

تصوير ابو عبد الرحمن الكردي

# فخ الإقتصاد الأمريكي الأزمة المالية

د جواد كاظم البكري

منتدى اقرأ الثقافي [www.iqra.forumarabia.com](http://www.iqra.forumarabia.com)

2011

مركز حورايي للبحوث والدراسات الاستراتيجية



# منتدى اقرأ الثقافي

[www.iqra.forumarabia.com](http://www.iqra.forumarabia.com)

فخ الاقتصاد الأمريكي  
الأزمة المالية 2008



# فخ الاقتصاد الأميركي الأزمة المالية 2008

تأليف

الدكتور جواد كاظم البكري



مركز حورايي  
للبحوث والدراسات الإنسانية والاجتماعية

[www.hrcsiraq.com](http://www.hrcsiraq.com) | [hrcss2006@yahoo.com](mailto:hrcss2006@yahoo.com)

● اسم الكتاب: فح الاقتصاد الأميركي الأزمة المالية 2008

● تأليف: الدكتور جواد كاظم البكري

● الطبعة الأولى، كانون الأول 2011

● تصميم الغلاف: علي بحسون

● رقم الإيداع الدولي: ISBN 978-9953-448-11-4

● حقوق النشر محفوظة لمركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية

● لا يسمح بإعادة إصدار هذا الكتاب أو تخزينه في نطاق استعادة المعلومات أو نقله أو استنساخه بأي شكل من الأشكال من دون إذن خطي مسبق من مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية.

● الناشر: مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية

المقر العام: بغداد: عرصات الهندية - عمارة العلوان - الطابق الثاني

الفرع الأول: محافظة بابل حي الجمعية مقابل هيئة الاستثمار - الطابق الثاني.

الفرع الثاني: بيروت طريق المطار - قرب المكتب الاستشاري - بناية ماميا - الطابق الثالث.

Email: hrccs2006@yahoo.com

Website: www.hcrsiraq.com

● التوزيع: بيسان للنشر والتوزيع والإعلام

ص. ب: 5261 - 13 بيروت - لبنان

تلفاكس: 351291 - 1 - 961

E-mail: info@bissan-bookshop.com

Website: www.bissan-bookshop.com

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿فَلَكُمْ رُءُوسٌ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾

صدق الله العظيم

[سورة البقرة، الآية: 279]





## مقدمة

تردّدت كثيراً قبل البدء في كتابة أولى الجمل في هذا المؤلف الذي اعتبرته خدمة، ولو بسيطة، للقارئ العربي في سبيل وضعه إزاء الصورة الحقيقية للأزمة المالية العالمية التي عدّها أغلب المحللين، سواء الاقتصاديين منهم أم السياسيين (حدث القرن)، وقد لفتت نظري إحدى الجمل في سياق تحليل الأزمة من قبل واحدة من المؤسسات المالية التي حملت جزءاً من التحليل الماركسي للأزمة، وعلى الرغم من كوني بعيداً عن الماركسية، إلا أنني وجدت أن هذه الجملة أجملت الأزمة بشكل شبه متكامل، وهي (ليس نقص المال هو سبب الأزمة، بل العكس تماماً هو الصحيح، فالأزمة هي التي تسبب نقص المال).

فقد سبق لماركس أن أشار منذ وقت بعيد إلى أن حلم البرجوازية الأمل هو تحقيق المال من المال، من دون الحاجة إلى الدخول عبر مسلسل الإنتاج المضني، وقد بدا خلال المرحلة الأخيرة أن الرأسمالية تمكنت من تحقيق هذه الفكرة (ما عدا الصين

حيث كان هناك تطور حقيقي لقوى الإنتاج؛ ففي الولايات المتحدة وبريطانيا وإسبانيا وأيرلندا والعديد من البلدان الأخرى، استثمرت المصارف تريليونات الدولارات في المضاربات، وبخاصة في قطاع السكن، وكانت هذه هي القاعدة التي نمت على أسسها أزمة الرهون العقارية العالية المخاطر، معتمداً لمبالغ لا يمكن تصورها من الرساميل الوهمية .

إن الكمية العامة للمضاربات على الصعيد العالمي مذهلة؛ دعونا نأخذ مثلاً واحداً فقط على شركات مبادلة الديون، فإن هذه السوق نمت إلى ما يقارب 90 تريليون دولار من الكميات المؤمّنة نظرياً، ويعني هذا أكثر من ضعف مجمل القروض في العالم، لكن العقود غير موجودة في أي مكان ما عدا دفاتر الشركاء، فلا أحد يعلم الحجم الحقيقي للمضاربات التي عرّضت الاقتصاد العالمي لمخاطر هائلة، وهذا يفسر الهلع السائد في وول ستريت وفي البيت الأبيض؛ إنهم يخشون، عن حق، أن تؤدي أية صدمة قوية إلى تحطيم كل بنيان سوق المال الدولي المهتز، الشيء الذي له عواقب مجهولة.

وأود الإشارة هنا إلى أن ثمة وجهة نظر مفادها أن الولايات المتحدة تعمل عن قصد على استثارة الأزمة المالية العالمية الراهنة من أجل القضاء على المنافسة المحتملة من جانب الاقتصادات النامية في الصين والهند وروسيا، فهل أن انهيار المنظومة المالية العالمية يعتبر فعلاً نتيجة عملية خُطط لها مسبقاً بهدف الحفاظ على

سيادة واشنطن على العالم وتعزيزها؟ أم أنها أحد مظاهر العمليات الاقتصادية الموضوعية، وأمّا الأحاديث عن يد أميركا في كل مكان فنرى أنها لا تتجاوز إطار نظرية المؤامرة، والأوراق القادمة ستوضح ذلك جلياً.

إن الهزات الحالية في النظام المالي للرأسمالية وحالة الركود الاقتصادي لم تكن مفاجئة للجميع، وإلى ذلك ثمة رأي يقول أن الأزمة كان يمكن تصورها وتوقعها تماماً، بل وإنها كانت في الواقع نتيجة ضمنية وحتمية لتصرفات النخبة السياسية والمالية في الولايات المتحدة، ففي عام 1992 أصدر الاقتصاديان الأميركيان هاري فيجي وجيرالد سوانسون كتاباً بعنوان (الإفلاس) توقعاً فيه ما يحصل اليوم بالضبط.

إذن فنحن إزاء أحداث غير مسبوقه في التاريخ الحديث، لكنها قابلة للتحكم والتوجيه ويمكن التكهن بعواقبها، وهي في اعتقاد بعض الخبراء، عملية يترتب عليها انكماش الاقتصاد الأميركي بمقدار الثلث على وجه التقريب، وتقلص الاقتصاد العالمي بنسبة 20٪، ما يؤدي إلى ازدياد شامل في البطالة وتضخم كبير في الأعباء الاجتماعية على الميزانيات، واشتداد التوترات الاجتماعية على نطاق العالم.

تبخرت تريليونات الدولارات من أسواق المال الأميركية والعالمية، وكذلك من صناديق التقاعد، وكذلك مليارات الدولارات على شكل مدخرات وغيرها.. كلها تبخرت وذهبت كما

يبدو إلى غير رجعة وسط أزمة النظام النقدي العالمي، وفقد عشرات الآلاف من الناس أموالهم، التي كانت على شكل أسهم ومدخرات واستثمارات. ولكن السؤال الأهم هو، أين ذهبت؟ ومن يمتلكها الآن؟

ذلك أنه بحسب الربح والخسارة، وبحساب مفهوم التجارة البسيط، إذا خسرت أموالك فلا بد من أن هناك من ربحها، ولكن من هو في هذه الحالة؟ وأين صبت تلك الأموال؟ أم تبخرت بكل بساطة؟

وفي حال قررت تتبع أموالك المفقودة وتحديد من يمتلكها حالياً، وربما محاولة استرجاعها، فقد تصاب بخيبة أمل إذا علمت منذ البداية أن أموالك لم تكن أموالاً حقيقية، فالأموال في أسواق المال والأسهم، ليست أموالاً حقيقية، وسعر السهم لم يكن أبداً مالاً نقدياً، وإنما هو مجرد قيمة لهذا السهم أو ذاك، وليس أكثر.

فقبل ظهور الأموال الورقية في القرن التاسع الميلادي، لم يكن هناك من يمكنه أن يقلق على ما سيحدث للأموال، فالأموال شيء معلوم له قيمة حقيقية، مثل العملات الذهبية، ففي ذلك الوقت، إذا اختفت أموالك فجأة، فلا بد من سبب وراء ذلك، وهو أنك أنفقتها، أو سرقها أحد منك، أو أضعتها.

ولكن في هذه الأيام، فهناك الكثير من الأمور التي لها قيمة مادية ولكن لا يمكنك أن تحملها بيدك، مثل استثمار أموالك في سوق الأسهم، والتي يمكنك تتبعها، حيث ترتفع قيمة هذه

الأموال، وربما تستطيع أن تبيعها بربح إن أردت عندما ترتفع قيمة تلك الأسهم.

ومع انتفاء الثقة بتلك الأسواق، وبالنظام المالي، فإن الكثير من المستثمرين سيبيعون بأي سعر للحد من الخسارة، وهنا فإن قيمة استثمارك تكون قد تبخرت، وخلال هذه العملية فإنك تفقد ثروتك، ولكن هل هذا يعني أن هناك بالضرورة من حصل على تلك الأموال الافتراضية التي كانت بحوزتك؟ بالطبع، لا، إذ ببساطة؛ فإن قيمة الأموال هنا تضاءلت، ومن كانوا يقومون بالاستثمار والمضاربة خسروا رهانهم بعد أن خاطروا، وهم الآن يعانون جرّاء تلك المخاطرة.

في هذا المؤلّف وجدنا أنه من الضروري اطلاع القارئ الكريم على حيثيات وملابسات وأسباب حدث من أهم الأحداث العالمية المعاصرة ألا وهو الأزمة المالية العالمية؛ تداعياتها، نتائجها السلبية، وربما الإيجابية في بعض الأحيان، على الاقتصاد العالمي، العربي، والعراقي.

والله ولي التوفيق

المؤلف



الفصل الأول



ماهية الأزمات





## المبحث الأول

### في تعريف الأزمة

يختلط مفهوم الأزمة بغيره من المفاهيم المرتبطة به، ومرد ذلك إلى تداخل بعض هذه المفاهيم (الكارثة، المشكلة، الصراع، التهديد، النزاع، والحادث) مع مفهوم الأزمة نظراً للتقارب الشديد حيث تشترك جميعها في سمة أساسية وهي الحاجة إلى المواجهة وإلى الإدارة<sup>(1)</sup>.

يبد أن الأزمة تختلف عن المفاهيم المشابهة في أنها حدث فجائي - وقد تشابه مع الكارثة في هذا الظرف - وقد تتعدد مصادرها، وهي ليست من طبيعة واحدة، وأن تأثيراتها متباينة ويحتاج إلى مواجهتها وتدارك آثارها ردوداً فعل سريعة لتجنب تفاقم نتائجها وآثارها، في ظل محدودية المعلومات وضيق الوقت والإمكانات.

(1) د. عباس رشدي العماري، إدارة الأزمات في عالم متغير، مركز الأهرام للترجمة والنشر الطبعة الأولى، 1993، ص 16.

فالأزمة، في ضوء العناصر المتقدمة، تُعرّف بأنها حدث كبير لا يمكن التنبؤ به، ويؤدي إلى خلل وتهديد للمصالح ويحتمل أن يكون له نتائج سلبية وأن مواجهته تتطلب اتخاذ قرارات سريعة في وقت ضيق وفي ظل محدودية المعلومات، وتتحدد عناصر الأزمة - في ضوء هذا التعريف - في الآتي:

1. إنها حدث مفاجئ: إن أهم ما يميز الأزمة كونها تقع بصورة فجائية يصعب أحياناً توقعها، ما يزيد من صعوبة مواجهتها، تتطلب اتخاذ قرار محدد وسريع، وبالإمكانات المتاحة للسيطرة عليها وتدارك أثارها المستقبلية.

2. إنها تهدد مصلحة قومية: بمعنى أن الأزمة تؤثر على مصالح الدولة وكياناتها، وهو ما يعني أن الأزمة من الجسامة والخطورة التي تؤهلها لذلك.

3. إن مواجهة الأزمة يتم في أضيق وقت وبإمكانات محدودة، تقتضي طبيعة الأزمة مواجهتها في الحال أي من دون الحصول على الوقت الكافي المقرر في الأصل لمواجهته، كما يقصد أيضاً بهذا العنصر أن يتم الاعتماد على الإمكانيات الموجودة بالفعل وقت وقوع الحادث من دون اللجوء إلى غيرها من الإمكانيات الأخرى التي لن يسعف الوقت لتليتها والحصول عليها.

تتعدد أسباب الأزمات بتعدد الصراعات وتنوعها، فقد تكون لعوامل اجتماعية ناجمة عن ازدياد الفوارق الاجتماعية بين طبقات

المجتمع، أو عوامل اقتصادية ناتجة عن أسباب داخلية أو خارجية، أو تكون عواملها سياسية، قوامها التفاخر، القومي والديني، في المجتمعات ذات الأعراق والديانات المختلفة، أو الصراعات، الحزبية والثقافية، وعدم المشاركة السياسية، كذلك، قد يكون سبب الصراع، في مجتمع ما، هو تباين قيمه ومبادئه، والذي يؤول إلى تنافر أيديولوجي، بين الطوائف الاجتماعية المتباينة، أو بين نظام الحكم والشعب.

## مفهوم الأزمة لغوياً

تعني الأزمة، في اللغة العربية: الشدة والقحط. وأزَمَ عن الشيء: أمسك عنه، وأزَمَ على الشيء أزمًا: عضَّ بالفم كله عضاً شديداً. وتأزم: أصابته أزمة، وفي اللغة الإنجليزية، يعرفها قاموس وبستر Crisis بأنها نقطة تحوُّل إلى الأحسن أو إلى الأسوأ، في مرض خطير، أو خلل في الوظائف، أو تغيير جذري في حالة الإنسان، وفي أوضاع غير مستقرة. وعرفها قاموس أميركان هيرتيج بأنها وقت أو قرار حاسم، أو حالة غير مستقرة، تشمل تغييراً حاسماً، متوقعاً؛ كما في الشؤون السياسية. أمّا قاموس أكسفورد، فعرفها بأنها نقطة تحوُّل، أو لحظة حاسمة في مجرى حياة الإنسان، كالأزمة المالية أو السياسية. وكذلك عرّف قاموس جامعة أكسفورد الأزمة، بأنها نقطة تحوُّل في تطوُّر المرض، أو تطوُّر الحياة، أو تطوُّر التاريخ، ونقطة التحوُّل هذه، هي وقتٌ، يتسم بالصعوبة والخطر والقلق من المستقبل؛ ووجوب اتخاذ قرار

محدّد، وحاسم، في فترة زمنية محددة. وجذور الكلمة، في الإغريقية، هي Krisis؛ وتعني: قرار Decision.

## مفهوم الأزمة في علم الإدارة

اهتم علم الإدارة بتحديد مفهوم الأزمة، في علاقته بالجوانب كافة، الخاصة بالإدارة وشروط النجاح، ولذلك، تنوعت الدراسات في مجال إدارة الأزمات، وتعددت اهتماماتها؛ فمنها ما تناول إدارة الأزمات بعامة؛ وثمة ما تناول موضوعات التخطيط والاستعداد لمواجهةها؛ ودراسات اهتمت بعملية اتخاذ القرارات، أثناءها، وأخرى تخصصت بأسلوب توفير المعلومات، وعملية الاتصالات، إبان الأزمة، ومن ثم، تعددت مفاهيمها، وتركز بعضها في موقف الأزمة، أو نتائجها، الإيجابية أو السلبية؛ وفي هذا الإطار، كان الاهتمام بالإجراءات الوقائية، أو الاستجابة المطلوبة، وتحدد مفهوم الأزمة، من وجهة نظر علم الإدارة، بأنه حالة أو موقف، يتسم بالتهديد الشديد للمصالح والأهداف الجوهرية؛ وكذلك، يتسم بضغط الوقت، أو الضغط الزمني، ولذلك، فإن الوقت المتاح لمتخذ القرار، قبل وقوع الأضرار المحتملة وتفاقمها، يكون محدوداً جداً، ويتأثر، أساساً، بخصائصه وسماته، ومستوى الضغط الذي يشعر به.

## علم الاجتماع، ودراسة الأزمة

اهتم علم الاجتماع بدراسة الأزمات، التي يتعرض لها البناء

الاجتماعي، وتأثيرها في العلاقات الاجتماعية السائدة، وانعكاسها على مختلف الجماعات، وتركز أبرز مساهماته في تحديد ردود الفعل الاجتماعية، والسلوك الاجتماعي، ودراساتها أثناء مواجهة الأزمات؛ وتمثل ذلك في ظهور علم سوسولوجيا الأزمات، وأولى علم الاجتماع اهتمامه بالانحراف، أو الخروج عن المألوف، في العلاقات والنظم الاجتماعية، والذي تسببه الأزمات التي قد تكون سبباً أساساً لتدمير العلاقات المستقرة، والضرورية للإنسان.

وحديثاً، بدأ يركز في المخاطرة وارتباطها بالأزمة؛ إذ إنها تلفت الانتباه إلى ما يحدق بالمجتمعات من أخطار، تمثل، على سلبيتها مبدأً محركاً للمجتمع، الذي أحدث قطيعة مع التراث والطبيعة.

### علم النفس، ودراسة الأزمة

حرص علم النفس على دراسة الآثار النفسية للأزمة، والتي قد تتخذ أشكالاً متنوعة، كالارتباك والصدمة والقلق والتوتر وعدم التوازن، وغالباً ما تسبب الأزمة ارتباكاً كبيراً للناس، في حياتهم وأساليب تفكيرهم مع الضغوط؛ وعادة ما تثير مشاعر الخوف والصدمة.

### علم الاقتصاد، ودراسة الأزمة

تكاد تكون الأزمات صفة ملازمة للاقتصاد الرأسمالي، فقد

أشارت اغلب المدارس الفكرية التي ظهرت في العالم الرأسمالي إلى حقيقة أساسية، ألا وهي أن النظام الرأسمالي مجبول على الأزمات الدورية التي تتابته بين مدة وأخرى، وهي تتمحور حول ميل معدل الربح في المدى الطويل إلى الانخفاض باستمرار.

ويمكن القول أن الخاصية المميزة في مجال دراسة الأزمات الاقتصادية هي الاختلاف الجذري بين المدارس الاقتصادية في تفسير أسباب الأزمة وتحديد الحقل أو الطور الذي تندلع فيه في عملية إعادة الإنتاج الرأسمالية، وهنا يمكن تمييز اتجاهين أساسيين هما:

- الاتجاه الأول: يعتبر الأزمات Crises تعيق النشاطات الطبيعية في الاقتصاد وبذلك فإنها بمثابة خلل بنيوي، وقد كان أغلب الاقتصاديين النيوكلاسيك يؤمنون بهذا الاتجاه.
- الاتجاه الثاني: ينطلق هذا الاتجاه في تفسيره الأزمة من فكرة أن النظام الاقتصادي يبدأ في الحركة والنمو ولكن بصورة تقلبات دورية أرجعت أسبابها إلى عاملين، الأول: ظهور ابتكارات حديثة في مختلف مجالات الإنتاج، والثاني: نشاط حركة الائتمان لتمويل هذه الابتكارات، وبذلك فإن حدوث الأزمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي هو بمثابة نشاط طبيعي.

## التطور التاريخي لعلم إدارة الأزمات

على الرغم من أن الأزمات، قد ظهرت مع بداية الخليقة؛ إلا أن

إدارة الأزمات، لم تبلور علماً، بمفاهيمه وأصوله، إلا في النصف الثاني من القرن العشرين، ومرت دراسة الأزمات بمرحلتين؛ انتهت أولاهما بعد الحرب العالمية الثانية، وتركزت دراساتهما في السرد التاريخي للأحداث، واستخلاص دروسها المستفادة، أما المرحلة الثانية، فقد بدأت في ستينات القرن العشرين، وتطورت فيها الدراسات، حتى شملت المناهج، وأدوات التحليل العلمي، والاقتراب التدرّجي، والانتماء إلى العلوم السياسية.

انبثقت إدارة الأزمات، منذ القدم، من خلال الممارسة العملية؛ فكانت مظهراً من مظاهر تعامل الإنسان مع المواقف الحرجة، التي يواجهها، في إطار مسميات، من مثل: الحنكة، والخبرة الدبلوماسية، وكفاءة القيادة، وكانت هذه الممارسات، هي الاختبار الحقيقي لقدرة على مواجهة الأزمات، وتعامله مع المواقف الصعبة، التي تتمخض بتفجّر طاقاته الإبداعية. ولقد اهتمت الجماعات الإنسانية في وقت مبكر من تاريخها، إلى أسلوب آخر، غير الصراع والتنافس؛ يمكنها من المحافظة على بقائها واستمرارها وتطورها، وإذا كان مبدأ البقاء للأقوى، قد ساد المراحل الأولى لنشأة الإنسانية، وأودى ببعض الجماعات، المتصارعة على المراعي ومصادر المياه؛ فإن الإنسان، قد تبين أن التعاون، واقتسام الموارد المتاحة، هما أفضل من الصراع، الذي يعرض الإنسانية لخطر الفناء.

ولقد نشأ اصطلاح «إدارة الأزمات»، في الأصل، من خلال

علم الإدارة العامة؛ وذلك للإشارة إلى دور الدولة في مواجهة الكوارث المفاجئة، والظروف الطارئة، مثل: الزلازل والفيضانات والأوبئة والحرائق، والصراعات المسلحة، والحروب الشاملة، وما لبث أن نما، بصفته علماً، ولاسيما في مجال العلاقات الدولية؛ للإشارة إلى أسلوب إدارة السياسة الخارجية، في مواجهة المواقف الدولية المتوترة، وسرعان ما ازدهر في إطار علم الإدارة، بكونه أسلوباً جديداً، تبنته الأجهزة الحكومية، والمنظمات العامة؛ لإنجاز مهام عاجلة، وضرورية، أو لحل المواقف الطارئة، ومن خلال تحقيق تلك المهام، ظهرت إدارة المشروعات، أو فكرة غرفة العمليات، الرامية إلى إدارة المشاكل الحادة، المتفجرة؛ فهي، إذاً، إدارة أزمات، وتمثل أحد فروع أو آليات الإدارة، مثل: الإدارة بالأهداف، أو الإدارة العلمية. وتبلور أسلوب إدارة الأزمات، بدأت تتضح إمكانية تحويله إلى نمط متكامل، ذي وحدة وظيفية متكاملة؛ لمعالجة مواقف محددة، تتمثل في الأزمات والمشاكل الصعبة؛ ليصبح، بذلك، نمطاً إدارياً محدد الخصائص، له آلياته الخاصة، لمواجهة تلك المتعددة، والمتتالية، والمتزامنة منها.

## المصطلحات المرتبطة بمفهوم الأزمة

### 1. الحادث Accident

هو أمر فجائي، ينقضي أثره فور وقوعه؛ فلا يتسم بالاستمرارية، ولا بالامتداد، وإذا نجمت عنه أزمة، فإنها لا تمثله، في الحقيقة؛ وإنما هي إحدى نتائجه؛ وقد تمتد فترة، بعد نشوئها والتعامل معها.



## 2. الصدمة Shock

هي الشعور المفاجئ الحاد، الناتج من حادث غير متوقع؛ وهو يجمع بين الغضب والذهول والخوف، ومن ثم، تكون الصدمة هي أحد عوارض الأزمات، وإحدى نتائجها؛ ولذلك، فهي لا تمثل إلا إطاراً خارجياً عاماً، يغلف أسباب الأزمة، ويتطلب التعامل معها استيعاب تأثيرها، في أقل وقت ممكن؛ حتى يمكن الوصول إلى جوهر ما نجم عنها؛ ما يخالف التعامل مع الأزمة، والذي يتركز في مواجهة جوهرها.

## 3. الصراع Conflict

يقترّب مفهوم الصراع من مفهوم الأزمة، التي تجسد تصارع إرادتين، وتضاد مصالحهما، إلا أن تأثيره، ربما لا يبلغ مستوى تأثيرها، الذي قد يصل إلى درجة التدمير، كما أن الصراع، يمكن تحديد أبعاده واتجاهاته وأطرافه وأهدافه، التي يستحيل تحديدها في الأزمة، وتتصف العلاقة الصراعية، دائماً، بالاستمرارية؛ وهو ما يختلف عن الأزمة، التي تنتهي بعد تحقيق نتائجها السلبية، أو التمكن من مواجهتها.

## 4. الخلاف Dispute

وهو يمثل التعارض والتضاد، وعدم التطابق، سواء في الشكل، أو في الظروف والمضمون. وهو قد يكون أحد مظاهر الأزمة، أو وجهاً من وجوه التعبير عنها أو باعثاً على نشوئها واستمرارها؛ ولكنه لا يعبر عنها تماماً.



## أنواع الأزمات ومراحلها

### أولاً: أنواع الأزمات

تتعدد أنواع الأزمات حسب طبيعة الأزمة ويمكن حصرها بالاتي:

#### 1. الأزمات الإدارية:

إنها أزمات ترتبط بالأفراد، وهي أزمات كثيرة متعددة.. منها الفساد الإداري، وضعف الكفاءات والترهل وسوء التسويق والمماطلة، وعادةً مايتسبب هذا النوع من الأزمات بانتقال نتائجها إلى أزمة من نوع آخر قد تكون اقتصادية أو عمالية (إضرابات).

#### 2. أزمة تسريب المعلومات:

وينجم عنها تسريب معلومات مهمة وأغلبها سرية.. مثل: استراتيجية عمل الشركة وخطتها، سواء في التسويق أو الترويج أو الانتشار في المبيعات أو خطط الاستحواذ على زبائن جددًا،

ويلاحظ ذلك بوضوح في قطاع الاتصالات الخلوية، أو فتح خط إنتاجي جديد.

3. أزمات ناجمة عن الطبيعة أو الطقس :

وهي أزمات قاهرة للإنسان خارجة عن السيطرة غير متوقعة، ولا يتوقع حجم الضرر الناجم عنها إلا بعد انتهاء الأزمة، وهي من أصعب الأزمات لأنها في أغلب الأحيان كارثية.

4. أزمات ناجمة عن البيئة الداخلية للشركة نفسها، من :

● موارد ومدى توافر العنصر البشري الماهر.

● الآلات والمعدات (الطاقة الإنتاجية، كفاءة الآلة، مستوى

التكنولوجيا).

● الأزمات المتعلقة بإنتاج السلع أو الخدمات التي تقدمها

الشركة، مثل تدني نوعية المنتج أو الخدمة، عدم الوفاء بالالتزامات، وعدم القدرة على تغطية الطلب في السوق، عدم القدرة على إعطاء تسهيلات للتجار.

5. أزمات ترتبط بالبيئة الخارجية للشركة :

وهي العوامل التي تحيط بالشركة، ومنها :

● أزمات ناجمة عن القوانين والأنظمة والتشريعات والسياسات الحكومية ومدى استقرارها ودعمها للمشاريع.

● أزمات ناجمة عن مدى التطور التكنولوجي في البلد ومدى توافره للشركات.

● أزمات تتعلق بالمنافسين والموردين والزبائن.

6. أزمات ترتبط بالاقتصاد العالمي والأنظمة المالية العالمية وما ينجم عن تبعية بعض الشركات لتلك الأنظمة وللبورصات العالمية، وعادةً ما تكون نتائج هذه الأزمات على شكل خسائر مالية كبيرة وتسريح أعداد كبيرة من العمال ليلتحقوا بصفوف العاطلين عن العمل.

### ثانياً: مراحل نشأة الأزمة وتطورها

في الواقع إن الأزمة كظاهرة اجتماعية مثل باقي الظواهر تمر بمراحل وخطوات معينة ويكون لها دورة حياة مثل أي كائن. وتتم الأزمة في دورة نشأتها واكتمالها بمجموعة مراحل أساسية توضح سلسلة تطورها منذ بدايتها كحدث عارض بل قبل ظهورها على السطح وحتى مواجهته وبدء التعامل معه، بالرغم من اختلاف الكتاب حول تسمية مراحل الأزمة، إلا أنهم جميعاً لا يختلفون في المضمون، وفي المراحل الأساسية التي تمر بها الأزمة، وتحدّد هذه المراحل في الآتي:

#### أولاً: مرحلة ميلاد الأزمة:

ويطلق عليها مرحلة التحذير أو الإنذار المبكر للأزمة، حيث تبدأ الأزمة الوليد في الظهور لأول مرة في شكل إحساس مبهم وتندّر بخطر غير محدد المعالم بسبب غياب كثير من المعلومات حول أسبابها أو المجالات التي سوف تخضع لها وتؤول إليها.

ومن العوامل الأساس في التعامل مع الأزمة في مرحلة الميلاد، قوةٌ وحُسن إدراك متخذ القرار وخبرته في افتقار الأزمة لمرتكزات النمو ومن ثم القضاء عليها في هذه المرحلة أو إيقاف نموها مؤقتاً قبل أن تصل حداثها لمرحلة الصدام.

### ثانياً: مرحلة نمو الأزمة:

تنمو الأزمة في حالة حدوث سوء الفهم لدى متخذ القرار في المرحلة الأولى (ميلاد الأزمة) حيث تتطور نتيجة تغذيتها من خلال المحفزات الذاتية والخارجية والتي استقطبتها الأزمة وتفاعلت معها، وفي مرحلة نمو الأزمة يتزايد الإحساس بها ولا يستطيع متخذ القرار أن ينكر وجودها نظراً للضغوط المباشرة التي تسببها الأزمة.

### ثالثاً: مرحلة نضج الأزمة:

وتعتبر من أخطر مراحل الأزمة، إذ تتطور الأزمة من حيث الحدة والجسامة نتيجة سوء التخطيط أو ما تتسم به خطط المواجهة من قصور أو إخفاق عندما يكون متخذ القرار على درجة كبيرة من الجهل والاستبداد برأيه أو اللامبالاة فإن الأزمة تصل آنئذٍ إلى مراحل متقدمة حيث تزداد القوى المتفاعلة في المجتمع والتي تغذي الأزمة بقوى تدميرية بحيث يصعب السيطرة عليها.

### رابعاً: مرحلة انحسار الأزمة:

تبدأ الأزمة بالانحسار والتقلص بعد الصدمة العنيفة التي تُفقدُها

جزءاً هاماً من قوة الدفع لها ومن ثم تبدأ في الاختفاء التدريجي، وهناك بعض الأزمات تتجدد لها قوة دفع جديدة عندما يفشل الصراع في تحقيق أهدافه، وينبني على ذلك أنه من الأهمية أن يكون لدى القيادة بعد النظر في مرحلة انحسار الأزمة وضرورة متابعة الموقف من جوانبه كافة خشية حدوث عوامل جديدة خارجية تبعث فيها الحيوية ويكون لها القدرة على الظهور والنمو مرة أخرى بعد اختفائها التدريجي.

#### خامساً: مرحلة اختفاء وتلاشي الأزمة:

وتصل الأزمة إلى هذه المرحلة عندما تفقد بشكل كامل قوة الدفع المولدة لها أو لعناصرها حيث تتلاشى مظاهرها، وتالياً؛ تمثل تلك المرحلة آخر مراحل تطور الأزمة التي تصل إليها بعد تصاعد أخطارها إلى مرحلة التلاشي. ومما يجدر الإشارة إليه - في هذا الصدد، في جميع مراحل نشأة الأزمة سابقة البيان - ضرورة أن يكون صانع القرار ملماً بأدوات التعامل مع الأزمة حسب مقتضيات وظروف كل مرحلة حتى لا يقع فريسة لمسألة التشخيص. ومن الجدير بالملاحظة أن مراحل نشوء الأزمة في تتبعها واتصالها تشكل حلقات متصلة يصعب فصلها أو تجاوز إحدى مراحلها.





## مفهوم الأزمة المالية وأنواعها

### المفهوم

لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمة المالية، لكن من المفاهيم المبسطة لمصطلح الأزمة المالية، هو أن الأزمة المالية عبارة عن اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.

### أنواع الأزمات المالية:

1. الأزمات المصرفية: تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع؛ فيما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة، ومن ثم يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك. وإذا حدثت

مشكلة من هذا النوع وامتدت إلى بنوك أخرى، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية Systematic Banking Crisis، وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان أو Credit Crunch، وقد حدث في التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي مثل ما حدث في بريطانيا لبنك Overend & Gurney وما حدث في الولايات المتحدة عندما انهار «بنك الولايات المتحدة Bank of United States» في عام 1931 وبنك «Bear Stearns»، وبالطبع ما يحدث حالياً في الولايات المتحدة الأمريكية من أزمة مالية كبرى امتدت إلى أغلب دول العالم.

2. أزمات العملة وأسعار الصرف: تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات Balance of Payments Crisis، وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قراراً بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وتالياً تحدث أزمة قد تؤدي لانحيار سعر تلك العملة، وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997. وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قراراً تطوعياً من

السلطة النقدية، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قراراً ضرورياً تتخذه في حال وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الخارجية. بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي، أما البعض الآخر فيؤدي دوراً أساسياً في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدوث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد.

3. أزمات أسواق المال (حالة الفقاعات): يحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة (الفقاعة) bubble، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مسوّغ، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل - كالأسهم على سبيل المثال - هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في القطاع ذاته أو القطاعات الأخرى.



## الفصل الثاني



مرتكزات الاقتصاد الأميركي  
ودورها في الاقتصاد العالمي



## المرتكزات الأساسية للاقتصاد الأميركي

### مدخل

تستند اليوم، إرادة وسعي الإدارات الأميركية لإعطاء الأولوية لانتعاش الاقتصاد الأميركي، إلى الاعتقاد بأن قاعدة الكونية الأميركية لن تستطيع أن تظل صلبة، مقاومة لتأثير المستجدات الدولية، إلا إذا بُنيت أرضية اقتصادية صلبة، ذلك أنه كلما ضعف الاقتصاد الأميركي ضعفت تبعاً له سياسة النفوذ الأميركية في العالم، وكذلك قابليتها على توجيه الأحداث وإدارتها بما يخدم مصالحها الحيوية.

