

## الفصل الثاني

### الأزمة المالية العالمية الراهنة

للتعرف على الأزمة المالية العالمية التي عصفت باقتصاد العالم مؤخراً لابد من بيان ماهيتها وآثارها وأسبابه، وهذا ما سنقوم به في هذا الفصل، وذلك كما يلي:

ماهية الأزمة المالية العالمية الراهنة:

شهد العالم أزمة مالية حادة، تعتبر من أشد الأزمات التي عرفها الاقتصاد العالمي، وقد بدأت بالأسواق المالية للولايات المتحدة، وامتدت عدواها إلى الأسواق المالية في أوروبا، ثم إلى العديد من البلدان الأخرى، حيث واجه الاقتصاد العالمي في العقد الأول من القرن الحالي واحدة من أصعب الأزمات المالية في تاريخه الحديث، والتي سرعان ما تحولت إلى أزمة اقتصادية، كان لها ارتداداتها السلبية على مختلف دول العالم وقطاعاته الاقتصادية<sup>(١)</sup>، ومن هذه القطاعات القطاع المصرفي، حيث قدرت بعض الاحصائيات خسائر العالم جراء هذه الأزمة حتى منتصف فبراير ٢٠١٠م بنحو ١٣ تريليون دولار، بل إن دولارا كاليونان معرضة للاهيار<sup>(٢)</sup>.

ويرى البعض من أهل الخبرة والاختصاص أن هذه الأزمة هي الأسوأ من نوعها منذ العام ١٩٢٩م، زمن ما يعرف بالكساد الكبير، فقد بدأت الأزمة الحالية فعليا في الظهور، وتكشفت بصورة سافرة في سبتمبر ٢٠٠٨م، عندما تخلت الولايات المتحدة عن أكثر مبادئها الاقتصادية رسوخا، والتي تعتبرها مصدر قوة اقتصادها، وهو مبدأ حرية السوق، وشرعت في دعم وتأمين

---

(١) - إذ كما قرر منظر سيادة النظام الرأسمالي فرانسيس فوكوياما Francis Fukuyama - وهو محق - أن "التهيار كبريات المصارف الاستثمارية الأمريكية، واختفاء ما يزيد على ترليون دولار من ثروات سوق الأسهم، والتحرك نحو إنقاذ الوضع بضخ ٧٠٠ مليار دولار من أموال دافعي الضرائب، كل هذا يكشف عن ضخامة الالهيار المالي الذي وقع". سامر قنطجني: ص ٨١.

(٢) - حسن فرحان: ص ٢.

بعض المؤسسات المالية، وقد بدأت المراحل الكبرى في الأزمة المالية منذ بداية عام ٢٠٠٧م، وذلك في تسلسل دراماتيكي لأحداثها.

وتعتبر هذه الأزمة الأخطر في تاريخ الأزمات المالية، خاصة بعدما ثبت عجز النظام الاقتصادي العالمي الحالي عن احتوائها، والتخفيف من آثارها بشكل سريع وفعال، وتأتي خطورتها من كونها أصابت قطاع الإقراض في عصبه، وهو القطاع الذي يحفز الاستثمارات، ويخلق الوظائف، ويؤدي ضعفه إلى ضعف الاقتصاد بشكل عام، كما أن خطورتها نابعة من أن انطلاقها كانت من الولايات المتحدة، التي يشكل اقتصادها قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، فاقتصادها هو الأكبر في العالم، بحجم يبلغ حوالي ١٣ تريليون دولار، وتشكل التجارة الخارجية لها أكثر من ١٠٪ من إجمالي التجارة العالمية، ولذا فإن أي مخاطر تتعرض لها السوق الأمريكية تنتشر آثارها إلى باقي الأسواق المالية الأخرى بسرعة كبيرة<sup>(١)</sup>.

وترجع أهمية الأزمة المالية الحالية إلى عظمتها، واستفحال آثارها، لأنها شملت العالم بأسره، وكذلك لفداحة آثارها المدمرة على اقتصادات الدول والشركات والمصارف<sup>(٢)</sup>، فقد جاء في تقرير صادر عن البنك الدولي أن حجم الأصول التي تم شطبها في المصارف على مستوى العالم بسبب الأزمة المالية العالمية الراهنة بلغ أربع تريليونات من الدولارات، وضخامة المبلغ -ولاشك- توضح لنا حجم الأزمة وفداحة آثارها<sup>(٣)</sup>.

ويؤرخ بعض الاقتصاديين لبداية الأزمة بانهيار أحد المصارف الكبرى، وهو بنك ليهان براذرز **Lehman Brothers**، أحد أقدم المؤسسات المالية الأمريكية، التي تأسست في القرن التاسع عشر، وأحد الشركات القليلة التي نجت من مذبحه الكساد الكبير عام ١٩٢٩م<sup>(٤)</sup>، ورابع أكبر مؤسسة مصرفية استثمارية في أمريكا، وأكبر ممولي العقار، باعتبار انهياره أول تداعيات الأزمة

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%85%D8%B3%> مستقبل الأنظمة والقوانين في ظل الأزمة المالية

(٢) - أنظر سردا لبعض أكبر الخسائر في دول عديدة لدى عصام العنزى: ص ١٥-١٦.

(٣) - المرجع السابق: ص ٢.

(٤) - الداوي الشيخ: ص ٩.

الخطيرة<sup>(١)</sup>، وقد كان ذلك يوم ١٥ / ٠٩ / ٢٠٠٨م، وذلك بعد أن فقدت أسهمه ٩٤٪ من قيمتها<sup>(٢)</sup>، لكن المتبع للأزمة يمكنه أن يدرك أنها سبقت هذا التاريخ، إلا أن الإعلان عنها كان متزامنا مع انهيار هذا المصرف، فالحمل بالأزمة سبق يوم ١٥ / ٠٩ / ٢٠٠٨م بسنوات، والذي لم يكن إلا يوم الإعلان عن الولادة<sup>(٣)</sup>.

كما أنه من الممكن أن نلاحظ أن هذه الأزمة كانت الأكبر والأعظم خلال الثمانين سنة الأخيرة، أي منذ الكساد العالمي الكبير عام ١٩٢٩م<sup>(٤)</sup>، ويمكن إدراج الأزمة الراهنة ضمن سلسلة الأزمات المالية التي ميزت النظام الرأسمالي لأكثر من قرن، والتي زادت حدتها منذ ثمانينيات القرن الماضي، مع تصاعد ظاهرة العوالة المالية بكل آلياتها، عبر تحرير أسواق رأس المال، ونزع القيود المنظمة لها، وتقليص دور الدولة في الحياة الاقتصادية، وما ترتب على ذلك من انفصال واضح بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، عبر نظام المشتقات المالية، بحيث أصبح الاقتصاد العالمي مبنيا على مستندات مالية لا مقابل حقيقي لها، وارتبطت قيمتها بحجم الطلب عليها، في سيل من المضاربات من دون تسلم فعلي للموارد<sup>(٥)</sup>.

وقد ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات، فيما أطلق عليه أزمة الرهون العقارية<sup>(٦)</sup>، حيث تعد العقارات في الولايات المتحدة أكبر مصدر للإقراض والاقتراض، وقد نشأت هذه الأزمة عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل بطريقة ملتفة، وبشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، مع أن مضمونها غير ذلك، حيث كانت صياغة العقود بمثابة فخ لمحدودي الدخل.

(١) - سيف الفخري: ص ٧، لمياء بوعروج: ص ١٣-١٧، حازم البيلاوي: ص ١٩-٢٠.

(٢) - سامر قنطقجي: ص ٦٣.

(٣) - حسن فرحان: ص ١٤.

(٤) - حسني الخولي: ص ٣.

(٥) - الطاهر هارون والعقود نادية: ص ٢.

(٦) - فقاعة أسعار الأصول العقارية كانت تحركها عوامل متعددة، فالزيادة في الأسعار تعمل على إطلاق مزيد من الزيادات، فتأخذ أسعار العقارات في التصاعد، لدرجة أنها تؤدي إلى خلق الطلب، وعندئذ تصبح فقاعة الأسعار أرق شيئا فشيئا إلى أن تنفجر في نهاية المطاف، وعند هذه النقطة ينعكس عمل الدورة، فتتجه الأسعار نحو الانخفاض، حيث يهرع مالكو العقارات إلى التخلص من هذه الأصول قبل أن تشهد أسعارها مزيدا من الانخفاض. مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ١٧.

وإذا كان من الطبيعي أن يسعى كل فرد إلى امتلاك عقار، يتخذ مسكناً يعيش فيه، وإذا كان هناك من تسمح لهم مواردهم المالية المتاحة بذلك، فإن العدد الأكبر من الأفراد لا تسمح لهم إمكانياتهم التي بين أيديهم بفعل ذلك، مما يلجئهم إلى الاقتراض، ولتسهيل هذه المهمة قام البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض معدلات الفوائد، ليتيح للمقترضين إمكانية الاقتراض من أجل تملك السكن<sup>(١)</sup>.

وقد سميت هذه الأزمة بأزمة الرهن العقاري لارتباطها به، إذ كانت مؤسسات الإقراض في الولايات المتحدة تقوم بتمويل تعاملات عقارية في الغالب، لعملاء يكون واضحاً منذ الوهلة الأولى أنهم ليسوا قادرين على الوفاء بالتزاماتهم المالية تجاه المصارف والمؤسسات المقرضة، ووفقاً لاتفاقيات الإقراض يتوجب على المقترضين دفع فوائد القروض التي تسلموها خلال الستين الأوليين، وفي السنة الثالثة يقومون بدفع الدين وفوائده، ولأن الكثير منهم لا يقدر على الوفاء بأصل الدين وفوائده، فهذا يعني من الناحية الاقتصادية ضعف قيمة تلك القروض، فأصبحت بالتالي قيمتها الحسابية أكبر من قيمتها الحقيقية (السوقية).

كما كان للعقار دور آخر في الأزمة، حيث أن هناك مؤسسات إقراض تمنح أموالاً لأناس، يملكون عقاراً يتم استخدامه كضمانة للقروض، ولما بدأ الطلب على العقارات في التضاؤل، إلى أن وصل إلى حدّ التجمّد، هبطت أسعار تلك العقارات، وذلك حسب ما خلصت إليه نظرية العرض والطلب، مما دفع مؤسسات الإقراض إلى طلب السيولة والتعويض من أولئك الأشخاص الذين لا يملكون مالا في الأصل، فبدأت البنوك ومؤسسات الإقراض في المعاناة من أجل الحفاظ على قيمة تلك الديون، وهو ما أضعف قيمتها في السوق أكثر فأكثر، ونتيجة لذلك قامت المؤسسات المالية بتحويل تلك القروض إلى أصول، أي أنها حولتها إلى منتج مالي جديد، يمكن بيعه وشراؤه في السوق المالية.

(١) - لمياء بوعروج: ص ٣، بلعروز بن علي وعبوة هودة: ص ٧.

ونظراً لأن الأرباح الموعودة من هذه العملية كانت مرتفعة في البداية، فقد أقيمت صناديق الاستثمار على شراء هذه الأصول بكثافة، كما أقيمت الشركات والبنوك وكذا المتعاملون معها على شراء أسهم شركات الرهن العقاري الأمريكية، مما أدى إلى ارتفاع قيمتها ارتفاعاً كبيراً، وأصبحت مصدر جذب لأموال المستثمرين في الداخل والخارج<sup>(١)</sup>، ولكن مع بدء فقدان هذه الأصول لقيمتها، وفقاً أيضاً لنظرية العرض والطلب، أرادت صناديق الاستثمار والشركات والمصارف التخلص منها بيعها، ولكن لم يكن هناك مشتريين، وإن وجدوا فبأسعار بخسة، أقل من قيمة شرائها بكثير، ولتجنب مشاكل انعدام السيولة قامت صناديق الاستثمار ببيع أصول أخرى تملكها، لا علاقة لها بهذه القروض، ولأن ذلك كان يتم بسرعة فقد هبطت قيمة هذه الأصول أيضاً، مما سبب خسائر مملكتها.

وقد حاولت البنوك التي فقدت الكثير من الأموال الحصول عليها عن طريق الاقتراض من بنوك أخرى، ولكن لجهل كل بنك بحقيقة الوضع المالي لطالب القرض، ولعدم الثقة فيما يقدمه من بيانات، فإنه كان يرفض إقراضه، فتزايد بذلك عدد البنوك التي تعاني من مشاكل في السيولة، حتى لو كان وضعها المالي جيداً، وغير مشمولة بتداعيات الأزمة<sup>(٢)</sup>، ولأن الكثير من الأصول والأسهم بعد ظهور الأزمة كان في حالة انخفاض، فإن بيعها للحصول على السيولة، أو بفعل الذعر من حالة الانخفاض التي يمر بها السوق، أدى إلى مزيد من الهبوط في قيمة تلك الأصول.

ولما كان سعر الفائدة يزيد بزيادة سعر العقار كل سنة، فقد أدى ذلك في النهاية إلى عدم قدرة المواطن المقترض على الوفاء بالدفعات التي التزم بها، مما أدى كحصول عامة إلى انعدام السيولة في البنوك، وعدم القدرة على تمويل المشاريع الجديدة، وانخفاض الطلب على العقار، ومن ثم إعلان البنوك والمؤسسات المالية إفلاسها بشكل تدريجي، مما أدى إلى الأزمة المالية، بداية في الولايات المتحدة، ثم اتسعت رقعتها، لتمتد إلى أوروبا، وإلى غيرها من بقية أنحاء العالم.

### تداعيات الأزمة:

(١) - مراد عودة: ص ١٠.

(٢) - الداوي الشيخ: ص ١٤.

بعد أن أصبحت الأزمة المالية حقيقة وهاجسا عالميا، صار الكل يتخبط ويجهد يمنا ويسرة، لأنه يدرك أن كل يوم يمر سيكون زيادة في السوء<sup>(١)</sup>، وسيجعل المعالجة لآثار الأزمة وتداعياتها أكثر صعوبة، إذ كانت نتائج الأزمة كارثية وعميقة على جميع الأصعدة، الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والصحية والأمنية، وامتدت لسنوات بعد حدوثها<sup>(٢)</sup>، فقد فرضت الكارثة الاقتصادية التي لحقت بالأسواق المالية الأمريكية نفسها على العالم أجمع، ومازالت هذه الكارثة غير المسبوقة تؤثر في أسواق العالم كافة، خاصة تلك الأوروبية والآسيوية منها، بسبب هيمنة أمريكا اقتصاديا وسياسيا على العالم، وفرضها سياسات العولمة على الجميع، ويكاد يجمع أهل الفكر والاختصاص على أن ما بعد الكارثة لن يكون كما كان قبلها اقتصاديا، وكذلك سياسياً.

ولعل أول تداعيات هذه الكارثة انهيار فكرة العولمة التي روج لها مبشرو الليبرالية الجدد، والتي ظهرت كغطاء ناعم للاستعمار الأمريكي الجديد، الذي يسعى لفرض نفوذه على أرجاء العالم<sup>(٣)</sup>، فقد كان للأزمة أثرها السيئ ليس فقط على الاقتصاد الأمريكي، بل حتى على الوضع السياسي للولايات المتحدة، كقطب وحيد في الساحة السياسية الدولية، يستمد قوته السياسية من قوته الاقتصادية<sup>(٤)</sup>، ولذا فقد طفق أهل الفكر والسياسة في الولايات المتحدة في التفكير في وضع

---

(١) - قلة هم من استفادوا من هذه الأزمة، وكمثال لهم يضرب جيمس تمسون James Thomson صاحب سلسلة محلات إصلاح الأحذية في بريطانيا، فقد زاد عدد محلاته بنهاية سنة ٢٠٠٧م من ٦٣٨ إلى ٦٧٨، وقد علل هو نفسه هذا "الازدهار" في إصلاح الأحذية بقوله: "عندما تزيد الأوضاع تعقيدا يقوم الناس بإصلاح أحذيتهم بدلا من شراء أحذية جديدة، فكلما كان الناس لا يملكون نقودا كلما كانوا غير ميايلين لإسعاد أنفسهم بأحذية جديدة". سامر قنطجني: ص ٧٢.

(٢) - أحمد بلوافي: الأزمات المالية، ص ١٢٠.

(٣) - الآثار السياسية للكارثة الاقتصادية الأمريكية د. عصام العريان

<https://saaid.net/arabic/214.htm#2>

(٤) - فقد هزت هذه الأزمة أحلام الولايات المتحدة في السيطرة على الاقتصاد العالمي، وفرض نموذجها الاقتصادي في العالم بأسره، تلك الأحلام التي من أجلها شنت الحروب المتواصلة في الخليج والبلقان وأفغانستان، وهذا ما اعترف به كبار المدافعين عن الفكر الغربي، ممن جعلوا الليبرالية نهاية التاريخ الإنساني، كفرنسيس فوكوياما في مقاله عن "انحيار الاقتصاد الأمريكي"، والذي نشرته صحيفة النيوزويك Newsweek، في عددها الصادر في ١٤/٠١/٢٠٠٨م، حيث اعترف فيه بتراجع الدور الأمريكي، وكشف ضمنا عن سقوط نظريته المسماة نهاية التاريخ. وحتى لو كانت الأزمة لا تعني نهاية الرأسمالية فإنها تعني نهاية سيطرة الولايات المتحدة على الأسواق، وهذا ما ستكون له تداعياته ليس فقط على فقدان النفوذ الأمريكي لشريعته، بل على البلاد العربية والإسلامية والجماعات التي ربطت مصيرها وفكرها بمصير وفكر الولايات المتحدة. الدلالات الفكرية للأزمة المالية العالمية عبدالرحيم بن صمايل السلمي

<https://saaid.net/arabic/214.htm#2>

حلول للأزمة منذ أيامها الأولى، وارتفعت أصوات بعضهم منادية بوضع بدائل تقلل أو تمنع الهيمنة الاقتصادية الأمريكية على الاقتصاد العالمي، لأنه ليس من العدل أن تدفع دول أمريكا الجنوبية وأفريقيا وآسيا ثمن أخطاء يجب أن يتحملها القطاع المالي الأمريكي وحده.

ومع أن الأزمة نشأت في ظل أنظمة وقوانين السوق الحر التي تتبعها الولايات المتحدة، ويسير اقتصادها على هداها، فإن ما نتج عنها من آثار سلبية على الاقتصاد الأمريكي والعالمي، استدعى تدخل الدولة عبر خطة للإنقاذ، كانت في الحقيقة بمثابة الضربة القاصمة لتلك الأنظمة القائمة على قواعد العرض والطلب، فصار تدخل الدولة في الاقتصاد هو الحل بعد أن ظل عقودا يعتبر هو المشكلة<sup>(١)</sup>، فالملاحظة الظاهرية والدراسة المقارنة كشفت أن جملة من الاقتصادات لم تتأثر بتبعات هذه الأزمة، وأفلحت في تفادي آثارها، وكانت التجربة المصرفية الإسلامية أبرزها، يضاف إليها اقتصادات إيران وروسيا والصين الشعبية، والرابط بين هذه الأنظمة جميعها هو "تمتعها" بقدر ما من تدخل الدولة في إدارة شئون الاقتصاد وتوجيهه ورسم سياسته.

وكان من نتيجة هذه المقارنة دفع الحكومة الأمريكية إلى التدخل بقوة في الاقتصاد، لدرجة أنها خصصت ميزانية قدرها ٧٠٠ مليار دولار، لإنقاذ قطاعها المصرفي، عبر الاستحواذ على المشروعات المنهارة، ومساعدة المشروعات المتعثرة، وهذه السياسة -ولاشك- تتناقض في جوهرها وغاياتها بشكل واضح مع أنظمة وسياسات العولمة وآليات السوق التي قام عليها الاقتصاد الأمريكي.

إذ بعد اتباع سياسة نابذة للتدخل في الاقتصاد، ها هي الولايات المتحدة تعيد هيكلة دور الدولة فيها، وتغير جوهرها أنظمتها المالية والاقتصادية، وتصبح مشاركة في النشاط المصرفي بقوة، كمالكة ومديرة له ومخططة لمسيرته ونهجه، وتتبعها في ذلك الكثير من دول العالم، والتي تنهج سبيل الاقتصاد الحر، فتستبدل ما درجت عليه من سياسات ونظم مالية واقتصادية بنظام يزاوج بين

(١) - سامر قنطجني: ص ٧٩.

