

# الازمة المالية مؤشر إنهيار النظام الرأسمالي

د. محمد بدوي القاضي

كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية

جامعة الزيتونة الأردنية

الأردن

## ملخص

يقول كينز ( أن الاقتصاديين يتصلون من التزامهم حين لا يقولون لنا في أوقات الأعاصير أكثر من أن البحر سيعود إلى الهدوء حين يكون الإعصار قد ولى وانتهى). أدت الأزمة المالية الاخيرة التي عصفت بالكيان الرأسمالي إلى اتساع تداعياته مع مرور الزمن لتشمل كافة أرجاء المعمورة حيث نزلت الولايات المتتالية بالاقتصاد الكوبي، ولم تقف الجهات القادرة من الدول وأصحاب المؤسسات العملاقة في وجه هذه الازمة أو الحد من مصائبها، وكما هو الحال في الأزمات التي سبقت. وليس للمراقب أكثر من القاء نظرة ليتبين مدى الضرر الذي نزل بالدول والمؤسسات والافراد، ومدى مشاعر الذعر وخيبة الأمل التي باتت تسيطر على شرائح المجتمع برمتها، وعدم الثقة بقدرة الاقتصاد الرأسمالي على البقاء بعد أن ترك قوى السوق المتحيزة لمن يملك لتصول وتجوّل دون رقيب، ويبد حفته من رجال يهيمنون على شركات عملاقة أفلتت الانانية والفردية من عقابها، فجمحت بعيداً عن مصالح الاغلبية. وبذلك انتهت خرافة العنقاء التي تعود من الرماد، لترسخ حقيقة الفيلسوف الالماني هيغل بأن الرأسمالية حملت بداخلها بذور فناءها وأنها قد انتهت ولن تقوم لها قائمة.

## Abstract

Says keys the economics fact of their obligation when they say to us in time typhoons over the sea will return to the calm when the storm is over and expire. Led the recent Financial crisis that hit the capitalist system to callapse, and it implications disaster with the passage of time. The coverall the ground. Not capable of standing bodies of states and the owners of giant companies, in face of this crisis, or reduce disasters, leaving markt force, homever, the owners of large companies away from the interests of the majority.

## مقدمة:

إن العيش طويلاً في ظل التضخم أنسى المجتمع الاقتصادي "النظام الرأسمالي" احتمالية الانكماش والكساد. فكانت فلسفته في حل الأزمات الاقتصادية التي تصيب الأسواق والمؤسسات المكونة لهذا النظام عند هذا التصور والاعتقاد . وبذلك كانت التوقعات الاقتصادية دائماً تحت مظلة حتمية التضخم في تسيير الحياة الاقتصادية والمالية، فتكيفت المؤسسات المكونة للسوق للتعامل مع الإنتاج بمقولة العالم الكلاسيكي الفرنسي جان باتسي بأن العرض يخلق طلبه. فكان الإنتاج غير المنضبط بالحاجات ، المهدر للإمكانات المحدودة وعدم وضع هذه الإمكانيات في مكانها من الحاجات الحقيقية الموضوع الصحيح.

كما تعامل النظام مع الطلب بأن سلوك المستهلك يخضع إلى استعداد المستهلكين دائماً لشراء كل ما ينتج وأن لكل منتج مشتريين يشتررون ما تقع أيديهم وأعينهم عليه، اعتماداً على أن تفضيل المستهلكين من حال التضخم أن يكونوا مدينين وليس دائماً، ويعزز هذا التوجه النظام المصرفي والثقافة الائتمانية التي توجه وتشجع على الاقتراض وتسهيله وتمول هذه الأغراض إلى آجال طويلة تفقد المقترض أهمية النقود وما يترتب من تكاليف على تمويل ما تم طلبه.

فكان التمويل بإصدار الأوراق المالية الملكية "الأسهم" والدين "السندات" بنوعها المختلفة. ولم تقف عملية التمويل عند إصدار الأسهم والسندات بل ترتب على هذه الأوراق إصدارات للحد من المخاطر وللتحوط سهلت على شريحة كبيرة من الأفراد والمؤسسات الاقتراض والمتاجرة في الأوراق المالية بحيث تقوم العديد من المؤسسات بتمويل قروضها بقروض وتعود إلى شرائها مرة أخرى. فأصبح بيع الدين بالدين بعيداً عن الاقتصاد الحقيقي "السلع والخدمات" وترتب على هذا عدم قدرة السلطات النقدية السيطرة أو ضبط خلق النقود والتوسع في عرضه، وأصبح بناء على ذلك توصيفاً جديداً ومصطلحات تعبر عن واقع الحال فكان مصطلح التوريق كناية عن ضخامة الزيادة في إصدار الأوراق المالية، ومصطلح اقتصاديات الكازينو للتعبير عن الزيادة الشكلية بعيداً عن الزيادة ذات المغزى الاقتصادي الحقيقي.

