 مليار دولار ، من شركتي " فان ماي " و " فريدي ماك " لتمويل العقاري، فضلا عن شراء اسهم هتين الشركتين مرتبط بقروض عقارية تصل قيمتها الى 500 مليار دولار ، بالضافة الى تقديم 200 مليار دولار للإسهام في تشجيع الطلب على القروض المرتبطة بالسلع مثل قروض السيارات و البطاقات الائتمانية و القروض الممنوحة للمنشأة الصغيرة و المتوسطة¹.

¹ ابراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق ص ص 66،62 .

2_ الأسباب غير مباشرة للأزمة المالية العالية:

اذا كان العوامل السابقة من بين اهم الأسباب المباشرة للأزمة المالية العالمية فان هنالك أسباب غير مباشرة ساهمت ايضا
اما في نشأة الازمة او في تفاقمها بعد نشأتها و يمكن اجمال اهمها فيما يلي:

ا. انعدام الثقة بين المؤسسات المالية:

من الأسباب المألوفة للأزمة المالية إهتزاز الثقة بين إقتصاد دولة ما او في قيمة عملتها غير أن هذه المسألة أخذت بعد
آخر خلال الأزمة المالية، حيث غابت الثقة بين المؤسسات المالية في جميع انحاء العالم فيما بينها، و كان ذلك من اهم
الأسباب التي ادت الى تفاقم الأزمة المالية العالمية بعد نشوبها، اذ امتنعت هذه المؤسسات عن اقراض بعضها تحسبا لزيادة
إقبال المودعين على اموالهم لديها و خشيتهم من عجز هذه المؤسسات عن رد تلك الاموال، خاصة بعد انتشار الهلع و
الذعر بين المودعين، و اقبالهم الشديد على سحب اموالهم من البنوك، لذا كان الشاغل الاول لجميع المؤسسات المالية و
الوطنية في هذه الازمة هو اعادة بث الثقة لدى المودعين، وكانت الظاهرة الغالبة للوصول الى هذه الغاية هي تسابق البنوك
المركزية و الحكومات في كل انحاء العالم لضخ كميات من السيولة النقدية في الاسواق المالية لدفع البنوك الى اقراض بعضها و
طمأنة المودعين على اموالهم لدى هذه البنوك.

وفي سبيل تدعيم الثقة بين المؤسسات المالية لجأت بعض الدول الى اسناد الادارة العليا للمؤسسات المصرفية الهامة بها الى
بعض ذوي المكانة من مواطنيها، اذ قررت الحكومة البلجيكية على سبيل المثال تعيين "جان لوك ديهانا" رئيس الوزراء
بلجيكا السابق، رئيسا لمجلس ادارة بنك "داكسيا" الفرنسي البلجيكي ثان اكبر بنك في بلجيكا، لإضافة مزيد من الثقة
على خطة انقاذ البنك الذي هددته الازمة المالية العالمية بالإفلاس و تعيين "بيار مارياني" مستشار الرئيس الفرنسي "نيكولا
سركوزي" كمسؤول تنفيذي لهذا البنك.

ب. دور الصين في الأزمة المالية :

يرى البعض أن الصين تعد من اهم اسباب الأزمة المالية العالمية، حيث أن سعر صرف "اليوان" جعل البضائع الصينية
رخيصة للغاية، ودفع المستهلكين الامريكيين الى شرائها بكثرة، وقد وفر هذا للصين سيولة نقدية كبيرة وضفتها في شراء
سندات خزانة امريكية، بتوسيع دائرة الاقراض و تسبب في الأزمة المالية العالمية،¹ لذلك كانت الولايات المتحدة الامريكية
دائمة الضغط على الصين من قبل لكي تتمكن من اقناع الصين برفع اسعار الصرف لعملتها و لكنها لم تنجح.

1 احمد جلال، في فعاليات الازمة المالية العالمية و انعكاسها على الاقتصاد المصري، الجمعية المصرية للاقتصاد و الاحصاء و التشريع، 2008/11/9، ص 30.

ج. مدى مسؤولية صندوق النقد الدولي عن الأزمة المالية العالمية:

رغم ان الكثيرين القوا باللوم الشديد على صندوق النقد الدولي و اتهموه بالضعف و التسبب في وقوع الأزمة المالية العالمية على النحو الذي الت اليه, وطالبوا بالبحث عن البديل له.

فان متابعة الأحداث تبرهن عن براءة الصندوق من مثل هذه الاتهامات، وان نسبت اليه بعض التقصير فانه يرجع الى تغير الظروف الدولية التي واكبت انشاءه، دون ان يصاحبها تغير مماثل في الية العمل به على النحو الذي سبق التعرض له من قبل، فعلى الرغم من انه يجري باستمرار تعزيز دور صندوق النقد الدولي الاستشاري في مجال السياسة المالية الكلية على مستوى العالم, ولكنه قد سمح له في سبيل ذلك بتقييم القطاع المالي للدول الاعضاء فيه، و دمج نتائج هذا التقييم في "برامج التقييم" التي يجريها مع البنك الدولي اعتبارا من 1999، الا ان هذه البرامج كانت غير منضمة من قبل و لم يكن الصندوق يستطيع اجرائها الا بعد الحصول على موافقة الدول الاعضاء فيه, و ترفض الدول الكبرى استمرار تدخل الصندوق لتقييم برامج الاداء المالي فيها، لذلك فانه لا يمكن اسناد اي تقصير لدور الصندوق في الأزمة المالية العالمية بسبب إن الولايات المتحدة الامريكية منشأ هذه الازمة و غيرها من الدول المتقدمة الاخرى، كانت دوما على راس الدول الراضة للدور الرقابي للصندوق على مؤسساتها المالية، معتبرتا ان تقدمها يشفع لها في ذلك و يضمن لمؤسساتها المالية التعالي على مراقبة صندوق النقد الدولي لبرامجها, و بالنسبة للبنوك العاملة في مجال الرهن العقاري الاربعة التي فوضت الأزمة المالية دعائمها فقد كانت فضلا عن ذلك خارج اطار رقابة مناسبة ليس فقط من قبل الصندوق ولكن ايضا من قبل البنك المركزي الامريكي, فغابت الشفافية عن الموقف المالي لهذه المؤسسات، و اسهم ذلك في خلق طائفة من الامبراطوريات المالية الجديدة المتمثلة في طائفة مديري هذه المؤسسات على حساب ضمان ودائع العامة من كل انحاء العالم¹.

ثانيا : دوافع الأزمة المالية العالمية

إن تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية تمكنا من معرفة الدوافع التي ساهمت في بروز و تفاقم الأزمة سواء من ناحية السياسات المالية او من ناحية هيكل النظام الرأسمالي.

1_ من ناحية السياسات المالية:

بدأت الأزمة المالية العالمية مع اعلان بعض المؤسسات المالية الامريكية افلاسها لعدم قدرتها على توفير السيولة الأزمة لسداد التزاماتها، لما تكبده من خسائر مالية كبيرة نتيجة توسعها الكبير في التوظيف اموالها في مجال الرهن العقاري بدون ضمانات كافية، حيث حولت المؤسسات المالية التي طرحتها في اسواق المال فيما يعرف بالتوريق للحصول على المزيد من التدفقات المالية، في الوقت الذي عجز اغلب المقترضين عن السداد فتراكمت عليهم الديون بفوائدها، فأصبحت الاصول

¹ ابراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص ص 66، 69.

ثقل كثيرا عن حجم الديون كما ادى التوسع في عرض العقارات لتسبيلها الى انخفاض قيمتها السوقية لأدنى بكثير من قيمة ما عليها من ديون، فادى هذا الوضع الى الافلاس بعض المؤسسات المالية نتيجة تعثرها في سداد التزاماتها لجهات تمويل اخرى، و مع المضاربات قصيرة الاجل التي تحركها دوافع المقامرة، بدا البنيان المالي بكامله في الانهيار¹.

و يقف وراء حدوث الازمة المالية العالمية اسباب متعددة منها ما يلي:

__ الإعتماد الكلي على نضام الفائدة كألية جوهرية لإدارة النظام المصرفي، مما ادى الى انحراف الإئتمان عن القيام بدوره في عمليات الانتاج و الاستثمار.

__ ضعف الضمانات المقدمة مقابل عمليات الإئتمان الممنوحة، مما ترتب عليه تزايد الديون المعدومة.

__ ضعف الرقابة على عمليات الإئتمان الممنوحة سواء من الناحية الكمية او من ناحية الكيفية.

__ ضعف ممارسة البنوك المركزية لدورها في الرقابة على البنوك و ضعف استخدام البنوك المركزية للأدوات الفنية المتاحة مثل سعر الخصم و الاحتياطي و عمليات السوق المفتوحة.

__ تركيز منح الائتمان في المجال التمويل العقاري و بالتالي فقد ترتب على اضطراب الجهاز المصرفي كله.

__ فقد جزء كبير من الموارد في تمويل النفقات الحربية التي تكبدها الدول التي ظهرت فيها الازمة و التي زادت على 700 مليار دولار في الولايات المتحدة وحدها.

__ تباطؤ صندوق النقد الدولي و البنك الدولي في القيام بدورها المنشود من تقديم المنشورة الفنية و الحلول العملية السليمة.

و دفعت الازمة المالية العالمية الى مراجعة و اعادة النظر في هندسة النظام الاقتصادي و المالي الدولي، و وجوب ضخ السيولة في الاسواق لتحسين الاوضاع في ظل الهشاشة المالية و العولمة المالية و ظهور المستحدثات المالية و تنامي التعاملات في المشتقات التي تستخدم في التحوط ضد المخاطر، بالإضافة الى المضاربة التي اصبحت تشكل نحو ثلثي حجم التجارة العالمية مع التزايد الضخم في احجام المؤسسات المالية و دور البنوك الاستثمار في خلق عمليات التوريق، من خلال جمع القروض العقارية و الرهونات و اصدار سندات توريق عابرة للقارات تطرح في الاسواق العالمية، مما ادى الى ظهور الديون و القروض

وما ترتب عليها من أزمة السيولة و البيئة مهياة لإنفجار الأزمة المالية بمعمول (نظرية الهشاشة المالية) مما يتطلب اعادة التفكير في مدى ملاءة الهيكل المالي الدولي ليصبح أكثر قدرة على تحمل الصدمات و مقاومة الأزمات و ضرورة تقوية الأطر القانونية و التنظيمية و الرقابية للبنوك².

¹ عبد الله المصلح، الازمة الاقتصادية المالية و وجهة النظر الاسلامية، مجلة الاعجاز العلمي، العدد 13، ذو القعدة، 1424 هـ، نوفمبر 2007، ص ص 3، 4.

² عبد العزيز قاسم محارب، الازمة المالية العالمية الاسباب و العلاج، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2011، ص 55.

1. ضعف الرهونات العقارية و تضخم التوسع الائتماني:

تعد من أهم أسباب الأزمة المالية العالمية ضعف الرهونات العقارية، فالعقارات في أمريكا هي أكبر مصدر للإقراض و الاقتراض و حلم كل مواطن امريكي من امتلاك منزل خاص، و من هنا فهو يشتري عقاره بالاقتراض من البنك مقابل رهن هذا العقار، ثم يحاول الحصول على قرض جديد نتيجة ارتفاع سعر هذا العقار، و ذلك مقابل رهن جديد اخر يكون أكثر عرضة للمخاطر اذا انخفضت قيمة العقارات، و لم تكف البنوك بالتوسع في الاقتراض الاقل جودة بل استحدثت المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل العقاري.

فعندما يجتمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية فانه يلجا الى استخدام هذه المحفظة من الرهونات العقارية لإصدار الاوراق المالية الجديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الاخرى، بضمان هذه المحفظة و هذا ما يسمى بالتوريق، و هنا نجد ان البنك كانه لم يتوقف و يكتف بالقراض بضمان هذه العقارات، بل انه اصدر موجة ثانية من الاصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، مما فاقم حدة الأزمة المالية خاصة بعد فقدان الثقة في المؤسسات المالية من جانب المقترضين المستثمرين و هي اساس نجاح او انهيار النشاط المصرفي¹.

وكان من الدوافع الأزمة المشتقات المالية الوهمية (الميسرة)، وما في حكمها و عمليات جدولة الديون و التوريق وفق نظام الفائدة الربوية، و عمليات تمويل الاعمال بنظام الفائدة، و عمليات غسيل الاموال القدرة و السائدة في اسواق النقد و المال².

المجتمع الامريكي مجتمع استهلاكي يستهلك أكثر مما ينتج و يعيش على القروض حيث بلغت 22 ضعف دخل المواطن، مما أدى الى التضخم الاصول المالية و هي من المشتقات المالية المستندة لأوراق تستند هي الاخرى لأوراق و هكذا دون وجود اقتصاد عيني حقيقي يساند هذه الاوراق مما أدى الى تضخمها، وتضخم القروض الرديئة التي منحها البنوك الامريكية عندما زادت الاصول المالية و تم اقراضها لأشخاص ليس لديهم دخل او وظيفة او اصول عينية و كذلك تضخم الرهن العقاري، حيث زاد التمويل العقار بالإضافة الى الفساد الاخلاقي لوجود انحرافات من العاملين بالجهاز المصرفي³.

و قد تراكمت عدة اسباب لتنفجر الازمة المالية العالمية و منها ما يلي⁴:

تراجع الازمة أصلا الى التوسع الائتماني في الولايات المتحدة على مدى سنوات عديدة سابقة، خاصة في مجال التمويل العقاري و كذلك دون مراعات للشروط السليمة لمنح الإئتمان، و كذلك استناد الى قوة الدولار كعملة رئيسية للتسويات

¹ حازم البيلاوي، السبب ازمة الرهون العقارية، الاهرام الاقتصادي، العدد 2076، 1429/10/20، هـ، 2001/10/20، ص3.

² حسن شحاتة، حلول اسلامية للازمة المالية العالمية، الاهرام الاقتصادي العدد، 2087، 1429/10/20، هـ، 2001/10/20، ص 33

³ محمد عبد الخليم عمر، حلول اسلامية للازمة المالية العالمية، الاهرام الاقتصادي، العدد 2076، 1429/10/20، هـ، 2001/10/20، ص 31، ص 33

⁴ فؤاد سلطان، الازمة المالية العالمية و اثارها المحتملة على مصر، صحيفة الاهرام، 1429/11/27، هـ، 2001/10/25، ص11

الدولية تستحوذ على 80 من هذه المعاملات، خاصة بعد خروج معظم دول العالم عن قاعدة الذهب، وتدفق الاموال على الولايات المتحدة للاستثمار مما ادى الى ارتفاع السهم و السندات و اصبحت مدخرات الدول ذات الفائض بأمريكا يعتمد عليها بأكثر من المدخرات الامريكية.

_شجع فائض الاموال و انخفاض سعر الفائدة على زيادة الاستثمار العقاري و منح القروض تصل مدتها الى 30 عاما بشروط ميسرة للغاية و شجع ذلك البنوك و شركات التمويل العقاري على التوريق هذه المديونية في شكل اسهم و سندات.

_ادى عجز الموازنة العامة للحكومة الامريكية نتيجة الانفاق الحربي الذي صاحبه عجز أكبر في الميزان التجاري لدولة، بان بدا تحل ملحوظ من الدولار الى العملات الاخرى في المستويات الدولية، مما ساعد على انخفاض سعر الصرف الدولار و حجم التدفقات المالية الداخلة الى الولايات المتحدة الامريكية مما انعكس على السيولة و بالتالي الى العجز في السداد المديونية العقارية و عدم قدرة شركات التمويل على سداد ديونها للبنوك التي توقفت عن سداد الودائع مما انعكس على ثقة العالم في تلك المؤسسات.

وتبرهن الأزمة المالية العالمية على فشل نظام الرأسمالي و تخليه عن ايديولوجيته بعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي ويشكل اقتصاد الولايات المتحدة ما بين 25 و 30 من اجمالي الناتج المحلي العالمي ووصل حجم خسائر الرهن العقاري الامريكي مبلغ 100 مليار دولار، بينما يبلغ حجم سوق العقارات الامريكية 13 تريليون دولار، وفي سنة 17 فبراير 2007 حدثت اول عملية تأمين في الغرب منذ الستينات حيثما اقدمت الحكومة البريطانية على امتلاك بنك نورثرن روك للإقراض العقاري. بعد ان اوشك على الانهيار، و في 17 سبتمبر 2007 اعلن البنك بنك ليمان براذر افلاسه بعد انم بلغت ديونه 613 مليار دولار، فيما كانت اصوله 634 مليار دولار بعدها بساعات اعلنت الحكومة الامريكية تأمين مجموعة التلاميذ العملاقة (ايه اي جي) بعد ان تورطت في ضمان قروض مصرفية خطيرة في ميدان العقارات، ثم سقط بنك ميونشول، و في بلجيكا سقط فورتيس قبل ان تسنده الحكومة، ثم بنك هاييو في المانيا الذي لقي دعما من الحكومة بلغ 50 مليار دولار، و على الرغم من خطة الانقاذ الامريكية فان التوقعات تشير الى سقوط 100 بنك و مؤسسة مالية اخرى قبل ان تستطيع السلطات في امريكا و اوروبا السيطرة على اسواق المالية¹.

كما أن المشتقات المالية و انفجار فقاعات الديون العقارية التي اصطنعتها الممارسات الراس مالية الجامحة ظهرت امريكا على حقيقتها و هي تقف على شق الهاوية حتى ان فرانسيس فوكوياما صاحب فكرة نهاية التاريخ التي أكد فيها الانتصار النهائي للرأسمالية و الليبرالية، لم يستطيع ان يراوغ و انما اضطر مكرها للحديث عن سقوط الشركة الامريكية، يقول جون

¹عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق ص 20 .

جراي أن ما حدث تحول سياسي تاريخي تبدل فيه ميزان القوى في العالم الى غير رجعة لقد انتهى عصر الزعامة الكونية الامريكية¹.

وإعتمدت السياسات الإقتصادية الرأسمالية على ما يسمى باليد الخفية التي يعول عليها الرأسماليون في اصلاح احوال السوق دون الحاجة الى تدخل الدولة, و بينما كان الصندوق النقد الدولي يطالب الدول النامية بعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي مما ترتب عليه اثار اجتماعية و اقتصادية سلبية، على قطاع عريض من الفقراء و محدودي الدخل في الدول النامية, و ايقاع تلك الدول في المديونية الخبيثة.

وفي حالة الامريكية و الغربية تحلى صندوق النقد الدولي عن سياسته و عقيدته الاقتصادية، و طالب بتوسع دور الدولة لضبط الاقتصاد المنهار، و القاعدة الصحيحة ان اي اقتصاد لا يعتمد على قاعدة انتاجية قوية و سليمة معرض للصدمات الاقتصادية, والتي عادة تأتي من عمليات المضاربة التي تشهدها مؤسسات القطاع المالي مثل البورصات و مؤسسات التمويل و التأمين فبعد التوسع في تمويل البنوك للإئتمان العقاري و غيرها من مؤسسات التمويل, و بعد عجز المقترضين عن السداد ما عليهم من قروض سعت البنوك لإعدام مبالغ كبيرة من الديون فقام مورجان ستانلي بشطب 3 مليارات دولار و ميرل لينش شطب ديونا قيمتها 4, 8 مليارات من الدولار، وبلغت خسائر سيتي جروب 7,5 مليارات من الدولار وبلغت تقديرات خسائر البنوك العالمية في الازمة المالية العالمية (ازمة الرهن العقاري) بأمریکا و دول غربية اخرى من 50_100 مليار دولار نهاية 2007.

وفقدت بلدان كثيرة جزءا من ثروتها بسبب انخفاض قيمة العملة الامريكية، لوجود احتياطات اجنبية لهذه الدول بالدولار الامريكي او وجود استثمارات مباشرة في الاسواق الامريكية او ادارة محافظ مالية كبيرة داخل الاسواق المالية الامريكية، كما هو الحال في الصناديق السيادية و التي تمتلكها كل من البلدان الخليجية و الهند و الصين و روسيا.

ب. المشتقات المالية و هي مقامرة و محرمة شرعا:

إبتكرت الهندسة المالية المشتقات المالية و هي عقود البيع موضوعها ليس سلعة او سهم او سند و لكن ترتب حقا او التزاما يدفع احد طرفيها للأخر الفرق في اسعار السلعة او السهم بين وقت التعاقد و وقت التصفية، وبالتالي فهي نوع من المقامرة و ذلك محرم شرعا لما تنطوي عليه من ربا و غرر و عدم وجود مال معقود عليه.

ج. الشراء بالهامش غير جائز شرعا لأنه على المكشوف دون تملك:

اي بيع الانسان ما ليس عنده, وهو من اسباب الازمة المالية العالمية الى جانب تضخم الاسواق المالية المضاربة قصيرة الاجل من خلال الشراء بالهامش, اي نشترى بدون ان تدفع و يتولى السمسار العملية بقرض بفائدة و البيع على

¹ محمد عيسى الشرقاوي, صحيفة الاهرام, 1429/10/11هـ, 2001/10/11م, ص4

المكشوف، بمعنى ان تباع دون ان تملك ايضا و من خلال اقتراض الأسهم من السمسار، وكل هذا غير جائز شرعا و تنطوي على دفع فوائد ربوية و دافعها الجشع و الطمع، و قررت الولايات المتحدة و بريطانيا و قف التعامل بهذه الأساليب.

وصاحب التمويل الرأسمالي في البنوك و البورصات فساد مجالس الادارة، والكذب و التدليس من جانب المحاسبين عند تقويم العقارات المرهونة و عند تقديم المعلومات عن اموال الشركات و المؤسسات، وهذه الأزمات من طبيعة النظام الرأسمالي القائم على الانانية و المادية بين اغلبية الفقراء يعانون الحرمان، ولأقلية من الاغنياء يعيشون في مجبوحة خالية من البهجة.

د. التوريق من أسباب الأزمة المالية العالمية:

نظام التوريق عبارة عن نظام مرهنة على عدم تعثر المدين الأصلي، و يتم عن طريق عملية بيع الدين بالدين لغير المدين الاصيلي، قد وصلت عمليات التوريق الى 20 مرة على نفس الدين في سوق اصبحت (كازينو) للقمار، و المقصود بالتوريق هو تحويل الديون العادية الى سندات، اي تحويل الأوراق التجارية الى أوراق مالية او إحلال تمويل طويل الاجل محل تمويل قصير الاجل¹.

وقد ساهم في احداث الازمة عدة عناصر منها سعر الفائدة و تركيبة الأقساط الشهرية لنظام الرهن العقاري التي تصل فوائدها اضعاف قيمة قسط القرض الاصيلي مع مقدم ثمن بسيط، يضاف اليه المنتجات الجديدة للهندسة المالية، و التي تعتمد معاملات صورية على ما يمتلكه الشخص و ليس ما ليس عنده، ونظام التوريق بكل عيوبه و مخاطره .

د. المتاجرة بالديون و المشتقات المالية و الشراء بالهامش و التوريق:

جريت البشرية بقيادة الغرب عدة انظمة إقتصادية في خلال الثلاثمئة سنة الاخيرة من ابرزها النظام الرأسمالي و النظام الشيوعي او الاشتراكي، و جميعها تقوم على اساس الفرضية الغربية القائلة ان الدين و الاخلاق لا يمتان بصلة الى مشكلات الانسان الاقتصادية.

وإنهيارات الإشتراكية في اواخر القرن العشرين لتترك الساحة للرأسمالية التي جاءت بها العولمة لتعمل على سيادتها في الاقتصاديات العالم كله، والتي يعني زوال الإشتراكية و نجاح الرأسمالية فقد فشلت الاخيرة منذ بداية في تحقيق عدالة التوزيع ودخلت الرأسمالية في سلسلة من الازمات الاقتصادية رصدها صندوق النقد الدولي 113 ازمة مالية و اقتصادية في 17 دولة رأسمالية على مدى الثلاثين عاما الماضية².

هـ. بيع الديون لغير المدين باقل من قيمتها من الربا المحرم:

¹ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص 64

² محمد عبد الحليم عمر، قراءة الازمة المالية العالمية، صحيفة الاهرام، 2001/10/13م، ص 24.

أن أسباب الأزمة المالية من الناحية الإسلامية هي الممارسات واساليب منهي عنها شرعا فبدأت الأزمة المالية العالمية بالرهن العقاري و بيع البنوك و مؤسسات التمويل العقاري لهذه القروض لشركات التوريق التي اصدرت سندات و طرحتها في اسواق المال، و من جانب اخر قام اصحاب المنازل بإعادة الرهن لعقاراتهم لمؤسسات اخرى و الحصول على قروض، و قامت هذه المؤسسات ببيع هذه القروض الى شركات التوريق اصدرت بها سندات بين الافراد و الشركات الاستثمار على نطاق واسع حتى تكونت اهرامات من الديون بعضها فوق بعض في توازن هش، كلها قائمة على الرهن العقاري و اصبحت قيمة هذه الديون المتداولة بموجب السندات اضعاف قيمة العقار، و عندما انخفضت اسعار العقارات و عجز المقترضون على السداد الاقساط و فوائدها، انهار البناء كله محدثا الازمة و في ذلك كله مخالفات شرعية من اهمها ترتيب رهون عدة على عقار واحد و هو باطل شرعا، ثم بيع الديون بأسعار تقل عن قيمة الدين و هو ربا تحرمه الشريعة.

وتم تامين ما يسمى بالقروض بالونوية مدة القرض فيها خمس سنوات فقط، تسدد فوائدها مقدما ويسدد اصل القرض بعد خمس سنوات وهي لعبة مالية محاسبية دبرتها ادارة الشركات الكبرى، حيث تكون دخلت الفوائد المحصلة على القروض كإيرادات في حساباتها الختامية و وزعت كأرباح على الشركات و مكافئات كبار المديرين، و اصبحت الفوائد مسالة تاريخية و بقيت مشكلة سداد اصل القرض و هو ما افرز الازمة المالية.

وتوحش النظام المصرفي حتى اصبح من ليست عليه ديون للبنوك مواطنا غير صالحا، فاذا ذهبت الى الولايات المتحدة كمواطن جديد و طلبت الحصول على قرض، تسال عن ديونك السابقة، فاذا كانت اجابتك بالنفي اي ليس لديك ديون سابقة تصبح في نضرم مواطن غير صالح، وهذه هي فلسفة التطرق السوقي، مثلما هناك تطرق في الثقة، وفي السياسة حدث تطرق في الدولة و راحت تقرض و ترهن و تحارب في نفس الوقت بدون اية ضوابط فضلا عن المغالاة في الاجراءات الامن و التبذير و الاهدار في كل شيء¹.

إن الحفاظ على معدلات الاستثمار الذي يمثل احدى ادوات التنمية الأساسية، تقلص من نتيجة الأزمة المالية، مما يؤدي إلى زيادة البطالة و إنخفاض معدل النمو مما يعني نقص التدفقات الرأسمالية من الخارج و الإستثمارات الأجنبية، و أن الأزمة المالية العالمية كان سببها الرئيسي هو غياب دور الدولة في احكام الرقابة على السوق الائتماني و اتخاذ سياسات كان من شأنها حدوث عجز في الميزانية الامريكية وصل للأول مرة الى تريليون دولار، و كان انعدام الثقة الذي دفع الى التخلص من الاصول الرهن العقاري و هو ما زاد من حجم الازمة المالية .

وترجع الأزمة ايضا إلى ازدياد معدل النمو في القطاع المالي دون ان تكون هناك رقابة من الدولة، فان تم تقديمه من قروض في السوق الرهن العقاري او بما يسمى بالمشتقات بلغ نحو 463 تريليون في عام 2007، ثم ايجاد ادوات مالية جديدة لم

¹ كمال رزيق ، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص 201.

تكن معروفة من قبل، ابتدعتها شركات الاستثمار، فزاد الائتمان على الاصول لم تزد قيمتها الحقيقية بهذا الحجم، واصبح هناك فقاعة مالية يضمنها اصول محدودة، و تكمن المشكلة ايضا في تصرفات القطاع المالي حيث كانت تنفق مبالغ كبيرة في هذه المؤسسات المالية كأجور وحوافز و مكافئات.

2_ من ناحية هيكل النظام الرأسمالي:

تفاعلت الأزمة المالية العالمية من خلال سوق عمليات مقايضة الديون و تجارة المشتقات المالية، أي إصدار أسهم و سندات و أوراق مالية اخرى معدومة بالرهونات العقارية، كشكل من أشكال الضمان أو التأمين على الديون المتعثرة و غير محققة السداد، وكان تضخم قيمة هذه العمليات وراء انفجار الازمة، اذ بلغت 62 تريليون، وسرعان ما انتقلت عدوى الازمة المالية الى الدول الصناعية المتطورة بفعل قوة التشابك الاقتصادي و المالي و المصرفي، و اخذت الاثار السيكلوجية للأزمة المالية العالمية في التفاعل السريع بين المستثمرين، واستغلها المضاربون و المراجحون في غياب اليات لكبح مضاعفات هذا النشاط المحروم ذي الطابع الربعي و المضاربي والربوي، في معاقل الإقتصاد الرأسمالي و اعيدت الدعوة الى نظام مالي عالمي جديد، وصياغة قانون دولي اقتصادي و اعادة النظر في مؤسسات **bretton woods** لعام 1944 و هي صندوق النقد الدولي و البنك الدولي و منظمة التجارة العالمية حديثة النشأة، (1994) بعد ان زادت الأنشطة المالية غير الخاضعة للمراقبة و الغير مسجلة في قوائم العمل المالي و غير الرسمية فيما عرف بالأموال الساخنة **hot money** , و هذه الظاهرة هي نتائج القوانين الأساسية الرأسمالية المتوحشة، وهي تعظيم الفائض الاقتصادي ثم تبديده في الانشطة غير المنتجة و لاسيما النشاط المالي، خصوصا ان نظام بريتن وودز يمثل تجمعا غريبا للاقتصاد الرأسمالي العالمي.

وبفعل الثبات النسبي لأسعار الصرف مقومة بالذهب طبقا لنظام بريتن وودز، ثم تطبيق قاعدة قابلية العملات للتحويل **convertibility** بشكل يتضمن قدرا معقولا من السلاسة، اعتبارا من مطلع عام 1946 حتى اوت 1971 , و كانت الدول قد توافقت على قبول تحويل عملاتها الى الدولار الأمريكي _قابلا للتحويل مباشرة الى ذهب_ وفق سعر للتبادل يمثل 35 دولار للأونصة الواحدة مباشرة الى ذهب في ذلك الوقت، لذلك اصبحت حيازة الدول للدولار بمقام حيازة الذهب في ذلك الوقت، لذلك اصبحت حيازة الدولة للدولار بمقام حيازة الذهب ما دام بإمكانها مبادلة احتياطاتها الدولارية بالذهب الخالص من خزائن صندوق الاحتياطي الفدرالي (البنك المركزي الامريكي) الكائن بمدينة نيويورك.

لكن الولايات المتحدة اصبحت في مطلع السبعينات غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها بتحويل الدولارات الورقية المملوكة للدول الاخرى الى ذهب، اي اصبحت الدولار غير مغطى بالذهب، واعلن الرئيس الامريكي ريتشارد نيكسون في 10 اوت 1971 قرار ايقاف قابلية التحويل الدولار الى الذهب، و بذلك انهار الاساس الذي قام عليه النظام الاصلي ل بريتن وودز، و اصبحت قبول الدول حيازة الدولار كعملة احتياطية غير مغطاة بالذهب.

ولم يعد سعر التعامل بين الدولار و الذهب ثابتا و وانما يخضع للتغيير بين الحين و الاخر، و سمحت الدول لنفسها بتعويم العملة¹.

وأجمع الخبراء على إن تفجير العصار المالي يرتبط بالإنقلاب المذهل و المروع في عالم المال، و الاموال خارج نطاق النظم وهو امر ما كان ليتم الا بقبول الدور الكامل بتغييب سلطات الرقابة و المتابعة و الملاحقة، ان يصل القبول الى مرحلة تقنين غياب الدولة بأجهزتها و سلطاتها عن ميدان المال، و ان الاسواق تملك قوتها الخفية **Hidden Hand**، القادرة على التصويت بعيدا عن منغصات القيود و الرقابة و المتابعة.

أن المشتقات المالية المسمومة التي تعبر عن قيمة مالية حقيقية خرجت عن رقابة الدولة و تمتعت بالقدرة الأكبر من الحرية و المرونة و تسلحت بالتعتيم و عدم الشفافية خلافا لكافة الاحاديث الجوفاء عن الحكومة و الافصاح و الشفافية و بازل 1 و 2 فمن السموم التي صنعتها المشتقات المالية، الاوراق المالية البترولية بالتعامل عالميا في صفقات بترولية وهمية عبر نظام المشتقات، و هو الذي تسبب في ارتفاع اسعار النفط بمعدلات وصلت الى 147,67 دولار للبرميل في يوليو 2008 على الرغم من المعروض، وانخفاض الطلب و ارتفاع المخزون بالدول الصناعية الكبرى، و لكن المضاربة بنظام المشتقات صنعت هذه الفقاعة السعريّة، كذلك تم من حلقات التوريد و توليد اوراق مالية جديدة و بقيم جديدة تصل الى حدود المضاعفة واعتمد ذلك على عمليات تزوير مكتملة الحلقات و متصلة بشكل دقيق بإعادة تقدير العقار الاصلي و رفع سعره بمعدلات كبيرة و بشكل دائم و متصل حتى يمكن هناك سند واقعي و لو كان وهمي للأوراق المالية الوليدة بالقيم الاضافية الجديدة، ولما تضخمت معاملات المشتقات تم اعتماد نظام فاسد يسمى بالتأمين على الديون المتعثرة لتوفير غطاء شكلي لإتمام المعاملات المسمومة على الديون الرديئة (عجز المقترضين على السداد).