السوق الحر واقتصاد الدولة، لعل ذلك التدخل من جانب الدولة يسهم في إعادة الثقة في القطاع المالي<sup>(١)</sup>.

هذا من ناحية السياسة المالية، أما من الناحية المالية فقد كان للأزمة المالية أثر كبير في هبوط الأسهم في الأسواق الأوروبية والآسيوية، بسبب الترابط المالي في التعاملات التجارية الدولية بين هذه القارات، فسيطر الذعر على المستثمرين، وأدى تهاقهم على بيع الأسهم إلى انحدار متواصل في أسعارها، بسبب الخوف من تعاضم الأزمة<sup>(٢)</sup>، وأدت الأزمة كذلك إلى جفاف منابع السيولة، وتوقف الطفرة التي حركتها القروض، فضعفت قطاعات العقار والسياحة وغيرها<sup>(٣)</sup>.

أما على صعيد المنطقة العربية، وبالنظر لارتباطها اقتصاديا بالاقتصاد الأمريكي، سواء كانت دولا نفطية أم غير نفطية، فقد مست الأزمة الراهنة بتداعياتها اقتصادات هذه الدول المهشة، وامتد هشيمها كحريق في غابة أشجار يابسة<sup>(٤)</sup>، إذ لما كانت الأزمة قد سببت تباطؤ وانخفاض حجم ووتيرة النشاط الاقتصادي العالمي، فقد نجم عن ذلك خفض الطلب على النفط، والذي يشكل حوالي ٦٠٪ من إجمالي الصادرات العربية، مما كان من شأنه تخفيض سعر برميله إلى مستويات متدنية جدا، ظهر صداها في ميزانيات إمارات الخليج النفطية<sup>(٥)</sup>، وانعكس ذلك بالتالي على حجم الاستثمارات العربية في الخارج، والتي تقدر بمئات المليارات من الدولارات، مما أدى إلى تراجع معدل النمو الاقتصادي<sup>(٦)</sup>.

فرغم كل ما قيل ويقال عن متانة الاقتصادات الخليجية، وعدم تأثرها بكارثة الاقتصاد الأمريكي، فالمنطق وحقائق الواقع لا يقبلان هذه التعليلات، فدول مجلس التعاون الخليجي مرتبطة عضويا بالاقتصاد الأمريكي، وهي تدير صناديق سيادية، تستثمر فيها أرقاما فلكية، تصب في عروق

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%85%D8%B3%> مستقبل الأنظمة والقوانين في ظل الأزمة المالية

(٢) - لمياء بوعروج: ص ١٢.

(٣) - سيف الفخري: ص ٨.

(٤) - <http://al-azmah.com/ar/?p=1300&print=1>

(٥) - الداوي الشيخ: ص ١٧.

(٦) - سامر قنطقجي: ص ٦٦.

الاقتصاد الأمريكي، وبعض المؤسسات المالية والمصارف الخليجية التي تستثمر وتملك أمولا تدار في تعاملات الرهن العقاري في الولايات المتحدة، ولها استثمارات هائلة تدار عن طريق بنوك أمريكية تأثرت بالأزمة، ولحقت بها خسائر كبيرة<sup>(١)</sup>، ومع هذا فالدول العربية غير النفطية كان لهذا الخفض في أسعار النفط أثره الإيجابي على اقتصادها، لأنه خفض من تكاليف استيرادها للطاقة.

كما أدت الأزمة الحالية إلى الإضرار بالقدرة الشرائية للمواطنين ذوي الدخل الثابتة والمحدودة، بسبب ارتفاع معدلات التضخم، يضاف لهذا أن الدول العربية الفقيرة اقتصاديا، والتي تعتمد في جانب من اقتصادها على المعونات الخارجية الغربية بالأساس، والأمريكية على وجه الخصوص، تأثر سلبا حجم تلك القروض والمساعدات المقرر منحها لها، مما عاد بالضرر على المشاريع المخطط تمويلها بهذه القروض والمعونات الخارجية<sup>(٢)</sup>.

وعلى كل فقد كان أبرز الخاسرين من جراء الأزمة المالية الحالية إمارات الخليج النفطية، فقد خسر عرب الخليج بشكل كبير، سواء على مستوى الاستثمار المحلي أو العالمي، حكومات وأفراد، ويتوقع أنهم فقدوا أكثر من ٥٠٪ من قيمة استثماراتهم<sup>(٣)</sup>، وشهدت مؤشرات أسواق الأوراق المالية في بلدان مجلس التعاون الخليجي تراجعاً، تراوح بين ٣٠٪ و ٦٠٪ خلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٨م، نظراً لشدة ارتباطها بالبورصات العالمية<sup>(٤)</sup>.

والملاحظ تفاوت درجات تأثير الأزمة المالية على دول الخليج، وعلى مؤسساتها المالية وعلى الأفراد، والقاعدة في هذا التفاوت أنه كلما زاد الارتباط بمنشأ الأزمة كلما زاد التأثير بها وبتبعاتها الزلزالية، وقد كانت إمارة دبي أكثر المتأثرين بها من بين إمارات الخليج، لارتباط اقتصادها أكثر من غيره باقتصاد الدولة الأكثر تأثراً بالأزمة المالية، وهي الولايات المتحدة، ولوجود الكثير من الشركات والمؤسسات المالية في هذه الإمارة ذات أصول خارجية، لصيقة الصلة بمنشأ الأزمة

(١) - تجاعيد على وجه الرأسمالية عيد بن مسعود الجهني <https://saaid.net/arabic/214.htm#2>

(٢) - لمياء بوعروج: ص ١٧.

(٣) - <http://www.aljazeera.net/News/archive/archive?ArchiveId=1103435>

(٤) - لمياء بوعروج: ص ١٧.

وإمسيباتها<sup>(١)</sup>، ولأن تعاملاتها المالية هي بالأساس ربوية<sup>(٢)</sup>، ولاعتمادها في ديونها على بيع الأصول العقارية، فسقطت هذه الإمارة في فخ الأزمة، حيث تلقى القطاع العقاري فيها ضربات عنيفة، وتوقف العمل في الاستثمارات العقارية عالية التكلفة، وظهرت بوادر مديونية نتيجة العجز عن بيع تلك الأصول، فتراجعت أسعارها بنسبة ٢٤٪ في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩م، وانخفضت قيمة الإيجارات بشدة، وهوت أسعار برج دبي إلى نصف قيمتها<sup>(٣)</sup>، وتلاشت معها أحلام تحقيق ربح سريع، وهبطت أسعار الأسهم بنسب غير معهودة، وتلاشت أرباح الأسهم، بل أكلت جزءاً من رأس المال الأساسي<sup>(٤)</sup>.

وبرزت محل هذا كله أزمة أثقلت الحكومة وشركاتها بديون قدرت بعشرات المليارات من الدولارات، كانت قد أنفقتها في بناء مشاريع عقارية ضخمة، وأطلت في الإمارة نذر أزمة كان لها آثارها المهولة، عرفت عالمياً بـ(أزمة دبي العالمية)<sup>(٥)</sup>، كان لها تداعياتها على بورصة دبي، وعلى اقتصاد تلك الإمارة برمته، لأن تجارة العقارات تمثل عماد اقتصاد هذه الإمارة، حيث تشكل ٣٠٪ من دخلها، إذ بلغت مديونية دبي بسبب الأزمة نحو ١٥٠ مليار دولار، أي ضعف حجم الاقتصاد في الإمارة، وهو ما يعادل مرتين ونصف الرقم المعلن رسمياً عن الدين<sup>(٦)</sup>.

ويكمن تلخيص الأسباب المؤدية للأزمة في دبي في التوسع الكبير غير المدروس في حجم الاقتراض وفي حجم الاستثمارات بأموال الغير، والانخفاض الكبير في الطلب على الاستثمارات في الإمارة عن حجم الاستثمارات الموجودة، حيث كانت قيمة القروض وفوائدها أكبر بكثير من عوائد الاستثمارات العقارية، وكذلك عدم تسديد المشتريين المستحقات المتبقية عليهم إثر الأزمة المالية العالمية، وبالتالي تحمل حكومة دبي كامل النفقات، ما أوقع المشروع في هذا العجز الكبير.

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%85%D8%B3%> مستقبل الأنظمة والقوانين في ظل الأزمة المالية

(٢) - <http://al-azm-ah.com/ar/?p=1300&print=1>

(٣) - سامر قنطجني: ص ٧٠.

(٤) - سيف الفخري: ص ١٢.

(٥) - المرجع السابق: ص ٩.

(٦) - <http://www.kantakji.com/markets/%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%>

وقد كان للأزمة تداعياتها على المستويين الداخلي والخارجي، فقد أدت على المستوى الداخلي إلى تسريح عدد كبير من الموظفين، وتجميد عددا لا بأس به من الاستثمارات، مما كانت له انعكاسات سلبية على الوضع الاقتصادي في دبي، كما أدت إلى بيع معظم الأصول المملوكة لمجموعة دبي العالمية، لتجميع السيولة الكافية لمواجهة دائئها، كما خسرت بورصة دبي وحدها ما يفوق ٧٠٪ من قيمتها، بالتزامن مع انهيار سوق العقارات، حيث تراجعت بعض الأسعار بنسبة تقارب ٦٠٪<sup>(١)</sup>.

أما على المستوى الخارجي فقد أدت الأزمة في دبي إلى اتجاهات سلبية لمؤشرات أسواق المال العالمية، فقد تراجعت مؤشرات هذه الأسواق في كل من فرنسا وألمانيا وبريطانيا، بنسبة تقارب ٢.٢٪، وفي المقابل ارتفعت تكلفة التأمين على المبالغ المقرضة إلى مستويات عالية، فصارت كلفة اقتراض عشرة ملايين دولار في دبي على سبيل المثال ٥٠٠ ألف دولار، كما أدت الأزمة إلى هبوط مؤشرات أسواق المال والأوراق المالية العالمية، حيث كان المضاربون يتجهون إلى شراء الذهب، مما أدى إلى ارتفاع كبير في أسعاره<sup>(٢)</sup>.

وقد وضع انفجار الأزمة ضغطا ملموسا على القطاعات ذات الصلة على نطاق العالم، لقيام الإمارة بعمليات بيع سريعة وبأسعار مخفضة للغاية لعقاراتها في الخارج، تعويضا لخسائرها في الداخل، وتسديدا لديونها<sup>(٣)</sup>، فقد أسرفت حكومة الإمارة في بناء مشاريع عقارية كبرى، واقتضت شركاتها لأجل ذلك أموالا طائلة، أكبر من طاقة الإمارة نفسها، مؤملة بيع تلك العقارات فور اكتمال بنائها، وتسديد الديون، ومن ثم تحقيق أرباح، نظرا للإقبال الشديد على العقارات في دبي آنذاك، وتوقع تواصل ارتفاع أسعارها، ولكن رياح الأزمة أتت بعكس ما اشتهدت سفن حكام الإمارة<sup>(٤)</sup>، حيث قدرت المبالغ التي عجزت حكومة الإمارة عن الوفاء بها بـ ١٣٠ مليار دولار<sup>(٥)</sup>.

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D8%A3%> أزمة دبي المالية ملهم الجرمان

(٢) - المرجع السابق.

(٣) - سيف الفخري: ص ١٤.

(٤) - المرجع السابق: ص ١٢.

(٥) - المرجع السابق: ص ٩.

وبسبب عدم وجود موارد نفطية لدى إمارة دبي، تفي بأقساط تلك الديون وفوائدها في مواعيدها، حيث تتركز ثروة دولة الإمارات النفطية في إمارة دبي، فقد هبت حكومة دبي لنعجدة جارتها دبي، وقدمت لها ٢٥ مليار دولار، خلال أقل من ثلاثة أسابيع من انفجار الأزمة، وهو ما يعادل نصف دخلها من النفط خلال عام تقريباً<sup>(١)</sup>، بل اضطرت حكومة دبي إلى تشكيل لجنة لإلغاء المشاريع العقارية غير المجدية، خلصت إلى تعليق أكثر من نصف مشروعات الإنشاءات، والتي بلغت قيمتها ٥٨٢ مليار دولار<sup>(٢)</sup>.

وعلى كل حال فالتوقعات تشير إلى أن السوق العقاري في دبي يحتاج إلى سنوات قبل أن يتمكن من العودة إلى ما كان عليه مستواه عام ٢٠٠٨م، إذ رغم تأجيل تنفيذ الكثير من المشاريع العقارية، وإلغاء بعضها، فإن نسبة المشغول منها، وما تم تأجيله لا يزيد على ٤١٪ من العقارات التي تم تشييدها، كما هبطت أسعار الأسهم بنسب غير معهودة، وتلاشت أرباحها، بل إنها أكلت جزء من رأس المال الأساسي<sup>(٣)</sup>.

كما اهتزت الأسواق العالمية، لتتصاعد حدة المخاوف من تفجر أزمة جديدة في النظام المالي العالمي، الذي لم يسترد عافيته بعد، حيث تراجع مؤشرات الأسهم الأمريكية الرئيسية، وشهدت الأسهم الأوروبية تراجعاً مماثلاً، فيما أغلقت الأسواق الآسيوية على معدلات تراجع حاد، وعززت المخاوف من احتمال تخلف دبي عن سداد ديونها الطلب على العملة الأمريكية كملاذ آمن<sup>(٤)</sup>.

ومن كل العرض السابق يتضح لنا بما لا يدع مجالاً للشك أن أمر الأزمة المالية العالمية أمر جلل، وما ظهر منها ليس إلا رأس جبل الجليد، وما خفي منها هو - بالتأكيد - أعظم، فهي تُعد حدثاً تاريخياً مهماً بالمقاييس كافة، فما حدث في الأسواق المالية العالمية، وخاصة للمؤسسات المالية الأمريكية يعتبر بحق أزمة مالية غير مسبوقة، عصفت باقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد

(١) - المرجع السابق: ص ١٦.

(٢) - المرجع السابق: ص ١٤.

(٣) - المرجع السابق: نفس الموضع.

(٤) - المرجع السابق: ص ١١.

سواء، فحقيقة الأمر أنها لم تدع مجالاً إلا طالته، بصورة مباشرة أم غير مباشرة، بسبب العولمة، وبسبب الترابط الشديد بين اقتصادات الدول، وتأثر المجتمعات بعضها ببعض<sup>(١)</sup>.

### آلية حدوث الأزمة:

لقد بدأت وقائع الأزمة على عدة مستويات، على مستوى الأفراد، ثم على مستوى المؤسسات التمويلية، ثم على المستوى العالمي، فعلى المستوى الفردي أدى انخفاض سعر الفائدة على القروض العقارية، خلال عامي ٢٠٠٠م - ٢٠٠١م، إلى تشجيع الأفراد على الاقتراض من المصارف لشراء المساكن<sup>(٢)</sup>، وقد شجعت المصارف على ذلك، حيث قدمت للأفراد تسهيلات للحصول على قروض ميسرة، تتضمن دفع فوائد فقط في السنوات الأولى من القرض (ما بين ثلاث وخمس سنوات)<sup>(٣)</sup>، وأحيانا الحصول على القروض دون دفع مقدم، وقد انخفضت الفوائد على القروض العقارية في أمريكا لمستويات غير مسبوقة، حتى بلغت نحو ١٪ عام ٢٠٠٤م، فتزايد طلب الأفراد على القروض لشراء المساكن، بنسبة ارتفعت من ١١٪ عام ٢٠٠٢م إلى ٦٦٪ من إجمالي القروض عام ٢٠٠٥م، وبلغت جملة القروض الممنوحة لهذا الغرض ٧٠٠ مليار<sup>(٤)</sup>، وبهذا فقد أدى انخفاض معدل الفائدة إلى إقدام الأفراد على المشاركة بشكل فعال في ما يمكن تسميته "الحفل الصاحب لشراء المنازل"<sup>(٥)</sup>.

ونتيجة لذلك ارتفع الطلب على المساكن، فارتفعت أسعارها لمستويات قياسية، وأصبحت تجارة مربحة جدا للأفراد، مما دفع الكثير منهم إلى الاقتراض من المصارف، رغم عدم وجود

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%85%D8%B3%> مستقبل الأنظمة والقوانين في ظل الأزمة المالية

(٢) - وقد تميزت هذه العقود عن غيرها من عقود الاقتراض بشروط ثلاث، هي:

- أسعار الفائدة فيها متغيرة، لأنها مرتبطة بسعر فائدة البنك المركزي، وبذا يمكن أن يرتفع سعرها في حال تغييره من البنك المركزي.  
- في حال تأخر المددين عن سداد أي دفعة فإن أسعار الفائدة تضاعف، فعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط ثلاثة أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده.

- تذهب المدفوعات الشهرية خلال السنوات الثلاث الأولى كلها لسداد الفوائد، مما يعني أن المدفوعات لا تذهب إلى ملكية جزء من العقار إلا بعد مرور ثلاثة سنوات من بداية السداد. لمياء بوعروج: ص ٤.

(٣) - وهذا يعني أن المدفوعات لا تذهب إلى ملكية جزء من البيت إلا بعد مرور ثلاث سنوات، فما دفع خلال ثلاث سنوات هو فقط لسداد الفوائد، وبالتالي فإن صاحب الدخل معرض للطرد من بيته، في أي لحظة يتوقف فيها عن السداد. سيف الفخري: ص ٧، سامر قنطجحي: ص ٢٣.

(٤) - لمياء بوعروج: ص ٥.

(٥) - أحمد بلوافي: الأزمات المالية، ص ١٤٠.

ضمانات كافية لديهم يقدمونها للمصرف، فزاد الإقبال على الاستثمار العقاري، وارتفعت حمى المضاربات على العقارات<sup>(١)</sup>، لدرجة أنه في ولاية كليفلاند الأمريكية Cleveland كان من أصل كل عشرين منزل هناك واحد منها مثقل برهن<sup>(٢)</sup>، فانخفاض معدلات الفائدة المصرفية جعل ملايين الأشخاص يتقاطرون للحصول على قروض، وبالتالي على رهون عقارية، مع أنها ليست رهونا ذات تصنيف ائتماني مرتفع، إذ ليس لديها سجل موثوق به، ولا تدعمها ضمانات كافية، فمسكن المقترض فقط كان هو الضامن للقرض، في حال عجز المقترض عن سداد ما عليه من أقساط.

وبالنظر للتساهل في اشتراط الضمانات لم يكن آنذاك ما هو أسهل من الحصول على قرض سكني بضمان العقار<sup>(٣)</sup>، حتى بالنسبة لمن كانت قدرتهم الائتمانية متدنية، أو كان لهم تاريخ بالإفلاس، فقد كانت القروض تمنح للراغبين في الاقتراض دون اشتراط أن يكون للمقترض سجل مالي قوي، وقد عرفت هذه القروض بـ"الرهون العقارية الأقل جودة" و"القروض الرديئة"، وهي تمنح لمقترضين نسبة الدين إلى دخولهم تتعدى ٥٥٪، أو من تكون نسبة مبلغ القرض إلى قيمة ثروتهم تزيد على ٨٥٪<sup>(٤)</sup>، وكل ما كان على طالب القرض فعله هو فقط تعبئة نموذج خاص، يصرح فيه عن دخله، دون أن يكلف المصرف نفسه عناء الاستعلام عن مصداقية ما ذكر من بيانات، أو حتى فحص هذا الطلب، فقد كانت المصارف تغض طرفها حتى عن عمليات احتيال واضحة عن التصريح بالدخول.

فمثلا كانت هناك شركة مقرها ولاية كاليفورنيا الأمريكية California، ولها موقع على الشبكة العنكبوتية، يمكن للمرء مقابل دفعه ٥٥ دولارا، أن يحصل على مستندات صورية، تثبت أنه يعمل بوظيفة مقاول مستقل، وتدعم ذلك بإشعارات بالرواتب، لتكون دليلا على دخله، فإن دفع طالب القرض ٢٥ دولارا إضافية أحيل المصرف، في حال استعلامه عن تلك البيانات، إلى أشخاص

(١) - حسن فرحان: ص ١٥.