## 2. مفهوم الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية

إن غياب الدقة في التمييز بين مصطلحين مختلفين مصطلح الأزمة المالية، ومصطلح الأزمة الاقتصادية والخلط بينهما بقصد أو دون معرفة، يضع الأزمة الحالية خارج إطارها الصحيح، ويريك تقييم الكثيرين لماهية المشكلة وحجمها وآثارها على الحياة الاقتصادية حاضرها ومستقبلها. 1.2 فالأزمة المالية الحالية هي اختيار في قيمة الأوراق النقدية والمالية الأساسية في الأسواق الثانوية وأسواق فوق الحاجز والطائرة... وتنحصر آثارها على جملة المتعاملين داخل هذه الأسواق سواء كانوا مؤسسات أو أفراد، والانعكاس على الاقتصاد الحقيقي السلعي والخدمي قليل نسبة إلى الخسائر في الجوانب المالية. إلا أن صدى الانهيارات الهائل يرجع إلى طبيعة مكون هذه الأسواق وأهمية المتعاملين فيه والذين هم من الطبقات الغنية والمؤسسات العملاقة الممتدة على رقة الكرة الأرضية.

2.2 أما الأزمة الاقتصادية فهي الأزمة المتعلقة بالإنتاج السلعي والخدمي والتي تؤدي إلى نقص الإنتاج والعرض عن الطلب وحاجات بني البشر، وحدوث المجاعات واتساع مساحات الفقر والعوز والاختيار في المنظومة الصحية والاجتماعية والقيمية والسياسية حتى أنها تطل الجوانب المذهبية المعتقد لدى كل أمة من الأمم.

إلا أن صدى هذا النوع من الأزمات على الرغم من ضخامتها ووجودها مع وجود النظام الرأسمالي وأعداد المتضررين من هذه الأزمة الذين هم سواد الناس حيث بلغ عدد المهدين بالجماعة أكثر من مليار ونصف في نهاية 2007. وهذا ما أتت عليه الإحصاءات ناهيك عن كثيراً لم يتطرق إليهم.

إلا أن الصدى ضعيف وهزيل لأن المكون والمعني بهذه الأزمة هم الفقراء والمعوزين. ولهذا تم التركيز على الأزمة المالية وتضافرت الجهود من مختلف أطراف المكون القومي للدولة، والكوي للأمم مجتمعة للمساهمة في المعالجة، مع العلم أن التقارير الخاصة بالأزمة الاقتصادية تبين أنه لسد الحاجات الضرورية الإنسانية مكافحة المجاعة وتوفير سبل الحياة الكريمة لأكثر من مليار ونصف محتاج وتطبيق التنمية البشرية المستدامة لا يتجاوز 300 مليار دولار، بينما ما تم ضحه في بداية الأزمة المالية الحالية تجاوز 3 تريليون ولم يؤثر في شيء والمبالغ المتوقعة للمعالجة تتجاوز 8 تريليون.

هذا مع العلم أن هناك ما يقارب 40 مليون معدم في الولايات المتحدة الأمريكية يعيشون في حالة سيئة، وهذا ينطبق على بريطانيا وفرنسا ودول أوروبا الشرقية ودول النفط برمتها دونما استثناء. وهذا كله لم يحرك القلق والخوف والمؤتمرات ولم يأتي الإعلام على ذكر هؤلاء المحتاجين.

### 1.1.2 أسباب الأزمة المالية:

صورت الأزمة المالية الأخيرة على أنها وليدة الساعة، وأنها الوحيدة وأن النظام الرأسمالي نظام له صفة الاستقرار، هذا بالإضافة إلى أن سبب الأزمة المالية ينحصر في الجانب المالي وبسبب واحد فقط، وأن أدوات النظام قادرة على المعالجة، علماً بأن الأداة التي تحرك هذا النظام هي سعر الفائدة التي تخلى عنها للمعالجة حيث وصلت إلى صفر في أمريكا وكذلك في اليابان وإلى حد مديدة السيولة، ومن هذه النظرة وهذا التصور فإن العلاج هو مالي لا يتعدى ضخ النقود في الأسواق والمؤسسات وبذلك فهو مجرد إسعافات أولية لا تصل إلى الجراحة والبتز والقطع.

إلا أن الحقيقة والواقع خلاف ذلك فهناك أسباب متعددة لهذه الأزمة وهي:

أ- أسباب في صلب فلسفة النظام ومذهبه وما انبثق عنها من افتراضات ومسلمات.

ب- أسباب غير مباشرة ترتبت على الافتراضات والمسلمات المذهبية.

ج- أسباب مباشرة والتي يمكن أن تكون عدة.