وفي إطار هذه المصالح الحيوية، تبقى المسألة الأخيرة متعلقة بالعلاقة القائمة بين الوسائل والأهداف، في ظروف تطور قدرات الدولة على تلبية متطلبات تطلعاتها الواسعة، فكلما حافظت الدولة على توازن هذه العلاقة، تظلّ قادرة على تحقيق مقاصد استراتيجيتها الشاملة وخدمة أمنها الوطني.

أما إذا حدث وحمّلت الدولة نفسها ما فوق طاقتها، فسيصيبها الإرهاق والعجز التدريجي، وتصبح مصالحتها عرضةً للمنافسة والانتهاك، ولا يمكنها حينئذ أن تعيد التوازن إلا إذا قضت على أسباب التحلل ومواطن الضعف.

انطلاقاً من الواقع الدولي الجديد الذي أصبح يتسم، أكثر من أي وقت مضى، بتعزيز التكتلات الاقتصادية الكبرى، بقصد رفع تحديات النمو التي تستوجب تنسيق الجهود وتكامل الإمكانيات، فإن المنافسة الدولية أصبح نطاقها يتسع بالتدرج ليتخذ بُعداً قطبياً، وإن حتمية التقاطع أوضحت حقيقة واقعة، فقد فرض هذا الأمر على الولايات المتحدة ضرورة بناء مرتكزات اقتصادية صلبة لتفادي عواقب اختلال ميزان القوى لصالح القوى الاقتصادية الصاعدة والمتطلعة للزعامة الاقتصادية العالمية.

### المرتكزات الأساسية للاقتصاد الأمريكي :

#### أ - النفط :

يعتبر النفط مصدراً طاقوياً ذا أهمية قصوى للاقتصاد الأمريكي والاقتصادات الصناعية الأخرى، فهو بمثابة الدم الذي يسري في شريان المؤسسات الاقتصادية، وتنبع أهمية النفط تلك بالنسبة للاقتصاد الأمريكي من خلال النظر إلى حجم الاستهلاك الأمريكي لهذا المصدر الطاقوي، وهو ما جعل مسألة الوصول إلى منابعه الغنية والهيمنة عليها بصورة متواصلة، للحصول عليه بأثمان زهيدة، تحتل حيزاً كبيراً في الاستراتيجيات الاقتصادية الأمريكية



وأولوية من أولويات أهداف سياستها الخارجية منذ عقد الخمسينات.

وقد تطور اعتماد الولايات المتحدة الأميركية على النفط المستورد بصورة سريعة، ففي عام 1973 كانت تستورد كمعدل (3,241) مليون برميل يومياً<sup>(1)</sup>، في حين كانت تنتج كمعدل (9,209) مليون برميل يومياً<sup>(2)</sup>، ازدادت هذه الفجوة بين الاستيراد والإنتاج شيئاً فشيئاً، إذ تطورت استيراداتها من النفط الخام منذ عام 1973 وحتى عام 2004 بمعدل (32٪)، فيما انخفض إنتاجها للفترة نفسها بمعدل (58٪)<sup>(3)</sup>.

برزت أهمية النفط للاقتصاد الأميركي بصورة واضحة، بعد حدوث ما سمي بالصدمة النفطية الأولى عام 1973 إثر الارتفاع المفاجئ في أسعار النفط نتيجة للعقوبات التي فرضتها الدول العربية المصدرة للنفط ضد الدول التي وقفت إلى جانب إسرائيل في حرب أكتوبر 1973.

لقد كان الاستهلاك المحلي للطاقة في أميركا عام 1973 يموله الإنتاج المحلي بدرجة كبيرة بلغت (74٪) فيما اعتمدت على الاستيراد بنسبة (26٪) فقط من احتياجاتها للطاقة، فيما بدأت هذه النسب بالتغير تدريجاً منذ ذلك التاريخ لصالح الاستيراد، فقد ازداد

(1) U.S crude oil imports/ U.S Census Bureau / 2004.

(2) U.S crude oil field production/ U.S Census Bureau / 2004.

(3) النسب من إعداد الباحث استناداً إلى بيانات (U.S Census Bureau) /2004.

اعتماد الولايات المتحدة الأمريكية على استيراد النفط من نسبة (37,9%) عام 1980 إلى (44%) في عام 1990 وإلى (60,9%) عام 2000 وإلى (64,9%) عام 2004<sup>(1)</sup>.

أما الاستهلاك الأمريكي من النفط فقد ارتفع من (12,4) مليون برميل يومياً عام 1973 إلى (13,860) عام 1980 إلى (13,246) عام 1990 وإلى (14,889) عام 2000 وإلى (15,482) برميل يومياً عام 2004<sup>(2)</sup>.

وفي سوق الطاقة العالمي تستهلك الولايات المتحدة وحدها ما نسبته (21%) من الطاقة العالمية (حسب إحصائيات عام 2003)، فيما يليها الاتحاد الأوروبي بنسبة (17%) ومن ثم الصين بنسبة (13%)، فاليابان بنسبة (5%)<sup>(3)</sup>.

ومن الجدير بالذكر أن النفط الذي يشكل الشغل الشاغل للاستراتيجية الأمريكية لا تتجاوز حصته في العجز التجاري الأمريكي لعام 2001 إلا (80) مليار دولار، في حين أن بقية السلع الأخرى، ومعظمها مصنعة تبلغ حصتها (366) مليار دولار.

أما أسعار النفط فقد ازدادت بمعدل (6,1%) سنوياً خلال المدة (1973 - 1996) بالأسعار الجارية، أما زيادتها الحقيقية فكانت

---

(1) النسب من إعداد الباحث استناداً إلى 2004 (U.S Census Bureau).

U.S Census Bureau /2004.

(2)

Bertrand Chateau/ World Energy in 2003:main facts and keys for (3) understanding/ 2004 /page 3.

بمعدل (7,9%) سنوياً، أي أن التضخم وتغيرات أسعار الصرف تجاه الدولار قد ساهمت بانخفاض القيمة الحقيقية بمعدل (4,6%) سنوياً. وبالعودة إلى الأرقام نجد أنه إذا كان سعر برميل النفط الواحد عام 1973 يساوي (3,07) دولار، فإن سعره بالقيمة الحقيقية لم يساو إلا (5,61%) دولار، بالرغم من سعره بالأسعار الجارية هو (20) دولاراً في ذلك العام<sup>(1)</sup>.

وفي التقرير الذي رفعته مجموعة من مهندسي السياسة الأميركية أمثال (بريجنسكي، كيسنجر، ريتشارد هاملتون)، بعنوان «السياسة الخارجية الأميركية في مطلع القرن الحادي والعشرين، وتحديات القيادة الأميركية» إلى الرئيس الأميركي، ورد النفط كأسبقية أولوية في كل المصالح الحيوية (Vital Interests) والمصالح المهمة (Important Interests) بين مجموعة من التحديات التي تواجه القيادة الأميركية للعالم في مطلع القرن الحالي، ففي بند المصالح الحيوية تم ترتيب الأولويات كآتي<sup>(2)</sup>:

1. المحافظة على أمن واستقرار منطقة الخليج وضمان استمرار تدفق مصادر النفط والغاز بسهولة.

2. ضمان سلامة إسرائيل.

---

(1) المصدر السابق نفسه/ ص 89.

For more details see: Zbigniew Brzezinski & Lee Hamilton & Richard Lugar/ Foreign Policy into the 21st century: the U.S Leadership Challenge / Center for Strategic & International Studies/ Washington DC/ 1996/ page 20.

3. ضمان أمن مصر، العربية السعودية، والأردن.
  4. تطوير التنسيق لمحاربة الإرهاب في منطقة الشرق الأوسط .
- أما المصالح المهمة فقد جاء ترتيبها كالآتي :
1. استقرار أسعار النفط.
  2. التوصل إلى سلام عربي - إسرائيلي .
  3. الحفاظ على أمن الشركاء العرب في منطقة الخليج .
  4. استقرار المغرب وشمال أفريقيا.
  5. تقريب وجهات النظر بين تركيا والاتحاد الأوروبي .
  6. تشجيع الديمقراطية وحقوق الإنسان في منطقة الشرق الأوسط .
- ب - الدولار الأميركي :

قبل إصدار الدولار في أميركا، كان الشعب الأميركي يتعامل بالعملات الفرنسية والانجليزية والأسبانية، ما كان يسبب إرباكاً في التعاملات التجارية والاقتصادية داخل الولايات إلى أن جاء عام 1785 عندما تم فرض الدولار كعملة موحدة لاتحاد الولايات الأميركية، وكانت المصارف في الولايات تتولى إصدار ورق النقد بموجب تراخيص من الولايات، وفي عام 1935 بدأت وزارة الخزانة الأميركية في إصدار العملة الرئيسة للولايات المتحدة<sup>(1)</sup>.

عند انتهاء الحرب العالمية الثانية خرجت اقتصادات الدول المتحاربة في حالة من الانهيار جراء اتساع نفقات تلك الحرب، وأصبحت موازين مدفوعاتها تتميز بالعجز الشديد، وكانت الولايات المتحدة التي دخلت الحرب في نهايتها هي المنتفعة، إذ قامت بإقراض حليفاتها الأوروبيات وفق مشروع (مارشال) لمساعدة اقتصادات تلك الدول وإعادة إعمارها من جديد. وما أن حل عام 1945 حتى أصبحت الولايات المتحدة تمتلك قروضاً في الخارج قدرها (18,600) مليار دولار، أي ما يعادل (38,5%) من مجموع رؤوس الأموال الأجنبية الموظفة في العالم الرأسمالي<sup>(1)</sup>.

وإزاء انهيار موازين مدفوعات الاقتصادات الأوروبية، فقد لجأت إلى عقد مؤتمر دولي بحضور (44) دولة في 22/ حزيران/ 1944 سمي مؤتمر (بريتون وودز)، طرح فيه مقترحان<sup>(2)</sup>:

الأول: مقترح الاقتصادي الانجليزي (جون ماينرد كينز) الذي دعا إلى تكوين مؤسسه نقدية دولية (الاتحاد الدولي للمقاصة) تستخدم فيه عملة دولية ترتبط قيمتها بوزن معين من الذهب (البانكور) ويقوم الاتحاد بتسوية الحسابات بين الدول الأعضاء على أساس المقاصة بين الديون والحقوق التي تتحملها أو تكسبها تلك الدول من خلال التعامل في ما بينها.

---

(1) د. عبد الأمير رحيمة العبود / أزمة النقد الدولي في النظام الرأسمالي / منشورات النفط والتنمية / بغداد/ 1979 / ص 10.

(2) للمزيد من المعلومات أنظر المصدر السابق / ص 11، 15.

الثاني: مقترح الاقتصادي الأميركي (هوايت) الذي تبني فكرة الإيداع بدلاً من فكرة فتح الاعتماد التي اقترحها كينز، ودعا بذلك إلى إنشاء صندوق دولي يستهدف تثبيت أسعار الصرف الدولية، وتقوم الدول المشتركة فيه بإيداع جزء من الذهب إضافة إلى عملاتها الوطنية، وتقوم الدول التي تعاني بسحب العملات الأجنبية التي تحتاجها لمواجهة العجز.

وبعد انتصار اقتراح هوايت فقد عمد إلى إنشاء منطمتين دوليتين هما صندوق النقد الدولي (IMF) والبنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD).

وقد وضع مؤتمر (بريتون وودز) أسس النظام النقدي العالمي الرأسمالي الذي أعطى للدولار أهميته العالمية، من خلال مقررات ذلك المؤتمر والتي من بينها (اعتبار الذهب والدولار الأميركي القاعدة الرئيسة لنظام النقد الدولي والسيولة الدولية وربط الدولار بالذهب بسعر تعادل ثابت)<sup>(1)</sup> إضافة إلى اعتبار (صندوق النقد الدولي، ومقره واشنطن، هو المؤسسة الدولية المشرفة على توجيه النظام النقدي الرأسمالي)<sup>(2)</sup> وبذلك فقد انتهى مؤتمر (بريتون وودز) إلى تتويج الدولار فوق عرش العملات المقبولة دولياً طالما أن الولايات المتحدة الأميركية كانت هي الدولة الوحيدة التي التزمت -

(1) الفقرة الخامسة من مقررات مؤتمر بريتون وودز.

(2) الفقرة السادسة من مقررات مؤتمر بريتون وودز.

آنذاك - بصرف الدولار المعروض في البنوك المركزية الأخرى بالذهب بسعر ثابت قدره (35) دولاراً للأونصة الواحدة<sup>(1)</sup>.

أما أهم مؤسستين نقديتين دوليتين فقد جاء سيطرة الولايات المتحدة على نشاطاتهما بحكم استحواذها على الجزء الأكبر من أسهم هاتين المؤسستين وهيمنتها على قوة التصويت فيهما، وذلك لأن الولايات المتحدة كانت تمتلك (2750) مليون دولار من رأس مال صندوق النقد الدولي عام 1950 وهو يشكل (31%) من رأس المال للصندوق آنذاك، وهو ما سمح لها بالسيطرة على قرابة ربع أصوات المجلس الإداري في هذه المنظمة<sup>(2)</sup>.

ولكن مكانة الدولار هذه بدأت بالضعف تدرجاً منذ بداية الستينات نتيجة لمجموعة من الأسباب أهمها توسع قواعدها العسكرية في الخارج وتكاليف سلطتها الاقتصادية والسياسية في العالم، ونتيجة لهذه النفقات الواسعة أصبح ميزان المدفوعات الأميركي يتسم بالعجز ابتداءً من عام 1958، على أن عجز ميزان المدفوعات الأميركي لم يأت كنتيجة لعجز ميزانها التجاري، بل بالعكس فقد اتسم الميزان التجاري الأميركي لمدة طويلة حتى عام 1971 بفائض، إنما كانت الأسباب الرئيسة لعجز ميزان المدفوعات هي التوسع الكبير في حجم الاستثمارات الأجنبية والنفقات العسكرية.

إن هذا التغير في القوى النقدية العالمية أصبح يؤثر لا محالة على مكانة الدولار، فبعد أن أصبحت الولايات المتحدة تنفق في

(1) المصدر السابق نفسه/ ص16.

(2) المصدر السابق نفسه/ ص17.

الخارج أكثر مما تحصل عليه من الخارج أصبح لزاماً عليها أن تدفع الفرق بالدولارات التي كانت تعتبر كالذهب في كل مكان، ونتيجة لذلك فقد تدفق الذهب من الولايات المتحدة نحو الخارج وانخفض احتياطي الذهب فيها من (20,6) مليار دولار عام 1958 إلى (14,5) مليار دولار عام 1970<sup>(1)</sup>.

وكمحاولة لإنقاذ الدولار من الانهيار وللحيلولة دون ظاهرة رفض الدولار في الأسواق المالية الدولية فقد اتخذ الرئيس الأميركي نيكسون في 15 آب 1971 برنامجاً تضمن في أهم فقراته إيقاف تحويل الدولار إلى الذهب أو الأصول الاحتياطية الأخرى للحكومات والبنوك المركزية<sup>(2)</sup>.

وبالرغم من عدم استطاعة البرنامج المذكور إيصال الدولار الأميركي إلى قيمته السابقة إلا أن الاقتصاديين الأميركيين وجدوا أن انخفاض قيمة الدولار الأميركي بنسبة معينة تحمل فوائد كبيرة على الاقتصاد الأميركي من أهمها الآتي:

- أن الولايات المتحدة ترغب في دولار ضعيف من أجل تقليل العجز الكبير والتمتامي في ميزانيتها، من خلال تحول توازن النمو الأميركي من الطلب على سلع الاستهلاك إلى التصدير، وبذلك تسنح الفرصة للعائلات لإعادة بناء مدخراتها، وتحقيق تخفيض في عجز الحساب الجاري الأميركي.

(1) المصدر السابق نفسه/ ص18.

(2) Nixon Program/ History of the United States Federal Reserve/ 1980/ page 206.



- زيادة تنافسية السلع الأميركية في الخارج نتيجة لانخفاض أسعارها بالقياس مع السلع الأوروبية واليابانية نتيجة لضعف قيمة الدولار.
  - زيادة تنافسية السلع الأميركية في السوق الداخلية نتيجة لارتفاع أسعار السلع المستوردة في الداخل ما يؤدي إلى تراجع حجم الصادرات الأوروبية واليابانية إلى السوق الأميركية.
- وبالرغم من فقدان الدولار الأميركي بعضاً من بريقه إزاء اليورو الأوروبي، إلا أنه ظل يُعتبر العملة الرائدة عالمياً، إذ أنه يستحوذ على (50٪) من نسبة المساهمة في تسويق التجارة الدولية، و (75٪) من نسبة المساهمة في الودائع المصرفية، و (60٪) من نسبة المساهمة في الاحتياطيات الدولية<sup>(1)</sup>، والجدول الآتي يوضح وضع الدولار إزاء اليورو في المجالات المذكورة.

### جدول - 1 -

وضع الدولار إزاء اليورو في مجالات التجارة

الدولية، الودائع المصرفية، والاحتياطيات الدولية لعام 2001

العملة	نسبة المساهمة في تسويق التجارة الدولية	نسبة المساهمة في الودائع المصرفية	نسبة المساهمة في الاحتياطيات الدولية
الدولار	50٪	75٪	60٪
اليورو	35٪	25٪	20٪

Source: IFS/ International Monetary Found/ 2001

## ج - الإنتاج الصناعي :

يدعم المرتكزات الأساسية السابقة للاقتصاد الأميركي دعامةً أخرى، وهي الإنتاج الصناعي، إذ تستأثر الولايات المتحدة الأميركية بنسبة (21,1%) من الإنتاج العالمي في عام 2003 وإن هذه النسبة الكبيرة يتتجها فقط (4,7%) من سكان العالم<sup>(1)</sup>.

وتحتل الولايات المتحدة المرتبة الأولى في الإنتاج الصناعي بين الدول الصناعية الكبرى، إذ تحتوي على نسبة (38%) من الإنتاج الصناعي لتلك الدول، بينما تحتل أقرب منافساتها وهي اليابان نسبة (12,6%) من الإنتاج الصناعي للدول الصناعية الكبرى، ونسبة (7%) من الإنتاج الصناعي العالمي، تليها ألمانيا بنسبة (5,4%) من الإنتاج الصناعي العالمي، وهو فرق شاسع في طبيعة الحال<sup>(2)</sup>.

أما إذا ما أخذنا الاتحاد الأوروبي ككل فهو يستحوذ على (28,6%) من الإنتاج الصناعي للدول الصناعية الكبرى ونسبة (15,9%) من الإنتاج الصناعي العالمي<sup>(3)</sup>.

وتختلف هذه النسب بين سلعة وأخرى، ففي حين نرى أن إنتاج الصلب الأميركي من سوق الصلب العالمي لا يحتل سوى نسبة (4,3%) عام 2000، فإن الصناعات الإلكترونية

---

Classification by World Economic Outlook Groups and their shares in (1) Aggregate GDP/ International Monetary Found/ 2003 / page 191.

Ibid/ page 192.

(2)

Ibid/ page 193.

(3)

تشكل (75٪) من حجم السوق الإلكترونية في العام نفسه<sup>(1)</sup>.

وتعتبر نسبة التغير السنوي في الإنتاج الأميركي هي الأكبر بين مثيلاتها من الدول الصناعية الأخرى، إذ بلغت هذه النسبة (3,4٪) في الولايات المتحدة للأعوام 1996 - 2005 كمعدل، وبلغت (2,0٪) في الاتحاد الأوروبي للفترة نفسها، فيما بلغت (1,6٪) في اليابان<sup>(2)</sup>.

#### د - الشركات متعددة الجنسية :

تتنوع صور النشاط الدولي للشركات متعددة الجنسية (Multinational Corporations)، ومن الشائع أن تقسم هذه الأنشطة بين صور ترتبط بملكية أصول معينة في البلاد الأجنبية، وصور لا ترتبط ولا تحتوي على عنصر الملكية Non-Equity Forms وتتميز الأخيرة بأنها لا تخلق التزاماً طويل الأمد خارج البلاد الأم للشركات الكبرى وإن كانت تفرض درجة أو أخرى من الاهتمامات (الرقابية) والمتعلقة بتحصيل عائد، أو مراعاة حقوق هذه الشركات لدى الأطراف التي ترتبط بها خارج البلاد الأم<sup>(3)</sup>. على أن المعنى التقليدي والضيق للشركات متعددة الجنسية هو

---

(1) د. حمد سليمان المشوخي/ الرأسمالية الأمريكية ومستقبل النظام العالمي الجديد/ مؤتمر مستقبل الاندماج الاقتصادي العربي في ضوء المتغيرات الدولية/ بيت الحكمة/ بغداد/ 2002/ ص7.

(2) Summary of World Output/ International Monetary Found/ 2004.

(3) د. حمد السيد سعيد/ الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية/ المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب/ الكويت/ 1986/ ص12.

اقتصارها على الأنشطة المرتبطة بملكية أصول ثابتة في الخارج، أو على وجه التحديد بالاستثمار الأجنبي المباشر Foreign Direct Investment، ومن هنا فإن الاستثمار الأجنبي الخاص المباشر يمثل المؤشر الأساس الذي يقاس عليه انتعاش أو انكماش النشاط الدولي للشركات متعددة الجنسية<sup>(1)</sup>.

إضافة إلى أن الشركات متعددة الجنسية تتميز بمزايا احتكارية عديدة تجعلها تسيطر بصورة شبه تامة على الأسواق خارج حدودها القومية، مثل المزايا الاحتكارية التحويلية، إذ تتمتع الشركات بمراكز مالية قوية في بلد المنشأ، فمثلاً شركة أكسون الأمريكية Exxon يتكون رأس مالها من خمس شركات تشكل وحدة اقتصادية واحدة حوالى (366) مليار دولار، وكذلك المزايا الاحتكارية التقنية، إذ تمتلك الشركات متعددة الجنسية تقنية متطورة مقارنة بالشركات الوطنية، ناهيك عن المزايا الاحتكارية التسويقية، إذ أن تلك الشركات لديها القدرة على القيام بأبحاث التسويق للتعرف على ظروف السوق وأذواق المستهلكين والتنبؤ بالتغيرات المتمثلة على المستوى الإنتاجي والاستهلاكي والتوزيعي<sup>(2)</sup>.

لقد استثمرت الولايات المتحدة الأمريكية موضوع الشركات

---

(1) المصدر السابق نفسه/ ص13.

(2) عبد سعيد عبد إسماعيل/ العولمة والعالم الإسلامي: أرقام وحقائق/ دار الأندلس الخضراء/ الطبعة الأولى/ المملكة العربية السعودية/ 2001/ ص212.

المتعددة الجنسية استخداماً أمثل، فبعدما وضعت الحرب العالمية الثانية أوزارها وعاد العالم إلى الحياة المدنية تحولت مصانع الإنتاج الحربي الأميركي إلى الإنتاج المدني، إذ أن أوروبا كانت مدمرة وتحتاج إلى بناء جديد وإعمار واسع، ومع التطور التكنولوجي والنتاج المتسارع قفزت مصانع التاج الأميركي قفزات هائلة في حجم الإنتاج ونوعيته، وكان وراء هذه التحول السريع والهائل العديد من الشركات الأميركية الكبرى التي تسيطر على أجزاء كبيرة من الأسواق العالمية، حتى بلغت مبيعات أكبر مائة شركة عالمية كبرى (2) تريليون دولار عام 1995، تمتلك الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي واليابان (88%) منها<sup>(1)</sup>.

وتسيطر الشركات متعددة الجنسية على ثلث الإنتاج العالمي، و(70%) من التجارة الدولية و(80%) من الاستثمارات الدولية، وان أكبر (300) شركة متعددة الجنسية حول العالم ثلثها أميركي<sup>(2)</sup>.

يملك الكثير من الشركات الأميركية العملاقة سطوة كبيرة في عالم الأعمال العالمي، إذ ينفرد الكثير منها بمنتج معين سواء في بيعه أو مدخلاته الإنتاجية، يدعم هذا الاتجاه تملك أميركا نسبة (60%) من الشركات دولية النشاط التي تنتشر في جميع أرجاء

---

(1) د. عبد الوهاب الأفندي / العولمة بين منظورين، قدر محتوم أو وهم جغرافي من صنع أهل الهيمنة؟ / مركز دراسات الديمقراطية / جامعة وستمنستر / الولايات المتحدة الأمريكية / 2004 / ص 32.

(2) المصدر السابق نفسه / ص 34.

المعمورة، مستغلة ومتحكمة في ثلث الاقتصاد العالمي، عمالته وموارده وأسواقه وإنتاجه وتجارته<sup>(1)</sup>.

وتتضح تلك السطوة من خلال وجود ست شركات أميركية عملاقة من بين أول عشر شركات كبرى على نطاق العالم، بينما تمتلك بريطانيا شركتين من تلك الشركات إحداهما بالاشتراك مع هولندا وواحدة إيطالية وأخرى يابانية<sup>(2)</sup>.

وتقع عشر شركات أميركية بين أكبر (25) شركة متعددة الجنسية حول العالم، فيما بلغت مبيعات شركة جنرال موتورز General Motors وحدها عام 1996 أكثر من (125) مليار دولار، وشركة إيكسون Exxon أكثر من (107) مليار دولار، وشركة فورد Ford Motor أكثر من (98) مليار دولار في العام نفسه<sup>(3)</sup>.

ولكن دور الولايات المتحدة الأميركية كدولة مصدرة للاستثمارات الأجنبية بدأ بالهبوط النسبي مع تنامي دورها كمستورد لهذه الاستثمارات، وفي المقابل تحظى أوروبا بدور متزايد الأهمية كمصدر للاستثمارات وبمكانة عالية كمستورد لها، ففي عام 1992 كانت الاستثمارات الأميركية في الخارج تبلغ (2,331) مليار دولار، ارتفعت إلى (6,167) مليار دولار في عام 2000 بنسبة (264٪)، أما

(1) د.محمد سليمان المشوخي / مصدر سبق ذكره/ ص8.

(2) جواد كاظم البكري/ الصراع التجاري بين الولايات المتحدة واليابان وانعكاساته على أقطار الخليج العربي/رسالة ماجستير غير منشورة/ كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة الكوفة/ 2000 / ص124.

Fortune/ Juiy,za,1996/ page 32.

(3)

الاستثمارات الأجنبية داخل الولايات المتحدة فقد كانت تبلغ (2762) مليار دولار عام 1992، ارتفعت إلى (8009) مليار دولار عام 2000 بنسبة زيادة بلغت (290٪)<sup>(1)</sup>.

#### هـ- التجارة الدولية:

ظلت الإدارة الأميركية منذ عام 1827 وحتى دخولها الحرب العالمية الثانية ملتزمة بمبدأ (مونرو) الذي أضفى نوعاً من العزلة على الولايات المتحدة في الجوانب السياسية، الاقتصادية، إلا أن مبدءاً جديداً ظهر على يد الرئيس الأميركي هاري ترومان (1884 - 1972) بداية الأربعينات سمي بمبدأ (ترومان) كان من أهم مظاهره التخلي العلني عن سياسة العزلة الدولية في المجالين السياسي والاقتصادي، وبدأت المطالبة الأميركية بحرية التجارة بين الأمم وتنظيم المبادلات الدولية على أسس حرة.

وقد استحوذت الولايات المتحدة الأميركية على (18٪) من المبادلات التجارية العالمية في عام 1950، وبالرغم من انخفاض هذه النسبة إلا أنها تبقى الأعلى بين دول العالم قاطبةً، ففي عام 1980 استحوذت الولايات المتحدة على نسبة (13,6٪) من الصادرات العالمية، ارتفعت في عام 1990 إلى (14,2٪) ثم إلى (15,45٪) في عام 2000، وانخفضت في عام 2003 إلى (12,85٪)<sup>(2)</sup>.

Economic Report of the president/ opcit/ page 443. (1)

WTO/ International Trade Statistics/ 200-4/ page 54. (2)

أما في مجال الواردات فقد كان نصيب الولايات المتحدة منها في عام 1980 ما نسبته (7,11٪)، ارتفع إلى (3,13٪) في عام 1990 وإلى (5,16٪) في عام 2000 انخفض إلى (8,14٪) في عام 2003<sup>(1)</sup>.

وتلي الولايات المتحدة في مجال السيطرة على الصادرات العالمية كل من (ألمانيا، اليابان، والصين) بنسب (9,19٪)، (50,6٪)، (2,5٪) في عام 2003 على التوالي<sup>(2)</sup>.

أما من ناحية درجة التنافسية للسلع التي تنتجها الدول الصناعية فإن الولايات المتحدة تأتي في المرتبة الثانية بعد فلندا، فيما تأتي السويد في المرتبة الثالثة والدنمارك في الدرجة الرابعة، حسب إحصائيات عام 2004<sup>(3)</sup>.

أما من ناحية المرتبة التكنولوجية Technology Rank فتأتي الولايات المتحدة في المرتبة الأولى عالمياً حسب إحصائيات عام 2004، تليها فلندا في المرتبة الثانية، وتايوان في المرتبة الثالثة، وسويسرا في المرتبة الرابعة، واليابان في المرتبة الخامسة<sup>(4)</sup>.

---

Ibid/ page55. (1)

IMF/Direction of Trade/ 2004/page 53. (2)

Competitiveness & Technology Ranks/ World Economic Forum/ (3)  
Global Competitiveness Report/ 2004/ page 30.

Ibid/ page 32. (4)



## دور الاقتصاد الأميركي في الاقتصاد العالمي

شهد العالم في المدة التي أعقبت انتهاء الحرب الباردة متغيرات عالمية متسارعة وتكتلات اقتصادية عملاقة، واندماجات ومشاركات، ليس بين مؤسسات ضخمة بل بين دول أيضاً، إضافة إلى تفعيل منحي التحرر الاقتصادي وحرية انتقال السلع والخدمات والعناصر الإنتاجية والتدفقات الاستثمارية، وتفعيل آليات وقوى السوق الحر والمنافسة، وانهيار النظم الشمولية.

واكب الفعاليات السابقة أبعاد ثورة المعلوماتية التي فرضت ترسيخ فعاليات الكونية، بخاصة في ميادين الاتصالات عبر الألياف الضوئية والفضائيات وانتشار بنوك المعلومات عبر الانترنت، وأصبح السبق والتطور لمن يعرف ويعلم، والمحصلة هي تقارب العالم ليُطلق عليه القرية الكونية، وقد أتاحت إمكانات الولايات المتحدة الأميركية وتفوقها بأن تكون في المقدمة في إطار عالم جديد ومتغير.

نجحت أميركا في ظل هذه الظروف بأن تكون قريبة من منابع النفط الرئيسة في منطقة الخليج أكثر من أي وقت مضى، تلك المنابع التي تنتج قرابة (40%) من الإنتاج العالمي للنفط والغاز وتحوي على نسبة (62%) من الاحتياطي العالمي<sup>(1)</sup>.

تدعم المقومات السابقة دعائم أميركية ذاتية من أهمها الناتج القومي الأميركي، إذ تستأثر الولايات المتحدة الأميركية بنسبة (20,4%) من الإنتاج العالمي، وتتحكم الولايات المتحدة بـ(25%) من التجارة العالمية استيراداً وتصديراً، سلعاً وخدمات، فيما بلغت التجارة الإلكترونية الأميركية مبلغ (950) مليار دولار عام 2000 وهي تشكل قرابة (75%) من حجم التجارة الإلكترونية العالمية، وبلغت الموازنة العامة لعام 2000 حوالي (1,2) تريليون دولار، منها (380) مليار دولار للموازنة العسكرية<sup>(2)</sup>.

واكبت الهيمنة الأميركية المتغيرات الدولية والمعالم المبلورة للعولمة، فقامت بإنشاء اتفاقية التجارة الحرة لدول أميركا الشمالية (NAFTA) والتي تضم بالإضافة إلى الولايات المتحدة كلاً من كندا والمكسيك، سعياً لتعظيم المنافع وإيجاد منافذ تسويقية، والاستفادة من وفورات الحجم الإنتاجي، على أن تلك الاتفاقية التي وقعت عام 1993 جاءت رداً على قيام دول أوروبا الغربية بتأسيس الاتحاد الأوروبي في عام 1991، وتضم اتفاقية التجارة

(1) د. محمد سليمان المشوخي / مصدر سبق ذكره / ص 6.

(2) المصدر السابق نفسه / ص 8.

الحررة لدول أميركا الشمالية (384,6) مليون نسمة بنتائج محلي إجمالي يفوق (12) تريليون دولار سنوياً حسب إحصاءات عام 2003، أما الاتحاد الأوروبي فيضم (372,2) مليون نسمة بنتائج محلي إجمالي يقدر بـ(10) تريليون دولار للعام نفسه<sup>(1)</sup>.

وانضمت الولايات المتحدة أيضاً إلى منطقة التجارة الحررة للدول المطلة على المحيط الهادي (ايك) والتي تضم إلى جانب دول النفط مجموعة آسيان ومجموعة دول الأوقيانوس وكلاً من الصين واليابان وتشيلي، ويعتبر هذا التكتل من أكبر التكتلات الاقتصادية الدولية، إذ يتحكم بـ(75%) من ثروات وموارد العالم المادية والبشرية، ونسبة مماثلة من التجارة العالمية، إضافة إلى عضويتها الأساسية في كل من مجموعة الثمان (G 8) ومنظمة التجارة العالمية (WTO)<sup>(2)</sup>.

لا شك بأن كل ما ورد يؤكد مدى التأثير الكبير للاقتصاد الأميركي على الاقتصاد العالمي، ولكن تبقى علاقات الارتباط الطردي بين دورات النشاط في الولايات المتحدة ودورات النشاط في البلدان الأخرى ليست بالعلاقات القوية من الناحية التاريخية، إذ إن بريطانيا وكندا هما فقط، من بين البلدان الصناعية الكبرى،

(1) للمزيد من المعلومات انظر:

- جواد كاظم البكري/ مصدر سبق ذكره/ ص 109.

- تقرير الحالة الاقتصادية والاجتماعية للعالم/ المجلس الاقتصادي والاجتماعي/ منظمة الأمم المتحدة/ 2004/ ص 223.

(2) د. حمد سليمان المشوخي/ مصدر سبق ذكره/ ص 10.