(٢) - لمياء بوعروج: ص ٤، سامر قنطجحي: ص ٢٤، رقم ٢ في الحاشية.

(٣) - الداوي الشيخ: ص ١٢.

(٤) - الطاهر هارون والعقون نادي: ص ٨.

تابعين لتلك الشركة، يتولون الرد على مكالماته الهاتفية، ويجيبون على استفساراته عن الوضع المالي لزبون المصرف بإيجابية<sup>(١)</sup>، وهذا ما جعل القروض العقارية تبلغ في تلك الآونة مستويات قياسية.

وقد شجع الربح "المضمون" بسبب سعر الفائدة المتدني المصارف على تشجيع الاقتراض، على الرغم من عدم كفاية ما يقدم لها من ضمانات سدادا للديون، إذ ارتفعت أسعار العقارات، والسكنية منها خاصة، حوالي ١٢٤٪ ما بين عامي ١٩٩٧م و٢٠٠٦م، بينما كانت الزيادة الطبيعية في أسعارها لا تتجاوز ١٪ سنويا قبل ذلك، وهذا السخاء من الجهات المقرضة على منح القروض للمقترضين الفقراء حفز الكثيرون على الاقتراض، لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، وقد كان الرهان على الارتفاع المستمر في أسعار العقار هو الدافع إلى منح القروض شديدة المخاطر، لأنها مضمونة برهن المنزل الذي تم شراؤه، فالفكرة الأساسية المسيطرة آنذاك قضت أن أسعار العقارات في الولايات المتحدة لا يمكن لها إلا أن ترتفع، وهو ما كان الواقع المعاش آنذاك يؤكد<sup>(٢)</sup>، وأن عدم قدرة المقترض على الدفع يمكن تعويضها بسهولة عن طريق بيع العقار المرهون<sup>(٣)</sup>، وقد كان الجميع سعيدا بهذا السير للأمر، فأسعار العقارات ترتفع، وملاكها يحققون الأرباح، والمصارف تجني عوائد من وراء الفوائد.

ولكن لما كان سعر الفائدة مرتبطا بما يصدره البنك المركزي الأمريكي فإنه برفعه للفائدة بمعدل ٥.٢٥٪ عام ٢٠٠٦م فقد تراجع الطلب على المساكن، وانخفضت أسعارها بمعدل ٠.٧٪ سنويا<sup>(٤)</sup>، ولما انخفضت أسعار العقارات، وارتفع سعر الفائدة، عجز ملاكها عن السداد<sup>(٥)</sup>، فبدأت عمليات حبس الرهون العقارية (أي إخلاء المساكن من ساكنيها)، وتزايدت نسبتها بصورة كبيرة،

(١) - الداوي الشيخ: ص ١٢، لمياء بوعروج: ص ٣-٤.

(٢) - مارتين نيل بيلي وآخرون: ص ١٣. فقد ظلت أسعار المساكن ترتفع سنويا بنسبة تراوحت ما بين ١٠ إلى ٢٠٪، وهذا أوحى أن استمرار هذا الوضع يعني أن عملية الاقتراض بالرهن العقاري التي يعادل فيها القرض نسبة ١٠٠٪ من قيمة المسكن، سيصبح خلال وقت قصير القرض فيها لا يعادل إلا نسبة ٨٠٪ من قيمة المسكن وربما أقل، وبذا يتسنى للأسرة الحصول على تمويل جديد بقرض رهن عقاري أكبر وبشروط أفضل. المرجع السابق: ص ٢٧.

(٣) - لمياء بوعروج: ص ٤.

(٤) - المرجع السابق: ص ١٢.

(٥) - المرجع السابق: ص ٥، سيف الفخري: ص ٧.

لدرجة أن المقترضين صاروا غير قادرين على السداد، وحتى القادرون منهم لم يعد من مصلحتهم السداد في ظل انخفاض أسعار المنازل، إذ ما إن انخفضت أسعار العقارات المرهونة عن القروض حتى توقف المقترضون عن السداد، وتركوا عقاراتهم للبنك ليتصرف بها<sup>(١)</sup>، مما نتج عنه زيادة في العقارات المعروضة للبيع، وبالتالي استمرار أسعارها في الانخفاض، حيث تجاوزت نسبة عدم السداد للقروض ١٥٪ سنة ٢٠٠٧م، مقابل ٥٪ في المتوسط سنويا للقروض العقارية في الولايات المتحدة، والذي عد رقما قياسيا منذ عام ١٩٨٦م، وهذا يعني أنه بنهاية عام ٢٠٠٧م كان حوالي ١.٢ مليون مقترض أمريكي قد خسروا بيوتهم المرهونة سدادا لديونهم، وطردها منها<sup>(٢)</sup>، وفي الربع الثاني من سنة ٢٠٠٨م تبين أن ٣٠٪ من قروض الرهن العقاري قد تعرضت للحبس<sup>(٣)</sup>.

وبذلك آلت ملكية هذه العقارات للبنوك المقرضة، ولكن بقيمة أقل من قيمتها الحقيقية<sup>(٤)</sup>، وقد أدت هذه الموجة إلى بيع مئات الآلاف من الوحدات السكنية، التي كانت تعود لأصحاب تلك الدخول، وبذلك ضاعت أموالهم فقط على الفوائد المصرفية، ومعها تهاوت أسعار العقارات بشكل كبير، ومن ثم تعرضت البنوك إلى الإفلاس، حيث كانت ضمانات الإقراض هي العقار المرتفع الثمن قبل حدوث الانهيار<sup>(٥)</sup>، إذ ساهم الإفراط في بيع العقارات المرهونة إلى زيادة المعروض منها، وبالتالي انخفاض أسعارها، إذ بلغت المنازل المعروضة للبيع في عام ٢٠٠٧م حوالي ٢.٢ مليون منزل، مما أدى إلى انخفاض أسعار المنازل ذلك العام بمعدل ٧٪<sup>(٦)</sup>، وحتى منتصف أكتوبر ٢٠٠٧م ١٦٪ من عقود الرهن العقاري في الولايات المتحدة عرفت تأخرا في التسديد، أو أنها كانت في إطار التصفية، وقد قاد هذا كله إلى تصاعد كبير في مديونية الأسر الأمريكية، تزامن مع انهيار في الادخار<sup>(٧)</sup>.

(١) - سامر قنطجني: ص ٢٦.

(٢) - لمياء بوعروج: ص ٦، سامر قنطجني: ص ٧٠، حازم البيلوي: ص ١٩.

(٣) - مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ٩٥.

(٤) - سويل توماس: الاقتصاد التطبيقي، كلمات عربية للترجمة والنشر، القاهرة، ٢٠١٠م، ص ١٢٣.

(٥) - سيف الفخري: ص ٧.

(٦) - لمياء بوعروج: ص ٦-٧.

(٧) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ٨.

أما على مستوى المصارف والمؤسسات المالية، فإنها كانت تباع القروض العقارية في صورة سندات، لتحقيق دخلا إضافيا مما تحصله من عمولات ورسوم من وراء بيعها، وفي المقابل يقوم المستثمرون المشترون لتلك السندات برهنها للحصول على قروض جديدة وسيولة جديدة، ولمزيد من الطمأنينة، وضمانا لديونهم يقومون بالتأمين على تلك السندات<sup>(١)</sup>، فأدى هذا إلى تدعيم السوق العقاري وزيادة ثقة المتعاملين، وبالتالي التوسع في اصدار السندات والمشتقات المالية، ومن ثم التوسع في الاقتراض بضمان هذه السندات<sup>(٢)</sup>.

ولكن لما كان مآل عملية الاقتراض الأولى هو إفلاس المقترضين، واضطرارهم لبيع عقاراتهم بأسعار أقل، تسديدا لديونهم، فإن زيادة المعروض منها يؤدي بالطبيعة إلى انخفاض أسعارها، فلا تستطيع المصارف المرهونة لديها بيعها بعد حبس تلك الرهون، وبذا تفقد الكثير من قيمتها، ويؤثر ذلك على قيمة السندات، ولا تجتمع معه المصارف سيولة كافية لمواجهة طلبات عملائها، ولا تستطيع في الوقت نفسه بيع العقارات المرهونة لديها إلا بخسارة لا ترغبها، ولا تستطيع احتياؤها<sup>(٣)</sup>.

أما على المستوى القومي والعالمي فإن إفلاس كثير من شركات التأمين من جراء ما يتوجب عليها سداده للمؤمن عليهم من أصحاب السندات<sup>(٤)</sup>، وإفلاس العديد من البنوك وصناديق الاستثمار، بسبب عجز المدينين عن سداد أقساط ديونهم، وعدم قدرة الرهون العقارية المعروضة للبيع على تغطية قيمة القروض، وبالتالي عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات تجاه حاملي السندات المضمونة بالرهن العقاري المصدرة أثناء عمليات التوريق، قد أدى إلى خسائر كبيرة، حيث قدرت خسائر صناديق الاستثمار في العالم بأكثر من ٤٠٪ من قيمتها، بسبب فقدان السندات لقيمتها<sup>(٥)</sup>.

(١) - لمياء بوعروج: ص ٦.

(٢) - مراد عودة: ص ١٥.

(٣) - سامر قنطقجي: ص ٢٥.

(٤) - ومثال ذلك أن شركة التأمين الأمريكية American International Group والمعروفة اختصارا بـ GIA فقدت في عام

٢٠٠٧م حوالي ٩٠% من قيمتها، مما اضطر الحكومة الأمريكية إلى تأمينها تفاديا لإفلاسها. سامر قنطقجي: ص ٦٥.

(٥) - لمياء بوعروج: ص ٧.

وقد أدى هذا كله إلى احجام المصارف عن الإقراض، أو على الأقل وضع العراقيل أمامه، باشتراك شروط قد يصعب أو يستحيل توافرها، وهذا كانت نتائجه سلبية على عملية الإنتاج التي تقوم بها الشركات الصناعية، فظهرت عندئذ بوادر كساد اقتصادي سيعم الدولة، لن تجدي في الحيلولة دون وقوعه العمليات الانعاشية التي تقوم بها الحكومة الأمريكية، بل سيستمر الاقتصاد في الترنح، تحت ضغط الديون، وسيتعرش الاستثمار، وتظهر بوادر انهيار الاقتصاد العالمي برمته.

وباختصار كبير وبتبسيط أكبر منه يمكننا القول أن مجريات الأمور خلال الأزمة المالية العالمية الراهنة قد سارت وفق الترتيب التالي<sup>(١)</sup>:

- قدمت المصارف قروضاً عقارية مضمونة بالعقارات ذاتها، وبمعدل سعر فائدة متدن، من أجل اجتذاب أكبر عدد من المقترضين، والذي لم يكن هذا في حقيقته إلا فخاً ومصيدة للأسر متدنية الملاءة<sup>(٢)</sup>، ثم أعادت المصارف تمويل بعض تلك القروض فور ارتفاع أسعار تلك العقارات في السوق، فتحصل المقترضون الأولون على قروض جديدة، أنفقت على سلع استهلاكية، وترف ورفاهية زائدة على مقدرتهم، مما زاد من عبء القروض وفوائدها عليهم.

- لتعزيز موقفها قامت المصارف بتوسيط شركات تأمين عملاقة، لضمان تلك القروض العقارية، وذلك بإصدار سندات تمثلها، فأقبلت مصارف ومؤسسات مالية دولية كثيرة على شرائها. مع تنامي الديون وارتفاع أسعار السلع الاستهلاكية والمواد الغذائية، الذي شهده العالم، وجد المقترضون أنفسهم غير قادرين على الوفاء بأصل القروض وفوائدها، مما ترتب عنه عجز المصارف عن تقديم مزيد من التمويل، وبالتالي رفع أسعار الفائدة، نتيجة لهذا الإقبال المتدني على الاقتراض<sup>(٣)</sup>.

- نتيجة الارتفاع المفاجئ لنسب الفوائد في الأسواق المصرفية الأمريكية من ٠.٢٪ إلى حوالي ٥.٧٪ أصبحت الأسر ضعيفة الملاءة غير قادرة على تحمل أعباء ديونها، وتفاقمت الأزمة بتوقف

(١) - حسني الخولي: ص ٤-٥، بلعروز بن علي وعبوة هودة: ص ٧-٩، مراد عودة: ص ٩-١٢.

(٢) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ٩.

(٣) - سيف الفخري: ص ٧.

عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المستحقة عليهم، مما خلق جوا من الذعر في الأسواق المالية، وفي أوساط المستثمرين في قطاع العقار، وأدى بأسعار العقارات إلى الانخفاض إلى أقل من قيمة القروض التي يفترض أن هذه المنازل ضمانات لها، نتيجة لتراجع الطلب على شراء العقارات، بل إن هذا الطلب لم يعد له وجود أصلا، حيث وصل إلى درجة التجمد<sup>(١)</sup>، كما أن زيادة العجز عن التسديد، وإعادة بيع المنازل المرهونة من قبل البنوك بعد أن رفض مالكوها الخروج منها، وانتعاش عمليات بناء منازل جديدة، وما ترتب عليها من حصول فائض في العرض، زاد من حدة الانخفاض في أسعار العقارات، وبالتالي زيادة خسائر المقرضين<sup>(٢)</sup>.

- تفاقمت الأزمة مع عجز مؤسسات التأمين عن الوفاء بالتزاماتها، نتيجة الطلب الهائل عليها، وتحلف حملة وثائق التأمين، وهم أصحاب الدين العقاري، عن الوفاء بالتزاماتهم تجاه المصارف المقرضة المؤمن لها، فتهددت المصارف بالإفلاس.

- هرع المودعون لسحب أرصدهم، خشية فقدها بإفلاس المصارف، حيث أحدث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المستحقة عليهم، وازدياد عددهم مع مرور الوقت، جوا من الذعر في أسواق المال وأوساط المستثمرين في قطاع العقارات، وأدى هذا بالتالي إلى مزيد من الانخفاض في أسعارها<sup>(٣)</sup>، وانتقلت عدوى الخوف هذه إلى عامة المودعين، كما هو الحال في كل الأزمات، من بنك لآخر، ومن دولة لأخرى، جريا وراء سلوك القطيع، والذي يعم في مثل هذه الأحوال، رغم انعدام أسباب تلك المخاوف في بعض الدول وقت نشوء الأزمة، سيما الدول العربية<sup>(٤)</sup>، وسرعان ما تحولت أزمة الرهن العقاري التي ظهرت في بلد المنشأ (الولايات المتحدة الأمريكية) إلى أزمة عالمية، اكتوى بناها كل دول العالم، وإن كان ذلك بنسب متفاوتة، ولم تسلم دولة واحدة، غنية أو فقيرة، من تداعياتها.

(١) - الداوي الشيخ: ص ١٣.

(٢) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ٩، مراد عودة: ص ١١.

(٣) - مراد عودة: ص ١٥.

(٤) - حاج موسى نسيمه وعلوي فاطمة الزهراء: أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة ٢٠٠٧م-٢٠٠٨م، مجلة الباحث، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس- الجزائر، العدد ٨، سنة ٢٠٠٨م، ص ٥.

## آثار الأزمة المالية العالمية الراهنة:

ألقت أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، ولا تزال تلقي، بتوابعها على الاقتصاد العالمي، حيث طالت آثارها مختلف القطاعات الاقتصادية في الولايات المتحدة وأوروبا وغيرها من دول العالم، وأدت إلى خسائر مالية يصعب حصرها، ولعل أكبر المخاطر التي قد تنجم عنها هو احتمال حصول تباطؤ اقتصادي عالمي، فأزمة الرهن العقاري تؤثر على البنوك، وبالتالي تؤدي إلى تقليص عرض القروض، وهذا ما يؤدي إلى الركود الاقتصادي<sup>(١)</sup>.

ولأن الأكثر تأثراً بالأزمة هو الأكثر مساهمة في نشوئها، فلا شك أن الضربة الموجهة التي تلقاها الاقتصاد الأمريكي ستكون لها تداعياتها، وستغير الكثير، ليس فقط في الولايات المتحدة، بل في العالم بأسره، وستغير بناء عليها أساليب عمل الأسواق، وقواعد النظام المالي الدولي، ودون أدنى شك سينحصر معها دور الولايات المتحدة في هذا النظام، وبالتالي تنقلص هيمنتها السياسية على بقية دول العالم<sup>(٢)</sup>.

ولعل من نافلة القول تقرير أن الحديث عن آثار الأزمة أهم بكثير من بيان مظاهرها، فهذا أكثر أهمية في علاج أضرارها، وقد تعددت الآثار التي أحدثتها الأزمة، واتسعت، وانتقلت من طور إلى طور، ومن بورصة إلى أخرى، ومن بلد إلى آخر، بسرعة مذهلة، ولا تزال الأزمة تتفاعل، وكل يوم يظهر لها وجه جديد أسوأ من وجهها الأول، فكلفت أمولا طائلة، بدءا من محاولة منعها، ثم احتوائها، ثم إلى محاولة التقليل من آثارها، وأخيرا لمحاولة بعث الحياة من جديد في النشاط الاقتصادي، وإعادته إلى سابق عهده، كما كان قبل الأزمة<sup>(٣)</sup>.

فقد ذهب كل محاولات احتواء الأزمة هدرا، ولم تفلح حتى في منع انتشارها، ويبدو أن العلامة جوزيف ستيغليتز Joseph Stiglitz، صاحب جائزة نوبل للاقتصاد عام ٢٠٠١م، كان محقا عندما شبه الخطة الأمريكية للإنقاذ، والتي كلفت حوالي ٧٠٠ مليار دولار، بعملية نقل دم

(١) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ١٤.

(٢) - ناجي بن حسين: ص ٣٩.

(٣) - لمياء بوعروج: ص ١٧.

إلى شخص يعاني من نزيف داخلي، فالخطة -في رأيه- ربما قد تمنع حالات إفلاس، وتحويل دون ضياع الرهون العقارية التي كانت هي السبب في الأزمة، ولكنها بالتأكيد لن تحقق انعاشا اقتصاديا، ولا توازنا ماليا للأسواق<sup>(١)</sup>.

وبسبب هذه الأزمة ضرب صندوق النقد الدولي بعقيدته القائمة على رفض تدخل الدول في الاقتصاد عرض الحائط<sup>(٢)</sup>، وأعلن أن وضع الاقتصاد العالمي خطير، وحذر على لسان رئيسه آنذاك دومنيك ستروس-كان Dominique Strauss-Kahn<sup>(٣)</sup>، من أن الاقتصاد العالمي أصبح يقف على حافة الكساد<sup>(٤)</sup>، كما حذر البيت الأبيض من زيادة مخاطر الاقتصاد الأمريكي، وأعلنت الأمم المتحدة أن الأزمة خطيرة جدا<sup>(٥)</sup>.

وتراوحت تعليقات الصحف العالمية بين وصفها للأزمة بأنها حدث تاريخي مفصلي، وأنها أوقات عصيبة تواجه الاقتصاد العالمي، وأن العالم مع ما ظهر له من آثار الأزمة لم يدرك بعد حجم الكارثة التي تترصد به، والتي يواجه خلالها أسوأ تراجع اقتصادي عرفته البشرية في تاريخها<sup>(٦)</sup>، فهذه الخطة الانقاذية الأمريكية لا تعدو كونها إجراء طارئا، لن يحول دون انكماش خطير لأكبر اقتصاد في العالم.

فالظاهر من الأمر أن الولايات المتحدة تسير -في أحسن تقدير- نحو ركود اقتصادي حاد<sup>(٧)</sup>، ومع هذا فقد كانت خطط الانقاذ مرهقة جدا لميزانيات الدول الغربية، حيث قدرت تكلفة التدخل بـ ١٠٪ من الناتج القومي للولايات المتحدة وأوروبا، كان منها ٢٠٠ مليار دولار لدعم رؤوس

(١) - ناجي بن حسين: ٢٦.

(٢) - المرجع السابق: ص ٢٨.