وتمكنت عصابات القرصنة الاقتصادية الامريكية و العالمية في حلقات افتراضية وهمية قائمة على النصب و الخداع و التزييف و التزوير من ان لترتفع قيمة المشتقات الائتمانية من 100 مليار دولار فقط عام 2001 إلى 6,4 تريليون دولار عام 2004 و ان تصل بها الى 62 تريليون دولار اي عشرة اضعاف القيمة في اربع سنوات فقط، و تم منع اجهزة الرقابة من القيام بدورها، و تقرير مجلس الاحتياط الفدرالي الامريكي (البنك المركزي) في دوره الرقابي الاشرافي و كذلك وزارة الخزانة الامريكية و جهاز الرقابة المالية و المصرفية، و تسارعت المشتقات المالية حتى وصلت لحظة الكارثة الى 670 تريليون دولار (الترليون 100 مليار و المليار 100 مليون) بينما ناتج المحلي العالمي يقتصر على 48 تريليون دولار اي اقل من عشر الإقتصاد الورقي، امتد الدور الغالب للمؤسسات المتعددة في الدفع كافة الاسواق و رفع فاعلية الرقابة عليها، وقد ظهر بجلاء في الازمة المالية العالمية الراهنة و التهاون الشديد في الرقابة على الاسواق بعدم الانضباط في تطبيق معايير الاشراف و

¹ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص 70,71.

الرقابة على المؤسسات الرقابة و الاوعية العالمية، كما ظهر التفريط في القواعد اللازمة لكفاءة الأسواق المالية في ظل غياب معلومات منضبطة عن هيكل المخاطر و العائد عن الاوعية المتداولة فيما تجلى في ازمة الرهن العقاري المتدنية في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد كانت الأخيرة محل تدليس في عمليات التوريق في الأسواق المالية بتسويقها على انها ذات مخاطر اقل و عائد العلى من الحقيقة، وهو الذي ادى بعد إكتشافه الى سلسلة من الإنهيارات في الاسواق و المؤسسات بلغت ذروتها في سقوط اقدم المؤسسات المالية الأمريكية (Ly man Brothers).

تم التوسع في الإقتراض عند اسعار الفائدة منخفضة، فلما تم رفع سعر الفائدة ظهر الخلل في الاسواق الائتمانية و ازدادت معدلات عدم السداد و انتقلت العدوى من المصارف الى اسواق الانتاج للسلع و الخدمات، فتطورت الازمة المالية الى أزمة إقتصادية بتداعيات اجتماعية سلبية، من خلال زيادة معدلات البطالة و الفقر، و امام فداحة الازمة و تداعياتها الإقتصادية فان الامر يستدعي حوكمة مؤسستي Britten woods و تعديل نظام التصويت، و زيادة التنسيق بين المؤسسات الدولية فان من الدروس المستفادة اعتماد فكرة ضرورة العمل على تطوير النظام المالي العالمي، و اسس تعامل الأسواق المالية بما يحقق قواعد الكفاءة و فاعلية الرقابة، و الا تكررت الازمة¹.

ساهمت ستة عوامل في نشوء الازمة المالية العالمية و هي : زيادة السيولة النقدية لدى المؤسسات المالية، انخفاض اسعار الفائدة على الدولار ثم ارتفاعها مما شجع على الاقتراض في البداية، ثم العجز عن السداد في النهاية، الارتفاع المطرد في اسعار العقارات و التراجع الشديد في تطبيق المعايير الرقابية السليمة، و الاشراف في استخدام ادوات مالية مركبة، و تدويل عمليات التمويل بشكل غير مسبوق، فانتشرت عمليات الانهيار جغرافيا من الولايات المتحدة الى اوروبا و منها الى كل انحاء العالم، وامتدت الازمة نوعيا من النظام المالي الى الاقتصاد الحقيقي.

ويعتبر تواتر الازمات من طبيعة هذا النظام (النظام الرأسمالي) مع الخلل في الية عمله، و ضعف الرقابة على مؤسساته و يتم من خلال:

ـ دور الشركات العابرة للقارات في اشعال الازمات:

اصبحت الشركات العابرة للقارات و التي يطلق عليها ايضا دولية النشاط او متعددة الجنسية، هي الخطر الداهم و الشر المطلق في زمن العواصف و الاعاصير كما في زمن الهدوء و السكينة، وقد كان لهذه الشركات الدور المحوري في اشعال ازمات العالم و اشعال الحروب و افساد الدول و اختراق النظم و المجتمعات، و في مقدمة الازمات التي اشعلتها الشركات المتعددة الجنسيات ازمة الغذاء العالمي، التي ارتبط جانبها الظاهر بقضية الوقود الحيوي، و اللافت للنظر ان الدول الكبرى و في مقدمتها الولايات المتحدة تبني الاندفاع نحو تشجيع انتاج الوقود الحيوي على الرغم من كل المخاطر.

¹ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص ص 72،71 .

لقد حطمت الأزمة المالية العالمية اصنام الرأسمالية و سقطت نظريات وحدانية السوق و نهاية التاريخ لفرانسيس فوكو ياما وعلى الرغم من كفاية الانتاج العالمي و الحديث الانشائي عن الحوكمة و المسؤولية الاجتماعية، فقد سقط القناع المزيف للمشتقات المالية و سقط الاقتصاد العالمي فريسة للركود و الكساد، و عن طريق الشركات المتعددة الجنسيات ارتفع الاستثمار العالمي الوقود الحيوي من 5 مليارات دولار عام 1990 الى 38 مليارات دولار عام 2005، و تحولت مساحات شاسعة في إندونيسيا و ماليزيا الى زراعة الوقود الحيوي.

وتسيطر الشركات العابرة للقارات على الأسواق فمنها ست شركات تسيطر على 80 من سوق المبيدات العالمية، و شركتين على سوق البذور و شركة واحدة هي mon saton على 91 من سوق الحبوب المعدل وراثيا، و شركتين فقط و هما Chiquita و Dool على 50 من تجارة الموز، وثلاث شركات 85 من السوق العالمية للشاي، و قد اسهمت الشركات العملاقة دولية النشاط في:

ـ تحويل الاقتصاد العيني الى اقتصاد ورقي: للمؤسسات المالية الكبرى و الصناديق العالمية دور بارز في تفجير الأزمة المالية العالمية نتيجة المضاربة على اسعار السلع الغذائية في بورصة شيكاغو التي تتعامل مع 25 نوعا من السلع الغذائية الاساسية في العالم، حيث وصلت عقود المضاربة الآجلة بها الى ارقام قياسية منذ بداية عام 2007، تعدت مليون عقد في اليوم الواحد، و ليس الهدف هذه المؤسسات و الصناديق شراء و تسليمها فعليا لهذه السلع، ولكن مجرد تحقيق ارباح طائلة من عمليات بيع و شراء سريعة على الورق، مما حول الاقتصاد العيني الى اقتصاد ورقي تبلغ قيمته اضعاف المضاعفة، و هذا يبرز الدور المدمر الذي تقوم به الشركات العابرة للقارات لزعزعة الاستقرار و الامن العالمي و الممارسات الارهابي، لها السيطرة على الدول العالم و نهب ثروتها من خلال الاحتكار المباشر لإقتصادياتها لتحل محل القوى الاستعمارية التقليدية¹.

ـ العولمة المتوحشة اخراج جديد لنشاط قديم: اسهمت العولمة في اتساع الفوهة بين الدول الغنية في الشمال و دول الجنوب الفقيرة، و زيادة الفقر، و حملت العولمة المعونة افرزات كريهة تهدد سيادة و استقلال الدول، ممثلة في الثالث المتسلط و هو صندوق النقد الدولي، و منظمة التجارة العالمية و حيث تتفق هذه المؤسسات الثلاث على فرض قواعد للسلوك الاقتصادي و الاجتماعي على البلدان الفقيرة، وتضغط بقوة من اجل ارغامها على اتخاذ اجراءات وفقا لحسابات تصب في المقام الاول لمصلحة القوى العظمى المهيمنة على هذه المؤسسات، و تمثل ظاهرة الشركات دولية النشاط استنتاج متطور لنماذج مماثلة بدأت في العصور الوسطى مثل بنك اسرة فريتشي في ايطاليا، و شركات الهند و بريطانيا، و اصبحت هذه الشركات صاحبة السيادة في القرار الاقتصادي و توجيه دفة السياسة العالمية، و تنظم منظمة التجارة العالمية تبادل تجاري و جمركي و احتكار مسؤولية التحكيم في الخلافات التجارية بين الدول.

¹ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص 80.

العولمة التصدير للأزمات : كانت نتائج العولمة هي تصدير للأزمات ، فالعولمة ليست كتابا مقدسا علينا في كل شيء، و ان للعولمة اخطارها، وان دور الدولة و هيتها يجب ان يسانا لانهما صمام امان لأطماع البشر و نزعات التملك، و قد خلقت الأزمة المالية العالمية خسائر مالية بالتريليونات من الدولارات و تأثر بها كافة دول العالم، بدرجات متفاوتة بحسب درجة الاعسار المالي، تباطء اقتصادي وركود و تقلبات اسعار الاسواق المالية و التجارية فانخفض سعر البترول لأقل من ربع سعره قبيل الازمة، و بلغت خسائر الاستثمارات العربية 50 مليار دولار، و تركز خطة الانقاذ في المؤسسات و البنوك الأمريكية و الأوروبية على تأمين حقوق المواطن بالدرجة الاولى، و تتغاضى بصورة شبه كاملة عن ضمان أموال الدول الأخرى ، وهو ما يؤثر على حركة الاموال في العالم و التي يقدرها بنك التسويات الاوروي بنحو 4 تريليونات دولار يوميا، وانعكاس الفزع على معاملات الاسواق و استقرارها.

و نريف الأستثمارات العربية في الغرب: و نشير تقديرات معهد التمويل الدولي ان التدفقات الاستثمارية لدول مجلس التعاون الخليجي في اسواق الاستثمارات العالمية، تبلغ 530 مليارات دولار منها 300 مليار دولار، توجهت الاسواق الامريكية خلال السنوات الخمس الماضية فقط بخلاف السنوات السابقة على سنوات الخمس، التي تقدر بنحو تريليون دولار و 800 مليار دولار على الرغم من الخسائر العربية الضخمة في مضاربات المعادن النفيسة و العملات الدولية و تقلباتها العنيفة و أزمة المديونية.

وتشير إحصائيات وزارة الخزانة الأمريكية الى ان الاستثمارات العربية في الأصول المالية الأمريكية تبلغ 322 مليار دولار منها نحو 308 مليارات دولار استثمارات سعودية و خليجية، ومنها استثمارات مصرية تبلغ 11 مليار دولار¹، و كانت خسائر البورصة الامريكية عام 2001 مع انهيار اسهم شركات البرمجيات 7 تريليونات دولار من قيمة السوقية للاسهم قدرت وقتها خسائر الاستثمار الاجنبي بنسبة 18 من الخسائر الاجمالية بقيمة قدرها 314 مليار دولار في بورصة نيويورك عموما لا تزيد على 45 مليار دولار.

تشير تقديرات الخزانة الأمريكية الى ضخامة و قيمة الأوراق المالية الأمريكية بكافة صورها و اشكالها التقليدية حيث تقدها بنحو 10 تريليونات دولار، تملك الحكومة الامريكية منها 42 تريليون دولار، ويملك المواطن الأمريكي منها 3,1 تريليون دولار، وتملك الصناديق الاجنبية السيادية الخاصة منها 2,7 تريليون دولار .

ضخامة الاحتياطات النقدية و تقلب العملات: ترتبط الأزمة المالية العالمية بضخامة الاحتياطات المملوكة للدول من العملات الدولية الرئيسية، وفي مقدمتها الدولار و اليورو، و تبلغ الاحتياطات 7 تريليونات دولار في منتصف عام 2008 و تمتلك الدول النامية الجزء الاكبر من هذه الاحتياطات بما قيمته 5,5 تريليون دولار، و يقدر صندوق النقد الدولي ان

¹ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص 80 .

50 من هذه الإحتياطيات بالدولار الأمريكي، و حصة اليورو بنحو 28,9 مع توزيع الإحتياطيات الباقية على عملات دولية رئيسية اخرى.

_ تزايد الصناديق السيادية و مخاطر تجميد اصولها: يبلغ عدد الصناديق السيادية 40 صندوق، تبلغ اصولها نحو 3 تريليونات دولار، فالمخوف الشديدة من عدم القدرة على تسهيل اصول هذه الصناديق في الاجل القصير لتمويل مشروعات البنية التحتية التي تنفذها الدولة، خاصة مع انخفاض اسعار النفط لأقل من ربع قيمتها قبل الازمة.

_ السعر الاستهلاكي بما يتجاوز قدرات المواطنين: التوسع في الانفاق الاستهلاكي و القروض الاستهلاكية يؤدي الى كارثة، فان برامج بوش الانتخابي عام 2004 القائم على ما يسمى (بمجمع التملك) قد سمح للمؤسسات المالية و البنوك ان تقدم قروضا بالضمانات الامريكية و بتسهيلات تخالف الاعراض المصرفية مما تسبب في ازمة انفجار الفقاعة العقارية وادى الى التسبب و الفساد في البنوك و المؤسسات المالية الامريكية،

وتشير الارقام الى جنون الاستهلاك بما يفوق قدرات المواطنين اعتمادا على القروض و بطاقات الائتمان، نجم عنه ان انفاق الامريكيين تعدى دخولهم سنويا بنحو 800 مليار دولار، بما يعني ان الامريكي ينفق ما لا يملكه و ما لم يحصل عليه بعد.

_ ضعف الرقابة على المؤسسات المالية من اسباب الازمة:

اسرفت المؤسسات المالية الغربية في اصدار الاصول المالية الوهمية و ما ارتبط بتسويقها، من نصب و احتيال و توسعت في الاقراض لأكثر من سنتين ضعف حجم رؤوس اموالها فزادت اعداد المدينين و مخاطر عدم القدرة على السداد، عن طريق اختراع المشتقات المالية التي ولدت موجات متتالية من الاصول المالية، و تخلص مساهمة تلك المؤسسات في حدوث الازمة المالية العالمية الى نقص او انعدام السيولة الرقابة على المؤسسات المالية و الوسيطة و المنتجات المالية الجديدة، وعلى الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية و تشجع المستثمرين على الاقبال على الاوراق المالية المرتكزة الى رهونات من الدرجة الثانية و فساد قيادات المؤسسات المالية، مما اهدر الثقة في النظام المالي.

كما ساعد الجشع المالي و حرية السوق الرأسمالي، على تفاقم الخسائر الفعلية المتوقعة للازمة و انتشارها العالمي، و تحميل البلدان النامية و الفقيرة بأعبائها الثقيلة، وتأخير حوكمة المؤسسات المالية و غياب الرقابة و الشفافية و المساءلة و المحاسبة و خاصة المؤسسات الكبيرة عابرة للقارات التي بدأت الازمة بالتوسع الائتماني في مجال التمويل العقاري، دون مراعات الشروط السليمة لمنح هذا الائتمان، فتكاثفت هذه العناصر لتفجير الازمة و تهدر الثقة الليبرالية الاقتصادية التي روجتها المؤسسات المالية الدولية و الدول الرأسمالية الكبرى، لتعود الى اعادة البناء من جديد على صورة الاقتصاد العيني الحقيقي، و القطاع الخاص المنتج و اعتماد التنمية على الذات، و اعادة الاعتبار لخيارات اقتصاد السوق الاجتماعي، واجراءات الضبط الحكومي والتخلي عن اقتصاد السوق الحر، و اعادة النظر في قواعد و اليات و منظمات و حصاد العوامة.

وعلى الرغم في ترويج المؤسسات المالية الدولية لمصطلحات الحوكمة و الشفافية و الافصاح و المسؤولية الاجتماعية و المعايير البيئية في وجه الدول النامية، لتفجير تلك الدول و غلق الاسواق امام صادراتها و تحرب الدول الغنية من تقديم المساعدات التي التزمت بها او التخفيف من عبئ مديونية التي اثقلت بها كاهل الدول الفقيرة، فان تلك المصطلحات التي صدعت بها الادمغة لم تجد طريقها الى المؤسسات المالية العملاقة في دول الشمال الغنية، و لم ترع ادارتها الفاسدة و قد ترتب على هذا التسبب و الافلات المالي الذي حدث مع تراكمات سنوات و ضعف الرقابة على المؤسسات المالية تفجير الازمة المالية العالمية الاخيرة و تواجها على النحو التالي:

_ اصبحت الولايات المتحدة الامريكية اكبر دولة مدينة في التاريخ.

_ ادى الانهيار المالي العالمي الى خسائر في الاسهم بمبلغ 25 تريليون دولار.

_ بلغت خسائر الاقتصاد الامريكي 9 تريليونات دولار بسبب الازمة المالية.

_ بلغت الديون بنك 613 Liment barathres مليار دولار بنسبة 96% من اصوله.

اصبحت الولايات المتحدة الامريكية اكبر دولة مدينة في التاريخ: سادت عبادة المال في الغرب و اطلق عقال الرأسمالية المتوحشة و نجح الغرب في تصديرها الى العالم باسره، بالإلحاح و الضغط مباشرة او استخدام صندوق النقد الدولي و البنك الدولي و منظمة التجارة العالمية، و قد بدا الامريكيون اعتبارا من الثمانينات القرن العشرون يستهلكون اكثر مما ينتجون و يعوضون الفارق بين الانتاج و الاستهلاك من خلال الاقتراض من البنوك و شركات الرهن العقاري لشراء المنازل، ثم يقترضون من جديد لتسديد القرض القديم حتى من خلال بطاقات الائتمان المتاحة، اما امريكا كدولة فإنها تعوض الفارق بين مستحقاتها على امريكا اكثر 578 مليار دولار، من خلال حيازتها سندات مستحقة على الخزانة الامريكية و قد اصبحت الولايات المتحدة اكبر دولة مدينة في التاريخ، فالدين القومي الامريكي الذي كان 3 تريليونات دولار في عام 1990 زاد الان الى 10,2 تريليون دولار¹.

بلغت قيمة الناتج المحلي العالمي لعام 200 مبلغ 31 تريليون دولار، وكان نصيب الولايات المتحدة 33% اي نحو 10 تريليونات دولار، ونصيب الاتحاد الاوروبي 25% اي 7,75 تريليون دولار، ونصيب اليابان 16% اي ما يعادل 5 تريليونات دولار، و الدول الصناعية الغنية 6% بإجمالي تريليوني دولار، اما باقي دول العالم فكان نصيبها 20% من قيمة الانتاج العالمي، اي 6,25 تريليون دولار فقط، الامر الذي يوضح مدى التباين الكبير في مستويات المعيشة بين انسان العالم الاول و بين انسان العالم الثالث بنحو 25 ضعف، وهو ما يوضح الخلل في التوازن الاقتصادي العالمي.

¹ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص 83 .

الإختيار المالي العالمي ادى الى خسائر في الاسهم تبلغ 25 تريليون دولار: بلغت خسائر الاسهم عالميا 25 تريليون دولار و هو ما يزيد على النصف الناتج المحلي لكل دولة في العالم المتقدم و النامي سنويا، البالغ 48 تريليون في نهاية 2007 وكانت القيمة السوقية للاسهم الدولية في البورصات في نهاية 2007 مبلغ 61 تريليون دولار.

وسوق المشتقات المالية سوق افتراضية قائمة على المضاربات المستقبلية الآجلة للمعاملات وهمية على النفط و المعادن النفيسة و غيرها، وقد بلغ حجم سوق المشتقات المالية 480 تريليون دولار اي ما يعادل 10 اضعاف الناتج المحلي الاجمالي العالمي الراهن، وتصل الى 35 ضعف الناتج المحلي الاجمالي الامريكي البالغ 14 تريليون دولار، وهي تساوي ثمانية اضعاف قيمة السهم المتداولة في كافة البورصات العالمية، و تكاد الأسواق الأمريكية و البريطانية تحتكر سوق المشتقات المالية، ولا تعبر هذه السوق عن اموال حقيقية انما معاملات اموال افتراضية، وتبلغ قيمة سندات الخزنة الأمريكية، اي المديونية المستحقة الى الحكومة الفيدرالية ضعف الناتج المحلي الامريكي (البالغ 14 تريليون دولار).

خسائر الإقتصاد الأمريكي 9 تريليونات بسبب الأزمة المالية العالمية: ان صناعات كثيرة يهددها الخطر بسبب الأزمة المالية العالمية و منها صناعة السيارات الأمريكية، ذات التأثير الحيوي في الإقتصاد الأمريكي كله، و قد ادت الازمة الى خسائر الإقتصاد الأمريكي اكثر من 9 تريليونات دولار، و الواقع ان هذه الخسارة تجاوزت الولايات المتحدة لان جزا كبير منها اصاب دولا و مستثمرين في انحاء العالم، بسبب كبر حجم الإقتصاد الأمريكي الذي يمثل تقريبا ربع اقتصاد العالم و لهذا اصبحت الأزمة عالمية يتأثر بها الجميع.

كان للصين 500 مليار دولار تستثمر في مؤسستي Fanny May و Freddy Mak العملاقين للرهن العقاري كما ان تجارة الولايات المتحدة مع الصين تتجاوز 250 مليار دولار سنويا، و كذلك الحال مع اليابان و الاتحاد الاوربي و غيرهما، لان امريكا هي اكبر سوق في العالم و ان انخفاض استهلاك المواطن الأمريكي يؤثر سلبا على مصانع العالم، فيقل الانتاج و تبدأ الاقصاديات تعاني من الركود، فانخفضت مبيعات السيارات الى النصف، وتدهورت اسعار العقارات جدا مما يجعلها أهم أسباب الأزمة المالية.

أن الإفراط في الإعتماد على قوى السوق في تحقيق التوازن قد ثبت فشلها في حمايته من المضاربات الخطيرة، و قد توسعت ادارة الرئيس الأمريكي بوش في تطبيق هذه السياسات، وهو ما أدى الى تطوير ادوات المشتقات المالية المعقدة، التي تستند الى اصول ضعيفة اغلبها عقارات مبالغ قيمتها السوقية، مما ترتب عليها انخيار العديد من المؤسسات المالية العملاقة داخل الولايات المتحدة الأمريكية و خارجها، و ظهرت قضية تقييد الائتمان التي نقلت الازمة الى الإقتصاد الانتاجي.

ديون بنك Lyman brothers بلغت 613 مليار دولار بنسبة %96 من اصوله: انهار بنك Lyman brothers رابع اكبر بنك من بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية، و التي بلغت القيمة الاجمالية لديونه

613 مليار دولار حتى 31 ماي 2008 مقارنة بأصوله التي تبلغ 639 مليار دولار، و أعلن عن افلاسه و قبل ذلك تم بيع مؤسسة Merrill lynch ب 50 مليار دولار الى بنك Off American و هو ما وصفته صحيفة Vetchel Times بأنه واحد من اكبر عمليات اعادة التشكيل التي شهدتها Wool Street في تاريخها.

و صرح وزير الخزانة الامريكى Hinry Polson فقال ان امريكا تمر بفترة صعبة في الاسواق المالية، و قال Allen Grinsben الرئيس السابق لمجلس الاحتياطي الفدرالي الامريكى: ان الازمة المالية العالمية الراهنة هي الاخطر منذ خمسين سنة، وعلى الأرجح منذ القرن، لا شك اني لم اواجه امرا كهذا من قبل .

بعد تخلف مقترضي رهون العقارية عن السداد و سقطت شركات رهون عقارية كبيرة، وانخفضت اسعار المساكن، مما اثار الفزع المقترضين فبدؤ بتقديم قروض فيما بينهم، و تجمدت حركة الاسواق الائتمانية العالمية، و عمت الفوضى وكانت البنوك في غاية الضخامة حتى ان ميزانية بعضها تفوق اجمالي الناتج المحلي للدولة التي نشأ فيها البنك، مثل حالة Island حتى حذر رئيس وزرائها يوم 6 اكتوبر 2008 من افلاس محلي بسبب تعثر عدة بنوك كبيرة يزيد حجم اصولها عن حجم اقتصاد آيسلاندا.

المطلب الثالث: قنوات إنتقال الأزمة المالية العالمية

في أي نظام مالي قائم على دعامين رئيسيتين هما المؤسسات المالية و الأسواق المالية يبدو و للوهلة الأولى بعدم وجود علاقة بين هتين الدعامين، و لكن في الحقيقة غير ذلك، حيث ان الاسواق المالية تعد مرات لما يحدث في المؤسسات المالية مثل البنوك، مما دفع المستثمرين في الاسواق المالية، و كرد فعل لانخفاض قيمة الاسهم التي يمتلكونها، الى بيع اسهمهم تجنبا لأي خسارة كبيرة، و من ناحية اخرى بدأت اسهم الشركات اخرى بالانخفاض كنتيجة طبيعية للنائج السلبية التي حققتها ازمة السيولة لدى البنوك و انخفاض مستوى الطلب الكلي.

إنتقلت عدوى الأزمة الامريكية الى جميع انحاء العالم و أدت الى انخفاض مؤشرات الاسواق المالية بشكل غير مسبوق بسبب انتقال عدوى انخفاض مؤشرات الاسواق المالية بين الدول هو وجود العديد من القنوات الاستثمارية بين هذه الدول مع ملاحظة ان نسبة التراجع لم تكن على وتيرة واحدة، هبط المؤشر العام حتى في الدول لا توجد فيها استثمارات امريكية في البورصة كالسعودية بنسبة تفوق هبوط المؤشر العام في دول اخرى، لاتضع قيودا على الاستثمارات الاجنبية، و من بينها الامريكية و الاوروبية، و عليه كان انفجار الفقاعات العقارية الامريكية عاملا مهما لهبوط اسهم الشركات الاخرى غير عاملة في القطاع العقاري، وحتى على افتراض معاناة القطاع العقاري من مشاكل مالية على الصعيد العالمي فمن غير المعقول إن تستفحل الأزمة و تنهار الاسهم في العالم في نفس اليوم، اذ ان الاسواق المالية ليست فروعاً ل wool street¹ .

¹ اوكيل نسيم، الازمات المالية و إيجاد الية للتنبؤ بها في البلدان الناشئة، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007_2008، ص 75.

وإنطلاقاً من هذه الملاحظات العامة يمكن تحليل عالمية الأزمة الأمريكية بالاعتماد على ثلاث عوامل تتعلق العامل الأول والثاني بمختلف بلدان العالم و يرتبط العامل الثالث بالدول التي تتبع سياستها النقدية، نظام الصرف الثابت مقابل الدولار، و تصب جميع العوامل في محور واحد و هو فقدان الثقة بالسياسة الاقتصادية الأمريكية¹.

أولاً: العامل الأول و الأساسي : هو ظهور بؤادر الكساد الإقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية الذي ينعكس على صادرات البلدان الأخرى و على أسواقها المالية، فالولايات المتحدة الأمريكية أكبر مستورد في العالم حيث بلغت وارداتها السلعية 1919 مليار دولار أي بنسبة 15,5% من الواردات العالمية (إحصاءات التجارة الخارجية لعام 2006 الصادرة عن منظمة التجارة العالمية).

ثانياً: أما العامل الثاني: فهو تعويض الخسارة حيث اعتاد بعض أصحاب رؤوس الأموال الاستثمار في عدة أسواق مالية في أن واحد، فإذا تعرضت أسهمهم في دولة ما للخسارة فإن أسهمهم في دولة أخرى قد لا تصيبها خسارة، و في حالات معينة عندما تنخفض أسهمهم في دولة ما فسوف يسحبون أموالهم المستثمرة في دولة أخرى لتعويض الخسارة أو تفادي خسارة ثانية، و تتم عمليات السحب الجماعي في الساعات الأولى من اليوم الأول لخسارتهم.

ثالثاً: و فيما يتعلق بالعامل الثالث: فيتمثل في الخوف من هبوط جديد و حاد لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية الأخرى، حيث انخفضت قيم الأسهم بين مطلع عام 1987 و مطلع عام 2008 في الولايات المتحدة سبع مرات بنسبة عالية، و في كل مرة يتراجع فيها سعر صرف الدولار مقابل العملات الأوروبية هم نتيجة لجوء البنك المركزي الأمريكي الى تخفيض أسعار الفائدة.

فهذا التراجع يعني خسارة الاستثمارات بالدولار سواء في الولايات المتحدة الأمريكية أو خارجها، و بنفس النسبة في البلدان التي تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرف ثابت أمام الدولار، و على هذا الأساس فإن أزمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية تقود الى سحب استثماراتها من هذه الاقطار لتستوطن في دول أخرى ذات عملات معومة كأوروبا و بلدان جنوب شرق اسيا.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص 284، 285.

المبحث الثاني: انعكاسات الأزمة المالية العالمية و الحلول المقترحة للخروج منها

لقد تضافرت مجموعة من الأسباب و تراكمت لسنوات عدة لتمهيد لأزمة هي الأسوأ من نوعها على الاقتصاد الأمريكي خاصة , و الاقتصاد العالمي بصفة عامة، ولم يقتصر انعكاسها على النظام المالي فقط او قطاع العقارات فحسب، بل امتدت تأثيرها الى كل مناحي الحياة الاقتصادية و الاجتماعية و السياسية.

المطلب الاول: أثر الأزمة المالية العالمية على الدول المتقدمة

إشتدت شدة تأثير الدول بهذه الازمة باختلاف ارتباط اقتصادها بالاقتصاد الأمريكي من جهة, و اختلاف جاهزية اقتصادها لتحمل الصدمات و تصحيح الاختلالات من جهة اخرى، و يمكن ابراز اهم اثار الازمة الحالية العالمية فيما يلي:

اولا: تأثير الأزمة على الإقتصاد الأمريكي: تأثر الإقتصاد الأمريكي بشكل مباشر بالأزمة المالية العالمية كونه الموطن الاصلي لها و من بين هذه الاثار ما يلي:

1_ دخول الإقتصاد في حالة ركود: يعتبر اقتصاد ما في حالة ركود، اذا عرف تراجعاً مستمراً في معدل النمو سداسيين متتاليين عما كان عليه في السداسي الذي قبلها، هذا ما حدث بالفعل بالنسبة للاقتصاد الأمريكي الذي عرف تراجعاً بمعدل **0,3 %** في السداسي الثاني و الثالث من سنة **2008**، مقارنة بالسداسي الاول من نصف السنة و هذا بسبب تراجع استهلاك العائلات و انفاق الشركات نتيجة ارتفاع اسعار المواد والسلع و الطاقة من جهة، وتضييق البنوك على منح القروض بسبب نقص السيولة من جهة اخرى.

2_ تراجع تحويل رؤوس الاموال الى أمريكا: حدث قدر هذا التراجع بحوالي **50 %** الى درجة انه لا يكفي لسد العجز في ميزان التجاري الذ بلغ **60** مليار دولار, و هذا بسبب ارتفاع اسعار صرف العملات الاخرى امام الدولار خاصة الين الياباني، حيث وصل الدولار الى مستوى **100** ين، وهذا ادنى سعر له منذ التسعينات، كما وصل الاورو الى اكثر من دولار و نصف لأول مرة منذ صدوره.

3_ خسائر قطاع العقارات : تراجع اسعار المساكن بحوالي **10 %** و هذا لزيادة حجم المعروض من العقارات للبيع في المزاد العلني الذي بلغ حدود **1,2** تريليون دولار، كما تراجعت نسبة المساكن ب**600%** نتيجة افلاس العديد من شركات القرض العقاري, مثل **New Sentry Financial Corposant** و **America Home Merging Investment** بالإضافة الى الغاء الشركات العقارية **12** الف لمواجهة نحو **1,2** مليار دولار من خسائرها, كما يواجه من **1** الى **3** مليون امريكي خطر فقدان منازلهم.

4_ أثار الأزمة على المؤسسات المالية: تراجعت ارباح البنوك الامريكية بعد حذف مبالغ كبيرة من ميزانيتها، تتعلق بالديون العقارية التي لم تتمكن من تحصيلها زيادة على تراجع اسعار اسهمها في الاسواق المالية حيث تراجعت اسعار اسهم "المجموعة الامريكية العالمية" بحوالي 61% و بنك "Washington you twill" خسر حوالي 27% من قيمة اسهمه كما تراجعت اسهم "city groups" بنسبة 15% حيث وصل سعر السهم الى 15,24 دولار و هو ادنى مستوى له منذ 2002, وانخفضت اسهم "Bank of America" بنسبة حوالي 21% ليصل سعر السهم الى ادنى مستوى له منذ 1982 و هو 26,55 دولار.

كما خسرت اسهم أكبر شركات بطاقات الائتمان الامريكية "America Express" 8,9% من قيمتها و بيع سهمها بحوالي 48,35 دولار، وانخفضت اسهم "Morgan Cheesy" بنسبة 14% و هي أكبر شركة تتعامل في سندات الخزنة الامريكية و اختلف 11 بنك من التعاملات و على رأسهم "Lyman Brothers" و تحول كل من "Morgan Cheesy" و "Golden Chex" الى شركتين قابضتين و هما اخر بنكين استثماريين و هذا اقرار بنوع من الخطورة, في انماط التمويل و الاستثمار في هذا النوع من البنوك، كما ادت الازمة كذلك الى اندماج عدة بنوك من بينها "Bank Of America" و بنك "Kin try wide" و اندماج "Morgan Cheesy" و "Washington you Twill" كما قال البنك الفيدرالي بتأميم عدة شركات و غلى رأسها Fanny May و Freddy Mack و شركة التأمين "A I G"¹.

¹ ناصر مثنى عبد الله، تقييم السياسات الاقتصادية المتبعة في الدول العربية النفطية قبل الازمة و خلالها، ليبيا، 2008، ص225.

الجدول رقم 05: النتائج المسجلة من قبل اكبر البنوك الأمريكية خلال الفصل الثالث من سنة (2008_2007):

التتائج الصافية		مليار دولار	
التغيير %	الفصل الثالث	الفصل الثالث	
-68,55	1177	3698	Bank of America
27,3	2815	2212	City Bank
84,4-	0527	3370	JP, Morgan
-24,4	1640	2170	Wells Foryo
-7,3	414	1526	Morgan
-71,1	0810	2806	Datnly
NS	5152	2241	Gold Man Dals
			Mionill Lynl

المصدر: كمال رزيق ، عيقون عبد السلام، مرجع سابق، ص 205.