اللتان ثبت إن دورة النشاط الاقتصادي في كل منهما تتحرك مع حركة دورة النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، بل إن السبب في أن الولايات المتحدة الأمريكية ساعدت في منع حدوث انكماش عالمي في أعقاب الأزمة المالية لعام 1997 هو أن دورة نشاطه ليست مناظرة تماماً لدورات النشاط في العديد من البلدان الأخرى، وإلا لكانت الولايات المتحدة ذاتها قد سقطت في شرك الركود مع باقي المناطق التي سيطرت عليها الأزمة<sup>(1)</sup>.

ومع ذلك، فإن أي انهيار يحدث في سوق الأسهم الأمريكية سيكون له الأثر البالغ على بقية العالم، فهذه التأثيرات سوف تمتد خلال مجموعة قنوات من أهمها؛ التجارة الدولية، انخفاض قيمة الدولار، انخفاض أسعار النفط، وتأثير العدوى المالية.

● التجارة الدولية: في حالة تعرض الولايات المتحدة لركود اقتصادي شديد، فإنه من المؤكد أن إقبال المواطن الأمريكي المستهلك على السلع والخدمات سيتراجع، ومن ثم سينخفض حجم الواردات، وعندئذ قد يصل ذلك إلى حد اختفاء حد العجز الصافي في التجارة في السلع والخدمات على مدى العديد من السنوات، وهذا يعني في جوهره أن الولايات المتحدة ستصدر البطالة إلى بلدان أخرى بسبب انخفاض طلبها على ما تبيعه لها تلك البلدان<sup>(2)</sup>.

---

Martin Wolf / After Collapse, The Globalization under Constriction / (1)  
Center For International Private Enterprise / Washington DC / 2004/  
page 12.

Ibid / page 13.

(2)

فإذا قُدرَ لذلك التصحيح أن يضرب بآثاره جميع الشركاء التجاريين للولايات المتحدة بصورة تتناسب وحجم علاقاتهم التجارية معها، فإن التأثير المباشر لذلك سيكون بالغ الشدة على كندا، حيث يمكن أن يتراجع النشاط الاقتصادي فيها بنسبة قد تصل إلى (8٪) على امتداد العديد من السنوات نتيجة لما يطرأ من تصحيح على نمط التجارة الأميركي، وقد يصل الأثر المماثل بالنسبة للمكسيك إلى الدرجة نفسها تقريباً، حيث يتوقع انخفاض إجمالي الناتج المحلي في تلك الحالة إلى حوالي (6٪)، وليس هذا بغريب حيث أن كلاً من كندا والمكسيك تصدر إلى الولايات المتحدة وحدها (32٪)، (23٪) من صادراتهما على التوالي، وذلك حسب أرقام عام 2000، وسوف تشهد بلدان نصف الكرة الغربي وكذلك البلدان النامية في آسيا انخفاضاً في إجمالي الناتج المحلي يقل عن (2٪) وإن كانت التأثيرات المتوقعة على الاقتصادات المفتوحة الصغيرة مثل اقتصاد هونج كونج، وسنغافورة، وتايوان، ووسط وشرق أوروبا، لن تكون بالغة الشدة على صعيد التجارة المباشرة، إذ أن معظم معاملات تلك الاقتصادات تتم مع الاتحاد الأوروبي، وسوف يكون التأثير على تجارة كل من اليابان، والمملكة المتحدة، ومنطقة اليورو محدوداً، إذ لن يتعدى أثر تقليص النشاط الاقتصادي فيها (0,6٪) من إجمالي الناتج المحلي لكل منها، فالبلدان الأحد عشر التي تتألف منها منطقة اليورو تُصدر ما لا تتعدى قيمته (2,2٪) من إجمالي الناتج المحلي للولايات المتحدة، إذ تبلغ هذه النسبة (2,7٪) في حالة المملكة المتحدة،

و(3%) في حالة اليابان، فإذا استمرت حالة تصحيح نمط التبادل التجاري الأمريكي العديد من السنوات، سوف يكون بمقدور معظم البلدان تحاشي الركود الناجم عن ضعف الطلب الأمريكي على ما تنتجه من سلع وخدمات<sup>(1)</sup>.

● انخفاض قيمة الدولار: إذا توقفت تدفقات رؤوس الأموال الداخلة إلى الولايات المتحدة كرد فعل لانهايار سوق الأسهم، فإن الدولار الأمريكي قد يخسر حوالى ثلث قيمته إزاء كل من الين الياباني واليورو، وسوف تستعد معظم الإقتصادات الصاعدة في آسيا وأميركا اللاتينية بالسماح لعملاتها بالتراجع شأنها شأن الدولار الأمريكي، الأمر الذي يجعل صادراتها أرخص ثمناً وأقدر على المنافسة، إلا أن استمرار التراجع في قيمة الدولار سيمثل تحدياً خطيراً أمام الإقتصاد الياباني، فقيمة الين قد تقفز إلى (70) يتاً للدولار الواحد، الأمر الذي سيلحق أضراراً بأرباح الشركات اليابانية، إذ ستجد نفسها مضطرة إلى تخفيض أسعار منتجاتها في أسواق التصدير<sup>(2)</sup>.

ومثل هذه الأزمة ستجبر بنك اليابان على التدخل في أسواق سعر الصرف لدعم الين، ومن البديهي أن هذه النتيجة قد تصل إلى حد إجبار السلطات اليابانية على بدء الإصلاحات الاقتصادية التي يحتاج إليها الإقتصاد الياباني حاجة ماسة. وعلى الرغم من أن

Ibid / page 14.

(1)

Ibid / page 15.

(2)

منطقة اليورو سوف تشهد ضغوطاً بسبب أي انخفاض في قيمة الدولار، فإن وضعها سيكون مريحاً جداً بالمقارنة بوضع اليابان، وإذا قرر البنك المركزي الأوروبي التدخل باعتماد سياسة نقدية أقل تقييداً، فإن هذا من شأنه حماية اقتصاد منطقة اليورو والإسهام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في بقية العالم<sup>(1)</sup>.

● انخفاض أسعار النفط: تتميز أسواق النفط بالتوازن الدقيق، فأسعاره تتجه إلى التراجع السريع مع أي انخفاض في الاستهلاك، وبالتالي فإن الانكماش - أو حتى مجرد التباطؤ - في الاقتصاد الأميركي سوف يخفض من طلب الولايات المتحدة على النفط ويضغط على أسعاره العالمية نحو الانخفاض (مثل النفط المستورد في عام 1999 أكثر من نصف استهلاك النفط في الولايات المتحدة)، وبينما يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى تخفيف الضغوط التضخمية في جميع أرجاء العالم، الأمر الذي سيسهل على بنك الاحتياطي الفيدرالي الأميركي وغيره من البنوك المركزية في العالم التعامل مع التباطؤ الاقتصادي، فإن انخفاض أسعار النفط سيضر بفرص النمو في البلدان المصدرة له، ويمثل هذا الأمر أهمية كبيرة، وبخاصة لروسيا، إذ تساهم صادرات النفط بحوالي (15%) من إيرادات الحكومة، كما أن قطاع النفط والغاز الطبيعي يمثل من (20%) إلى (30%) من حجم النشاط الاقتصادي المحلي<sup>(2)</sup>.

Ibid / page 16.

(1)

Ibid / page 17.

(2)

● تأثير العدوى المالية: آخر وأهم القنوات الأربع يتمثل في العدوى التي تنتقل من سوق إلى أخرى من أسواق الأسهم في العالم، فباستثناء سوق الأسهم اليابانية، تتجه جميع البورصات الأخرى إلى محاكاة ما تشهده بورصة نيويورك، ومن ثم فإن حدوث انهيار في بورصة نيويورك سيؤدي إلى موجة من التراجع الحاد في أسعار الأسهم في معظم بورصات العالم، لاسيما البورصات التي تتوافق حركتها مع حركة الأسهم الأمريكية منذ التسعينات، وسوف يكون ذلك التأثير عميقاً وطويل الأمد في أسواق الأسهم في كل من كندا والمملكة المتحدة على وجه الخصوص، إلا أن المضاعفات على باقي بورصات العالم ستكون محدودة وقصيرة الأمد نسبياً. فعلى سبيل المثال، كانت قيمة أسواق الأسهم في منطقة اليورو تمثل نسبة من الاقتصاد العالمي أصغر من مساهمة سوق الأسهم الأمريكية أو البريطانية، وحيث أن معظم أسهم منطقة اليورو تمتلكها شركات لا أفراداً، فإنه حتى مع افتراض حدوث تراجع شديد في أسعار الأسهم الأوروبية فلن يرتب ذلك إلا أثراً محدوداً على الإنفاق بالمقارنة بما سيترتب على تحرك بورصة نيويورك نحو التصحيح من آثاره على المستهلكين في الولايات المتحدة، ويصدق القول ذاته على اليابان، أما في معظم بلدان الاقتصادات الصاعدة، فإن أسواق الأسهم تشكل نصيباً من إجمالي الناتج المحلي أقل بكثير مما هو في الولايات المتحدة، ومن ثم فإنه حتى إذا حدث تصحيح للأسواق في



البلدان بفعل تأثير عدوى ما يشهده الاقتصاد الأميركي فلن يؤدي ذلك بالضرورة إلى إحداث تراجع حاد في الاقتصاد الكلي<sup>(1)</sup>.



## مشكلات الاقتصاد الأميركي الراهنة

### 1 - أعباء الهيمنة:

ينظر العديد من المحللين إلى مستقبل الولايات المتحدة الأميركية على الساحة الدولية نظرة تشاؤمية في مجال معرفة ما إذا كان مستقبل الولايات المتحدة كقوة عظمى مهيمنة، يكون مآله مآل الإمبراطوريات القديمة التي عرفت قمة الهرم في العظمة والنفوذ الدولي، ثم تراجعت تحت طائل المتاعب المتراكمة جرّاء اتساع دائرة الاندفاع الخارجي المكلف، وكذا سرعة وتيرة المتغيرات الدولية المؤثرة على تصاعد وتقهقر الدول على سلم القوة والنفوذ، إلى أن عرفت الاندثار والاضمحلال ولم يبق من زعامتها إلا التاريخ الحافظ للأحداث.

إن هذه النظرة التشاؤمية لمستقبل الولايات المتحدة الأميركية كدولة تسعى للبروز كقوة مهيمنة مستقطبة ومهيمنة، في تحريك دواليب النظام الدولي الجديد في شتى ميادينها، مستمدة بصفة

منطقية من استعصاء المصاعب الاقتصادية الأميركية منذ النصف الثاني من عقد الثمانينات، بشكل يفقد قوة الجذب لنمط الانتهاج والاستهلاك الأميركي، ذلك النمط الرأسمالي الذي اتخذته الدول الأوروبية المتقدمة والدول حديثة التصنيع في جنوب شرق آسيا، أنموذجاً للتصنيع والارتقاء منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، وشكلت لتوسيعه أرضية خصبة، ويضعف إلى جانب ذلك، قدرة وقابلية أميركا على التحرك الكوني السريع والفعال.

وبالرغم من تصاعد طروحات حتمية استمرار القيادة الأميركية للعالم بعد تشرذم المنظومة الاشتراكية وتراجع الاندفاع السوفيتي في العالم، وبالتالي اختفاء (التحدي الشيوعي)، فإن الطبيعة الاقتصادية للتحديات الجديدة التي تواجه الولايات المتحدة تضعف مصداقية هذه الطروحات لاسيما وأن الهوة بين تلك المهمة والوسائل اللازمة لتحقيقها تزداد عمقاً واتساعاً.

إن الصورة السوداوية التي يرسمها المحللون لمستقبل الاقتصاد الأميركي ترد اليوم معاكسة لما كان عليه في أعقاب الحرب العالمية الثانية، إذ أنه وبعد انتهاء الحرب العالمية الثانية برز الاقتصاد الأميركي كقوة مهيمنة في الاقتصاد العالمي، وقد استعملت الولايات المتحدة هيمنتها بعد الحرب لخلق حلف دولي سياسي واقتصادي على أساس مساعدة ألمانيا واليابان ودفع النمو في الاقتصاد الأوروبي وفي الاقتصادات الأخرى لشرق وجنوب شرق آسيا لمواجهة التهديدات السوفيتية والصينية.

وقد بدا وكأنه ليس هناك أي خطر يهدد المصالح الأميركية المتنامية عبر العالم، إذ أن الولايات المتحدة التي تمتلك (5%) من سكان العالم كانت تنتج وتصنع نصف حجم الإنتاج العالمي، وتتمتع بفائض تجاري معتبر، مع سيطرتها في عام 1950 على نسبة (18%) من المبادلات التجارية العالمية، ارتفعت إلى (30%) في عام 1951، إضافة إلى استحواذها على مخزون ذهبي يعادل ثلثي المخزون العالمي بقيمة مالية قُدرت بـ(20) مليار دولار، في حين إن مخزون العالم برمته كانت قيمته لا تتجاوز (13,7) مليار دولار<sup>(1)</sup>.

ولكن بالرغم من توفر الوسائل الضرورية لتحقيق أهداف الاستراتيجية الاقتصادية الأميركية الكونية من تضافر الظروف الداخلية والخارجية المؤاتية لاستمرار نمو الاقتصاد الأميركي بالوتيرة المتسارعة والمتوازنة نفسها في خمسينات وستينات القرن المنصرم، إلا أن الاقتصاد الأميركي سرعان ما طفت على آلياته أعراض الاختلال والتراجع، والتي اتخذ عقد الثمانينات مرحلة النضج التاريخية قبل أن تستفحل مشاكله التي حملت بين طياتها العديد من الإفرازات السلبية الخطيرة.

وقد بدأت سياسات التوسع والانفتاح الاقتصادي تلقي بأعبائها الثقيلة على الاقتصاد الأميركي، وكانت النتيجة التي جلبتها؛ محاولة الولايات المتحدة خلق حلف دولي سياسي واقتصادي على أساس

---

(1) محمد يزيد بو زيد/ البعد الاقتصادي للاستراتيجية الأمنية الأميركية على ضوء

المتغيرات الدولية الجديدة/ رسالة ماجستير غير منشورة/ جامعة الجزائر/ 1995/

مساعدة ألمانيا واليابان ودفع النمو في الاقتصاد الأوروبي وفي الإقتصادات الأخرى لشرق وجنوب شرق آسيا لمواجهة التهديدات السوفيتية والصينية. إن تلك الإقتصادات حققت بالفعل مستويات عالية من النمو، ما لبثت أن تحولت إلى مشكلة وتحدي بوجه الاقتصاد الأميركي، وتمثل التحدي الجديد في توسع دول شرق وجنوب شرق آسيا في تصدير سلع رخيصة الثمن ورفيعة الجودة أخذت تغرق السوق الأميركية، وتهدد بخلق عجز جدي في الميزان التجاري الأميركي.

وكانت لهذا التوسع الخارجي أعباؤه وتناقضاته، إذ جلب معه آثاراً سلبية على الاقتصاد الأميركي، وكانت تلك الآثار ناجمة عن مشكلات اقتصادية تعود إلى فترة سابقة على التسعينات، عند قيام الولايات المتحدة باستخدام سوقها الداخلية الواسعة لخدمة استراتيجيتها الاقتصادية الدولية، إذ قامت بفتح سوقها الداخلي أمام أوروبا واليابان لمساعدتها على النهوض باقتصاداتها لغرض خلق أنظمة رأسمالية حليفه وقوية في أنحاء عده من العالم، وجعل تلك الإقتصادات منصات متقدمة للاقتصاد الأميركي وتابعه له.

## 2 - المشكلات الاقتصادية الرئيسة :

### أ - العجز التجاري :

من جملة الحقائق التي لاينبغي تجاوزها وهي انه عند التعرض لمكانة الاقتصاد الأميركي في الاقتصاد العالمي فإن الصادرات الأميركية، إلى جانب العملة الأميركية الرائدة، إضافة إلى النشاط

الاستثماري الخارجي المباشر عبر الشركات متعددة الجنسية، تمثل المحاور الأساسية للهيمنة الاقتصادية الأميركية على الاقتصاد العالمي، وإن كل تراجع وضعف يلم بهذه الجوانب أو بأحدها فانه ينعكس سلباً على بقيتها، وعلى الاقتصاد الأميركي في نهاية المطاف.

عانت الولايات المتحدة الأميركية من عجز تجاري لأول مرة في عام 1971، إذ كانت تتمتع بفائض تجاري طوال الفترة التي سبقت ذلك التاريخ، وبذلك بدأت صفحة قاتمة في سجل الاقتصاد الأميركي وهي صفحة العجز التجاري، ولكن الأمر الأسوأ أن هذا العجز في نمو متزايد، ففي الوقت الذي كان يبلغ (1,303) مليار دولار عام 1971 أصبح في عام 1981 ما مقداره (16,172) مليار دولار أي بنسبة زيادة مقدارها (1241%) خلال عقد واحد من الزمن.

إن أسباب ظهور العجز التجاري الأميركي بدأت بالفعل قبل عام 1971، وبالذات خلال فترة إدارة الرئيس جونسون (1964 - 1967)، فقد استمرت الولايات المتحدة في تلك الفترة بتخفيض الضرائب إضافة إلى زيادة الإنفاق الحكومي على مشاريع الضمان الاجتماعي المتنوعة، وقد عقب هذا مباشرة التدخل الأميركي في فيتنام، الذي زاد الطين بلة، إذ أدى ذلك التدخل العسكري إلى زيادة الإنفاق العسكري بدون أن تصحبه تخفيضات في أوجه الإنفاق الحكومي المدني، أو زيادة في الضرائب، وقد أدى استمرار جونسون بسياسته التوسعية، نتيجة لأهداف انتخابية، إلى

ظهور كساد بدأ في نهاية عام 1996 وبداية عام 1970، أدى إلى تحول النمو في الناتج القومي الإجمالي إلى معدل سالب، ورافق ذلك زيادة في معدلات البطالة.

كل ذلك أدى إلى ظهور حالة الركود التضخمي Stagflation في الاقتصاد الأميركي، وهي حالة لم تظهر في الإقتصادات العالمية من قبل؛ ارتفاع معدلات البطالة مصحوبة بارتفاع مستويات الأسعار، وقاد ذلك إلى التأثير سلباً على تنافسية السلع الأميركية في الأسواق العالمية، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الصادرات الأميركية بصورة كبيرة، تزامن ذلك مع أزمة الطاقة في بداية السبعينات، الأمر الذي رفع من كلف إنتاج السلع الأميركية نتيجة لاعتماد الاقتصاد الأميركي بنسبة (50٪) على النفط المستورد.

تأتي نسب عالية من العجز التجاري الأميركي مع أكبر الشركاء التجاريين الخمسة للولايات المتحدة، والذين يتمتعون بفائض في تجارتهم مع الولايات المتحدة، وهم كل من (اليابان، الصين، كندا، الاتحاد الأوروبي، والمكسيك)، فنرى انه في حين كان العجز التجاري الأميركي مع اليابان في عام 1985 يعادل (37,88٪) من العجز التجاري الكلي للولايات المتحدة، فانه تراجع تدرجاً إلى أن وصل في عام 2003 إلى نسبة (13,29٪) من عجزها الكلي، بالمقابل ارتفع العجز التجاري الأميركي مع الصين من (4,9٪) من عجزها الكلي في عام 1985 إلى (24,98٪) من عجزها الكلي في



عام 2003، أما مع الاتحاد الأوروبي فقد ارتفع من (44,15٪) في عام 1985 إلى (82,19٪) في عام 2003، أما مع كندا فقد انخفض من (8,17٪) عام 1985 إلى (4,10٪) في عام 2003، وارتفع مع المكسيك من (5,4٪) عام 1985 إلى (1,8٪) عام 2003<sup>(1)</sup>.

وقد عمدت الولايات المتحدة الأميركية إلى استخدام العديد من الإجراءات للحيلولة دون تزايد عجزها التجاري، من أهم هذه الإجراءات كان الضغط على حلفائها التجاريين الرئيسيين، وبخاصة اليابان والاتحاد الأوروبي، من خلال فرض رسوم على بعض البضائع المستوردة من تلك الدول إلى السوق الأميركية لغرض جعلها أقل تنافسية أمام السلع الأميركية متجاوزة بذلك قوانين منظمة التجارة العالمية التي تنص على حرية التجارة وإزالة الرسوم الكمركية.

إضافة إلى إجراء آخر، كان مصدراً للأخذ والرد بين الولايات المتحدة وشركائها التجاريين، وهو قرار إضعاف الدولار الأمريكي إزاء العملات الأخرى، إذ إن خفض سعر الدولار الأمريكي سيدعم تنافسية الصادرات الأميركية وبذلك فإنه يقدم لها أحد الحلول لمعالجة الخلل المستفحل في ميزانها التجاري، إضافة إلى أن الدولار الضعيف يسهم في زيادة أسعار الفائدة الأميركية مستهدفاً تجاوزات المستهلك الأميركي الذي تعتبر ديونه العالية أكبر المخاطر التي تواجه الاقتصاد الأميركي وحتى الاقتصاد الدولي، إذ أن

الدولار الضعيف سوف يفرض تعديلات قاسية في أماكن أخرى من العالم، مثل إجبار الإقتصادات الآسيوية والأوروبية على تبني إصلاحات واسعة يكون من شأنها تحفيز الاستهلاك في أسواقها وتخفيف اعتمادها على التصدير إلى السوق الأميركية<sup>(1)</sup>.

والجدول الآتي يوضح العجز التجاري الأمريكي للأعوام 1950 - 2004 مع جميع دول العالم:

### جدول - 2 -

#### العجز التجاري الأمريكي للأعوام 1950 - 2004 (مليون دولار)

السنة	مقدار العجز التجاري
1950	1,188
1951	3,788
1952	3,531
1953	3,259
1954	3,514
1955	2,786
1956	4,618
1957	6,141
1958	2,466
1959	69
1960	3,508

(1) ستيفن روتش/ ندوة معالجات سعر صرف الدولار/ مؤسسة الوساطة والخدمات الاستثمارية (مورغان ستانلي)/ نيويورك/ 2004/ ص 18.

السنة	مقدار المعجز التجاري
1961	4,195
1962	3,370
1963	4,210
1964	6,022
1965	4,664
1966	2,940
1967	2,604
1968	250
1969	91
1970	2,254
1971	- 1,303
1972	- 5,443
1973	- 1,900
1974	- 4,292
1975	- 12,404
1976	- 6,082
1977	- 27,246
1978	- 29,763
1979	- 24,565
1980	- 19,407
1981	- 16,172
1982	- 24,156
1983	- 57,767
1984	- 109,073
1985	- 121,880
1986	- 138,538

السنة	مقدار العجز التجاري
1987	- 151,684
1988	- 114,566
1989	- 93,142
1990	- 80,861
1991	- 31,135
1992	- 36,457
1993	- 68,791
1994	- 96,678
1995	- 96,388
1996	- 101,843
1997	- 107,765
1998	- 166,828
1999	- 261,838
2000	- 375,739
2001	- 357,819
2002	- 418,038
2003	- 496,514
2004	- 561,332

Source: Economic Report of the President / Transmitted to the Congress/Washington DC/2002/page 439.

### ب - عجز الموازنة :

كانت السيطرة العالمية تدين دوماً للدولة القادرة على تقديم الأموال إلى غيرها، فقد دانت هذه السيطرة لإسبانيا في القرن السادس عشر ولهولندا في القرن السابع عشر ولبريطانيا في القرن التاسع عشر، إلا أن هذه الدول فقدت نفوذها العالمي شيئاً فشيئاً

بعد تراكم ديونها نتيجة للأعباء العسكرية المتزايدة، وكان لازماً عليها فيما بعد أن تخضع لشروط الآخرين، السياسية منها أو التجارية.

وأنموذج تلك القوة في القرن العشرين وبداية القرن الحادي والعشرين هي الولايات المتحدة الأميركية، التي تدل جميع المؤشرات سواء الاقتصادية منها أو السياسية أو الاجتماعية إلى أنها في وضع اقتصادي لا تُحسد عليه، رغم جميع المحاولات التي تقوم بها الحكومة والشركات الخاصة من عمليات تضليل حسابي على نطاق واسع لإخفاء الوجه الحقيقي للاقتصاد الأمريكي.

في الوقت الذي يمكن به لأية دولة تمويل معدلات العجز في ميزانيتها بسهولة من خلال وجود سوق دولية لرأس المال، وإن من شأن ذلك التخفيف من شدة الأزمة التي تسببها تلك العجزات في المدى القريب، إلا أن ذلك سيكون على حساب زيادة قوتها التدميري على المدى البعيد، فإن الشيء المؤكد الذي يمكن قوله أن تلك الدولة لا تستطيع أن تستمر في تحمل أعباء عجز الموازنة إلى الأبد.

أن الحسابات المالية الأساسية واضحة، فيجب على أية دولة، لكي تتحمل عجزاً تجارياً، أن تقترض من باقي دول العالم، وهذا يؤدي إلى تراكم ديونها الخارجية، ويجب دفع فائدة كل عام على الدين المتراكم.

وما لم تحقق الدولة فائضاً في ميزانيتها، يجب أن تقترض

الأموال اللازمة لتوفر أقساط الفائدة، وهكذا يتضخم المبلغ السنوي الذي يجب اقتراضه شيئاً فشيئاً حتى وإن لم يزدد عجز الموازنة نفسه، ومع تزايد الديون تزداد أقساط الفائدة، ومع تزايد أقساط الفائدة يزداد الدين، ومع الوقت، تتزايد سرعة معدل تراكم الدين، حتى لو ظل العجز الأصلي ثابتاً، إذ تعمل الفائدة المركبة في الواقع على زيادة ضخامة القروض السنوية المطلوبة لدرجة تصبح معها بقية دول العالم عاجزة عن إقراض المبالغ اللازمة<sup>(1)</sup>.

وعلى افتراض أن الولايات المتحدة بدأت بعجز سنوي في ميزانيتها يبلغ (100) مليار دولار، ففي السنة الأولى عليها أن تقترض (100) مليار دولار لتمويل ذلك العجز، ولكن مع استمرار العملية سوف تتراكم الديون، ومع دفع فائدة بنسبة (10٪) في السنة الثانية يجب عليها أن تقترض مبلغ (110) مليار دولار (100) مليار دولار لسد عجزها و(10) مليار دولار لرفع فوائد الدين، وفي السنة الثالثة يجب أن تقترض (121) مليار دولار (100) مليار دولار لتغطية عجزها، و(21) مليار دولار لدفع الفائدة على الدين المتراكم وقدرها (210) مليار دولار وهو (100) مليار دولار في السنة الأولى و (110) مليار دولار في السنة الثانية<sup>(2)</sup>.

ومن الممكن تصور الحالة التي سيكون عليها الاقتصاد

---

(1) لستر ثرو/ المتناطحون/ مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية/ 1998 / ص 217.

(2) للمزيد من المعلومات انظر: المصدر السابق نفسه ص ص 217 . 218.

الأميركي عند التطلع إلى الأرقام الواردة في الجدول رقم - 3 -  
حيث وصل عجز الموازنة الأميركية الكلي إلى (6,033,583)  
تريليون دولار في عام 2004<sup>(1)</sup>.

لقد تفاقمت أزمة الموازنة الأميركية بصورة فعلية في ثمانينات  
القرن الماضي، إذ تجاوز عجزها في عام 1982 حاجز التريليون  
دولار لأول مرة حين بلغ في ذلك العام (1,137,345) مليون دولار،  
بعد أن كان في عام 1950 يساوي (256,853) مليون دولار، ولم  
يتضاعف إلا في عام 1975 حين وصل إلى (541,925) مليون  
دولار، وبدأ بالتراكم شيئاً فشيئاً إلى أن عبر حاجز الستة تريليون  
دولار في عام 2004<sup>(2)</sup>.

### العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة وديونها:

تبرز أهمية الناتج المحلي الإجمالي في أن الدولة تستطيع  
الاقتراض كما تشاء، فيما لو كان هذا الناتج مرتفعاً، ولكن على  
الدولة أن تدرك أن عليها عدم الإفراط في الاقتراض، وإلا فإن  
النتائج ستكون وخيمة، والولايات المتحدة في بداية السبعينات  
كانت تقترض بدون وجود مشاكل تُذكر، نتيجة لانخفاض حجم  
تلك القروض عن ناتجها المحلي، ولكن المشاكل أخذت تظهر في  
الثمانينات عندما بدأت تقترض أموالاً تزيد عن ناتجها المحلي

---

Executive Office of President of the United States/ Budget of the (1)  
United States Government/ Fiscal year 2004/page223.

IBID/PAGE 223.

(2)

الإجمالي، ذلك بالرغم من أن الناتج المحلي الإجمالي قد تضاعف خلال عقد الثمانينات، ولكن الديون الحكومية قد تضاعفت أيضاً ولكن للعديد من المرات<sup>(1)</sup>.

وتشير الإحصاءات إلى أن نسبة الديون الحكومية الأميركية المتراكمة كانت تشكل (55٪) من الناتج المحلي الإجمالي الأميركي في عام 1960 وارتفعت لتشكل (57٪) منه في عام 2000، فيما شكلت عام 2004 نسبة (51,7٪) منه<sup>(2)</sup> وهذا يعني أن هناك مشكلة حقيقية خطيرة في المستقبل القريب تهدد مستقبل الاقتصاد الأميركي.

### نسبة الديون الحكومية الخارجية إلى الديون الحكومية الكلية:

من المعروف أن الديون تنشأ عندما يكون حجم إيرادات الدولة اقل من حجم نفقاتها، وبذلك تلجأ الدولة إلى الاقتراض إما من الداخل من خلال طرح الأسهم والسندات لغرض بيعها للجمهور أو الشركات، أو الاقتراض من الدول الأخرى، ويقول بعض الاقتصاديين إن الولايات المتحدة ليست لديها مشكلة في هذا المجال كون الأميركيين يبيعون الديون بأنفسهم لأنفسهم، وبالرغم من عدم إنكار حقيقة أن المواطنين الأميركيين والمؤسسات الأميركية هي أكبر الفئات المشترية للديون الأميركية (الأسهم والسندات) إلا

(1) هاري فيجي و جيرالد سوانسون / الإفلاس، الانهيار القادم لأميركا / الأهلية للنشر والتوزيع / عمان / الاردن / 1995 / ص 82.

Economic Report of the President/opcit/page 440.

(2)



انه يجب أن لا تُغفل حقيقة أن هناك جهات أجنبية تقوم بشراء الديون الحكومية، وفي الواقع، فقد زادت الديون المباعة إلى الجهات الأجنبية بشكل كبير، وبذلك فإنه كلما قلت نسبة الاستثمارات الأجنبية في داخل الدولة وزادت استثماراتها في الخارج كلما زادت قوتها الاقتصادية، وتعتبر الدولة (مدينة) في حالة زيادة الاستثمارات الأجنبية في داخلها، بينما تعتبر (دائنة) في حالة زيادة استثماراتها في الدول الأخرى، وقد كانت الولايات المتحدة تعد أكبر دولة (دائنة) في العالم حتى عام 1975، ولكنها أصبحت أكبر دولة (مدينة) منذ عام 1986 وحتى اللحظة، إذ بلغت نسبة سندات الديون التي باعتها الولايات المتحدة إلى اليابان والسعودية وألمانيا وغيرها من الدول الأخرى حوالي (3.12%)<sup>(1)</sup> من إجمالي السندات المحررة من الخزينة، ورغم أن هذه النسبة تبدو صغيرة، لكنها تعكس مبلغاً ضخماً من النقود يصل إلى حوالي نصف تريليون دولار من أصل (5,369,694) مليون دولار المقترضة عام 1997، وهنا يجب عدم إغفال نسبة الفوائد التي تدفع على هذه الديون، فلو كانت نسبة الفائدة (8%) فإن على الولايات المتحدة دفع مبلغ (42) مليار دولار سنوياً للأجانب.

ومن المؤكد أن تزايد الديون الحكومية يؤدي بشكل أو بآخر إلى ارتفاع نسب التضخم، فلكي تستطيع الحكومة سداد الديون فإن لديها على الأغلب خيارين:

---

(1) هاري فيجي و جيرالد سوانسون/ مصدر سبق ذكره/ ص 83.

الخيار الأول: فهي إما أن تقترض النقود عن طريق بيع سندات الديون إلى المستثمرين المحليين والأجانب.

الخيار الثاني: أن تحدد قيمة نقدية للديون، أي أن تصدر الحكومة المزيد من أوراق النقد من اجل تغطية العجز.

وتستطيع الحكومة الأميركية الحصول على النقود عن طريق بيع سندات الديون إلى بنك الاحتياطي الفيدرالي، الذي يقوم بدوره بتسليمها شيكا يتم إيداعه في أي مركز مالي. وفي الواقع هذا الشيك لا يحمل أية قيمة نقدية، فالأمر برمته يعتمد على مدى ثقة البنك الذي تم إيداع الشيك فيه بقدرة بنك الاحتياطي الفيدرالي على التخلص من هذه المشاكل الصعبة.

وتكمن المشكلة في الولايات المتحدة في أن البنك التجاري يستطيع إقراض هذه النقود إلى الدائنين - تماماً كما يحدث لكل المدخرات الموجودة لديه - وبالتالي، فإن الأوراق الجديدة التي تصدرها الحكومة الأميركية لن تؤدي أية فائدة تُذكر، وفي هذه الحالة فإن الأسعار سترتفع تلقائياً في حالة قلة المعروض وزيادة الطلب الناتج عن زيادة الأموال في أيدي المستهلكين وهذه هي علامات التضخم.