(٣) - اقتصادي ومحامي وسياسي فرنسي، عمل أستاذا جامعا، ثم التحق بالسياسة كنائب عن الحزب الاشتراكي عام ١٩٨٦م، ثم تولى وزارة الصناعة، ثم وزارة الاقتصاد، وفي نوفمبر ٢٠٠٧م تولى رئاسة صندوق النقد الدولي إلى استقالته في مايو ٢٠١١م، بسبب اتهامه بالاعتداء جنسيا على عاملة فندق في نيويورك. [https://ar.wikipedia.org/wiki/دومينيك\\_ستراوس\\_كان](https://ar.wikipedia.org/wiki/دومينيك_ستراوس_كان)

(٤) - ناجي بن حسين: ص ٢٩.

(٥) - المرجع السابق: ص ٢٢.

(٦) - المرجع السابق: ص ٢٤.

(٧) - المرجع السابق: ص ٢٧.

أموال أكبر شركتي رهن عقاري في أميركا، وهما شركة فريدي ماك Freddie Mac وشركة فني ماي Fannie Mae<sup>(١)</sup>، كفالة لديونها، هاتان الشركتان اللتان اعتبرتا كجهتين أساسيتين متهمتين بالتسبب في الأزمة الراهنة<sup>(٢)</sup>، وقد قدرت خسارة الأسواق المالية من جراء الأزمة، وما تطلبته الخطة الإنقاذية بـ ١٠ ترليون دولار<sup>(٣)</sup>.

وقد أحاطت الأزمة بآثارها دولا كاليونان، والتي ترزح الآن تحت وطأة مديونيات تقدر بـ (٤٠٠) مليار دولار، شكلت نسبة ١٢٪ من ناتجها القومي<sup>(٤)</sup>، وقد قدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في شهر يوليو ٢٠٠٨م بما يقرب من ٤٣٥ مليار دولار أمريكي<sup>(٥)</sup>، ولو أدركنا حجم الأموال المرتبطة بالأزمة لعرفنا أبعادها، إذ قدر حجم شهادات العروض الاستثمارية التي أصدرت عام ٢٠٠٦م في الولايات المتحدة وأوروبا بألف مليار دولار، ارتبط ثلثها تقريبا بأصول وقروض عقارية متدنية الملاءة<sup>(٦)</sup>.

إذ ما إن اشتعل فتيل هذه الأزمة، بإعلان مصرف ليهان براذرز Lehman Brothers إفلاسه، في ١٥/٠٩/٢٠٠٨م، حتى أشاع هذا الخبر موجة من الاضطرابات في البورصات العالمية، لدرجة أن بعض كبار الاقتصاديين صرح بأنه عند المقارنة بين آثار أزمة الكساد الكبير سنة ١٩٢٩م وآثار أزمة سنة ٢٠٠٨م، سيظهر لنا أن أزمة ١٩٢٩م لم تكن سوى مزحة، لا أقل من ذلك ولا أكثر<sup>(٧)</sup>، ووصف روبرت روبن<sup>(٨)</sup> Robert Robin وزير الخزانة الأمريكي السابق الأزمة بأنها أسوأ ما مر به الاقتصاد العالمي منذ الكساد العظيم في ثلاثينات القرن الماضي<sup>(٩)</sup>.

(١) - عبد الرحيم حمدي: الأزمة المالية العالمية، ص ١١.

(٢) - مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ٤٤، سامر قنطقجي: ص ٨٢.

(٣) - عبد الرحيم حمدي: الأزمة المالية العالمية، ص ١٠.

(٤) - حسن فرحان: ص ١٦.

(٥) - لمياء بوعروج: ص ١٥.

(٦) - المرجع السابق: ص ١٢.

(٧) - حسن فرحان: ص ١٥.

(٨) - وزير الخزانة في عهد الرئيس بيل كلينتون، حيث خدم من يناير ١٩٩٥م حتى يوليو ١٩٩٥، وقد شهد الاقتصاد الأمريكي في عهده

أزهى عصوره، ولد سنة ١٩٣٨م، وتخرج من جامعتي هارفارد ويال. روبرت روبن [/https://ar.wikipedia.org/wiki/روبرت\\_روبن](https://ar.wikipedia.org/wiki/روبرت_روبن)

(٩) - لمياء بوعروج: ص ١٧.

بل إن بعض الخبراء الاقتصاديين يرون أن الأزمة الحالية أفدح بكثير من الكساد العظيم الذي حل بالولايات المتحدة في ثلاثينيات القرن الماضي، لأن الأمريكيين لم يكونوا يملكون حينها مساكن كثيرة، استخدموها للاقتراض غير المسؤول، وكانت هناك قاعدة صناعية، ساعدت العالم على النهوض بعد الحرب العالمية الثانية<sup>(١)</sup>، ولأن الأزمة الراهنة أدت إلى انهيار عدد كبير من المؤسسات المصرفية في الولايات المتحدة والعالم أكثر مما حدث في ثلاثينيات القرن الماضي<sup>(٢)</sup>.

ففي الولايات المتحدة، في الربع الأخير من سنة ٢٠٠٨م، انهار ٢٥ مصرفاً، وفي سنة ٢٠٠٩م انهار ١٤٠ مصرفاً، وحتى منتصف مارس ٢٠١٠م انهار ٣٠ مصرفاً<sup>(٣)</sup>، وأعلن أكبر مصرف تعاوني أمريكي WAMU، والذي تبلغ أصوله أكثر من ٣٠٠ مليار دولار، توقفه عن الدفع، مما يعني أكبر عملية إفلاس في تاريخ الولايات المتحدة، وكذلك تم وضع أكبر مؤسستي تمويل للقروض الرهنية، وهما فني ماي Mae Fannie وفريدي ماك Freddie Mac تحت إشراف الدولة، وهو ذات الإجراء الذي خضعت له أكبر شركة تأمين في العالم، American International Group والمعروفة اختصاراً بـ GIA، وبذا تجاوزت خسائر المؤسسات المالية في العالم - وأغلبها أمريكية - ٢٠٠٠ مليار دولار<sup>(٤)</sup>.

ونتيجة لذلك هرع العملاء إلى سحب ودائعهم من المصارف، فأثر ذلك سلبيًا على حجم أصولها، واضطرت معه الحكومات الغربية إلى التدخل لإنقاذ المصارف من الإفلاس بضخ مليارات الدولارات، كقروض تواجه بها المصارف طلبات السحب من قبل العملاء، بحيث ضخت - على

---

(١) <http://www.kantakji.com/markets-1>/هستيريا-الأزمة-العالمية

(٢) - تابع لائحة بعدد من المصارف والمؤسسات المالية وشركات التأمين المتضررة منذ بداية الأزمة المالية أعدته وكالة الصحافة الفرنسية Agence France-Presse، والأضرار التي لحقت بكل منها، ويكفي هنا أن نشير لبليان فداحة الأضرار إلى أن ١١٠ مصرفاً في أمريكا تم إغلاقها بحلول ٢٠٠٩م، وصلت قيمة أصولها إلى حوالي ٨٥٠ مليار دولار. نقلاً عن لمياء بوعروج: ص ١٣-١٤، وأنظر كذلك سامر قنطقجي: ص ٦٢ وما بعدها.

(٣) حسن ثابت فرحان: ص ١٥، مراد عودة: ص ١٢.

(٤) - ناجي بن حسين: ص ٢٠.

سبيل المثال- الولايات المتحدة أكثر من ٧٠٠ مليار دولار، وضخت بريطانيا ٤٥٠ مليار جنيه استرليني، وذات الصنيع قامت به المصارف المركزية لدول أخرى في أوربا وشرق آسيا<sup>(١)</sup>.

وكانت البنوك المركزية في الولايات المتحدة واليابان وبريطانيا والبنك المركزي الأوروبي قد ضخت في شهر يونيو ٢٠٠٧م حوالي ٤٠٠ مليار في شكل سيولة، بحسب عملتها الوطنية، (دولار- يورو- ين- جنيه استرليني)، للمؤسسات المالية في شكل قروض<sup>(٢)</sup>، فقد كان القطاع المصرفي الأسرع والأكثر تضررا خلال الأزمة، إذ كانت أسهمه هي قاطرة الانهيار في أسعار الأسهم، ومن ثم سرت العدوى إلى بقية قطاعات الاقتصاد<sup>(٣)</sup>.

ولعلمها أن سبب الكارثة هو الفائدة الربوية فقد اتجهت البنوك المركزية إلى تخفيض أسعار الفائدة، تقليلا من آثار الأزمة، حيث خفض البنك الفيدرالي الأمريكي سعر الفائدة للاقتراض بين المصارف إلى ٠.٢٪، وخفض سعر الفائدة الرئيسية لتصل إلى ٣.٥٪، ثم خفضها في فبراير ٢٠٠٨م إلى ٢٪<sup>(٤)</sup>، وخفض البنك المركزي البريطاني سعر الفائدة إلى ٠.٧٥٪، وخفض البنك المركزي الياباني سعرها إلى ٠.٣٪<sup>(٥)</sup>، وهذا كله أدى إلى تدني أرباح المصارف بشدة، وحتى ما تم تحقيقه منها لم يكن نتاج نشاط حقيقي، بل ثمرة معالجات محاسبية فقط، وتحاشيا للإفلاس اضطرت المصارف لاقتطاع جزء كبير من إيراداتها، وتخصيصه لمواجهة موجة الديون المتعثرة والمعدومة والمشكوك في تحصيلها، فقلت بناء على ذلك أرباحها<sup>(٦)</sup>.

وعلى مستوى القطاع العام ازداد العجز في الميزانيات العامة، بنسب تفاوتت من دولة لأخرى، وذلك لتعاظم النفقات لمواجهة آثار الأزمة، ولانخفاض أسعار السلع الخام والمنتجات الزراعية، التي تعتمد عليها الدول في صادراتها إلى الأسواق الدولية، كالسكر والحديد والأرز

(١)- حسن فرحان: ص١٦، مراد عودة: ص١٢.

(٢)- حازم البيلاوي: ص١٩-٢٠.

(٣)- الطاهر هارون والعقون نادية: ص١٤، حازم البيلاوي: ص٨-١٠.

[www.iid-alraid.de/Arabisch/Abwab/Artikel/2008/Dirasat/Dr0000117.doc](http://www.iid-alraid.de/Arabisch/Abwab/Artikel/2008/Dirasat/Dr0000117.doc)

(٤)- الطاهر هارون والعقون نادية: ص١٢.

(٥)- حسن فرحان: ص١٦.

(٦)- المرجع السابق: الموضع نفسه.

والقمح والنفط، فانخفض بالتالي معدل النمو الاقتصادي في كثير من الدول المتقدمة والمتخلفة على حد سواء إلى أقل من الواحد الصحيح، وصار تباطؤ النمو الاقتصادي هو السمة الغالبة على اقتصادات الدول كافة<sup>(١)</sup>.

والتباطؤ الاقتصادي - كما هو معلوم - يؤدي حتما إلى ارتفاع معدل البطالة، حيث ارتفع معدلها في الدول كافة لمستويات لم يسبق لها مثيل، إذ كان في الولايات المتحدة، في المتوسط، ٦٠٠.٠٠٠ عامل شهريا يفقدون أعمالهم، وينضمون إلى طوابير العاطلين، واضطرت الحكومة البريطانية إلى إدخال مليون عامل، ممن فقدوا أعمالهم، تحت مظلة الضمان الاجتماعي، وحتى الصين، والتي كان يظن أنها بمنأى عن هذه الأزمة، تم فيها الاستغناء عن قرابة العشرين مليون عامل في المدن، واضطروا للعودة إلى قراهم، لعدم توافر فرص عمل لهم بالمدن<sup>(٢)</sup>.

بل إن بعض التقارير ذكرت أن معدل البطالة في أوج الأزمة وصل في الولايات المتحدة وكثير من دول أوروبا إلى قرابة ١٠٪، وأن معدل الاستغناء عن العمال، والمعدل الشهري للبطالة كان هو المؤشر الأبرز على مدى استفحال الأزمة المالية، وتعاضم آثارها، وصعوبة الخروج منها<sup>(٣)</sup>، فقد قدر خوسيه انجيل غلوريا Jose Angel Gloria رئيس منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية Organization for Economic Co-operation and Development، والتي مقرها باريس، عدد من فقدوا أعمالهم نتيجة الأزمة المالية الراهنة، في كل أنحاء العالم، بحلول سنة ٢٠١٠م، بـ ٢٥ مليون عاطل<sup>(٤)</sup>.

وتحاشيا للإفلاس اتجه كثير من المؤسسات والشركات إلى إعادة هيكلة مواردها وأنشطتها، وشمل ذلك مواردها البشرية، فتخلصت مما لا تمس حاجتها إليه من العمال، حتى أن بعضها تخلص من نصف اليد العاملة لديه<sup>(٥)</sup>، إذ كانت الشركات تتحاشى - تحاشيا لمصاعبها الاقتصادية - تخفيض

(١) - المرجع السابق: الموضع نفسه.

(٢) - المرجع السابق: ص ١٧.

(٣) - المرجع السابق: ص ٢١.

(٤) - لمياء بوعروج: ص ١٦.

(٥) - حسن فرحان: ص ٢٠.

أسعار منتجاتها، وتفضل بدلا من ذلك عدم التوظيف، أو تسريح بعض العمالة، أو تخفيض رواتبهم مع استمرارهم في العمل.

أما على مستوى القطاع الخاص، فقد تكبدت مؤسساته، أسوة بالمصارف والمؤسسات المالية والشركات الصناعية، خسائر فادحة، حيث فقد بعضها نصف أصوله، كما حدث في شركات تصنيع السيارات الأمريكية، كشركة كرايسلر Chrysler وفورد Ford وجنرال موتورز General Motors، فقد كاد قطاع السيارات في الولايات المتحدة أن ينهار، رغم قوته وعراقته وضخامة نشاطاته، إلا أن وطأة الأزمة كانت فوق طاقة احتماله، بل إن شركة تويوتا Toyota اليابانية الشهيرة انخفض إنتاجها بنسبة ٥٠٪، وتدني بذلك من ١١ مليون سيارة إلى ٥.٥ مليون سيارة سنويا<sup>(١)</sup>.

كما ترتب على ارتفاع معدلات البطالة، وانخفاض معدل النمو الاقتصادي، انخفاض دخول الأفراد، وبالتالي تدني معدلات الاستهلاك<sup>(٢)</sup>، ولتزايد عجز الموازنات العامة لكثير من الدول، وتفاقم آثار الأزمة، اضطر بعضها إلى خفض النفقات العامة، مما زاد من الضغوط على دخول الأفراد، وتراجع بالتالي القطاع العام عن إقامة كثير من مشاريع البنية الأساسية والخدمات، فزاد الضغط على الدخل الفردية اتساعا<sup>(٣)</sup>.

فالأزمة المالية الراهنة أدت إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، وبالتالي تقليص إيرادات الحكومات، وقدرتها على الاستثمار، من أجل الوفاء باحتياجات قطاعي التعليم والرعاية الصحية، فضلا عن الإنفاق على البنية الأساسية اللازمة، فقد كان كل انخفاض بنسبة واحد في المائة في معدل النمو يؤدي على المستوى العالمي إلى انضمام حوالي ٢٠ مليون شخص إلى طوابير الفقراء، ويزداد حال من هم فقراء بالأساس سوءا على ما هم فيه من سوء<sup>(٤)</sup>.

(١) - المرجع السابق: ص ١٧، سامر قنطجني: ص ٧٥.

(٢) - حسن فرحان: ص ٢١.

(٣) - المرجع السابق: الموضوع نفسه.

(٤) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ١٦، سامر قنطجني: ص ٣١.

وهذا كله أدى إلى انكماش الاقتصاد في الأسواق المالية كافة، في الولايات المتحدة، وكذلك في أسواق أوروبا والشرق الأقصى، والتي ترتبط عضويًا بالاقتصاد الأمريكي، لأن تراجع نشاط الاقتصاد الأمريكي ينعكس سلبيًا على حجم المبيعات والأرباح في الأسواق الأوروبية والآسيوية، وبالتالي تتقهقر مؤشرات البورصات فيها، وتتندى أسعار الأصول المالية للشركات فيها، بسبب زيادة عمليات بيعها.

وقد دلت المعدلات على حدوث انكماش عام في الاقتصاد، وإن كان ذلك بنسب متفاوتة من بلد لآخر، حيث شهد الاقتصاد الإيرلندي في الربع الأول من عام ٢٠٠٩م انكماشًا قدره ١.٥٪، تلاه انكماش آخر قدره ٠.٥٪ في الربع الثاني من ذات العام، وتراجع الإنتاج الصناعي الياباني إلى أدنى مستوياته في التاريخ في نوفمبر ٢٠٠٨م، بنسبة ٨.١٪، بعد أن كان قد تراجع في أكتوبر من العام عينه بنسبة ٣.١٪، وانكمش الاقتصاد السويدي بنسبة ٤.٩٪، والدانماركي بنسبة ٣.٩٪، والفنلندي بنسبة ١.٣٪، في الربع الأخير من عام ٢٠٠٨م، كما هبط الإنتاج الصناعي الأوروبي في عمومته، في مايو ٢٠٠٨م، بمعدل ١.٩٪، وسجل الاقتصاد الأوروبي، في الربع الثاني من ذات العام، انخفاضًا قدره ٠.٢٪<sup>(١)</sup>، ولم يفلت من هذا الانحدار والتقهقر إلا الاقتصاد الصيني، فقد كان تراجع سوق الصين أقل من نظيراتها الآسيوية، لأنها لا تمتلك استثمارات كبيرة مرتبطة بمشكلات الرهن العقاري الأمريكي<sup>(٢)</sup>.

#### أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة:

وجهاً نظر عدة طرحت لتفسير هذه الأزمة عبر بيان سبب أو أسباب حدوثها، فالبعض اعتبرها أزمة مفتعلة، وليس لها وجود حقيقي، فهي -حسب ما انتهى إليه من قال بهذا التسيب- حلقة من الحلقات المتكررة لاستخدام الولايات المتحدة لهيمنتها الاقتصادية في كسب المزيد من السيطرة على حساب بقية دول العالم، كي يعيش المواطن الأمريكي في بحبوحة، ولو من مال غيره

(١) - لمياء بوعروج: ص ١٥-١٦، الداوي الشيخ: ص ١٢.

(٢) - الداوي الشيخ: ص ١٢، الطاهر هارون والعقون نادية: ص ١٥.

وعلى حساب سعادته، والبعض رأى أنها أزمة حقيقية، تنذر بسقوط مدو للإمبراطورية الأمريكية، وأرجع هؤلاء الأزمة إلى أسباب تتعلق بالنظام الاقتصادي، وما يقوم به ويقوم عليه من ممارسات<sup>(١)</sup>.

فمعتنقو نظرية المؤامرة يرون أن سبب الأزمة يعود إلى عملية نصب كبيرة جدا، خطط لها ونفذها اللوبي الصهيوني والمحافظون المتشددون في واشنطن، وأن الأموال التي سيتم بها شراء الشركات الخاسرة والأصول الهالكة لن تؤخذ من أموال دافعي الضرائب الأمريكيين، بل من مدخرات دول الخليج النفطية في أمريكا، فالدول الاستعمارية سيما الولايات المتحدة تعمل دائما على افتعال أزمات اقتصادية للسيطرة على ما أودع من أموال عربية في المصارف الغربية، ودليل ذلك أن أحداث الحادي عشر من سبتمبر عام ٢٠٠١م، والتي هزت العالم، لم يدفع فاتورتها إلا المسلمون وعرب الخليج من أموالهم المودعة بالغرب، وهذا ذاته ما تكرر في سبتمبر ٢٠٠٨م، وإن بصورة مختلفة قليلا، فالارتباط يبدو واضحا بين أحداث سبتمبر ٢٠٠١م وأحداث سبتمبر ٢٠٠٨م، فهما نابعان من العقلية عينها، والتي تعمل دائما على احتواء أموال العرب، وابتلاع أرصدهم، وخلق مناخ دائم للابتزاز الاقتصادي، بعد تدني مسببات الابتزاز السياسي، تلك العقلية التي ترسخ فيها القناعة بحقها في حصد ما يزرعه الغير والتهامه<sup>(٢)</sup>.