دور المذهبية والفلسفة وافتراضاتها في الأزمة المالية:

يتصف النظام الرأسمالي بطبيعة لا استقرارية وبدورات والأزمات الاقتصادية والمالية، وكذلك بالدورات التجارية وهذا ما عبر عنه الفيلسوف الساخر برنارد شو في وصفه النظام الرأسمالي حيث قال:

إن النظام الرأسمالي عربة يحوي خزائنها كمية لا تنفذ من الوقود، تنطلق بأقصى سرعتها لكنها تفتقد أمرين هاميين هما الوقود والمكابح، ولهذا فهي تصطدم باستمرار بجميع المنحنيات والحوادث في طريقها، دون أن تتوقف أبداً رامتاً إلى غريزة الريح الوقود، والأناية والفردية واللامركزية بالوقود، والحوادث والصدمات بالمصالح المتضاربة في الأسواق المالية، وإن سير هذا النظام دائماً يخلف الأزمات.

ومن هذه المقاربة الواقعية بين النظام الرأسمالي والعربة غير المسيطر عليها يمكن التطرق إلى الافتراضات والمسلمات لهذا النظام وهي:

- إن الاقتصاد المؤسسي "اقتصاد السوق" يملك المحرك الذاتي في الاستمرار والتطور والصعود.

- إن الدول محايدة في الحياة الاقتصادية، ودور النظام السياسي هو لحماية المؤسسة المالية "مكون الأسواق المالية من بنوك وشركات ائتمانية" ومد يد العون لها في حال التعثر وذلك من خلال قدرتها على فرض الضرائب وسلطتها على حقها بالتصرف في المال العام.

- إن الاستثمارات في الأصول المالية وحجم هذه الأصول ليس لها علاقة بالقدرات الإنتاجية الحقيقية من سلع وخدمات، وبذلك فلا حدود أو ضوابط لقدرة المؤسسات الائتمانية على خلق النقود والتوسع في الإقراض، وهذا عامل حاسم وضامن لبقاء التضخم.

- إن الأسواق المالية "البورصات" هي الأداة المحققة الأساسية لنظام السوق ومؤشره على القوة الاقتصادية.

- إن قيمة الأصول المالية المكونة لهذه الأسواق تحدد بناءً ووفقاً للعائد المتوقع المبني على سعر الفائدة والتضخم وتحقيق نظرية الأكثر حماقة.

- إن سعي رجال الأعمال والمستثمرين لتحقيق مصالحهم الشخصية تحقق مصلحة المجتمع الاقتصادية بمجمله.

- إن الدافع في الأسواق المالية لشراء الورقة المالية ينحصر في تحقيق الربح بذاتية الورق نفسها ومعدل انتقالها من مالك لآخر وتعظيم الربح بعيداً إن أصلها.

- توفر الشفافية وشبكة الاتصالات الكونية وعالمية الاتصال وسهولتها وتطورها يضمن فرص التقييم ويؤدي إلى التسعير اللحظي لكافة الأوراق المالية، وينقلها من الأسواق المحلية والإقليمية إلى الأسواق العالمية موسعة آلية بيع وشراء هذه الأوراق.

### الأسباب غير المباشرة للأزمة المالية

لقد ترتب على المسلمات السابقة التداعيات التالية:

- إهمال أجهزة الرقابة الرسمية كالبنوك المركزية وتقصير الرقابة من قبل المؤسسات المالية. وعدم قدرتها على التنبؤ وأخذ الاحتياطات اللازمة للأزمات.

- تمهيش دور الدولة وسيطرتها على السياسة النقدية، وحصر دورها في دعم المؤسسات المالية على حساب المؤسسات الإنتاجية في الاقتصاد الحقيقي ونقل الأزمة من القطاع النقدي إلى القطاع الحقيقي الذي يتحمل تراجع المستهلكين وذوي الدخل المحدود إن كان من خلال ارتفاع الأسعار ((التضخم)) أو من خلال فرض الضرائب التي تنقص من الطلب الفعال ومن ثم الإنتاج.

- ظهور الشركات والمؤسسات المالية العملاقة التي تتجاوزهم تداولاتها قدرة العديد من الدول حيث نجد بأن عائدات مبيعات wel-mart الأمريكية تزيد على عائدات معظم دول وسط وشرق أوروبا بما في ذلك بولندا، جمهورية التشيك، أوكرانيا، المجر، رومانيا، وسلوفاكيا ناهيك عن الأسواق الأخرى، كما نجد بأن الأصول المالية لشركة (IBM) و (BP) و (General Electric) تزيد على قدرات الدول الفقيرة مجتمعة وتحكمها في السياسة العالمية وقدراتها على اتخاذ قرارات الحرب والسلام، والمقاطعة وقيام العلاقات.