جدول - 3 -

مقدار العجز في الميزانية الأميركية للأعوام (1950 - 2004)  
(مليون دولار)

السنة	مقدار تراكم العجز الكلي	مقدار العجز السنوي	الناتج المحلي الإجمالي
1950	256,853	3,100	293,800
1951	255,288	6,100	393,400
1952	259,097	1,500	358,400
1953	265,963	6,500	379,400
1954	270,812	1,200	381,200
1955	274,366	3,000	414,800
1956	272,693	3,900	438,500
1957	272,252	3,400	461,100
1958	279,666	2,800	476,200
1959	287,465	12,800	507,400
1960	290,525	3,000	527,400
1961	292,648	3,300	545,700
1962	302,928	7,100	586,500
1963	310,324	4,800	618,700
1964	316,059	5,900	664,400
1965	322,318	1,400	720,100
1966	328,498	3,700	789,300
1967	340,445	8,600	834,100
1968	368,685	25,200	911,500
1969	365,769	3,200	985,300
1970	380,921	2,800	1,039,700

السنة	مقدار تراكم العجز الكلي	مقدار العجز السنوي	النتائج المحلي الإجمالي
1971	408,176	23,000	1,128,600
1972	435,936	23,400	1,240,400
1973	466,291	14,900	1,385,500
1974	483,893	6,100	1,501,000
1975	541,925	53,200	1,635,200
1976	628,970	73,700	1,823,900
1977	706,398	53,700	2,031,400
1978	776,602	59,200	2,295,900
1979	829,471	40,700	2,566,400
1980	909,050	73,800	2,795,600
1981	994,845	79,000	3,131,300
1982	1,137,345	128,000	3,259,200
1983	1,371,710	207,800	3,534,900
1984	1,564,657	185,400	3,932,700
1985	1,817,521	212,300	4,213,000
1986	2,120,629	221,200	4,452,900
1987	2,346,125	149,800	4,742,500
1988	2,601,307	155,200	5,106,300
1989	2,868,039	152,500	5,489,100
1990	3,206,564	221,200	5,803,200
1991	3,598,485	269,400	5,986,200
1992	4,002,123	290,400	6,318,900
1993	4,351,403	255,100	6,642,300
1994	4,643,691	203,300	7,054,300
1995	4,921,005	184,000	7,400,500

السنة	مقدار تراكم العجز الكلي	مقدار العجز السنوي	الناتج المحلي الإجمالي
1996	5,181,921	107,500	7,813,200
1997	5,369,694	22,000	8,318,400
1998	5,478,711	69,200	8,781,500
1999	5,606,087	125,500	9,268,600
2000	5,686,338	236,400	9,872,900
2001	5,768,957	127,100	10,127,900
2002	5,854,990	106,200	10,486,900
2003	5,946,792	91,802	11,004,000
2004	6,033,583	86,791	11,648,400

Source: Executive Office of President of the United States/Budget of the United States Government/Fiscal year 2004/pages 223.

### ج - العجز في الحساب الجاري :

يعتبر العجز الضخم في الحساب الجاري من المشكلات الكبيرة التي تواجه الاقتصاد الأميركي، وقد بدأ العجز في الحساب الجاري في الولايات المتحدة الأميركية لأول مرة عام 1970 حينما كان يبلغ (1,433) مليون دولار، وبدأ بالزيادة شيئاً فشيئاً إلى أن تضاعف بواقع خمسين مرة لغاية عام 1990 ليصل إلى (78,965) مليون دولار، فيما ارتفع إلى (444,667) مليون دولار في عام 2000، وإلى (476,246) مليون دولار عام 2004<sup>(1)</sup>.

بينما تعاني كل من أوروبا واليابان من فوائض في حساباتها الجارية إذ بلغ الفائض في الحساب الجاري الأوروبي عام 1997

US Bureau of Economic Analysis /Global Policy Forum/page 32. (1)

نسبة (2، 3٪) من الناتج المحلي الإجمالي، بينما بلغ في اليابان نسبة (4، 1٪) في العام نفسه<sup>(1)</sup>.

إن الولايات المتحدة الأميركية وفي محاولة منها لاستعادة قدرتها التنافسية التصديرية على الصعيد الدولي، قد اتبعت سياسة نقدية من شأنها تخفيض قيمة عملتها، فعمدت إلى خفض أسعار الفائدة وبصورة متواصلة، إلا أن ذلك التخفيض في قيمة العملة لا يُحدث على الدوام تحسناً في الاقتصاد، فقد يؤدي خفض العملة إلى تدهور ميزان الحساب الجاري، إذ أن خفض قيمة العملة يزيد من ربحية الصادرات، وقد يؤدي إلى زيادة الصادرات ذاتها، إلا أنه في حالة حدوث زيادة متزامنة بصادرات البلدان الأخرى في القطاع ذاته فسيؤدي ذلك إلى هبوط الأسعار العالمية، الأمر الذي يؤدي إلى الإضرار بالدول التي تعتمد بشكل كبير على التجارة العالمية مثل الولايات المتحدة الأميركية<sup>(2)</sup>.

وقد طالبت الولايات المتحدة بصورة متكررة كلاً من الاتحاد الأوروبي واليابان بمحاولة تحفيز استهلاكها الداخلي، وكان الهدف من وراء هذه الدعوات دفع تلك الدول إلى أن تحذو حذو الولايات المتحدة بالاقتراس لتمويل الاستهلاك الداخلي.

Ibid: Page 48.

(1)

(2) أنور هاقان قوناش/ أزمة شرق آسيا، عبر بلدان منظمة المؤتمر الإسلامي/ بحث من ضمن البحوث التي أقيمت في ندوة التطورات الأخيرة ضمن إطار منظمة التجارة العالمية/ دائرة التعاون الفني/ أنقرة/ ص 18.

جدول - 4 -

العجز في الحساب الجاري الأميركي للسنوات (1950 - 2004)  
(مليون دولار)

السنة	مقدار العجز في الحساب الجاري
1950	1,840
1951	884
1952	612
1953	1,286
1954	219
1955	430
1956	2,730
1957	4,762
1958	784
1959	1,282
1960	2,824
1961	3,822
1962	3,387
1963	4,414
1964	6,823
1965	5,431
1966	3,031
1967	2,583
1968	611
1969	399
1970	2,331
1971	- 1,433

السنة	مقدار العجز في الحساب الجاري
1972	- 5,795
1973	7,140
1974	1,962
1975	18,116
1976	4,295
1977	- 14,335
1978	- 15,143
1979	- 285
1980	2,317
1981	5,030
1982	- 5,536
1983	- 38,691
1984	- 94,344
1985	- 118,155
1986	- 147,177
1987	- 160,655
1988	- 121,153
1989	- 99,486
1990	- 78,965
1991	3,747
1992	- 48,515
1993	- 82,523
1994	- 118,244
1995	- 109,898
1996	- 120,937
1997	- 139,809



السنة	مقدار العجز في الحساب الجاري
1998	- 217,457
1999	- 324,364
2000	- 444,667
2001	- 393,371
2002	- 480,861
2003	- 530,668
2004(*)	- 476,246

Sources: Economic Report of the President/Transmitted to the Congress/Washington DC/2002/ page 438.

- US Bureau of Economic Analysis/Global Policy Forum/page 32.

## د - تدني مستويات الادخار :

ثمة عامل آخر يهدد قدرة الولايات المتحدة على تمويل النمو وهو المستويات المتدنية من الادخار فيها مقارنة بالبلدان الصناعية الأخرى، ونظراً لتزايد الميل الاستهلاكي لدى الأميركيين وزيادة الاقتراض من قبل المنتجين لغرض إرضاء رغبات المستهلكين، فإن نسبة الادخار الأميركي تعادل نصف نسبه في اليابان ولا تتجاوز ثلثها في ألمانيا.

إن مستويات الادخار المتدنية تهدد القدرة الأميركية على الاستثمار اللازم في البنية التحتية وفي التنمية، كما أنها تهدد القدرة على اتخاذ الإجراءات المناسبة للمستقبل، ومما يزيد من تعقيد هذه

(\*) الرقم للفصول الثلاثة الأولى من عام 2004.

المشكلة سوء توزيع الثروة والذي يصفه البعض على انه الأسوأ في العالم المتقدم.

إن تدني نسبة الادخار في الولايات المتحدة الأمريكية ومن ثم نسبة الاستثمار، تعود بالأساس إلى تخصيص نسب كبيرة من دخول الأميركيين لأغراض الاستهلاك، ويؤكد العديد من الاقتصاديين أن قانون العرض والطلب يعمل في الولايات المتحدة الأمريكية بصورة معكوسة، أي أن (العرض هو الذي يخلق الطلب عليه) بسبب التنوع الهائل في السلع والخدمات والتنافس الشديد بين الشركات والمنتجين لجذب المستهلكين الذين يمتلكون أصلاً ميلاً عالياً نحو الاستهلاك. وقد عبّر العديد من الاقتصاديين عن قلقهم إزاء تأثير عامل الثروة على المستهلكين الأميركيين الذين ينفقون المكاسب التي يجنونها من سوق الأسهم في السلع والخدمات واضعين في الاعتبار أن (50٪) تقريباً من الأسر الأمريكية تمتلك أسهماً بصورة مباشرة وغير مباشرة<sup>(1)</sup>.

## هـ - البطالة :

سجلت معدلات البطالة الأمريكية نسباً عالية مقارنة بمثيلاتها الأوروبية واليابان، ففي عام 1990 كانت نسبة البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية (8،6٪) مقارنة بنسبة (1،2٪) في اليابان و(4،2٪) في ألمانيا، ورغم انخفاضها في عام 1996 إلى نسبة

(1) هاري فيجي و جيرالد سوانسون/ مصدر سبق ذكره/ ص 88.

(9،4٪) إلا أنها عاودت الارتفاع من جديد مع تجليات الازمة المالية العالمية إذ أكد مكتب العمل الأمريكي (BLS) أن (240000) وظيفة صناعية قد فقدت في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الأحد عشر شهراً الأولى من عام 1998، وفي شهر تشرين الثاني وحده من العام نفسه فقدت (47000) وظيفة صناعية، وأن هذه الزيادة في معدلات البطالة لم تسجل منذ سبعة أعوام مضت.

وفي كل الأحوال فإن انخفاض مؤشرات البطالة لا يحيط بدوره بالظاهرة الحقيقية، لأنه في الوقت الذي انخفضت فيه معدلات البطالة في الاقتصاد الأمريكي في السنوات التالية لعام 1990 وحتى عام 1996 فإن البطالة الوتية والعمل الوتية قد ازدادت نسبتها أيضاً، وهي الظاهرة التقليدية للاقتصاد الذي توقف عن النمو، فإن الاقتصاد الأمريكي عانى في الأعوام 1998 و 1999 من تذبذبات عميقة، إذ ترتفع معدلات النمو لثلاثة أشهر وتهبط لثلاثة أشهر أخرى كاشفاً عن تقلبات خاصة بالاقتصاد الذي يتهاى لحرف الاتجاه نحو الأزمة، وفي الوقت نفسه عندما تكشف المؤشرات عن نمو معين في الناتج القومي الإجمالي فإنها تبين أيضاً هبوطاً في الإنتاج الصناعي والزراعي، أي ركوداً في الاقتصاد الحقيقي، بحيث هبط الإنتاج الصناعي منذ بداية آذار 1998 ولمدة تسعة أشهر متصلة، وهذا بدوره زاد من معدلات البطالة. وهناك مثال آخر يتعلق بزيادة طلبات إعلان الإفلاس، إذ ازدادت هذه الطلبات بنسبة (19٪) منذ عام 1996 إلى عام 1997، وارتفعت بنسبة (2،7٪) من عام 1997 إلى عام 1998 بحيث سجلت رقماً قياسياً بلغ (1،44) مليون حالة

إفلاس، ناهيك عن حالات الإفلاس الكبيرة التي تحدث للشركات العملاقة.

جدول - 5 -

معدلات النمو والبطالة والتضخم في الولايات المتحدة الأمريكية  
للسنوات 1950 - 2004

السنة	معدل النمو (بالأسعار الثابتة)	معدل البطالة
1950	8,5	5,3
1951	10,3	3,3
1952	3,9	3,0
1953	4,0	2,9
1954	- 1,03	5,5
1955	5,6	4,4
1956	2,1	4,1
1957	1,7	4,3
1958	- 0,8	6,8
1959	5,8	5,5
1960	2,2	5,5
1961	2,6	6,7
1962	5,8	5,5
1963	4,1	5,7
1964	5,3	5,2
1965	5,8	4,5
1966	5,8	3,8
1967	2,9	3,8
1968	4,1	3,6

معدل البطالة	معدل النمو (بالأسعار الثابتة)	السنة
3,5	2,4	1969
4,9	- 0,3	1970
5,9	2,8	1971
5,6	5,0	1972
4,9	5,2	1973
5,6	0,5	1974
8,5	- 1,3	1975
7,7	4,9	1976
7,1	4,7	1977
6,1	5,3	1978
5,8	2,5	1979
7,1	- 0,2	1980
7,6	1,9	1981
9,7	- 2,5	1982
9,6	3,6	1983
7,5	6,8	1984
7,2	3,4	1985
7,0	2,8	1986
6,2	3,4	1987
5,5	2,9	1988
5,3	3,4	1989
5,4	1,3	1990
7,4	- 1,0	1991
6,8	2,7	1992
6,0	2,3	1993
5,5	3,5	1994

معدل البطالة	معدل النمو (بالأسعار الثابتة)	السنة
5,4	2,0	1995
4,9	2,8	1996
4,75	3,8	1997
4,5	4,3	1998
4,2	4,1	1999
3,9	4,1	2000
4,75	1,2	2001
5,7	2,8	2002
5,9	4,3	2003
5,5	3,9	2004

المصدر: تم إعداد الجدول بالاستناد إلى:

- الأمم المتحدة، المجلس الاقتصادي والاجتماعي، تقرير دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم لعام 1999، نيويورك، تموز 1999، ص34،  
38.

-US Bureau of Economic Analysis /Global Policy Forum/page 34.

## الفصل الثالث



# الأزمة المالية 2008 - 2009





## مدخل إلى الأزمة المالية الحالية

### تمهيد

من المعلوم أن علم الاقتصاد من العلوم المعقدة والتي تتسم نظرياته بالصعوبة، لذا فإن القارئ غير الاقتصادي سيجد ضبابية في فهم مسببات بعض الأحداث الاقتصادية، وهنا وجدنا انه لا غضاضة في سبر مجموعة محطات تكون بمثابة تبسيط لمبادئ هذا العلم بما يخص موضوعة الأزمة المالية، وقد اخترنا البدء بمراحل تطور الرأسمالية لما للعلاقة الكبيرة بين الأزمة المالية وبين المرحلة الراهنة التي تمر بها الرأسمالية وهي (الرأسمالية المالية).

أما المحطة الثانية فستكون دورات الأعمال التي هي من الصفات المميزة للرأسمالية، وسنعرف في هذه المحطة أن الأزمة هي جزء من دورة أعمال، أما المحطة الثالثة فستكون العلاقة بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي، والمحطة الأخيرة هي التعرّيج على الشركات المساهمة للدور الذي أدته في الأزمة المالية الحالية،

وسيجد القارئ الكريم أن هذه المحطات ستكون خير مدخل للإحاطة بموضوعة الأزمة المالية الحالية.

## أولاً: مراحل تطور الرأسمالية

الرأسمالية هي نظام اقتصادي واجتماعي يقوم على الملكية الفردية لوسائل الإنتاج وحرية المبادرة والمنافسة، وتميزت الرأسمالية في تطورها بالعديد من المراحل حسب نشاطها الإنتاجي، من رأسمالية تجارية، إلى رأسمالية صناعية ثم رأسمالية مالية.

- مرحلة الرأسمالية التجارية (المركانتيلية): ظهرت هذه المرحلة في القرن السادس عشر على أثر انتهاء النظام الإقطاعي وتطورت بفضل الاكتشافات الجغرافية الكبرى مثل اكتشاف القارة الأميركية ورأس الرجاء الصالح، وكانت هذه المرحلة تقوم بالأساس على مبدأ تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية، وترى وجوب بذل أقصى الجهد لتقوية الشعب وغناه، وتحقيق الرفاهية له، وأن وسيلة تحقيق ذلك لا تتم إلا بامتلاك أكبر كمية من المعادن الثمينة (الذهب والفضة)، لأنها هي الثروة الأساسية للمجتمع، ولما كانت كل دولة تعمل على تجميع أكبر كمية ممكنة من المعادن الثمينة لكي تضمن لشعبها الرفاهية، فإن مصالح الدول ستعارض فيما بينها، وستعمل كل دولة على إغناء نفسها، وإفقار الدول الأخرى، لأن المعادن الثمينة محدودة، وفي سبيل تحقيق هذه السياسة يصبح

من الواجب على الدولة أن تتدخل، لأنها أقدر من الأفراد على ممارسة هذه الأعمال، وتحقيق تلك الغاية. وتطلبت الضرورة تصريف الإنتاج وتوزيعه، وهنا ظهر متخصصون في هذا الميدان يقومون بمهمة المبادلات التجارية، فبدأت عمليات التراكم الرأسمالي التي استغلت في تطوير الصناعات وتشجيع الأبحاث والاختراعات وظهرت نتائجها في المرحلة الثانية وهي مرحلة الرأسمالية الصناعية.

● مرحلة الرأسمالية الصناعية: ساعد على ظهور هذه المرحلة تقدم الصناعة وظهور الآلة البخارية التي اخترعها جيمس وات سنة 1770، والمغزل الآلي سنة 1785 ما أدى إلى قيام الثورة الصناعية في إنجلترا أولاً وفي أوروبا عامة إبان القرن التاسع عشر. والرأسمالية الصناعية تقوم على أساس الفصل بين رأس المال وبين العامل، أي بين الإنسان وبين الآلة، ورافق ظهور الثورة الصناعية تنامي أفكار وآراء تدعو إلى الحرية الاقتصادية والسياسية، ومن ثم ظهرت الرأسمالية الصناعية وأصبحت المصدر الأساس لتراكم رؤوس الأموال.

● الرأسمالية المالية: ظهر هذا النوع من الرأسمالية في نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، إذ إن عملية انتقال رؤوس الأموال والتداول في الاستثمارات الضخمة تطلب إنشاء مصارف وبنوك تقوم بتقديم القروض لأصحاب المشاريع مقابل فوائد سنوية، وأصبح أصحاب المصارف والممولون هم الموجهون للاقتصاد الرأسمالي، من خلال استثمار رؤوس

الأموال في ميدان المال (المصارف، القروض، البورصة، المضاربات المالية)، وبذلك أصبح القطاع المالي يهيمن على النشاط الاقتصادي خصوصاً الصناعي، وبذلك تحولت المصارف إلى مؤسسات مالية رأسمالية صناعية.

إن من أهم ما يمكن الخروج به من هذه المحطة هو أن المرحلتين الأولى والثانية من الرأسمالية هما مرحلتان تتسمان بالاستقرار النسبي ويعود ذلك إلى أن الاقتصاد العيني (إنتاج السلع والخدمات) كان يحتل النسبة الأكبر من إنتاج الدول الرأسمالية، أما المرحلة الثالثة وهي مرحلة الرأسمالية المالية فقد كان من أهم سماتها عدم الاستقرار والتذبذب نتيجة ارتباطها برؤوس الأموال والمضاربات المالية والبورصة.

## ثانياً: دورات الأعمال

بحلول القرن التاسع عشر، فإن دورات الأعمال لم يتم اعتبارها دورات بحد ذاتها، ولكن الاقتصاديين اعتبروها مفردة مشابهة لمفردة «crises» التي تعتبر بمثابة عائق إزاء التطور الاقتصادي، إذ يبدو أن عبارة «أزمة اقتصادية» لدى اقتصاديي القرن التاسع عشر لا تثير مشاكل ظاهرة في مفهومها، على العكس من موضوعه دورة الأعمال التي بالرغم من أن العديد من الاقتصاديين يؤمنون بوجودها إلا أن هذا الاعتقاد لم يكن اعتقاداً راسخاً حتى أواسط القرن التاسع عشر، وبذلك فإنه بعد ذلك التاريخ بدأت موضوعه دورة الأعمال تأخذ مداها في الأدبيات الاقتصادية كمفردة

قائمة بذاتها، وبدأ العديد من المحاولات الجادة لدراسة دورات الأعمال وأسبابها وآثارها على النشاط الاقتصادي، ولكنها لم ترق إلى مستوى تأثير دورات الأعمال على الاقتصادات الدولية، إذ جملت العديد من الآثار الاقتصادية السيئة الآنية والمتوسطة المدى، وفي أحيان أخرى، طويلة المدى على اقتصادات الدول الصناعية.

### أ - مفهوم دورة الأعمال

كان البعض، من قبل، يعزو ظاهرة الدورات إلى عوامل طبيعية تأتي بالخير أو تصيب المجتمعات البشرية بالضيق، أو إلى أحداث مفاجئة، مؤقتة أو غير مؤقتة، فكأن الدورات تنشأ من فراغ، ولكن الدراسات العلمية الحديثة المبينة على الملاحظة الدقيقة والمستندة إلى البيانات الإحصائية السليمة والنماذج الرياضية المعتمدة، كشفت أن هذه الدورات التي تتكرر بشكل متواتر<sup>(1)</sup> هي نتيجة لطبيعة النشاطات الاقتصادية، وكان الاقتصاد يخرج من كل ضائقة مهما بلغت من القوة سليماً معافى ليسير في مستوى جديد من التطور قد يكون أعلى من سابقه.

فالمراحل المتعاقبة من الدورة متداخلة فيما بينها، تؤثر كل منها في الأخرى وتتأثر بها، بمعنى أن كل مرحلة تولد من سابقتها كما تنتج المظهر الذي يأتي في أعقابها<sup>(2)</sup>.

(1) تم استخدام مصطلح (متواتر) بدلاً من منتظم انسجاماً مع فرضية الدراسة، والمتواتر هو الشيء المتكرر بشكل شبه منتظم.

(2) ويزلي متشل / الدورات الاقتصادية وأسبابها / ترجمة د. راشد البراوي / مكتبة النهضة العربية / الطبعة الأولى / القاهرة / 1961 / ص 2.

إن المظاهر المتكررة التي يعرضها النشاط الاقتصادي حين يتحكم فيه عامل الجري وراء الأرباح تتفاعل فيما بينها بحيث يكون الواحد منها نتيجة لما قبله وسبباً في المظهر الذي يعقبه، ومثال ذلك أن انتعاشاً يبدأ في النشاط الاقتصادي ليتطور إلى رواج (رخاء كامل)، وبالتدرج يولد الرواج ركوداً، ثم يندمج الركود في كساد، ويزداد الكساد حدة لفترة ما، ولكنه يخلق في النهاية انتعاشاً جديداً في النشاط الاقتصادي وهو انتعاش يصبح بداية لدورة أخرى.

ولكن الصعوبة البالغة التي واجهت منطري دورات الأعمال هو تكرر تلك الدورات عقداً بعد آخر، فإن كل دورة جديدة تعرض لنا مظاهر خاصة بها، أي أن التأريخ الاقتصادي يعيد نفسه ولكن بصورة مختلفة في كل مرة، ولعل هذا جزء مما ينطوي عليه القول بأن عملية النشاط الاقتصادي التي تجري في داخلها دورات الأعمال هي عملية من التغير التجميعي<sup>(1)</sup>.

ولهذا كان من الصعوبة صياغة نظرية متكاملة تماماً عن دورات الأعمال تنطبق على جميع الدورات، إذ حتى لو أمكن تحليل دورة معينة تماماً سيكون التحليل غير دقيق بالنسبة إلى دورة تولدت في ظروف سابقة عليها أو التي ستنشأ عن أحوال لاحقة لها.

لقد عُرِّفت دورات الأعمال بصيغتها المبسطة منذ أقدم العصور، إذ تُظهر بعض النصوص البابلية بأن نسبة التقدير، حتى

---

(1) المصدر السابق نفسه / ص 10.

بين البضائع المتخذة كمعايير، غدت عرضةً للتغيير، فقد يحمل الحصاد على إنزال كمية الشعير التي يمكن الحصول عليها بوزن من الفضة (عادةً هكتولتر واحد لكل 3,3 غرامات من معدن الفضة النقي) إلى نصف أو أكثر، ومن ثم فإن قيمة الذهب تزداد نسبياً، وإذا كان الذهب يساوي في البدء تسعة أضعاف وزنه من الفضة، فقد هبطت قيمته أيام حمورابي إلى ستة أضعاف لترتفع من جديد إلى اثني عشر ضعفاً في القرن السادس، ويخضع هذا التقلب بدون شك إلى كميات الذهب المتوفرة التي هي عرضة بدورها للتبدل الحاصل في ملكية المناجم، ويكوّن عدم وجود النقود، أو عدم توفر معيار موحد ذي قيمة ثابتة، النقص الوحيد في حياة بلاد ما بين النهرين الاقتصادية أيام البابليين، ولكن إن اعتبرنا مجمل هذه الحياة الاقتصادية فإن الوقوف على حيويتها وليونتها وتشعبها، يحملنا على الشعور بأنها حياة اقتصادية شبيهة جداً بحياتنا العصرية<sup>(1)</sup>.

لم يتم في الفكر الاقتصادي متابعة تاريخية دورات الأعمال، فقد شهدت البشرية على طول تاريخها المكتوب مختلف الأزمات الاقتصادية، ولكن في أغلبها كانت أزمات عرض (قلة الإنتاج)، ففي عصر أور الثالثة وما انتابتها من أزمة اقتصادية سببت المجاعة لها بسبب الحصار الذي فرض عليها، فقد صور ذلك تصويراً مؤلماً

(1) للمزيد من المعلومات انظر: اندرية إيمار و جانين اوبوايه / تاريخ الحضارات العام / الشرق واليونان القديمة / ترجمة فريد. داغر و فواد ج أبو ریحان / المجلد الأول / الجزء الأول / عويدات للنشر والطباعة / بيروت / لبنان / 2003 / ص ص 159-160.

أحد النصوص التي وجدت في رقيم طيني من مدينة نفر مبينة حالة أب يعرض ابنته على تاجر قائلاً «خذ صغيرتي وأبقها حية ستكون طفلتك الصغيرة وأعطني ستة شبقلات من الفضة لكي أستطيع أن أتغذى»<sup>(1)</sup>.

كما أوضح لنا القرآن الكريم في سورة يوسف توصيفاً واضحاً لظهور الأزمات الاقتصادية وطبيعتها فقد قال الله سبحانه وتعالى في محكم كتابه ﴿وَقَالَ الْمَلِكُ إِنِّي أَرَى سَبْعَ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعَ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ يَا أَيُّهَا الْمَلَأُ أَفْتُونِي فِي رَأْيِي إِنْ كُنْتُمْ لِلرُّءْيَا تَعْبُرُونَ﴾<sup>(2)</sup>، فقال يوسف بعدما أحضره للملك في تفسير الرؤيا ﴿قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ \* ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ \* ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ﴾<sup>(3)</sup>، وهذه دلالة واضحة على حصول الأزمة الاقتصادية بسبب قلة الإنتاج الزراعي آنذاك في مصر.

أما في التاريخ الحديث فقد وردت مجموعة من التعاريف لدورات الأعمال على لسان العديد من الاقتصاديين ومن أهم هذه التعاريف الآتي:

(1) د. عبد علي كاظم المعموري / النظرات والتنظيم الاقتصادي في بلاد وادي الرافدين / مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية / المجلد(5) / العدد 4/ 2002 / ص99.

(2) سورة يوسف، الآية: 43.

(3) سورة يوسف، الآيات: 47 - 48 - 49.



- التغيرات المتواترة في مستوى الأعمال والنشاط الاقتصادي عبر الزمن<sup>(1)</sup>.
  - تقلبات منتظمة بصورة دورية في مستوى النشاط الاقتصادي<sup>(2)</sup>.
  - تقلبات في النشاط الاقتصادي الكلي مثل مستويات الإنتاج والعمالة والأسعار<sup>(3)</sup>.
  - كل اضطراب مفاجئ يطرأ على التوازن الاقتصادي، ويطلق هذا الاصطلاح بصورة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك<sup>(4)</sup>.
- ب - إشكالية دورة الأعمال في النظام الرأسمالي.

لقد أكدت مختلف المدارس الاقتصادية، كالمدرسة الكلاسيكية والمدرسة الماركسية والكتزية على الرغم من اختلاف منطلقاتها وتوجهاتها، على حقيقة أن معدل الربح يتجه في النظام الرأسمالي في الأجل الطويل نحو التدهور<sup>(5)</sup>.

(1) Douglas A. Ruby / Business Cycles / New York / 2003 / page 32.

(2) د. حسين عمر / الموسوعة الاقتصادية / دار الفكر العربي / الطبعة الرابعة / القاهرة / 1992 / ص 214.

(3) مبارك عبد الكريم / الدورات الاقتصادية / مجلة الإدارة العامة / معهد الإدارة العامة / العدد 34 / السنة 1982 / القاهرة / ص 180.

(4) د. جابر جاد عبد الرحمن / الاقتصاد السياسي / الجزء الثاني / مطبعة التفتيش / بغداد / 1948 / ص 454.

(5) عبد السلام أديب / المديونية الخارجية والعمولة / مركز دراسات الوطن العربي / القاهرة / 2002 / ص 3.

ويحدث هذا التدهور نتيجة التفاوت بين قدرة النظام الرأسمالي على الإنتاج والتراكم المالي من جهة وبين التدهور في القدرة على تصريف المنتجات واستهلاكها نتيجة سوء توزيع الدخل، وتدهور القدرة الشرائية لدى المستهلك من جهة ثانية، ثم تبدأ الدورة في انتشار الكساد وتجميد الأجور، وتسريح أعداد كبيرة من العمال، وتفاقم حدة البطالة وتراجع مستوى الاستثمار وارتفاع معدلات التضخم، ومن هنا يشرع النظام في البحث عن سبل تدبير أزمته بدلاً من علاجها إذ يكون الهدف هو الإنتاج ضمن الشروط السابقة نفسها للعملية الإنتاجية والتراكم على الصعيدين الداخلي والخارجي ثم السقوط بعد ذلك في دورة جديدة.

ويشكل التفاوت الدائم بين القدرة الهائلة على زيادة حجم الإنتاج وبين القدرة المحدودة على تصريف المنتجات تناقضاً أساسياً يهدد النظام الرأسمالي بعدم التوازن وبصعوبات تكرر الإنتاج الموسع وباستمرار دورات الأعمال، لذلك يصبح تصريف فائض الإنتاج داخل الاقتصاد الرأسمالي مع مرور الوقت أمراً في غاية الصعوبة<sup>(1)</sup>.

لذا وجد النظام الرأسمالي أن حل هذا التناقض يجب أن يكون خارجياً، أي خارج دائرة الاقتصاد الوطني، وفي بيئات غير رأسمالية، أي في مناطق وبلاد لم تتحول بعد إلى النظام

(1) المصدر السابق نفسه / ص 4.

الرأسمالي، لأنه لو تمت محاولة التصريف في بيئات رأسمالية مماثلة، فإن المشكلة ستستفحل أكثر.

من هنا يمكن ملاحظة أن توسع النظام الرأسمالي خارجياً وسيطرته وإخضاعه للبلاد الأقل تقدماً في آسيا وأفريقيا وأميركا اللاتينية قد خفف كثيراً من الميل المتأصل في الرأسمالية نحو الركود والبطالة الدورية، لذلك فإن الازدهار والاستقرار الاقتصادي النسبي الذي عاشته الدول الرأسمالية الكبرى خلال الحقبة الاستعمارية كان رهناً بمدى توسعها وسيطرتها على شعوب أخرى<sup>(1)</sup>.

### ج - دور الأزمات الدولية في ظهور التوسع الرأسمالي:

في ظل المنافسة الحرة فإن المشاريع المدفوعة بهاجس الربح، تعمل على إنتاج سلع تتجاوز مما يمكن للناس شراءه، فيتطور الإنتاج - كما أسلفنا - في هذه الحالة بمستوى أكبر بكثير من السوق، ولحل هذا التناقض الذي يتسبب في أزمة تصريف المنتجات تلجأ الرأسمالية إلى وسيلتين:

أ. تخفيف حدة الإنتاج، وذلك بفرض شروط معقدة على الإنتاج مما يؤدي إلى تخفيضه وبشكل يقود إلى تراجع الإنتاج إلى المستوى الذي يتيح للسوق امتصاصه.

ب. توسيع السوق، إما عبر تكثيف العلاقات التجارية مع الدول

(1) المصدر السابق نفسه / ص5.

الرأسمالية الأخرى، أو عبر إدخال دول جديدة أو جهات جديدة في هذه العلاقات، ويمكن ذلك من رفع مستوى السوق إلى مستوى الإنتاج.

ولكن بالرغم من حدوث العديد من الدورات في الدول الرأسمالية قبل عام 1873، إلا أن دورة عام 1873 امتدت إلى أغلب الدول الأوروبية، وبدلاً من معالجتها تقليدياً من خلال الوسائل المعروفة فإن حكومات أوروبا وأميركا لجأت إلى وسائل غير تقليدية أدامت من زخم الدورة وعمقتها ما أدى إلى تأخر مرحلة الرواج كثيراً، وتلك الوسائل تمثلت في تسارع عملية تمركز رأسمالي بشكل غير مسبوق، بينما تم تحطيم الضعفاء من الرأسماليين، فقد دخلت البنوك بكثافة في رأسمال المقاولات لدعمها في مواجهة الدورة، لكنها بهذه الطريقة شجعت الاحتكارات التي استثمرت خارج حدود الدول الرأسمالية، ومن أجل ضمان نمو هذه الأنشطة، انطلقت الدول الرأسمالية في عمليات استعمارية، إذ أصبحت المستعمرات تضمن للرأسمال الوطني التطور في مآمن من منافسة الدول الرأسمالية الأخرى، وقد مكنت هذه اللعبة بسرعة من اقتسام العالم بين بضعة قوى رأسمالية كبرى.

وبذلك فقد شكلت أزمة عام 1873 التي استمرت حتى عام 1882 عاملاً مهماً في تحول الرأسمالية نحو التوسع، فقد كانت الهند تحتكر - على سبيل المثال - 6% من المنتجات الصناعية

القطنية البريطانية في عام 1815 وارتفعت هذه النسبة إلى 22٪ عام 1840، ثم إلى 31٪ عام 1850 ثم إلى 45,40٪ عام 1870<sup>(1)</sup>.

وفي نهاية القرن التاسع عشر أتاح هذا التوسع الاستعماري لمختلف الدول الصناعية التخفيف من حدة الأزمات الدورية، إذ عاد النمو إلى الانطلاق من جديد، فكانت حالات تخفيض الإنتاج قصيرة ولم تعرقل بشكل حقيقي التطور الاقتصادي.

ومع ذلك، فقد أفرزت الرأسمالية تناقضات هائلة إذ أن آليات دورة الأعمال تظل حاضرة دائماً من خلال التراكم الرأسمالي، ولكن بدلاً من أن تنحصر آثارها في الدول الرأسمالية فقط، أصبحت منذ ذلك الحين تمتد على المستوى العالمي.