ويؤيد أنصار هذا التبرير نظريتهم هذه بأن خطة الإنقاذ الاقتصادي التي أعلنتها الحكومة الأمريكية، عبر تدخلها في السوق كمشتري للأصول التي لا يريد أي شخص شراءها، أنه ما إن تنتهي حالة الخوف التي أدت إلى التدخل حتى يعود المشترون للسوق، وبذا ستتمكن الحكومة من بيع هذه الأصول "السامة"، وتحقق من وراء ذلك أرباحا لدافعي الضرائب<sup>(٣)</sup>.

وما نراه أن نظرية المؤامرة هذه ليس لها من وجود إلا في خيال من قال بها، فما هي إلا تبرير للفشل والسقوط والخضوع للغرب، وهي تظهر عجز من قال بها عن إدارة شئون نفسه، فمن اتهم

(١) - الأزمة المالية.. من يدفع الفاتورة أمريكا أم العرب؟ أسامة نبيل

<https://saaid.net/arabic/214.htm#2>

(٢) - المرجع السابق.

(٣) - خبير أميركي لـ «الشرق الأوسط»: «وول ستريت» تتابع نجاح «أسلمة» الاستثمارات المصرفية وقدرة تأقلها مع الأسواق

المضطربة <https://saaid.net/arabic/214.htm#2>

غيره بالتآمر عليه اتهم نفسه ضمنا بالجهل والغباوة وقلة الحيلة وقصر النظر، فما خدعه الغير إلا بمعونة بعض من ذوي قرباه، أو بعض ممن تربح على سدة الحكم في بلاده، فسلموا الوطن ومقدراته للغريب، فهذه النظرية تعجز عن أن تبرر لنا سبب إيداع العرب أموالهم بالغرب، أيعقل أن يسلم المرء أمواله لمن يعلم أنه حتما سيستولي عليها؟ أكان إيداعها بالغرب لأسباب اقتصادية؟ أم أن الغرب تآمر علينا ونصب لنا فخاخا كي نودع أموالنا في مصارفه، فلم ننتبه لخبثه إلا بعد أن حلت بنا الكارثة؟

إن هذه النظرية تتعامى عن الواقع، فالأزمة الراهنة أضرت حقيقة، وبصورة أشد، بالغرب ومؤسساته أكثر مما أضرت بالعرب، أيعقل أن يضر الغرب بنفسه، ويخرب اقتصاده بأيديه، من أجل الحصول على بعض أموال دول الخليج، وهي أصلا مودعة في مصارفه، ولم ولن يطالبوه بها يوما؟ وإذا كان اللوبي الصهيوني والمحافظون المتشددون في واشنطن قد تآمروا على أموال العرب، فهل ناصرهم كل أهل الفكر والسياسة والاقتصاد في الغرب والشرق، وكثير منهم من بني جلدتنا؟ ثم لماذا تآمروا على أموال العرب أصلا؟ ألم يكن بإمكانهم التهامها بوسائل أيسر، وأقل تكلفة، ولا تثير ريبة ولا شكاء، ولن يعارضها من أودعها عندهم؟

أضف إلى هذا أن هذه النظرية لا تفسر لنا أسباب تكرار الأزمات المالية، فقد اكتوى الغرب بلظى نارها قبل أن يعرف العرب النفط وملياراته، وفوق هذا كله نظرية المؤامرة تجنح نحو التخيل والتعامى عن الواقع وحقائقه، ولا تعطينا أي حل أو مقترح لمعالجة الأزمة أو الحد من آثارها، وحتى لو صدقنا هذه النظرية فهي لا تبرر لنا أسباب حدوث الأزمة في وقت دون وقت، ولماذا حدثت بالتحديد سنة ٢٠٠٧م لا قبلها ولا بعدها، مع أن أموال عرب الخليج مودعة بمصارف الغرب قبل ذلك بعقود؟ هذه بعض من أسئلة كثيرة تعجز نظرية المؤامرة عن الإجابة عنها، ولهذا فإنها لا تصلح أساسا لبيان سبب أو أسباب الأزمة، ولا تضع قاعدة يمكن من خلالها التنبؤ بها ومواجهة آثارها.

وعلى النقيض مما يراه الأغلبية ينكر بعض أنصار الرأسمالية وجود الأزمة من الأساس، فهي في رأيهم مجرد كبوة عارضة، لا يلبث النظام الرأسمالي أن ينهض منها، ولذا فإنهم يتساءلون: ألم يشهد النظام الرأسمالي عدة "أزمات" طيلة القرنين الماضيين، ومع هذا لم ينهار، بل كان يخرج من كل منها

سالما وأكثر قوة؟ فهذه "الأزمات" أو بالأحرى العثرات -في نظر هؤلاء- هي تعبير عن قدرة النظام الرأسمالي وحيويته وقدرته على التجدد والنهوض من جديد<sup>(١)</sup>.

ولكن هذا التفسير لا يبدو لنا موافقا للواقع، فلو كان الأمر كما ظن هؤلاء لفرح بهذه الأزمة من انهارت مؤسساتهم، وتبخرت أرصدتهم، ولم يكن لقلقهم من داع وربما من وجود، لأن ازدهارا سيتبعها، كما أن الأزمة الراهنة لا تشبه ما سبقها من أزمات في شدتها وآثارها، فقد أوشكت أن تطيح بالنظام الرأسمالي، وتجتثه من قواعده، وهذا ما لم يكن قائما أو حتى متصور الوقوع في زمن الأزمات السابقة<sup>(٢)</sup>، يضاف لهذا أن الاحصائيات وأرصدة المصارف وتعاملات الشركات والأفراد تدحض كلها ما ذهب إليه من قال بهذه النظرية، فلو كان الأمر كما صوره من قال بهذه النظرية لما كان هناك من داع لأي قلق أو خطط انقاذية.

بينما يرى أغلب أهل الفكر والاختصاص أن الأزمة الراهنة حقيقية، فأمریکا تعيش حاليا أحلك عصورها، فالشركات تنهار، والمصارف تفلس، والبطالة ترتفع مستوياتها إلى معدلات خطيرة، ونظام التأمين الاجتماعي يكاد يعجز عن تغطية كل طلبات المساعدات المالية للمواطنين، وبعد مرور سنوات على انفجار فقاعة الأزمة تبدو الولايات المتحدة غير قادرة على تعويض ما فقدته بسبب الأزمة من مكانة مالية واقتصادية وسياسية، فلم يعد أحد يستغرب إن دار الحديث حول انهيار محتمل، وربما وشيك، لهذا العملاق الضخم<sup>(٣)</sup>.

ولأن الأزمة حقيقة فيمكن تلمس أسبابها، والتي يمكن عزوها إلى طبيعة النظام الرأسمالي، إذ بالإضافة إلى أسباب الأزمات المالية عامة، والتي يمكن إرجاع كل الأزمات المالية إليها، والتي سبق بيانها، ممثلة في التعامل بالربا، وانتشار الفساد الأخلاقي، كالكذب والغش والتدليس في المعاملات المالية، وفي جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، واستبدال قرض واجب السداد بآخر جديد

(١) - قراءة مغايرة للاختيار الاقتصادي الأمريكي سمير العركي

<https://saaid.net/arabic/214.htm#2>

(٢) - المرجع السابق.

(٣) - الأزمة المالية.. من يدفع الفاتورة أمريكا أم العرب؟ أسامة نبيل

<https://saaid.net/arabic/214.htm#2>

بسعر فائدة أعلى، وفي التوسع في السحب على المكشوف عبر بطاقات الائتمان<sup>(١)</sup>، فإن الأزمة الراهنة تعود حصرا لجملة من الأسباب، تتمحور كلها حول الربا، والذي تفاعل مع أصناف جديدة من المبتكرات المالية القادرة على إخفاء المخاطر، واقرن ذلك بإخفاق المؤسسات المالية في إتباع إجراءاتها الخاصة بإدارة المخاطر، وفشل جهات التنظيم والإشراف فيها في كبح جماح الإفراط في قبول المخاطر<sup>(٢)</sup>، فتكاثفت هذه العوامل على تكوين الأزمة، وتسببت في انتشارها، وتفاقم وتعميق آثارها على الاقتصاد العالمي ككل.

هذا وينبغي التأكيد هنا أن كل سبب من أسباب الأزمات التي سبق ذكرها كاف لوحده لزعزعة أي نظام مالي واقتصادي على وجه الأرض والعصف به، فكيف إذا اجتمعت كلها في آن واحد، وفي زمن لا يحتاج فيه سريان الوباء إلا فترة قليلة للانتشار، بفضل ثورة المعلومات، وتقنية الاتصالات، وتشابك العلاقات، وخطبوط الشبكات العابرة للأقطار والأقاليم والدول والجنسيات<sup>(٣)</sup>.

ومع أن السبب المباشر والظاهر الذي فجر الأزمة هو التعثر الكبير الذي شهدته سوق الرهن العقاري في الولايات المتحدة، نتيجة لعجز كثير من المقترضين عن سداد ديونهم، مع ما رافق ذلك من انخفاض في قيمة العقارات، التي هي محل تلك الديون، فإنه يمكن إرجاع الأزمة المالية الحالية بشكل عام إلى طبيعة النظام الرأسمالي ذاته وآليات عمله<sup>(٤)</sup>، وتتمثل أسباب الأزمة الراهنة على وجه الخصوص في الآتي:

(١) - زايري بلقاسم: الأزمة المالية المعاصرة: الأسباب والدروس المستفادة، الملتقى الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات، الآفاق والتحديات، جامعة شلف، الجزائر، ٢٥-٢٦/١١/٢٠٠٥م، ص ٧-٩.

(٢) - مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ٥.

(٣) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8%B1%D8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة المالية محمد النوري/باريس.

(٤) - وهذا ما دعا نيل بينت Neil Benitt المحرر الاقتصادي لصحيفة الصنديا تيليغراف The Sunday Telegraph إلى أن يقرر في مقاله له بالصحيفة بعنوان "البنوك من ورائها مرة أخرى Banking at It again" نشره عام ١٩٩٨م إلى أن "البنوك تقليدا راسخا متمثلا في خسارة مبالغ خيالية، ولكن هذه الأحداث -للأسف- تمر دون أن يتعلم منها القائمون على المصارف دروسا، فهم مثل الحب في الرحي، يتعرضون في كل مرة لنفس المصير، ولكن من غير إدراك"، ويرجع بينت السبب في ذلك إلى طبيعة النظام الرأسمالي، حيث يقرر أن "السبب الأساسي الذي يجعل القائمين على البنوك لا يتعلمون من هذه الدروس يرجع إلى طبيعة النظام

## ١ - الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية:

حيث شهد الاقتصاد الأمريكي ركودا ملحوظا عام ٢٠٠٨م، ودليل ذلك زيادة عجز الموازنة الأمريكية، وارتفاع إجمالي النفقات العامة، وقد ترافق ذلك مع انخفاض متوسط سعر العقارات بنسبة ٩.٥٪، وهو أكبر انخفاض منذ عام ١٩٩٩م<sup>(١)</sup>، وفي الواقع الاقتصاد الأمريكي هو السبب الأساسي وراء الأزمة المالية الحالية، وهو من وراء انتقالها إلى البلدان الأخرى؛ لأن الولايات المتحدة هي أكبر بلد مستورد في العالم، بالتالي فإن ظهور ركود اقتصادي فيه سينعكس على صادرات الدول الأخرى، ناهيك عن التقلبات الواضحة في سعر صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى، وعن العولمة الاقتصادية، التي جعلت دول العالم سريعة التأثر بما يحدث في الولايات المتحدة، فالأخطاء الاقتصادية والسياسات غير الناجحة التي سارت عليها الولايات المتحدة أثرت دون أدنى شك على الأسواق العربية وغير العربية، نظرا لتبعية النظام الاقتصادي الأمريكي.

ولأن اقتصادات هذه الدول، والعربية منها بالذات، هي اقتصادات تابعة، لقيامها على مورد أساسي واحد، وهو النفط، فإنه إذا أصاب الركود الأصل المتنوع انعكس ذلك وبصورة أشد على الفروع التي تتبعه، وتسير في فلكه، فتلحقها خسائر أشد، ولضعفها فإنها تدخل في ركود أعمق، وإن كان ذلك ليس لتوافر مسببات حدوث الأزمة بهذه الدول ووضوحها كما هي في الاقتصادات الغربية، بل ذلك أثر لسلوك القطيع الناتج عن تخوف المستثمرين بالأسواق العربية من أن يحل بأموالهم ما حل بها في الغرب من أموال<sup>(٢)</sup>، ويزداد الأمر سوءا عندما نلاحظ أن المعالجات التي تتخذ من قبل الولايات المتحدة لا ينظر فيها إلا لما يحقق مصالحها السياسية والاقتصادية فقط<sup>(٣)</sup>، وبذا فإن غير الولايات المتحدة يدفع ثمن الخطأ مرتين: مرة عند وقوعه، ومرة عند معالجته.

---

نفسه، لأن البنوك لابد أن تقرض على أساس الفائدة، فالنقود تتدفق عليها من الحسابات الجارية والادخارية لملايين الزبائن، مما يجعلها في وضع أنه لابد من البحث عن مقترضين. أحمد بلواقي: الأزمات المالية، ص ١٣٣-١٣٤.

(١) - <http://www.al-raeed.net/raeedmag/preview.php?id=1283>

(٢) - حاج موسى نسيمة وعلوي فاطمة الزهراء: ص ١.

(٣) - حسني الخولي: ص ٨.



كان في زيارة للصين للمشاركة في "مؤتمر الصين العالمي عن التمويل لعام ٢٠٠٤م"، تباهى أمامه عدد من المسؤولين الصينيين بإنجازات بلادهم، عارضين جهودها الكبيرة في الحيلولة دون وقوع أزمات مالية، فما كان منه إلا أن أوضح لهم "أن وقوع الأزمات أمر لا مفر منه، كما هو الحال في وقوع الزلازل في مدينة سان فرانسيسكو، يمكن أن تقع غدا، أو بعد مائة عام، الشيء المؤكد أنها ستقع"، ولذا نصح ثرو **Thurow** الصينيين بالاستعداد لمعالجة آثار الأزمة التي ستقع، كما يستعدون للتعامل مع مخلفات ما سيقع من زلازل، وبين لهم أنه لا أحد بمنجاة من الأزمات، لأن عوامل وقوعها قد تكون خارجية، يستحيل تفاديها، وليست محلية يمكن معالجتها، وتأكيدا لذلك ذكر لهم أن العجز في ميزانية الولايات المتحدة، والذي كان يومها يصل إلى قرابة نصف ترليون دولار، ممول في غالبه بأموال خارجية، منها صينية، فإن طرأ أمر ما، وعجزت الولايات المتحدة عن الوفاء بالتزاماتها، فذلك يعني خسارة الصين ١٠٠ مليار دولار، وخسارة العالم حوالي ٢٥ مليون وظيفة، أغلبها في الصين<sup>(١)</sup>.

وها هو المفكر فرانسيس فوكوياما **Yoshihiro Francis Fukuyama**<sup>(٢)</sup>، أبرز منظري المحافظين الجدد الحاكمين في الولايات المتحدة، بعد ما كان ينظر إلى وقت قريب إلى نهاية التاريخ مع الرأسمالية، وأنها أرقى ما أنتج العقل البشري في التاريخ، يقول في مقال نشرته له مجلة نيوزويك **Newsweek**، بعنوان انهيار أمريكا كمؤسسة: "إن الولايات المتحدة بعد هذه الأزمة لن تنعم بوضعها الذي ظلت تتمتع به حتى الآن كقوة مهيمنة على العالم، وستضعف قدرتها على صياغة الاقتصاد الدولي، والتحكم في دواليبه عبر الاتفاقيات التجارية وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وستتضاءل معها موارد البلاد المالية<sup>(٣)</sup>."

(١) - أحمد بلواقي: الأزمات المالية، ص ١٢٨-١٢٩.

(٢) - عالم سياسي واقتصاد سياسي وفيلسوف وأستاذ جامعي أمريكي من أصول يابانية، وأحد أبرز المفكرين الأمريكيين البارزين، ولد سنة ١٩٥٢م، له العديد من الكتب، أشهرها "نهاية التاريخ والإنسان الأخير"، والذي أصدره سنة ١٩٩٢م، وقد قرر فيه أن انتشار الديمقراطية والرأسمالية والسوق الحرة في أنحاء العالم قد يشير إلى نقطة النهاية للتطور الاجتماعي والثقافي والسياسي للإنسان، باعتبار النموذج الغربي هو أفضل ما توصلت إليه البشرية. فرانسيس فوكوياما [/https://ar.wikipedia.org/wiki/فرانسيس\\_فوكوياما](https://ar.wikipedia.org/wiki/فرانسيس_فوكوياما)

(٣) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8%8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة المالية محمد النوري/باريس.

## ٢- قروض الرهن العقاري:

هذه الأزمة المالية العالمية الحالية التي أصابت الاقتصاد الأمريكي، وجرت وراءه العالم أجمعه، بدأت بأزمة الرهن العقاري التي هزت أركان الاقتصاد الأمريكي، وكانت هي السبب الأساسي في ظهور الأزمة العالمية وما تبعها من آثار. وحالة الرهن العقاري مرت بخطوات تدريجية بالاتجاه نحو الأزمة<sup>(١)</sup>، حيث برزت هذه الأزمة عندما شجع تخفيض سعر الفائدة الأمريكي العديد من المصارف على منح قروض لشراء المساكن بفائدة متدنية<sup>(٢)</sup>، دون أن تكلف الجهات المقرضة نفسها التأكد من ملاءة المقترضين، ومدى قدرتهم على السداد، مع أنه من الواضح من الوهلة الأولى أنهم ليسوا قادرين على الوفاء بالتزاماتهم المالية<sup>(٣)</sup>، ومع هذا انكب المستهلكون على شراء العقارات، ونتيجة توفر السيولة لدى المصارف فقد تشجعت على منح المزيد من القروض العقارية، مما أدى إلى ارتفاع غير مسبوق في أسعار العقارات.

وقد أدى ازدهار سوق العقارات إلى ارتفاع حجم التمويل العقاري، مما مثل ضغطاً إضافياً على الطلب على العقارات، بسبب وفرة التمويل وشروطه الميسرة، ومن جانب آخر قامت المؤسسات المالية بطرح الرهون العقارية التي غطت هذه القروض كسندات استثمارية<sup>(٤)</sup>، مما أدى إلى وجود سوق ثانوية، مهمتها التجارة في هذه القروض، وبيعها لعدة مرات، والنتيجة من ذلك كله أن الفجوة بين الأسعار الحقيقية للعقارات وأسعارها السوقية اتسعت إلى حد كبير، وحينها ارتفع ثمن العقار المرهون حاول صاحبه الحصول على قرض جديد، مقابل رهن جديد، ولكن ذلك تعذر لانخفاض ثمن العقار.

(١) - سيف الفخري: ص ٦.

(٢) - في الحقيقة ليس تدني سعر الفائدة هو السبب الوحيد للإقبال على الاقتراض لشراء المساكن، بل إن هناك سببا أعمق من ذلك، امتد على سنوات، إذ تولدت سيولة مالية كبيرة بيد المواطنين الأمريكيين، وزادت دخولهم بسبب ارتفاع الرواتب، نتيجة زيادة الدخل القومي الأمريكي، وعندئذ بدأ المواطن يطمح إلى شراء عقار، وأغراه بذلك انخفاض معدل الفائدة، وبالفعل تم شراء مئات آلاف الوحدات السكنية من قبل أصحاب الدخل المتوسطة، الذين توفرت لهم السيولة من قبل البنوك العقارية، فتعاصر تدني سعر الفائدة، وتوفر السيولة، والقدرة على سداد الأقساط، على تشجيع الإقبال على شراء المساكن والاقتراض من أجل ذلك. المرجع السابق: نفس الموضوع.

(٣) - الداوي الشيخ: ص ١٣.