- فك الارتباط بين القطاع النقدي وبين القطاع الحقيقي ولم تعد نظرية التوازن بين القطاعين قائمة، وأصبح مبدأ الإغواء والإغراء دونما النظر إلى مصادر وأصول هذه الأوراق. حيث نجد العديد من الأصول المالية ذات القيمة الكبيرة في الأسواق المالية لا أصول حقيقية لها، وإنما أصول وهمية لا تعتمد رأس المال الثابت للإصدار وإنما التصميم، وقوة البيع، والتوزيع، والمعرفة والخبرة ..، فالجهات المصدرة لهذه الأصول المالية لا تملك مصانع أو مخازن فعلى سبيل المثال وليس الحصر شركات الإنتاج السينمائي الأمريكية الثلاثة كانت محصلة اندماجها في سنة 1998 أكثر من 2 مليار دولار بينما أصولها صفر وبمجرد النظر إلى قيمة الأصول المالية الحالية لهذه المؤسسات يدل على ضخامة ما تولد من الأصول المالية الحالية لهذه المؤسسات ليدل على ضخامة ما تولد من الأصول المالية، ولا أصل حقيقي لها، وهذا ينطبق على العديد من المؤسسات العالمية مثل Nike للملابس الرياضية.

- تخلي الأسواق والمؤسسات المالية عن القوانين والنظريات الاقتصادية المعروفة والضابطة لإيقاع حركة الاقتصاد والاستثمار والإنتاج واستبدالها بالفوضى الخلاقة. والتي أفضت إلى اعتبار الاقتصاد الحقيقي من سلع وخدمات يشكل قيد وثقل على الاستثمار لتحمل المستثمر كافة المخاطر.

- التركيز على الأصول المالية الذي انصببت اهتماماته على الأسواق المالية والبورصات التي جذبت معظم الأموال التي كان من المفروض أن تتجه إلى الإنتاج الحقيقي لا إلى المضاربات المالية التي تعددت أشكالها لتبلغ في سنة 2007 أكثر من (510) تريليون دولار. بينما لا يتجاوز إنتاج الأرض جميعها عُشر هذا المبلغ تاركاً مليار ونصف إنسان يعانون من نقص في الغذاء، وأكثر من (320) مليون عاطل عن العمل ناهيك عن أعداد كبيرة لم تأتي عليها الإحصاءات.

-التخلي عن التخطيط بمختلف أشكاله ومستوياته، وعدم الاهتمام بخطة التنمية التي كانت تهتم بسواد الأفراد والمناطق، مما أفرز المؤسسات الكبيرة العملاقة على حساب المؤسسات الصغيرة وزيادة حدة الاحتكار سواء كان شراءً أو بيعاً ليمتد إلى احتكار مساعدة الحكومة لتقتصر على هذه الشركات كونه تشكل يد التحكم والسيطرة خارج الحدود القومية ونجد هذا في المساعدات في الأزمة الأخيرة التي بلغت أكثر من تريليون دولار لعدد من المؤسسات لا يتجاوز عددها أصابع اليد الواحدة وعلى حساب المؤسسات الصغيرة والأفراد الذي ينقل كاهلها بالضرائب مكافئة للفساد وعدم الكفاءة وسوء الإدارة. وهذا كله أدى إلى ضخامة حجم المخاطر الناجمة عن الانكماش والكساد وعمق أثرها لأنها غير متوقعة.

- اقتصار مسار الاقتصاد بجمالية واحدة هي استبعاد إمكانية حديث الانكماش أو الكساد والانهيار بالسيناريو الوحيد أن ثورة التكنولوجيا سوف تؤدي إلى زيادة العرض من السلع والخدمات بمعدلات عالية جداً، والعولمة معجزة تسويقية تهيئ الطلب الكافي للسلع المنتجة والتي تبخرت بالواقع الذي أظهر أن التكنولوجيا لم تعد محصورة في الدول الصناعية التقليدية، وأن العديد من الدول النامية التي كانت حتى الربع الأخير من القرن الماضي دول غير صناعية قد انتقلت إلى مرحلة التصدير، وهذا ما حدث في نمور آسيا، والصين وماليزيا والهند ودول أمريكا اللاتينية مثل البرازيل وفنزويلا ... مما يعزز الانكماش والكساد في الدول المتقدمة.

- تجاهل السيناريو الوحيد إمكانية تحسن الخدمات الصحية ووسائل التوعية والإرشاد وتوسع نطاقها مما أدى إلى تقليل عدد الوفيات، وزيادة اعمار السكان في الدول الصناعية مما يزيد من عدد المعمرين وبالتالي زيادة نسبتهم في المجتمع، وما يترتب لهؤلاء المسنين من رواتب تقاعدية وضمن اجتماعي وخدمات صحية وتأمينات مختلفة دونما إنتاج حقيقي للاقتصاد، مع عدم مرونة

نمطهم الاستهلاكي وقابليته للتطور مع تطور الإنتاج مما يجعلهم خارج مكون الطلب الفعال للسلع الجديدة، والذي يعمل على وجود فائض عرض معززاً فرصة الانكماش والكساد. هذا بالإضافة إلى أن زيادة الدخل وارتفاعها عملت على تقليل عدد المواليد في الدول المتقدمة والذي قلل من عرض العمل وتراجع الإنتاج والطلب لهؤلاء الأفراد ليعمل على تراجع الاستهلاك، وهذا ما يحدث في الاقتصاد الأمريكي الذي يكون الاستهلاك 81% من مجمله والذي يسجل تراجع بمعدل 2% شهرياً.