د - طبيعة دورة الأعمال بعد الحرب العالمية الثانية.

إن الأفكار الاقتصادية التي حملتها المدرسة الكلاسيكية أدت في نهاية الأمر إلى تشوه العلاقة بين رأس المال والعمل، ومع اتفاق مختلف المدارس الاقتصادية على حقيقة ثابتة وهي أن معدل الربح يتجه في النظام الرأسمالي في الأجل الطويل نحو التدهور، فإن تطبيق الأفكار الكلاسيكية في الغرب أدى في نهاية المطاف إلى قصور قدرة الاقتصاد الرأسمالي على تصريف إنتاجه داخلياً بسبب سيادة رأس المال والاستغلال الكبير الذي حدث للعمالة.

---

Eric Hobsbawn / History of Social Economic / Grande-Bretagne/ (1)  
Second Edition / Paris / 1972 / page 134.

ومن المؤكد أن هذا الوضع سيؤدي في نهاية المطاف إلى عدم قدرة النظام الاقتصادي الرأسمالي على تسويق الكم الهائل من الإنتاج نتيجة للتطور التكنولوجي الكبير الذي حدث في آليات الإنتاج بسبب ضعف القدرة الشرائية لنسبة كبيرة من أفراد المجتمعات الرأسمالية، الأمر الذي أوصل الاقتصاد الرأسمالي إلى أزمة 1929 - 1933.

وعند قصور الأفكار الاقتصادية الكلاسيكية عن تقديم وصفة شافية للخروج من الأزمة المذكورة، استطاع الاقتصادي الإنكليزي جون ماينرد كينز أن يضع أفكاراً تعتمد بالدرجة الأساس على تدخل الدولة والانتقال من الدولة الحارسة في الفكر الكلاسيكي إلى الدولة المتدخلية في الشأن الاقتصادي بحدود معينة.

أفرز هذا الأمر استقراراً اقتصادياً استمر لمدة عقدين (1945 - 1965) عاش العالم فيها وضعاً من الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي لم يسبق له مثيل منذ ولادة النظام الرأسمالي، إذ إن تلك المدة أتاحت تسوية تاريخية بين رأس المال والعمل حيث ساد في الغرب الرأسمالي مشروع الدولة الاشتراكية الديمقراطية، وهو مشروع دولة الرفاه التي تميزت بسيادة الأداء الاقتصادي الكينزي الذي ارتكز على عدالة توزيع الدخل إلى حد ما عبر العديد من الآليات وقيام الدولة بتوفير الخدمات الاجتماعية وتطبيق أنظمة ضمان اجتماعي على درجة عالية من الرقي من تعليم وصحة ورعاية اجتماعية.

والملاحظ أن هناك تحولاً مهماً في طبيعة دورات الأعمال بعد الحرب العالمية الثانية عن سابقتها، على أن من أهم مظاهر هذا التحول هي الآتي:

1. إن أطوار الدورة المعاصرة تتقارب إذ خفت الحدة التي كانت تتسم بها الدورة، وانخفضت مدة استمرار الركود والكساد، إذ أصبحت في حدود (12 - 14) شهراً، في حين كانت من قبل في حدود (37) شهراً، فإذا ما استعرضنا طبيعة النشاط الاقتصادي في الدول الصناعية منذ الربع الأول من القرن التاسع عشر وحتى الحرب العالمية الثانية نجد أن آماذ التوسع Expansion والانكماش Contraction تكون فيها بالتعاقب، أما الزمن التي تستغرقه هذه الآماذ فيكاد يكون متماثلاً ما بين ثلاث إلى خمس سنوات لكل مدة، فقد حدثت دورات في السنوات 1815، 1825، 1836، 1847، 1857، 1866، 1873، 1882، 1890، 1900، 1907، 1913، 1920، 1929، 1937.

2. مدتها تقل وتقصّر، فكانت دورة الأعمال تستغرق في الغالب عشر سنوات حتى يستعيد الاقتصاد مدة الانتعاش من جديد، فقد كان الأمر يتوقف على قدرة الاقتصاد الرأسمالي على القيام بتجديد شامل وتوسيع في رأس المال الثابت في أصوله الإنتاجية لتخفيض نفقات الإنتاج، ولكن بعد نهاية الحرب العالمية الثانية، وبفضل منجزات العلم والتكنولوجيا، فإن عملية تجديد وتوسيع رأس المال الثابت قد تميزت بالإحلال السريع.

3. أصبحت أكثر تواتراً، فقد انتقلت بعد الحرب العالمية الثانية من السنوات إلى الشهور، لذا عكفت مكاتب قياس دورات الأعمال إلى تحصيل الإحصاءات الشهرية monthly Statistics وترك الإحصاءات السنوية لغرض قياس دورات الأعمال.

4. لم تعد الدورة تحصل في صورته انفجارية، وإنما تقع بالتدرج عبر مرحلة طويلة نسبياً، الأمر الذي يميل المنحنى الذي يشكل دورة الأعمال إلى التسطح.

5. أصبحت أكثر تكراراً مما كانت عليه في الماضي، حيث كانت أصغر دورة وهي جوغلار تحصل مرة واحدة كل ثلاث سنوات، أما بعد الحرب العالمية الثانية فمن الممكن أن تحصل ثلاث دورات في مدة الثلاث سنوات.

6. بدأت تزداد عمقاً، إذ تؤدي القوى الفاعلة في الاقتصاد أدواراً متفاوتة من أجل إضعاف القوة المدمرة التي تلازم الدورة، وبينما تقل التقلبات في حجم الإنتاج والدخول والأسعار، فإن الإفراط في تراكم رأس المال يصبح أكثر انتظاماً وخطورة.

ولكن لماذا حدث هذا التحول في دورة الأعمال؟

يرجع الاقتصاديون ذلك إلى العديد من الأسباب من أهمها الآتي<sup>(1)</sup>:

---

(1) للمزيد من المعلومات انظر: د. سمير أمين / في مواجهة أزمة عصرنا / دار سيناء للنشر / القاهرة / الطبعة الأولى / 1997 / ص ص 107 - 110.



1. تتجه الاقتصادات الصناعية الكبرى إلى النمو بمعدلات أقل من ذي قبل في فترات الانتعاش مما يدفع بضغط تضخمه أقل، فالاقتصاد الأمريكي - على سبيل المثال - كان يعمل فيما بين عامي 1966 - 1970 بمعدل يفوق المعدل الطبيعي للنمو، لكنه الآن يقترب من هذا المعدل الطبيعي.

2. قبل الحرب العالمية الثانية كانت أغلبية قطاعات الاقتصاد لدولة رأسمالية معينة مرتبطة بمحرك واحد وهو قوة الاقتصاد الوطني لتلك الدولة، فإذا انتعشت صناعة الأخشاب في أميركا فإن صناعة البلاستيك فيها مؤهلة للانتعاش هي أيضاً، لكن الوضع بعد الحرب العالمية الثانية تغير، فالهبوط في بناء المساكن - مثلاً - في قطاع طوكيو/أوزاكا في اليابان يؤدي إلى هبوط أسعار الأخشاب العالمية في الوقت نفسه الذي يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى تحسن هيكل التكاليف في صناعة البلاستيك، ويترتب على ذلك نمو اقتصادي أقل وضغوط أقل على ما هو متاح من عمل ومواد أولية ورأس مال.

3. ما حصل بعد الحرب العالمية الثانية هو ازدياد حجم قطاع الخدمات داخل الاقتصادات الوطنية، فالخدمات بطبيعتها قطاع يعقد إمكانية زيادة الإنتاج، ومن ثم فإن اقتصاداً يتزايد فيه نصيب قطاع الخدمات من الناتج القومي الإجمالي معرّض لأن يُظهر نمواً أكثر اعتدالاً.

4. حصلت تسوية تاريخية في منظومة العلاقات بين العمل ورأس

المال بعد الحرب العالمية الثانية، وقد مثلت تلك التسوية جوهر دولة الرفاهية في الغرب المتقدم، وأنها اعتمدت على ممارسات السياسة الاقتصادية الكينزية، والتي أدت إلى دخول الأطراف (التخوم) مرحلة التصنيع ومنافسة المراكز القديمة انطلاقاً من الظروف الجديدة الناتجة عن الحرب العالمية الثانية، وبسبب تلك التسوية فإن الشكل المنتظم لدورات الأعمال قد تلاشى، وحل محله شكل آخر للتطور الاقتصادي يتسم بأن تقلباته متقطعة، وغير منتظمة ومتقاربة بسبب دخول متغيرات أخرى كثيرة على المعادلة السابقة متمثلة بدول التصنيع الحديثة.

## هـ - مراحل دورة الأعمال

تتسم دورات الأعمال بمجموعة من السمات من أهمها سمة الدورية، ويقصد بالدورية أن الأزمات تتعاقب على النظام الرأسمالي في آماذ شبه منتظمة، تطول أو تقصر حسب نوع الدورة، وبصفة عامة فإن دورة الأعمال تتكون من أربع مراحل وهي: الرواج Boom، الركود Recession، الكساد Depression، والانتعاش Recovery<sup>(1)</sup>، وتأتي هذه المراحل الأربع على شكل مدتين، تسمى الأولى التوسع Expansion وتضم مرحلتين هما الانتعاش والرواج، فيما تسمى الثانية الانكماش Contraction

(1) للمزيد من المعلومات انظر:

- د. خالد واصف الوزني و د. احمد حسين الرفاعي / مبادئ الاقتصاد الكلي

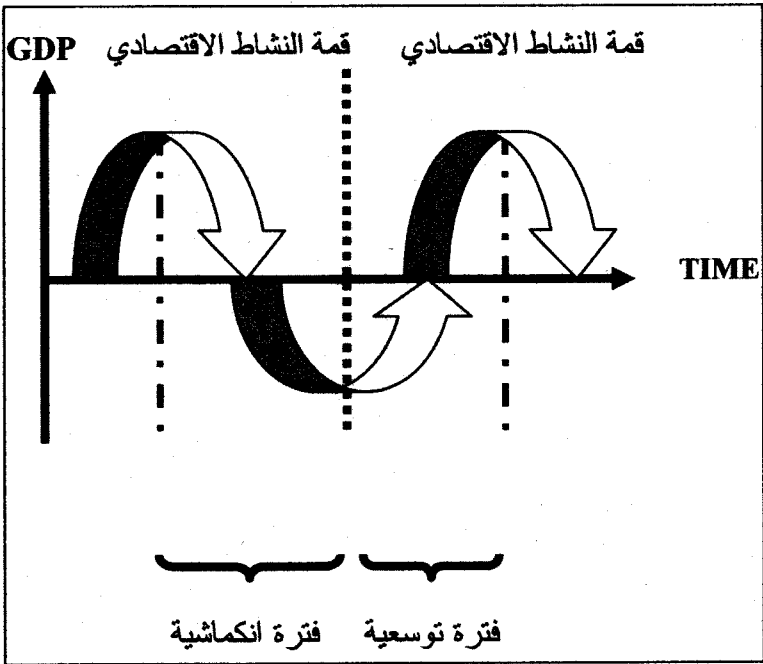
بين النظرية والتطبيق / دار وائل للنشر / الأردن / 2001 / ص 218.

- د. حسين عمر / مصدر سبق ذكره / ص 214.

وتتضمن مرحلتين هما الركود والكساد، على أن قمة الدورة تدعى (القمة) peak وتأتي في نقطة التحول Turning Point<sup>(1)</sup> في مرحلة الرواج، أما قعر الدورة وتسمى (القعر) trough فتأتي في نقطة التحول في مرحلة الكساد، وكما في الشكل - 1 - .

### شكل - 1 -

يوضح مراحل دورة الأعمال



(1) يرد في اغلب المصادر أن نقطة التحول الأولى First Turning Point هي قمة الرواج، ونقطة التحول الثانية Second Turning Point هي قعر الكساد، كما ورد في:

- د. حسين عمر / مصدر سبق ذكره / ص 547.

- د. جابر جاد عبد الرحمن / مصدر سبق ذكره / ص 464.

## ثالثاً: الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي

هناك فروقات رئيسة بين ما يمكن أن نطلق عليه (الاقتصاد العيني أو الحقيقي) وبين (الاقتصاد المالي). فأما الاقتصاد العيني وهو ما يتعلق بالأصول العينية Real Assets فهو يتناول كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات الإنسانية بطريق مباشر (السلع الاستهلاكية) أو بطريق غير مباشر (السلع الاستثمارية).

ومثال على الأصول العينية (الأراضي، المصانع، الطرق، محطات الكهرباء، وهي أيضاً القوي البشرية). وبعبارة أخرى فإن الأصول العينية هي مجموع السلع الاستهلاكية التي تشبع حاجات الإنسان مباشرة من مأكّل وملبس وترفيه ومواصلات وتعليم وخدمات صحية.

ولكنها أيضاً تتضمن الأصول التي تنتج هذه السلع (الاستثمارية) من مصانع وأراض زراعية ومراكز للبحوث والتطوير.. إلخ. وهكذا فالاقتصاد العيني، أو الأصول العينية، هو الثروة الحقيقية التي يتوقف عليها بقاء البشرية وتقدمها.

وإذا كان الاقتصاد العيني هو الأساس في حياة البشر وسبيل تقدمهم، فقد اكتشفت البشرية منذ وقت مبكر أن هذا الاقتصاد العيني وحده لا يكفي بل لابد أن يزود بأدوات مالية تسهل عمليات التبادل من ناحية، والعمل المشترك من أجل المستقبل من ناحية أخرى.

ومن هنا ظهرت الحاجة إلى (أدوات) أو (وسائل) تسهل

التعامل في الثروة العينية، ولعل أولى صور هذه الأدوات المالية هي ظهور فكرة (الحقوق) على الثروة العينية، فالأرض الزراعية هي جزء من الثروة العينية وهي التي تنتج المحاصيل الزراعية التي تشبع حاجة الإنسان من المأكل وربما السكن وأحياناً الملابس.

ولكنك إذا أردت أن تتصرف في هذه الأرض فإنك لا تحمل الأرض لكي تبيعها أو تؤجرها للغير، وإنما كان لا بد للبشرية أن تكتشف مفهوماً جديداً اسمه (حق الملكية) على هذه الأرض، فهذا الحق القانوني يعني أن يعترف الجميع بأنك (المالك) الوحيد صاحب الحق في استغلال هذه الأرض والتصرف فيها، وهكذا بدأ ظهور مفهوم جديد اسمه (الأصول المالية) Financial assets، باعتبارها حقاً على الثروة العينية، وأصبح التعامل يتم على (الأصول المالية) باعتبارها ممثلاً للأصول العينية.

فالبائع ينقل إلى المشتري حق الملكية، والمشتري تنقل إليه الملكية العينية من المالك القديم بمجرد التعامل في سند الملكية، وأصبح التعامل الذي يتم على هذه الأصول المالية (سندات الملكية) كافياً لكي تنتقل ملكية الأصول العينية (الأرض) من مالك قديم إلى مالك جديد.

ولم يتوقف الأمر على ظهور أصول مالية بالملكية، بل اكتشفت البشرية أن التبادل عن طريق (المقايضة) أي مبادلة سلعة عينية بسلعة عينية أخرى أمر معقد ومكلف، فكان أن ظهرت من ثم فكرة النقود التي هي أصل مالي، بمعنى أنها بمثابة حق ليس على

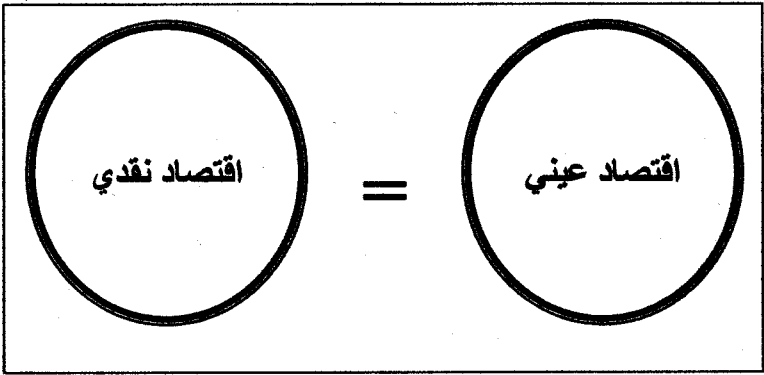
أصل بعينه (أرض معينة أو سلعة معينة) وإنما هي حق على الاقتصاد العيني بأسره، فمن يملك نقوداً يستطيع أن يبادلها بأية سلعة معروضة في الاقتصاد.

أي أن النقود أصبحت أصلاً مالياً يعطي صاحبه الحق في الحصول على ما يشاء من الاقتصاد، أي من السلع والخدمات المعروضة في الاقتصاد، والنقود في ذاتها ليست سلعة، فهي بذاتها لا تشبع الحاجات، فهي لا تؤكل، ولا تشبع حاجة الملبس أو المسكن أو غير ذلك من متاع الحياة، فقط الاقتصاد العيني من سلع وخدمات يسمح بذلك.

ولكن النقود باعتبارها حقاً على الاقتصاد العيني تسمح بإشباع الحاجات الحقيقية بمبادلتها مع الأصول العينية (السلع)، أي أن النقود هي أصل مالي أو حق على الأصول العينية، فهي ممثل عن الاقتصاد العيني، ولكن وجودها والتعامل بها يساعد على سهولة التبادل والمعاملات في السلع العينية.

وينبغي هنا تساوي الاقتصاد العيني مع الاقتصاد النقدي في اقتصاد الدولة وإلا ظهرت مشكلات اقتصادية، فعندما يفوق الاقتصاد النقدي الاقتصاد العيني يكون هناك تضخم، أي كتلة نقدية كبيرة تلاحق سلعاً أقل منها، وعندما يفوق الاقتصاد العيني الاقتصاد النقدي يكون هناك انكماش، أي نقود قليلة تطارد سلعاً كثيرة، وكما هو موضح في الشكل البياني الآتي:

شكل بياني - 2 -  
يوضح الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي



رابعاً: الشركات المساهمة

لم يتوقف تطور الأصول المالية على ظهور حق الملكية أو ظهور النقود كحقوق مالية على موارد عينية محددة أو على الاقتصاد في مجموعه، بل اكتشفت البشرية أيضاً أن الكفاءة الاقتصادية تزداد كلما اتسع حجم المبادلات ولم يعد مقصوراً على عدد محدود من الأفراد أو القطاعات، فالقابلية للتداول Negotiability ترفع القيمة الاقتصادية للموارد، ومن هنا ظهرت أهمية أن تكون هذه الأصول قابلة للتداول.

وبشكل عام تأخذ هذه الأصول المالية عادة أحد شكلين، فهي إما تمثل حق الملكية على بعض الموارد (أرض زراعية أو مصانع أو غير ذلك) أو تأخذ شكل دائنية على مدين معين (فرد أو شركة). وقد تطورت أشكال الأصول المالية الممثلة للملكية (الأسهم) مع

ظهور الشركات المساهمة، كما تطورت أشكال الأصول المالية الدائنة (أو المديونية) مع تطور الأوراق التجارية والسندات.

وهكذا جاء ظهور الأوراق المالية من أسهم وأوراق تجارية وسندات مما زاد من حجم الأصول المالية المتداولة والتي تمثل الثروة العينية للاقتصاد. وساعد وجود هذه الأصول المالية المتنوعة على انتشار وتوسع الشركات وتداول ملكيتها وقدرتها على الاستدامة.

ولكن الأمر لم يقتصر على ظهور هذه الأصول المالية الجديدة (أسهم وسندات وأوراق تجارية) بل ساعد على انتشار تداولها ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول باسمها وحيث تتمتع بثقة الجمهور مما أدى إلي زيادة تداول هذه الأسهم والسندات بين الجمهور.

فمن ناحية ظهرت البورصات التي تتداول فيها هذه الأصول المالية مما أعطى المتعاملين درجة من الثقة في سلامة هذه الأصول المالية، ومن ناحية أخرى فإن المؤسسات المالية الوسيطة (البنوك بوجه خاص) حين تمول الأفراد فإنها تحل، في الواقع، مديونية هذه البنوك التي تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور محل مديونية عملائها، فالعميل يتقدم للبنك للحصول على تسهيل أو قرض، ومديونية هذا العميل للبنك تستند إلى ملاءة هذا العميل والثقة فيه، ولكن ما إن يحصل العميل على تسهيل البنك فإنه يتصرف في هذا التسهيل كما لو كان نقوداً لأن البنوك تتمتع بثقة عامة في الاقتصاد،



وهكذا فإن البنوك تحول المديونيات الخاصة للعملاء إلى مديونيات عامة تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور فيقبل عليها المتعاملون لأنهم يثقون في هذه البنوك.

وهكذا أدى القطاع المصرفي، والقطاع المالي بصفة عامة، دوراً كبيراً في زيادة حجم الأصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها، ومن هنا بدأت بوادر أو بذور الأزمات المالية وهي بدء انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، فالتوسع المالي بإصدار أنواع متعددة من الأصول المالية المتنوعة بشكل مستقل عن الاقتصاد العيني وأصبحت للأسواق المالية حياتها الخاصة بعيداً عما يحدث في الاقتصاد العيني.

فالشركة المساهمة في الغرب ليست ملكاً لفرد أو مجموعة قليلة من الأفراد، إنما هي ملك لجميع حاملي أسهمها، وترتفع قيمة هذه الأسهم مع زيادة أرباح تلك الشركة، فيما تنخفض مع انخفاض الأرباح، وقد تكون قيمة السهم (صفرًا) إذا ما تعرضت تلك الشركة المساهمة إلى الإفلاس.

والمصارف الخاصة اليوم، وبخاصة في الغرب، هي عبارة عن شركات مساهمة تمتلكها مجموعة كبيرة من الأفراد بواسطة الأسهم التي يتداولونها يومياً بالبيع أو الشراء (المضاربات).

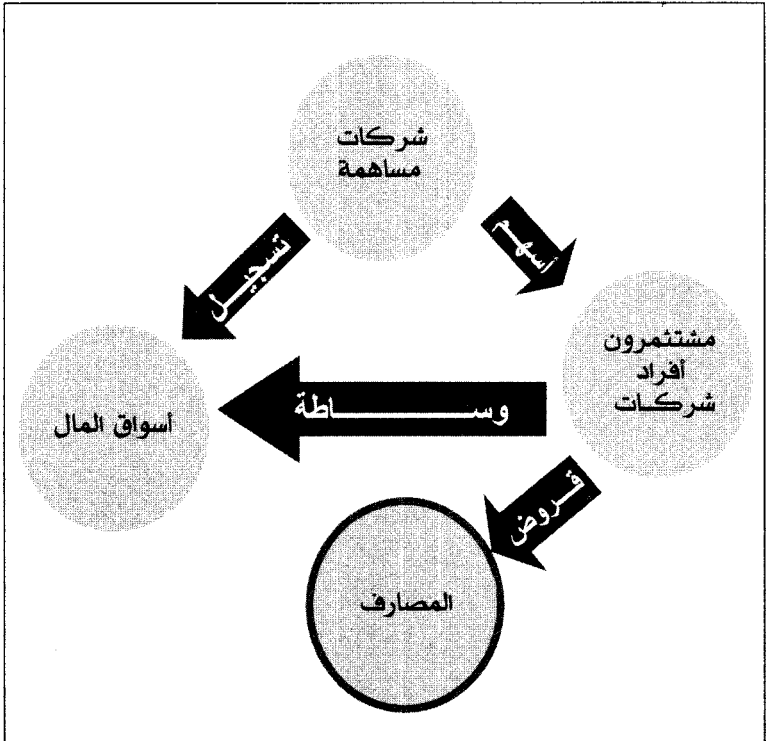
وتسجل جميع هذه الشركات المساهمة في سوق للأوراق المالية (البورصة) وهذه السوق تقوم بالتوسط بين البائع (مالك

السهم) والمشتري (الشخص الذي يرغب بشراء السهم) عن طريق جلسات التداول اليومية.

في أحيان كثيرة يقوم المستثمر في شراء الأسهم، سواء أكان فرداً أم شركة، بالاقتراض من المصارف لغرض شراء الأسهم لأنها توفر له عائداً يفوق سعر الفائدة الذي تفرضه عليه المصارف التي تقرضه الأموال، والشكل البياني الآتي يوضح هذه الآلية:

### شكل بياني - 3 -

يوضح آلية عمل الشركات المساهمة



## أزمة العقارات بداية الأزمة المالية

في المصارف العقارية الأميركية، والتي هي بالطبع عبارة عن شركات مساهمة كما تم إيضاحه في المبحث السابق، هناك نوعان من القروض، الأولى هي القروض بضمانات ويتسم هذا النوع بانخفاض سعر الفائدة الذي يصل إلى 6٪ نتيجة مضمونية استرجاعه، أما النوع الآخر فهي القروض بدون ضمانات وتتسم بارتفاع سعر الفائدة إذ يصل إلى 14٪ وذلك نتيجة عدم تقديم الزبون لضمانات معينة لاسترجاعه، وقد ازداد النوع الثاني من القروض بصورة كبيرة، ومع هبوط مستوى النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة ابتداءً من عام 2006 وصعوداً، وارتفاع نسب البطالة والتضخم فقد عجز أغلب المقترضين عن الوفاء بما في ذمتهم من الديون، الأمر الذي أدى إلى إعلان أربعة من أكبر مصارف التسليف العقاري في الولايات المتحدة إفلاسها.

فاندلعت بذلك أزمة الرهن العقاري Mortgage Crisis في

الولايات المتحدة الأميركية في منتصف عام 2007 حيث كانت هناك ندرة في السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية، إلى جانب بداية الانكماش في قطاع العقارات، والممارسات المرتفعة المخاطرة في الإقراض والاقتراض. وقد ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات، والتي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة بطريقة ملتوية وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل فقد كانت في مجملها التفاضلاً على قوانين الدولة والحد الائتماني، حيث تضمنت العقود نصوصاً تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط 3 أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداه، فضلاً عن وجود بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغييرها من البنك الفيدرالي الأميركي، فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغيير Adjustable Rate Mortgages ARM.

وقد شهدت السنوات السابقة لذلك تساهلاً ملحوظاً في شروط الائتمان واتجهاً طويلاً المدى لارتفاع أسعار العقارات، حيث ارتفعت أسعار العقارات (بالتحديد السكنية منها) بما يقرب 124٪ خلال الفترة 1997 - 2006، ما حفز الكثيرين على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، حيث ارتفع معدل التملك السكني في الولايات المتحدة الأميركية من 64٪ في 1996 إلى 69,2٪ في 2004، وفي ظل الارتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخذ كثير منهم في الاقتراض بضمناً قيمتها، التي لم تسدد في الأساس،

وكان الاعتماد في هذه القروض بشكل أساس على قيمة العقار التي تتزايد باستمرار في السوق كضمان.

وبعد فترة، وتحديدًا خلال عامي 2006 و 2007 بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع على غير المتوقع ما أدى إلى تزايد التزامات محدودي الدخل حيث ارتفعت أعباء قروض العقارات التي التزموا بها، بالإضافة إلى القروض التي تشكل قيمة العقارات ضماناً لها، فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وبدأت أسعار العقارات تهوي لأسفل.

ولاحقاً ذلك الوضع قامت البنوك وشركات العقار ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات، الذين لجأوا بدورهم، بعد أن تفاقمت المشكلة، لشركات التأمين التي أوجدت من الأزمة فرصة للربح بضمان العقارات فيما لو امتنع محدودو الدخل عن السداد، فقامت بتصنيف سندات الديون لفتتين (أ) قابلة للسداد، و(ب) لا يمكن سدادها وبدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين على السندات من هؤلاء المستثمرين.

وفي ظل تلك الظروف قام البنك الفيدرالي الأميركي بخفض أسعار الفائدة حيث شرع في كانون الثاني 2008 بخفض معدل فائدته الرئيسة ثلاثة أرباع النقطة إلى 3,50٪ وهو إجراء ذو حجم استثنائي، تم تخفيضه تدريجاً إلى 2٪ بين كانون الثاني ونيسان من ذات العام.

ولدى تفاقم الأزمة وتوقف محدودي الدخل عن السداد،

اضطرت الشركات والبنوك لمحاولة بيع العقارات محل النزاع والتي رفض ساكنوها الخروج منها، فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات أي من البنوك أو شركات العقار أو التأمين، مما أثر على السندات فطالب المستثمرون بحقوقهم عند شركات التأمين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم (إيه آي جي AIG) عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه 64 مليون عميل تقريباً ما دفع بالحكومة الأميركية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79,9٪ من رأسمالها، ولحق بها كثير من المؤسسات المالية الأميركية مثل مورجان ستانلي و جولدمان ساكس، وفي أيلول 2008 أعلن بنك «الأخوة ليمان» Lehman Brothers إفلاسه.

وقد قُدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في تموز 2008 بما يقرب من 435 مليار دولار أميركي، وشهدت البورصات في أغسطس 2007 تدهوراً شديداً أمام مخاطر اتساع الأزمة وتدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة.

ومنذ عام 2000 وعند انفجار ما يسمى بفقاعة الانترنت أخذت قيم العقارات وبالتالي أسهم الشركات العقارية المسجلة بالبورصة بالارتفاع بصورة مستمرة في جميع أنحاء العالم بخاصة في الولايات المتحدة حتى بات شراء العقار أفضل أنواع الاستثمار في حين أن الأنشطة الأخرى بما فيها التكنولوجيا الحديثة معرضة للخسارة.

وأقبل الأميركيون أفراداً وشركات على شراء العقارات بهدف السكن أو الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة، واتسعت

التسهيلات العقارية إلى درجة أن المصارف منحت قروضاً حتى للأفراد غير القادرين على سداد ديونهم بسبب دخولهم الضئيلة.

وانتفخت الفقاعة العقارية حتى وصلت إلى ذروتها فانفجرت في تموز عام 2007 حيث هبطت قيمة العقارات ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة، وفقد أكثر من مليوني أميركي ملكيتهم العقارية وأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية طيلة حياتهم، ونتيجة لتضرر المصارف الدائنة بسبب عدم سداد المقترضين قروضهم هبطت قيم أسهمها في البورصة وأعلنت شركات عقارية عديدة عن إفلاسها.

ولكن انهيار القيم لم يتوقف عند العقارات بل امتد إلى أسواق المال وجميع القطاعات الأخرى، ففي عام 2000 لم يقدر انفجار فقاعة الإنترنت بعد انتفاخ دام سنوات عدة إلى أزمة مالية شاملة أو إلى تخوف من حدوث كساد اقتصادي لأن من يشتري جهاز الكمبيوتر لا يبغى عادة الاستثمار أو المضاربة ولا يحتاج إلى الاقتراض، بينما أنفق الأفراد كل مدخراتهم واقترضوا لشراء العقارات، وبناء على ذلك تختلف الآثار المالية والاقتصادية المترتبة عن هبوط أسعار العقار عن تلك المترتبة عن هبوط أسعار الكمبيوتر اختلافاً كبيراً، وأدى انفجار الفقاعة العقارية إلى تراجع الاستهلاك اليومي وبالتالي إلى ظهور ملامح الكساد.

● التسلسل الزمني لازمة العقارات الأميركية.

- شباط 2007: الولايات المتحدة تشهد ارتفاعاً كبيراً في عدم

قُدرة المقترضين على دفع مستحقات قروض الرهن العقاري، ما أدى إلى أولى عمليات إفلاس مؤسسات مصرفية متخصصة.

- تموز 2007: مصرف الاستثمار الأمريكي Bear Stearns، هو أول بنك كبير يُعاني من خسائر قروض الرهن العقاري.

- آب 2007: البنك المركزي الأوروبي يضخّ 8,94 مليار يورو من السيولة، والخزينة الفدرالية الأميركية تضخّ من جانبها 24 مليار دولار، كما تدخل العديد من البنوك الأخرى، مثل بنك اليابان والبنك الوطني السويسري.

- أيلول 2007: بنك انجلترا يمنح قرضاً استعجالياً إلى مصرف Northern Rock لتجنيبه الإفلاس، وقد تم بعد ذلك تأميمه.

- تشرين ثاني 2007: مصرف يو بي إس السويسري يُعلن عن انخفاض قيمة موجوداته بمقدار 4 مليار فرنك.

- كانون ثاني 2008: الخزينة الفدرالية الأميركية تُخفّض نسبة الفائدة الرئيسة بثلاثة أرباع النقطة، لتصل إلى 3,50٪، وهو إجراء ذو بُعد استثنائي.

- آذار 2008: الخزينة الفدرالية الأميركية تقول إنها مستعدة لتقديم مبلغ يصل إلى 200 مليار دولار إلى مجموعة محدودة من البنوك الكبرى.

- آذار 2008: العملاق المصرفي الأمريكي JP Morgan Chase



يُعلن شراءه مصرف Bear Stearns ، الذي يعاني من صعوبات، وهي العملية التي حظيت بدعم مالي من طرف الخزينة الفدرالية الأمريكية.

- حزيران 2008: الضغط يشتدّ على مؤسستي Freddie Mac و Fannie Mae الأمريكيتين المتخصصتين في إعادة تمويل القروض العقارية، والخزينة الأمريكية تُعلن عن خطة لإنقاذ القطاع العقاري.



## الانتقال إلى أسواق المال

ما لبثت أن ظهرت آثار الأزمة بأن شهد الاقتصاد الأميركي انكماشاً ملحوظاً على مدار عام 2008، ظهرت جلية في معدلات البطالة، حيث وصلت معدلاتها في أيلول 2008 إلى 6,1٪ وهو المعدل الأعلى خلال خمس سنوات، حيث قام أصحاب العمل بالاستغناء عن ما يقرب من 605,000 وظيفة منذ بداية الشهر الأول من العام نفسه، وقد انعكست هذه الصورة السلبية على سوق الأوراق المالية في انخفاضاتٍ حادةٍ في أسعار الأسهم والسندات.