(٤) - <http://www.newhorizon-islamicbanking.com/index.cfm?section=academicarticles&action->

وليطمئن المستثمر قامت هذه الشركات بالتأمين على القروض والسندات في حالة التعثر وعدم السداد، وبهذا تكرر السيناريو ذاته، والنتيجة المتوقعة كانت هي أن المدين الأول قد يعجز عن السداد، فيضطر المصرف إلى بيع العقار، ونتيجة تخلف كثير من المدينين عن السداد، أصيب العديد من المؤسسات المالية بعسر مالي، كما أن السندات العقارية فقدت قيمتها السوقية، فضلاً عن قيام العديد من مؤسسات الإقراض المالية بإعطاء قرض ثانوي على نفس البيت، وبذا أصبح البيت الواحد إما مرهوناً لأكثر من جهة، وإما عليه أكثر من رهن.

فنظام الفائدة وشيوع الربا أضعافاً مضاعفة، والذي يحكم مفاصل النظام المالي العالمي، وباعتباره المحرك الوحيد لعجلة الاقتصاد، وجوهر الفكرة الرأسمالية، هو العامل الرئيس الذي يقف وراء الأزمة الحالية، والتي كشفت بشكل سافر حجم الجشع الذي أصيب به المضاربون الرأسماليون في الأسواق المالية، من خلال الإفراط في التوسع في الاقراض والاقراض الربوي، سعياً نحو مزيد من الأرباح، بغض النظر عن الأخطار والعواقب الوخيمة التي قد تلحق بالاقتصاد.

بل إن البنوك ومؤسسات الاقراض الأمريكية لم تتورع عن اغراق عموم المقترضين أساساً لشراء مساكنهم، بمزيد من القروض الاستهلاكية، لمجرد حصول طفرة استثنائية في أسعار العقار، مع كامل العلم بأنهم معرضون للإفلاس والتوقف عن السداد لأول هزة مالية تنزل بهذا القطاع، ومن جراء هذا التصرف الانتهازي لظروف المقترضين بدأت أزمة الرهون العقارية الأقل جودة، فالمواطن كان يشتري بيته بالدين مقابل رهنه له، فإن ارتفعت قيمة العقار، سعى للحصول على قرض جديد مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية، وهي رهون أقل جودة، وبالتالي فإنها معرضة أكثر للمخاطر إذا انخفضت قيمة العقارات، وهكذا لعب القطاع المصرفي دوراً هائلاً في زيادة حجم الأصول المالية المتداولة، وزيادة الثقة فيها، دون إيلاء كبير أهمية لما قد يحيق به هو ذاته من خسائر، بسبب عدم أخذ الأهبة للمخاطر والتحسب لها<sup>(١)</sup>.

### ٣- توريق الديون العقارية:

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8%8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة المالية محمد

يقصد بالتوريق تحويل الموجودات غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول، وفيما يتعلق بالأزمة المالية العالمية فإنه يعني تحويل الديون التي اقترضها مشتري العقارات من المقرض الأساسي (المصرف وغيره من المؤسسات المالية المانحة) إلى مقترضين آخرين، وذلك في شكل أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق المال<sup>(١)</sup>.

ويتمثل التوريق في قيام البنوك وشركات التمويل العقاري ببيع دين القروض المتجمعة لديها على العملاء الذين اشترى العقارات إلى إحدى الشركات المتخصصة "شركات التوريق"، وهذا البيع يكون بمقابل معجل أقل من قيمة الدين، ثم تقوم شركة التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه الديون، وتطرحها للاكتتاب العام للأفراد والمؤسسات بقيمة أكبر أو أقل من القيمة الإسمية، ويحصل حملتها على فوائد القروض، وهذه العملية تقوم في الأساس على خلق أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على حافظة استثمارية ذات سيولة متدنية، وتتولى شركة التوريق مع شركة التمويل عملية تحصيل الأقساط والفوائد من المقترضين الأصليين، وتوزيعها على حملة السندات، وبذلك تحصل شركة التمويل على سيولة، وتكسب شركة التوريق الفرق بين قيمة القروض وبين ما دفعته لشرائها، ويكسب حملة السندات الفوائد، كما يمكنهم تداول هذه السندات في سوق المال بالبيع لغيرهم بأسعار أكثر من سعر شرائهم له<sup>(٢)</sup>.

فعندما يتجمع لدى المصرف محفظة كبيرة من الرهونات العقارية فإنه يلجأ إلى استخدامها لإصدار أوراق مالية جديدة، يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، فكأن المصرف لم يكتف بالإقراض الأول، بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، وتستمر هذه العملية موجة بعد موجة، حيث يولد الإقراض طبقات متتابعة من الإقراض، بأسماء المؤسسات المالية، واحدة بعد الأخرى<sup>(٣)</sup>، فعن العقار، والذي هو الأصل الحقيقي الوحيد، الذي منح على أساسه رهن القرض، تولدت موجات متتالية من الأصول، وابتعد بذلك الاقتصاد

(١) - لمياء بوعروج: ص ١٧، أحمد مهدي بلواقي: أزمة عقار أم أزمة نظام، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز

أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ١٤٣٠هـ - ٢٠٠٩م، ص ٢٦٢ - ٢٦٣.

(٢) - مراد عودة: ص ٢٠.

(٣) - لمياء بوعروج: ص ١١.

المالي عن الاقتصاد الحقيقي، وصار منحصرًا في المتاجرة بالديون، أي إعطاء تمويل بضمان دين، يستخدم بعد ذلك في الحصول على تمويل جديد، وهكذا تعاد الكرة، مرة بعد مرة، وتتضخم من جرائها أحجام الديون، دون أن يؤدي ذلك إلى أي أثر على حجم الاقتصاد الحقيقي<sup>(١)</sup>.

وقد ساعدت عملية التوريق على نقل المخاطر من القروض المفردة، وتجميعها ثم توزيعها على حائزي الأوراق والجهات الضامنة، وهكذا تضاعف الاهتمام بالتقييم الموضوعي للمخاطر، ولكن تركز الإقراض في قطاع واحد، وهو قطاع العقارات، أدى إلى زيادة المخاطر، وقد ساعدت الأدوات المالية الجديدة، مثلة في المشتقات المالية، على تفاقم هذا الخطر، بزيادة أحجام الإقراض<sup>(٢)</sup>.

ومع أن نمو أسعار العقارات قد أدى إلى زيادة الطلب على هذه المنتجات، بعيدا عن أي رقابة، إلا أنه بانهيار أسعار الأسهم والسندات الصادرة عن البنوك والشركات الاستشارية انهارت قيمة هذه المشتقات، وحدث زعر في الأسواق المالية، نتيجة تكالب الجميع على تصفية مراكزهم المالية، فانخفضت مؤشرات الأسواق انخفاضا كبيرا، أدى تقريبا إلى شللها<sup>(٣)</sup>.

وبانتهاج سبل توريق الديون صار الاقتصاد عنكبوتيا سريع الانتشار، لكنه في الوقت عينه سريع الانهيار، لأنه بالإسراف في توريق الديون صار اقتصادا وهميا، ٩٨٪ من النقود فيه لا يقابلها أصول مادية، و٢٪ من النقود فقط هي التي تمثل الاقتصاد الحقيقي، لأنها يقابلها أصول مادية، وأصبحت ديون الأجهزة المصرفية في بلاد الغرب تفوق بكثير حجم الناتج القومي، ومثال ذلك أن أيسلندا، والتي شارف اقتصادها على الإفلاس أبان الأزمة الراهنة، كان حجم ديون جهازها المصرفي يفوق خمسة أضعاف الناتج القومي<sup>(٤)</sup>، ويقدر بعض الخبراء أن التعامل بالمشتقات في العالم زاد عن ٦٠٠ ترليون دولار، أي ما يعادل عشرة أضعاف الاقتصاد العالمي<sup>(٥)</sup>.

(١) - المرجع السابق: ص ١٠.

(٢) - حازم الببلاوي: ص ٥.

(٣) - محمد عبد الحليم عمر: ص ٩.

(٤) - حسن فرحان: ص ١٠.

(٥) - <http://www.kantakji.com/markets> /سبب-الأزمة-العالمية-تعود-إلى-التوسع-في-القروض

وفي الحقيقة طغيان الربا، وتناميه أضعافا مضاعفة في فترة وجيزة، هو ما أنتج ما يعرف ببيع الديون، بصورة متكررة ومتوالية، دون اعتبار القيمة الأصلية لتلك الديون، وأدى إلى هيمنة الاقتصاد الرمزي على حساب الاقتصاد الحقيقي، فيما يشبه عملية الميسر<sup>(١)</sup> التي عبر عنها القرآن الكريم، ووجه لها سهام نقده ونذره، وحث على اجتنابه والابتعاد عنه. والميسر لغة من اليسر والسهولة<sup>(٢)</sup>، لأنه كسب بلا جهد حقيقي ولا مشقة، وهو يقود إلى نشوء طبقة عاطلة في المجتمع، من المقامرين الذين يسعون لكسب المال بطرق سهلة، فهو سلوك سلبي، فيه غرم بلا عوض، واستيلاء على أموال الناس بالباطل، وبغير حق ولا جهد مقبول.

وفي هذا الإطار تدرج جل نشاطات المضاربة المالية التي تهيمن على أسواق المال العالمية، لكونها تقوم على المقامرة والكسب الوهمي، وتسهم في تعويد الإنسان على الكسل وانتظار الرزق من الأسباب الوهمية، وإهمال العمل المنتج، من زراعة وصناعة وتجارة، مع أنها تمثل أركان العمران البشري، وما فقاعة بيع الديون التي فجرت أزمة الرهن العقاري في السوق الأمريكية، ثم تداعت إلى باقي أجزاء النظام الاقتصادي الرأسمالي فغمرته، إلا عملية ميسر حديثة<sup>(٣)</sup>، تمت من خلال توريق تلك الديون العقارية، بتجميعها وتحويلها إلى سندات، وتسويقها من خلال الأسواق المالية العالمية، وقد نتج عن عمليات التوريق هذه زيادة في معدلات عدم الوفاء بالديون، لرداءة العديد منها، مما أدى إلى انخفاض قيمة السندات المدعومة بالأصول العقارية في السوق الأمريكية<sup>(٤)</sup>.

إن ما حدث خلال هذه الأزمة المالية، وبدافع تحقيق المصلحة العامة، ودون الحاجة لنصوص جزئية، كاف لوحده لإبطال بيع الديون التي لا تستند إلى أصول عينية، ومنع هذه المضاربات الوهمية التي تقوم عليها نشاطات البورصات والأسواق المالية الرأسمالية، فالواجب منع بيع الديون، بسبب

---

(١) - ومع هذا لا يبدو هذا التشبيه دقيقا، لأن صالات القمار التي يمارس فيها الميسر تخضع لرقابة دقيقة، أما عمليات الأسواق المالية فتعتمد على الشائعات وصور الاحتيال، كما أن المقامر في تلك الصالات يقامر بأمواله هو لا بأموال الغير، بينما "المقامرون" في الأسواق المالية يقامرون بأموال الغير لا بأموالهم هم. أحمد بلوافي: الأزمات المالية، ص ١٣٣.

(٢) - بطرس البستاني: ص ٩٩٢.

(٣) - مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ١١.

(٤) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة المالية محمد النوري/باريس.

ما تلحقه هذه المضاربات من أضرار بالنظام الاقتصادي، ولو كانت تلك الديون في أصلها مباحة شرعا، فقد أدى بيع الديون إلى انفصام متزايد بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الافتراضي، وبين رأس المال المنتج ورأس المال النقدي، مما جعل النظام الرأسمالي يقتات من المضاربة لا من الاستثمار، ومن ريع الأوراق المالية لا من ربح المشروعات الانتاجية<sup>(١)</sup>.

#### ٤- نقص أو انعدام الرقابة على المؤسسات المالية:

لقد ساعد على خلق هذا الوضع المتأزم، والمتمثل في انخفاض سعر العقارات، ومن ثم غرق المواطنين في الديون، وإشراف المصارف والمؤسسات النقدية على الإفلاس، عوامل عدة منها الغياب شبه المطلق للرقابة من قبل السلطات النقدية على العمل المصرفي، وتركز المضاربات المحمومة في وول ستريت **Wall street**، شارع المال والبورصة في نيويورك، وانتشار استخدام أدوات مالية مبتكرة، يرفضها شرعنا الحنيف، وهي المشتقات المالية<sup>(٢)</sup>، وفساد الإدارة العليا في كثير من هذه المؤسسات<sup>(٣)</sup>، مما جعلها لا تهتم كثيرا بالقواعد المصرفية قدر اهتمامها بالمرتبات الخيالية والمكافآت التي كانت تتقاضاها<sup>(٤)</sup>، فلم تكن هناك رقابة حقيقية فعالة من قبل السلطات النقدية على بنوك الاستثمار وسفاسرة الرهون العقارية والمنتجات المالية الجديدة والهيئات التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية<sup>(٥)</sup>.

وقد انعكس ضعف الرقابة والإشراف المالي على عمليات تقييم المخاطر وإدارتها بشكل دقيق ومثمر، وتجلي ذلك في غياب رقابة الإدارة العليا في المؤسسات المالية التي قامت بتوظيف

(١)- المرجع السابق.

(٢)- يقول بيتر دراكر Peter Drucker أحد خبراء الاقتصاد الغربيين: "إن المنتجات التي ظهرت خلال الثلاثين سنة الماضية كانت في الغالب مشتقات مالية، زعموا أنها علمية، في حين أنها لم تكن أكثر علمية من أدوات القمار، التي يجري التعامل عليها في مونت كارلو ولاس فيجاس". عصام العنزي: ص ٢٠.

(٣)- ولكن هذا التعليل بفساد الإدارة العليا ليس صحيحا دائما، إذ يمكن تعليل ضعف الرقابة كذلك بأن القناعة كانت لدى كل الأطراف بأن أسعار العقارات لم يكن أمامها سوى التصاعد، وأن معدلات التأخر في السداد ظلت لسنوات عدة منخفضة، مما قلل كثيرا من إدراك ما ينطوي عليه الوضع من مخاطر، واقتنع الجميع-على خلاف الواقع- أن الأمور تسير على ما يرام. مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ٣٨.

(٤)- عبد الحميد الغزالي: الأزمة المالية العالمية.. التشخيص والمخرج

<http://www.swalif.net/softs/swalif12/softs244276>

(٥)- حازم البيلوي: ص ٥.

أموالها في قطاع الرهن العقاري، سيما في المشتقات المالية، مما تسبب في تفاقم الأزمة واستفحال آثارها<sup>(١)</sup>.

كما أدى ضعف الرقابة إلى إسراف المصارف والمؤسسات المالية في زيادة أرباح مجالس إدارتها، بغض النظر عن المخاطر الناجمة عن التوسع في الإنفاق، إذ توقف حجم مكافآت أعضاء تلك المجالس على الأرباح المحققة على المدى القصير، ولو كان ذلك سيعرض النظام المالي للمصرف أو المؤسسة المالية لمخاطر على المدى الطويل<sup>(٢)</sup>، فقد كانوا هم والسماسرة يتلقون أجورهم بحسب حجم ما أنجزوا من قروض، وهذا شكل حافزا لديهم للحفاظ على سرعة دوران عجلة الاقتراض، ولو كانت ستقود إلى قروض متزايدة المخاطر<sup>(٣)</sup>.

وهذا الجشع وانعدام الرقابة على تصرفات الإدارة العليا للجهاز المالي أفقد القطاع المصرفي والقطاع المالي عموما أحد أهم ركائزه، وهو الثقة وتقدير حجم المخاطر<sup>(٤)</sup>، حيث توسعت بعض المصارف في الإقراض لأكثر من ستين ضعفاً من حجم رؤوس أموالها، وهذه الزيادة في الاقتراض تعني مزيداً من المخاطر، إذا تعرض بعض المدينين لمشكلة في السداد، كما حدث بالنسبة لأزمة العقار الراهنة<sup>(٥)</sup>، إذ أصبحت أي مشكلة تصيب إحدى المؤسسات المالية تنعكس بالتأكيد - وربما بشكل مضاعف - على بقية مكونات النظام المالي، بالنظر للتداخل بين المؤسسات المالية في مختلف أرجاء العالم<sup>(٦)</sup>.

فمثلا كانت شركتا فني ماي وفريدي ماك Freddie Mac - Fannie Mai، وهما من أكبر شركات الرهن العقاري في الولايات المتحدة، تسلفان ما يعادل ٤٣ مرة قدر رأسمالهما، ثم تصكك هذه القروض، وتباع إلى بنوك أخرى، والتي تبيعها إلى الغير، وهكذا، وقد قدر إجمالي

(١) - أحمد بلوافي: الأزمات المالية، ص ١٤٨.

(٢) - ناجي بن حسين: ص ١٧.

(٣) - مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ٣٥.

(٤) - ناجي بن حسين: ص ٢٩.

(٥) - لمياء بوعروج: ص ١٠.

(٦) - حازم البيلوي: ص ٥.

القروض الممنوحة من قبل هاتين الشركتين عشية تأميمها في ٠٧ سبتمبر ٢٠٠٧م بـ ٥٤٠٠ مليار دولار، أي حوالي ٤٥٪ من مجموع القروض العقارية في الولايات المتحدة<sup>(١)</sup>، وعندما فشل أصحاب الرهونات، وهم الذين اشتروا منازلهم بقيمة أعلى من الواقع، واستدانوا عليها أكبر من قيمتها، عجزت الشركتان عن استرجاع القروض، فاعتبرت ديونا مسمومة، وتم شطبها تدريجياً من محافظ استثماراتها، وانتهى الأمر في سبتمبر ٢٠٠٨م إلى تأميم الحكومة الأمريكية لهاتين الشركتين، وضمان ما عليهما من مطالبات، لأنهما كانتا ستضطران إلى الإفلاس إن لم تفعل الحكومة ذلك، ولكن هذا كان بعد خسائرهما ٥.٥ مليار دولار في الربعين الأولين من عام ٢٠٠٨م<sup>(٢)</sup>.

وجشع مديري تلك المؤسسات، وحرصهم على تلقي المكافآت الجزافية، هو ما قاد إلى تلك النتائج الكارثية، وهذا واضح أنه سبب أخلاقي، فجشع رجال البنوك والاقتصاد، رغم الخسائر الكبيرة التي منيت بها المؤسسات التي يتربعون على هرم إدارتها، يظهر فقدان النظام الرأسمالي للبعد الأخلاقي، ويكرس استغلال أصحاب النفوذ لمكانتهم على حساب عملائهم<sup>(٣)</sup>، ولذا لا بد من ربط الاقتصاد بالأخلاق، لأن الجشع - كما يقال في علم الجريمة - هو الدافع لارتكابها، فإرضاء لهذا الجشع تتم الاستدانة وبصورة متعاضمة، لتحقيق أرباح لا يمكن تحقيقها بالمعاملات الاقتصادية العادية، فهذه بالنظر لما تحتاجه من وقت وجهد لتؤدي نتائجها لا تشبع رغبة هؤلاء الجشعين الساعين إلى تحقيق أرباح سريعة هائلة، لا يمكنهم تحقيقها عبر تمويل مشاريع حقيقية، وانتظار ثمارها.

وبذا فالعلاج لا يكون إلا بالتخلص من سلاح الجريمة، وهو آلية الربا، فإن انعدمت هذه الآلية انعدمت امكانية الاستدانة الهائلة المتعاضمة والسريعة، وانعدم تكالب القيادات الإدارية العليا للمصارف والمؤسسات المالية على جلب طالبي الديون الربوية، سعياً لرفع مكافآتهم، من وراء ما يجذبونه لمؤسساتهم من زبائن، وانحصر بذلك التداين فيما يتداول من أصول مادية حقيقية، أي التجارة بأشكالها كافة، لأن التداين العادي الخالي من الربا يمثل آلية معقولة لانتقال الأصول عبر

(١) - حاج موسى نسيمة وعلوي فاطمة الزهراء: ص ٣.

(٢) - عبد الرحيم حمدي: الأزمة المالية العالمية، ص ١١، مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ٤٢-٤٣.

(٣) - <https://saaid.net/arabic/214.htm#2> الأزمة المالية العالمية... تأملات وتساؤلات د. ياسر سعد

الزمان والمكان، وهو لازم أحيانا للتجارة، وهو بهذا يدخل في باب البيع الحلال، الذي يخلق النماء عن طريق تبادل السلع والخدمات، وهو بهذا أيضا السبيل للخروج من الأزمة، وضمان عدم عودتها<sup>(١)</sup>.