التغير في طبيعة الاقتراض وخصوصاً قصير الاجل حيث شهد النظام المالي من بداية السبعينات صعوداً ونشاطاً كبيراً جداً، وكان على ثلاثة محاور وهي : محور تزايد سعة الاقتراض العالمي حيث زاد حجم الاقتراض في العالم 1998 مرة عما كان عليه في نهاية السبعينات ومن ابرز معالم هذا المحور تقلص عمليات الاقتراض التقليدية التي تتولاها المصارف ونمو الاصدارات للاوراق المالية من سندات واسهم القابلة للتسويق . وهذا بالإضافة الى بروز نمو التسهيلات غير الملتزمة عالية الخطورة.

وقد افضى المحور الاول الذي تمت فيه الاصدارات بصورة ضخمة إلى ظهور اوراق مالية جديدة لتلبية الرغبة في الحصول على الأرباح الضخمة والسريعة فكان اصدار اوراق الدين موثق ( CDI ) واوراق التأمين المتبادل للاعمار والتغير (CDS) والمشتقات المالية (Financial derivatives)، بانواعها المختلفة كالعقود الخيارات Options ، والعقود المستقبلية ( Future Contracts ) والعقود الاجلة ( Forward Contracts )، والمقايضات والمبادلات swaps.

وهذا الادوات والاصدارات وفرت للمقرضين والمقترضين امكانية الوقاية من مخاطر التغير والمهبط في سعر الفائدة وسعر الصرف ومخاطر السوق والتضخم والمخاطر الاخرى بما يعرف بالتحوط ( hedging ) .

وهذه المشتقات هي ادوات خفية يصعب الامام بها ودورها الحقيقي في الحياة الاقتصادية كونها ادوات وعقود استثمارية لا اصول حقيقية لها علماً بأن هذه المشتقات حجم تداولها اضعاف العقود الاساسية، وانها في أغلب الاحيان لا تسبب تدفق نقدي، وانها ادوات خارج الميزانيات المحاسبية off-Balance- sheet instrument .

على الرغم من انها التزاما تبادلياً مشروطاً Contingent Liability كونها لا تسبب اي تدفق نقدي، ويطلق على جزء كبير منها الاستثمارات الصفرية ويرجع أيضاً عدم القدرة على مراقبتها والسيطرة عليها ومعرفة حجمها الحقيقي وتتبع أثارها أن معظمها يتداول خارج البورصات الرسمية

والاسواق التقليدية الخاضعة لرقابة السلطات المالية والعرف لهذه الاسواق حيث تتداول في الاسواق الموازية (Over-the-Counter) .

والسوق الثالث ، والسوق الرابع Fourth-Market والذي عادة مايكون بين مؤسستين ماليتين ، وصناديق التحوط Hedging Fund ، وبنوك الاستثمار، وهذه المؤسسات والاسواق مجازاً لا تتمتع بأي درجة من الشفافية بل بالعكس هي خارج امر الرقابة والسيطرة ومخاطرها عالية جدا كون ادواتها تتعامل مع المستقبل الذي يصعب معرفته والتأكد منه . ودور الوسطاء في هذه الاسواق كبير جدا بما يعني ان غالباً ما تباع ادوات هذه الاسواق خارج بيان الميزانية ومكسبها يتحقق من خلال مدخول رسم المعاملات بدل أن يؤلف جزءاً من اصول المؤسسة المالية او جزء من هيكل المديونية .

ان التحديد المالي وزيادة حجم الاصدارات وتنوعها ادى الى تطور المجمعات المالية التي تتميز بصناعة الخدمات المالية العالمية وزيادة احتكارها لهذه الصناعة فعلى الرغم من ضخامة الاصدارات إلا ان عدد هذه المؤسسات قليل والمقصود المؤسسات ذات الرساميل الضخمة والاثر الكوني في النشاط والاثر كونها هذه التجمعات او المؤسسات تعمل من خلال شركات بالغة التعقيد ومغلقة في الغالب وهذا من ناحية المشاركة في الارباح ومعرفتها العوائد. ولكن في حالة الخسائر فإن ذلك يصل إلى أقصى نقطة من هذه التجمعات ويتناسب مع ارتباط هذه المؤسسات مع التجمعات الكونية.

تعدد وتنوع النظام النقدي ونظم سعر الصرف وقصر الفترات الزمنية عمل على التذبذب وعدم الاستقرار داخل كل نظام مما زعزع الثقة في هذه الانظمة وادى الى الازمات في النشاط الاقتصادي وتنظيم الاقتصاد العالمي على وجه العموم .