كما عرفت الولايات المتحدة اكبر عدد افلاس بنكي وصل الى 25 بنك سنة 2008, و الجدول التالي يبين تطور عدد

افلاسات البنكية في الولايات المتحدة الامريكية (2008_2001)

الجدول رقم 06: تطور عدد الافلاسات البنكية في الولايات المتحدة الامريكية (2008_2001):

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
عدد البنوك	4	11	1	4	0	0	3	25
المفلسة								

Source : Banque de France, la crise financière documents et débats n= 2

février 2009 p 50

يمكن رصد أهم تداعيات الازمة المالية العالمية في ارتفاع معدلات البطالة، حيث قدرت منظمة العمل الدولية عدد العاطلين من العمل 239 مليون منذ عام 2010، وتهديد الامن الاجتماعي للطبقات الفقيرة بالتزامن مع وقوع اكثر من تسعين مليون شخص في دائرة الفقر المدقع بسبب الركود العالمي و اضعاف مشاريع الاستثمارات في البنية التحتية و زيادة خسائر الطيران المدني، مع تأرجح اسعار النفط بالتزامن مع انتشار مرض أنفلونزا الخنازير، ومع تراجع صناعات السيارات و المشتقات النفطية و كلفة توليد الكهرباء و تراجع مؤسسات قطاع التأمين في الولايات المتحدة الامريكية، وتراجع استثمارات الشركات المتعددة الجنسيات في البلدان المستقبلية، ويمكن القول ان الازمة المالية العالمية اصابته هذه الشركات في دورها و حجم مواردها و تتوزع هذه الشركات بين الدول الصناعية الكبرى و الدول الناشئة على النحو التالي¹:

_ في الولايات المتحدة 305 شركة

_ في اوروبا الغربية 223 شركة

_ في اليابان 209 شركة

_ في كوريا الجنوبية 40 شركة

_ في تايوان 32 شركة

_ في الصين 29 شركة

_ في روسيا 19 شركة

_ في البرازيل 13 شركة

_ في الهند 12 شركة

ثانيا : تأثير الأزمة على الإقتصاد العالمي: ظهرت تداعيات الأزمة على الإقتصاد العالمي بوضوح خلال الفترة المنقضية

من عام 2008، بشكل يؤكد ان العالم سيدفع ثمن هذه الازمة و تمثلت اهم تداعيات الازمة على الاقتصاد العالمي:

_ توقع انحصار الفكر الليبرالي الذي يقوم على تحرير الاسواق ، ويفترض انها ستنضم نفسها بنفسها لصالح الفكر

الاقتصادي الذي ينادي بفكرة اقتصاد السوق الاجتماعي، و الذي يقوم على ضرورة منح الدولة دورا استثنائيا في التخطيط

للسياسات الاقتصادية و التعامل مع ما يعرف بفشل السوق، و هو يعتبر تقدم في الادبيات الاقتصادية، لبيان ان ادارة

الاقتصاد وفقا لألية السوق ستعني مع عدم توافر شروط عملها من اختلالات تستلزم ضرورة تدخل الدولة لمعالجتها.

¹ عدنان السيد حسين، قضايا دولية، الازمة العالمية، لبنان، 2010، ص 38.

_تراجع التوقعات بشأن النمو في الاقتصاد العالمي خلال عام 2008، فطبقاً للتقديرات صندوق النقد الدولي و البنك الدولي ثمة انخفاض في التوقعات فيما يتعلق بمعدلات النمو الاقتصادي، بعد ظهور الازمة مقارنة بالتوقعات قبل ظهورها حيث خفضت التوقعات حول نمو الاقتصاد العالمي خلال عام 2008، بمعدل % 24,2 بالنسبة للعام ككل.

_ادت هذه الازمة الى ايجاد نوع من عدم الاستقرار و التذبذبات في الاسواق المالية العالمية ، و الى وجود حالة من الفرق الشديد في اساط المستثمرين بشأن مستقبل الاقتصاد و الاستثمار، الامر الذي دفع بالكثير منهم الى عدم الرغبة في تحمل المخاطر و البحث عن استثمارات امنة، وفي قطاعات اخرى، بل دفعت البعض منهم المطالبة بالاعلاوات عن المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات¹.

_ أدت هذه الأزمة الى الشطب عدد من البنوك الكبرى في العالم (حوالي 25 بنك) لأكثر من 500مليار دولار من قيمة اصولها، نتيجة انخفاض قيمة الاوراق المالية المصنوفة بقروض عقارية منذ منتصف عام 2007، هذا الى جانب ظهور خسائر ائتمانية جديدة زادت من مخاوف المستثمرين مجدداً، كخسائر الديون على بطاقات الائتمان و التي تقدر بنحو 940مليار دولار، الامر الذي ادى الى تراجع السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك لإقراضها للمستهلكين .

_ انتشار المخاوف بين المصارف يتعلق بالاقتراض نتيجة تعرض البنوك حول العالم و خاصة اسيا و اوروبا الى خسائر من جراء هذه الازمة، حيث ارتفع معدل الفائدة على القروض بين المصارف في ليلة واحدة، ان اعلان افلاس مصرف Lehman Brothers، بمعدل % 160 من % 2,5 الى % 6,5 فتراجعت معدلات تقديم الائتمان في العديد من دول العالم.

_ أما الصين و الهند فبرغم التفاؤل لدى بعض الشركات المتواجدة في الأسواق الصينية و الهندية بان يكون تأثير الازمة على الاسواق الصينية ضئيلاً.

الان الواقع يؤكد على حتمية تأثير الصين بهذه الازمة بشكل واضح و ذلك لان الصين تصدر حوالي % 12 من صادراتها الى الولايات المتحدة الامريكية، وعلى صعيد اخر اثرت هذه الأزمة على الإقتصاد الياباني الذي شهد تراجع في النمو الاقتصادي، وعدم استقرار اسواق الاسهم، مما دفع البنك المركزي لإبقاء على معدلات الفائدة منخفضة، كما تراجعت مبيعات الشركات المصدرة نتيجة لانخفاض الدولار، و انخفاض انتاج المصانع لأدنى مستوياته منذ خمس سنوات بمعدل % 1,3.

¹ بن يخلف اسيا، مرجع سابق ، ص 128.

المطلب الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية على الدول النامية

لم تسلم إقتصاديات الدول النامية بصفة عامة و الدول العربية بصفة خاصة، من اثار الازمة المالية العالمية و انتقال الازمة الى الدول العربية يمكن ان يكون عبر قناتين احدهما التجارة الخارجية و الاخرى الاستثمار الاجنبي المباشر، غير ان تأثيرات الازمة المالية العالمية على اقتصادات الدول العربية ليست في مجملها سلبية.

اولا: الاثار السلبية:

1_ تدهور اسعار المحروقات: تعتمد معظم الدول او الاقتصادات العربية على انتاج و تصدير المحروقات، و لذلك فان تنميتها مرهونة بحجم الطلب عليها و على مستويات اسعارها، و من الطبيعي ان ينخفض الطلب العالمي على المواد الاولية و على راسها المحروقات حيث تدني السعر لأقل من 80 % دولار للبرميل، في حين كانت التوقعات السائدة قبل الازمة كانت تراهن على حد ادنى لأسعار برميل النفط، لا يقل على 180 دولار في واجهة توقعات مندفة راهنة في يوليو 2007، على ضرورة ارتفاع السعر الى 150 دولار للبرميل على الاقل، ويعكس ذلك انخفاضات كبيرة في ارادات الدول النفطية و بتعديلات جوهرية، في موازاتها لتوفير التمويل للطموحات الاستثمارية .

و قد تعرفت الحكومة الكويتية خلال الفترة الاخيرة للانتقادات في البرلمان، نتيجة الخسائر التي تعرضت لها الهيئة العامة للاستثمارات الكويتية، نتيجة لقيامها باستثمارات نحو 5 مليارات دولار في اصول البنك Merrill Lynch و City Groups، ضمن صفقات الصناديق الاستثمارية السيادية الدولية، و كانت ابو ظبي قد عقدت صفقة لشراء حصة في City Groups، قيمتها 7,5 مليار دولار، كما اشترت هيئة الاستثمار القطرية 20 % من بورصة لندن كشركة، و 2% من بنك credit suisra، في سبتمبر 2007، وفي ظل هذه الاوضاع العربية التي تنتشر لدرجة عالية من الشفافية يصعب معها رصد الحجم النهائي و التقدير الاجمالي للخسائر المباشرة في اسواق المال الامريكية و الأوروبية و غيرها، وعلى الرغم من كل ذلك فان هناك مؤشرات على تصاعد المخاوف من ازمة السيولة دفعت مؤسسات نقدية المسؤولة لزيادة السيولة بمعدلات مرتفعة خلال الفترة الاخيرة لدعم مواقف البنوك، ومعاملاتها و تعاملاتها مع الجمهور، حيث تضخ عشرات المليارات من الدولار في السعودية و الامارات العربية و غيرها¹.

2_ تراجع تحويلات العمال المهاجرين: تمثل تحويلات العمال المهاجرين نسبة كبيرة من الناتج الداخلي الخام، حيث وصلت النسبة الى 20 % في لبنان سنة 2004، و مع الازمة المالية الحالية التي ادت الى تسريح العمال و انخفاض الاجور، انعكس هذا كله على هذه التحويلات التي تساهم ايضا في جلب العملة الصعبة الى البلدان العربية².

¹ محيي محمد مسعد، دور الدولة في حل الازمة المالية العالمية، مصر، 2010، ص 197.

² سميح مسعود، مرجع سابق، ص ص 93، 97.

3_ تراجع عمليات مكافحة الفقر: ستؤثر الأزمة المالية العالمية بصورة ملموسة على تحقيق الاهداف الانمائية في الدول النامية بصفة عامة و العربية بصفة خاصة، اذ ستؤدي عملية التضيق في الحصول على الائتمان و النمو الضعيف في الاقتصاد، الى تراجع الايرادات العامة، و ستضع قيودا على قدرة الحكومة الدول العربية في تمويل الاستثمارات الازمة للتعليم و الصحة و الاهداف الانسانية التنموية الاخرى¹.

4_ تاثير الأزمة على الأسواق المالية: تعتبر الاسواق المالية اكثر المتضررين من الازمة، اذ تنعكس مختلف التفاعلات معها من ضعف اوضاع المؤسسات المالية، تراجع اداء الاقتصاد، و ارتفاع تكاليف التمويل، حيث خسرت البورصة الاردنية 5 مليارات دولار خلال اسبوع واحد، كما تم توقف تداول اسهم 30 شركة في البورصات المصرية، لانخفاض اسهمها بنسبة %20 مرة واحدة و هو الحد الاقصى للهبوط.

5_ خسائر الصناديق السيادية: يتم وضع عائدات املاك الدولة و بصفة خاصة عائدات البترول في الصناديق السيادية، حيث اصبحت دول الخليج تمتلك ثروات هائلة، في الصناديق السيادية في ظل الارتفاعات الدولية لأسعار النفط و وفقا لتقديرات معهد التحويل الدولي، فان السنوات الاخيرة الخمس شهدت تدفقات استثمارية جديدة من هذه الدول في اسواق الاستثمارات العالمية تبلغ 530 مليار دولار، منها 300 مليار دولار اسواق الامريكية.

وكل ذلك بخلاف الاستثمارات الناتجة على السنوات الخمس و التي تزامنت مع بداية الفوائد النفطية، بعد ارتفاع اسعارها نتيجة لحرب أكتوبر 1973، و التي قدرت بما يتراوح من تريليون دولار و 800 مليار دولار، على الرغم من الخسائر العربية بالغة الضخامة في مضاربات المعادن النفيسة و العملات الدولية و تقلباتها العنيفة، و ازمة المديونية لدول امريكا اللاتينية في الثمانينات و التي تقدر خسائرها فيها بنحو 300 مليار دولار، و تشير مؤشرات وزارة الخزانة الامريكية الى ان الاستثمارات العربية في الاصول المالية الامريكية تبلغ 322 مليار دولار، غالبيتها العظمى بنحو 3,2 مليار دولار، و استثمارات المغرب قيمتها 1,3 مليار دولار بخلاف استثمارات للاردن و لبنان و تونس.

وترصد المؤشرات الامريكية للتاريخ القريب الخسائر في البورصات الامريكية عام 2001 مع انهيار اسهم شركات البرمجيات المسماة بفقاعات Dot Come، و التي ارتفعت خسائرها الاجمالية الى 7 تريليونات دولار من القيمة السوقية للاسهم، و في ذلك الوقت قدرت خسائر الاستثمارات الاجنبية بنسبة %18 من الخسائر الاجمالية بقيمة 314 مليار دولار، و قدرت خسائر الاستثمارات العربية بمبلغ 3,2 مليار دولار، حيث كانت تقديرات تعاملات العرب في بورصة نيويورك عموما لا تزيد عن 45 مليار دولار، و يتوجب التحليل الاقتصادي و المالي الدقيق عند حساب الخسائر و تقديرها، ان يؤخذ في الاعتبار طبيعة الاسواق المال المفتوحة عالميا و تداول الاسهم الامريكية في العديد من بورصات العالمة

¹ العسري عمر، البورصات المغاربية، بين تأثير الاوضاع الداخلية و تداعيات الازمة العالمية، المغرب، 2009، ص ص 197، 199.

الكبرى، و ان خسائر المعاملات تحسب في نطاق تعاملات كل بورصة وفقا للدولة التي تنتمي اليها، وبالتالي فان خسائر المتعاملين على الاسهم الامريكية المفلسة تنتج المشاركة المباشرة في رؤوس اموالها بنظام يعرف بالاسهم الممتازة و كذلك السندات الخاصة، ولا يدخل في تقدير الخسائر للبورصات و ما لحق بالمستثمرين الاجانب عموما في هذا الشأن بالغ الضخامة مع افلاس Lyman Brothers رابع اكبر بنك استثماري امريكي، و غيره مع وضع البنوك الاستثمارية الاخرى العلاقة تحت الوصاية و تأسيسها تأسيسا جزئيا، بدخول مجلس الاحتياطي الفيدرالي او وزارة الخزانة و كمساهم اكبر و ما شملت هذه الاجراءات من ضمان جزئي لحقوق الملاك و اصحاب الاسهم الاصليين و قد تضمنت خطة الانقاذ العاجل الامريكية النص على عدم تعريف حقوق صناديق الاستثمارات السيادية، مما جعل خسائرها لكامل استثماراتها و ليس لجزء منها و كما هو الحال للمستثمرين الامريكيين بكثافة صدورها و اشكالها التقليدية حيث قدرت ب 10 تريليونا دولار، ملك الحكومة الامريكية منها 4,2 تريليون دولار، و يملك المواطن الامريكي 3,1 تريليون دولار، و تملك الصناديق الاجنبية السيادية و الخاصة 2,7 تريليون دولار¹.

6_ تراجع الاستثمارات الأجنبية بالمنطقة: عرفت الاستثمارات الاجنبية الوافدة الى الدول العربية تزايد ملحوظا حتى وصلت الى حوالي 1306 في سنة 2006، بزيادة قدرها %38 و مع بداية الازمة المالية تراجع حجم هذه الاستثمارات بسبب اتجاه المستثمرين الى تعويض خسائهم في الداخل، والحاجة الى زيادة استثماراتها الداخلية لتعويض النقص الحاصل فيها و بسبب الازمة و محاولة التخفيف من البطالة التي تفاقمت بسبب الافلاس للعديد من البنوك و المؤسسات المالية الاخرى².

7_ الإحتياطات النقدية و تقلبات العملات: حيث بلغت تقديرات الإحتياطات المملوكة للدولة من العملات الدولية الرئيسية وفقا لاحتياطات صندوق النقد الدولي الاخيرة سبعة تريليونات دولار مع منتصف عام 2008، مرتفعة بمعدلات كبيرة نسبتها %22 بما يساوي 1,3 تريليون دولار خلال 12 شهرا، مع الاشارة الى املاك الدول النامية خارج نادي الدول الصناعية الكبرى، الجزء الكبير من هذه الاحتياطات بها قيمة 5,5 تريليون دولار، و يقدر صندوق النقد الدولي ان %50 من هذه الاحتياطات بالدولار الامريكي مقابل %70 في نهاية عام 2000 في حين تقدر حصة اليورو بنحو %28,9 مقابل %19 في بداية العقد الحالي مع توزيع الاحتياطات الباقية على عملات دولية اخرى، في مقدمتها الجنيه الاسترليني و الين الياباني و الفرنك السويسري، و لكن نصيب الدولار في احتياطات الدول الصناعية الكبرى مازال كبير، و تبلغ حاليا %68,5 مقابل %72 في سنوات سابقة، و تحدد هذه الاحتياطات الضخمة و المواصفة في الاسواق المالية و الدولية حجم خسائر و مكاسب الدول خاصة فيما يرتبط بتقلبات اسعار الصرف الدولية³.

¹ كمال رزيق، عقون عبد السلام، مرجع سابق ص 18.

² سميح مسعود، مرجع سابق، ص 102.

³ محيي محمد مسعد، مرجع سابق، ص 240.

ثانيا: الآثار الإيجابية: إلى جانب الآثار السلبية للأزمة على اقتصاديات الدول العربية هناك تأثيرات أخرى يمكن اعتبارها ايجابية على الاقتصادي العربي و مستقبل التنمية فيه، ومن بين هذه الآثار يمكن ذكر ما يلي:

- 1_ مراجعة استثمارات المنطقة بالخارج: فهي تحتاج الى مراجعة سياسات و استراتيجيات استثماراتها في الخارج على صعيد نوع الاصول المستثمر فيها و كذا القطاعات و حتى جغرافيات هذه الاستثمارات.
- 2_ اعادة النظر في تصنيف مخاطر الاستثمارات: فالأزمة بينت ان مخاطر الاستثمارات لا نقاش على اساس تقدم او تخلي الدول، انما يجب اعادة صياغة معايير اخرى قد تستفيد منها الدول العربية، كما يمكن لهذه الازمة ان تكسب الدول العربية الخبرة في التعامل مع الخروج المفاجئ لرؤوس الاموال الاجنبية المستثمرة بالمنطقة.
- 3_ انخفاض مستويات السيولة على المستوى العالمي سيؤدي الى انخفاض التضخم و بالتالي انخفاض الاسعار، كما ادت الازمة الى تراجع الاستثمار في العقارات، مما ينجم عنه انخفاض اسعار مواد البناء.
- 4_ ستؤدي الازمة الى تحسين ادارة المخاطر و زيادة الحرص و الحذر في منح الائتمان، و ذلك حماية المؤسسات بشكل خاص و الاقتصاد بشكل عام.

المطلب الثالث: خطط الإنقاذ المقترحة للخروج من الأزمة المالية العالمية

اتخذ العديد من الدول و المجموعات الاقتصادية في العالم اجراءات و اعلنت خططا لإنقاذ الاسواق المالية و مواجهة تداعيات الازمة المالية العالمية و اقترحت حلولاً للخروج منها.

اولا: خطط الإنقاذ الأمريكية:

بعد سلسلة من الانهيارات المصرفية و اسواق المال، صاغ وزير الخزانة الامريكية **HINRY POLSON**، خطة الانقاذ من الازمة التي اثرت على قطاع البنوك و الاسواق المالية الامريكية مهددة بانحيار الاقتصاد الأمريكي، و تداعي الاقتصاد العالمي بهدف تأمين حماية افضل للمدخرات و الاملاك العقارية التي تعود الى دافعي الضرائب و حماية افضل للمدخرات و الاملاك العقارية التي تعود الى دافعي الضرائب، و تشجيع النمو الاقتصادي و زيادة عائدات الاستثمارات الى اقصى حد ممكن.

وقد عارض الرئيس الامريكي **JORJ BUCH** في بداية الامر خطة الانقاذ المالي، حيث اعتبرها لإنقاذ المقترضين و المقرضين الذين لا يشعرون بالمسؤولية، و لكنه بعد ذلك تراجع عن التهديد باستخدام **Vito** (حق النقض) ضد الخطة بعد قول وزير الخزانة الامريكي بان دعم الشركتين (**Fanny May, Freddy Mack**) هو امر ضروري لتهدئة الاسواق المحلية و الخارجية، و اعتمد مجلس الشيوخ نص خطة الانقاذ بالأغلبية 72 صوت مقابل معارضة 13 صوتا عقب موافقة

مجلس النواب، حيث دعا الرئيس الامريكى في خطاب له في ايلول 2007 الى خطة انقاذ تقوم على بناء صندوق بقيمة 700 مليار دولار لشراء اصول هالكة¹.

يقوم مبدا الخطة على شراء الديون الهالكة التي تقض مضاجع السوق المالية الامريكية، و تهدد بانهارها و تعود في معظمها الى السياسة الخاطئة للرهونات العقارية، التي اعتمدها المضاربون الماليون في البورصة و المساهمة في رؤوس اموال الشركات و البنوك التي تعاني من نقص السيولة، كما تهدف الى منع دخول الاقتصاد الامريكى مرحلة الركود الكبير كما في عام 1929، فركزت على خفض اسعار الفائدة الاساسية، اذ تم خفض اسعار الفائدة الى حوالي 8 مرات منذ بداية الازمة، كان اخرها خفض نسبة 0.25% و ذلك لمواجهة الاضطرابات المتزايدة في اسواق المال العالمية ، ليبلغ سعر الفائدة 1.5% بجانب اجراء تخفيضات ضريبية تصل الى 145 مليار دولار في موازنة عام 2008 الى 515, 4 مليار دولار عام 2009.

في 26 يوليو 2008 اقرض الكونجرس الامريكى قانون لا نشاء صندوق بقيمة 300 مليار دولار لتوفير قروض ميسرة للمواطنين, يسددون بها سندات القروض العقارية المتعثرة ، كما وافق الكونجرس ايضا على خطة الانقاذ المالي لحماية الجهاز المصرفي الامريكى من الانهيار، و قد وضع (Barak Obama) خمسة شروط لموافقة على خطة الانقاذ المالي, الاول مراقبة المال العام من قبل لجنة مستقلة، الثاني حماية دافعي الضرائب بالتأكد من امكانية اعادة اموالهم اليهم عند حدوث ازمة، الثالث التأكد من ان الخطة لن تعود بالفائدة على رؤساء مجالس ادارة wool street الذين يتحملون جزءا من المسؤولية عن الازمة المالية الحالية، الرابع مساعدة ملايين العائلات التي تسعى للبقاء في بيوتها دون مصادرة بسبب عجزهم عن سداد الاقساط العقارية الخاصة بهذه البيوت، الخامس التأكد من ان الخطة لن تخدم مصالح افراد محددين.

ان تطبيق خطة الانقاذ التي قدمتها الادارة الامريكية للكونجرس الامريكى لحل الازمة، سيكون على مراحل تنتهي في 31 كانون الاول 2009، و احتمال تمديد الفترة لمدة سنتان من تاريخ اخر، مع العلم ان قيمة الاصول المنهارة بلغت 350 مليار دولار, تمنح خطة الانقاذ وزارة الخزانة السلطة المطلقة لشراء موجودات عقارية من المؤسسات المالية طيلة سنتين، حتى حدود 700 مليار دولار امريكى، و سوف تكون الدولة شريكة براس المال بعض الشركات لضمان استعادة اموال دافعي الضرائب من اي مكسب ممكن ان يتحقق في المستقبل اذا نجحت الخطة².

وفي اطار الخروج من الازمة ايضا اللجوء الى التأمين بات حلا مطروحا كورقة اخيرة في ايدي تلك الحكومات للدفاع عن الاقتصاد القومي، حيث تم تشكيل مجموعة من المؤسسات ضمان بأمر من الكونجرس و هي مؤسسات Fanny May و Freddy Mac, لتقوم بضمان القروض التي تصدرها البنوك، و قد بلغ حجم القروض التي تضمنها تلك المؤسسات 5

¹ www. ahl_arquran.com /arabic/show_article.php?main_id=4162

² http://www.Sabwhpress.com

تريليونات و تعادل نصف قيمة القروض العقارية الامريكية التي تقدر ب 10 تريليون، و بموجب الخطة الامريكية تضمن ادارة الاسكان الفيدرالية زيادة سقف القروض التي تشتريها الشريكان الى 625 الف دولار، واجهت هاتان المؤسسات العديد من الاشكاليات في سداد الديون المعدومة، مما حدا بالحكومة الامريكية تأميم **Freddy Mack**، و ذلك في يوليو 2008 فضلا عن تقديم دعم الى مؤسسة **Fanny May** مقداره 85 مليار دولار مقابل امتلاك الحكومة لحصة تبلغ % 80 من الشركة¹.

ثانيا: خطة الإنقاذ الأوروبية:

في بريطانيا اشتملت خطة الإنقاذ التي اقرتها الحكومة البريطانية على استثمار 25 مليار جنيه استرليني مباشرة في حصص اسهم، و تدخلت لإنقاذ بنك (HBOS) عن طريق قيام بنك **lioyds TSB** بشراؤه بمبلغ 12 مليار جنيه استرليني كما قامت الحكومة البريطانية بدعم مبادرة لانعاش سوق العقارات من الركود بتكلفة تصل الى نصف مليار جنيه استرليني، و في فبراير 2008 قامت الحكومة البريطانية بتأميم بنك **Northern Rock**. وتطلع الحكومة ايضا ببعض الخطر عبر قيامها بضمان 250 مليار جنيه استرليني (نحو 450 مليار دولار) من القروض التي تمنحها الشركات لبعضها البعض، و ستقدم 200 مليار جنيه استرليني اخرى من خلال برنامج السيولة الخاصة التي سينفذه بنك إنجلترا اضافة الى توفير ارصدة كافية للنظام المصرفي التي تبلغ 37 مليار جنيه استرليني (64 مليار دولار) لدعم عدد من المصارف الكبرى في البلاد من اجل تقديم قروض متوسطة الاجل.

كما وفرت السلطات ايضا ضمانا كاملا للودائع كي تساعد على استرداد ثقة المودعين، بعد انهيار واحدة من أكبر المؤسسات العاملة في تقديم القروض العقارية، وتشرط الخطة البريطانية على البنوك الحد من المزايا الممنوحة للمسؤولين التنفيذيين و تخفيض التوزيعات النقدية في هذه المصارف.

وفي فرنسا اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ المصارف بمبلغ 360 مليار يورو (491 مليار دولار) و تسعى الخطة الى انهيار ازمة الثقة الراهنة في الاسواق و ضمان اعادة تمويل المصارف في شكل ضمانات قروض لتنشيط عملية الاقراض بين المصارف، اما في بريطانيا فقد قامت الحكومة الالمانية بتأسيس صندوق لإعادة الاستقرار الى الاسواق، و خصصت له مبالغ 400 مليار اورو اكثر من 540 مليار دولار، لإعادة استقرار النظام المالي و ضمان الامن المالي للمواطنين، وفي روسيا اقر مجلس الدوما الروسي (البرلمان) خطة اقترحتها الرئيس **Dmitry Medvedev** للإنقاذ القطاع المالي المصرفي في البلاد بقيمة 63 مليار يورو (84 مليار دولار) و قام البنك المركزي في روسيا بضخ 37 مليار دولار، في صورة قروض طويلة الاجل للبنوك، كما قرر تخفيض الاحتياطي الالزامي للبنوك في خطوة مؤقتة % 0,5 بغية

¹ السعيد دراجي، الازمة المالية العالمية، اسبابها و تداعياتها و اثارها على الاقتصاد العربي و البديل التمويل الاسلامي، جامعة الامير عبد القادر للعلوم الاسلامية، الجزائر.

زيادة السيولة في القطاع المصرفي و ارساء الاستقرار في السوق المالية الداخلية، كما أكد رئيس الوزراء **Vladimir Biotin** عزم حكومته البدء في شراء سندات الشركات الروسية تصل الى خمسة مليارات يورو **6,65** مليار دولار.

ثالثا: خطة الإنقاذ الآسيوية:

في الصين أعلنت الحكومة الضرائب على شراء الاسهم كما قامت بشراء اسهم من الاسواق المالية, تابعة للدولة وقد أعلن البنك المركزي الصيني خطة قوامها **4** تريليونات يوان **86** مليار دولار, لتحفيز الاقتصاد الصيني، و قد جمدت شركات صينية مدرجة خططاً لجمع الاموال تتجاوز قيمتها مليار دولار، مع بدء تأثر الاقتصاد الصيني السريع النمو بأزمة الائتمان و انخفاض اسعار الاسهم، و في اليابان قام البنك المركزي الياباني بضخ **2, 14** مليار دولار امريكي الى الاسواق لمنع حدوث اضطراب في معدلات السيولة النقدية بالسواق.

رابعا: إجراءات دول مجلس التعاون الخليجي:

تسبب زعر و تخوف المتعاملين من تداعيات الازمة المالية في دول مجلس التعاون الخليجي الى ارتفاع معدل المسحوبات من البنوك و المصارف الخليجية، مما سبب خللا في حركة التدفقات المالية و النقدية، فاضطرت البنوك المركزية أي ضخ كمية من السيولة لتلبية احتياجات الطلب على النقد

و الى تعهد و ضمان حكومات كل من السعودية و البحرين و الامارات لكامل ودائع الافراد في البنوك المحلية، و اتخذت البنوك المركزية العربية إجراءات و سياسة تحول دون انتقال تبعات الازمة المالية للقطاع المصرفي العربي، حيث اتخذت العديد من الدول لمجموعة من الاجراءات لمواجهة الازمة المالية العالمية:

ففي الكويت لأجل التخفيف من الازمة او من حدة التوترات في الاسواق المالية قامت الدولة بضخ مليار دينار كسيولة في الاسواق و عرض البنك المركزي اموالا لليلة الواحدة و لأسبوع و شهر بقصد توفير السيولة للبنوك خاصة بعد هبوط اسعار البورصة، وفي الامارات منح البنك او المصرف المركزي الإماراتي قروض قصيرة الاجل بقيمة **50** مليار درهم، اي ما يعادل **13,61** مليار دولار، و خصص المصرف تسهيلات للبنوك باستخدامها كقروض مصرفية، مما يعكس حجم التأثير الكبير الذي نال من البنوك الاماراتية التي تستثمر اموالها في الولايات المتحدة الامريكية و اوروبا، و من جهة اخرى و لتدعيم حجم السيولة النقدية في البنوك قام بإعادة شراء كل الشهادات الايداع التي تبقى عن مدتها **14** يوم، و الغي بصفة مؤقتة الايام الست للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية، قصد اتاحة السيولة للبنوك في الاجل القصير، خاصة بعد ان أعلن بنك دبي الوطني تقليل منح القروض الكبيرة و خطط السداد.

وفي قطر بغية تعزيز الثقة في سوق الاوراق المالية بالدوحة قررت هيئة الاستثمار شراء ما بين **10** الى **20%** من راس مال البنوك المدرجة في السوق لتعزيز ثقة الجمهور في الملاءة المالية للبنوك، و تم تدعيم ذلك بشراء اسهم محلية لدعم اسعار

البورصة خاصة بعد الانخفاضات المتتالية التي عرفتتها، و عزوف جماعي للمستثمرين الى جانب ذلك قامت بتخفيض اسعار الفائدة على ادوات السياسة النقدية و هو اجراء اتخذته معظم دول مجلس التعاون الخليجي للتقليل من تكلفة تمويل البنوك. وفي السعودية قامت السلطات بتقديم عشر مليارات ريال للبنك السعودي عن توفير اي سيولة نقدية تحتاج لها البنوك، و منحها خيار اقتراض ما قيمته 75% من الاوراق المالية الحكومة التي تبلغ قيمتها 200 مليار اي ما يعادل 53,1 مليار دولار، كما قرر البنك المركزي خفض معدلات الفائدة بنصف نقطة لتصبح 5% و كذلك خفض معدل الاحتياطي الاجباري الذي ينبغي على البنوك التجارية المحاضة عليه مقارنة بودائعها من 5% الى 10%¹.

خامسا: الحلول المقترحة للخروج من الازمة المالية العالمية:

تكمن أسباب الازمة المالية العالمية في طبيعة النظام الرأسمالي نفسه فقد لازمته الازمة بشكل دوري منذ نشأته، فمن ازمة عام 1929 الى الحرب العالمية الثانية ثم ازمة 1971، عندما تم تحرير ارتباط الدولار بالذهب، ثم الى ازمة عام 1997 في دول جنوب شرق اسيا، وصملا الى ازمة 2008، لذا يجب التعامل مع الازمة بحكمة للخروج منها و الحد من تداعياتها الحالية، ثم محاولة تصحيح الاوضاع المالية المسببة لها لتفادي حدوثها مستقبلا، بوصف حلول الازمة لمعالجة الاسباب التي ادت الى اليها و اهمها:

1_ تكاتف الجهود الدولية لإصلاح النظام المالي و النقدي الدولي²: و قد شارك محافظ بنك الشعب الصيني في مناقشة اقتراح هذا الاصلاح ففي يوم 2009/03/23، في مقال نشره على موقع الالكتروني لبنك الشعب الصيني تحت عنوان (عن تفكير بشأن اصلاح النظام النقدي الدولي) قال (ان اندلاع هذه الازمة المالية و انتشارها في العالم كله يعكس ان النظام النقدي الدولي الجاري تكمن فيه نواقص باطنية و مخاطر نظامية)

ويرى انه تحت النظام النقدي الدولي الجاري الذي تشكله العملات الاحتياطية في دول منفردة و بالنسبة الى دول العملات الاحتياطية، يوجد دائما تناقض بين سياسة النقد المحلية و مطالب جميع الدول للعملة الدولية للاحتياطات مؤكدا ان خلق عملة احتياطية منفصلة عن دولة منفردة و قادرة على المحافظة على بقائها مستقرة على المدى الطويل في قيمتها، ما يزيل العلل الملازمة الناتجة عن استخدام عملات وطنية ترتكز على الائتمان باعتبارها مدخرا احتياطيا دوليا، هو هدف مطلوب لإصلاح النظام النقدي الدولي.

الا ان الحكومة الامريكية قابلت فكرة خلق عملة دولية للاحتياطات بالرفض، فصرح باراك اوباما في مؤتمر صحافي عقده ليلة 24 مارس 2009، قائلا (لا ارى ضرورة خلق عملة دولية جديدة للاحتياطات) كما قال وزير الخزانة الامريكي و

¹ على فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، مرجع سابق، ص 31,32

² اقتراح جدي لاصلاح النظام النقدي الدولي، صحيفة الوسط، العدد 2440، 2015/03/09، متاح على

الموقع: <http://www.alwasatnews.com/2440/news/read/51903/1.html>

رئيس مجلس البنك الفيدرالي ان الولايات المتحدة الامريكية لن تتخلى عن مكانة الدولار الذي يعتبر عملة دولية للاحتياطات.