فإن اختفى سعر الفائدة اختفى بالتبعية الدين الربوي، وأوصد بابه، ولم يبق أمام المصارف والمؤسسات المالية وذوي الثراء من سبيل لاستثمار أصولهم إلا التوجه نحو الاقتصاد الحقيقي، القائم على التمويل في مشاريع حقيقية، والسعي لتقديم أفضل الخدمات، والاعتماد في الاستثمار على أهل الخبرة والدراسات الموثوقة، تجنباً لتحمل غرم ما لا يحقق منها أرباحاً<sup>(٢)</sup>.

وليقين المؤسسات والمصارف المالية أن فساد قياداتها سبب جوهري، إن لم يكن في إحداث الأزمة ففي استفحال آثارها، فبروز رأس الأزمة تم فصل بعض قادة المصارف والمؤسسات المالية، ممن تصرفوا بعدم مسئولية، بإبعادهم عن مراكزهم القيادية بسرعة فائقة، وصاروا بهذا كبش فداء للنظام المالي، والذي يراد له أن يستمر رغم ما حل به، وما ظهر من فساد<sup>(٣)</sup>.

## ٥ - العولمة<sup>(٤)</sup>

لا يمكن لأحد في عالمنا المعاصر، المترابط رغم ترامي أطرافه، المتداخل مصلحياً رغم اختلاف أفكاره، أن ينكر تأثير كل جزء فيه على بقية أجزائه ومكوناته، فأى حدث اقتصادي أو سياسي أو اجتماعي أو حتى جيولوجي، يمس أي طرف من العالم، تنعكس تأثيراته على مجريات الساحة الاقتصادية، وتصل إلى كامل المنظومة الاقتصادية الدولية، وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة،

(١) - عبد الرحيم حمدي: الأزمة المالية العالمية، ص ٧.

(٢) - المرجع السابق: ص ٨.

(٣) - عبد الرحيم حمدي: الأزمة المالية العالمية، ص ٩.

(٤) - هناك صعوبة في إيجاد تعريف محدد ودقيق ومتفق عليه بين أهل الفكر للعولمة، نظراً لتعدد تعريفاتها، والتي تتأثر بطبيعة التخصص الذي ينتمي إليه الباحثون من جهة، وأفكارهم الأيدولوجية من جهة أخرى، فعلماء السياسة ينظرون إلى العولمة من زاوية إزالة الحواجز والحدود الجغرافية، وفقدان الدولة لسيادتها على أراضيها وحدودها السياسية، وعلماء الاجتماع ينظرون إليها من زاوية ذوبان حضارات الدول فيما هو آت من الخارج من ثقافات وأفكار، أما علماء الاقتصاد فينظرون إليها من زاوية إزالة الحواجز التي تحد من انتقال السلع والخدمات وانتقال رؤوس الأموال، حتى تكون سوقاً عالمية واحدة لمختلف عناصر الإنتاج.

http://www.kantakji.com/markets/%D9%83 كيف تواجه المؤسسات المالية الإسلامية العولمة (التجربة السودانية)؟

بحسب نوعية الحدث، وسرعة انتقاله، والملابسات والظروف التي سبقت أو عاصرت وقوعه، والعلاقة بين طرفيه.

وبذا لم يعد بإمكان كل من له سلطة في اتخاذ قرار أو التصريح برأي أن لا يفكر، حين اتخذه قراره أو إعلانه لرأيه، بالمتغيرات التي تحيط به من حوله، سيما أن العالم المالي والاقتصادي، في ظل غياب القطبية الثنائية، والتي انهارت بانهار منظومة المعسكر الشرقي الشيوعي، أصبح أكثر التثاماً مع بعضه البعض، حتى صار أغلب أعداء أمس أصدقاء اليوم، وهذا كله نتيجة الذوبان العالمي في بوتقة واحدة من الارتباطات المالية في أسواق المال، وفي كل ما يمس السياسة والثقافة، وكثير من مناحي الفكر والحريات والحقوق والقيم.

فالعولمة هي أداة الرأسمالية الحديثة للسيطرة على العالم اقتصادياً وسياسياً وفكرياً، فمفهومها يعني تلاشي الحدود بين الدول من حيث خصوصياتها الاقتصادية والفكرية والثقافية والاجتماعية، واعتبار العالم قرية كونية صغيرة أمام الهيمنة الرأسمالية، بكل ما في نظامها الاقتصادي من سوء وظلم وجشع واستغلال، وما لأفكارها من هدم للمبادئ والأخلاق والقيم. وتعد العولمة من إفرازات النظام الرأسمالي، وقد جاءت كنتيجة لما خلفه تطبيق هذا النظام من آثار، وما لازمه من أزمات اقتصادية دورية على طريق التطبيق، تتكرر كل عشرة أو خمسة عشر عاماً، حسب سرعة التقدم الصناعي والعلمي<sup>(١)</sup>. فالعولمة المالية بما تمثله من اندماج الأسواق العالمية في حقول التجارة والاستثمارات المالية، وانتقال الأموال والقوى العاملة والثقافات، وما نتج عن ذلك من تطور كبير في النظام المالي من حيث الحجم والاتساع، وسرعة انتقال البشر والسلع والخدمات، صارت هي ما يميز نهاية القرن العشرين، وبداية قرننا الحالي<sup>(٢)</sup>.

ففي ظل ثورة عصر المعلومات خرجت علينا الولايات المتحدة عام ١٩٩١م مدعية حلول نظام عالمي جديد، هو نظام العولمة، قاصدة جعل الفكر الرأسمالي فكراً عالمياً، تعتنقه جميع شعوب الأرض طوعاً أو كرهاً، وفرض الحضارة الرأسمالية وقيمها على العالم، واقتصادياً جعل النظام

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D8%A7%D9%84%D8%B9%D9%88%>

(٢) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ٤.

الاقتصادي الرأسمالي يسير على هدى النمط الأمريكي، وذلك بتطويع ودمج الاقتصادات المحلية ضمن الاقتصاد العالمي، عن طريق تحكم النمط الاقتصادي الأمريكي وحرية التجارة وآلية السوق في اقتصاد جميع الدول، وهذا يعني إزالة جميع القيود والحواجز أمام انتقال السلع والأموال والخدمات، مستندين إلى ذراع الولايات المتحدة الطولى عند اللزوم، وما منظمة التجارة العالمية والأمم المتحدة وصندوق النقد الدولي إلا أدوات لذلك التحكم<sup>(١)</sup>. وبسبب الترابط والتشابك بين اقتصاديات الدول، الناجم عن العولمة، سرت عدوى الأزمة المالية في كل الاقتصادات، وتضافرت الأسباب السابق ذكرها في تشكيلها، وتعميقها، ونشر أثرها في أرجاء العالم كافة.

هذا والعديد من العوامل التي ساعدت على تطور وانتشار العولمة المالية يمكن اعتبارها في نفس الوقت عوامل مسببة للأزمات أو مفاقمة لها، ولعل أهمها تكامل الأسواق المالية العالمية، والذي يسهل انتشار عدوى الأزمات المالية، وكذلك المشتقات المالية، والتي تعتبر أدوات فعالة في تسيير المخاطر، وفي حالة الاستعمال السيئ تفاقم هذه المشتقات من حدة الأزمات المالية، إذ أصبحت المضاربة أكثر سهولة وربحا في أسواق المشتقات المالية، إلى جانب التعامل بالفوائد الربوية<sup>(٢)</sup>.

والمشاهدة الظاهرية تجعلنا نقرر أن العولمة المالية ترافقت مع تزايد متسارع في عدد الأزمات المالية، كما أدت إلى زيادة تعرض النظام المالي العالمي إلى المخاطر، لأنه أصبح من الصعب السيطرة على حركات رؤوس الأموال، إذ تعتبر العولمة المالية وما تنطوي عليه من سرعة هائلة في انتقال رؤوس الأموال، سببا من أسباب حدوث وانتشار الأزمات المالية، خاصة في البلدان النامية، ومع هذا لا يمكن اعتبار الأزمات المالية ظاهرة تشكلت مع موجة العولمة المالية، بنهاية القرن العشرين وبداية القرن الواحد والعشرين، لأن كثيرا من الأزمات المالية حدثت قبل أن يعرف العالم العولمة،

(١) - <http://www.kantakji.com/markets/%D8%A7%D9%84%D8%B9%D9%88%88>

(٢) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ١٨.

ولأن كثيرا من الآثار السيئة للعولمة المالية يمكن تجنبها، أو الحد من نتائجها السيئة، بتعزيز إجراءات الحياطة والرقابة وتوقي المخاطر<sup>(١)</sup>.

ومع كل ما يقال عن مزايا العولمة، من توظيف جيد للموارد المالية، وتسهيل تمويل الاستثمارات، وتنمية معدل الادخار العالمي، وتشجيع التعامل بالمشتقات المالية، والتي من شأنها تقليل التكاليف والمخاطر<sup>(٢)</sup>، فإن العقبات أو الأزمات المالية التي تصيب منطقة ما، أو قطاعا اقتصاديا معيناً، لا بد أن تتأثر بها كل هذه الارتباطات، وما جاورها وارتبط بها من مناطق وقطاعات، وتنعكس آثار ذلك كله عليها.

فمن ويلات العولمة التي حلت بالدول النامية، وذلك لانعدام المنافسة في صناعاتها، أن أغلقت مصانع، وانتقلت أو هربت رؤوس الأموال العاملة في قطاع الإنتاج والخدمات إلى مناطق أكثر أمناً، أو وضعت في البنوك بربح ثابت، مما سبب التضخم ونفسي البطالة والإجرام والفوضى، وتراجع أرباح قطاعات صناعية كثيرة، وسيطرة الاستثمارات الأجنبية على السوق المحلي، نتيجة خصخصة شركات القطاع العام، وقيام الحكومات بفرض الضرائب وزيادتها، نتيجة انخفاض المخزون المالي الحكومي، كما تخلت الحكومات تدريجياً عن تقديم الخدمات الصحية والتعليمية، ودعم المواد الغذائية الأساسية والوقود والكهرباء، وإعانات الفقراء والعاجزين وكبار السن، بل قامت بالاقتراض بما في ذلك من إثقال لكاهل الشعوب، ورهن لمقدراتها وإنتاجها القومي لتسييد خدمات الديون<sup>(٣)</sup>.

والعولمة يقودها الآن نظام اقتصادي نابع من النظام الرأسمالي، الذي أورث حضارته ثقافة الاستهلاك، وإطلاق الشهوات دون حدود، والتفكك الأسري، والجريمة المنظمة، وسوء التوزيع الذي أوجد طبقة الـ ١٪ المسيطرة على مقدرات وثروات الأمم، ففي إحصائية صدرت عن مكتب الإحصاء الأمريكي تبين أن هناك ٣٥.٦ مليون فقير في الولايات المتحدة، وأن فرنسا، التي كانت

(١) - المرجع السابق: ص ٦.

(٢) - المرجع السابق: ص ٤.

(٣) - <http://www.kantakji.com/markets/%D8%A7%D9%84%D8%B9%D9%88%>

تتمتع بنظام أمن اجتماعي قوي، أصبح لديها جيش من المرشدين لا مأوى لهم، قوامه ٨٠٠ ألف شخص، وأن وليام هنري غيتس الثالث William Henry Gates III الشهير بيل غيتس، صاحب شركة مايكروسوفت، قدرت ثروته لوحده بحوالي ٧٥ مليار دولار، وهي تعادل ما يمتلكه سكان مدينة أمريكية، يزيد عدد سكانها عن ٢.٥ مليون نسمة، ومايكل جوردان Michael Jordan لاعب كرة السلة الأمريكي، يتقاضى مقابل ظهوره في إعلان للأحذية الرياضية NIKE أكثر مما يتقاضاه ٣٠ ألف عامل في نفس المصنع سنوياً<sup>(١)</sup>.

فالعولمة تمثل في الحقيقة آخر إفرازات الرأسمالية، بما جرته وتجربه من ويلات وبؤس، وهي باختصار استعمار جديد، ولذا لا ينبغي أن نخدعنا الصورة الوردية، التي يرسمها كثير من الخبراء عن العولمة المالية ونتائجها الايجابية، ففي الكثير من الحالات، سيما في حالة البلدان الناشئة، التجارب أثبتت أن العولمة المالية هي ما أدى إلى حدوث أزمات مالية مكلفة، كما أنها شجعت على التهرب الضريبي وغسيل الأموال، نتيجة للتطور التكنولوجي الذي يسمح بتحقيق معاملات الكترونية، تجعل من حركة رأس المال أكثر سرعة، وأكثر سرية<sup>(٢)</sup>.

وبعد أن حصل ما حصل من أزمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية، أكبر قوة اقتصادية في العالم، تداعت تأثيراتها السلبية على دول العالم كافة، بحكم العلاقة المادية والمعلوماتية التي تربط تلك الدول، وبالتأكيد كانت منطقتنا العربية، سيما دول الخليج، والتي تحوي كميات كبيرة من البترول، عرضة لردة عنيفة من الانهيارات، فقد تهاوت الأسهم في البورصات الخليجية، وبدأت المؤسسات الأجنبية تبيع أصولها وأسهمها بشكل هائل في السوق، وخرج بعضها من السوق الخليجي، وأعلن الكثير من المستثمرين إفلاسهم، وجفت منابع السيولة، واختلت الثقة في الاستثمار، مما أثر سلبياً على أسعار العقارات<sup>(٣)</sup>.

(١) - المرجع السابق.

(٢) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ٥.

(٣) - سيف الفجري: ص ٢.

فالأزمة الراهنة في سوق الائتمان لم تؤد فقط إلى خلخلة الثقة بين المصارف وزبائنها، بل أدت كذلك إلى انعدام الثقة بين المصارف نفسها، فلم يعد أحد منها يتشوف لإقراض الآخر، لأنه لم يعد يعرف وضعه المالي الحقيقي<sup>(١)</sup>، ولم يعد أحد يثق فيما يصرح به غيره من بيانات عن وضعه المالي، فمشكلة الأزمات الاقتصادية التي يمر بها النظام الرأسمالي أنها تمتد إلى العالم بسرعة البرق، سيما بعد زوال النظام الاشتراكي، وسيادة النظام الاقتصادي الرأسمالي، وتطور وسائل الاتصال، إذ أصبح العالم يتبع نظاماً اقتصادياً واحداً، هو النظام الرأسمالي، ومن ثم فأى اهتزاز في طرف من العالم ينتقل إلى سائر أطرافه، فهو كالمظلة، إما أن ترتفع دعائمها مرة واحدة، أو تنخفض مرة واحدة<sup>(٢)</sup>، فالعولة المالية ولدت ما يمكن تسميته بـ "خطر النظام"، والمتمثل في خطر التعرض لأزمة مالية على المستوى الدولي<sup>(٣)</sup>.

وبالتدقيق في كل هذه الأسباب التي نجمت عنها الأزمة المالية الراهنة نلاحظ أن الإفراط في الإقراض وانعدام أو ضعف الرقابة والربا هي ما أدى إلى هذه الأزمة، إذ كان هناك إفراط في إصدار الأوراق المالية المضمونة برهونات عقارية، ترافق ذلك مع ارتفاع أسعار الفائدة، خلال الفترة التي سبقت حدوث الأزمة، مما جعل الاستثمار في هذه الأوراق المالية يبدو - في ظاهره - جذاباً، وترافق هذا مع إفراط في إصدار وتداول المشتقات المالية، حيث بلغت قيمتها السوقية أكثر من عشرة أضعاف إجمالي الناتج المحلي للولايات المتحدة<sup>(٤)</sup>، فإن أضفنا لهذا كله ضعف الرقابة القانونية والإدارية على العمليات التي تجرى على الأوراق والمشتقات المالية وعمليات الإقراض، من قبل الجهات المصرفية، تبين لنا أسباب الأزمة، والتي أدت إلى ارتفاع عدد ونسبة المتعثرين عن سداد الرهونات العقارية، وبالتالي ازدياد حالات الحجز على تلك المساكن، مما أدى إلى انخفاض أسعارها،

(١) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ١١ .

(٢) - حسن فرحان: ص ١١، مراد عودة: ص ٥ .

(٣) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ٥ .

(٤) - محمد بن فهد العمران: انعكاس الأزمة المالية على الأداء الاقتصادي،

<http://www.kantakji.com/markets>/انعكاس-الأزمة-المالية-على-الأداء-الإقتصادي، ص ٢ .

وآل في النهاية إلى انهيار القيمة السوقية للأوراق والمشتقات المالية المرتبطة بالرهونات العقارية، والتي آلت ملكيتها إلى المؤسسات المالية الكبرى في الولايات المتحدة<sup>(١)</sup>.

ماذا بعد الأزمة الراهنة؟:

مما لا شك فيه أن العالم يشهد هذه الأيام أحداثا تاريخية هامة، لم يسبق لغيرنا أن رأى مثيلا لها، وهي أحداث قد تؤرخ لنهاية مرحلة وبداية مرحلة جديدة، أي نهاية مرحلة هيمنة الرأسمالية المالية في طبعتها الليبرالية المتوحشة، وبداية مرحلة جديدة ومغايرة، وإن لم تتضح بعد معالمها التفصيلية، إلا أن بعض مواصفاتها وملامحها الرئيسية بدأت تبرز هنا وهناك، ويوما بعد يوم، على أعمدة الصحف، وفي كتابات الخبراء والمختصين، وفي تصريحات كبار المسؤولين وصناع القرار في الدول الكبرى.

ومثلما تركت أحداث الحادي عشر من سبتمبر، منذ سنوات خلت، بصماتها على الساحة الدولية، ودشنت حقبة تاريخية جديدة مع بداية القرن الحادي والعشرين، فإن أحداث سبتمبر المالية سنة ٢٠٠٧م مثلت زلزالا مدويا، لا يقل أهمية وتأثيرا عن سابقتها، بل ربما ستتعداها من حيث جسامه الآثار، وتمحو ما بقي من مخلفاتها التي أريد لها أن تظل مصدرا لبسط الهيمنة والنفوذ وامتصاص الثروات وإذلال البشرية من قبل الفئة الحاكمة في النظام الدولي<sup>(٢)</sup>.

والسؤال الكبير الذي يدور اليوم بين المتابعين للأحداث يتمحور حول طبيعة هذه الأزمة: هل هي أزمة طارئة وحدث عابر، سرعان ما تمحى آثاره بمجرد بداية مفعول حزمة الإجراءات التي تم فرضها بكل قوة وتعسف، رغم الأصوات المناهضة لهذه المعالجات التسكينية لذلك النزيف الداخلي الذي لم يشهد الاقتصاد العالمي نظيرا له منذ الكساد الكبير عام ١٩٢٩م؟ أم أن الأمر أخطر مما يعتقد المتفائلون بإمكانية امتصاص الضربة القاسية على جسامه آثارها؟ فهل بات العالم على أبواب كارثة مالية كبرى على غرار ما حدث في عشرينيات القرن الماضي؟ أم أن القائمين على شؤون العالم لا يريدون الإفصاح عن ذلك، خشية الانهيار السريع للنظام الذي يسودون به العالم؟

(١) - المرجع السابق: ص ٢-٣.

(٢) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة المالية محمد

النوري/باريس.

مهما يكن من أمر فالجميع متفقون على أن الأزمة الراهنة لن تكون الأخيرة من نوعها، بل إن الأزمات المالية صارت وكأنها حدث متكرر، إذ يندر أن نجد بلدا لم يمر بإحداها، فهل هي شر لا بد منه من أجل ضبط وإعادة تنظيم الاقتصادات العالمية؟<sup>(١)</sup>

لقد قدر بعض أهل الاختصاص أن الخمس وثلاثين سنة الماضية عرفت مائة أزمة مالية<sup>(٢)</sup>، ويجزم البعض منهم أن عالمنا المعاصر، خلال الفترة ما بين عامي ١٩٢٩م - ٢٠٠٦م، مر بما يقرب من ٢٠٠ أزمة<sup>(٣)</sup>، مما يدل على أن النظام المالي المعاصر ينتج بصورة آلية ومتواترة ذات الآثار، وأن ما نسميه أزمة مالية يعتقد البعض أنها فترة عارضة ومؤقتة هي في الحقيقة نتاج طبيعي لهذا النظام.