فقد نشاء النظام النقدي وسعر الصرف الحديث مباشرة بعد الحرب العالمية الثانية والذي سمي بنظام بريتون وودز في سنة 1944 وقد قسم هذا النظام إلى طورين الاول السعر شبه الثابت بمعيار الدولار والذي عمل منذ الاتفاقية حتى 1958 الطور الثاني هو تعويم سعر الصرف بمعيار الدولار حقيقة من بداية الستينات وحتى 1971 وقد خفضت خلال الفترة الاخيرة اسعار العملة الفرنسية ثلاثة مرات، كما خفضت المانيا اسعار عملتها في عام 1961، وخفضت بريطانيا اسعار عملتها في سنة 1967 وكان هذا حال العديد من الدول ولكن تم التطرق الى العملات الرئيسية وطبعاً هذا التخفيض كان الدولار الأساس فيه، ولذلك سمي بهذه التسمية. وقد تم الإعلان عن فشل النظام للاحداث العاصفة التي حصلت من عام 1971- 1974 والتي تخلت الدول عن اي سعي للتدبير الجماعي لاسعار صرف عملاتها وادت كافة

الجهود التي سعت لترميم النظام السابق الى الفشل. وبقي الحال حتى عام 1979 الذي شهد ولادة نظام النقد الاوروبي الذي انحل في العام 1992 .

وإذا كان قد جرى اتفاق بلازا للوفر الذين أبرما في العامين 1985، 1987 والذي عمالا على التنسيق في التعامل بين الكتل النقدية الكبار الثلاثة الولايات المتحدة الامريكية، اوربا واليابان ولم تعمل هاتين الاتفاقيتين على الحد من الازمات وخصوصا ازمة 1997، 1998 التي تلاشت بعدها بقايا هاتين الاتفاقيتين والتي اضطرت بلدان شرق اسيا الانفكاك عن علاقة عملاتها بالدولار والعمللة الأوروبية.

وفي عام 1999 تم تدشين الاتحاد النقدي الاوروبي وما تلى ذلك من اضطرابات على حركة الاستثمارات والاقتراض واسعار الفائدة وحركة الاموال والتضخم والتي تغيرت بتغير العلاقات بين أسعار الصرف .

#### الاسباب المباشرة للأزمة المالية:

قد يكون من المبالغ فيه ان تعزى الأزمة المالية و الانفجاره الاخيرة وبهذا الحجم الاعصاري المدمر الى الرهن العقاري فقط ، وذلك لعدة امور لا تنفي ان هناك دور للرهن العقاري ولكن ليس بالحجم الذي يحاولون ان يوحوا به و ذلك للاسباب التاليه:

\_ إن ما أتت عليه الإحصاءات ومن مختلف المصادر تقدر حجم القروض العقارية في الولايات المتحدة الامريكه عام 2008 ب 12 تريليون دولار، كان اكثر من 9.2% منها بحلول شهر آب 2008 اما تحت المصادره او قد دخلت في حاله التعثر (انظر مقاله د. ابراهيم علوش يوم 2008/11/6، الجزيرة نت، نحو فهم منهجي للازمه الماليه الدوليه) مع العلم بان حجم التداول في الأسواق والبورصات الامريكه بلغت اكثر من 517 تريليون في نهاي 2007 و

بنظره الى نسبه القروض العقاريه الى مجمل التداول  $100 \times \frac{12}{517}$ .... فان هذه النسبه لا

تتجاوز 0.02 و اذا اخذنا المتعثر والمصادر والنسب الى حجم التداول فان النسبه تكون اقل من 0.002 اي في حدود تريليون واحد فقط ، مع العلم بان هناك مبالغ قد دفعت قبل التعثر بالاضافه الى انه قد تم مصادره الاصل المتعثر، و بذلك فان الخساره ورقيه للمؤسسات المقرضه و ليست حقيقه فالاصل او العقار في يد المؤسسه المقرضه و لذلك فالارقام تحمل في طياتها الكثير من المبالغه التي تنفي تحميل القطاع العقاري هذا الزلزال المدمر .

\_ ان النقطه الاولى تقود الى ان الخساره قد الحقت بشركات تامين و ضمان حقوق مشتري اوراق الرهون العقاريه من خطر التعثر(دفع الاقساط) وهذا يخفف من حده الخساره بالنسبه

لشركات الاقتراض العقاريه ويعمل دون افلاسها كما ان اقساظ التامين المدفوعه لشركات التامين والضمان تخفف من حجم خسائرها ويكون الخاسر الاكبر هو صاحب العقار الذي تضرر بضياح عقاره و منزله و كذلك، الاقساظ التي دفعها قبل المصادره مع العلم بان المساعدة ذهبت الى الشركات وليس الافراد.

\_ ان حجم المساعدات التي قدمت الى المؤسسات المنهاره في امريكا تجاوز 1.5 تريليون ولم يحدث اي تأثير هذ بالاضافه الى العديد من التريليونات في باقي اقطار الارض ولم تاتي ثمارها بل على العكس تعمق تأثير السونامي المالي وكانت ارتداداته مدمره للمؤسسات الانتاجيه في قطاع الاقتصاد الحقيقي.