وقد قال النائب الاول للمدير العام لصندوق النقد الدولي يوم 24 مارس انه بعد اندلاع الازمة المالية العالمية حاولت جميع الاطراف ان تبحث عن سبل خاصة لتحسين النظام النقدي الدولي و ان المناقشات حول خلق عملة دولية للاحتياطات، تعتبر طبيعية جدا كما صرح في مؤتمر صحفي عقد في واشنطن ان الاقتراح الذي قدمه محافظ بنك الشعب الصيني بشأن خلق عملة دولية جديدة للاحتياطات، هو اقتراح جدي للغاية و اضاف قائلا اني واثق كل الثقة بان المناقشات حول خلق عملة دولية جديدة للاحتياطات و المناقشات حول اصلاح النظام النقدي الدولي ستتواصل.

2_ اعادة الثقة في النظام المالي العالمي: و ذلك من خلال اصلاح اليات العمل في المؤسسات المالية الدولية (صندوق النقد الدولي، البنك الدولي) بعد اصلاح اسس و مقومات انشائها و توسيع حق الحوار للكيانات الاقتصادية الناشئة و الدول النامية فيها، و الحد من الهيمنة الامريكية عليها.

3_ ربط النشاط المالي بالقطاع الحقيقي من الاقتصاد: بعدم السماح للبنوك و المؤسسات المالية الاخرى بخلق النقود او استحداث وسائل دفع كبطاقات الائتمان، وجر الناس اليها بجبال الدعاية و الاغراق لتقع في براثن الديون، و لتدفع ثمن ذلك بفقد منازلها، فالنشاط المالي يجب ان يكون بمثابة مرات التي تعكس او تسهل عملية التبادل السلع و الخدمات الحقيقية المنتجة.

4_ اخذ جميع الاجراءات الاضافية (غير النقدية) التي تشجع الاستهلاك و الاستثمار الخاص على اصحاب المداخيل المتوسطة و الصغيرة، لان مثل هؤلاء ينفقون على الاستهلاك نسبة اعلى من الزيادة في مداخلهم (النزعة الحدية للاستهلاك) مما يفعل اصحاب المداخيل المرتفعة، و في هذا المجال فان تخفيض الضرائب و الرسوم الغير مباشرة مثل ضريبة المبيعات و ضريبة على القيمة المضافة، امثلة جيدة لزيادة الاستهلاك الخاص، و لكن على الرغم من اهمية الاجراءات الآيلة الى تشجيع الاستهلاك و الاستثمار الخاص، فإنها قد تبقى غير كافية و قاصرة على تامين السقوف المطلوبة لمنع الركود او الانكماش الاقتصاديين، في مثل هذه الحال يجب على الدولة (القطاع العام) ان تتدخل و ان ترفع من نفقاتها الاستثمارية و الجارية لكي تعوض النقص الحاصل في مستوى الطلب الخاص، و ليصل مجموع الطلب الكلي الى المستوى الذي يحقق الاستعمال الكامل للموارد بما فيها اليد العاملة¹.

5_ توسيع مجال تطبيق القوانين و التنظيمات المالية لشمول كل المتدخلين في الاسواق المالية كوكالات تقييم الجدارة الائتمانية و صناديق التحوط.....

¹ الياس سبابا، الازمة المالية العالمية : اسبابها و انعكاساتها، مجلة المستقبل العربي، 360، فيفري 2009، ص 20.

6_ محاربة الفساد الاخلاقي في الاقتصاد مثل الاستغلال و الكذب و الشائعات و الغش و التدليس و المضاربات المفرطة التي جعلت الاسواق المالية تحيد عن دورها الاساسي و هو تمويل الاقتصاد و دعم التنمية.

7_ وضع ضوابط على تدفق الرساميل خارج للحد من مشكلة نفاذ السيولة من المؤسسات المالية و الاسواق المالية في حال ظهور بوادر الازمة في السوق.

8_ تخلص القطاع المصرفي من الاصول السامة التي تعرقل عمله , هذا الاجراء اعلن عنه فعلا من قبل الادارة الامريكية في 2009/03/23 سمي بخطة Geithner ، و المتمثلة في انشاء صندوق مشترك بين الحكومة الامريكية و القطاع الخاص لشراء هذه الاصول المتعثرة.

خلاصة:

رأينا من خلال هذا الفصل ان الأزمة المالية العالمية الراهنة كانت نتيجة لطبيعة النظام الرأسمالي، بوضعه الحالي و ليس فقط نتيجة لأخطاء جسيمة ارتكبت من قبل بعض المؤسسات المالية .

فالمشكلات تكمن في بعض الادوات و المشتقات المالية ذاتها التي تعتمد بشكل كامل على الربا او المقامرة او الغرر التي هي متاحة و مشروعة وفقا لمنطق اقتصاد السوق، كما انه يمكن ايجاد بعض الحلول التقليدية للازمة المالية العالمية الراهنة الا ان هذه الحلول لا يمكن ان تكون حلول وقائية و انما حلول علاجية فقط، اذ ان الحلول التقليدية المتمثلة في السياسات المالية و النقدية تعالج فقط بعض تداعيات الأزمة و تبقى على اهم جذورها المتمثلة بقدرة البنوك على خلق النقود الائتمانية و المقامرة التي تسببه معظم المشتقات المالية.

تمهيد:

تعد ظاهرة البنوك الإسلامية الحدث الأبرز على صعيد الساحة المصرفية العربية الإسلامية بل و الدولية في ربع القرن الأخير و ذلك للفرق الجوهرية في الأساس الذي تستند عليه كل من البنوك الإسلامية و البنوك التقليدية.

و لقد نصت كتب الفقه و الضوابط التي تحكم عمليات المدائنة و الإعسار و التعثر و المماثلة في سداد الديون و الجدولة و الضامات و الرهون و الكفالة التي يمكن أن تساهم في حل أزمة الإعسار و التعثر و الخروج منها و من أبرزها الأزمة المالية العالمية، حيث بين بعض الفقهاء و العلماء الاقتصاد الإسلامي أن من بين أسباب مشكلة الأزمة المالية: الفساد الأخلاقي و الاجتماعي و كذلك الفوائد الربوية و عدم الالتزام بالأولويات الإسلامية كما بينوا كيفية الخروج من الأزمة في ضوء الأحكام و ضوابط الفقهية للمعاملات المالية.

و سنتناول في هذا الفصل موقع المصارف الإسلامية و التمويل الإسلامي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية.

المبحث الأول: موقع المصارف الإسلامية في النظام المصرفي العالمي

المصارف الإسلامية مصارف بديلة تقوم على أسس و تنتهج آليات عمل تتوافق مع الشريعة الإسلامية بدلا من آلية سعر الفائدة التي تمثل الأساس الذي تقوم عليه المصارف التقليدية و سنحاول في هذا المبحث التطرق الى مفهومها و أهميتها و الفرق بينها و بين المصارف التقليدية.

المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية

تمثل المصارف الإسلامية التطبيق العملي لفكرة مصرفية إسلامية و من ثم يمكن بلورة ماهية هذه المصارف من خلال التعريف بالمصرف الإسلامي و توضيح المحددات العقدية المرشدة لطبيعة عمله.

اولا: تعريف المصارف الإسلامية:

- عرفت لجنة خبراء التنظيم في المصارف الإسلامية بأنه: (مؤسسة مصرفية لتجميع الأموال و توظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء المجتمع التكافل الإسلامي و تحقيق عدالة التوزيع و وضع المال في المسار الإسلامي¹ .
- عرفه أحد رواد المصرفية الإسلامية بأنه جهاز مالي يستهدف التنمية و يعمل في أطار الشريعة الإسلامية و يلتزم بكل القيم الأخلاقية التي جاءت بها الشرائع السماوية و يسعى إلى تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع² .
- البنك الإسلامي هو مؤسسة بنكية لتجميع الأموال و توظيفها على نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء المجتمع بأحكام التكافل الإسلامي و تحقيق عدالة التوزيع و وضع المال في مساره الصحيح لتحقيق التنمية³ .
- كثيرا ما هو منتشر تعريف البنك الإسلامي على أنه مؤسسة بنكية لا تتعامل بالفائدة (الربى) أخذا أو اعطاء فالبنك الإسلامي ينبغي أن يتلقى من العملاء نقودهم دون أي التزام أو تعهد مباشر أو غير مباشر بإعطاء عائد ثابت على ودائعهم وحينما يستخدم ما لديه من موارد نقدية في أنشطة استثمارية أو تجارية فانه لا يقرض و لا يداين أحدا مع اشتراط الفائدة و إنما يقوم بتمويل النشاط على أساس المشاركة، فيها يتحقق من الربح ، فإذا تحققت خسارة فانه تحملها مع أصحاب النشاط الذين قام بتمويلهم ، و بينما يضع هذا التعريف التفرقة بين البنوك الإسلامية و غيره من البنوك إلا أنه يصيب على ركن واحد و هو عدم التعامل بالفائدة هذا الركن يعتبر شرطا ضروريا لقيام البنك الإسلامي و لكن ليس شرطا كافيا فهناك تجارب و ممارسات بنكية عالمية لا تعتمد على التمويل بالدين الذي يركز على الفائدة و لكي يكتمل تعريف البنك الإسلامي لا بد من اضافة شرط آخر إلى شرط تحريم الفائدة و هو الالتزام بقواعد الشريعة الإسلامية في نواحي نشاطه و معاملاته المختلفة و بالتالي يلتزم بعدم الاستثمار و التمويل أي أنشطة مخالفة للشريعة و الالتزام بمفاهيم

¹ -نوري عبد الفاقاني، المصرفية الإسلامية الأسس النظرية و إشكاليات التطبيق، دار البازوري، الاردن، الطبعة العربية 2011، ص173.

² -أحمد النجار، البنوك الإسلامية، مصر، 1982، ص09

³ -شعاب أحمد العززي، ادارة البنوك الإسلامية، دار النخاس، الاردن، 2012، ص11.

الشريعة في ابتغاء مصلحة المجتمع الإسلامي و من ثم العمل على توجيه ما لديه من موارد مالية إلى أفضل الاستخدامات الممكنة و بالاضافة إلى ذلك فان القيم الأخلاقية و القواعد الشرعية تستلزم تقديم النصيحة للعملاء و التشاور معهم لتحقيق مصالحهم الفردية في إطار المصلحة الاجتماعية .

-المصرف الإسلامي هو مؤسسة مالية تقوم بتجميع المدخرات و تحريكها في قنوات المشاركة للاستثمار بأسلوب محرر من سعر الفائدة عن طريق أساليب المضاربة و المشاركة و المتاجرة و الاستثمار المباشر و تقديم كافة الخدمات المصرفية في إطار الصيغ الشرعية التي تضمن الثمنية و الاستقرار¹.

ثانيا: خصائص البنوك الإسلامية:

ترتكز خصائص البنوك الإسلامية على قاعدة أصولية هي الالتزام بالأحكام الشرعية الإسلامية في جميع معاملاتها و أعمالها ، ذلك أن الشريعة الإسلامية تقدم نظاما شاملا للحياة بما في هذا النشاط الاقتصادي بما يشمله من أوجه الادخار و الاستثمار و غيرها. ولا يعني ذلك فقط التزام البنوك الإسلامية بعدم التعامل بالربا أو بالفوائد و إنما كذلك وجوب تقيدها في كل معاملاتها بقاعدة الحلال و الحرام فلا يجوز للبنك الإسلامي أن يقدم خدماته في أنشطة تدخل في دائرة التحريم الشرعي أو القيام بتوظيف أمواله في مجالات لا يقرها الشرع الإسلامي و بعبارة وحيزة ، يتعين أن تكون جميع معاملات البنك و أنشطته داخله في إطار الحلال وفقا للإسلام . و في نفس الوقت ، فان تحريم تعامل البنوك الإسلامية بالفوائد ليس معناه عدم استهداف الربح ، بل هي باعتبارها مؤسسات مالية ، تقوم على تحقيق الربح في إطار الضوابط الإسلامية المحددة يتقرر من خلالها مصدر الربح على أساس المعاملات مصرفية و الأنشطة المصرفية و الأنشطة الاستثمارية مرتكزة على أدوات و صيغ إسلامية².

كما يجب أن تعمل البنوك الإسلامية في إطار وظيفة اجتماعية ، بحيث تعطي كل الأولوية فيما تقوم به من معاملات مصرفية و استثمارية ، للأنشطة و المشروعات النافعة و التي يكون من ضمن أهدافها تحقيق مصالح المجتمع الإسلامي بشكل عام و بما يقتضي أن لا يكون حل أهداف البنوك الإسلامية تحقيق الأرباح و الفوائد فقط ، بل الاهتمام بالأبعاد الاجتماعية و التنموية للاقتصاد الإسلامي بشكل تنتفع به هي و المتعاملون معها و بما يعمل على لرفعة الاقتصاد الإسلامي ككل فضلا على ذلك فان للبنوك الإسلامية دورا أو وظيفة هامة في تنمية الوعي الادخاري لدى الأفراد من اجل تعبئة الادخارات لا سيما تلك التي كانت في منأى من التعامل مع البنوك بشكل خاص لأسباب عدة لعل أبرزها هو تفضيل أصحابها البعد على التعامل مع البنوك التقليدية لمخاوف شبيهة عدم توافق معاملاتها مع الشريعة الإسلامية و بما يشجع على عدم حبس الأموال أو حجبها عن الاستثمار الحلال . و عليه يكون الهدف البعيد

¹ يوسف كمال محمد،مراجعة علمية الكتاب(المصرفية الإسلامية)، دار الوفاء، المنصور، ط2،سلسلة فقه الاقتصاد النقدي،2010،ص130.

² محمود حسن صوان،أساسيات العمل المصرفي الإسلامي ، دار وائل للنشر ، الأردن،2001،ص96

للبنوك الإسلامية هو تجميع المدخرات من أجل توجيهها وجهة صحيحة في تحقيق النفع الاقتصادي و الإسلامي في ظل الالتزام بمقاصد الشريعة الإسلامية و استخدام و سائل في العمل لها لترشيد عمليا الاستثمار و كافة المعاملات الملمة فيه . وفي نفس المعنى يقول الدكتور أحمد النجار أن البنوك الإسلامية هي أجهزة مالية تستهدف التنمية و تعمل في إطار الشريعة الإسلامية و تلتزم بكل القيم الأخلاقية التي جاءت بها الشرائع السماوية و تسعى لتصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع ، و هي أجهزة تنمية اجتماعية مالية حيث أنها تقوم بما تقوم به البنوك و الوظائف في تسيير المعاملات ، و التنمية من حيث أنها تضع نفسها في خدمة المجتمع و تستهدف تحقيق التنمية فيه ، و تقوم بتوظيف أموالها بأرشد السبل بما يحقق النفع للمجتمع أولا و قبل كل شيء و الاجتماعية من حيث أنها تقصد في عملها و ممارستها إلى تدريب الأفراد المجتمع بالدعوة إلى أداء الزكاة و جمعها و انفاقها في مصاريفها الشرعية¹.

المطلب الثاني: الفرق بين البنك الإسلامي و البنك التقليدي

حتى يتسنى لقارئ هذا الكتاب معرفة الفرق بين البنك الإسلامي و البنك التقليدي سيتم الاستشارة هنا إلى انه سبق أن تم إنشاء هيئة للمحاسبة و مراجعة المؤسسات المالية الإسلامية، و مقرها البحرين لتحقيق العديد من الأهداف منها توحيد المفاهيم و الأساليب المستخدمة في البنوك الإسلامية و تأكيد طابعها الإسلامي و توحيد المعايير الشرعية و المعايير المحاسبية الإسلامية ، و المشاركة في معالجة مشكلات التطبيق²

كما تم إنشاء المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية الإسلامية في البحرين أيضا بهدف "توثيق أوجه التعاون بين البنوك الإسلامية و العمل على تنسيق بين نشاطها و السعي إلى تطوير نظم العمل على رفع كفاءة العاملين من خلال برامج تدريبية متخصصة ، بالإضافة إلى أهمية وجود الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ، و ذلك للعمل على زيادة فعالية الدور الذي تقوم به البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية في عملية التنمية الاقتصادية و الاجتماعية بمناطق عملها و بالتالي لمعرفة الفروقات بين البنك الإسلامي و البنك التقليدي يمكن توضيح ذلك من خلال ذكر الصفات الأساسية كما هي.

أولاً: الصفات الأساسية للمصارف الإسلامية:

- 1- استبعاد التعامل بالفائدة، و هو ما يميزها عن المصارف التقليدية.
- 2- توجيه جهدها نحو التنمية عن طريق الاستثمار المباشر و الاستثمار بالمشاركة ، و بذلك تخرج عن الأسلوب المتبع في المصارف التقليدية و الذي يتمثل في تمويل المشروعات بفائدة.

¹- أحمد النجار، عن البنوك الإسلامية ماذا قالوا، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، مصر، 1989، ص 09، 10.

²- شهاب احمد سعيد العز عزي- إدارة البنوك الإسلامية- مرجع سابق، ص 19، 20.

3-بالإضافة إلى الاهتمام بالنواحي الاجتماعية ، حيث لا ينظر إلى التنمية الاقتصادية المنفصلة عنها فالمصرفية

الإسلامية تقوم على عنصرين:

الأول:فني و يتمثل في الوساطة المالية بين المدخرين و المستثمرين أو مستخدمي الأصول بصفة عامة

الثاني:شرعي ويعني أن تتم هذه الوساطة وفقا للضوابط الشرعية و على أساس هذه المنطلقات يقوم البنك الإسلامي بكل الأساسيات العمل البنكي الحديث كوسيط مالي بين المدخرين أي المودعين و مستخدمي موارده المالية من مستثمرين و منتجين و أيضا مستهلكين ، و ذلك للأحداث الطرق و الأساليب الفنية لتسهيل التبادل التجاري ، و تنشيط الاستثمار و دفع عجلة التنمية الاقتصادية و الاجتماعية ، مع ما لى يتنافى مع الأحكام الشرعية ، و على ذلك ، يحل نظام المشاركة في الربح و الخسارة محل نظام المدابنة بفائدة من ناحية الخصوم ، و تبرز أهمية الودائع الاستثمارية ، كما تأتي أهمية محافظة الأوراق الإسلامية ، سواء لفرض السيولة أو الاستثمار.

في الحقيقة أن عمل أي بنك إسلامي كان أم غير إسلامي يتمثل بشكل رئيسي في عملية الوساطة المالية بين المدخرين(المودعين و المستثمرين)للآن البنوك تقوم بتجميع المدخرات و استثمارها ، و يعكس أداء المركز المالي للبنك هذه العملية من خلال جانبي الميزانية.

فيظهر جانب الخصوم و الالتزامات و الموارد عملية تجميع المدخرات، و يسجل جانب الأصول و الحقوق و الاستخدامات عملية توظيفها في الاستثمار و تمثل الودائع بأنواعها المصدر الرئيسي للموارد كما يمثل استخدامها جوهر عمل البنك. الذي يحقق من خلاله العائد أو الدخل أو الربح الصافي لأصحابه المساهمين حيث يقوم البنك بدفع عائد للأصحاب الودائع ، و يحصل على عائد من مستخدمي موارده من مستثمرين و منتجين و تجار و المستهلكين.

و يتضح هذا العرض المبسط لعمل البنك من خلال أداة الميزانية التي يصورها الجدول التالي:

الجدول رقم 07 : يوضح شكل تقريبي مختصر لمحتوى الميزانية "البنك الإسلامي":

الأصول و الاستخدامات	الخصوم و الموارد
1-الاستثمارات	1-ودائع
2-ليحصل البنك على عوائد	2-(يدفع البنك عوائد)
3-الاستثمارات(الآجال مختلفة)	3-ودائع(الآجال المختلفة)
4-(عقود المضاربة)	4-(عقود المضاربة)
5-يد مستخدمي الأموال يد الأمانة	5-"يد البنك يد الأمانة"
6-أصول ثابتة(منها مباني و معادن)	6-رأس المال المدفوع و حقوق المساهمين
7-أصول أخرى	7-ودائع الآجال المختلفة
	8-خصوم أخرى

المصدر: شهاب احمد سعيد العززي: مرجع سابق، ص 22.

الجدول رقم 08: يوضح شكل تقريبي مختصر لمحتوى الميزانية "البنك التقليدي"

الأصول و الاستخدامات	الخصوم و الموارد
1_الاستثمارات(لآجال مختلفة)	1_ودائع (لآجال مختلفة)
2_قروض بفوائد	2_قروض بفوائد
3_يد مستخدمي الاموال بضمان	3_يد المصرف بضمان
4_اصول ثابتة (منها مباني و معدات)	4_راس المال المدفوع و حقوق المساهمين
5_اصول اخرى	5_ودائع لآجال مختلفة
	6_خصوم اخرى

المصدر: شهاب احمد سعيد العززي: مرجع سابق، ص 22.

هنا يمكن توضيح اوجه الاختلافات الجذرية بينهما, بشكل اجمالي و تفصيلي, بانها تتمثل في اساسيات العمل المصرفي لكل منها من حيث طبيعة العمل و اساسه, و تكييف بين البنك و المتعاملين معه من مودعين لاموال و المستخدمين لها, ومكونات الموارد و خصائصها و هيكل و صيغ توظيف الاموال, و درجات المخاطر و نوعية

الضمانات, الى التفاصيل الاخرى في ذلك, و يمثل في البنوك التقليدية الفرق بين مجموع الفوائد الدائنة و المدينة "صافي الفوائد" الذي يعتبر هو عائد البنك.

بينما عمل المصرفة الاسلامية يتمثل في القيام بالوساطة المالية على نظام المشاركة في الربح و الخسارة و تتوسط المصارف الاسلامية بين المودعين (اصحاب الاموال) و مستخدمي هذه الاموال (اصحاب الاعمال) عن طريق تقديم تمويل "عيني" موجة مباشرة الى انشطة اقتصادية محددة وفقا لصيغ توظيف محدد, و تحمل نتائج هذه التوظيفات كسبا او خسارة, و لا تقدم هذه المصارف تمويلا نقديا, اي لا تتاجر في "الاثمن" على اساس ان "النقود" لا تزيد في ذاتها و انما تتغير زيادة و نقصانا بالاشترك الفعلي في النشاط الاقتصادي.

و من ثم تحصل هذه البنوك على الاموال المودعين مضاربة, اي وفقا لعقد المضاربة الشرعي باستثناء "الودائع الجارية". ثم تم تقديم هذه الاموال الى مستخدميها وفقا لنظام المشاركة بصيغها المختلفة, بالاطافة الى صيغ التمويل الاسلامي الاخرى, و اصل المال في كلا الحالتين غير مضمونو الا اذا حدث تقصير او تعد بالنسبة للبنك في الحالة الاولى, و للمستخدم في الحالة الثانية, و لطبيعة المخاطرة و لتوظيفات البنك الاسلامي, ياخذ البنك عادة " ضمانات " على الاموال المستخدمة لحماية لاموال المودعين, و قد يفرض "غرامات تاجير" على العمل "الغني المماطل" اي "العيني" الذي لا يفي بالتزاماته, امام البنك عند الاستحقاق, كما يحق له اتخاذ الاجراءات القانونية المناسبة اتجاه العميل "الغني المماطل". و على ذلك يمثل جوهر المصرفية الاسلامية في تطبيقين لعقد المضاربة:

الاول: يحدد العلاقة بين المودعين و البنك

ثانيا: بين البنك ومستخدمي الاموال

و هذا العقد نوع من الشراكة في الربح بين الطرفين و رب المال و العامل فيه(المضارب), على ان تكون حصة كل منهما جزءا شائعا معلوما متفق عليه, ابتداء من التعاقد, و اذا لم تحدد النسبة فتكون مناصفة بينهما, و اذا وقعت الخسارة يتحملها بالكامل رب المال, و يخسر المضارب جهده, فطرفان يتخاطران, الاول بماله و الثاني بجهده. و عليه تكييف العلاقة _ في جانب الموارد _ بين المودعين و البنوك وفقا لعقد المضاربة, حيث يكون المودعين ارباب اموال و يكون البنك مضاربا في حكم الوكيل, امين على ما بيده من مال اي " يد امانة " و الاستثناء لهذه القاعدة هو الودائع الجارية, حيث تعامل كقرض "حسن" مضمون اعادتها كما هي في اي وقت يحدد من قبل البنك.

وفي الجدول رقم 09: يمكن ان نجد خلاصة الفرق بين البنوك الاسلامية و البنوك التقليدية:

البنك التقليدي	البنك الاسلامي
<p>_موارد و استخدامات المصرفية التقليدية</p> <p>_ علاقته بعملائه علاقة " مداينة " قرض .</p> <p>_الاول:الموارد الداخلية و هي حقوق الملكية (حقوق المساهمين)و تمثل راس المال المدفوع و الاحتياطات و الارباح غير موزعة, و لا تمثل مصدرا مهما لعمليات البنك</p> <p>_ الثاني: الموارد الخارجية:و التي تشمل اساسا الودائع ذات الاجل و الشروط المختلفة, و تشكل " الودائع" الجانب الاكبر و الاهم من الموارد الكلية للبنك.</p> <p>_ و هي الودائع لاجل, و ودايع الادخار, و الحسابات الجارية</p> <p>_الحسابات الجارية تدفع عليها بعض البنوك التقليدية فائدة مثل قرض بفائدة, و هو الربا المحرم.</p> <p>_ وفقا لعقد القرض تعد " الودائع لاجل" دين في ذمة البنك الربوي, حيث يلتزم بردها في تواريخ استحقاقها مضاف اليها " الفوائد" الثابتة المتفق عليها مسبقا.</p> <p>_ لا توجد اية علاقة بين اصحاب الودائع و اشكال و انواع و اجال التوظيفات المرتبطة بها, و مستوى جودة هذه التوظيفات و ما ينطوي عليه من مخاطر و ما تحققه من ارباح و خسائر.</p> <p>_ ان النظام التقليدي بنظام " المداينة " الذي يسير عليه يسمح له بمراعات توافق الاجال بين مدد ودايعه و اجال القروض التي يمنحها بصفة عامة, و في اصدار</p>	<p>_موارد استخدامات المصرفية الاسلامية</p> <p>_ علاقته بعملائه علاقة " مشاركة" " مضاربة"</p> <p>_الاول:الموارد الداخلية و هي حقوق الملكية (حقوق المساهمين)و تشمل راس المال المدفوع و الاحتياطات و الارباح الغير موزعة.</p> <p>_تمثل مصدرا مهما لعمليات البنك.</p> <p>_ يتم توجيهها لاستخدامات طويلة الاجل في شكل توظيفات في اصول ثابتة للبنك من مباني و تجهيزات و معدات.</p> <p>و في صورة استثمارات مباشرة او شركات مملوكة جزئيا او بالكامل له.</p> <p>_الثاني: الموارد الخارجية و التي تشمل اساسا الودائع ذات الاجال و الشروط المختلفة و تشكل الودائع الجانب الاكبر و الاهم من الموارد الكلية للبنك</p> <p>_ و هي الودائع الاستثمارية, و الودائع الادخارية, "صكوك" ايداع او مشاركة او استثمارات مختلفة, بالاضافة الى الحسابات الجارية.</p> <p>_الحسابات الجارية تدفع بدون مقابل عند الطلب</p> <p>_وفقا لعرض المضاربة لا يضمن البنك الاسلامي الودائع الاستثمارية, و لا يلزم امام اصحابها بعائد محدد مسبقا, حيث قد يتحقق هذا العائد او لا يتحقق و تحل محله خسارة يتحملها.</p> <p>_ اصدار العديد من صكوك الاستثمار العام او</p>

<p>شهادات ادخار او استثمارات ذات اجال محددة مما قد يعرض البنك الى ازمة السيولة بسبب استخدامات الموارد المالية من الودائع و الشهادات قصيرة الاجل في القروض طويلة الاجل.</p> <p>__ يقوم البنك التقليدي باستخدام الموارد المختلفة لديه في شكل تمويل " نقدي " قصير او متوسط و طويل الاجل بدون الاعتبار كفاءة التشغيل و انما مقدار الفائدة.</p> <p>__ الاستثمار في الاوراق المالية قصيرة الاجل (الاوراق المالية التجارية, و ادونات الخزينة) و الاوراق المالية طويلة الاجل (الاسهم و السندات) و تقدم القروض و السلفيات قصيرة الاجل و متوسطة الاجل و طويلة الاجل مقابل ضمانات.</p> <p>__ يرتب البنك التقليدي الربوي استخدامات موارده و اصوله تنازليا بالنسبة لدرجة السيولة و تصاعديا بالنسبة للفائدة.</p> <p>__ فييدا بالارصدة النقدية لديه و لدى المصرف المركزي (اصل كامل السيولة و صفري الايراد), ثم الاوراق المالية قصيرة الاجل " اصول عالية السيولة و متواضعة الايراد " ثم الاوراق المالية طويلة الاجل , فالقروض و السلفيات " اصول قليلة السيولة و مرتفعة الايراد " و من ثم يتم تكوين الاصول و يتحدد هيكلها وفقا لهذه الاسس, بما يكفل تحقيق اقصى " ربا " يتفق مع اقصى قدر ممكن من السيولة.</p>	<p>المتخصص لنشاط او مشروع معين ذات اجال محدد او غير محددة في الاجال, متحملة نتائج الاشتراكي توظيفات البنك من ارباح او خسائر.</p> <p>__ ان البنك الاسلامي لا يقدم موارد مالية في صورة قروض لاجل محددة, و انما يقوم بالاشتراك في تمويل مشروعات حقيقية يصعب في اغلب الاحيان تحديد مواعيد تصفيتها او تسليمها " اي تنفيذها ".</p> <p>__ يقوم البنك الاسلامي باستثمار " حقيقي " لموارده المالية وفقا لطبيعتها, و بالتالي يولي اعتبارا خاصا لكفاءة التشغيل لديه, و عناية فنية و اقتصادية فائقة بجدوى المشروعات التي يدخل فيها.</p> <p>__ الاستثمار في التجارة و السلع و الاصول الثابتة و ما في حكمها تنفيذها للسياسات النقدية و المالية و الائتمانية المتوخاة لتنمية الاقتصاد و تقدم مجتمع.</p> <p>__ و تقدم تمويل السلع وفقا للأولويات من خلال تقسيمها الى اساسيات و حاجيات كمالية.</p> <p>__ يرتب البنك الاسلامي طبيعة تفاصيل هيكله اصوله, كوسيط مالي باستخدام موارده المختلفة اساسا كبنك شامل " استثمار و اعمال " و قيم, تلك في اطار القواعد و الضوابط الشرعية الحاكمة لعمليات البنك و التي تكفل عدالة العائد, و طهارة العمل و شرعية النشاط, و اسلامية القصد, و قد يوظف بعض موارده طويلة الاجل نسبيا في استثمارات قصيرة الاجل جيدة و مدروسة بعناية, مع ضرورة الموازنة بين اعتباري الربحية و السيولة, و مراعات المبادئ المصرفية العامة, كمؤسسة نقدية .</p>
---	---

_ كما يقوم البنك الإسلامي على نظام المشاركة في الربح والخسارة, و يعد "شركة" استثمار حقيقي طويلة الاجل, مع مراعات سمات الموارد المتاحة من حيث الاجال و الشروط و خصائص و مكونات استخدامات المصرف لموارده.

_ وفي جانب الاستخدامات تكيف العلاقة بين المصرف و عملائه من مستخدمي الاموال وفقا للعقد نفسه, حيث يكون المصرف رب المال, و مستخدمي الاموال مضاربين و لا ضمان على المضارب الا بالتقصير او التعدي, فهو في حكم الوكيل "امين" و يجوز للمصرف اخذ "ضمانات" من مستخدمي الاموال, و ما يدفعه للمودعين من ارباح وفقا لعقد المضاربة الذي يحكم علاقته معهم, يمثل صافي الربح, او عائد المصرف.

المصدر: شهاب احمد سعيد العززي: مرجع سابق، ص 43.

مثال_ حول عمل البنوك الإسلامية و عمل البنوك التقليدية:

التعامل مع مصرف اسلامي (تقاسم الارباح و الخسائر)		التعامل مع البنك التقليدي (الية التعامل بسعر الفائدة)		نسبة الارباح او الخسائر
صافي الربح او الخسارة للمنظم	صافي الربح او الخسارة للمصرف	صافي الربح او الخسارة للمنظم	صافي الربح او الخسارة للبنك	
صفر	10%_	20%_	10%	10%_
صفر	صفر	10%_	10%	صفر
5%	5%		10%	10%
10%	10%	10%	10%	20%
15%	15%	20%	10%	30%
20%	20%	30%	10%	40%
25%	25%	40%	10%	50%

يمثل الجدول: مقارنة عائد المنظم من تعامله مع البنك التقليدي و البنك الإسلامي. من مجهودات الطالبان

عند مقارنة نصيب المقترض من صافي الربح او الخسارة, بين المصرفين نجد ان الحصيلة النهائية للمقترض من البنك التقليدي افضل من حصيلته من المصرف الإسلامي, عند جميع مستويات الربح و لا ينقلب الموقف اي لا تكون حصيلة المقترض من المصرف الإسلامي افضل من حصيلته من البنك التقليدي, الا في حالتين طبيعيتين و نادري الوقوع هما حالة الخسارة و حالة معدل الاستثمار التوازني.

اما في الحالات الاعتيادية الغالبة فنجد انه كلما ازداد الربح فان الية المضاربة تعمل لصالح المصرف (صاحب المال) على حساب المنظم (المضارب), مقارنة بالية سعر الفائدة التي تبدوا اكثر حفاظا على مصلحة المقترض و اكثر حماية لحقه. و ما دام تحقيق الارباح هو الحالة الغالبة في النشاط المصرفي, و ما دامت المصارف الإسلامية تاخذ من الربح المتحقق حصة اكبر من ما تاخذه البنوك التقليدية و تعطي للمقترضين حصة اقل مما تعطيه الاخيرة, فلن تكون صحيح تمام التسليم بان الالية التي تعمل بها المصارف الإسلامية هي اكثر حماية لحقه و اقل ميلا لتركيز الثروة لدى اصحاب المصارف, من الية سعر الفائدة. و مع ذلك فان الصعوبات عملية في الواقع قد واجهت تطبيق عقد المضاربة المزدوج, انتهت الى ان تتوقف المصارف الإسلامية_ او تكاد_ عن استخدام هذه الصيغة في التمويل و التحول عنها الى صيغ اخرى مثل المشاركة و المضاربة.