ولعل كثرة الاضطرابات المالية التي عرفها النظام الرأسمالي، وانعكاس آثارها على بقية دول العالم، عبر قرون ممتدة، هو ما أفرز فرعا من العلوم الاقتصادية، يمكن تسميته بـ "تاريخ الأزمات"، اهتم فيه جملة من الباحثين بدراسة الأزمات المالية من منظور تاريخي، عارضين فيه لأدبيات و"فقه" الأزمات المالية، منهم كليمون جوغلار **Clement Juglar**<sup>(٤)</sup> وتشارلز كيندلبرغر **Charles Kindleberger**<sup>(٥)</sup> وروبرت أليبر **Robert Aliber** وكارمن راينهارت **Carmen Reinhart**<sup>(٦)</sup> وكينيث رغوف **Kenneth Rogoff**<sup>(٧)</sup>.

(١) - الداوي الشيخ: ص ١٨.

(٢) - منظمة المؤتمر الإسلامي: تقارير مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية حول الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٨ / ٢٠٠٩م، يونيو ٢٠٠٩م، ص ٧.

(٣) - حسن فرحان: ص ١٣.

(٤) - اقتصادي واحصائي فرنسي، ولد سنة ١٨١٩م، وتوفي سنة ١٩٠٥م، أول من طور نظرية دورات العمل، له العديد من المؤلفات حول الأزمات الاقتصادية.

[https://en.wikipedia.org/wiki/Clement\\_Juglar](https://en.wikipedia.org/wiki/Clement_Juglar)

(٥) - اقتصادي ومؤرخ وكاتب أميركي، صدر له أكثر من ثلاثين كتابا، ولد سنة ١٩١٠م، وتوفي سنة ٢٠٠٣م، كان له دور في إعداد خطة مارشال لانعاش أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية.

[https://en.wikipedia.org/wiki/Charles\\_P.\\_Kindleberger](https://en.wikipedia.org/wiki/Charles_P._Kindleberger)

(٦) - هو أستاذ الاقتصاد الدولي والمالية بجامعة شيكاغو بالولايات المتحدة، ولد سنة ١٩٣٠م، عرف بمساهمته في نظرية الاستثمار الخارجي المباشر، له كتابات عديدة، وقد تحصل على العديد من الجوائز العلمية.

[https://en.wikipedia.org/wiki/Robert\\_Z.\\_Aliber](https://en.wikipedia.org/wiki/Robert_Z._Aliber)

(٧) - هي أستاذة النظام المالي الدولي بمدارس هارفارد كينيدي، تنحدر من أصول كويتية، ولدت سنة ١٩٥٥م، كما تعمل أستاذة للاقتصاد ومدير مركز الاقتصاد الدولي بجامعة ميريلاند، لها دراسات عديدة منشورة حول الأزمات المالية.

[https://en.wikipedia.org/wiki/Carmen\\_Reinhart](https://en.wikipedia.org/wiki/Carmen_Reinhart)

(٨) - اقتصادي أميركي، وأستاذ السياسة العامة والاقتصاد بجامعة هارفارد، ولد سنة ١٩٥٣م، له كتابات عدة في الاقتصاد.

فالنظام الاقتصادي الرأسمالي هو في ذاته نظام أزمات، وتاريخ النظام الرأسمالي يحكي ذلك بالوقائع والأرقام<sup>(١)</sup>، فلا يكاد يخرج من أزمة حتى يلج باب أخرى، فهذه هي طبيعته<sup>(٢)</sup>، فهو نظام يقوم على مبادئ هي التي ستقود إلى انهياره<sup>(٣)</sup>، فالأزمة إذا في النظام نفسه لا في حالة تعثره بين حين وآخر، فهو نظام ينتج عنه لا محالة أزمات مالية، ويدل هذا من ناحية أخرى على أن الحلول التي ووجهت بها الأزمات السابقة لم تكن سوى مسكنات مؤقتة، لم تصل إلى كنه المشكلة، وتشخص أسبابها، لتضع علاجاً لها<sup>(٤)</sup>، فهي في الحقيقة لم تمس إلا جانباً من أعراضها وآثارها الآنية فقط، فعمليات الترقيع والتجميل التي يراد انعاش الرأسمالية بها، ولو من خلال آليات ومبادئ الاقتصاد الإسلامي، لا تبدو حتى الآن ناجعة<sup>(٥)</sup>.

فقد ثبت بما لا يدع مجالاً للشك عدم فاعلية السياسات والإجراءات التي وضعت لتحقيق الانضباط في المعاملات المالية، بل ثبت سهولة الالتفاف عليها، واستخدامها في مزيد من حالات الفساد والاختلاس<sup>(٦)</sup>، فالفشل في ترويض آثار الأزمة المالية الحالية بدرجة جيدة كشف عن أن عوامل عودتها لا تزال قائمة، وأن آثارها، وإن خفيت علينا حيناً، لا تلبث أن تعود وتطل برأسها بعد فترة<sup>(٧)</sup>، وهذا يثبت من ناحية أخرى أن الدروس المستفادة من هذه الأزمة وتبعاتها لم تستوعب على نحو ملائم، بدليل أنه ما إن تعافى الاقتصاد قليلاً حتى عادت الشركات والمصارف والمؤسسات المالية إلى ممارسة ما كانت تقوم به قبل الأزمة<sup>(٨)</sup>.

هذا ويجدر أن نلاحظ هنا أن المقترحات التي قدمت لمعالجة الأزمة المالية الراهنة هي ذاتها تقريباً التي كانت تطرح بصدد مواجهة الأزمات السابقة، كتخفيض معدل الفائدة، وفرض قيود على

---

[https://en.wikipedia.org/wiki/Kenneth\\_Rogoff](https://en.wikipedia.org/wiki/Kenneth_Rogoff)

(١) - أحمد بلوافي وعبد الرزاق بلعباس: معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي للأزمة المالية، ص ٦.

(٢) - حسن فرحان: ص ١٠.

(٣) - المرجع السابق: ص ١١.

(٤) - حسين شحاتة: ص ٦.

(٥) - عامر العتوم: ص ٣.

(٦) - أحمد بلوافي وعبد الرزاق بلعباس: معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي للأزمة المالية، ص ٢.

(٧) - حسني الخولي: ص ٨.

(٨) - المرجع السابق: ص ٢١.

(٩) - المرجع السابق: ص ٧.

حركة رؤوس الأموال، وتشديد الرقابة على المصارف والمؤسسات المالية، وهذه الحلول المقترحة كلها لم تغص في المسببات الجوهرية للأزمة، بل حامت حول مظاهرها وأعراضها، وبما أنها فشلت في معالجة الأزمات آنذاك فإنها ستفشل في مواجهة الأزمة الأخيرة من باب أولى، ومثلما لم تفلح في السابق لا في التنبؤ بالأزمة، ولا في الوقاية من الوقوع فيها، ولا في منع تكرار وقوعها، فهي على الأرجح لن تحدث كبير أثر في صدد الأزمة المالية الحالية<sup>(١)</sup>، وإن أبدت النظرة السطحية العاجلة خلاف ذلك.

ولهذا فإن البعض -معبرا عن بعض من يأسه- يرى أن الأمر ليس مجرد أزمة مالية عابرة، لا تلبث أن تنقشع غمامتها، وتتبدد آثارها، بل إنه يتنبأ بانهيار النظام الاقتصادي الرأسمالي برمته، ليحقيق به ما حاق بالنظام الاقتصادي الاشتراكي، لأنه يقوم على مبادئ وقواعد تتعارض مع سنن الله جل وعلا في خلقه، ومع القيم ومبادئ الأخلاق، فهو يقوم على الاحتكار والفوائد الربوية في الاقتراض، وهذه سياسة تقود إلى تقديس المال وعبادته، وسيطرة المقرضين المترفين على المقرضين المحتاجين، وسلب حرياتهم وأعمالهم وديارهم وأموالهم ونتاج كدهم، والنتيجة ستكون كارثية على عموم المجتمع، وعلى المستويات الاجتماعية والاقتصادية كافة<sup>(٢)</sup>.

فالنظام الرأسمالي والنظام الاشتراكي يمثلان في الحقيقة وجهين لعملة واحدة، فكلاهما من صنع البشر، وكلاهما أخفق في تحقيق ما وعد به من حرية وأمن وسعادة ورفاهية وعيش رغيد، بل على العكس من ذلك لقد قضا على البقية الباقية من قيم النصرانية، ولم يأتيا إلا بالعبودية بدلا من الحرية، والخوف والجريمة المنظمة بدل الأمن، والشقاء بدلا من السعادة، فهذان النظامان يجملان بذرة فنائهما في داخلهما، وقد تحقق انهيار النظام الاشتراكي، موليا إلى غير رجعة، أما النظام الرأسمالي فإنه آيل إلى السقوط عاجلا أم آجلا، لأن ما خلفه من هدم للقيم، وانحطاط في الأخلاق، وما أفرزه من شرور العولمة، لخير دليل على ظهور نذر الانهيار والزوال<sup>(٣)</sup>.

(١) - الطاهر هارون والعقون نادية: ص ١٦-١٧.

(٢) - حسين شحاتة: ص ٤.

(٣) - <http://www.kantakji.com/markets/%D8%A7%D9%84%D8%B9%D9%88%>

ولهذا يتوقع البعض أنه حتى ولو تحقق، بفضل سياسات الانعاش التي اتخذتها الدول الكبرى، بعض الانعاش الاقتصادي، فإنه سيكون قصير المدى، "فقاعي" المظهر، سطحي النتائج، آني الآثار، وأن انتكاسة اقتصادية كبرى ستحل على المدى الطويل، وستتركز في الولايات المتحدة وأوروبا، وستنعكس آثار ذلك على الاقتصادات الدائرة في فلكهما، ليدخل معها الاقتصاد العالمي في مرحلة من الركود أو الكساد، قد تستمر عدة أعوام<sup>(١)</sup>.

فلقد توعد الله سبحانه وتعالى بأن يمحق الأموال التي نمت من الربا، ولما كانت كل الأموال التي تدور في بنوك العالم وبورصاته إنما تأتي من صفقات ربوية، وتذهب في صفقات ربوية، فإن مآلها-دون أدنى شك- هو المحق والتدمير، طال الزمن أم قصر، وهذه النتيجة تراه البشرية هذه الأيام رأياً العين، بل قبل أن تقع، ويبدو أن الحق مع ما يقرره بعض المؤرخين من أن الدول تنهار من داخلها، فبعد أن تصل إلى قمة هيمنتها وأوج عظمتها، تندحر وتفلس بسبب تنافس حكامها على السلطة فيها، وبسبب سياستها الاقتصادية، وأحياناً بسبب أطماعها الخارجية.

إن ما يدونه التاريخ في صفحاته من أزمات وخيبات اقتصادية، وما واجهته الإمبراطوريات السابقة، وما تواجهه الإمبراطورية الرأسمالية حالياً من مصاعب، تنذر بدنو انهيارها، تجعل من أولئك المؤرخين -آسفين- يمدون أرجلهم ارتياحاً، لسلامة تحليلهم، وصواب توقعهم، وصدق وجهة نظرهم<sup>(٢)</sup>.

ولما كانت الأزمة المالية من طبيعة النظام الرأسمالي فلا عجب أن تصل به الحال إلى ما وصلت إليه، والأخطر من كل ذلك أن الأسوأ لم يأت بعد، فالعالم مقبل، بإجماع الخبراء والمختصين وبعض العقلاء من المسؤولين وصناع القرار في المراكز الرأسمالية الكبرى، على كوارث أخرى، والعد التنازلي لانهيار النظام الرأسمالي يبدو أنه قد بدأ، فهذه أسوأ أزمة يمر بها منذ ما يزيد على قرن كامل، وهي

(١) - محمد بن فهد العمران: انعكاس الأزمة المالية على الأداء الاقتصادي،

<http://www.kantakji.com/markets>/انعكاس-الأزمة-المالية-على-الأداء-الإقتصادي، ص ٧.

(٢) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8%B1%8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة المالية

محمد النوري/باريس.

ستغير وجه العالم ولا شك، وستفقد من جرائها أمريكا مكانتها وهيمنتها السياسية والاقتصادية، ولو بعد حين، وستعود إلى وضع جديد، لا يمكن بأي حال أن يكون على غرار الوضع السابق. وبناء على هذا التوقع العام لمستقبل النظام الاقتصادي العالمي، تنبأت دراسة بحدوث أحد ثلاثة سيناريوهات، تبعا لتداعيات هذه الأزمة، وأوها النجاح إلى حد ما في امتصاص الأزمة والتقليل من آثارها لأبعد حد، وهذا نسبة احتمال وقوعه ٦٠٪، وبذا لن تكون للأزمة إلا آثار بسيطة على الاقتصاد العالمي مع أنها مكلفة، وثانيها تعرض الولايات المتحدة ومن ورائها بقية دول العالم إلى مرحلة كساد، آثاره كبيرة لكنها ليست مدمرة، وهذا نسبة احتمال وقوعه ٣٠٪، وثالثها دخول الولايات المتحدة والاقتصاد العالمي برمته في مرحلة كساد عاصفة، وهذا نسبة احتمال وقوعه لا تزيد على ١٠٪<sup>(١)</sup>.

بينما يذهب البعض إلى توقع حدوث أحد سيناريوهين اثنين للمستقبل الذي ستؤول إليه الأوضاع في قادم السنوات، عقب هذه الأزمة الكارثية المتفاقمة:

الاحتمال الأول، وهو الأقل تشاؤما، يتلخص في قدرة النظام الدولي على امتصاص تداعيات الأزمة جزئيا، وإطفاء الحريق، ولو بثمن باهظ، وتكفي الإشارة هنا إلى أن ما أنفق لحد اليوم لإطفاء هذا الحريق المالي يعادل ٣٠٠ ضعف ما يحتاجه إطفاء حريق المجاعة في العالم بأسره، فعشرة مليار دولار تكفي للقضاء على آفة المجاعة، وما تم إنفاقه لمعالجة تداعيات الأزمة يفوق ٣٠٠٠ مليار، فالرأسمالية - حسب هذا الاحتمال - ستعرض لعمليات جراحية مؤلمة، لأنه لم يعد من الممكن قبولها بحالتها الراهنة، والتي ستعود - لا محالة - إلى الانهيار، في حال استمرار التمسك بها، مما يستدعي القيام بمراجعات جذرية، تمس صلب النظام الرأسمالي وجوهره، لا شكله وقشوره الخارجية فقط، وترتب - تبعا لذلك - تغييرات في أساسياته وقواعده التي قام عليها<sup>(٢)</sup>.

أما الاحتمال الثاني فينذر بوضع كارثي في السنوات المقبلة، فبحسبه ما حدث هو من الخطورة بما لا يمكن التخلص منه بمجرد مسكنات علاجية خفيفة، عبر ضخ مئات الآلاف من

(١) - سامر قنطججي: ص ٩٠.

(٢) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8%B1%D8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة

المالية محمد النوري/باريس.

الملايين، فما أتخذ من إجراءات على تكلفتها العالية، يشبه محاولة إطفاء حريق سيلتهم غابة بكوب من الماء، فالمتمعن في خطط الإنقاذ الأمريكية والأوروبية لا يمكنه أن يرى لها بعدا مستقبليا في قادم السنوات، فهي تهدف إلى وقف النزيف ومنع المزيد من التدهور، ولكن إيقاف النزيف لا يعني تحسين الوضع، وإنما وقف تدهوره نحو الأسوأ فقط، والذي هو الانهيار الكامل<sup>(١)</sup>.

هذا المشهد القاتم باحتماليه، الكارثي والأقل كارثية، يتطلب وقفة جادة، وكثيرا من الجهد والحكمة في اتخاذ قرارات بعيدة عن العاطفة والتمسك بالشعارات، كما يحتاج إلى نقلة نوعية في التفكير والممارسة، تقتضي البحث عن خيارات وحلول جذرية لا ترقيعية، لعل منها البحث عن نظام اقتصادي بديل، يحل محل هذه الرأسمالية المتوحشة، والعمل على "أنسنة" و"أخلقة" الاقتصاد، أي جعله قائما على أسس إنسانية وأخلاقية، تخلصه مما أخلقته به الرأسمالية من ظلم وكوارث وحيف وحروب واستغلال وأزمات متعاقبة طوال القرون السالفة.

ومن أجل ذلك لا مناص أمام البشرية، كي تتخلص من هذه الأزمة وتداعياتها المستقبلية، إلا الخلاص من العوامل التي أنتجتها، والتي تعد القواعد الأساسية للنظام الرأسمالي، ممثلة في تأليه السوق وطغيان الربا وشيوع الميسر والغرر، وهي في الحقيقة الأسباب التي شكلت مصدر الكارثة التي ستحقيق بالعالم، إن لم يستفك من غفوته قبل فوات الأوان، فالأزمة لم تكن فقط، أو حتى في أساسها، فشلا تنظيميا إداريا، بل كانت تعكس ضعف بنية النظام الأساسي للأسواق، وغياب الرقابة على تعاملاتها، وكثيرا من الأخطاء التي ارتكبتها صانعو القرار في المؤسسات المالية<sup>(٢)</sup>، وفي هذا الإطار يمكن إدراج المطالبات بالإفادة من تعاليم الشريعة الإسلامية في النطاق الاقتصادي، وحلها المقترحة منذ خمسة عشر قرنا لمعالجة المشاكل الاقتصادية، والتي تقوم في أساسها على تحريم الربا بصوره وأشكاله كافة والميسر والغرر وبيع الديون<sup>(٣)</sup>.

(١) - المرجع السابق.

(٢) - مارتن نيل بيلي وآخرون: ص ٩٦.

(٣) - <http://www.kantakji.com/markets/%D9%82%D8> قراءة إسلامية في أسباب ودلالات الأزمة المالية محمد

النوري/باريس.

ولعل ما يلفت النظر في هذه المقترحات هو توافقها في مجملها مع مبادئ الاقتصاد الإنساني، والتي بدأت تروج في أوساط الفكر الاقتصادي الغربي، وصارت تحتل حيزا هاما، ليس في البلدان الإسلامية فحسب، بل في أوساط دولية متعددة، من جامعات ومراكز بحوث ومؤسسات مالية دولية واسعة، وأضحى تستقطب اهتمام العديد من صنّاع القرار في أماكن كثيرة من العالم، ولعل هذا يبدو ظاهرا للعيان من خلال الدعوة إلى إبطال التعامل بالربا، بعد ما حل بالاقتصاد العالمي ما حل به من جراء اعصار الأزمة المالية الأخيرة.

إذ لم تعد هذه الدعوة - كما كان سابقا - توصف بأنها تدعو إلى شعارات دينية "خيالية" فضفاضة، غير قابلة للتطبيق، ولا تحقق مصالح مادية، أو أنها تثير الاستغراب، بل حتى السخرية والتندر والاستهزاء أحيانا، بدعوى عدم تناسبها مع مرتكزات المجتمع الغربي، فالنجاح الذي حققته المصرفية الإسلامية في سنوات قليلة، ونجاتها في الأعم من آثار الأزمة الراهنة، جعل من البعض يتخذها نموذجا يحتذى ويدعو لتطبيقه، ليس في أقطار العالم الإسلامي فحسب، بل في كل أقطار الدنيا<sup>(١)</sup>، باعتبار النظام المالي الإسلامي نموذجا مطبقا للاقتصاد الحقيقي، يستند في عدالته إلى مبادئ أخلاقية وقيم إنسانية، تجلب الخير والسعادة للإنسانية جمعاء، مسلميها وغير مسلميها، اقتصاد يحرم استغلال المرابين لذوي الحاجات، ويقوم بدلا من ذلك على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة بين العمل ورأس المال، ذلك المبدأ القائم على قاعدة الغنم بالغرم، اقتصاد لا مجال فيه للفائدة المسبقة، وإنما الفائدة الملحققة المستندة على معدل الربح العادل والمقبول.

---

(١) - المرجع السابق.