\_ ان هناك العديد من الازمات الماليه التي حدثت في عمر النظام المالي ولم يكن الرهن العقاري سببها فقط فشل النظام المالي للاحداث العاصفه التي حدثت ما بين العام 1971-1974 والتي تخلت الدول الكبرى و الكتل الثلاثه الكبيره عن مسعى التدبير الجماعي لاسعار صرف العملات و بقيت الازمه حتى 1979 الذي شهد ولادة النظام الاوروي الذي اخل 1992 و بقي في ازمه حتى 1999 الاتحاد النقدي الاوروي ، وفشل اتفاقيتا بلازا و اللوفر التي ابرمتا في العامين 1985-1987 ولم تحد من الازمه الماليه والاطرابات النقديه و خصوصاً ائحيار سوق نيويورك المالي والاسواق العالميه الرئيسه في العالم و افلاس العديد من المؤسسات العملاقه في الاثنين الاسود 19 تشرين اول 1987 وكذلك فقاعه(دوت كوم) بين عام 1995-2001 و انتقال رؤس الاموال من شركات الانترنت. وهذا فيض من غيظ من الازمات المتلاحقه تدل على ان الازمات سمى بهذا النظام ولا يقتصر السبب على الرهن العقاري.

\_ أنانية و نفعية الانسان الرأسمالي الى ابعد حد ، و الذي عمل على تجاهل الاخرين وعدم الاهتمام بمصالحهم ، واعتبر الجشع شيئاً حسناً ، وهذا ما صور في كتاب (wall sliver stone street) Tom Wolfe في كتابه the bonfire of vanities، وكتاب Money لمارتن إيمس Martin Amis. وأيضاً كتب رجال الاقتصاد في جامعة شيكاغو عن الإنسان باعتباره أنانياً ونفعياً إلى أبعد حدود، وإن الرجل الاقتصادي Homo economics قد ولد في نبوة تحقيق الذات.

## تداعيات الأزمة المالية:

هناك تداعيات كثيرة ترتبت على الأزمة المالية يمكن تقسيمها إلى قسمين:

1. التداعيات المباشرة أدت الى انهيار المؤسسات المالية المصرفية والاسواق الماليه و انهيار في بنوك الاستثمار و شركات التامين ، وانهيار اسعار الاسهم والسندات في بلد الازمه والعالم بمجمله.

2. التداعيات غير المباشرة التي ادت الى الانكماش والكساد الاقتصادي و الذي عمل على انخفاض المبيعات من السلع الاستهلاكيه ، والمعمره وزيادة المخزون والمعروض منها وانخفاض الطلب على الايدي العامله و تغيير سياسه التوظيف في المؤسسات باعتمادها على الموظفين الجدد والعماله المؤقته بدلا من الدائمه. تراجع الاستثمار وتفشي مصيدة السيوله والتغير في موقع الدائنين والمدينين حيث يصبح وضع الدائن افضل من وضع المدين لتغير القيمه الشرائيه لصالح الدائن في نهاييه المده ، تغيير الكثير من المؤسسات الانتاجيه أنشطتها لقله السيوله. اعتماد المؤسسات على تقليل التكاليف بدلا من زياده الانتاج والتوجه الى الخدمات بدلا من السلع و حروب المنافسه في الاسعار وسياسه الإغراق.

3. فقدان الثقه في الاسواق الماليه والاوراق النقديه وترسيخ عجز وفشل النظام الراسمالي في قدرته على على تسير الاقتصاد العالمي وامكانيته بتوفير ادوات ناجحه للمعالجه.

4. التأثير على اقتصاديه الدول الناميه المصدره للمواد الاوليه كالنفط والحديد .

## سناريوهات معالجة الازمه:

\_ المعالجه التقليديه والانيه المؤقته المعتمده على الظاهر من الازمه واعراضها من خلال الادوات التي يعتمدها النظام الراسمالي ، وهي في حقيقه الأمر المسبب الرئيسي للأزمات ، والتي تذهب في كل مره استخدمت فيها الى تعقيد الازمه وتفاقم الازمات اللاحقه عما سبقتها ، وهذا ما سبق التطرق اليه ، كونهما تنظر الى الازمه الحاليه الى انها ازمه ماليه فقط تعالج بمعزل عن ارتباطها بالمتغيرات الاقتصاديه والاجتماعيه والسياسيه الاخرى ولهذا تعتمد الادوات التاليه - تخفيض سعر الفائده الى ادنى مستوى ليصل الى الصفر علما بان تأثير سعر الفائده يكون غير فعال قبل هذا المعدل وذلك عند مصيدة السيوله التي هي سعر بين 2-3% كما وان المحدد الرئيسي لسعر الفائده هو المتغيرات الاقتصاديه الحقيقه والعامل المهم في الاستثمار وطلب النقود يعتمد الربح .