المطلب الثالث: المصارف الإسلامية و تحديات العولمة و التحرر المالي

شهد القطاع المالي في السنوات الاخيرة عددا من التحديات التي فرضتها العولمة و التدويل و تحرير التجارة في الخدمات المالية التي انعكست على اثارها في الانشطة الاقتصادية العالمية, كافة في ظل الاتجاه المتزايد نحو التكتل و الاندماج و تكوين كيانات عملاقة تمكن من تحقيق وفرة الحجم الكبير, مما يعزز القدرة التنافسية, و في ظل هذه البيئة الاقتصادية المنطوية على المخاطر المرتفعة و المنافسة الشرسة, استطاعت مفاهيم و ادوات العمل التمويلي الاسلامي الوصول الى بناء قاعدتها, و باتت الصناعة المصرفية الاسلامية تحظى باهتمام الجهات المصرفية الفاعلة على المستويين الاقليمي و الدولي.

و من واقع القطاع المصرفي في السنوات المنصرمة برزت المؤسسات المصرفية الاسلامية, و باتت تظم قرابة 270 سنة 2009 مصرفا تربو اصولها الاجمالية على 265 مليار دولار, ان هذه الاحصائيات تشير و بصورة واضحة الى قوة القطاع المصرفي الاسلامي و تنامي قدرات في تحقيق درجة نمو و معدلات عالية جدا تناهز بين 13%_16% سنويا¹. على الرغم من التطور الكبير الذي لحق بالمصارف الاسلامية الا انها تتعرض لتحديات كبيرة في ظل الانفتاح الاقتصادي و عمليات التحرر المالي, فقد كانت اهم المشكلات التي تتعرض لها المصارف الاسلامية في السبعينات القرن الماضي تدور حول الشريعة الاسلامية, اما في بداية القرن الحادي و العشرون فقد اصبح السؤال المحوري هو كيفية توافق الادوات المالية الغربية مع مبادئ الشريعة الاسلامية, بحيث تطبق المؤسسات المالية الاسلامية ادوات تمويل حديثة و لمنها لا تتعارض مع مبادئ الاقتصاد الاسلامي.

و هناك اتجاهات لتكييف و اقتباس بعض الادوات المالية الغربية الحديثة مثل الخيارات, و المستقبلات طالما انها تتعارض و مبادئ الاقتصاد الاسلامي و من غير المنطقي الاصرار على رفض العمل في البنوك الاسلامية لمجرد الافادة منها و التعامل بها, بشكل لا يتعارض و احكام الشريعة الاسلامية و بالإمكان اجمال اهم الصعوبات و التحديات التي تواجهها المصارف الاسلامية في ظل التحرر المالي و هي:

اولا: تحديات الوعي المالي الاسلامي

تعد من الصعوبات الكبير التي تواجه المؤسسات المالية الاسلامية, قلة الوعي المالي الاسلامي و يرجع ذلك الى غياب المؤسسات البحث و التطوير داخل المصارف الاسلامية, اذ يعد التطور التكنولوجي و التعليم و التدريب و البحث و التطوير , اهم اركان نمو العمل المصرفي الاسلامي, الذي مازال في المرحلة الاولى مقارنة بالعمل المصرفي التقليدي, ثم ان عمليات البحث و التطوير في القطاع المالي و المصرفي للدول المتقدمة, لا تلاقي الاهتمام نفسه لدى المصارف الاسلامية, اذ يوجد قدر ضئيل من البحوث و الدراسات الساعية نحو تطوير الادوات المالية الاسلامية.

¹ حيدر يونس الموسوي, المصارف الاسلامية, ادائها المالي و اثارها في سوق الاوراق المالية, دار اليازوري العلمية للنشر, الاردن, 201, ص ص 111, 112

ثانيا: تحديات مؤسسية و تنظيمية

يعد بناء كيان او اطار مؤسسي سليم اخطر تحدي تواجهه المصارف الاسلامية و عمليات التمويل الاسلامية, فلكل نظام متطلباته المؤسسية و البنوك الاسلامية لا تستطيع بمفردها رعاية جميع متطلباتها المؤسسية التي يفترض ان توفر سبلا بديلة لتلبية احتياجات التمويل الاستثماري الاستهلاكي, و لمواجهة هذا التحدي لا بد من تبني منهج علمي تجاه بناء هذا المحيط و ذلك يوضح الاطار القانوني المناسب و السياسات الداعمة للعمل المصرفي الاسلامي¹.

ثالثا: تحديات تشغيلية

و تتمثل هذه التحديات بحاجة المصارف الاسلامية الى محفظة متنوعة من الادوات المالية التي لها مرونة كافية لاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها التغيرات الاقتصادية, و هنا ظهرت الحاجة الى ما يطلق عليه _الهندسة المالية_ على وفق المنهج الاسلامي بابتكار ادوات مالية تجمع بين المصدقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية, و تتمثل الهندسة المالية الناجحة في المصارف الاسلامية في ضرورة توقع احتياجات العملاء بشكل مستمر, و تلبية هذه الاحتياجات بشكل متطور و التحول نحو زيادة القدرات و الامكانيات التنافسية و ارساء المعايير المالية التي تكفل تطور المصارف الاسلامية.

رابعا: المنافسة غير متكافئة مع البنوك التقليدية العالمية

و تعد من التحديات المهمة التي تواجهه البنوك او المصارف الاسلامية في ظل الانفتاح الاقتصادي و العولمة المالية, اذ تتمثل بالمنافسة غير المتكافئة من لدن البنوك التقليدية في انحاء العالم, و التي تمارس العمل المصرفي الربوي, فضلا عن ممارسة اساليب النظام المصرفي الاسلامي, و تحديدا عمالقة المصارف العالمية مثل **chis man hasten** و **city bank** و غيرها.

و المنافسة ضرورية لنمو اي صناعة, فهي تجبر الشركات التي تفتقد الكفاءة, على تطوير مستواها او الخروج من سوق العمل, الا ان دخول المصارف امام حالة منافسة غير متكافئة, نظرا لإمكانات التكنولوجيا الهائلة لهذه المصارف العملاقة في تقديم خدمات متنوعة, و الانفاق على عمليات البحث و التطوير, و لذا يجب على المصارف و المؤسسات المالية الاسلامية تطوير الادوات المالية الحالية, و ابتكار الجديد منها لتواكب التحولات الحالية و المستقبلية في اسواق المال الدولية.

¹ سامي سويلم, صناعة الهندسة المالية (نظرات المنهج الاسلامي) ندوة الصناعة الاسلامية, الاكاديمية العربية للعلوم و التكنولوجيا, مصر, 2000, ص14

المبحث الثاني: التمويل الإسلامي

إن للمال في الإسلام وظيفة اجتماعية ذات ابعاد واسعة, الى جانب وظيفة اقتصادية فهو يعتبر وسيلة الى الحياة الكريمة للإنسان, لذلك وضع الاسلام ضوابط لكسبه و انفاقه واذا كان هذا الكسب و الانفاق يدخل في اطار عملية التمويل بالمفهوم الاقتصادي.

المطلب الاول: مفهوم التمويل الإسلامي

يعبر التمويل في الاسلام عن مصدر الاموال و تكلفتها و كيفية استعمالها و طريقة انفاقها, و اسس تسيير هذا الانفاق, و هو يرتبط ارتباطا وثيقا بالجانب المادي للاقتصاد او الانتاج الحقيقي, الذي يضيف شيئا جديدا الى المجتمع فاذا كان التمويل الربوي في اغلب الاحيان يعتمد على ذمة المستفيد و يموله على اساس قدرته على السداد, فان التمويل الاسلامي يقدم التمويل على اساس مشروع استثماري معين, تمت دراسته و دراسة جدواه و نتائجه المتوقعة, بينما نجد ان التمويل الربوي لا يشترط ان يكون التمويل مرتبطا بعملية انتاجية حقيقية, و العائد في التمويل الاسلامي اما ان يكون ربحا او اجرا¹.

اولا_ الربح: يعبر عن نمو المال الناتج عن استخدامه في نشاط استثماري, الذي يحتوي على عملية المخاطرة لتقلبات راس المال, بزيادة الربح او وجود خسارة, و يمثل الفرق بين ثمن السلعة و تكلفتها, و قد وضع الشرع ضوابط في تحديد هامش الربح²:

1_ ان يكون معقولا حتى لا تؤدي الى ارتفاع الاسعار, و يقلل من سرعة دوران راس المال.

2_ تلائم هامش الربح و درجة المخاطرة.

3_ عدم تضمينه لفوائد ربوية.

ثانيا_ الاجر: هو تعويض مالي مقابل منفعة مشروعة و يشترط في الاجر ما لا يشترط في الثمن, اي ان تكون مالا مباحا منتفعا به شرعا معلوما و مملوكا للمتاجر و المعلومات الواجب مراعاتها عند تحديد الاجر هي:

1_ ظروف العمل و طبيعة و مستوى مسؤوليته.

2_ مؤهلات العامل و مدى خبرته و مستوى كفاءته.

3_ مستوى تكاليف المعيشة.

4_ كفاية الاموال لدفع الاجرة.

5_ اوقات الراحة و العمل و العلاوة.

¹ محمود محمد حمودة، الاستثمار و المعاملات المالية في الاسلام، مؤسسة للنشر و التوزيع، الاردن ، 2006، ص 6_14.

² فادي محمد الرفاعي، المصارف الاسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004، ص 107, 108.

المطلب الثاني: أساليب التمويل في البنوك الإسلامية

وضع الإسلام أساليب عديدة لاستخدام المال و استثماره بالطرق الشرعية, سواء بتعامل المال مع المال, او بتعامل المال مع العمل, و هو يمكن تسميته بأساليب التمويل الإسلامية, و سوف نحاول على مفهوم اهم هذه الصيغ , احكامها و كيفية تطبيقها.

اولا: أساليب التمويل طويلة الأجل

و هي الأساليب التي تقوم بإشباع الحاجات الطويلة الاجل, المشروعات التي تنقصها السيولة و لكن لا تساعد طبيعتها, و ظروف طالب التمويل الى اللجوء الى الاسواق المالية.

1_ المضاربة: المضاربة كلمة مشتقة من الضرب في الارض, بمعنى السفر, لان التجارة تتطلب السفر غالبا, و تعني عقد مشاركة بين طرفين, حيث يقدم احد الطرفين راس المال و يقدم الطرف الاخر جهده المتمثل في الخبرة و الادارة, و ياخذ هذا الاخير حقه من الربح المحصول, اما في حالة الخسارة فيتحمل المقرض وحده الخسارة, اما المقترض فيتحمل خسارة وقته و جهده فقط, بالاضافة انه يمكن استعمال تقنية المضاربة, ضمن اعمال بالبورصة, كالمخاطر و بالبيع او الشراء, بناء على التنبؤ بتقنيات الاسعار, بغية الحصول على فارق الاسعار, كما قد يؤدي هذا التنبؤ الى دفع فروق الاسعار, بدلا من قيمتها في حالة الخسارة¹.

تعد المضاربة احدى صيغ الاستثمار الملاءمة للتطبيق في البنوك الإسلامية, للعملاء ذوي الخبرة المميزين في مجالات استثمارية او صفقات او أنشطة معينة تتفق و احكام الشريعة الإسلامية, و لا يمتلكون المال للدخول في هذه المجالات, او للعملاء الذين يطلبون التمويل و لا يريدون التدخل في اعمالهم, او ان التمويل مطلوب لسد احتياجات متنوعة و متداخلة من راس المال العامل المتغير².

و في الواقع العملي فان صيغة المضاربة يقل التعامل بها في البنوك الإسلامية, بسبب عدم قدرة البنك على الرقابة و قلة الامانة لدى بعض العملاء, و يمكن التغلب على ذلك بقصر التعامل مع هذه الصيغة للعملاء المتعاملين مع البنك الاسلامي فقط و منذ فترات طويلة سابقة, و تاكد لصحة عقد المضاربة يجب توفر عدة شروط نذكر منها:

- _ ان يكون راس المال من من الاثمان المطلقة, اي من النقود المضروبة, فلا تقبل ان كانت سلع.
- _ ان يكون راس المال معلوما لان جهله يؤدي الى جهل مقدار الربح, و ان يكون حاضرا لا غالبا في ذمة المضارب.
- _ الربح اشتراك بين العامل و اصحاب المال, العامل بعمله و الاخر بماله.
- _ ان يكون مقدار الربح معلوما بالجزئية (كالنصف او الربع)

¹ كمال رزق, عيقون عبد السلام, مرجع سابق, ص 270.

² احمد شعبان محمد علي, البنوك الإسلامية في مواجهة الازمات المالية, دار الفكر الجامعي, مصر, 2010, ص 142.

— يتم اقسام الربح من خلال التصفية الكاملة للمضاربات, لكي يتمكن صاحب المال من استرجاع ماله, لان الربح وقاية لرس المال.

هناك عدة انواع للمضاربة نذكر منها:

— المضاربة المطلقة: المضارب يتصرف في المال فيما يراه مناسباً لعملية الاستثمار.

— المضاربة المقيدة: هنا الاموال المخصصة تكون مقيدة بالزمان و المكان و بمشروع معين, فالمضارب اذن مقيد فان حقق ربحاً كان له نصيب, و اذا حقق خسارة تحملها وحده.

— المضاربة المستمرة: متعلقة بمدى دوران راس المال.

— المضاربة الجماعية: تكون لما يأخذ صاحب العمل المال من صاحب راس المال, و يعطيه الى اصحاب عمل اخر, فيكون صاحب العمل الأول مالك لراس المال بالنسبة لصاحب العمل الثاني¹.

2_ المشاركة: المقصود بالتمويل عن طريق المشاركة في البنوك الإسلامية, هو ما يعرف بشركة العنان في المال (شركة عقود بالاموال عنان) و ذلك تحت اطار المعاملات المالية في الفقه الاسلامي, وهذه الشركة هي بين اثنين فاكتر, على ان يتحروا في راس المال مشترك بينهم, و هذا النوع من شركة جائز باتفاق الفقهاء, و الخلاف بينهم في بعض شروطها لا في الجواز من عدمه².

و من هذه الوسيلة مستحدثة, يتم بمقتضاها اشتراك اثنين او اكثر في راس المال, للاستثمار في مشروع معين, على ان يتم اقتسام الارباح و الخسارة في النهاية كل دورة بنسب مساهمة المشاركين في راس المال, متساوية و يمكن تطبيق المشاركة على الانشطة الانتاجية او التجارية, ذات المدى الطويل, و احيانا تكون على المدى الطويل و القصير, و الفرق بينهما و بين المضاربة يتمثل في عدد الاطراف الداخلة في المعاملة³.

و لهذا النوع من التمويل شروط يجب توفرها:

— يشترط في كل شريك ان يكون اهلاً للتوكل.

— عقد الشركة عقد لازم و فسخه جائز في حضور الشريك, مع شرط عدم حدوث الضرر.

— يكون العائد حسب الانفاق المبرم, و تكون نسبة الخسارة حسب نسبة راس المال لكل شريك

¹ عبد الرزاق رحيم جدي الهيتي, المصارف الإسلامية بين النظرية و التطبيق, دار اسامه, الاردن, 1998, ص 471.

² احمد شعبان محمد علي, مرجع سابق, ص 126.

³ كمال رزق, عقود عبد السلام, مرجع سابق, ص 272.

و لقد أجاز الإسلام مشروعية هذه الصيغة و قدرتها على تنمية الاموال و الثروات و الاستثمارات و دليل ذلك قوله تعالى ".....فَأَنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِيهِ الثَّلَاثُ...."¹

ثانيا: اساليب التمويل متوسطة الاجل

بدأت أساليب التمويل قصيرة الاجل في الظهور مع بداية القرن الحالي, و تتراوح مدة فيها بين ثلاث سنوات الى خمس سنوات, و تهدف الى زيادة قدرة المنشآت الاقتصادية و الافراد و تدعيمها, من خلال المدة التي يمكن ان تعطىها البنوك الاسلامية لسداد قيمة التمويل و امكانية موازنة اعبائها.

1_ عقود البيع بالإيجار: يقصد بها ان يقوم الفرد بإستأجار شئ معين لا يستطيع الحصول عليه لأسباب معينة, و يكون هذا مقابل اجر يقدمه المستفيد للمؤجر, و الاجارة شرعا هي بيع منفعة معلومة باجر معلوم, و قيل هي تملك المنافع بعوض و هذا ما جاء في قوله تعالى " قالت احدهما يا ابت استئجره ان خير من استئجرت القوي الامين"². و يقصد بالإجارة: لغة مشتقة من الاجر, و هو العوض, اما في الشريعة, فهي بيع منفعة معلومة بعوض محدد معلوم, او هي عقد لازم يتم بموجبه تملك منفعة معلومة قابلة _ للبدل و الاباحة _ لاصل معين معلوم من قبل مالكةا, لطرف اخر مقابل عوض محدد معلوم لمدة معلوم.

و الاجارة عقد لازم لا يملك احد العاقدين فسخه الا اذا وجد ما يوجب الفسخ, مثل هلاك العين المؤجرة المعينة, او اتمام العمل او استيفاء المنفعة المعقود عليها او انتهاء المدة او ظهور عيب حادث على المايجور و هو في يد المستأجر, و اذا انتهت الاجارة وجب على المستأجر رد العين (الاصل) المستأجر مالكةا كما كانت خالية من ما يشغلها³. و قد يتعلق الاجارة بمنفعة الاعيان كالسكن و الاراضي و وسائل النقل و الانتقال, او منفعة الانسان (اي العمل الفني او الوظيفي), قسم الفقهاء عمليات الايجار الى نوعين اساسيين :

الاجارة المنافع: و هي التي تعقد على الاعيان, بان يتم دفع عين مملوكة لمن يستخدمها لقاء عوض معلوم, و يمكن ان تتم هذه الاجارة على نوعين من الاعيان: اجارة الاعيان المنقولة (كالاتا و الحلي و الاوان و غيرها), اجارة الاعيان الثابتة (كالمنازل و الاراضي).

¹ سورة النساء, الآية: 12.

² سورة القصص, الآية : 26.

³ محمد شيخو, المصارف الاسلامية, وائل للنشر و التوزيع, الاردن, 2002, ص 110.

ـ الاجارة على الاعمال: و هي التي تعقد على اداء عمل معلوم لقاء اجر معلوم, و يتخذ هذا الاسلوب صورتين بحسب نوعية الاجير: الاجير الخاص, و هو الذي يعمل لشخص واحد مدة معلومة و لا يجوز له العمل لغير مستأجره, و الاجير المشترك و هو الذي يعمل لعامة الناس و لا يجوز لمن استأجره ان يمنعه من العمل لغيره.

لصحة عقد الاجارة يجب توفر عدة شروط نوجزها فيما يلي¹:

ـ يشترط ان يكون المعقود عليه معلوما علما يمنع من المنازعة.

ـ يشترط في العين المؤجرة ان تكون مما يصح الانتفاع بها, مع بقاء عينها, لان الاجارة تقع على المنفعة لا على استهلاك العين.

ـ يشترط ان يكون المعقود عليه مقدور الاستيفاء حقيقة و شرعا.

ـ بيان المدة في ادارة المنافع, لان المعقود عليه لا يصير معلوم القدر بدونها.

ـ الاجرة تكون مالا معلوما, و هي تسري على المستاجر في اجارة المنافع, من تاريخ تسليمه للعين المأجور من المؤجر, لان عقد الاجارة من العقود الزمنية, فلا تستحق الاجرة فيه بالعقد بل بالتمكين من محل الاجارة.

2_ عقود البيع بالاستصناع:

يتضمن قيام العميل بتقديم طلب الى مؤسسة مالية اسلامية لصناعة نوع معين من السلع بسعر معين, يتفق على طريقة دفعه معجلا او مؤجلا او مقسطا, على ان تلتزم المؤسسة بتصنيع السلعة المطلوبة و تسليمها في اجل محدد يتفق عليه, و عقد الاستصناع يجمع بين خاصيتين الاولى خاصية بيع السلع من حيث جواز وروده على مبيع غير موجود وقت العقد, و الخاصية الثانية تتمثل في البيع المطلق العادي من حيث الجواز, كون الثمن فيه ائتمان لا يجب تعجيله كما في السلم². هناك عدة شروط يجب توفرها لصحة العقد, نذكر منها:

ـ بيان جنس المصنوع, نوعه, قدره, و اوصافه المطلوبة بكل وضوح.

ـ يجرى الاستصناع فيما يصنع صنعا, و لا يجري فيما لا تدخله الصناعة, التي يعتبر بيعها و هي في ذمة سلما لا استصناعا.

ـ يكون المبيع في الاستصناع ديناً ثابتاً في الذمة, و عليه يجوز ان يكون المبيع في الاستصناع من الاموال القيمة, التي تصنع بمواصفات خاصة لا مثيل لها بحسب ما يريده المستصنع.

ـ تكون الكوارد المستخدمة في الشئ المصنوع من الصانع, فاذا كانت الموارد من المستصنع لا من الصانع فان العقد يكون اجارة لا استصناع.

¹ مصطفى كمال السيد طابيل, قرار الاستثمار في البنوك الاسلامية, المكتب الجامعي الحديث, مصر, 2006, ص 206,

² كمال رزق, عقون عبد السلام, مرجع سابق, ص ص 274, 275.

- _ لا ينحصر عقد الاستصناع فيما يقوم البائع بصنعه بعد التعاقد, بل يمكن ان يوفي الصانع ذمته اذا جاء بالعين مستكملة المواصفات المطلوبة سواء كانت من صنع غيره ام من صنعه هو نفسه قبل العقد.
- _ يكون عقد الاستصناع لازما للطرفين, فليس لاحدهما الرجوع, الا انه جاء اذا جاء المصنوع مغايرا للأوصاف المطلوبة المحددة, كان المشتري المستصنع مخيرا (خيار فوات الوصف او الشرط).
- _ بمجرد العقد يثبت للمستصنع في العين المصنوعة في الذمة و يثبت الملك للصانع في الثمن المتفق عليه.
- _ لا يشترط في عقد الاستصناع تعجيل راس المال (الثمن), و يجوز ان يكون معجلا او مؤجلا او مقسطا, و يدفع عادة عند التعاقد جزء من الثمن و يؤجل الباقي لحين تسليم الشيء المصنوع.
- _ يشترط تعيين الاجل لتسليم المصنوع, سواء اكان قصيرا ام طويلا, و ذلك منعا للجهالة المفضية الى التنازع بين الصانع و المستصنع.
- _ يشترط بيان مكان تسليم المبيع اذا كان يحتاج الى حمل و مصاريف نقل.

ثالثا: أساليب التمويل قصيرة الأجل

يعتمد هذا النوع من التمويل على ودائع المستثمرين, و يهدف الى تغطية الحاجات الطارئة المتعلقة براس المال المتداول, بالنسبة للأفراد و المنشآت, و مدته تمتد الى سنتين:

1_ المراجعة:

بيع المراجعة هو احد انواع البيع المطلق (بيع العين) بالثمن الذي ينقسم من حيث الثمن الى اربعة انواع, بيع الربحة اذا هو بيع السلعة بمثل الثمن الاول الذي اشتراها البائع مع الزيادة ربح معلوم و متفق عليه, و يمكن تقسيم بيع المراجعة الى:

_ بيع المراجعة العادية التي تتكون من طرفين البائع و المشتري, حيث يمتن فيها البائع التجارة, فيشتري السلع دون الحاجة الى الاعتماد على وعد مسبق بشرائها, ثم يعرضها بعد ذلك للبيع بثمان و ربح يتفق عليه.

_ بيع المراجعة بالوعد و هي التي تتكون من ثلاث اطراف, البائع و المشتري و البنك, البنك لا يشتري السلع هنا الا بعد تحديد المشتري لرغبته, و وجود وعد مسبق بالشراء و تستند مشروعية المراجعة الى قول رسول الله صلى الله عليه و سلم

"اذا اختلف الجنسان فبييعوا كبيع شئتم".

بيع المراجعة هو بيع السلعة بتكلفة شرائها مضافا اليها ربحا معلوما, و هو اسلوب جائز شرعا لأنه نوع من بيع يحدد فيه الثمن بالبيع الذي تحمله البائع للحصول على السلعة_ مصروفات الشراء او تكلفة الانتاج_ بالإضافة الى ربح معلوم يتفق عليه البائع و المشتري.

حيث يختص بيع المراجحة بشروط اهمها علم المتبايعين (البنك و العميل) بتكلفة السلعة و ربح البنك¹.

من بين الشروط التي يجب توفرها حتى يكون عقد المراجحة صحيحا و مشروعاً ما يلي:

_ ان يكون الثمن مثليا كالدینار و غيره من العملات.

_ ان يكون المبيع عرضاً لا نقداً.

_ ان يكون الربح معلوماً لطرفي عقد البيع.

_ تحديد نفقات البائع (المصاريف) على السلعة.

2_ عقود بيع السلم:

هو بيع اجل بعاجل، بمعنى انه معاملة مالية يتم بموجبها تعجيل دفع الثمن و تقديمه نقداً الى البائع، الذي يلتزم بصناعة مضبوطة بصفات محددة في اجل معلوم، فالأجل هو السلعة المباعة الموصوفة في الذمة و العجل هو ثمن السلعة، و يحقق بيع السلم مصلحة لكلا الطرفين، البائع هو المسلم اليه، حيث يحصل عاجلاً على ما يريد من مال، مقابل التزامه بالوفاء الى المسلم اليه، حيث يحصل عاجلاً على ما يريد من مال مقابل التزامه بالوفاء بالمسلم فيه اجلاً، فهو يستفيد من ذلك بتغطية حاجاته المالية سواء كانت تخص نفقته الشخصية هو و عياله، او كانت لغرض نشاطه التجاري، و المشتري و هو هنا المسلم (الممول) حيث يحصل على السلعة التي يريد المتاجرة بها في الوقت الذي يريده، فتشغل بها ذمة البائع الذي يجب عليه الوفاء بما التزم به، كما ان المشتري يستفيد من رخص السعر، اذا ان بيع السلم ارحص من بيع الحاضر غالباً، فيؤمن بذلك تقلب الاسعار و يستطيع ان يبيع سلماً موازياً على بضاعة من نفس النوع الذي اشتراه بالسلم الاول دون رابط مباشر بين العقدین، كما يستطيع ان ينتظر حتى يتسلم المبيع فيبيعه حينئذ بثمان حال او مؤجل و دليل مشروعية السلم تستند الى قوله تعالى " يا ايها الذين امنوا اذا تداينتم بدين الى اجل مسمى فاكتبوه"².

السلم هو شراء سلعة مؤجلة بثمان مدفوع حالاً او انه بيع اجل في الذمة بثمان عاجل، بمعنى ان يتم تسليم الثمن في مجلس العقد و تأجيل تسليم السلعة الموصوفة بدقة الى وقت محدد في المستقبل³.

و خصص بيع السلم بضوابط أكثر لزيادة المخاطر فيه من بيع الحال و بيع الاجل، حيث ان الاصل في بيع الحال (الفوري) ان يحصل كل طرف على حقه عند التعاقد، اما بيع الاجل يتأخر الثمن و هو النقود التي لا تتعين بالتعيين و موجودة في كل وقت.

¹ احمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص 155.

² سورة البقرة الآية: 282.

³ مصطفى كمال السيد طابيل، مرجع سابق، ص 220.

اما المؤجل في السلم فهو السلعة, و لذا لا بد ان تحدد بمواصفات دقيقة, كما انه قد يتعذر وجودها بتلك المواصفات عند التسليم, و لذلك وضعت هذه الصيغة شروط خاصة من هذه المخاطر و دفع الغرر. ومن شروط صحة عقد السلم ما يلي:

- _ ان يكون معلوم القدر, لان جهالة المبيع التي تقضي الى المنازعات في سائر عقود المعاوضات تفسد العقد.
- _ ان يكون مما يضبط بالمواصفات على وجه لا يبقى بعد الوصف الا تفاوت يسير, فان كان مما لا يمكن ان تضبط صفاته فلا يجوز السلم فيه, لما في ذلك من جهالة مقضية الى المنازعات.
- _ ان يكون ديناً في الذمة, فيكون البائع مطالباً بتسليم المبيع عند حلول الاجل على الصفات المشروطة في العقد, دون التقييد بان تكون من انتاج مصنعه او مزرعته الخاصة او من غيرها.
- _ يشترط في راس المال ان يكون معلوماً, و ان يعجل تسليمه للبائع في مجلس العقد.
- _ يشترط في السلم ان يكون معلوم الاجل و مكان التسليم, وذلك منها للجهالة المفضية الى التنازع.

3_ صيغ التمويل بالقرض الحسن:

هو عبارة ائتمان تمنحه المصارف و البنوك الإسلامية دون ان تتقاضى عليه اية فوائد (ربا), فالمصارف و البنوك الإسلامية تقدم قروضا حسنة الى رجال الاعمال و المستثمرين الذين يتعرضون الى عسرة مالية, فتقوم المصارف الإسلامية بتمويلهم و خاصة اذا كانوا ذوي سمعة حسنة, هذا حتى لا يلجؤوا الى البنوك الربوية للاقتراض بفائدة من جهة, و من جهة اخرى حتى تبقى مساهمة ايجابية في التنمية الاقتصادية, و يتقاضى المصرف و البنك الاسلامي رسم خدمة بنسبة ضئيلة جدا على هذا القرض بالقدر الذي يغطي التكاليف الادارية الفعلية لهذا القرض¹, و يستدل على مشروعية هذا النوع من العقد بقوله تعالى " من ذا الذي يقرض الله قرضا حسنا فيضاعفه له اضعافا كثيرة و الله يقبض و يبسط و اليه ترجعون".

و قوله صلى اله عليه و سلم: " من كان في حاجة لأخيه كان الله في حاجته, و من فرج على مسلم كربة فرج الله كربة من كربه من يوم القيامة".

¹ كمال رزق, عقون عبد السلام, مرجع سابق, ص 279.

الجدول رقم 10: الصيغ الإسلامية و امثلة لخيارات استخدامها في التمويل الاصغر

الصيغة	المجال الملائم	ملاحظات
المشاركة	_ تمويل شراء الاصول الثابتة _ تمويل احتياجات راس المال العامل	_ تصلح لكافة الانشطة الانتاجية _ الانسب لتمويل الصناعة و الزراعة
المضاربة	_ تمويل شراء الاصول الثابتة _ تمويل احتياجات راس المال العامل _ التمويل النقدي (احتياجات السيولة)	_ تصلح لكافة الانشطة الانتاجية _ الانسب لتمويل الحرفيين و المهنيين
المرابحة	_ تمويل شراء الاصول الثابتة _ تمويل احتياجات راس المال العامل _ تمويل تجارة الصادرات و الواردات	_ تصلح لكافة الانشطة الانتاجية _ الانسب لتمويل شراء المساكن و السيارات
السلم	_ تمويل شراء السلع الصناعية و الزراعية _ تمويل احتياجات راس المال العامل _ التمويل النقدي (احتياجات السيولة)	_ تصلح لتمويل النشاط الزراعي _ تصلح لتمويل التصنيع الزراعي
الاستصناع	_ تمويل شراء الاصول الثابتة	_ تصلح لكافة الانشطة الانتاجية
الاجارة	_ تمويل شراء الاصول الثابتة _ تمويل الخدمات الصحية و التعليمية	_ الانسب لتمويل المساكن و السيارات
القرض الحسن	_ تمويل كل الاغراض	_ الانسب للتمويل النقدي

المصدر: دراسات اقتصادية اسلامية, المجلد التاسع عشر, العدد الاول, ص 15.

و تبين الاحصائيات التالية ما توصلت اليه المصارف الاسلامية من نمو و تطور:

_ بلغ عدد المصارف الاسلامية في عام 2009 الى 270 مصرفا اسلاميا في العالم.

_ بلغ حجم الودائع لدى البنوك الاسلامية اكثر من 200 مليار دولار.

_ بلغ اجمالي حجم الاصول للمصارف الاسلامية مجتمعة اكثر من 265 مليار دولار.

- _ بلغ معدل نمو الاستثمارات في المصارف الإسلامية نحو 23% سنويا.
 - _ بلغ حجم التمويل الإسلامي أكثر من 750 مليار دولار.
 - _ بلغ عدد النوافذ الإسلامية التجارية التقليدية 300 نافذة.
 - _ وفي منطقة الخليج العربي وحدها تتولى المصارف الإسلامية إدارة مدخرات بقيمة 60 مليار دولار.
- ومن هنا نرى ان التمويل الإسلامي يتميز بنوه السريع ضمن صناعة التمويل العالمية, و ان مثل هذا النمو, سواءا في البلدان المتقدمة او النامية, دليل على القبول الدولي لفكرة العمل المصرفي الإسلامي.

المبحث الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية

لقد كان التأثير السبي للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي كبير و خصوصا في الولايات المتحدة الأمريكية حيث انهارت الاف البنوك و المؤسسات و الشركات في مختلف القطاعات كما تأثرت بقية دول العالم بهذه الازمة و ان كان ذلك بنسب متفاوتة.

المطلب الاول: واقع المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية

لقد كان التأثير السبي للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي كبير و فيما يخص تأثير الازمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية فانه كان ذا اتجاهين هما:

اولا_ الأثار الإيجابية:

إن أول أثر إيجابي للأزمة المالية العالمية في جانب المصارف الإسلامية هو اقرار العالم بصلاية الاسس التي تقوم عليها المصارف الإسلامية, و صحة القوانين التي تحكمها بل تعدى الامر الاقرار بصة هذه المبادئ الى الدعوة الى الاخذ بها. و لقد لاقت المصارف الإسلامية اعتراف المجتمع الدولي بها و افصح المجال لعملها, بل و الاشادة الدولية بها, فقد قال وزير المالية البريطاني في مؤتمر المصرفية الإسلامية الذي عقد في لندن بعد شهر رمضان لسنة 2009, "ان المصرفية الإسلامية تعلمنا كيف يجب ان تكون المصرفية العالمية"¹.

كما ان هذه الازمة عجلت بفتح المجال للكثير من الاسواق المالية الأوروبية, التي كانت مغلقة امام صناعة الصيرفة الإسلامية, و من اهمها السوق الفرنسية, حيث دعا مجلس الشيوخ الفرنسي الى ضم النظام المصرفي الإسلامي للنظام الفرنسي, حيث قال المجلس في تقرير اعدته لجنة تعنى بالشؤون المالية الإسلامية ان النظام المصرفي الذي يعتمد على قوانين مستمدة من الشريعة الإسلامية مريح للجميع مسلمين و غير مسلمين².