ولكن كيف حصل هذا الانتقال من شركات العقارات (المصارف العقارية) إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى؟ للإحاطة بهذا الموضوع بصورة جلية نورد المثال الآتي:

لو كنت مالكاً لمجموعة من الأسهم في إحدى الشركات الأميركية من غير شركات العقارات التي أفلست، وذهبت إلى

البورصة صباحاً ووجدت أن هناك مجموعة من الشركات الكبرى قد أصبح سعر سهمها يساوي صفراً (وهي الشركات التي أعلنت إفلاسها) ماذا كان عساک أن تفعل في هذه الحالة؟ من المؤكد أنك ستوقع انخفاضات أخرى بأسعار الأسهم، وستقوم بعرض الأسهم التي تمتلكها للبيع خشيةً من انخفاض قيمتها. ولكن هذا الأمر لا ينطبق عليك فقط بل على مئات الملايين من الأشخاص حاملِي الأسهم، وبذلك أصبح عرض الأسهم يفوق الطلب عليها بشكل كبير، الأمر الذي أدى إلى انخفاض أسعار الأسهم في كل سوق الأوراق المالية الأميركية، وحدثت الكارثة في يوم الاثنين المصادف (2008/9/15) الذي كان يوماً أسود في تاريخ الاقتصاد الأميركي، ليصبح فيما بعد يوماً أسود في تاريخ الاقتصاد العالمي أيضاً عندما انتقلت الأزمة المالية الأميركية إلى الاقتصاد العالمي برمته.

محصلة القول، انه وبعد هذه اللوحة الكثيرة لأحوال المال والاقتصاد الأميركي يمكن إطلاق تسمية (الاثنين الأسود) كمصطلح جديد يضاف إلى قاموس اقتصاد الأزمات والكوارث ليحل محل ذلك اليوم الأسود الذي يؤرخ الانهيار المدوي للبورصة الأميركية في يوم (الخميس الأسود) المصادف 24 تشرين ثاني 1929 والذي دشن الأزمة الاقتصادية الرأسمالية العالمية الكبرى التي امتدت منذ ذلك التاريخ وحتى 1933.

نحن إذن إزاء أزمة عميقة، بكل ما تعنيه هذه الكلمة من معنى، يواجهها النظام الرأسمالي، تتمظهر هذه المرة بالانهيار الذي حصل

في النظام المالي الذي هو في الواقع تعبير عن أزمة بنوية عميقة دفعت الكثير من المحللين والاقتصاديين إلى التشبيه والمقارنة بين هذه الأزمة وبين الكساد الكبير، أي الأزمة الاقتصادية الرأسمالية العالمية الكبرى (1929 - 1933).

إذن يمكن القول إنّ الأزمة المالية العالمية الراهنة تمثل أكبر تهديد راهن ومحمّلت لاستقرار الاقتصاد العالمي وللنظام الرأسمالي العالمي على وجه الخصوص، فقد طالت هذه الأزمة الجزء الأعظم من شعوب وبلدان العالم بدرجات متفاوتة، علماً أنها تمثل القسم الظاهر من جبل الجليد العائم الذي يخفي أزمت حادة متفجرة، أو على طريق الانفجار، وقد يترتب عليها تغيير جوهري في العلاقات الناظمة للاقتصاد العالمي بين مراكزه وأطرافه وتأثير على تناسبات القوى الناظمة له في الوقت الحاضر.

ويمكن القول هنا أن ثمة العديد من السمات المميزة للأزمة المالية العالمية الراهنة التي توضح عمقها وحجم مخاطرها وما تتركه من تحديات أيضاً؛ فمن أهم سماتها حِدَّةٌ وعمقُ الأزمة، إذ تشير الكثير من الدلائل على أن الأزمة حادة وعميقة بكل المقاييس ويكمن الأمر في حقيقة أن يوم (الاثنين الأسود) هذا يسجل لحظة درامية خطيرة للغاية في النظام المالي الأميركي والعالمي، فقد تهاوى، في ذلك اليوم (الاثنين 9/15)، كل من مصرف BROTHERS LEHMAN ومؤسسة MERRIL LYNCH. وحتى نفهم عمق تأثير هذين المصرفين نحتاج إلى بعض التفاصيل

الإضافية، إذ تُعد هاتان المؤسساتان من أكبر العمالقة الماليين، فمثلاً يعدُّ مصرف BROTHERS LEHMAN، رابع أكبر مؤسسة مالية استثمارية في الولايات المتحدة يبلغ عمره 158 عاماً، وكان هذا المصرف قد أشار، في بيان، إلى أن القيمة الإجمالية لديونه بلغت 613 مليار دولار حتى 31 أيار الماضي، لذا طلب من الجهات المختصة اتخاذ إجراءات طارئة لحمايته من الانهيار التام، وذلك وسط تصاعد حدة أزمة السيولة التي يشهدها. وقد جاءت خطوة المصرف بعد تعرضه لخسائر بلغت مليارات الدولارات نجمت عن تعاملاته في سوق الإقراض العقاري في البلاد، حيث سجّل في الربع الأوّل من العام الجاري أعظم خسارة في تاريخه، بلغت 4 مليارات دولار، لترفع إجمالي الخسائر منذ بداية عام 2008 إلى 6,5 مليارات دولار.

وقد تسبب إعلان إفلاس مصرف BROTHERS LEHMAN مصحوباً بمخاوف من إقدام المزيد من المصارف على خطوات مماثلة، بموجة ذعر قوية في بورصة وول ستريت، ما دفع المستثمرين إلى بيع الأسهم في بداية التعاملات، الأمر الذي انعكس سلباً على مؤشرات البورصة الأميركية.

كما تزامن مع لجوء BROTHERS LEHMAN إلى الإفلاس، إعلان المصرف الاستثماري الضخم، MERRIL LYNCH الذي كان هو الآخر يئن تحت وطأة أزمة الائتمان الراهنة، أنّه وافق على بيع أصوله لـ BANK OF AMERICA،

بقيمة 50 مليار دولار وذلك في صفقة سينجم عنها نشوء أكبر شركة للخدمات المالية في العالم، من أجل تجنب استفحال أكثر للأزمة المالية التي تعصف بالبورصات من دون هوادة.

ومن جهة أخرى لم يكن MERRIL LYNCH الوحيد الذي كان مكشوفاً انكشافاً فاضحاً على المصرف المفلس، فشركة التأمين الأمريكية العملاقة AIG، AMERICAN INTERNATIONAL GROUP، كانت معرضة لانعكاس مخاطر انهيار LEHMAN BROTHERS عليها، وسعت إلى الحصول على قرض من الفيدرالي الأمريكي، لمواجهة إمكان تقليص درجتها في السوق وإمكان انهيار سعر سهمها، بعدما انخفضت قيمته بنسبة 80 في المائة، وبعدها أعلنت الشركة عن نيتها إعادة جدولة ديونها المالية.

ومعرفة بعض المعطيات عن هذه الشركة ضروري لفهم عمق

الانهيار:

- تحتل AIG المرتبة الخامسة والثلاثين في التصنيف الأخير لأكبر الشركات العالمية.
- لديها ملايين الزبائن في أميركا وبقية العالم و116 ألف موظف في 130 دولة.
- تبلغ أصولها ألف مليار دولار ورقم أعمالها 110 مليار دولار وحقت في عام 2007 أرباحاً بلغت 6,2 مليار دولار.
- وإذا ما نظرنا إلى حجم أنشطة هذه المجموعة وفرص العمل التي تؤمنها، فإن انهيارها ينبئ بتداعيات اجتماعية خطيرة،

حيث سيجد 74 مليون شخص في العالم، غالبيتهم من الأميركيين، أنفسهم من دون تأمين، فيما سيفقد 116 ألف شخص وظائفهم في 130 دولة.

● هذا مع العلم أن أهمية هذه الشركة لا تنحصر في حقل التأمين بمفرده فقط بل تتعداه إلى حقل الطاقة، فبحسب بعض محللي الطاقة، فإن انهيار هذه المجموعة سيكون سقطة كبيرة في قطاع النفط أيضاً، ويضيفون: إن علاقة AIG بسعر النفط في الوقت الحالي هي أكبر من علاقة السعوديين به.

وما يزيد من حجم الكارثة، هو أن انهيار هذه المؤسسات يترافق مع سحب كميات ضخمة من السيولة، الأمر الذي سيؤدي إلى تباطؤ في الاقتصاد، تتفاوت التوقعات في مدى تحوله إلى كساد على غرار أزمة الثلاثينيات.

فضلاً عن ذلك، يتخوف المحللون من أن تؤدي تصفية أصول المصارف المفلسة إلى انهيار قيمة أصول المؤسسات الأخرى، وبالتالي تآكل في رساميلها، وفقدانها ثقة العملاء بملاءتها، ما سيدخل الاقتصاد المعولم في حلقة مفرغة من الانهيارات.

هذا مع العلم أن عدد إجمالي المؤسسات المالية الواقعة تحت مظلة التأمين الفيدرالي في الولايات المتحدة يصل إلى 1800 مؤسسة، تمتلك حوالى (13) تريليون دولار من الأصول، في حين يبلغ إجمالي الدين الحكومي الأميركي 9 تريليون دولار، فيما بلغ عجز الموازنة 450 مليار دولار 2006.



## دور المصارف الأميركية في تطور الأزمة

كان لسلوك المصارف الأميركية دور كبير في ظهور الأزمة المالية الحالية ومن ثم تطورها ووصولها إلى ما وصلت إليه الآن، ولتوضيح هذا الدور ينبغي علينا توضيح أمرين في غاية الأهمية؛ الأول هو ما يسمى (التزامات الدين المهيكل CDO collateralized debt obligations وعقود مبادلة الديون CDS credit default swap) والثاني (اتفاقيتي بازل 1 وبازل 2).

أولاً: التزامات الدين المهيكل CDO وعقود مبادلة الديون CDS :

يدخل مصطلحا (CDO و CDS) ضمن مصطلح مالي أعم يسمى التوريق المصرفي Securitization؛ وهو أداة مالية حديثة بدأ بروزها كظاهرة بشكل خاص في الثمانينات من القرن الماضي في الولايات المتحدة الأميركية، وتساعد هذه الأداة بقيام مؤسسة مالية حشد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها

في صورة دين واحد معزز ائتمانياً ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية ضمانا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك، لذلك يتمثل مصطلح التوريق أو (التسديد) في تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول Marketable Securities أي تحويل الديون من المُقرض الأساس إلى مقرضين آخرين.

وعلى ذلك، تبدو القروض المصرفية وكأنها قروض مؤقتة أو معبرية Bridging أي تنتقل القروض عبرها من صيغة القرض المصرفي إلى صيغة الأوراق المالية. فبالاعتماد على الديون المصرفية القائمة، يمكن خلق أصول مالية جديدة، وتوفير تدفقات نقدية، وتتلخص طريقة التوريق في الخطوات التالية:

أ. تباع المؤسسة المالية بعض أصولها المضمونة بسعر مخفض لمنشأة عَرَضُ إنشائها فقط شراء هذه الأصول التي ترغب المؤسسة في توريقها وذلك حتى تخرج هذه الأصول من الذمة المالية للمؤسسة.

ب. يتم نقل الأصول بضماناتها والتي هي عبارة عن مديونية على مدينين للمؤسسة المالية مضمونة برهنٍ أو ملكية لدى المؤسسة المالية إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة.

ت. تصدر المنشأة ذات الأغراض الخاصة، وتسمى (المصدر)، سندات بقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق للحصول على السيولة عن طريق بيعها على المستثمرين.

ث. تستخدم المنشأة ذات الأغراض الخاصة السيولة المتحصلة من بيع السندات لسداد قيمة الأصول للمؤسسة المالية.

ج. تكون الفوائد على هذه السندات متوافقة مع فوائد الديون الأصلية.

إن عملية التوريق تخدم المؤسسات المالية الدائنة من حيث الآتي:

أ. توفر لها السيولة النقدية الكافية للدخول في عمليات تمويل جديدة.

ب. التوسع في نشاطها.

ت. تساعد المؤسسة المالية على تحسين قوائمها المالية وذلك بالتححرر من قيود مبدأ كفاية رأس المال ومخصصات الديون.

ث. إن عملية التوريق تساعد المؤسسة المالية في تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة يمكن إعادة توظيفها مرة أخرى.

ج. تساعد في توزيع المخاطر الائتمانية على قاعدة عريضة من الدائنين.

ح. إن تقنين عملية التوريق وإيجاد سوق لها يخدم القطاعات التي تحتاج إلى تمويل طويل الأجل مثل تمويل الرهن العقاري وغيره من أنواع التمويل القائم على الأصول حيث يصبح منح التمويل من المؤسسة المالية بمثابة جسر للوصول إلى عملية التوريق وهذا يشجع المؤسسات التمويلية على الدخول في عمليات التمويل طويلة الأجل.

خ. إن عملية التوريق تؤدي إلى توسيع السوق المالية وتنشيطها عبر

تعبئة مختلف الموارد المالية وتنويع الأدوات الاستثمارية المعروضة فيها.

هذه هي فوائد عملية التوريق بالنسبة للمؤسسات المالية الدائنة، ولكن ماهي الأضرار بل الكوارث التي جلبتها على الاقتصاد الأميركي؟

إن أجزاء عملية التوريق والتي هي التزامات الدين المهيكل CDO و عقود مبادلة الديون CDS تم استخدامها بصورة غير قانونية في المصارف العقارية الأميركية، فعندما تجمعت لدى مصارف العقارات الأميركية محافظ كبيرة من الرهونات العقارية (CDO)، فإنها لجأت إلى استخدام هذه المحافظ من الرهونات العقارية لإصدار أوراق مالية جديدة يُقترضُ بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحافظ، فكأن المصارف لم تكف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات، بل أصدرت موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، أو ما يدعى (CDS)، وهنا أصبحت العملية غير قانونية؛ فالمصارف تقدم محافظها من الرهونات العقارية كضمان للاقتراض الجديد من السوق عن طريق إصدار أوراق مالية مضمونة بالمحفظات العقارية. وهكذا فإن العقار الواحد يعطي مالكة الحق في الاقتراض من المصرف، ولكن المصرف يعيد استخدام العقار ذاته ضمن محفظة أكبر، للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى، وهذه هي المشتقات المالية، وتستمر العملية في موجة بعد موجة، بحيث يولّد العقار طبقاتٍ متتابعةً من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية

واحدة بعد الأخرى. وهكذا أدى تركيز الإقراض في قطاع واحد، وهو قطاع العقارات، إلى زيادة المخاطر، فساعدت الأدوات المالية الجديدة (التوريق) على تفاقم هذا الخطر بزيادة أحجام الإقراض موجة تلو الأخرى.

## ثانياً: اتفاقيتا بازل 1 و بازل 2

من المعروف أن النظام المصرفي بالنسبة للاقتصاد المعاصر بمثابة القلب من الجسد، وأن النقود تُعدُّ بمثابة الدم الذي يضخه هذا القلب المصرفي في عروق - أي أنشطة - هذا الجسد الاقتصادي، ويتكوّن النظام المصرفي من: البنك المركزي والمؤسسات النقدية؛ أي المصارف وشركات التأمين وسوق المال. ويقوم الفن المصرفي على الموازنة بين اعتبارين متناقضين: الثقة أو السيولة من ناحية، والعائد أو الربحية من ناحية أخرى؛ فالمصرف كمشروع اقتصادي يتعيّن أن يحقق ربحاً لأصحابه المساهمين وكمشروع اقتصادي من نوع خاص بحسب طبيعة نشاطه، وهي التعامل في الائتمان، يتعيّن أن يحافظ على حد معين من السيولة في أصوله حتى يكتسب ثقة المتعاملين معه بأنه يستطيع أن يلبي طلباتهم بالدفع نقداً عند الطلب، أو بعد ترتيبات معينة.

وعلى ذلك إذا ركّز المصرف على اعتبار واحد من هذين الاعتبارين؛ فإنه يفقد شرط وجوده في السوق المصرفي؛ فإذا وجّه جُلّ موارده المالية لمقابلة اعتبار الثقة - أي السيولة - فإن هذه السياسة ستكون على حساب الاعتبار الثاني وهو الربحية، ومن ثم

يصبح مشروعًا غير مربح لا مبرر إذا لوجوده، وإذا وظف جل موارده في أصول مثمرة؛ أي مدرّة لعوائد مرتفعة نسبيًا كالأوراق المالية طويلة الأجل؛ أي الأسهم والسندات والقروض، سيكون ذلك على حساب السيولة، وبالتالي الثقة؛ حيث سيفقد عملائه لأنه لن يستطيع أن يستجيب لطلباتهم بالدفع نقدًا، ومن ثم يفقد مبرر وجوده كمؤسسة نقدية..

وعليه يتأسس الفن المصرفي في أن يشكّل البنك مجموع أصوله؛ بما يضمن له السيولة الكافية مع الريح المناسب، وعادةً ما تتراوح نسبة الأصول السائلة ما بين (30%) و(40%) من مجموع الأصول الكلية للمصرف حسب اتفاقيتي بازل 1 وبازل 2 اللتين وضعتا أسس العمل المصرفي.

خلال السنوات القليلة السابقة لعام 1999، قامت لجنة بازل للرقابة على البنوك بعمل جاد لإصدار اتفاق بازل 2 الخاص بمعيار كفاية رأس مال المصارف، وقد جاء هذا الاتفاق كرد فعل على الأزمة المالية التي عصفت بالأسواق الآسيوية في عامي 1997 - 1998 التي كان أحد أهم أسبابها ضعف الرقابة المصرفية على احتياطات المصارف الخاصة، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع درجة المخاطر.

فقد قامت اللجنة بدراسة أسباب الأزمات المصرفية في كثير من الدول، واتضح من تلك الدراسات أن أهم الأسباب التي أدت إلى تلك الأزمات هي عدم إدارة المصارف للمخاطر المصرفية التي

تعرض لها وضعف الرقابة الداخلية والخارجية (السلطات الرقابية الوطنية)، لذا فإن الاتفاق الجديد ركز على معالجة تلك الأسباب لضمان قوة المصارف. وخلال الفترة 1999 - 2003 قامت اللجنة بإجراء العديد من التعديلات على الطبعة الأولى التي صدرت في عام 1999 حتى صدرت الطبعة الثالثة في نيسان 2003، وقد ركز الاتفاق الجديد (بازل2) على تقوية إطار رأس المال القانوني أو الرقابي (Regulatory Capital) من خلال متطلبات الحد الأدنى لرأس المال بحيث يكون أكثر حساسية للمخاطر التي يتعرض لها البنك وفي الوقت نفسه تعطي حوافز للبنوك التي تدير المخاطر التي تتعرض لها بصورة جيدة.

وقد أكدت اتفاقنا بازل بصورة كبيرة على الرقابة المصرفية إذ وجهت؛ أنه في حال تطبيق المبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة، فإن ذلك سوف يساعد في تحقيق الاستقرار المالي في البلد الذي يقوم بتطبيقها، وجاء المبدأ الأول من الاتفاقية بما نصه (يجب أن يتضمن نظام الرقابة المصرفية الفعال مسؤوليات وأهدافاً واضحة ومحددة لكل هيئة تشارك في الرقابة على المصارف، وينبغي أن تملك كل من هذه الهيئات استقلالية العمل والموارد الكافية، كما أنه من الضروري وجود إطار قانوني مناسب، يتضمن تعليمات تنفيذية تتعلق بترخيص المؤسسات المصرفية وراقبتها المستمرة وإعطاء الجهة الرقابية صلاحيات فرض الالتزام بالتعليمات الرقابية ذات العلاقة بالسلامة والحماية المالية، كما أن هذه التعليمات يجب

أن تمنح السلطة الرقابية والمراقبين الحماية القانونية، والسماح بتبادل المعلومات بين الجهات الرقابية وحماية سرية هذه المعلومات).

إنّ الأزمة التي يعيشها العالم الآن بعامّة، وتعيشها الولايات المتحدة الأميركية بخاصة، نجمت عن عدم الالتزام غير المسؤول، بل المتعمد، بهذه المتطلبات من قبل المصارف، ومن الإهمال غير المسؤول، بل عدم الاكتراث الذي يكاد يكون متعمدًا طوال السنوات الست الماضية وحتى الآن، من قبل الاحتياطي الفيدرالي، أي البنك المركزي الأميركي، في القيام بواجباته الإشرافية والرقابية والتفتيشية، ومن ثم وقعت الأزمة المالية الحادة، والتي امتدت إلى الدول الأوروبية، ودول جنوب شرق آسيا واليابان والصين ثم الدول النامية، تنذر بكساد عالمي كالكساد العالمي العظيم في أواخر العشرينيات وأوائل الثلاثينات من القرن الماضي.

فَجَرِيًا وراء أقصى ربح وأسرع، أفرطت المؤسسات النقدية في تقديم كمّ ضخمٍ للغاية من القروض للأفراد، وبالذات في مجال الرهن العقاري، دونما دراسة دقيقة، ودونما اعتبار للسيولة وكفاية رأس المال، ما أدى إلى تعثر الكثير من المقترضين عن السداد، في الوقت الذي انخفضت فيه أسعار العقارات، ومن ثم غرق المواطنون في الديون، وأصبحت المؤسسات النقدية على مشارف الإفلاس، وساعد على هذا الوضع المأزوم أربعة عوامل:

الأول: يتمثل في شبه غياب الرقابة من قبل السلطات النقدية



على العمل المصرفي، خصوصاً أن أكثر من أربعة أخماس هذا العمل كان يتم خارج بنود الميزانية، وبالتالي لا يخضع رسمياً للرقابة، رغم علم هذه السلطات بهذه الحقيقة، وعليه كان ذلك أدعى إلى أن تعمل على إخضاع هذا النشاط لرقابتها.

**والثاني:** يتركز في المضاربات، أي المقامرة المحمومة في وول ستريت، والتي تتصاعد بلا ضابط ولا رابط ولا منطق، كلما تقلّصت الثقة في السوق وفي الاقتصاد.

**والثالث:** يدور حول انتشار استخدام أدوات مالية مبتكرة، وهي المشتقات (CDO, CDS) أي المتاجرة في المخاطر، فقامت هذه الأدوات على إعادة بيع القروض العقارية، وغيرها من القروض، المشكوك فيها، في شكل أوراق مالية، وتم تداول هذه الأوراق، وتنطوي بالطبع هذه المعاملات على محظورات، فهي بيع الإنسان ما لم يملك، وبيع الدين بالدين.

**والرابع:** ينحصر في فساد الإدارة العليا في كثير من هذه المؤسسات المالية الكبرى، ما جعلها لا تهتم كثيراً بالقواعد المصرفية قدر اهتمامها بالمرتبات الخيالية والحوافز التصاعدية التي كانت تتقاضاها، فمثلاً بلغت مرتبات ومكافآت رئيس بنك ليمان براذرز (486) مليون دولار عن عام 2007.

ووصل النظام المصرفي الأميركي في النهاية إلى درجة من فقدان الثقة، أدت إلى حالة التجمد الائتماني، فلا يوجد أي إقراض واقتراض بين المصارف، ولا يوجد أي إقراض لقطاع الأعمال أو

المستهلكين، ومن ثم توجد حالة شلل يكاد يكون كاملاً في التيارات النقدية المحركة للتيارات الحقيقية، أي للنشاط الاقتصادي العيني، خصوصاً إذا أضفنا إلى ذلك الإحجام شبه الكامل من المستهلك الأمريكي عن الإنفاق خوفاً من واحتياطاً للطوارئ في المستقبل، وهنا تكون بداية الانهيار الكبير، ليس في سوق المال فحسب، وإنما أيضاً في أساسيات الاقتصاد.

## مقارنة بين أزمة الكساد الكبير في الثلاثينات والأزمة المالية الحالية

قمنا في المباحث السابقة بتقسيم النظام الرأسمالي إلى قسمين :  
القسم الأول هو رأس المال الإنتاجي، ويسمى أحياناً رأس المال الحقيقي أو رأس المال العيني، وهو رأس مال يتم استثماره في إنتاج السلع والخدمات، سواء الاستهلاكية، أو الإنتاجية، بهدف الربح، أما القسم الثاني من الرأسمالية فهو رأس المال المالي أو النقدي، وهو يتضمن البنوك التجارية والاستثمارية، والشركات التمويلية وسوق الأوراق المالية، والمكون الرئيس لهذا القسم هو البنوك التي تعتمد على إقراض الرأسماليين والأفراد والبنوك الأخرى، بمختلف تخصصاتها، مقابل الفائدة، وهناك علاقة عضوية بين رأس المال المالي ورأس المال الإنتاجي، فمالك المصنع مثلاً يحتاج إلى الاقتراض من البنك حتى يتمكن من شراء أدوات الإنتاج وقوة العمل، حتى تتم العملية الإنتاجية، ثم يتم بيع السلع المنتجة في السوق، وتحقيق الربح، والبنك لن يتمكن من

تحقيق الفائدة، وهي السبب الوحيد لتقديم الائتمان، إلا إذا استثمر ذلك الائتمان بشكل منتج، وحقق الأرباح التي سيدفع منها المستثمر، قيمة ما اقترضه، بالإضافة إلى الفائدة.

ولكن مع توسع وتطور النظام الرأسمالي، تصبح العلاقة بين رأس المال المالي ورأس المال الإنتاجي أكثر تعقيداً، فالبنوك على سبيل المثال، لا تستثمر أموالها فقط في إقراض الرأسمالي المنتج، بل تضخ الأموال في إقراض الأفراد (الرهن العقاري، وبطاقات الائتمان... الخ)، وفي شراء الأسهم والسندات، في أسواق الأوراق المالية (البورصات)، وتصبح الشركات الرأسمالية الصناعية الكبرى، مع ازدياد حجمها، وتوسع إنتاجها وأسواقها على مستوى العالم، لاعباً أساسياً في قطاع رأس المال المالي، فتخلق لنفسها أذرعاً تمويلية، ويتم تداول أسهم شركاتها كأوراق مالية في البورصات، وتستثمر جزءاً متزايداً من فوائضها في أسواق المال.

ولكن يظل أساس النظام هو الإنتاج الرأسمالي للسلع، فمن هنا تأتي الأرباح، التي يتم تداولها في أسواق المال، ومن هنا تأتي الأجور، الدخول الحقيقية التي يتم بها شراء السلع والخدمات التي تنتجها الرأسمالية، فالمال لا يخلق نفسه، ورأس المال المالي، في حد ذاته، لا ينتج أي شيء على الإطلاق<sup>(1)</sup>، فالبورصة على سبيل المثال هي سوق لأوراق مالية، تمثل في بدايتها قيمة الشركات التي

(1) سامح نجيب: الأزمة المالية العالمية، رؤية اشتراكية/مؤسسة الاهرام/القاهرة/

تعتبر عنها، ولكن مع بيع وشراء هذه الأسهم والمضاربة عليها، تتعد قيمة الأسهم (الأوراق) عن القيمة الحقيقية للشركات أو السلع الحقيقية التي تمثلها، هبوطاً وصعوداً، طبقاً للعرض والطلب عليها، وليس بالضرورة طبقاً لأصولها في العالم الحقيقي، وهذا (العالم الافتراضي)، والذي يسميه ماركس رأس المال الافتراضي، بأوراقه وأرقامه وإشاراته الإلكترونية على شاشات الكمبيوتر، من الممكن أن يخلق ويدمر ثروات طائلة، في ثوان معدودة.

وكلما كانت معدلات الربح في القطاع الإنتاجي ضعيفة، تهرب الاستثمارات من مجال التوسع الإنتاجي، من مصانع وبنية تحتية.. الخ، وتتراكم في هذا القطاع المالي الافتراضي، وكلما تضخم هذا القطاع وكلما ابتعدت القيمة الافتراضية الورقية عن القيمة الحقيقية، أي عن قيمة الشركات بأدوات إنتاجها ومنشأتها، وأرباحها الإنتاجية، كلما أصبح النظام عرضة لأزمة مالية أكثر عنفاً.

وتعد الأزمة المالية الحالية، التي يعاني منها الاقتصاد الرأسمالي، تنويجاً لسلسلة من الأزمات التي عصفت بالرأسمالية العالمية، منذ مطلع السبعينات من القرن العشرين، وهي بلا شك أخطر هذه الأزمات منذ الكساد الكبير في ثلاثينات القرن نفسه.

إن من أهم أسباب أزمة الكساد الكبير 1929 - 1933 في الولايات المتحدة الأميركية هو عدم استقرار الوضع الاقتصادي وسياسة كثافة الإنتاج لتغطية حاجات الأسواق العالمية خلال الحرب العالمية الأولى بسبب توقف المصانع في بعض الدول

الأوروبية بعد تحولها إلى الإنتاج الحربي وعودة الكثير من الدول إلى الإنتاج بعد انتهاء الحرب والاستغناء عن البضائع الأميركية، لهذه الأسباب تكدست البضائع في الولايات المتحدة وتراكت الديون وأفلس الكثير من المعامل والمصانع وتم تسريح العمال وانتشرت البطالة وضعفت القوة الشرائية وتفاقت المشاكل الاجتماعية.

إضافة إلى ذلك أثار تلكؤ الدول الأوروبية عن تسديد الديون المتوجبة عليها للولايات المتحدة الأميركية كثيراً من التكهّنات عند المواطن الأميركي فقدد المستثمرون الأميركيون والأجانب الثقة في الخزينة الأميركية، وانعكس ذلك على بورصة وول ستريت إذ أقدم المساهمون في الشركات الكبرى على طرح أسهمهم للبيع بكثافة، وأدى ذلك إلى هبوط أسعار الأسهم بشكل حاد وجرّ مزيداً من الإفلاس والتسريح والبطالة.

اقتضى البدء بمعالجة الأزمة توافر السيولة المالية لتحريك السوق ولتأمين السيولة فوجب سحب الودائع الأميركية من المصارف العالمية وخصوصاً الأوروبية، هذا الإجراء أسهم في انفراج الأوضاع الاقتصادية الأميركية إلى حد ما ولكنه أسهم في تدويل الأزمة فانتقلت إلى سائر الدول الرأسمالية في العالم وخصوصاً بريطانيا وفرنسا وألمانيا، وتبنى الرئيس الأميركي فرانكلين روزفلت سياسة اقتصادية جديدة تقوم على الدخول في مشاريع كبرى بهدف تشغيل أكبر عدد ممكن من العمال لحل مشكلة

البطالة وتم لأجل ذلك إنشاء مكاتب التوظيف والتوسع في المشاريع الإنمائية والاجتماعية.

تركت الأزمة الاقتصادية الكبرى تأثيراً كبيراً في الأنظمة الرأسمالية، فقد تحول النظام الاقتصادي الرأسمالي الحر بفضل السياسات الكينزية، إلى اقتصاد موجه وخضعت بعض القطاعات الحيوية كشركة إنتاج الفحم الإنجليزية وشركة المترو الفرنسية لنظام التأميم، كما تدخلت الدولة لتوجيه الصناعيين والمزارعين والمستثمرين وتوعيتهم.

وأسهمت الأزمة في وصول الأنظمة الدكتاتورية إلى السلطة في بعض البلدان مثل ألمانيا، وأغلقت أسواق كثيرة في وجه التجارة العالمية وتوقف التبادل التجاري واتبعت دول كثيرة سياسة الاكتفاء الذاتي مثل إيطاليا وألمانيا.

كما أن انهماك الكثير من الدول في معالجة أزماتها الاقتصادية جعلها تغفل عن خطورة ما يجري على الصعيد العالمي من انتهاك لقرارات المنظمة الدولية وعودة إلى مبدأ التسلح وخرق المعاهدات الدولية، ولقد قوت الأزمة بطريقة غير مباشرة النظام الشيوعي التي لم يتأثر بها بغض النظر عن أزماته الداخلية، وهكذا كانت الأزمة الاقتصادية الكبرى نتيجة من نتائج الحرب العالمية الأولى وسبباً من أسباب قيام الحرب العالمية الثانية.

ولم يبدأ الانتعاش في الولايات المتحدة إلا عام 1933 مع سياسة (العهد الجديد) The New Deal التي وضعها الرئيس

فرانكلين روزفلت، حيث نصت سياسة العهد الجديد على وضع حلول للأزمة المصرفية عام 1933 وإعادة فتح البنوك السليمة، وإصدار قوانين عامي 1933 و1935 تمنع البنوك من التعامل بالأسهم والسندات، وكذلك إنشاء مؤسسات لرعاية ضحايا الأزمة من العاطلين، بالإضافة إلى إصدار قوانين تحقق الاستقرار في قطاع الزراعة وإصدار قانون الإصلاح الصناعي عام 1933، وتصحيح استخدام الأوراق المالية من خلال إنشاء لجنة تبادل الأوراق المالية عام 1934.

وإذا ماتمعتنا بالأزمة المالية الحالية نرى أنه قياساً بأزمة عام 1929، وبالرغم من أن الأزميتين بدأتا من بورصة وول ستريت، فأزمة الكساد الكبير حدثت في بورصة وول ستريت يوم 24 تشرين الأول عام 1929 الذي أطلق عليه (الخميس الأسود) وتبعه (الثلاثاء الأسود) يوم 29 تشرين الأول من العام نفسه، وحدث ذلك بسبب طرح 13 مليون سهم للبيع لكنها لم تجد مشترين لتفقد قيمتها ويبدأ الانهيار السريع في أسواق المال الأميركية ولينتشر بسرعة البرق إلى الأسواق المالية الدولية الأخرى، إلا أن هناك اليوم مجموعة فروق بين الأزميتين.

الأول: هو أن صانعي السياسة العالمية اليوم استطاعوا استيعاب نطاق الخطر على نحو أسرع، وهم مستعدون لاتخاذ إجراءات أكثر تطرفاً وحدة بكثير من الإجراءات التي تم اتخاذها إبان أزمة 1929.

الثاني: في مقابل ذلك فإن النظام المالي اليوم أكثر تعقيداً بكثير



مما كان عليه الحال في عام 1929، فبفضل الاتصالات الحديثة تتسارع وتيرة الأحداث والتطورات على نحو هائل، وبالتالي فإن أي قرار أو إجراء خاص حول الأزمة لن يكون على بينة من أثره ويكون في العادة قد أصبح غير مناسب للأحوال بحلول الوقت الذي يأتي فيه أو ما يسمى في علم الاقتصاد بـ (Time Lag) أو التباطؤ الزمني.

الثالث: خلاف أزمة عام 1929، فإن سبب الأزمة الحالية واضح ومعروف وهو أزمة الرهون العقارية التي تطورت لتشل بذلك أسواق المال الأميركية برمتها، ولكن أزمة عام 1929 لم يتم تشخيص أسبابها الحقيقية حتى اليوم وكل ماجاء من دراسات حول أسبابها كان محض تحليل.