\_ تأميم المؤسسات المتعثره ، وقيام الدوله بضمان الودائع التي تعمق الازمه وتنقلها من مؤسسات وافراد فاسدين وفاشلين في اداره المؤسسات وتغضى بذلك اختلاسات القائمين على هذه

المؤسسات بتعويضهم على حساب افراد الامه وسواد الناس من خلال الضرائب ومديونية الدوله وتأثير ذلك على الانفاق الحكومي في مختلف جوانبه مما يطيل مدى الازمه وتأثيرها .

ضخ السيوله للبنوك والمؤسسات وتقديم الضمانات من قبل البنك المركزي والحكومات وضمن الودائع وبذلك يزداد الوضع سوء اذا علمنا بان حجم التداولات في نهاية 2007 وكما ذكر بلغ اكثر من 517 ترليون كما يصنف الوضع الحالي بانه تضخم انكماشى مما يزيد من حدة التضخم بحيث يأكل محدودى الدخل وينقص من قدراتهم على الطلب والاستهلاك ويؤدي الى الانكماش والكساد .

- إخضاع الأسواق الماليه للرقابه وخصوصا المشتقات وهذا لا يمكن التحكم به كون ما تم اصداره من هذه الادوات لا يمكن لضخامتها .

و مخاطره التي تحف بالاقتصاد العالمى فاقت كل التوقعات المتشائمة، وأن ما وصلت اليه الحال وضع الكثير من المفكرين الاقتصاديين في وضع سيناريوهات لما يمكن أن تؤول اليه ردود الأفعال.

#### ـ تحميل القطاع الحقيقي تعويض الازمة المالية

إن الانهيار الذي أصاب النظام المالى سوف ينتقل إلى القطاع الانتاجي الصناعي لنقص قدرة الجهاز المصرفي في البلدان المتقدمة الصناعية على إعطاء القروض التي كانت تعطى في السابق، والذي يعطل عمل المؤسسات الانتاجية ويقلل السيولة في القطاع الاقتصادي والذي بدوره يقلل من الاستثمار ويسبب الانكماش والذي يفضي إلى تقليل مدخلات الانتاج وخصوصاً الأيدي العاملة، ويزداد عدد العاطلين عن العمل مما يضعف الطلب الفعال، وما ينجم عنه مضاف اليه زيادة مسؤولية الدول بتعويضات بدل البطالة والضمانات المختلفة، وعدم استغلال الموارد وهذا يؤدي إلى التسريع في إفلاس الدول وما يترتب على ذلك من ضعف النشاط الاقتصادي وزيادة مديونيتها وهذا قد حدث في السابق فقد تعرضت ايسلندا وهي من الدول الصناعية الى الافلاس في العام 1976، وما وضع اليونان واسبانيا وايطاليا ودول أخرى ببعيد عن الافلاس. وهذا بدوره يفشل جهود الانقاذ وتخفيف الازمة بل على العكس يسرع في نهايتها.

ـ إن الهروب من العملات الكافلة أو الرئيسة وخصوصاً الدولار، يعني خللاً خطيراً في سوق النقد وسوق العملات وأسواق الصرف الاجنبي، وفقدان الثقة في الاحتفاظ بهذه النقود وبالتالي فإن الاتجاه سيكون نحو الذهب والاصول الرأسمالية العقار والسلع الحقيقية، مما يدخل الاقتصاد العالمي في مرحلة الانكماش، وتجميد مبالغ نقدية ضخمة جداً في أصول غير قابلة لتسييل بسهولة، مما يشكل نهاية السوق الائتماني وتدمير المصارف.

وبهذا نجد بأن كافة المؤشرات تقود وفي أحسن الاحتمالات إلى أن النظام الرأسمالي قد انتهى ولن تستطيع أجهزة الانعاش والوصفات أن تعيده إلى الحياة مما يحتم بديلاً له لا يحمل جنياته، ولم يلد من رحمه، ولكن نظام خصائصه تختلف، ووسائله نظيفة، وأهدافه تحقيق مصالح مجموعة البشر وليس أفراد قلة.

### المراجع:

- 1- السيطرة الصامتة، نورينا هيرتس، ترجمة صدقي خطاب، عالم المعرفة، فبراير (2007).
- 2- إختيار الرأسمالية، أسباب اخفاق اقتصاد السوق المحررة من القيود، اولريش شيفر، ترجمة عدنان عباس علي، عالم المعرفة، يناير (2010).
- 3- سيكولوجية المال هوس الثراء وأمراض الثروة، أكرم زيدان، عالم المعرفة، مايو (2008).
- 4- ما العولمة الاقتصاد العالمي وإمكانات التحكم، بول هيرست، جراهام طوميسون، ترجمة فالخ عبد الجبار، عالم المعرفة، سبتمبر (2001).
- 5- Geithner, Timothy "We can Reduce Risk in the Financial System" financial Times, 9 June (2008).
- 6- Good man, Peter: Taking Hard New Look at Greenspan legacy, New York Times, 9 October (2008).
- 7- Pas, Dilip, " Globalization in the world of finance: An Analytical History" , Global Economy Journal, Vol, 6, Issue 1, (2006).