1_ اصبح ينظر للمصارف الإسلامية على انها جزء من الحل لازمة المالية العالمية, فبالرغم من ان الصيرفة الإسلامية لا تزال حجمها على المستوى العالمي ضئيل اذ لا يمثل سوى (3_4%) فقط من حجم الصيرفة العالمية الا ان معدلات نموها متسارعة, حيث بلغ معدل نمو اصولها في نهاية عام 2008 (24%) و استثماراتها بنسبة (26%) و قد اثارت مؤسسة Ernest and Young الى ان الصيرفة الإسلامية تمثل جزءا من الحل لازمة المالية العالمية,

و ليس الحل كله و هي الاقل تأثيرا بالازمة المالية العالمية و سيكون موضع ترحيب في الغرب حاليا بفعل الازمة. ذلك ان طبيعة الاستثمارات في المصارف الإسلامية لا تؤدي الى مثل هذه الازمات, و من ثم فان دخول المصارف الإسلامية على

¹ حسن ثابت فرحان, اثر الازمة المالية العالمية الحالية على اداء المصارف الإسلامية و التنمية, مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع وتحديات المستقبل, صنعاء, 20_21 مارس 2010.

² فؤاد محمد محسن, الازمة المالية العالمية و اثارها على المؤسسات المالية الإسلامية, المؤتمر الرابع للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية, سوريا, 1 جوان 2009.

الساحة المصرفية العالمية سيشكل جزءاً من حل هذه المشكلة، كما سيشكل صمام أمان في المستقبل لعدم تكرار مثل هذه الأزمة أو على الأقل التخفيف من حدتها.

الشكل رقم 06: حجم الصكوك الإسلامية حسب الدول خلال عام 2009.



المصدر: موقع السوق المالية الإسلامية الدولية، تاريخ التصفح 2015/04/11، العنوان الإلكتروني www.iifm.net

2_ تزايد نشاط المؤتمرات و الندوات و مراكز البحوث التي تتناول الاقتصاد الإسلامي بشكل عام و العمل المصرفي الإسلامي بشكل خاص، و تظهر البيانات المنشورة انه لا يكاد يمر شهر من الاشهر الماضية الا و فيه مؤتمر او ندوى او ملتقى او ورشة عمل تبحث في العمل المصرفي الإسلامي، و هذا الامر يعطي زخماً للاقتصاد الإسلامي لم يشهده من قبل، و الغريب في الامر ان الاهتمام بالعمل المصرفي الإسلامي في الدول غير الإسلامية، و الاكثر غرابة ان نجد ان لندن و باريس تتنافسان لتكون ايهما مركز للتمويل الإسلامي في اوربا و العالم. و قد اصدرت بريطانيا في عام 2004 نصوصاً تشريعية لتشجيع العمل المصرفي الإسلامي¹.

ان هذه الازمة منحت الصيرفة الإسلامية فرصة ذهبية لتقدم للعالم نموذجاً لأعمالها بدلا من الصيرفة التقليدية، و هي المطالبة بتوضيح هذا النموذج عن طريق عقد المؤتمرات و الندوات و ورش العمل التي تشرح اسس و مبادئ هذه الصناعة، مع تشخيص الازمة المالية العالمية في ضوء هذه الاسس و المبادئ، كما ان هذه الازمة منحت الصيرفة الإسلامية فرصة لتنشيط اعمالها و توسيع اسواقها عبر فتح اسواق جديدة لها و توسيع قاعدة المتعاملين معها.

¹ حسن فرحان ثابت، مرجع سابق.

3_ ازدياد ودائع المصارف الإسلامية عقب الأزمة المالية متأثرة بعدة عوامل أهمها¹:

_ تحويل الكثير من العملاء من الایداع لدى المصارف التقليدية الى المصارف الإسلامية هروباً من مسألة الربا التي اتضحت إبعادها عقب الأزمة و خوفاً من افلاس المصارف التقليدية.

_ فتح الكثير من المصارف الإسلامية خاصة في دول الخليج العربي و بقية العالم.
الإسلامية في العالم حوالي 500 مصرفاً عام 2013 م .

_ فتح بعض المصارف التجارية التقليدية لفروع إسلامية مثل (city group ,wash ,SBC, duchy bank) و البعض الآخر افتتح نوافذ إسلامية. اتجهت الحكومة في العالم للاستفادة من معطيات العمل المصرفي الإسلامي مثل فرنسا و بريطانيا.

- تطور الصناعة المصرفية الإسلامية في العالم²:

_ عدد المصارف عدد المصارف التقليدية التي تقدم منتجات مصرفية إسلامية حوالي 330 بنك.

_ وفق تقديرات شركة أرنست أند يانج تبلغ حجم الصناعة المصرفية الإسلامية في مارس 2013م يبلغ 1.5 تريليون دولار، تصل بمشيئة الله عام 2015 الي حوالي 2 تريليون دولار .

¹ مجلة اتحاد المصارف العربية، " قطاع المصارف الإسلامية في الدول العربية" العدد 349، ديسمبر 2009، ص 5، على الخط <http://www.wabon> line.org/magazine _ downloade php ?22 .2015/05/11.

² مجلة اتحاد المصارف العربية، منتدى المشروعات الصغيرة و المتوسطة، "الخيار الاستراتيجي للتنمية الاقتصادية و خلق فرص العمل" 27_28 أكتوبر 2013، ليبيا .

- 4_ تزايد استخدام صكوك التمويل الإسلامية سواء على مستوى القطاع المصرفي او على مستوى الحكومات و المؤسسات العامة و المجالس المحلية, و هذا يشير بوضوح الى مدى امكانية ان تكون الصيرفة الإسلامية بديلا كاملا للصيرفة التقليدية و ذلك بتطوير الادوات المالية الإسلامية, و تظهر بعض البيانات ان حجم الصكوك المالية الإسلامية قد وصل في نهاية 2008 الى 60 مليار دولار, و تعد ماليزيا من الدول التي تصدر الصكوك الإسلامية بكثرة و كذلك دول الخليج, و تدرس كل من بريطانيا و اليابان و تايلاند امكانية اصدار سندات مالية إسلامية خاصة بها¹.
- 5_ مقارنة مع نظيرتها التقليدية فان تأثير المصارف الإسلامية بالازمة المالية كان اقل بحيث كشفت ورقة بحثية بنكية ان الازمة المالية العالمية اضررت باداء جميع البنوك على حد سواء حيث ان جميع البنوك بلا استثناء إسلامية كانت او تقليدية شهدت تراجعاً ملحوظاً في اداءها و هو ما يوضح مدى خطورة الازمة المالية على النظام المالي العالمي.
- كما كشفت الورقة على تهاون معدل العائد العام على حقوق المساهمين للبنوك الإسلامية بنحو 33,5% من 13,8% في عام 2006 الى 6,55% في عام 2008.
- و اظهرت الدراسة انه في حال تم الاخذ بالعائد على حقوق المساهمين في كل مجموعة على حدى قد انخفض ب 90,34% و 32,34% للبنوك التقليدية الخالصة, و البنوك التقليدية ذات النوافذ الإسلامية على الترتيب خلال نفس الفترة 2006_2008 و ان حدة الانخفاض تكون باختلاف نوع البنك, كما ان البنوك الإسلامية هي الاقل تعرضاً للمخاطر من خلال مؤشري نسبة الدين من راس المال و نسبة الدين من مجموع الاصول, حيث بلغ المؤشر الاول 3,09% للبنوك الإسلامية سنة 2006 مقارنة ب 9,21% للبنوك التقليدية و 7,23% للبنوك التقليدية ذات النوافذ الإسلامية.

¹ مجلة اتحاد المصارف العربية, مرجع سابق, ص 54.

يوضح الجدول بعض الإحصائيات الصادرة عن صندوق النقد الدولي في تقريره عن مجموعة الدول الشرق الأوسط و وسط آسيا متعلقة بآداء البنوك الإسلامية مقارنة بمعطيات إجمالي البنوك لدول التعاون الاقليمي خلال الازمة إنطلاقا من هذا الجدول نلاحظ ان الايانات المتاحة عن النصف الاول من عام 2009 يشير إلى ان الإنخفاض في مستويات الربحية في البنوك التقليدية و الذي يرجع إلى أثر الدور الثاني من الأزمة على تراجع مستويات النشاط في الاقتصاد الحقيقي.

و هدفت الورقة البحثية الى مقارنة المميزات المالية للنظام المصرفي الاسلامي و نظيره التقليدي, و ذلك قبل و في اثناء الازمة المالية العالمية التي عصفت بالعالم ابتداء من اواخر 2008. و ذلك قصد اضعاف مزيد من الاثر الى النقاش حول مدى قدرة النظام المصرفي الاسلامي ان يحل بديل للنظام المصرفي التقليدي, و تقارن النظامين من خلال ثلاث مؤشرات رئيسية هي الاداء الربحي, و التعرض للمخاطر, و السيولة, و يستخدم قاعدة معلومات تحتوي على 45 بنكا اسلاميا خالصا و 26 بنكا تقليديا خالصا و 30 بنكا تقليديا بنوافذ اسلامية موزعة على 16 دولة مختلفة. و بينت النتائج ان كل البنوك شهدت دون استثناء خلال الازمة المالية العالمية انخفاضا ملحوظا في الاداء الربحي, و ان البنوك الاسلامية حققت اعلى عائدا على حقوق المساهمين و اعلى عائد على الاصول مقارنة بالبنوك الاخرى, و بخاصة عام 2008 الى جانب ان البنوك التقليدية عانت من غيرها من انخفاض في حجم السيولة لديها و ارتفاع مستوى التعرض للمخاطر مقارنة بالبنوك الاسلامية.

و كشفت تقرير القدرة التنافسية لتمويل الاسلامي للعام 2009_2010 بانه لا تزال معدلات الربحية المسجلة للمصارف الاسلامية اعلى بصفة عامة من معدلاتها في المصارف التقليدية و لا سيما في دول مجلس التعاون الخليجي, فعلى سبيل المثال بلغ متوسط العوائد على الاصول لأكبر من خمسة مصارف تقليدية في قطر 3.2% في عام 2008, في حين بلغ 5.9% لأكبر ثلاثة مصارف اسلامية غير ان ربحية المصارف الاسلامية سجلت انخفاضا أكثر حدة من المصارف التقليدية مما ادلى الى تقليص الفجوة بينها وبين المصارف التقليدية, فعلى سبيل المثال بلغ متوسط العائد على الاصول لأكبر ثلاث مصارف اسلامية في الامارات العربية المتحدة 2.7% في عام 2007, و انخفض بمقدار 0.8% ليصل الى 1.9% في عام 2008 في حين بلغ متوسط العائد على الاصول لأكبر ثلاثة مصارف تقليدية في الامارات العربية المتحدة 1.8% في عام 2007 و انخفض بمقدار 0.3% فقط ليصل الى 1.5% في عام 2008.

ثانياً: الآثار السلبية

كما ذكرنا سابقاً ان الآثار التي لحقت بالمصارف الإسلامية نوعان آثار ايجابية و اخرى سلبية, تم التحدث على الآثار الايجابية و الآثار السلبية سيتم الحديث عنها كالتالي:

1_ تأثرت المصارف الإسلامية بالركود الذي حصل في البلدان التي تتواجد فيها انشطتها جراء الازمة فقد مر الاقتصاد العالمي بمنعطف حرج حيث ينحصر بين طلب البطء في الكثير من الاقتصاديات المتقدمة و تضخم متصاعد في جميع انحاء العالم, لا سيما الاقتصاديات النامية, و يقول صندوق النقد الدولي في تقرير لسنة 2009, ان الاقتصاد العالمي تراجع بنحو 6% في الربع الرابع من 2008 و الربع الاول من 2009, و هذا التباطؤ اثر بشكل كبير على الاسواق الائتمانية العالمية¹, و الصناعة المالية ليست ببعيدة عن ذلك اذ تتعرض لمخاطر السوق و مخاطر السيولة و الائتمان و التشغيل, و الغطاء القانوني, بالقدر نفسه التي تتعرض له نظيرتها التقليدية, فقد اضطرت الاحصائيات التي ظهرت في عام 2009 ان جميع الدول التي تأثرت بالأزمة تباطا النمو الاقتصادي فيها دون استثناء و لكن بدرجات متفاوتة.

¹ محمد بندير "اثر الازمة المالية غير مباشر على البنوك الإسلامية" على الموقع <http://www.aljazeera.com>. تاريخ الاطلاع 2015/04/11.

جدول رقم 12: الصكوك المصدرة حسب الدول في عام 2007 و 2008 و 2009.

الدولة	2007(مليون دولار)	2008(مليون دولار)	2009(مليون دولار)
ماليزيا	13412.9	5470.4	13700
الامارات	10807.5	5300.2	3100
السعودية	5716.3	1873.2	3000
البحرين	1065	700.2	1700
اندونيسيا	92.8	663.3	1800
باكستان	528.3	476.2	400
قطر	300	300.9	لم يصدر صكوك
الكويت	835	190	لم يصدر صكوك
بروناي	279.3	95.1	400
المجموع(مليار دولار)	33.0331	15.0697	24.1

المصدر: وكالة موديز نقلا عن موقع www.alwaqat.com تاريخ الاطلاع 2015/05/08.

يبين الجدول ما ورد في تقرير موديز للتصنيف بان سوق اصدار الصكوك الاسلامية قد نمت في عام 2007 مقارنة

ب 2006 الا انه في 2008 حيث بلغ مجموع اصدار الصكوك (15.0697) مليار دولار مقارنة بحجم اصدار

الصكوك في عام 2007 و التي بلغت (33.0331) مليار دولار و لذلك يعزى لتاثير الازمة على هذه الدول, الا ان

السوق عاد و نمت بمعدلات عالية في عام 2009 بالرغم من استمرار الازمة, حيث بلغ مجموع الاصدارات (24.1)

مليار دولار و حسب ما تم نشره من قبل المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية الاسلامية بتاريخ 2010/07/27

فقد ارتفع حجم الصكوك المصدرة وفق هيكله المرابحة الى (60%) في عام 2008 و في الربع الاول من عام 2009

شهدت صكوك الاجارة انتعاشا جديدا لتشكل (50%) من اجمالي الاصدارات, و قد طرح اثنان من اكبر الاصدارات

على اساس هيكله الاجارة(اندونيسيا صاحبة اكبر اصدار للصكوك في العالم خلال الربع الاول من عام 2009 و

حجمه 474 مليون دولار فضلت هيكله الاجارة) و هكذا فعت ايضا حكومة باكستان في مارس 2009, عندما

اصدرت رابع اكبر اصدار بقيمة 192 مليون دولار¹.¹ المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية الاسلامية, صكوك الاجارة ما بين التشريع و الواقع على الموقع ، www.cibafi.org تاريخ الاطلاع

2_ انخفاض اصول المصارف الإسلامية نتيجة لانخفاض ودائع العملاء الذي تأثر بانخفاض النشاط الاقتصادي, فقد ذكرنا سابقا عند الحديث عن الآثار الايجابية للازمة على المصارف الإسلامية, ان ودايع المصارف الإسلامية قد زادت الا ان الذي زاد هو الودائع الجديدة المرتبطة بتحول الافراد و المؤسسات الى العمل المصرفي الإسلامي اما الودائع المرتبطة بشان المصارف الإسلامية فلا شك انها قد تأثرت خاصة الودائع الاستثمارية و الودائع الادخارية و الودائع المخصصة و وقد اظهرت بيانات الاستثمار في المصارف الإسلامية انخفاضاً واضحاً جراء الازمة كما تأثرت ايضاً حقوق الملكية و خاصة الارباح المحتجزة و الاحتياطات¹.

3_ ان النفط كسلعة استراتيجية يعتبر الممول الرئيسي لمشاريع عديدة ينفذها القطاع الخاص في الشرق الاوسط و شمال افريقيا, و من اهم مصادر الدخل بالنسبة للصناعة المالية الإسلامية في منطقة الخليج و مع الهبوط الحاد في الاسعار العالمية بشكل لم يتوقعه احد خلال الازمة, سيؤثر ذلك من دون شك على اداء المصارف الإسلامية خاصة انه كان بمنزلة القائد الرئيسي لطفرة هذه الصناعة.

حيث انخفض اسعار النفط من 150 دولار للبرميل الواحد الى 50 دولار للبرميل, كما ان صناديق الثروات السيادية التي كانت مستثمرة دول الخليج في الولايات المتحدة الأمريكية و أوروبا و التي قدرت ب 1500 مليار دولار في عام 2007 واجهت على اثر الازمة تراجعاً في مداخيلها بنسبة 30% و خسرت حوالي 450 مليار دولار و هي قيمة تساوي دخل دول الخليج من النفط لعام كامل.

اضافة الى ذلك ان الاسواق المالية الخليجية خسرت نتيجة للازمة ما يعادل 150 مليار كانت منها ما يقارب 17 مليار دولار في يوم واحد.

4_ اغلب اسهم المصارف الإسلامية مدرجة في اسواق المال الخليجية و العربية و ماليزيا او حتى في بورصات عالمية امثال لندن و نيويورك, و قد تأثرت اسهم هذه الشركات بجدّة جراء الانهيار الذي اصاب اسواق الاسهم و الملح الذي رافق موجات البيع العشوائي و كانت الاسهم الموافقة للشريعة أكثر تضرراً من نظيرتها التقليدية و الدليل خسارة titanx index مؤشر down joins العالمي للشركات الإسلامية حوالي 7.39% من قيمته في بداية الازمة في حين لم يخسر مؤشر down joins للشركات التقليدية و الذي يقيس اداء أكبر 50 شركة تقليدية الا 6.31% من قيمته في الفترة السابقة اما مؤشر down joinz للشركات الخليجية الإسلامية DJIMGCC Index فهبط 12.77% مقابل انخفاض 11.49% لمؤشر الاسهم الخليجية التقليدية.

5_ انخفاض قيمة الاصول العينية للمصارف الإسلامية فكما هو معروف فان المصارف الإسلامية تحتفظ بالاصول العينية أكثر من المصارف التقليدية خاصة الاصول العقارية, و قد ادى اندلاع الازمة الى انخفاض الاصول العقارية على

¹ حسن ثابت فرحان, مرجع سابق.

مستوى العالم، و من ثم تأتي اصول المصارف الإسلامية، و قد اشارت بعض الاحصائيات الى ان المصارف الإسلامية تحتفظ على الأقل بنسبة (20%) من اصولها بشكل عيني و انخفضت قيمة هذه الاصول مع هبوط الاسواق، الامر الذي ادى بتلك البنوك الى اخذ مخصصات لمواجهة خسائر محتملة في تقييم الاستثمارات بالاضافة الى خسائر محتملة قد تنتج عن عدم السداد لبعض الحاصلين على تمويلات منها الامر الذي ادى الى انخفاض صافي دخل البنوك الإسلامية التجارية بشكل ملحوظ ليسجل ادنى انخفاض له بتاريخ و بنسبة 32% نهاية 2009¹.

6_ في ظل انخفاض حجم الاصول في المصارف الإسلامية و زيادة المخاطر المحتملة و استمرار الازمة فان المصارف الإسلامية اضطرت الى اقتطاع مخصصات كبيرة لمواجهة انخفاض قيمة الاصول فآثر ذلك ايضا على ارباحها كما آثر على احتياطياتها كما ان تعثر بعض العملاء و افلاسهم جراء الازمة قد جعل المصارف الإسلامية تقتطع مزيدا من المخصصات.

7_ انخفاض صافي ارباح المصارف الإسلامية نتيجة لعدة عوامل اهمها:

_ انخفاض انشطتها الاستثمارية نتيجة الازمة.

_ انخفاض حجم الخدمات المصرفية، و بالتالي انخفاض عوائدها خاصة تلك الخدمات المرتبطة بالجانب الاستثماري كخدمات الضمانات و الاعتمادات.

_ اقتطاع جزء من الارباح لمواجهة المخصصات و قد اثبتت بعض الاحصائيات ان دخول المصارف الإسلامية انخفض بنسبة 16%.

8_ ادى انخفاض دخول المصارف الإسلامية الى انخفاض العائد على الموجودات كنتيجة طبيعية لانخفاض الدخل تآثرا بالازمة.

9_ ارتفاع تكاليف التشغيل نتيجة لاعادة هيكلة الانشطة و من ثم اليرادات و المصروفات و بالذات ارتفاع تكاليف تاهيل اليد العاملة التي تحتاج الى تاهيل في الجانب المصرفي و الجانب الشرعي.

10_ انخفاض العائد على حقوق الملكية نتيجة لانخفاض صافي الارباح للاسباب المذكورة سابقا.

11_ تكس السيولة لدى بعض المصارف الإسلامية نتيجة لعدم قدرتها على توظيفات لاسباب متعددة منها²:

_ انخفاض الفرص الاستثمارية امامها في ظل العولة

¹ معاوية بن كنة، الاقتصاديات الإلكترونية، على الموقع <http://www.aleqt.com> تاريخ الاطلاع 2015/04/11.

² فيما يتعلق بالسيولة فانه بعد احدث 11 سبتمبر وضعت الادارة الأمريكية قيودا على حركة رؤوس الاموال حول العالم، مما دفع بحكومات الدول الإسلامية الى البحث عن بدائل استثمارية اخرى، الامر الذي ترتب عليه سحب لرؤوس الاموال العربية و الإسلامية نحو دولها الام، و كذلك ادى ارتفاع اسعار النفط الى فائض في السيولة في الدول المصدرة للنفط خاصة دول مجلس التعاون الخليجي، و لذلك فمن المتوقع ان تكون البنوك الإسلامية الموجودة معضمها في منطقة الشرق الاوسط قد استفادت من هذا الفائض، و تاكد هذه التحليلات ان البنوك الإسلامية تتمتع بحجم سيولة أكبر من البنوك التقليدية.

_ انخفاض طلبات العملاء نتيجة لتفوقهم من آثار الأزمة

_ تشدد البنوك المركزية في اجراءات الرقابة على التمويلات

_ انخفاض العوائد نتيجة للركود الاقتصادي مقابل ارتفاع المخاطر خاصة مخاطر التعثر و الافلاس

12_ اضطراب المصارف الإسلامية لاعادة هيكلة ايراداتها و استخدامها من عدة اوجه اهمها:

_ اعادة الهيكلة بين الاوعية الاستثمارية في الداخل.

_ اعادة الهيكلة بين العملات الاجنبية و العملات المحلية و كذلك بين انواع العملات الخارجية.

_ اعادة الهيكلة بين حجم الاستثمار في الداخل و حجم الاستثمار في الخارج.

المطلب الثاني: موقف النظام الإسلامي من الأزمة المالية العالمية و علاجه لها

ان الأصل في النظام الإسلامي انه مستمد من المذهب الاقتصادي الإسلامي و بالتالي فان الحل الذي من شأنه

تخليص المجتمع الراس مالي من دوران الكساد و ازمة الركود المالي و غيرها فليس بمستعص, حيث جاء ذلك واضحا في

كتاب الله الكريم, و يقول تعالى " الذين يأكلون الربا لا يقومون الا كما يقوم الذي يتخبطه الشيطان من المس ذلك

بأنهم قالوا انما البيع مثل الربا و احل الله البيع و حرم الربا فمن جاءه موعظة من ربه فانتهى فله ما سلف و امره الى الله و

من عاد فولأؤك اصحاب النار هم فيها خالدون"¹.

كما انه يقع على الحكومات مسؤولية حماية المعاملات من الفساد و الطغيان لتحقيق الامن و الاستقرار, تطبيقا لقوله

تعالى "الذين ان مكناهم في الارض اقاموا الصلاة و اتوا الزكاة و امروا بالمعروف و كفوا عن المنكر و لله عاقبة الامور"².

اولا: موقف النظام الإسلامي من الأزمة المالية العالمية

1_ الموقف من التعامل بالفائدة:

هناك إجماع على أن الفائدة نوع من أنواع الربا وبالتالي يحرم التعامل بالفائدة أخذ و عطاء في جميع المعاملات, وتعد

هذه الخاصية المعلم الرئيسي للاقتصاد الإسلامي, يقول تعالى: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن

كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ، فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا

تُظْلَمُونَ)⁽³⁾. ولا مجال لمناقشة أسباب التحريم ولكن تكفي الإشارة إلى أمرين:

¹ سورة البقرة, الآية: 275.

² سورة الحج, الآية: 41.

³ سورة البقرة, الآيات 278-279.

أ. أن التكييف الشرعي للأموال التي يقدمها العميل للبنك (الوديعة) هو عقد قرض يقوم العميل بموجبه بإقراض البنك بحيث أن أصل المبلغ (القرض) مضموناً كما أن الفائدة عليه مضمونة ومحددة مسبقاً وفق جدول زمني وهو ما تقوم به البنوك التقليدية (وهو ما يسمى برياً الديون)، وهذا يشبه أيضاً ما يقوم به البنك عندما يقرض عملائه وفي كلا الحالتين فإن ذلك غير جائز شرعاً.

ب. أن معظم المجامع الفقهية اعتبرت فوائد البنوك من الربا المحرم مثل: مجمع الفقه الدولي الإسلامي الذي عقد في قطر، ومجمع الفقه الإسلامي بجنده، ومجمع البحوث الإسلامية بالأزهر ومجمع البحوث الإسلامية بالقاهرة.

لقد شدد الإسلام في أمر تحريم الربا، يقول السيد قطب: " ولم يبلغ من تفضيع أمر أراد الإسلام إبطاله من أمور الجاهلية ما بلغ من تفضيع الربا، ولا بلغ من التهديد في اللفظ والمعنى ما بلغ التهديد في أمر الربا - في هذه الآيات وفي غيرها في مواضع أخرى - والله الحكمة البالغة . فلقد كانت للربا في الجاهلية مفسده وشروبه . ولكن الجوانب الشائنة القبيحة من وجهه الكالح ما كانت كلها بادية في مجتمع الجاهلية كما بدت اليوم وتكشفت في عالمنا الحاضر"⁽¹⁾.

والواقع أن سعر الفائدة لا يعكس خصوصية أو طبيعة التمويل أو الاستثمار الإسلامي القائم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، كما إن الترابط بين سعر الفائدة والادخار موضع شك، فالدلائل الإحصائية لا تشير إلى وجود ترابط إيجابي كبير بين الفائدة والادخار في البلدان الصناعية كما أتضح أن تأثير معدلات الفائدة على الادخار في البلدان النامية تأثير مهمل حسب أغلب الدراسات². ولم يثبت صحة الأثر السلبي في ظل الاقتصاد الإسلامي ففي دراسة تطبيقية أجري من خلالها فهم خان تحليلاً على دالة استهلاك تحتوي على الزكاة والصدقات وأعطى بعض الأرقام المحتملة لكل من الزكاة والصدقات توصل إلى أنه عند التزام الأفراد بمبدأ الرشد الاقتصادي وما يقتضيه من اعتدال في الإنفاق فإن الزكاة والإنفاق في سبيل الله سيكون لهما أثر إيجابي على دالة الادخار حتى في الأجل القصير³.

2_الموقف من عملية خلق الائتمان من قبل المصارف

يعتبر إصدار (سك) النقود (أي الكمية المتاحة من النقد المتداول في فترة زمنية معينة ويشمل النقود القانونية المصدرة والمساعدة المصرفية) من أول الوظائف التي أحييت إلى البنك المركزي واعتبرت حكراً عليه، وفي النظام الإسلامي فإن الدلائل كثيرة على أن للدولة الإسلامية السبق في جعل الإصدار النقدي حكر على الدولة ومن هذه الأدلة: أن المؤرخ ابن خلدون اعتبر السكة من شارات الملك. ومن ذلك أيضاً قول أبو يعلى: لا يصلح ضرب الدراهم إلا في دار الضرب بإذن السلطان لأن الناس إن رخص لهم ركبوا العظام⁴.

¹ سيد قطب، في ظلال القرآن، جدة، دار العلم للطباعة و النشر، الطبعة الثانية عشر، 1986م. ص 312، المجلد1.

² شابرا محمد، نحو نظام نقدي عادل، دراسة للنقود و المصارف و السياسة النقدية في ضوء الإسلام، دار البشير للنشر و التوزيع، الاردن، 1989، ص150.

³ khan, macro consumption function in an Islamic frame work, p 21.

⁴ أبي يعلى محمد بن الحسين، الأحكام السلطانية، صححه و علق عليه محمد حامد الفقي، دار الكتب العلمية، لبنان، الطبعة الثانية، 2006م، ص 181.

وإذا اتفق الباحثون على إن إصدار النقود القانونية حكر على الدولة إلا أنهم اختلفوا في إصدار نقود الودائع (النقود الكتابية) المكون الثاني للكتلة النقدية. وفي حقيقة الأمر فإن الودائع الجارية تعتبر نقوداً لأنها تمكن صاحبها من أن يسحب أو يودع في حسابه متى يشاء من خلال أدوات دفع مختلفة كالشيكات أو البطاقات الائتمانية كما أنها تعطي مجالاً للمصرف أن يمنح ائتمانا أكثر من قدرته الفعلية (القيمة الفعلية للودائع الجارية لديه) بسبب التغذية الراجعة في صورة ودائع جديدة من العملاء الذين منحهم المصرف قروض.

وللحكم في أمر خلق نقود الودائع من منظور الاقتصاد الإسلامي لابد من الإيضاحات التالية:

أ. إن فكرة خلق نقود الودائع تشير إلى أن المصارف لا تقدم قروضاً للجمهور من ودائع تحوزها فحسب بل تقدم قروضا من ودائع ليس لها وجود لديها أي أنها تخلق هذه الودائع خلقا على شكل حسابات جارية، كما أن عملية خلق نقود الودائع مرتبطة أصلاً بالبنوك التجارية التقليدية بسبب عملها القائم أساساً على الإيداع والإقراض.

ب. لا يمكن أن ننفي بالمطلق قدرة البنوك الإسلامية على خلق نقود الودائع إلا أنه لا يمكن مقارنة قدرة المصرف التجاري الإسلامي على خلق الائتمان مع قدرة المصرف التجاري التقليدي بسبب الاختلاف الواضح في أساليب التمويل بين النوعين. يقول د.عفر: " في الاقتصاد الإسلامي تختلف طبيعة المصارف التجارية والجهاز المصرفي بأكمله وعلاقة المصرف المركزي بالمصارف التجارية عن ما هو سائد في الاقتصاد الرأسمالي لأن طبيعة النظام الاقتصادي الإسلامي يقلل من فرص توليد نقود الائتمان في المجتمع من خلال النظام المصرفي الذي يلتزم بسياسة الدولة في الإصدار والسياسات الائتمانية ولا يتم إصدار النقود إلا لأسباب اقتصادية فعلية ولا يوجد تعامل ربوي".

ج. لا يمكن إنكار الدور الذي يلعبه الائتمان في مجال زيادة النشاط الاقتصادي لا سيما في البنوك الإسلامية لأن طبيعة التمويل فيها يغلب عليه تمويل الاستثمارات الحقيقية وهو ما يعني أن نقود الودائع تظهر مع ظهور الإنتاج. وبالتالي القول بمنع فكرة خلق النقود في إطار إسلامي مرفوض جملة وتفصيلاً.

بل إن تساؤلاً قد يطرح هنا كيف يمكن للبنك المركزي الإسلامي أن يقلل من العرض النقدي في حال اقتصر العرض النقدي على النقود القانونية؟. وبالتالي فإن بحث قدرة أو عدم قدرة المصارف الإسلامية على خلق نقود الودائع ليس حوار البحث لكن المهم هو أمر واحد هو هل يجب أن يترك أمر خلق نقود الودائع للمصارف التجارية أم هو حكر على الدولة.

د. الرأي الأسلم والأرجح هو أن يكون خلق نقود الودائع حكراً على الدولة وذلك لما يلي:

— إن القول بمنع البنوك الإسلامية الخاصة من خلق نقود الودائع يعزى إلى تأثير نقود الودائع على العرض النقدي، وبالتالي على مستوى العام للأسعار (التضخم) وهو أمر يجب أن تختص به الدولة لأنه يرتبط بالسياسة النقدية لها، وما يتطلبه من ربط التدفق النقدي مع التدفق السلعي، ناهيك عن الآثار السلبية التي يتركها التضخم على القيم الحقيقية

للثروات النقدية. وفي ترك أمر خلق الودائع في يد المصارف التجارية الخاصة يزيد من حدة مشكلة التضخم وان كان يعزى لأسباب أخرى غير الإصدار النقدي إلا إن الإصدار النقدي هو الأكثر تأثيراً.

— أن المصارف التجارية تحقق أرباحاً كبيرة من عملية الائتمان واستحداث النقود المصرفية، ويستفيد من هذه الأرباح: (جمهور المتعاملين مع المصارف، المقترضين المتميزين، حملة الأسهم)⁽¹⁾. والمجتمع أحق بها لأنها تتحقق من أموال أصدرتها (خلقتها) البنوك التجارية بدون تكلفة نسبية.

لكن هذا الاختيار مشروط بتوفر إدارة نقدية سليمة للدولة بحيث نضمن أن تعم المصلحة للجميع أو نضمن أن الوضع ليس أسوأ حالا حتى في ظل إعطاء الدولة امتياز خلق النقود. وهذا مطلب الأصل أن يتحقق حتى في ظل سيادة الذهب والفضة². كما أن الإصدار النقدي يجب أن يكون لأسباب حقيقية بحيث يكون هناك من التناسب بين النقود وقدرات الجهاز الإنتاجي، أن يراعي الاستقرار في قيمة النقود.