الرابع: إن الأزمة المالية الحالية تتميز ولأول مرة في التاريخ بعالميتها، فرغم كون أزمة الكساد الكبير عام 1929 هي الأشنع في التاريخ، إلا أنها اقتصرت بمسائرها ونتائجها المدمرة على الدول المتقدمة بشكل أساس، وبقيت الدول النامية شبه معزولة عن الهزات العنيفة لتلك الأزمة، فمعظم تلك الدول كان من الدول الزراعية التي تعتمد على الاكتفاء الذاتي من محاصيلها، أما الدول النامية التي تأثرت فكانت تلك المعتمدة على التجارة أو تلك المعتمدة على تصدير المواد الخام والأولية.

الخامس: من جهة أخرى تميزت فترة الكساد الكبير وغيرها من الأزمات الاقتصادية السابقة بكونها أزمة إنتاج أو كساد وغيرها من المشاكل المتعلقة بالاقتصاد الحقيقي (الاقتصاد العيني) ومن ثم

انعكست على تقويم أسهم الشركات المعنية والسندات المالية الممولة للاقتصاد (الاقتصاد النقدي)، وهنا نجد ولأول مرة، أن الأزمة مصرفية محض بالدرجة الأولى، أي أنها بدأت بالنظام المصرفي (الاقتصاد النقدي) ومن ثم انتقلت إلى الاقتصاد الحقيقي (الاقتصاد العيني) ولكن أبعادها هائلة بحيث أنها أدت إلى فقدان الثقة بالبنية المصرفية والمالية عموماً وانتقال العدوى إلى البنى الاقتصادية، فضلاً عن كون المعالجة تمت وبشكل مباشر على المستوى الدولي نظراً لما تسببت به العولمة المالية من تداخلات هائلة للمصالح المالية والمصرفية وغيرها من التقاطعات في التوظيفات المصرفية بين الدول والشركات العالمية.

السادس: البعض يربط بين الأزمة الحالية وأزمة الكساد العظيم عام 1929 ويراهن على نجاح الخطة مستشهداً بنجاح الاقتصاد الأمريكي في تجاوز أزمة 1929 واستعادة عافيته، لكن هؤلاء ينسون أو يتناسون أن الظروف مختلفة أولاً، وأن الوضع الاقتصادي مختلف أيضاً، والأهم من ذلك أن طريقة المعالجة مختلفة، فخطة الرئيس روزفلت لتجاوز أزمة أواخر العشرينات والتي عرفت باسم The New Deal كانت ذات أبعاد إصلاحية اجتماعية واقتصادية، ولم تكن مخصصة لمعالجة وضع السوق المالية فقط كما هو الحال في الخطة الأميركية التي تم إقرارها أخيراً، والتي يمكن وصفها بأنها (مسكن موضعي مؤقت)، فهذه الخطة تقوم على شراء الأصول الهالكة من المؤسسات المتعثرة لمنعها من الانهيار، لكنها لم تقدم سيولة حقيقية وتزيد من رأس المال، وهي قد تسبّل قروض البنوك

المتعثرة، وهو ما سيزيد الأمور تعقيداً إذا لم يكن هناك ثقة بالسوق، إذ سيؤدي ذلك إلى تلبية الطلب على سحب الودائع، والطريقة الوحيدة التي يمكن من خلالها زيادة رأس مال المؤسسات المتعثرة هي دفع ما يزيد عن القيمة الحقيقية لأصولها الهالكة، وهو ما لم يتم.

إن كارثة الكساد الكبير ما كان من الممكن تجاوزها إلا في إطار إعادة النظر بسياسات آدم سميث الداعية إلى عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي (مبدأ اليد الخفية)، ولذلك فإذا ما كنا متفائلين في إمكان تجاوز الأزمة، فإن هذا التفاؤل لا بد أن يستند في النهاية إلى ضرورة إعادة النظر في النظام المالي والنقدي العالمي ككل.



## الفصل الرابع



## الأزمة وآثارها المحلية والعالمية



## آثار الأزمة على مكانتي أميركا السياسية والاقتصادية

جلبت الأزمة الحالية العديد من الآثار السلبية على الاقتصاد الأميركي بصورة خاصة وعلى المكانة العالمية للولايات المتحدة الأميركية على الساحة الدولية بصورة عامة، إذ بدأ العديد من الدول الرأسمالية الكبرى من مثل (ألمانيا، بريطانيا، فرنسا، اليابان) يلقي باللائمة على الولايات المتحدة في تلك الأزمة نتيجة سوء الإدارة المالية، ومن هذه الآثار الآتي:

- سعر الفائدة: من المعروف أن سعر الفائدة يُعد من أهم أدوات السياسة النقدية، والسياسة النقدية هي من اختصاص السلطات النقدية الممثلة بالبنوك المركزية، وعادة ما تقوم البنوك المركزية باستخدام هذه الأداة في الأوقات المناسبة عن طريق المناورة في رفع أسعار الفائدة أو خفضها بنسبة بسيطة حسب مقتضيات الموقف الاقتصادي للبلد، بحيث تظل السلطة النقدية ممسكة

بعصا الاقتصاد من الوسط، وخلال الأزمة المالية الراهنة فقد استنفد البنك الفيدرالي الأمريكي هذه الأداة الأكثر أهمية من خلال خفض سعر الفائدة على الاقتراض خلال المدة من تموز 2007 ولغاية كانون الأول من العام نفسه لتسع مرات، إلى أن وصل إلى الفائدة السالبة، إذ كان سعر الفائدة الأميركية في عام 2007 بمقدار 4,2٪ ونسبة التضخم 3,2٪ أي أن السعر الحقيقي للفائدة (السعر الاسمي بعد طرح نسبة التضخم) إيجابي قدره 1٪ وفي منتصف عام 2008 وبسبب الأزمة المالية الأخيرة انخفض سعر الفائدة إلى 3٪ وارتفع معدل التضخم إلى 4,1٪ ليصبح سعر الفائدة الحقيقي سلبياً قدره ( - 1,1٪).

● إعادة توطين الاستثمارات إلى خارج الولايات المتحدة: من المتوقع أن تتغير نظرة وسلوك الاستثمارات الأجنبية داخل الولايات المتحدة لاسيما المرتبطة بصناديق الثروة السيادية تجاه دخول الأسواق الغربية من جراء الأزمة المالية التي تعصف بالاقتصاد الأمريكي، وسط آمال معلقة على إعادة توطين تلك الاستثمارات، لتستفيد من الفرص المتاحة في الأسواق الناشئة التي تقدم للمستثمرين فرصاً استثمارية أقل مخاطرة مقارنة بالفرص المتوفرة في الولايات المتحدة الأميركية.

● قطاع الإسكان: زاد عدد المنازل المعروضة للبيع بالولايات المتحدة 75٪ خلال عام 2008 مقارنة بعام 2007 بسبب أزمة قروض الرهن العقاري، إذ إن عدد المنازل التي عرضت للبيع العام الماضي بلغت 2,2 مليون وهو ما يمثل نحو 1٪ من عدد



المساكن بالولايات المتحدة كلها، بالمقارنة بـ 0,6% في عام 2006، وشهدت ولاية نيفادا العدد الأكبر من عدد المنازل المعروضة للبيع وبلغت نسبة المعروض 3,4% من مجمل عدد المساكن بالولاية، بالمقارنة مع 2% لكل من فلوريدا وميشغان، وكانت كاليفورنيا وكولورادو وأوهايو وجورجيا وأريزونا وإلينوي بين أكثر عشر ولايات تعرضاً للأزمة، أما كاليفورنيا فهي الولاية الأكثر تأثراً من بين هذه الولايات، حيث وصل عدد المنازل التي عرضت للبيع العام الماضي 481392 منزلاً، ويعود السبب في ذلك إلى عجز أصحاب تلك المنازل عن سداد القروض، ومن المتوقع انخفاض قيمة العقارات بالولايات المتحدة بمقدار 1,2 تريليون دولار في 2008 لأسباب من بينها بيع المنازل بالمزاد بسبب إخفاق المالكين في تسديد القروض، مع احتمال انخفاض أسعار المنازل بمعدل 7%.

● قطاع صناعة السيارات: أزمة صناعة السيارات الأمريكية هي أزمة ظهرت نتيجة الأزمة المالية العالمية في شهر تشرين الثاني 2008 حيث تكبدت أكبر ثلاث شركات لتصنيع السيارات وهي (BIG THREE) كما يسميها الأميركيون وهي (جنرال موتورز، فورد، كرايسلر) خسائر كبيرة تجاوزت ستة مليارات دولار لكل واحدة، وقد طلبت هذه الشركات معونة من الحكومة الأمريكية في كانون أول 2008 بقيمة 50 مليار دولار لكن الحكومة الأمريكية رفضت تقديم هذه المعونة ووصفتها بعديمة الجدوى، لكن الشركات عادت وطلبت من الإدارة الجديدة

برئاسة باراك أوباما هذه المعونة فوافقت الإدارة الأميركية على الطلب ولكن بنصف المبلغ أي بمبلغ (25) مليار دولار. من جانب آخر أوقفت شركة فورد يوم 24 كانون الأول 2008 مصنعها في روسيا لمدة شهر واحد، وذلك على خلفية تراجع مبيعات الشركة جرّاء الأزمة المالية العالمية الراهنة، وعزت الشركة تقليص الإنتاج في المصنع الروسي إلى توقعات بتراجع حجم مبيعات السيارات في البلاد، مشيرة إلى أنها ستستأنف عملها في 21 من كانون الثاني 2009، وأنها ستدفع ثلثي أجور موظفيها خلال هذه الفترة. يذكر أن مصنع فورد افتتح في روسيا عام 2002 بمدينة سيفولجسك الواقعة في ضواحي سانت بطرسبورغ، وهو ينتج سيارات (فورد فوكوس) بجميع الموديلات، أما شركة كرايزلر لصناعة السيارات الأميركية فقد أعلنت إغلاق جميع مصانعها لمدة شهر ابتداءً من كانون الأول 2008 بسبب النقص الحاد في الطلب على منتجاتها سواء من قبل المستهلك المحلي أو الأجنبي، فيما يشير العديد من التحليلات الاقتصادية أن الشركات الثلاث المذكورة هي على حافة الانهيار، وإذا ما انهارت الشركات الكبرى الثلاث فسيمثل ذلك كارثة في الاقتصاد الأميركي حيث ستفقد الولايات المتحدة وحدها ثلاثة ملايين وظيفة وهو يعتبر أمراً كارثياً حيث سيزداد عدد العاطلين عن العمل ويرتفع مؤشر البطالة كما ستفقد الحكومة الفدرالية الأميركية ما يقدر بـ 150 مليار دولار من خزيتها.

● البطالة: هذه الأزمة ما لبثت أن ظهرت آثارها بأن شهد الاقتصاد الأمريكي انكماشاً ملحوظاً على مدار عام 2008، ظهرت جلوية في معدلات البطالة، حيث وصلت معدلات البطالة إلى 6,1٪، وهو المعدل الأعلى في خمس سنوات، في أيلول 2008، حيث قام أصحاب العمل بالاستغناء عن ما يقرب من 605,000 وظيفة منذ بداية الشهر الأول من هذا العام، وقد انعكست هذه الصورة السلبية على سوق الأوراق المالية في صورة انخفاضات حادة في أسعار الأسهم والسندات.

● القطاع المصرفي: كان القطاع المصرفي أكبر المتضررين جراء الأزمة المالية كونه كان السبب والنتيجة في آن معاً، وكانت من كبريات حالات التضرر تلك التي عانى منها مصرف ليمان براذرز Lemman Brothers الذي يُعد حتى وقت قريب رابع أكبر مصرف استثماري بالولايات المتحدة، أسسه ثلاثة مهاجرين ألمان كانوا يتاجرون بالقطن عام 1850 ويعمل لدى المصرف 25935 موظفاً بشتى أنحاء العالم، وكان ريتشارد فولد هو الذي شغل منصب الرئيس التنفيذي في مصرف ليمان براذرز، حيث وصف بأنه رائد الخبراء الماليين في مجاله، وتسبب إفلاس مصرف ليمان براذرز بآثار سلبية كبيرة على الأسواق العالمية، فأدى إلى تراجع الأسواق الرئيسية بالعالم، كما اعتبر المتخصصون الاقتصاديون إفلاسه أشهر حالة في وول ستريت منذ انهيار مؤسسة دركسل برنام لامبرت المتخصصة بالسندات عالية المخاطر عام 1990، واضطر مصرف ليمان براذرز لإسقاط أصول مالية بقيمة 5,6 مليارات دولار خلال الربع

الثالث من عام 2007، وأعلن عن خسارة بلغت 3,9 مليارات للربع الثاني من عام 2008. بعد ذلك تفاقمت الأزمة المالية في المصرف المذكور حتى أشهر إفلاسه بتاريخ 15 أيلول، 2008 عقب فشل جهود بُذلت من طرف إدارة المصرف لإنقاذه، وتقدم المصرف بطلب إشهار الإفلاس إلى محكمة الإفلاس في منطقة جنوب نيويورك، وقد خسر سهم مصرف ليمان أكثر من 92٪ من قيمته بالمقارنة بأعلى مستوياته عند 67,73 دولاراً في شهر تشرين الثاني 2007، إضافة إلى إن توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم بسبب الأزمة المالية قد أدى إلى تكبد أكبر مؤسستين للرهن العقاري في أميركا وهما (فاني ماي وفريدي ماك) خسائر بالغة جعلت وزارة الخزانة الأميركية تضطر لإنقاذهما في بادرة هي الأولى من نوعها، علماً أن المؤسستين المذكورتين تتعاملان بمبلغ 6 تريليون دولار وهو مبلغ يعادل ستة أمثال حجم اقتصادات الدول العربية مجتمعة، فيما لجأت سلطات مراقبة المصارف الأميركية في تموز 2008 إلى إغلاق مصرف فيرست ناشيونال أوف نيفادا بفروعه الخمسة والعشرين، وأغلقت أيضاً مصرف فيرست هيريتج بنك بفروعه الثلاثة، وبيعت أصول المصرفين المملوكين لشركة فيرست ناشيونال بنك القابضة إلى فروع مصرف أوماها، وبلغت قيمة أصول المصرفين 3,6 مليار دولار في نهاية حزيران 2008 منخفضة عما كانت عليه قبل ستة أشهر من هذا التاريخ حيث كانت قيمتها 4,1 مليار دولار.

● قطاع الإعلام: رفعت ثالث أهم مجموعة إعلامية أميركية وهي

شركة تريبيون الإعلامية الأميركية، التي تملك صحيفتي شيكاغو تريبيون ولوس آنجلس تايمز، قضية إفلاس في محاولة للخروج من أزمة الدين الذي بذمتها والذي يناهز 13 مليار دولار، وجاء إعلان الإفلاس بسبب معاناة الشركة المذكورة من آثار انحسار مداخيل الإعلانات في الصحف خلال عام 2007 صعوداً، وكان المالك الحالي الملياردير سام زيل، أحد أباطرة العقارات في الولايات المتحدة، قد اقترض مبالغ ضخمة لشراء المجموعة في حزيران 2007، وهو ما تسبب في الأزمة الحالية، ويتيح البند الحادي عشر من قانون الحماية من الإفلاس للشركة المفلسة مواصلة نشاطها التجاري بينما تحاول أن تدبر شؤونها المالية.

- إن زيادة عدد المنازل التي سيتم بيعها بالمزاد بسبب تخلف أصحابها عن تسديد القروض ستؤدي إلى خسارة اقتصادية تقدر بمليارات الدولارات العام القادم في المدن الأميركية الرئيسة، فمن المتوقع أن تخسر ولاية نيويورك 10,4 مليار دولار بسبب تدني النشاط الاقتصادي في 2008، بينما ستخسر لوس أنجلوس 8,3 مليار دولار ودالاس وواشنطن 4 مليار دولار لكل منهما وشيكاغو 3,9 مليار دولار.

- إن انخفاض الاستثمارات في المساكن وانخفاض الإنفاق في صناعة الإنشاءات وهبوط إنفاق المستهلكين بسبب انخفاض قيمة المنازل سوف تؤدي مجتمعة إلى هبوط النشاط الاقتصادي.

إن الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة سينخفض في 2008 بنسبة 1,9% أو ما يمثل 166 مليار دولار بسبب الأزمة، والناتج المحلي الإجمالي هو قيمة السلع والخدمات المنتجة في الدولة ويعتبر أفضل مؤشر على صحة الاقتصاد، كما أن أعراض العدوى بدأت تصيب عدداً من المؤسسات الأخرى حيث خسر بنك واشنطن ميوتوال 27% من قيمة أسهمه ونزلت قيمة أسهم جنرال إلكتريك بنسبة 8% وتملك الخوف باقي البنوك التي بدأت تضيق الخناق على عمليات الإقراض ما يهدد المحرك الرئيس للاقتصاد الأميركي المتمثل في الائتمان فيما بلغ الدولار أضعف حالاته إزاء الين الياباني منذ نحو 10 سنوات، وتراجعت أسهم سيتي جروب، أكبر بنوك أميركا، بنسبة 15% ليصل سعر السهم إلى 24.15 دولاراً في أقل مستوى له منذ عام 2002، وتلاه بنك أوف أميركا بنسبة 21% ليصل إلى 26,55 دولار، وهو أقل سعر له منذ تموز 1982 بعد أن قبل شراء ميريل لينش مقابل 50 مليار دولار، وخسرت أسهم أميركان إكسبريس، أكبر شركات بطاقات الائتمان الأميركية، 9,8% من قيمتها ليصل سعر السهم الواحد إلى 35,48 دولاراً، كما هبطت أسهم غولدمان ساكس بنسبة 12% وتراجعت أسهم جي بي مورغان تشيس آند كومباني بنسبة 10%. أما مورغان ستانلي، أكبر شركات التعامل في الأوراق المالية للخزانة الأميركية، فقد هبطت أسهمها بنسبة 14%، وقد أدت الأزمة حتى الآن إلى اختفاء 11 بنكاً من الساحة، من بينها بنك إندي ماك الذي يستحوذ على أصول بقيمة 32 مليار دولار وودائع تصل إلى 19 مليار دولار.

## المبحث الثاني

### انتقال العدوى إلى الاقتصاد العالمي

يمكن تحليل عالمية الأزمة المالية بالاعتماد على ثلاثة عوامل، يتعلق العاملان الأول والثاني بمختلف بلدان العالم، فيما يرتبط العامل الثالث بالدول التي تتبع سياستها النقدية نظام الصرف الثابت مقابل الدولار، وتصب جميع العوامل في محور واحد وهو فقدان الثقة بالسياسة الاقتصادية الأميركية.

العامل الأول والأساس هو ظهور بواذر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمر الذي ينعكس على صادرات البلدان الأخرى وعلى أسواقها المالية، فالولايات المتحدة أكبر مستورد في العالم حيث بلغت وارداتها السلعية 1919 مليار دولار أي 15,5٪ من الواردات العالمية<sup>(1)</sup>.

أما العامل الثاني فهو تنويع الاستثمارات من أجل تعويض الخسارة، إذ اعتاد بعض أصحاب رؤوس الأموال الاستثمار في

(1) إحصاءات التجارة الخارجية لعام 2006 الصادرة عن منظمة التجارة العالمية.

العديد من الأسواق المالية في آن واحد، فإذا تعرضت أسهمهم في دولة ما للخسارة فإن أسهمهم في دولة أخرى قد لا تصيبها خسارة.

وفي حالات معينة عندما تهبط أسهمهم في دولة ما فسيصبحون أموالهم المستثمرة في دولة أخرى لتعويض الخسارة أو لتفادي خسارة ثانية، وتتم عمليات السحب الجماعي في الساعات الأولى من اليوم الأول لخسارتهم.

وفيما يتعلق بالعامل الثالث فيتمثل بالخوف من هبوط جديد وحاد لسعر صرف الدولار الأميركي مقابل العملات الرئيسية الأخرى، إذ هبطت قيم الأسهم بين مطلع عام 1987 ومطلع عام 2008 في الولايات المتحدة سبع مرات بنسب عالية، وفي كل مرة يتراجع سعر صرف الدولار مقابل العملات الأوروبية بسبب لجوء البنك المركزي الأميركي إلى تخفيض أسعار الفائدة.

وهذا التراجع يعني خسارة نقدية للاستثمارات بالدولار سواء في الولايات المتحدة أم خارجها، وتحدث هذه الخسارة أيضاً وبالنسبة نفسها في البلدان التي تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرف ثابت إزاء الدولار، وعلى هذا الأساس فإن أية أزمة مالية في الولايات المتحدة تقود إلى سحب استثمارات من هذه الدول لتوطن في دول أخرى ذات عملات معومة كأوروبا وبلدان جنوب شرق آسيا.

## أ. الدول الصناعية الكبرى :

إن الأزمة المالية الحالية كما هو معروف قد بدأت وانتشرت في



القطاع المالي، وسرعان ما انتقلت، كما هو متوقع، إلى بقية القطاعات الاقتصادية، وعلى رأسها القطاع الإنتاجي، فالانكماش في قدرة البنوك على الإقراض، يعني انكماشاً في مصادر تمويل الشركات الصناعية والإنتاجية، فهي تحتاج بشكل دائم إلى سيولة ائتمانية، لتغطية مصروفاتها، وللإنفاق على تطوير وتوسيع إنتاجها، ويؤدي ذلك الانكماش، إلى تقليص الأنشطة، في حالة الشركات الكبرى - إغلاق مصانع أو وقف مشروعات التوسع - وإلى إفلاس الشركات الأصغر، غير القادرة على مواجهة العاصفة المالية، وهو ما يؤدي بدوره، إلى زيادة مطردة في حجم البطالة، حيث تتخلص الشركات من العمالة لتقليص الإنفاق.

وتؤدي الزيادة في البطالة، بالطبع، إلى انخفاض حاد في القدرة الشرائية، وبالتالي، في استهلاك السلع التي تنتجها الشركات، والشركات، بالطبع، لا يمكنها أن تستمر في الإنتاج، إن لم تضمن وجود من يشتري منتجاتها، وقد أعلنت كبرى الشركات الصناعية، في مجالات صناعة السيارات والإلكترونيات والحديد والإسمنت عن خسائر كبرى في الربع الثالث من عام 2008، مع توقعات بمزيد من الخسائر في الفترة القادمة، وهذا بدوره لن يؤدي إلا إلى المزيد من البطالة، وانخفاض في القدرة الشرائية للمستهلكين.

وكما هي العادة في كل الأزمات الرأسمالية، فالعمال هم من يتحملون العبء الأكبر من تبعات الأزمة، فالعامل الأميركي أو

الأوروبي يفقد بيته لأنه غير قادر على دفع أقساط الرهن العقاري، ويفقد القدرة على الاقتراض من البنوك التجارية، وفي النهاية يفقد وظيفته لينضم إلى جيش العاطلين.

فعلى إثر هبوط قيم الأسهم في وول ستريت انخفض المؤشر العام للقيم بنسبة 7,1% في فرانكفورت و 6,8% في باريس و 5,4% في لندن و 7,5% في مدريد و 3,8% في طوكيو و 5,1% في شنغهاي و 6% في ساوباولو وانتقلت عدوى الأزمة الأميركية إلى جميع أنحاء العالم مع ملاحظة أن نسبة التراجع لم تكن على وتيرة واحدة، وهبط المؤشر العام حتى في دول لا توجد فيها استثمارات أميركية في البورصة بنسبة تفوق هبوط المؤشر العام في بلدان أخرى لا تضع قيوداً على الاستثمارات الأجنبية ومن بينها الأميركية كأوروبا.

كان انفجار الفقاعة العقارية الأميركية عاملاً مهماً لهبوط أسهم الشركات الأخرى غير العاملة في القطاع العقاري، في حين لا وجود لمثل هذا العامل في دول أخرى ومع ذلك هبطت أسهم شركاتها العقارية وغير العقارية.

## ب. الدول النامية:

تبنت حكومات غالبية الدول النامية خلال العقدين الماضيين السياسات الاقتصادية المعروفة باسم (الليبرالية الجديدة)، بهدف ربط اقتصاداتها بالمراكز الرأسمالية الكبرى، من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية والإنتاج التصديري وتحرير السوق من خلال الخصخصة وتحرير أسواق السلع والعقارات والخدمات وتقليص

دور الدولة في الاقتصاد بشكل عام. كانت نتيجة تلك السياسات عملية نهب منظم لحقوق ومكتسبات الأغلبية من السكان، من العمال والفلاحين الفقراء، لصالح كبار المستثمرين المحليين والشركات متعددة الجنسيات.

كانت إحدى النتائج الأخرى الرئيسة لتلك السياسات هي إدماج اقتصاد غالبية الدول النامية في المنظومة المالية والاقتصادية العالمية، وبالتالي تعريضها بشكل دائم لتقلبات وأزمات، وفوضى تلك المنظومة، وكما في أزمة 1997 - 1998، التي بدأت في جنوب شرق آسيا، وامتدت إلى روسيا والبرازيل، وغيرها من الأسواق الناشئة، فإن الاستثمارات الأجنبية تنسحب بسرعة البرق من تلك الأسواق عند أول إشارة للأزمة، وسرعان ما تتعرض عملات وبورصات تلك الدول للانهييار بفعل مزيج من الذعر والمضاربة من قبل كبار المستثمرين، واعتماد تلك الدول على التصدير يفترض استقرار الاستهلاك والنمو في الدول الرأسمالية الكبرى، ويفترض أيضاً القدرة على توجيه الاستثمارات الصناعية نحو إنتاج السلع التي يزداد عليها الطلب في السوق العالمية، في ظل منافسة شرسة بين الدول النامية، التي ينتج الكثير منها السلع نفسها.

هذه الافتراضات سرعان ما ينكشف قصورها في ظل فوضى السوق الرأسمالي العالمي، وهكذا رأينا في 1997 - 1998 موجة من الانهيارات في جنوب شرق آسيا كان أعنفها في إندونيسيا، التي وصلت نسبة البطالة فيها إلى 40٪، وانهارت عملتها وبورصتها،

وآثار الأزمة رغم ضراوتها، ورغم الجوع والفقر والتشريد التي تسببت فيها، تعتبر محدودة للغاية، إذا قارناها بما نواجهه اليوم، فقد تركزت تلك الأزمة في مناطق بعينها، وكان تأثيرها محدوداً في كبرى مراكز التركيز الرأسمالي العالمي، لكن الأزمة هذه المرة قد أصابت قلب النظام الرأسمالي نفسه، ولن ينجو أحد من تبعاتها.

لقد بدأت آثار الأزمة العالمية بالفعل على اقتصاد الدول النامية، حتى أقواها، وهي الصين، فرأس المال الأجنبي، أي الشركات متعددة الجنسيات، قامت بعملية هروب كبيرة من الأسواق الناشئة، وازدادت مؤشرات انهيار البورصات، فحتى بورصة شنغهاي الصينية فقدت أكثر من 50٪ من قيمتها في الشهور الثمانية الأولى من عام 2008، وتم سحب ما يقرب من 80 مليار دولار من الأسواق الناشئة بين تموز وأيلول الماضيين، وقد قدرت مؤسسة مورجان ستانلي المالية أن التدفقات المالية إلى الدول النامية ستتناقص خلال 2009، بما يتجاوز 200 مليار دولار بما سيزيد من العجز في ميزان المدفوعات لأكثر من 80 دولة في العالم الثالث.

إلى جانب الهروب الكبير للاستثمارات الأجنبية، هناك الانكماش الأكبر لصادرات دول العالم الثالث، والتي يعتمد معظمها على أسواق الدول الرأسمالية الكبرى، وقد رأينا ما يحدث للمستهلك الأميركي على سبيل المثال، بكل ما سينتج عنه من إفلاس وإغلاق للمصانع، وزيادة سريعة في نسب البطالة والفقر.

لقد عانى فقراء العالم الثالث، طوال العامين الماضيين، من

تضخم غير مسبوق في أسعار الطاقة والمواد الغذائية والمواد الخام، وأحد الآثار المباشرة للركود العالمي الحالي هو انخفاض حاد في أسعار تلك السلع، بسبب الانخفاض السريع للطلب العالمي، لكن فقراء العالم الثالث لن يستفيدوا كثيراً من تلك الانخفاضات في الأسعار، لماذا؟

أولاً: لأن انخفاض أسعار السلع الأساسية لا ينعكس بشكل مباشر على الأسواق المحلية، فالمستفيد الأول منها سيكون كبار محتكري تلك السلع في بلدان العالم الثالث.

ثانياً: لأن البطالة وانخفاض الأجور الحقيقية سيكون أسرع وأكبر، بفعل الأزمة، من الانخفاض في الأسعار، فالعامل العاطل والفلاح المعدم لن يستفيدا من انخفاض محدود في أسعار السلع.

ثالثاً: لأن أحد التأثيرات الهامة للأزمة الحالية سيكون انهيار قيمة عملات كثير من الدول، فقد انخفضت قيمة عملات البرازيل والمجر وأوكرانيا وإندونيسيا بنسب تتراوح بين 20٪ و 50٪، يعني ذلك تضخماً في أسعار السلع الأساسية التي تستوردها بلدان العالم الثالث.

رابعاً: لأن الكثير من تلك الدول يعتمد على تصدير السلع الغذائية والمواد الخام، وبالتالي فإن انهيار أسعارها سيؤدي إلى انهيار قيمة صادراتها، وما له من تأثير مدمر على فقراء الفلاحين.



## الأسواق العربية

انعكست الأزمة المالية الأميركية على معظم اقتصادات دول العالم حتى أنها أصبحت تلقب بالأزمة المالية العالمية، وبما أن الدول العربية جزء من منظومة الاقتصاد العالمي فإنها تأثرت بهذه الأزمة، وإن مدى تأثير الدول العربية اعتمد على حجم العلاقات الاقتصادية المالية بين الدول العربية والعالم الخارجي، فكان الأثر المباشر للأزمة المالية على الدول العربية قليلاً جداً نتيجة محدودية انكشاف المنطقة للبنوك الأوروبية والأميركية وشبه انغلاق النظم المالية باستثناء دول الخليج العربي، بخاصة الإمارات والسعودية وقطر، وفي هذا الإطار يمكننا تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثرها بالأزمة، وهي<sup>(1)</sup>:

● المجموعة الأولى: هي الدول العربية ذات درجة الانفتاح

(1) للمزيد من المعلومات أنظر: نبيل نايف حاجي/ فرصة الإنقاذ قائمة/ المركز العربي للدراسات والاستشارات المالية والمصرفية/ القاهرة / 2009.

الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي ولبنان.

● المجموعة الثانية: وهي الدول العربية ذات درجة الانفتاح المتوسطة أو فوق المتوسطة ومنها مصر والأردن والعراق والمغرب العربي.

● المجموعة الثالثة: وهي الدول العربية ذات درجة الانفتاح المنخفضة ومنها السودان.

فبالنسبة للمجموعة الأولى فإن صادراتها تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي، ويعتبر النفط هو المصدر الرئيس للدخل الوطني إذ يوفر 80٪ من عائداتها، وقد كان من أهم نتائج الأزمة انخفاض أسعار النفط العالمية نتيجة لانخفاض الطلب عليه من قبل الدول الصناعية الكبرى، وجاء هذا الانخفاض بسبب انخفاض الطلب على منتجات تلك الدول وبالتالي إغلاق الكثير من المصانع وخفض إنتاجية المصانع الأخرى، الأمر الذي أدى إلى تقليل طلب تلك المصانع على الطاقة، فنجد أن أسعار النفط انخفضت من حوالي 147 دولاراً للبرميل في شهر تموز 2008 إلى أقل من 40 دولاراً للبرميل الواحد في نهاية كانون أول من العام نفسه، أي انخفضت بنسبة 72٪، ومما لا شك فيه أن هذا الانخفاض الحاد سيؤثر على وضع الموازنات العامة القادمة وعلى معدلات النمو الاقتصادي لتلك البلدان، إذ استثمرت الدول العربية النفطية في الأسواق المالية الغربية، وبخاصة في السوق الأميركي، أكثر من 400 مليار دولار في السنوات الأربع الماضية من فائض عوائد النفط.



من ناحية أخرى، يلاحظ أن النشاط المالي لدول الخليج العربي في العالم الخارجي كبير، حيث تم استثمار جزء لا يستهان به من عوائد النفط، وحيث يلاحظ أن دول الخليج أصبحت تمتلك صناديق ثروات سيادية تستثمر في الخارج خصوصاً في الولايات المتحدة وأوروبا، إذ تشير بعض التقديرات إلى أن خسائر صناديق الثروات السيادية في الدول الناشئة بما فيها دول الخليج كبيرة، وتقدر الاستثمارات العربية بالخارج بحوالي 2,4 تريليون دولار<sup>(1)</sup>.

ومما لا شك فيه أن هناك بعض الصناديق التي يمكن أن تكون لها استثمارات في بعض المؤسسات المالية المتعثرة، وكما هو معلوم فإن هذه الاستثمارات مملوكة للحكومات والأفراد ولكن معظمها يعود لدول الخليج وسوف تتأثر تلك الاستثمارات بحسب الجهة التي يتم الاستثمار فيها، وكلما كانت تلك الجهة تتميز بدرجة عالية من المخاطر، فإن درجة التعرض إلى خسائر تكون أكبر.

أما بالنسبة للبورصات فإن حالة الخوف والفرع هي التي أصابت المستثمرين في العالم كله ابتداءً من أميركا، حيث انهارت بورصة وول ستريت، مروراً بالبورصات في معظم دول العالم ومنها البورصات العربية وخصوصاً الخليجية والمصرية.

وبالنسبة للأسواق والمؤسسات المالية العربية فليس من المرجح أن تواجه تغيرات جوهرية في أنظمتها ذلك أنها متحولة

---

(1) المصدر السابق نفسه.

أصلاً بنسبة أكثر بكثير مما هو الحال عليه في الولايات المتحدة لكن يتوقع أن تحد من محافظتها المالية المستثمرة في البورصات العالمية، وستعود الأسواق المالية تدرجاً لتعكس مستوى أداء مؤسساتها المسجلة لكن التغيرات السعريّة فيها ستكون بسيطة جداً، فعهد التغيرات السعريّة الكبيرة الآن توقف مع توقع خروج الكثير من المضاربين في ضوء تدني أرباح المضاربة كنتيجة، واتجاههم لأشكال أخرى من النشاطات الربحية.