3_ الموقف من المتاجرة بالديون:

بيع الدين بالدين هو بيع دين مؤجل لم يقبض بدين مؤجل آخر لم يقبض، أي كل من الثمن والمثمن في العقد مؤجلان فلا يوجد تبادل منفعة فعلية مقبوضة في مجلس العقد. وهذا النوع من البيع محرم بالإجماع لنهي النبي صلى الله عليه و سلم عن بيع الكالئ بالكالئ، والسبب في ذلك أن الشريعة تمنع بيع الدين بثمن يختلف عن قيمته الاسمية، وهذا ينفي الغرض الأساسي من وراء بيع الدين وهو بيعه قبل موعده مقابل التنازل عن جزء منه (خصم أو حسم الديون)، أو بيعه بزيادة عن قيمته الاسمية نتيجة لأنه كان قد انعقد بسعر فائدة أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق. وبذلك يكون قد انتفى تماما أكبر مصدر للاختلال الاقتصادي والعدوى⁽³⁾. وقد جاء تحريم بيع الدين في قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي. كما جاء تحريم بيع الدين في قرار المجمع الفقهي الإسلامي (رابطة العالم الإسلامي). بالتالي لا يؤسس التمويل الإسلامي سوقا متكاملة للتجارة في الديون على نسق سوق السندات حاليا؛ ذلك أن الاعتماد المفرط على الدين يعمق عدم الاستقرار الاقتصادي، ويؤدي إلى زيادة القلق وعدم الأمان عند البشر، ويولد آثار اقتصادية خارجية هي آثار ضارة تعم الاقتصاد، ونرى أمثلتها الأليمة في الأزمة الحاضرة⁴. ومن العجيب أن حجم التجارة في الديون (أو السندات) أصبح يفوق حجم الإنتاج البشري من السلع والخدمات بمراحل،

¹ شابر، محمد، مرجع سابق، ص 127,128.

¹ Haneef, Mohammad Aslam & Barakat Emad Rafiq, must money be limited to only gold & silver? A survey of fighi,option and some implication,JKAU:Islamic economics,Vol19,No1,pp21,34,2006 p30.

³ الجارحي، معبد، الأزمة المالية العالمية والتمويل الإسلامي، مصرف الإمارات الإسلامي، ص 8.

⁴ الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، حلول اقتصادية من التمويل الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009،

حيث يبلغ حجم التعامل في الديون في الأسواق المالية العالمية ما يزيد على ألف مليار دولار يومياً، بينما يصل الإنتاج العالمي من السلع والخدمات إلى بضع وثلاثين ألف مليار في العام الكامل.

4_الموقف من المضاربة في الأسواق المالية:

إن المضاربة عبارة عن عمليات بيع وشراء متعكسة صورية، لا يقصد بها التقابض، بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة، والأرباح الرأسمالية، إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة، أو على الإشاعات والحظ والمصادفة⁽¹⁾. وهذا المعنى يجعل المضاربة في صورتها الإسلامية المشروعة تختلف عن معنى المضاربة بالمعنى التقليدي، والتي تتم من خلال عقود المشتقات: (العقود الآجلة، عقود الخيارات، عقود المستقبلية)، وبذلك يمكن توضيح موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربات كما تتم بإيجاز على النحو التالي²:

1. الموقف من العقود الآجلة والمستقبلية:

إن العقود الآجلة هي عبارة عن بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، إما لغايات التحوط أو لغرض المضاربة. والعقود المستقبلية مشابهة للعقود الآجلة غير أن عقود المستقبلية هي عقود نمطية ومنظمة ويتم تداولها في سوق منظمة، وفي ظل وضع مؤسسي خاص، ويمكن تسيلها، وبهذا تكتسب جميع خصائص الأصول المالية السائلة⁽³⁾، وبذلك يكون لهما نفس الحكم. وهي غير جائزة شرعاً لأنها تنطوي على بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، وقد أشار مجلس الجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة إلى الجوانب الإيجابية والجوانب السلبية للسوق المالي وقَرَّر بناء عليه تحريم التعامل الآجل.

ب - الموقف من عقد الخيار :

يختلف الخيار الشرعي المعروف في الفقه الإسلامي عن عقد الخيار المتداول في الأسواق المالية (option)، وهو أن الخيار الشرعي ليس له وجود مستقل دون عقد البيع، فهو جزء من عقد البيع، وأحكامه الشرعية مرتبطة بعقد البيع. أما الخيار المالي فهو عقد مستقل ناجز فيه عاقدان وصيغة ومحل العقد، وهو حق معنوي والتزام وليس محله أسهم أو سندات أو أعيان⁴. وقد كان رأي مجمع الفقه الإسلامي واضحاً في تحريم عقود الخيارات في دورته السابعة.

¹ المصري، رفیق، المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009، ص 212,213.

² لطفی، بشر، التداول الإلكتروني للعملة طرقه الدولية و أحكامه الشرعية، دار النفائس للنشر و التوزيع، الاردن، 2008 م. ص 78,132.

³ الساعاتي، عبد الرحيم، مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009، ص 153.

⁴ خطاب كمال توفيق، نحو سوق المالية الإسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، ص 5.

ج- الموقف من البيع على المكشوف وبيع الهامش:

يتم البيع على المكشوف من خلال قيام شخص ببيع أشياء لا يملكها عن طريق اقتراضها من آخرين سواء كانوا من السماسرة أو البنوك مقابل الالتزام بإعادة شراءها وتسليمها إلى السمسار أو البنك في وقت محدد، والالتزام برهن المبلغ الذي باع فيه ما أقرضه إلى السمسار أو البنك حتى يسدد الشخص القرض⁽¹⁾. وهو محرم ذلك أن العملية ليست بنية البيع وإنما لهدف المقامرة (الاستفادة من فروقات الأسعار دون نية قبض الثمن أو المبيع)، كما أنها عملية تنطوي على بيع لشيء لا يملكه البائع²، ولا يتحقق فيها التقابض، ولا فرق في ذلك أن يكون محل البيع عملة أو ورقة مالية أو سلعة وهو ما أكد عليه مجلس الجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي. أما آلية البيع بالهامش فتتم بموجبه عملية الشراء من شركة الوساطة بموجب اتفاق يدفع المشتري جزء نقدا والباقي يعتبر بمثابة قرض يدفع عنه فوائد، وحكم البيع بالهامش هو عدم الجواز وذلك للأسباب التالية³:

- يحرم القرض الذي يحصل عليه المشتري من السمسار أو من غيره؛ وذلك لتضمنه شرط رد القرض بأكثر منه.
- إذا كان السمسار هو المقرض وكان القرض بدون فائدة، يكون هناك سبب آخر في التحريم، وهو الجمع بين عقد تبرع وعقد معاوضة وذلك محرم شرعا.
- اشتغال الشراء بالهامش على عقد محرم، وهو القرض بربا، وعقد معاوضة.

ثانيا: علاج الأزمة المالية العالمية من منظومة الأخلاق الإسلامية

يقوم النظام الإسلامي على مجموعة من القواعد التي تحقق الامن و الاستقرار و تقلل من المخاطر و ذلك بالمقارنة مع النظم الوضعية و من اهم هذه القواعد و التي من خلالها عاجلوا الازمة المالية العالمية هي⁴:

ا. الاقتصاد الإسلامي اقتصاد اخلاقي:

لقد نبه بعض العلماء الى ضرورة فصل الاقتصاد عن الاخلاق، الى ان واقع الاقتصاد الرأسمالي المعاصر يعلن بصريح العبارة انه لا دور للاخلاق في الاقتصاد و هذا الامر واضح في الواقع الاقتصادي المعاصر بحيث لا يحتاج للتدليل عنه، هنا تجيء واحدة من اكبر المساهمات الإسلامية في الاقتصاد، حيث ان الاقتصاد في الاسلام مربوط ربطا محكما بالاخلاق في جميع جوانب الاقتصاد، ففي قطاع الانتاج على سبيل المثال يحكمه الاسلام بضوابط محددة، كما ان مجال الاستهلاك محكوم بضوابط اخلاقية محددة، و لذلك نقول ان الاسلام يعالج الاقتصاد بروابط اخلاقية تؤمنه من انتكاسات تنشأ

¹ سليم، فتحي وغزال، زياد، حكم الشرع في البورصة، دار الوضاح للنشر والتوزيع، الاردن، الطبعة الثانية، 2008م، ص12.

² العتوم، عامر، " دور المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية" مرجع سابق، ص 727.

³ الساعاتي، عبد الرحيم، عمليات السوق المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2009، ص98.

⁴ بوصاني كمال، فيصل شياد، الحاجة الى القيم الاخلاقية في الازمة المالية العالمية، جامعة اليرموك، اردن، 28_29 افريل 2010، ص ص 488,490.

بسبب غياب الاخلاق, و هنا تجدر الاشارة الى ما يقال عن احد الاسباب المهمة التي قادت للازمة المالية و الاقتصادية المعاصرة هو ما يتعلق بغياب الاخلاق عند بعض القائمين على ادارة المؤسسات التمويلية و المصرفية في المجتمعات الرأسمالية¹.

ب. لقد حرمت الشريعة الاسلامية كافة صور و صيغ و اشكال بيع الدين بالدين مثل: خصم الاوراق التجارية و خصم الشيكات المؤجلة السداد, كما حرمت نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة, و لقد نهي الرسول صلى الله عليه و سلم عن بيع الدين بالدين كما ذكرنا سابقا, حيث ان من الاسباب المهمة التي ادت الى حصول الازمة الاقتصادية و المالية العالمية هي قيام بعض شركات الوساطة المالية بالتجارة في الديون مما ادى الى اشتعال الازمة.

ج. يقوم النظام المالي و الاقتصادي الاسلامي على مبدأ التيسير على المقترض الذي لا يستطيع سداد الدين, قال الله تعالى " و ان كان ذو عسرة فنظرة الى ميسرة و ان تصدقوا خير لكم ان كنتم تعلمون"².

د. تنظيم معايير مهنة الوساطة و السمسرة و منع التكتلات المؤدية الى الحاق الضرر و الظلم بالناس و تأمين الحرية و الافصاح للراغبين لرواد السوق من بائعين و مشتريين و منع عين المسترسل³.

ر. محاربة الاكتمال و الاحتكار: نهي النبي عن الاحتكار و قال " من احتكر فهو خاطئ" و الاحتكار هو حبس السلع بانتضار رفع اسعارها مما يؤدي الى الاضرار بالناس, كما حارب الاسلام الاكتمال لانه بمثابة تفضيل للسيولة و حرمان الدورة الاقتصادية من المال الذي هو اساسها, لذلك اوجب على المال زكاة سنوية مقدارها 2.5%, و الاكتمال محرما شرعا كما حرم الاسلام الغرر و معناه الشك او الخداع او ما كان ضاهره يغري المشتري و باطنه مجهول, و بالتالي يحافظ على وظيفته الاقتصادية.

هـ. الاهتمام بالاستثمار الحقيقي: بمعنى التركيز على وضع اولويات يحدد ما هي احتياجات المجتمع خلال الفترة القادمة, و ذلك بما ينسجم مع اهداف التنمية الاقتصادية, و بناءا عليه, و في ظل صيغ و اساليب التمويل بالمشاركة ستركز على التمويل منذ البداية, فهي ترتبط بالمشروعات و الانتاج و ما يرتبط بها من اصول حقيقية, تسهم فعلا في زيادة استخدام الموارد و توظيفها, و على النحو الذي يؤدي الى توفير فرص العمل و زيادة الانتاج و زيادة مستوى الدخل, و بالتالي النهوض بمستوى رفاهية المجتمع, و كذلك الامر فيما يتعلق بالتمويل بالمراجعة, هنا لا بد من ان يوجه التمويل لشراء سلعة

¹ المصلح عبد الله, الازمة الاقتصادية العالمية.....وجهة النظر الاسلامية, على الموقع: http://www.nooran.org/0/31/31_1.htul

تاريخ الاطلاع 2015/04/06.

² سورة البقرة, الاية: 280.

³ الخطاب كمال, الاقتصاد و ابعاده الامنية, المجلة العربية للدراسات الامنية, المجلد 16, العدد 32, ص 30.

حقيقية, حيث لا مجال لتمويل شراء اوراق مالية من خلال هذا التمويل مثلا, فالعبرة هي تمويل اصول حقيقية منتجة, و ليس تمويل الاصول المالية التي تمثل تركيز للثروة بيد فئة محدودة من افراد المجتمع¹.

و. حرمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية, و التي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر و الجهالة, و المقامرات التي تؤدي فيها الكسب السريع الى تعطيل الانتاج, و لقد اكد الكثير من علماء الاقتصاد ان من اسباب الازمة المالية العالمية المعاصرة هو نظام المشتقات المالية, لانها لا تسبب تنمية اقتصادية حقيقية, بل هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم و ارتفاع الاسعار كما تقود الى اردل الاخلاق, كما انها تسبب الانهيار السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام.

ي. يقوم النظام الاقتصادي الاسلامي على قاعدة المشاركة في الربح و الخسارة و على التداول الفعلي للاموال و الموجودات, و هذا يقلل من حدة اي ازمة حيث لا يوجد طريق رابح دائما ابدا و فريق خاسر دائما ابدا, بل المشاركة في الربح و الخسارة, كما حرمت الشريعة الإسلامية كافة عقود التمويل بالقروض بفائدة و التي تعتبر من الاسباب الرئيسية لازمة المالية العالمية و الحالية.

ن. يقوم النظام الاقتصادي الاسلامي على مجموعة من القيم و الاخلاق مثل الامانة و المصداقية و الشفافية و التيسير و التعاون و التكامل و التضامن, و في نفس الوقت تحرم المعاملات التي تقوم على الكذب و المقامرة و التدليس.

المطلب الثالث: أهم التحديات أمام المصارف الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية

شهدت البنوك الإسلامية في الدول العربية و الإسلامية و بعض الدول الغربية تطورات هامة في الاعوام الماضية, فقد ساهم استمرار ارتفاع اسعار النفط العالمية الى احداث طفرة السيولة النقدية لدى هذه المصارف مما ادى الى توسع بعض المصارف الخليجية نحو الاسواق الاقليمية و العالمية, و زيادة التدفقات المالية المتجهة اليها من الخارج بحيث بدت الصناعة في مرحلة التصدير بعد ان سجلت نجاحات جزئية في اوطانه, و في ضوء اهتمام في المراكز العالمية باليت نظام الاقتصاد الاسلامي ابدت المصارف الإسلامية استعدادها للدخول في المنافسة الاجنبية, من خلال تواجدها في اسواق المال العالمية, مما جعلها منكشفة امام الهزات التي قد تطال النظام المالي العالمي, و من ثم فان توسع صناعة الخدمات المالية الإسلامية فضلا عن تداعيات الازمة المالية العالمية, يفرض مجموعة من التحديات ينبغي ان يكون التصدي لها بمثابة اطار جديد لتطوير الصناعة المالية الإسلامية و ضمان النمو المستدام و المتوازن لها, تتجلى هذه التحديات فيما يلي²:

¹ حريز سفيان, الاجراءات الوقائية و العلاجية للازمات المالية: رؤية اسلامية, جامعة ال البيت, الاردن, مؤتمر تداعيات الازمة المالية العالمية و اثرها على اقتصاديات الدول العربية, ص 360.

² محمد جميل الشبثيري " تجربة البنوك الإسلامية, رؤية حول التطوير في ظل الازمة المالية العالمية" ورقة مقدمة لندوة معهد الدراسات المصرفية(البنوك الإسلامية و الازمة المالية العالمية, الفرص و التحديات) الكويت, افريل 2010 ص 10.

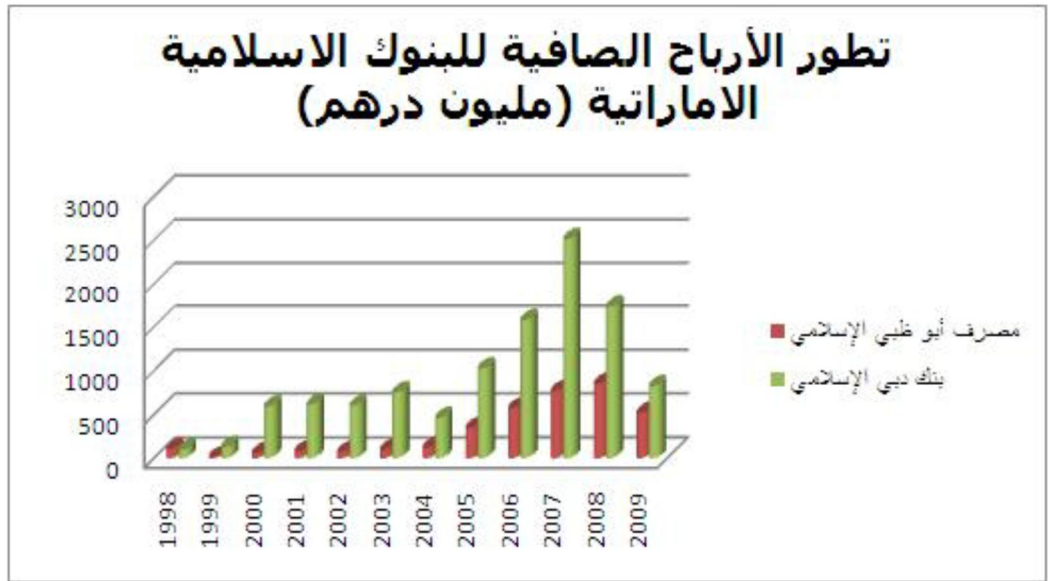
اولاً: تحدي التكتل و الإندماج:

تزايدت الأهمية النسبية للمصارف الإسلامية بصورة ملحوظة في السنوات الأخيرة من خلال تأسيس عدد متزايد من هذه المصارف في دول مجلس التعاون, فقد قفزت حصة موجودات المصارف الإسلامية من حوالي 23.8% من إجمالي الموجودات المصرفية لدول التعاون الخليجي في عام 2008 بمعدل نمو يقترب الى ضعف معدل نمو الاصول في الجهاز المصرفي حيث بلغ معدل متوسط النمو للاصول في البنوك الإسلامية 44% بالمقارنة ب 22.6% خلال الخمس سنوات الأخيرة, و على الرغم من التطور الذي شهدته المصارف الإسلامية من حيث زيادة اصولها و رؤوس اموالها و بروز مصارف إسلامية عملاقة الا ان هذه المصارف لازالت تعاني من صغر حجمها مقارنة مع مصارف اخرى في الاسواق المحلية و الدولية, حيث يلاحظ تديني ترتيب المصارف الإسلامية في قائمة أكبر البنوك العالمية, فرسمة البنوك الإسلامية العامة حالياً ضئيلة جداً مقارنة بالمصارف العالمية, حيث اظهرت الدراسات ان قرابة 75% من البنوك الإسلامية يبلغ راس مال كل منها اقل من 25 مليون دولار امريكي فقط, مما يحول دون تحقيقها الاهداف التي تأسست من اجلها¹.

و تبرز في هذا المجال أهمية التحرك قدماً في عملية الاندماج فيما بين المصارف الإسلامية لتكوين وحدات اقوى و أكثر فاعلية, و هذا من شأنه ان يزيد من حجم هذه المصارف لتكون قادرة على توفير حزمة متكاملة و متنوعة من الخدمات و المنتجات المالية و المصرفية و الاستثمارية بتقنية متطورة و تكاليف منخفضة, و نظراً لخصوصية البنوك الإسلامية باعتبارها مؤسسة تنموية بالدرجة الأولى فان زيادة حجمها من شأنه ان يؤدي الى تعزيز دورها التنموي و تحسين قدرتها على الدخول في اسواق التمويل الدولية, و في الوقت نفسه ايجاد قنوات مناسبة لتوظيف فائض الاسواق لدى بعض المصارف في البلدان الراغبة و المتعطشة للبنوك الإسلامية و خصوصاً الجالية الإسلامية في الدول الغربية, كما ان الازمة المالية تفرض على المصارف الإسلامية تدعيم رؤوس اموالها من خلال خطوط التحفيز المتاحة من قبل الحكومات عبر توسيع دائرة المساهمة في رؤوس اموالها من قبل القطاع العام, مما يؤدي الى تحسين استراتيجيات و عمليات المؤسسات المصرفية بشكل كبير لا سيما ان الواقع العملي قد اثبت ان المصارف الإسلامية لديها القدرة أكبر على توليد الابداح و هو ما ينعكس كفاءة الاستثمارات الخاصة و العامة على حد سواء.

¹ عز الدين حوجة, "الصيرفة الإسلامية و تحديات الازمة المالية العالمية, على الموقع

الشكل رقم 08: تطور الأرباح الصافية للبنوك الإسلامية الاماراتية.



المصدر: النموذج البنكي الإسلامي في ظل الأزمة المالية حالة البنوك الخليجية (2007_2008), المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد و التمويل الإسلامي, الدوحة من 18 الى 20 ديسمبر 2011.

الشكل رقم 09: تطور الأرباح الصافية للبنوك الخليجية.



المصدر: نفس المصدر السابق.

و في نهاية سنة 2013 تخطت البنوك الإسلامية قيمة 1,8 تريليون دولار, صاعدة من رقم 1,3 تريليون دولار امريكي الذي حققته في سنة 2011, و لا تزال الصناعة المصرفية الإسلامية تستمر في تسجيل نموا من خلال تعاملات أكبر 20 مصرف إسلامي, لتسجل بذلك نموا قدره 16% في الثلاث سنوات الاخيرة¹.

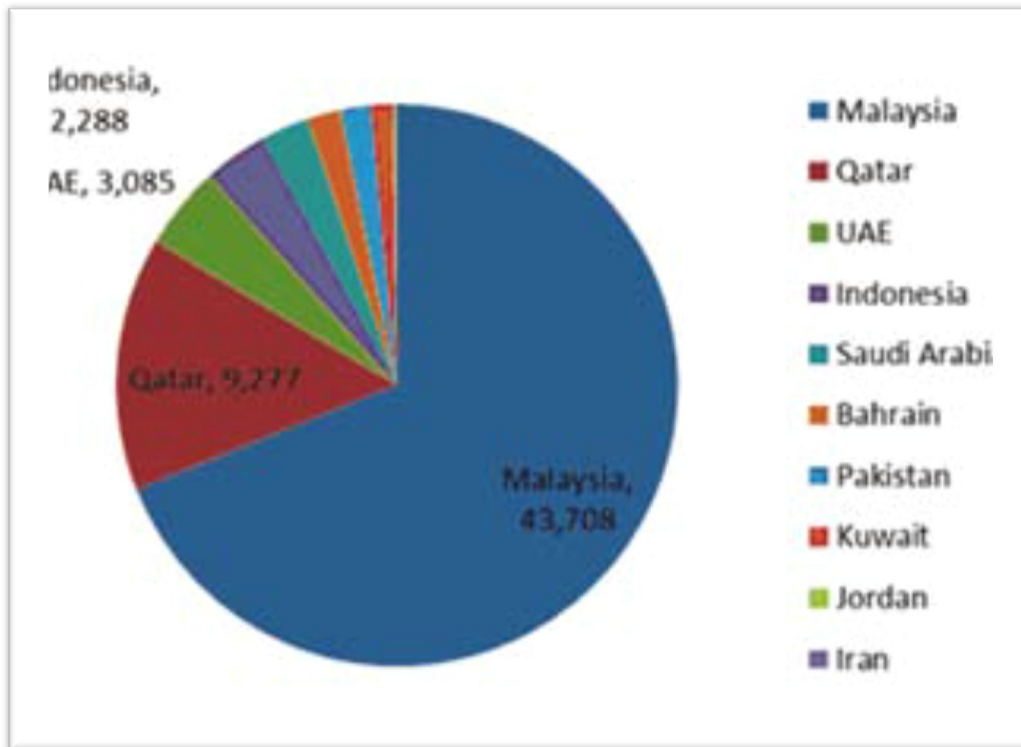
¹ مجلة مركز الاقتصاد الإسلامي بالمصرف المتحد, العدد 23, السعودية, 2013.

ثانياً_ التطوير التشريعي:

على الرغم من التطور الملحوظ خلال السنوات العشر الماضية في اصدار بعض التشريعات و النظم و تحديث القوانين التي صاغت اطار لعمل المصارف الاسلامية في بعض الدول العربية و الاسلامية و ادت الى توسيعها الا انه مازال هناك بعض الواجه الضعف في هذا مجال في عدد من الجوانب, فعلى المستوى القطري هناك حاجة لاصدار تشريعات لمساندة التطورات و النمو و صناعة الخدمات المالية الاسلامية لا سيما في مجال تطوير ادوات الاشراف من قبل البنوك المركزية و التي تراعي طبيعة عمل المصارف الاسلامية و ما يتطلبه ذلك من اصدار ادوات لتداول الصكوك و ادارة السيولة, و قد ادت الازمة المالية العالمية الى تجديد الدعوة الى اصدار قوانين عالمية لصناعة المال حول العالم باعتبار ان المؤسسات المالية التي تعمل فيها تخرج عن اطار القطرية و هو ما اثبتته الازمة المالية لنتيجة لسرعة و انتشار تداعياتها, و في هذا الصدد بذل مجلس الخدمات الاسلامية (IFSB) جهودا حثيثة بالتنسيق مع عدد من المؤسسات الدولية و البنوك المركزية في الدول الاسلامية و البنوك الاسلامية بما يضمن لها تحقيق اندماج اكثر فاعلية في الاقتصاديات العالمية, و قد اعلن البنك الدولي مؤخرا عن مشروع يسعى الى وضع اطار عالميا لادوات المصارف الاسلامية, و البنوك الاسلامية مدعوة للتفاعل مع تلك الدعوة و المشاركة فيها دفاعا عن مصالحهم و انتشارها حول العالم.

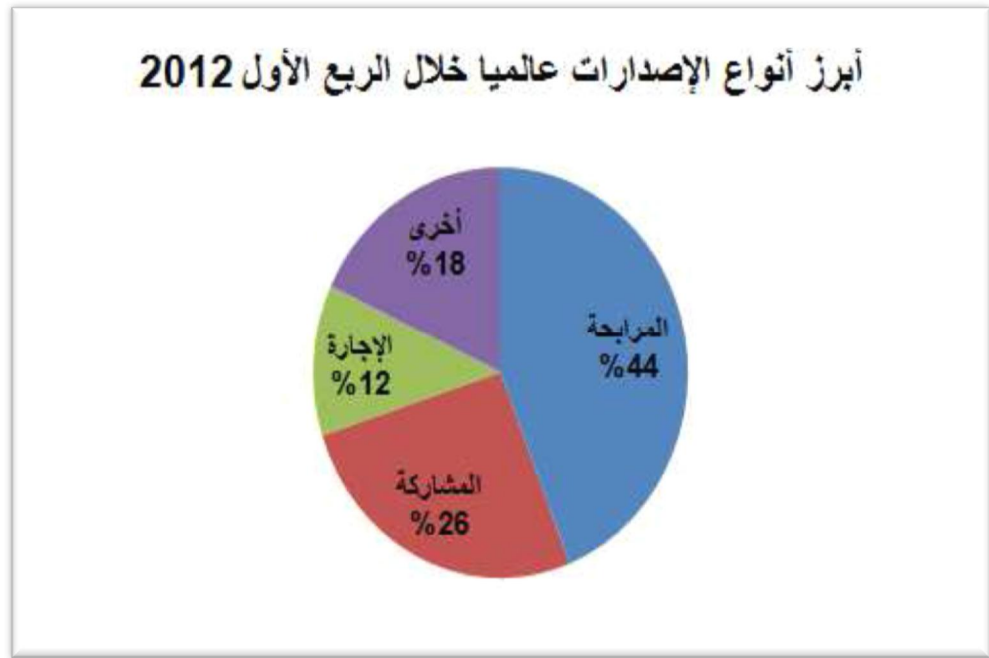
الشكل رقم 10: يوضح حجم اصدارات الصكوك الاسلامية بالدولار الامريكي بحسب الدول لتسعة اشهر

الاولى من عام 2011



المصدر: سلسلة منصات زوايا للصكوك source : Zawaya SUKUT Montor

الشكل رقم 11: يوضح الشكل أبرز أنواع إصدارات الصكوك الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية.



المصدر: نفس الموقع السابق.

ثالثاً: التحديات الرقابية الجديدة على البنوك الإسلامية

أدت الأزمة المالية العالمية الى تغييراً كبيراً و متطلبات تنظيمية و رقابية واسعة من قبل البنوك المركزية على مستوى العالم لتفادي تكرار الازمة و ذلك من خلال صندوق النقد الدولي و مجموعة العشرين و الحكومات الغربية و النامية بهدف احكام مزيد من الضوابط و القيود على البنوك حول العالم و تتركز تلك الضوابط في ثلاث اتجاهات¹:

1_ الاهتمام بمعايير كفاية راس المال و التطبيق الحرفي لمقررات لجنة بازل 3 و التي سميت "بدعائم الصد" حيث تمثل حجر الزاوية لعملية الاصلاح البنكي. و ما يتطلبه ذلك من اهتمام لادارة المخاطر من الناحية الكمية و الكيفية.

2_ تطبيق اليات الحوكمة و الادارة السليمة على البنوك بشكل اكثر الزاما و توسعا.

3_ استجابة للتغيرات الناتجة عن الازمة المالية في تعديل و اصلاح نماذج الاعمال المصرفية و تغييرها للحفاظ على اموال المودعين و تحسين ادارة السيولة و ضمان استقرار النظام المالي العالمي و في هذا الصدد لا تغفل الجهود التي قام بها مجلس

الخدمات المالية الاسلامية حيث اصدر مجموعة من المعايير استجابة للمعايير الدولية و بما يتوافق مع احكام الشريعة

الاسلامية الغراء من بينها معايير كفاية راس المال للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية اسلامية فقط في عام 2005 كما

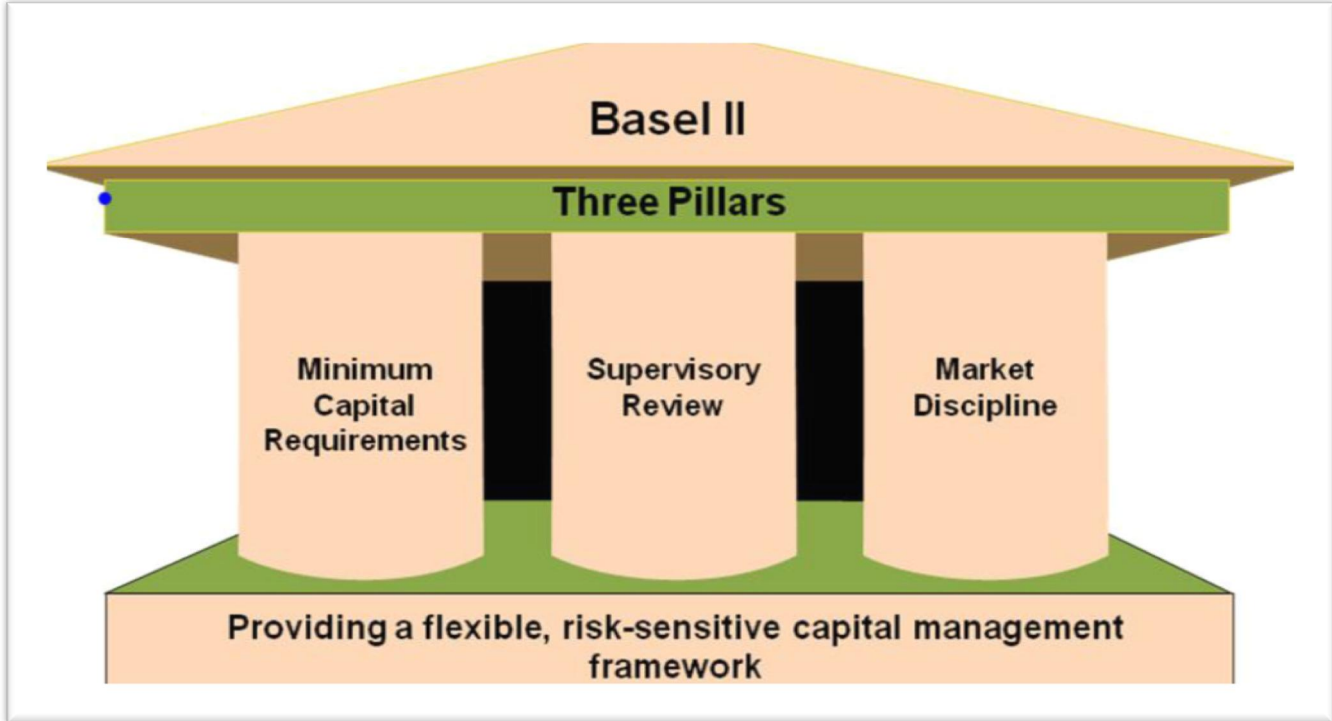
اصدرت ايضا متطلبات كفاية راس المال للصكوك و التصكيك و الاستثمارات العقارية و اصدر مبادئ ارشادية

لاساسيات الحوكمة في المؤسسات المالية الاسلامية, و على الرغم من تلك الجهود الا ان السرعة الكبيرة للجهات الرقابية

¹ محمد جميل الشبشيرى, مرجع سابق, ص 10.

في استيعاب الازمة ستفرض على المصارف الاسلامية في السنوات القليلة القادمة متطلبات من نوع جديد عليها الاستعداد لها و التكيف معه.

الشكل رقم 12: يبين اهم ركائز بازل 2



المصدر: عبد القادر شاشي, معايير بازل 2 للرقابة المصرفية, المعهد الاسلامي للبحوث و التدريب, البنك الاسلامي للتنمية. في حين ان بازل 3 اضافت معيار جديد و هو الرافعة المالية **leverage Ratio** و تمثل الاصول داخل و خارج الميزانية بدون اخذ المخاطر بعين الاعتبار الى راس المال من الشريحة الاولى, و هذه النسبة يجب ان لا تقل عن 3%

$$\text{Leverage ratio} = \text{tier 1 capitale} / \text{total exposure} \geq 3\%$$

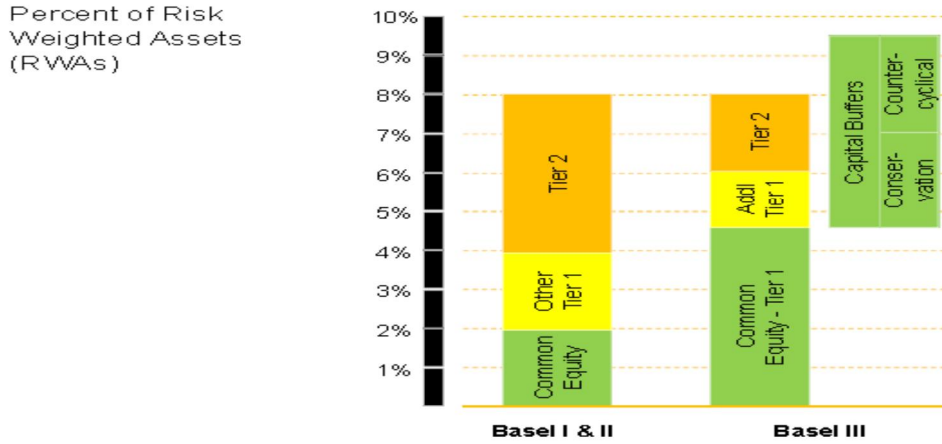
و رفع الحد الادنى من نسبة راس المال الاساسي TIER1 الى الموجودات الرجحة للمخاطر RAW من

4% الى 4,5% في بداية 2013, ثم الى 5,5% في بداية 2014, ليصل الى 6% سنة 2015.

و الشكل التالي يبين ذلك.

الشكل رقم 13: نسبة راس المال حسب لجنة بازل.

Basel Capital Ratios



المصدر: نفس المصدر السابق.

رابعاً: تطوير النظم المؤسسية و القدرات البشرية

ان تحسين الهياكل الادارية للمؤسسات المالية الاسلامية يعد امرا ضروريا لتحسين قدرة البنوك الاسلامية على منافسة, كما ان الحوكمة الادارية تعد امرا رئيسيا في ظل وجود الفتوى و الرقابة الشرعية, كعنصر حاكم في ترشيد القرارات و تطوير المنتجات و تعد مسالة توفير الكوادر البشرية المؤهلة علميا و مهنيا و خصوصا في مناطق جديدة فرضتها الازمة المالية في مجال ادارة السيولة و ادارة المخاطر و تحسين اجراءات العمل و متطلبات الرقابة من قبل البنوك المركزية احدهم التحديات التي تواجه البنوك الاسلامية حيث مازالت قضية الجمع بين المهارات الاقتصادية و القانونية و الفنية, بقواعد الاقتصاد الاسلامي و فقه المعاملات احدهم الجوانب التي استعصت على الحل برغم جهود البنوك الاسلامية في هذا المجال عبر مراكز التدريب او من خلال انشاء مراكز و شركات التاهيل و الاستثمار البشري, الا ان الامر الذي يستحق الوقوف عنده هو استجابة بعض الجامعات الاسلامية و العربية في تقديم برامج للماجستير في مجال الاقتصاد الاسلامي, و ذلك بعد ان سبقتها الجامعات الغربية في هذا المجال, و لا شك ان الجهود الاكاديمية تعد من المساندة و البنية التحتية اللازمة لتطوير الاسس النظرية و دراسة التطبيقات العملية للبنوك الاسلامية و ترويجها بشكل يتسم بالقبول العلمي و العالمي¹.

¹ محمد جميل الشبشيرى, مرجع سابق, ص 13.

خامسا: تطوير وابتكار أدوات ومنتجات مالية قادرة على تلبية احتياجات الأسواق العالمية

يتطلب تحسين القدرة التنافسية و تطوير اطر العمل في المؤسسات المالية الإسلامية الاهتمام و العناية الشديدة باحتياجات العملاء من خلال العمل على تطوير و ابتكار منتجات تفوق توقعاتهم و تتصف بالالتزام الشديد بأحكام الشريعة الإسلامية و تقديم خدمات و منتجات جديدة تساهم في سد الفجوة التي تنجم عن انهيار العديد من المؤسسات التقليدية حول العالم, و قد شهد تطوير المنتجات في المؤسسات المالية الإسلامية نموا تدريجيا من خلال وجود أدوات تركز على جذب المدخرات و أدوات تستهدف الاستثمار وفقا لطبيعة و اشكال الاقتصاديات التي تعمل فيها, و قد جاءت معظم الابتكارات في مجال منتجات سوق راس المال المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

سادسا: النظم المحاسبية و ادارة السيولة و ادارة المخاطر

ايقنت المصارف الإسلامية منذ بداية التسعينات على اهمية النظم المحاسبية و وضع معايير للمحاسبة الإسلامية و التي تلتزم بها كافة المؤسسات المالية الإسلامية, حيث يعد الاهتمام بإدارات المخاطر عنصرا حاكما لمستقبل البنوك الإسلامية حيث أثبتت الازمة المالية العالمية ضعف ادارات المخاطر في المؤسسات المصرفية العالمية و العربية, و لا شك ان مفهوم المخاطر في المصارف الإسلامية يختلف نسبيا عنه في المصارف التقليدية, و يعزى ذلك ان قيام العملاء بتحمل جزء منها حيث تعد البنوك الإسلامية اقل عرضة للصدمات من البنوك التقليدية لتحمل العملاء عبء الخسائر الا ان ذلك يفرض على البنوك الإسلامية العمل على تجنب المخاطر و سلامة الاستثمارات و تحسين كفاءة التشغيل¹.

سابعا: القدرة على استيعاب التطورات التكنولوجية:

لمواكبة التطورات الحديثة في العمل المصرفي تحتاج المصارف الإسلامية الى زيادة مستوى الاستثمار في التكنولوجيا الحديثة و تطبيق الانظمة و البرامج لمواكبة المنافسة في الاسواق الداخلية و الخارجية.

ثامنا: التحديات التسويقية:

التحدي الأساسي في هذا الجانب هو القدرة على ارضاء العملاء حيث ان الصورة الذهنية حول البنوك الإسلامية غير صافية, حيث يمكن ازالة هذا التحدي من خلال تنوير العملاء بطبيعة العمل المصرفي الإسلامي. و قد استطاعت بعض البنوك التي تعمل وفق الشريعة الإسلامية و في البلدان العربية اليوم ان تنافس نظيرتها التقليدية سواء من حيث الجودة في الاداء او في التطور العملي. رغم هذه التحديات التي واجهتها الصيرفة الإسلامية بعد الازمة المالية العالمية الا انها تنمو بشكل طبيعي اليوم, حيث بلغت قيمة اصولها مبلغ تريليون دولار, لكنها تعاني من سوء التنوع و التنظيم.

¹ شركة سباتك, "تأثير الازمة المالية العالمية على الصناعة المالية الإسلامية", التقرير الشهري, اكتوبر, 2008, على الموقع <http://www.sabaek.com/v1/REPORTS/Oct.2008.pdf>. تاريخ الاطلاع 2015/05/11.

حيث اشار محللون اقتصاديون الى ان الصيرفة الاسلامية التي تمنع احتساب الفوائد سيتضاعف حجمها في غضون خمس سنوات, الا ان القطاع الذي تقدر قيمته بترليون دولار عليه ان يعزز تنظيمه ز ينوع منتجاته للوصول الى اقصى مكانة.

ذ

الجدول رقم 13: حجم انتشار الصيرفة الإسلامية في العالم.

المنطقة	عدد البنوك	النسبة %	راس المال	النسبة %	الاصول	النسبة %	الودائع	النسبة %	الاحتياط ي	النسبة %
جنوب اسيا	51	29	880	12	39272	26	25664	23	1077	35
افريقيا	35	20	202	3	1575	1	730	1	82	3
جنوب شرقي اسيا	31	18	149	2	2332	2	1887	2	159	5
الشرق الاوسط	26	15	368 4	50	83136	56	69076	61	382	12
مجلس التعاون الخليجي	21	12	178 7	24	20499	14	14088	12	1353	44
اوروبا و امريكا	9	5	660	9	908	1	1139	1	20	1
اسيا	2	1	4	0	6	0	5	0	14	0
استراليا	1	0	2	0	5	0	غير متوفر	0	10	0
المجموع	17	100	736	100	14773	100	11258	100	3097	100
ع	6		8		3		9			

المصدر: قراءة تاريخية لتطور العمل بالصيرفة الإسلامية في دول المغرب العربي, الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و

الانسانية, /قسم العلوم الاقتصادية و القانونية, العدد 11 جانفي 2014, ص 45.

خلاصة:

اضفت الازمة المالية العالمية على البنوك الاسلامية بمزيد من الاهتمام و القبول الواسع اقليميا و عالميا, مما جعل بعض الخبراء الاقتصاد الغربيين يتوجهون بالتفكير اليها و الى اساليبها المصرفية عليها تخرجهم من الازمة الخانقة و من تداعياتها الاجتماعية و السياسية و الاقتصادية و غيرها.

و من جهة اخرى ذهب بعض الخبراء الاقتصاديين الى ابعد من ذلك و نادوا بتطبيق تعاليم الاسلام الاقتصادية و احترام ما ورد في القران خاصة تحريم الربا،

من خلال دراستنا لهذا الموضوع الذي تناول الأزمة المالية العالمية و أثرها على المصارف الإسلامية و الذي أبرزنا من خلاله أهم الأزمات المالية التي مر بها مختلف الاقتصاديات المتقدمة و الناشئة ، مبرزين بذلك الدروس المستفادة من هذه الأزمات و في إطار اختبار صحة الفرضيات يتضح أن المصارف الإسلامية لم تكن بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية فقد تأثرت على غرار نظيرتها التقليدية إلا أن تأثيرها كان أقل من خلال عدة أوجه بطريقة مباشرة او غير مباشرة.

فالمصارف التي تأثرت بطريقة مباشرة هي تلك المصارف التي كان لها استثمارات بالبورصة العالمية عن طريق المحافظ الاستثمارية الدولية أو صناديق الاستثمار الدولي و هذا القسم من المصارف الإسلامية لاشك أنه قد تأثر بالأزمة خاصة تلك المصارف التي كانت مشتركة أو مستثمرة في محافظ أو صناديق الاستثمار مرتبطة بالقطاع العقاري إلا إن تلك الاستثمارات كانت محدودة و لم تؤثر على مراكزها المالية كما لم تؤثر على ربحيتها كثيرا أما القسم الآخر من المصارف الإسلامية هي تلك المصارف التي تأثرت بالأزمة بطريقة غير مباشرة نتيجة تأثر الأزمة على جميع القطاعات دون استثناء و بدرجات متفاوتة، إلا إن القطاع المالي و المصرفي كان أكثر القطاعات تأثرا بالأزمة و من ثم فقد شملها مثلها مثل أي مؤسسة اقتصادية تأثرت بالوضع العام من الأزمة إلا أن الأمر الذي يمكن التأكيد عليه هو أن تأثيرها كان محدودا كما أن أيا منها لم يتعرض للإفلاس أو صعوبات مالية استدعت تدخلا من المصارف المركزية بسبب الأزمة اضافة الى ان بعض التأثير كان ايجابيا مثل زيادة ودائع المصارف الإسلامية .

إن المصارف الإسلامية أكثر استعدادا لمجابهة تداعيات الأزمة من البنوك التقليدية خصوصا أنها تبدو أكثر ربحية و أقل انكشاف على المخاطر من البنوك التقليدية ، بالإضافة إلى تمتعها بوفرة السيولة ، و أن النظام المالي الإسلامي يمتلك مبدئيا المقومات الأساسية التي تؤهله ليكون منافس لنظام المالي التقليدي شريطة مجابهة التحديات التي تواجه الصناعة المالية الإسلامية ككل.

فلقد قالت وزيرة المالية الفرنسية كريستيان لاغارد "سأكافح استصدار قوانين تجعل البنوك الإسلامية بجانب البنوك التقليدية في فرنسا" و قال الوزير المالية البريطاني في مؤتمر المصارف الإسلامية الذي عقد في لندن سنة 2009 "إن البنوك الإسلامية تعلمنا كيف يجب أن تكون عليه البنوك العالمية"، و من جهة أخرى ذهب بعض الخبراء الاقتصاديين الغربيين إلى أبعد من ذلك، و نادوا بتطبيق تعاليم الإسلام الاقتصادية و احترام ما ورد في القرآن خاصة تحريم الربا قال الله تعالى "يأبها الذين آمنوا لا تأكلوا الربا أضعافا مضاعفة و اتقوا الله لعلمم تغلحون و اتقوا النار التي أعدت للكافرين".

فلقد ذكر رئيس التحرير مجلة "شالينجر"، بوفيسي فاستون في مقال له "أضن أننا بحاجة أكثر في هذه الأزمة الى قراءة القرآن بدلا من الإنجيل لفهم ما يحدث بنا و بمصاريقنا ، و لو حاول القائمون على مصرفنا احترام ما ورد في القرآن من تعاليم و أحكام و طبقوها، لما حل بنا ما حل من كوارث و أزمات مالية ، لأن النقود لا تلد النقود".

نتائج اختيار الفرضيات:

_ تشكل الازمات المالية ظاهرة مثيرة للاهتمام و رغم انها ليست بالظاهرة الجديدة الا ان الملاحظ هو تزايد عددها خلال العقود الاخيرة، و الازمة المالية هي اضطراب يمس النظام المالي برمته، حيث تنخفض اسعار الاصول المالية ، كما يميل المستثمرين للبحث عن السيولة اكثر فاكثر و يكون ذلك من خلال التهرب و التخلي عن الاصول التي كانت بحوزتهم، و استبدالها بأصول اخرى، و هذا ما يثبت صحة الفرضية الاولى.

_ لم تأت الازمة المالية العالمية من فراغ بل تفاعلت مع الوضع الاقتصادي الكلي الذي كان في الولايات المتحدة الامريكية، حيث تم التوسع في الاقراض بأسعار فائدة منخفضة و عند التغير في اسعار الفائدة صاحبه عجز عن السداد، و هذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

_ بالرغم من سلامة سياسة الائتمانية في البنوك الإسلامية و استقرار السيولة عند درجة مرتفعة فانه و بسبب أنها تعيش في عالم يطفى عليه التمويل الربوي على غيره فلم يكن هناك مفر من تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية، و هذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

نتائج عامة:

-تعد المشتقات المالية الحديثة و تداول السندات المرتبطة بأسعار الفائدة من أبرز مسببات الأزمة المالية العالمية الراهنة.
-تعد عملية خلق النقود الائتمانية التي تقوم بها المصارف التقليدية من أبرز الأسباب الأزمة المالية العالمية ، فلا توجد فقاعات أصول من دون نقود فائضة.

-إن سبب دخول المشتقات المالية هو قيام البنوك و شركات العقارات بيع ديون إلى الشركات التوريق التي صدرت بموجبها سندات قابلة للتداول و هو ما يعرف بمجمعات التوريق.

-النشاط المحموم في تسويق العقارات أدى إلى ارتفاع أسعار العقار ليصار إلى أرقام فلكية ، مما أدى بأصحاب العقارات إلى إعادة رهن العقار مرة ثانية و ثالثة....

-توقف أصحاب العقارات عن الدفع بعد أن أرهقتهم الزيادات الربوية مما اضطر البنوك لبيع المنازل محل النزاع و التي رفض أهلها الخروج منها و هبطت أسعار العقار فما عادت تغطي قيمتها الفعلية مستحقات البنوك و لا شركات التأمين.

_ تكمن قوة الاقتصاد الاسلامي في انه يستند الى ادوات مالية متماشية مع الشريعة الاسلامية, مبنية على الاقتصاد الحقيقي و ليس على التنظير و الخيال و الممارسات الخاطئة.

_ ان النظام المالي الاسلامي يقدم البديل العملي للنظام المالي و المصرفي التقليدي, و اقل عرضة للازمات المتكررة, و يشير انتشار التمويل الاسلامي في الاسواق الغربية الى انه يعامل معاملة جادة من قبل هذه الاخيرة.

التوصيات و الاقتراحات:

يمكن إضافة بعض المقترحات لتجنب حدوث أزمات أخرى مستقبلا نذكر منها :

__ يمكن مواجهة الأزمة المالية عن طريق الاعتماد على المبادئ الاقتصاد الإسلامي و التي منها تعديل أسلوب التمويل العقاري ليكون بإحدى الصيغ الإسلامية و منها أسلوب المشاركة و كذلك منع المضاربات القصيرة الأجل من بيع على المكشوف و شراء بالهامش و عدم التعامل بالمشتقات و المستقبلات و إنشاء السوق المالية الإسلامية المشتركة و حماية عمليات غسل الأموال.

- بالنسبة للعقارات منح قروض للشركات بضمان الحكومة و أخذ ضمانات من الشركات العقارية للعودة إلى سير العمل الطبيعي لديها.

- التعامل مع الأزمة المالية يبدأ بالعمل على المحافظة على الوظائف و الحيلولة دون زيادة البطالة.

- يجب على المصارف معالجة احتياجات و التزامات العملاء الذين يحتاجون الائتمان و الذين يواجهون بعض الصعوبات في تسديد بمرونة من خلال قروض معقولة ومجدولات تناسب و التدفقات النقدية للعملاء المتناسبة و الظروف الحالية.

- التزام بمعايير لجنة بازل للرقابة المصرفية.

و فيما يلي نورد بعض التوصيات التي تمكن المصارف الإسلامية من مواجهة تحدياتها بعد الأزمة المالية العالمية:

__ تحسين و تطوير منظومة إدارة مخاطر المصارف الإسلامية.

- ضرورة إنشاء مؤسسات بحثية تمويلها مختلف الجهات الحكومية و الخاصة لتطوير المنتجات الإسلامية تواكب تطورات جديدة في الاقتصاد العالمي بشرط أن يكون لها مناعة من التقلبات الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد العالمي.

- الاهتمام الأكثر بالاستثمار في تدريب و تثقيف الموارد البشرية لما لها من آثار و مردوديات إيجابية على العمل المصرفي الإسلامي.

- ضرورة إنشاء أسواق مالية متطورة في دول العالم لإزالة العوائق أمام المصارف الإسلامية حتى تتمكن من استثمار أموالها في استثمارات طويلة الأجل تساعد على التنمية الاقتصادية في هذه الدول.

وأخيرا يجب على المصارف العالمية إتباع أحكام التي وردت في القرآن بشأن التعاملات الاقتصادية ، و قال الله

تعالى: ﴿و نزلنا عليك الكتاب تبيانا لكل شيء﴾ "النحل 89" و قال أيضا: ﴿ما أتاكم الرسول فخذوه و ما نهاكم

عنه فانتهوا و اتقوا الله إن الله شديد العقاب﴾ "الحشر 07"

آفاق البحث:

كما هو معلوم فإن أي بحث لا يخلو من بعض النقائص لذلك فإننا نرى بأن بعض النقاط لم نتطرق إليها بالتفصيل و التي يمكن أن تكون في دراسات مستقبلية نذكر منها:

- متطلبات تطوير الصرفة الإسلامية.

- الصكوك الإسلامية و دورها في تطوير السوق المالية الإسلامية الجزائرية .

هذه الدراسات تعرف ندرة كبيرة في الأبحاث خاصة في الجامعات الجزائرية لعدم وجود سوق مالي جزائري و قلة البنوك

المالية الإسلامية.

قائمة المراجع

اولا: باللغة العربية

1_ الكتب

- 1- إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية والإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، مصر 2009.
- 2- أبي يعلى محمد بن الحسين، الأحكام السلطانية، صححه وعلق عليه محمد حامد الفقي، دار الكتب العلمية، لبنان، الطبعة الثانية، 2006م.
- 3- احمد شعبان محمد علي، البنوك الاسلامية في مواجهة الازمات المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2010.
- 4- أحمد فواز الدليمي، أحمد يوسف دودين، إدارة الأزمات الدولية المالية والاقتصادية دار جليس الزمان، الاردن، 2011.
- 5- أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأوراق الناشئة مع إثارة الأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر. 2001
- 6- أمحين شعير، ترجمة محمد لخضر بن حسين، الأزمات الاقتصادية، فعلها ووظائفها في البلدان الرأس مالية والبلدان النامية الجزائر، المعهد، الوطني للثقافة العمالية وبحوث العمال، 1995.
- 7- بلعباس عبد الرزاق سعيد، ما معنى الأزمة. الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من المنظور الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي المملكة العربية السعودية، 2009
- 8- حيدر يونس الموسوي، المصارف الاسلامية، ادائها المالي و اثارها في سوق الاوراق المالية، دار اليازوري العلمية للنشر، الاردن، 2011.
- 9- دانييل أرنزلد، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1992.
- 10- رشيد عبد المعطي وآخرون، الأوراق المالية مفاهيم وتطبيقات، دار الزهران للنشر والتوزيع، الاردن، 1998.
- 11- سليم، فتحي وغزال، زياد، حكم الشرع في البورصة، دار الوضاح للنشر والتوزيع، الاردن، الطبعة الثانية، 2008م.

- 12- سميح مسعود, الازمة المالية العالمية, نماية الليبرالية المتوحشة, دار الشروق للنشر, الاردن, 2010 .
- 13- السيد عليوة, إدارة الأزمات والكوارث, مخاطر العولمة والإرهاب العولمي, الدار الجامعية, مصر, 1999.
- 14- سيد قطب, في ظلال القرآن, جدة, دار العلم للطباعة و النشر, الطبعة الثانية عشر, 1986م. المجلد 1.
- 15- شايرا محمد, نحو نظام نقدي عادل, دراسة للنقود و المصارف و السياسة النقدية في ضوء الإسلام, دار البشير للنشر و التوزيع, الاردن, 1989.
- 16- الشراوي عبد الحكيم مصطفى , العولمة المالية وإمكانات التحكم, عدوى الأزمات المالية, دار الفكر الجامعي, مصر, 2005
- 17- عبد الحميد عبد المطلب, العولمة واقتصاديات البنوك , الدار الجامعة, مصر, 2001.
- 18- عبد الرزاق رحيم جدي الهيبي, المصارف الاسلامية بين النظرية و التطبيق, دار اسامه, الاردن, 1998
- 19- عبد العزيز قاسم محارب, الازمة المالية العالمية الاسباب و العلاج, دار الجامعة الجديدة, مصر, 2011,
- 20- عدنان السيد حسين, قضايا دولية, الازمة العالمية, لبنان, 2010.
- 21- عرفان تقى حسين, التمويل الدولي, دار مجدلاوي للنشر, عمان
- 22- العسري عمر, البورصات المغاربية, بين تأثير الاوضاع الداخلية و تداعيات الازمة العالمية, المغرب, 2009.
- 23- عمر يوسف عبد الله عيابة, الأزمات المالية لمعاصرة تقدير اقتصاد إسلامي, عالم الكتب الحديث, الأردن, 2010
- 24- فادي محمد الرفاعي, المصارف الاسلامية, منشورات الحلبي الحقوقية, لبنان, 2004, ص 107, 108
- 25- قاسم منى, الإصلاح الاقتصادي في مصر, دور البنوك في الخصخصة وأهم تجارب الدولة , الدار المصرية اللبنانية, مصر, 1997.
- 26- كمال رزيق, عبد السلام عقون, سياسة إدارة الأزمات المالية العالمية, مكتبة المجتمع العربي, الأردن, 2011 .
- 27- لطفي, بشر, التداول الالكتروني للعمليات طرقه الدولية و أحكامه الشرعية, دار النفائس للنشر و التوزيع, الاردن, 2008 م.
- 28- محدود محمد حمودة, الاستثمار و المعاملات المالية في الاسلام, مؤسسة للنشر و التوزيع, الاردن , 2006,

- 29- محمد شيخو, المصارف الاسلامية, وائل للنشر و التوزيع, الاردن, 2002
- 30- محمود حامد محمود عبد الرزاق - الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي , دار الجامعة, مصر, 2012.
- 31- محمود حسن صوان, أساسيات العمل المصرفي الاسلامي , دار وائل للنشر , الأردن, 2001
- 32- محيي محمد مسعد, دور الدولة في حل الازمة المالية العالمية, مصر, 2010.
- 33- مروان عطوان, الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2005.
- 34- مصطفى كمال السيد طایل, قرار الاستثمار في البنوك الاسلامية, المكتب الجامعي الحديث, مصر , 2006
- 35- ناصر مثنى عبد الله, تقييم السياسات الاقتصادية المتبعة في الدول العربية النفطية قبل الازمة و خلالها, ليبيا, 2008.
- 36- هندي منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال, دار المعارف ، مصر, 1999.
- 37- هندي منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف للتوزيع، مصر, 2006،
- 38- يوسف كمال محمد, مراجعة علمية الكتاب(المصرفية الاسلامية), دار الوفاء, المنصور , ط2, سلسلة فقه الاقتصاد النقدي, 2010

2_ الرسائل و الاطروحات و المذكرات

- 39- بن ثابت علال، الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات ومظاهر التجديد، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، (2002, 2003).
- 40- بن يخلف اسيا، الازمات المالية و كيفية التصدي لها, مع الاشارة الى ازمة الرهون العقارية(2008_2009) مذكرة لنيل شهادة الماجستير , جامعة الجزائر, السنة الجامعية 2009_2010
- 41- جوجو زينب, تطورات الازمة المالية العالمية و انعكاسها على النظام المالي الدولي, مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود و مالية , جامعة الجزائر, 3, 2009
- 42- حاج موسى نسيمه، اللزومات المالية الدولية وأثرها على الأسواق المالية العربية، مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، (2007-2008) مذكرة ماجستير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، السنة الجامعية 2008-2009.

43- وكيل نسيمه, الازمات المالية ويجاد الية للتنبؤ بها في البلدان الناشئة, رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية, جامعة الجزائر, 2007_2008,

3_ الدوريات و المقالات

44- احمد جلال, في فعاليات الازمة المالية العالمية و انعكاسها على الاقتصاد المصري, الجمعية المصرية للاقتصاد و الاحصاء و التشريع, بتاريخ 2008_11_9

45- أممين شعير, ترجمة محمد لخضر بن حسين, الأزمات الاقتصادية, فعلها ووظائفها في البلدان الرأس مالية والبلدان النامية الجزائر, المعهد, الوطني للثقافة العمالية و بحوث العمال, 1995,

46- بلعباس عبد الرزاق سعيد, ما معنى الأزمة. الأزمة المالية العالمية أسباب و حلول من المنظور الإسلامي, مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي المملكة العربية السعودية, 2009.

47- بوصافي كمال, فيصل شياد, الحاجة الى القيم الاخلاقية في الازمة المالية العالمية, جامعة اليرموك, اريد, 29_28 افريل 2010

48- ترهان محمد سهو, الأزمة المالية العالمية - المفهوم - الأسباب - التداعيات - مجلة الإدارة والاقتصاد, العدد الثامن والثمانون, 2010

49- التواتي ناجي, الأزمات المالية, سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في القطار العربية, المعهد العربية للخطيط العدد 29-2004

50- الجارحي, معبد, الأزمة المالية العالمية والتمويل الإسلامي, مصرف الإمارات الإسلامي.

51- الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي, حلول اقتصادية من التمويل الإسلامي, مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي, جامعة الملك عبد العزيز, السعودية, 2009.

52- حازم البلاوي, السبب ازمة الرهون العقارية, الاهرام الاقتصادي, العدد 2076, 1429/10/20 هـ, 2001/10/20. 1

53- حريز سفيان, الاجراءات الوقائية و العلاجية للازمات المالية: رؤية اسلامية, جامعة ال البيت, الاردن, مؤتمر تداعيات الازمة المالية العالمية و اثرها على اقتصاديات الدول العربية,

54- حسن ثابت فرحان, اثر الازمة المالية العالمية الحالية على اداء المصارف الاسلامية و التنمية, مؤتمر المصارف الاسلامية اليمنية: الواقع وتحديات المستقبل, صنعاء, 20_21 مارس 2010.

- 55- حسن شحاتة, حلول اسلامية لازمة المالية العالمية, الاهرام الاقتصادي العدد, 2087, 1429/10/20 هـ, 2001/10/20 م
- 56- خطاب كمال توفيق, نحو سوق المالية الاسلامية, المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الاسلامي, جامعة ام القرى,
- 57- الخطاب كمال, الاقتصاد و ابعاده الامنية, المجلة العربية للدراسات الامنية, المجلد 16, العدد 32,
- 58- الداوي الشيخ, الأزمة المالية العالمية, انعكاساتها وحلولها في مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي, جامعة الجنان, لبنان, مارس 2009,
- 59- راضية بوزيان, اللازمة المالية العالمية وآثارها على اقتصاديات العالم العربي, الاسباب والتداعيات التأثير وآفاق تسيير على اقتصاد العالمي الجزائري, الملتقى العالمي الدولي, جامعة سطيف, يومي 20 و 21 أكتوبر 2009,
- 60- الساعاتي, عبد الرحيم, عمليات السوق المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية, مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي, جامعة الملك عبد العزيز, السعودية, 2009,
- 61- الساعاتي, عبد الرحيم, مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية, مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي, جامعة الملك عبد العزيز, السعودية, 2009.
- 62- سامي سويلم, صناعة الهندسة المالية (نظرات المنهج الاسلامي) ندوة الصناعة الاسلامية, الاكاديمية العربية للعلوم و التكنولوجيا, مصر, 2000
- 63- السعيد دراجي, الازمة المالية العالمية, اسبابها و تداعياتها و اثارها على الاقتصاد العربي و البديل التمويل الاسلامي, جامعة الامير عبد القادر للعلوم الاسلامية, الجزائر.
- 64- شذا جمال خطيب, الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرق آسيا, دراسات إستراتيجية, العدد 51, الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية, 2001
- 65- عبد الله المصلح, الازمة الاقتصادية المالية و وجهة النظر الاسلامية, مجلة الاعجاز العلمي, العدد 13, ذو القعدة, 1429 هـ, نوفمبر 2007,
- 66- عبد المجيد قدي, الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية, مجلة بحوث اقتصادية أمريكية العدد 46, ربيع 2009.

- 67- فريد كورتل جامعة سكيكدة كمال رزق جامعة البليدة- مداخلة بعنوان الأزمة المالية مفهومها أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية المؤتمر العلمي الثالث الكلية العلوم الإدارية والمالية جامعة الإسراء الأردن افريل 2009.
- 68- فؤاد سلطان, الازمة المالية العالمية و اثارها المحتملة على مصر, صحيفة الاهرام, 2001/10/25, 1429/11/27هـ
- 69- فؤاد محمد محسن, الازمة المالية العالمية و اثارها على المؤسسات المالية الاسلامية, المؤتمر الرابع للمصارف و المؤسسات المالية الاسلامية, سوريا, 1 جوان 2009
- 70- قراءة تاريخية لتطور العمل بالصرافة الاسلامية في دول المغرب العربي, الاكاديمية للدراسات الاجتماعية و الانسانية, /قسم العلوم الاقتصادية و القانونية, العدد 11 جانفي 2014.
- 71- مجلة اتحاد المصارف العربية, منتدى المشروعات الصغيرة و المتوسطة, "الخيار الاستراتيجي للتنمية الاقتصادية و خلق فرص العمل" 27_28 اكتوبر 2013, ليبيا.
- 72- مجلة مركز الاقتصاد الاسلامي بالمصرف المتحد, العدد 23, السعودية, 2013
- 73- محمد جميل الشبشيرى " تجربة البنوك الاسلامية, رؤية حول التطوير في ظل الازمة المالية العالمية" ورقة مقدمة لندوة معهد الدراسات المصرفية(البنوك الاسلامية و الازمة المالية العالمية, الفرص و التحديات) الكويت, افريل 2010
- 74- محمد عبد الحليم عمر, حلول اسلامية لازمة المالية العالمية, الاهرام الاقتصادي, العدد 2001/10/20, 1429/10/2076, 20
- 75- محمد عبد الحليم عمر, قراءة الازمة المالية العالمية, صحيفة الاهرام, 2001/10/13م,
- 76- محمد عيسى الشرقاوي, صحيفة الاهرام, 1429/10/11هـ, 2001/10/11م, ص
- 77- المصري, رفيق, المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين, مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي, جامعة الملك عبد العزيز, السعودية, 2009,
- 78- معزوز لقمان, أزمة الديون بمنطقة الأورو 2010 جذورها وتداعياتها وآليات إدارتها مرحلة دفاتر اقتصادية, العدد الثاني مارس 2011.

79- الملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية أيام 20-21 أكتوبر 2009 متواكلة بعنوان الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور و التداعيات من إعداد الباحث ساعد مرابط كلية العلوم الاقتصادية, جامعة فرحات عباس, سطيف

80- الياس سابا, الازمة المالية العالمية : اسبابها و انعكاساتها, مجلة المستقبل العربي, 360, فيفري 2009

4_منشورات الكترونية

1-www. ahl_arquran.com /arabic/show_article.phpSmain_id=4162

2- <http://www.Sabwhpress.com>

3- اقتراح جدي لاصلاح النظام النقدي الدولي, صحيفة الوسط, العدد 2440, 2015/03/09, متاح على

الموقع:<http://www.alwasatnews.com/2440/news/read/51903/1.html>

4- مجلة اتحاد المصارف العربية, " قطاع المصارف الاسلامية في الدول العربية" العدد 349, ديسمبر 2009, على

الخط 22 http://www.wabon line.org/magazine _ downloade php ? 2015/05/11

5- محمد بدير" اثار الازمة المالية غير مباشر على البنوك الاسلامية" على الخط

<http://www.aljazeera.com> تاريخ الاطلاع 2015/04/11

6- المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية الاسلامية, صكوك الاجارة ما بين التشريع و

الواقع, www.cibafi.org تاريخ الاطلاع 2015/05/8

7- معاوية بن كنة, الاقتصاديات الالكترونية, <http://www.aleqt.com>, تاريخ الاطلاع

2015/04/11

8- المصلح عبد الله, الازمة الاقتصادية العالمية.....وجهة النظر الاسلامية, على

الموقع: http://www.nooran.org/0/31/31_1.htul تاريخ الاطلاع 2015/04/06

9- عز الدين خوجة, "الصيرفة الاسلامية و تحديات الازمة المالية العالمية"(على الخط)
.http://cibafi.org/newscenter/details.aspx?id=77817&CAT=0

10 - شركة سبائك, "تأثير الازمة المالية العالمية على الصناعة المالية الاسلامية", التقرير الشهري, اكتوبر, 2008,
على الخط .http://www.sabaek.com/v1/REPORTS/Oct.2008.pdf تاريخ الاطلاع
.2015/05/11

ثانيا: باللغة الاجنبية

1. Borthalon E ric-crisis financieres revw problème économique
N°2595, paris , 1998
2. Chrion de Boissien. Investir dans le monde : perspectives des
placements financiers 1929-1993 : Hachette, paris, 1994
3. Gaberiel Zucman .de la crise boursiere a la crise
économique.Regards croisés sur l économie N= 3 PARIS ,2008
4. Haneef, Mohammad Aslam & Barakat Emad Rafiq, must money be
limited to only gold & silver? A survey of fighi, Option and some
implication, JKAU: Islamic economics, Vol19, No ,2006
5. Khan, macro consumption function in an Islamic frame work.
6. philo Dominique les désordres de la finance : Grises boursières
corruption modalisation. O p u- Algérie-2006