أما في مجال المصارف، فإن اتجاه المصارف العربيّة كلها إلى التراجع ساحة معها أسواق المال العربيّة وخصوصاً أسواق دول الخليج العربي، التي شهدت مؤشرات سيطرة كاملة للون الأحمر، وسط خسائر قاسية سيطرت على قطاعي العقارات والمصارف في مختلف الأسواق، وذلك مع استمرار القلق حول مصير بعض النشاطات الاستثمارية التي تجمع هذين القطاعين في العديد من الدول في المنطقة. وكتّاج للأزمة فقد سحبت الكثير من الصناديق الاستثمارية الأجنبية أموالها من الأسواق المالية العربيّة، إما لمواجهة الأزمة هناك أو تحسباً لما هو أسوأ، ولو توسع هذا السحب مع توسع الأزمة فسيسبب كارثة لأسواق المال العربيّة. إذن؛ الاقتصاد العالمي يعمل وفق نظرية الأواني المستطرقة ولا يوجد اقتصاد خارج العالم.

أصبحت الأزمة العالمية حديث الموظفين والشريحة متوسطة الدخل في مدن الخليج، حيث يرحب أغلب هؤلاء بأيّ تغيير في

الوسط المالي الدولي أو المحلي من شأنه أن يؤثر في هبوط أسعار العقارات والإيجارات التي ضاقوا بها ذرعاً، ولا حديث هذه الأيام في العديد من الدول الخليجية إلا عن الأزمة المالية العالمية، حيث ظهرت داخل الشارع الخليجي مجموعة من الأسئلة بعد وقوع هذه الأزمة، بدءاً من تساؤل كثير من المواطنين حول كيفية انعكاس هذه الأزمة عليهم من ناحية تكاليف السلع التي ارتفعت في الفترة الأخيرة بحجة ارتفاع أسعار النفط والتضخم وارتفاع الطلب، وهل سنشهد تراجعاً في أسعار العقارات بعد القفزات اللامعقولة في أسعارها خلال السنة الماضية، وهل ستعود أسعار مواد البناء لما كانت عليه في السابق؟

إن ضبابية الصورة ألفت بثقلها على الأسواق المالية الخليجية التي تأثرت بشكل أكبر مما تأثرت به الأسواق المالية العالمية الأخرى ولسبب مهم هو عدم توافر معلومات لدى المستثمر تتيح له تقويم آثار هذه الأزمة بشكل دقيق، وبالتالي شمل الهبوط جميع قطاعات الأسواق المالية الخليجية دونما تفرقة بين المتأثر بشكل مباشر كالمصارف التجارية أو المتأثر بشكل غير مباشر كالشركات الصناعية.

أما تداعيات الأزمة المالية على الأسواق المالية لدول الخليج فإن الدول الخليجية ومصر والتي تمتلك أسواقاً مالية أكثر انفتاحاً على الأسواق الدولية، قد تأثرت بهذه الأزمة باعتبار أن عوائد النفط فيها تشكل المصدر الأساس للدخل ومن المؤكد أن فوائدها المالية

ستراجع بما ينعكس على مشاريع التنمية فيها بحجم الاستثمارات العربية الكبيرة في الأسواق المالية الأمريكية.

أن هناك ثلاثة مصادر لتأثر دول الخليج العربي والدول العربية ذات الانفتاح الاقتصادي العالي بالأزمة. الأول؛ تأثر المؤسسات المالية التي تملك حيازات في سندات الرهن العقاري أو تستثمر في عقود التزامات الدين المهيكلة CDO المرتبطة بتلك السندات أو في عقود مبادلة الديون CDS. والثاني هو الخسائر الناتجة عن إدارة الاستثمارات بوساطة المصارف الاستثمارية الأمريكية المتأثرة من الأزمة. أما الثالث فعن طريق تأثر الوضع الائتماني في دول الخليج، الذي يتمثل في شح السيولة وارتفاع تكلفة الاقتراض.

فيما يتعلق بالأثر الأول، وهو الخسائر الناتجة عن الحيازة المباشرة لسندات الرهن العقاري أو مشتقاتها، فقد أعلن سابقاً أن البنكين المتأثرين جراء ذلك هما: بنك الخليج الدولي GIB الذي خسر ما يقارب 750 مليون دولار من استثماراته في سندات الرهن العقاري ما استدعى رفع رأسماله بتمويل من مؤسسة النقد السعودي، والمؤسسة العربية المصرفية ABC التي تجاوزت خسائرها 500 مليون دولار.

أما المصارف والبنوك الاستثمارية الأخرى فلم تعلن تعرضها لخسائر جراء أزمة الائتمان العالمية أو على الأقل لم تفصح عن احتمالات تعرضها لخسائر، ولكن ارتباط البنوك والمصارف الخليجية بالمصارف العالمية، خصوصاً في الولايات المتحدة،

يجعل من الصعب التسليم بأن هناك أثراً محدوداً على استثمارات البنوك الخليجية، التي تتركز بشكل كبير في الولايات المتحدة، إذ ترتبط البنوك الخليجية عادة بالبنوك الاستثمارية الأميركية باتفاقيات لاستثمار فوائدها المالية، ما يعنى أن إفلاس بنك استثماري مثل ليمان برذرز سيترك لا محالة أثراً في البنوك الخليجية التي تتعامل معه.

لذلك فإن كان أثر الاستثمار المباشر في سندات الرهن العقاري أو في مشتقاته محدوداً بالنظر إلى الطبيعة المعقدة لتلك الأصول الاستثمارية، التي لم تشجع المصرفيين الخليجيين على اقتنائها، فإن ارتباط البنوك الخليجية باتفاقيات استثمارية مع صناديق الاستثمار الأميركية سيتج عنه بلا شك خسائر لهذه البنوك، إذ إن طبيعة الاتفاقيات مع الصناديق الاستثمارية تحدد مستوى المخاطرة ولا تحدد عادة نوع الأصل المستثمر فيه.

لذا فليس مستغرباً أن تفاجأ بعض البنوك الخليجية بتكبُّدها خسائر جراء استثمارات في صناديق استثمارية أميركية، فقد أعلن بنك أبوظبي التجاري في وقت سابق أنه باشر اتخاذ إجراءات قانونية في نيويورك، لاسترداد بعض خسائر استثماراته في الصناديق الاستثمارية في الولايات المتحدة، مدعياً أنه لم يتم الإفصاح حسب الأصول عن المخاطر المحيطة بالاستثمار، ما يعطى فكرة عن ضبابية الصورة المتعلقة بتلك الاستثمارات حتى لدى المختصين في هذه الصناعة.

وأخيراً وفيما يتعلق بالأثر الأخير المشار إليه، ظهرت بوادر أزمة ائتمان خليجية بدأت في دبي، حيث أعلن البنك المركزي الإماراتي أنه نظراً لتراجع مستوى السيولة المتوافرة في السوق لتمويل المشاريع الإنشائية الجديدة في الدولة، فإنه قام بتوفير 50 مليار درهم إماراتي كوسيلة تمويل متاحة للبنوك الإماراتية للاستفادة منها<sup>(1)</sup>.

ومن ناحية أخرى فإن العامل النفسي يؤدي دوراً كبيراً في هذا المجال وهو ما نطلق عليه (التوقعات)، ذلك أنه عند إفلاس أو انهيار مؤسسة مالية بسبب وضعها السيئ فإن الذعر يصيب المودعين في المؤسسات المالية الأخرى، التي يكون الوضع المالي لمعظمها جيداً، ومن ثم يلجأون إلى سحب ودائعهم، وبالتالي فإن سحب الودائع بصورة مفاجئة يؤدي إلى انهيار تلك المؤسسات المالية حتى لو كان وضعها جيداً وسليماً، ويمكن أن يكون هذا العامل من أكبر العوامل التي أدت إلى زيادة حدة الأزمة في الأسواق الخليجية.

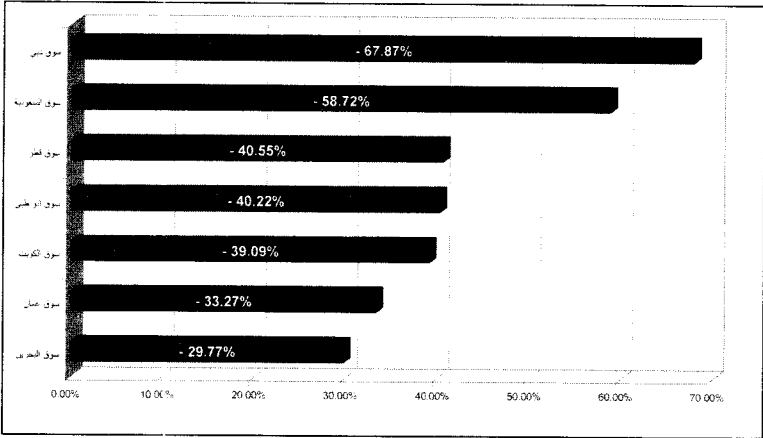
وفي كانون الأول 2008 كانت سوق دبي قد سجلت أعلى نسبة انخفاض، فقد هبط مؤشره بمعدل 67,87٪، فيما سجلت سوق الأوراق المالية السعودية انخفاض بمعدل 58,72٪، وجاءت في المرتبة الثالثة سوق قطر للأوراق المالية بمعدل انخفاض مقداره 40,55٪، أما أقل الأسواق الخليجية خسارة فقد كانت سوق البحرين التي سجلت خسارة بمعدل 29,77٪ وكما هو موضح في الشكل البياني الآتي:

---

(1) نقلا عن صحيفة الاقتصادية السعودية في 28/12/2008.

## شكل بياني - 4 -

نسبة انخفاض مؤشر الأسواق العربية في نهاية عام 2008



وبالنسبة للاستثمارات الخليجية، فهي ليست جميعها عرضة للضياع بل جزء منها، فحسب تقديرات لتقرير مجلة الأوبزيرفر (لن يتجاوز حجم الخسارة للصناديق العربية والآسيوية أكثر من 4 مليارات دولار).

ومن الصناديق العربية التي تعرضت للخسائر هيئة استثمار أبو ظبي وهيئة استثمار قطر، وكلتاهما تنعم بمصادر دخل من النفط والغاز عوضتهما عن هذه الخسائر.

وتعتبر دبي من أكثر حكومات الإمارات المستدينة في المنطقة نتيجة التوسع الكبير لمدينة دبي في الأعوام الماضية، وانعدام مصادر الدخل الأخرى إذ زادت نسبة الدين في دبي 42% إلى الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007، بالمقارنة مع أبو ظبي حيث نسبة

الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي لا تتعدى 3٪ والسعودية 6٪ والكويت 10٪ والبحرين 23٪ وقطر 13٪ وبهذا فإن ديون دبي ستكون قد ازدادت نتيجة للأزمة بحوالى 50 مليار دولار، ما يعني أن شحّ الإقراض وهدوء سوق العقارات سيؤديان معاً إلى زيادة محدودة السيولة.

أما الأردن، فهي من الدول المستوردة وغير المصدرة للنفط، وبذلك ستتأثر ايجابياً بانخفاض أسعار النفط، وتدفع الودائع إليها لأنها من الدول الأكثر تحوطاً وجموداً في مجال السياسة النقدية ولأن ارتفاع سعر الدولار سيمكنها من الإنتاج بكلف أقل نتيجة ارتباط عملتها بالدولار الذي يواجه موجة صعود بالنسبة للعملات الصعبة الأخرى المنافسة كالبيورو.

وستكون الأردن أكثر جذباً للاستثمارات الباحثة عن وعاء أمين لمخزراتها، وسيعتمد هذا التوقع على مدى سرعة وكفاءة القائمين على إدارة الاقتصاد في الأردن بالإعلان عن ميزات السوق الأردنية والترويج لها عربياً وخليجياً.

أما الاقتصاد المصري فقد شهد تراجعاً قليلاً في الميزان التجاري لا يتعدى نسبة 1٪ كون مصر دولة مصدرة وستتأثر بالكساد العالمي وتراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودخل السياحة وقناة السويس نتيجة التراجع في النشاط الاقتصادي في أوروبا، وعلى الرغم من ذلك فإن النظرة إلى الاقتصاد المصري ستبقى إيجابية مع بعض التحفظ حيث ستشهد أيضاً تباطؤاً في حوالات العاملين والتي



لا تشكّل جزءاً كبيراً من الناتج المحلي الإجمالي على الرغم من كونها أكبر دولة متلقية لتحويلات العاملين في الخارج.

أما اليمن وسورية فشهدتا مزيجاً من الآثار للأزمة العالمية كون كلتا الدولتين مصدرة للنفط تعتمد على إنتاجه كمصدر دخل رئيس، بينما لا يغطي هذا المصدر حاجاتها الأساسية، وفي الوقت ذاته سيستفيد مستهلكو هذه الدول من تراجع الأسعار عالمياً.

وبذلك فإن تأثير الأزمة على الدول النفطية الغنية كان أكبر من تأثيرها على الدول غير النفطية، فقد صنف البعض الدول النفطية بأنها أحد أكبر الخاسرين عالمياً جراء هذه الأزمة، وتمثل الخسارة في الأمور الآتية:

1. تعرضها للخسارة المالية جراء استثمار أموالها في المؤسسات المالية الأميركية، وقد قدرت بعض الإحصائيات الخسائر التي لحقت بدول الخليج جراء الأزمة الراهنة بحوالي 2,2 تريليون دولار وهذا الرقم هو أكثر من ضعف ناتج دول الخليج المحلي البالغ 900 مليار دولار.

2. صرح الأمين العام لمجلس الوحدة الاقتصادية العربية أحمد جويلي بتاريخ 29 تشرين الثاني 2008 ونشرته صحيفة الحياة اللندنية، بأن الخسارة المتوقعة للاقتصاد العربي نتيجة الأزمة المالية العالمية تبلغ نحو 2,5 تريليون دولار أميركي.

3. إن الصناديق السيادية التابعة لدول الخليج والتي تتكون من عائدات النفط والاحتياطيات النقدية الأجنبية قد خسرت وفق

بعض التقديرات والإحصائيات ما يقارب 400 مليار دولار بحسب صحيفة الأكونومست الصادرة بتاريخ 13 تشرين أول 2008، وتملك دولة الإمارات العربية المتحدة أكبر صندوق سيادي في العالم بمبلغ قدره 968 مليار دولار، والسعودية 370 ملياراً، والكويت 264 ملياراً، ولقطر وعمان والبحرين صناديق سيادية بمبالغ أقل من نظرائها، وتعود خسارة هذه الصناديق إلى الاستثمارات في كثير من المؤسسات والبنوك الأميركية التي تعرضت للأزمة بصورة مباشرة، وكمثال على ذلك فإن نسبة مساهمة صندوق مركز أبو ظبي للاستثمار وصندوق الأجيال القادمة الكويتي في رأس مال الشركات الأجنبية هو كالاتي: (مركز أبو ظبي للاستثمار 16٪ من إيسيرن أوروبيان البريطانية، 4,9٪ من سيتي غروب الأميركية، 9٪ من أبولو مانجمنت الأميركية، 3٪ من فيفالدي الفرنسية، 2٪ من ميدياسات الإيطالية، 3٪ من سوني اليابانية)، أما صندوق الأجيال القادمة فكانت نسب مساهمته كالاتي: (8,23٪ من فكتوريا السويسرية، 6٪ من سيتي غروب الأميركية، 7,2٪ من دايمر ميرسدس الألمانية، 4,8٪ من بنك ميريل لنش الأميركي).

4. الانخفاض الحاد والمستمر في البورصات الخليجية، ما كبد هذه الأسواق خسائر قياسية، فقد بلغت خسارة الأسواق الخليجية أكثر من 17٪ في شهر أيلول لوحده واستمرت الخسارة في الأشهر التي تلتها.

5. انخفاض أسعار النفط العالمية ما أدى إلى اختلال في التوازن

الاقتصادي وتقليل نسبة النمو في الدول العربية بسبب انخفاض سعر النفط من 5٪ إلى 3٪، كما أن انخفاض سعر برميل النفط أثر على ميزانيات دول الخليج لعام 2009 وعلى الخطط العشرية لهذه الدول التي بنتها على توقع أن يكون الحد الأدنى للبرميل يتراوح بين 80 و90 دولاراً.

6. إن انخفاض سعر برميل النفط سيؤدي إلى تقلص النفقات الحكومية ما سيؤثر سلباً على شرائح كبيرة من المجتمع في مجالات الصحة والتعليم والغذاء.

7. تعطل وعرقلة بعض من المشاريع الضخمة سيما في دولة الإمارات العربية المتحدة وكذا بقية دول الخليج والتي تقوم بها كبريات الشركات العقارية والشركات النفطية التي تأثرت تأثراً كبيراً بالأزمة حتى أن أسهمها قد فقدت أكثر من ربع قيمتها إلى الآن، كما أن ارتفاع أسعار مواد البناء أدى إلى زيادة باهظة في تكاليف المشاريع الجديدة.

8. الإتاوات التي تفرضها الدول الكبرى على دول الخليج القاضية بضرورة تقديم المعونات المستعجلة للدول الكبرى ومؤسساتها المالية المتعثرة، باعتبار هذه الدول مخزناً للنفط والمال، وتمثل ذلك في الجولة الخليجية التي قام بها رئيس الوزراء البريطاني بتاريخ 2/11/2008 وزيارة نائب وزير المالية البريطاني الذي سبقها بتاريخ 28/10/2008، وبسبب الضعف السياسي الذي تعانيه الدول العربية وارتباطها سياسياً واقتصادياً

بالغرب فقد استجاب الحكام وأصحاب القرار لهذه الضغوط الغربية حتى وصل الحال ببعض المسؤولين الخليجيين بالتصريح قائلين «إن إنقاذ الاقتصاد الأميركي يمثل دعماً للاقتصاد المحلي». ولا شك أن هذه الإتاوات تلقي بكاهلها الثقيل على الاقتصاد المحلي، فبدل أن تقدم هذه الحكومات الأموال لإنقاذ مؤسساتها وشركاتها المتعثرة والتي تعاني من آثار الأزمة العالمية، تقدمها هذه الدول للشركات الأميركية والأوروبية ودعماً للاقتصاد الغربي.

أما تأثير الأزمة المالية على بقية الدول العربية فهي وإن كانت أقل تأثيراً بسبب عدم ولوج هذه الدول في التجارة العالمية بسبب فقرها وضعفها الاقتصاديين، فهي تشترك مع غيرها من دول الخليج في بعض الآثار وتفترق عنها في أمور. من هذه الآثار:

1. ارتفاع معدلات التضخم عن المستويات القياسية، خصوصاً أسعار العقارات والمساكن، بسبب التضخم المستورد من الخارج، وانعكس ذلك زيادة في أسعار المواد الغذائية ومواد البناء.
2. خسارة بعض هذه الدول التي لحقت بصناديقها السيادية المتواضعة نسبة لدول الخليج كليبيا والجزائر وموريتانيا.
3. ضياع أموال هذه الدول المستثمرة في أميركا وانعكاس ذلك على المواطن العادي في راتبه التقاعدي وفي مجالات الصحة والغذاء، لا سيما وان هذه الدول لا تملك مصدراً ريعياً يدر

عليها الأموال كدول الخليج التي تصدر النفط، بل تستثمر هذه الدول من أموال فقراء رعاياها الذين يكافحون من أجل تحصيل لقمة العيش.

4. توقع ضعف المعونات الخارجية من الدول الغربية وصندوق النقد والبنك الدوليين، واعتماد عدد من الدول العربية على هذه المعونات كالمعونات المقدمة من الولايات المتحدة الأميركية لكل من مصر والأردن وغيرهما.



## آثار الأزمة على الاقتصاد العراقي

ذهب العديد من المحللين في بداية أيام الأزمة المالية العالمية إلى أن الاقتصاد العراقي أبعد ما يكون عن التأثر بتلك الأزمة، وقد ساقوا العديد من المبررات لذلك، ولكن الواقع العملي أثبت عدم صحة هذه التوقعات في ظل عالمية الأزمة، فلا يكاد يوجد بلد في أرجاء المعمورة إلا وتكون الأزمة المالية قد أصابته بتأثير ما، وفي العراق سنتناول هذه التأثيرات من خلال (أسعار النفط، أسواق المال، الاستثمارات، سعر صرف الدينار العراقي، الرصيد من العملة الصعبة، قطاع المصارف) وكالاتي:

- أسعار النفط: يعتمد العراق بنسبة 95% في موازنته العامة على الإيرادات النفطية، وبالرغم من التحولات الكبيرة التي قامت بها وزارة المالية العراقية في موازنة عام 2008 حين صُممت على أساس أن برميل النفط يعادل 57 دولاراً للبرميل الواحد، إلا أن سعر النفط قد انخفض إلى أقل من ذلك بكثير حتى

وصل إلى مستوى 40 دولاراً للبرميل الواحد في كانون الثاني 2009، الأمر الذي ترك أثراً بيناً على الموازنة الحالية التي أعيد تصحيحها لأكثر من مرة مع انخفاض أسعار النفط.. بمعنى أن الموازنة تتقلب كلما تقلب العالم.

والموازنة العراقية شأنها شأن الموازنات الدولية الأخرى تحتوي على كلف متغيرة يمكن التحكم بحجمها، وكلف ثابتة لايمكن التحكم بها من مثل (الرواتب، الأجور، المساعدات) إضافة إلى تخصيصات البطاقة التموينية، وتكمن صعوبة الأمر في هذا الباب.

وإيرادات النفط تدخل بنسبة 100٪ إلى صندوق تنمية العراق DFI وتستقطع منها 5٪ كتعويضات جراء حرب الكويت، وهذه تعتبر جزءاً من النفقات.. والموازنة العراقية مصممة كآآتي: 60٪ لتغطية النفقات المحلية و30٪ لتغطية استيرادات الحكومة بالعملة الأجنبية<sup>(1)</sup>، وتقوم وزارة المالية بكل عملية تمويل بالدينار العراقي من خلال تحويل موجوداتها بالعملة الأجنبية في صندوق تنمية العراق (DFI) إلى دينار عراقي، فتتم عملية تسوية إذ يتم أخذ الموجودات الأجنبية ويتم إعطاء دينار عراقي بدلاً منها، فيتحول الدولار من حساب الميزانية (حساب وزارة المالية في DFI) إلى

---

(1) أ.د. مظهر محمد صالح/تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد العراقي/ ندوة المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية في جامعة بغداد وبالتعاون مع المؤسسة الوطنية للتنمية والتطوير/ بغداد/ 2008.



حساب آخر هو حساب الاحتياطيات الأجنبية لدى ال (DFI) أيضاً.. وبهذه الطريقة - لتغطية النفقات الداخلية - تراكمت هذه الاحتياطيات الكبيرة.. والسياسة النقدية بنيت على حجم هذه الاحتياطيات<sup>(1)</sup>.

ولكن الأمر الآن قد تغير، إذ أن الاحتياطيات المتراكمة سيتم استخدام جزء كبير منها، إن لم يكن جميعها، في تمويل الموازنة لعام 2009 التي كان من المقرر أن تكون بحدود 79 مليار دولار. ولكن انخفاض إيرادات النفط اضطر القائمين على السياسة المالية في العراق إلى استخدام تلك الاحتياطيات، وفي هذه الحالة فإن البنك المركزي العراقي لن يستطيع القيام بمهام التمويل كما يقوم به الآن صندوق الموازنة، وعندما يفقد هذا الصندوق القدرة على التمويل والتأثير أو الحفاظ على قيمة الدينار العراقي، فإن العملة العراقية تفقد دعم الصندوق فتتخفف قيمتها وفقاً لتأثيرات السوق.

- أسواق المال: من المعلوم أن البورصة العراقية المتمثلة بسوق العراق للأوراق المالية لم تتأثر بهذه الأزمة إلا بنسب طفيفة جداً بسبب محدودية حجم التداول الكلي داخل هذه السوق أولاً، وإن عدد المستثمرين الأجانب في أسهم السوق محدود جداً أيضاً، إضافة إلى أن عدد المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية يعد قليلاً مقارنة بأية بورصة في دول العالم، وقلة المستثمرين هنا تعود لعوامل منها قلة الوعي الاستثماري

(1) المصدر السابق نفسه.

وانخفاض الدخل وعدم وجود سياسة إعلانية ناجحة تشجع على الاستثمار.

من جانب آخر فإن سوق العراق للأوراق المالية ما زالت غير مرتبطة إلكترونياً بالأسواق العالمية، الأمر الذي جعل المستثمر العراقي بعيداً عن الأسهم العالمية التي تهاوت أسعارها، ويُعد هذا الأمر أحد الايجابيات في هذه المرحلة.

● الاستثمارات: من البديهي أن تتأثر الاستثمارات الحكومية بفعل انخفاض أسعار النفط حيث ستخفض إيرادات الموازنة العامة وبالتالي سينخفض المخصص للموازنة الاستثمارية.. وهناك ثمة علاقة بين الاستثمارات الحكومية والاستثمارات الخاصة في حالتين: الأولى أن التوسع في الاستثمارات الحكومية في اقتصاديات البلدان محدودة الفرص سيؤدي إلى مزاحمة الاستثمارات الخاصة في فرص يجد فيها القطاع الخاص جدوى أو ربحية اقتصادية.. والثانية: أن ضعف الاستثمارات الحكومية في اقتصادات هذه البلدان بحاجة إلى استثمارات في البنية التحتية، ما سيؤدي إلى عزوف القطاع الخاص عن الدخول في مجالات معينة بسبب ضعف الاستثمار في البنية التحتية.. ونعتقد أن الحالة الثانية هي التي ستطبق على الاقتصاد العراقي بحكم التدهور الحاصل وبحكم كبر الفجوة الاستثمارية في الاقتصاد العراقي.

ونتوقع أن تتأثر الاستثمارات المباشرة في الاقتصاد العراقي في

حالتين: انخفاض الاستثمارات الحكومية سيؤدي إلى التباطؤ في إنشاء البنى التحتية.. من جانب آخر إن الكثير من المستثمرين وخصوصاً من الدول التي تأثرت بشكل مباشر بالأزمة، سيجدون صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل.. وهنا فإن الكثير من المستثمرين سيفكرون جدياً في التحول من الاستثمار غير المباشر إلى الاستثمار المباشر على اعتبار أن عملية بناء الثقة في أسواق أميركا وأوروبا سيحتاج لوقت ليس بالقصير.. وهؤلاء سيبحثون عن دول واقتصادات غير متأثرة بدرجة مباشرة أو كبيرة بالأزمة وقد يكون العراق واحداً من هذه الدول، ولكن ذلك يرتبط بمدى تهيئة الظروف واستكمال البيئة التشريعية المنظمة لقطاع الأعمال مع زوال التوترات الأمنية والسياسية.. ويجب أن نستغل هذه الأزمة فنعدّ المناخ الاستثماري المناسب لاستقطاب المستثمرين.

- سعر صرف الدينار العراقي: إن سعر صرف الدينار العراقي وتحسن قيمته مشروط بعاملين، الأول هو توافر الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي، والثاني هو انخفاض مستوى التضخم، إضافة إلى أن سياسة سعر الصرف تواجه متغيرات خارجية سببها ارتفاع أسعار المواد الغذائية والسلع الأخرى عالمياً ما يؤدي إلى تضخم مستورد لا يمكن معالجته إلا بتحسين قيمة الدينار العراقي على وفق شروط وأسس التبادل التجاري، وبما أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى انخفاض أسعار السلع التي يقوم العراق باستيرادها الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم داخل الاقتصاد العراقي،

أو تثبيتها على أقل تقدير، فإنّ هذا سينعكس إيجاباً على سعر صرف الدينار العراقي.

- الرصيد من العملة الصعبة: يرتبط رصيد العراق من العملة الصعبة بإنتاج النفط بالدرجة الأساس، فإذا هبطت إيرادات النفط يؤدي ذلك إلى انخفاض رصيد الدولة من العملة الصعبة، وهذا بالضبط ما حصل في العراق بعد انخفاض إيرادات النفط بنسبة 72٪ نتيجة لانخفاض أسعاره من 167 دولاراً في تموز 2008 إلى 40 دولاراً في كانون أول 2008.
- قطاع المصارف: وبشأن إمكان وجود اثر محسوس للأزمة العالمية التي تعصف بينوك العالم على المصارف العراقية الحكومية والأهلية، فإن العراق يعد بعيداً نسبياً من الأزمة المالية التي تعصف بالنظام المالي الدولي من هذا الجانب للعديد من الأسباب، في مقدّمها أن الاحتياطات الدولية للبنك المركزي العراقي ما زالت تدار بطريقة بعيدة عن المخاطر وأن استثمارها يتم بأوراق مالية سيادية بعيدة عن مضاربات السوق الحالية، إضافة إلى أن انخفاض درجة الانفتاح (الانكشاف) الاقتصادي بين المصارف العراقية والمصارف العالمية يبقي تلك المصارف في منأى عن التأثيرات السلبية لتلك الأزمة.

## الفصل الخامس



## السبيل إلى الخروج من الأزمة



## الرقابة المصرفية

يتعين على كل مصرف أن يتوخى في تكوين أصوله تقليل مخاطر الائتمان بقدر الإمكان، فيكوّن محفظة أوراقه المالية من أوراق جيدة ويختار عملاءه (المقترضين) بدقة، وفقاً لمعايير معروفة من استعلام عن العميل، خصوصاً مركزه المالي وسمعته الائتمانية، بل سمعته الشخصية، بالإضافة إلى أخذ ضمانات، أي رهن يغطي، إن لم يزد عن قيمة القرض، للرجوع عليه عند عدم السداد في تاريخ الاستحقاق، وهذا ما يطلق عليه الاقتصاديون (إدارة مخاطر الائتمان)، إضافة إلى ذلك فإن الإدارة الرشيدة للمصرف تتطلب أن تكون موارده الذاتية، أي رأسماله المدفوع والاحتياطيات والمخصصات كافية لمقابلة المخاطر المحتملة لقروض رديئة، أي مشكوك فيها أو معدومة، على أن تشكل هذه الموارد نسبة تتراوح بين (8%) إلى (15%) من إجمالي الأصول عالية المخاطر، وهذا ماجاءت به الاتفاقيات الدولية التي تنظم عمل المصارف وتنظم العلاقة بين البنوك المركزية والمصارف

على نطاق العالم مثل اتفاقيتي بازل 1 وبازل 2 اللتين تم التنويه  
عنهما في المباحث السابقة.

ومن أهم وظائف البنك المركزي الرقابة والإشراف، بل  
التفتيش على أن المصارف تتقيد بهذه المتطلبات، وتلتزم في عملها  
بهذه القواعد، والتي نسميها في العرف المصرفي بالسياسات  
المصرفية. وهذه السياسات هي:

- سياسة إدارة السيولة والربحية.
- سياسة إدارة مخاطر الائتمان.
- سياسة كفاية رأس المال.

ولعل هذا هو الذي دفع الإدارة الأميركية إلى الإسراع بخطة  
الإنقاذ والبالغة (700) بليون دولار، وهذه الخطة في رأي كثير من  
المتخصصين لا تعالج جذور الأزمة ومسبباتها، وإنما تتصدى  
لأعراض ومظاهر هذه الأزمة، وبالتالي، قد لا تحدث الأثر  
المطلوب والمأمول.

فتلخص إذن جذور الأزمة في فوضى الجهاز المصرفي،  
وعليه، لإعادة الانضباط إلى هذا الجهاز كي يؤدي وظيفته الحيوية،  
يتعين تقويم وتطوير قواعد عمل الوحدات المصرفية وأدوات الرقابة  
عليها، ومحاسبة المسؤولين عن هذه الأزمة، ثم العودة إلى  
سياسات مصرفية منضبطة حول (إدارة السيولة والعائد، إدارة مخاطر  
الائتمان، إدارة كفاية رأس المال)، وهنا لا ينبغي التحدث فقط عن  
بازل (1)، وبازل (2)، ولكن ينبغي السير إلى بازل جديدة تماماً، إذ



أن الأزمة تجاوزت كل الترتيبات السابقة، والتي كانت تهدف إلى تحسين أداء الأنظمة المصرفية، ولعل القمة الأوروبية المصغرة، والتي عقدت بباريس نهاية عام 2008، عندما نادى بضرورة عقد مؤتمر دولي عاجل لبحث الإصلاح المصرفي في العالم تشير إلى هذا الاتجاه.

وهنا ينبغي العمل على الآتي:

- وقف المضاربات، أي المقامرة، وبالذات المشتقات.
- محاسبة المسؤولين عن هذه الأزمة في الجهاز المصرفي.
- تشديد رقابة البنك المركزي على العمل المصرفي بعامه وعلى ضخ الائتمان بخاصة.
- تفعيل السياسات المصرفية بحزم وصرامة، وبخاصة فيما يتصل بإدارة السيولة والعائد، ومخاطر الائتمان، وكفاية رأس المال.
- الاستمرار في ضخ السيولة في شرايين الاقتصاد حتى لا تنهار أساسيات القاعدة الإنتاجية.
- العمل على تقليل الاضطرابات والمخاطر التي يتعرض لها الجهاز المصرفي بخاصة تلك التي تكون تحت التحكم الداخلي للدولة وذلك عن طريق استخدام أسلوب التنوع وشراء تأمين ضد تلك المخاطر والاحتفاظ بجزء أكبر من الاحتياطات المالية لمواجهة مثل تلك التقلبات واستخدام سياسات مالية ونقدية متأنية وأكثر التزاماً بأهدافها.

● الاستعداد والتحضير الكافي لحالات الانتكاس في الأسواق المالية والرواج المتزايد في منح الائتمان المصرفي وتوسع الدور المالي للقطاع الخاص، وذلك عن طريق استخدام السياسات المالية والنقدية التي تستطيع أن تتعامل مع تلك المشاكل من جهة وتصميم نظام رقابة مصرفية يقوم بتعديل وتقليل درجة التقلبات وتركيز المخاطرة في منح الائتمان من جهة أخرى.

● التقليل من حالات عدم التلاؤم والمطابقة في السيولة مع التزامات المصرف الحاضرة، والمطلوب هو آلية لتنظيم العمليات المصرفية في هذا المجال خصوصاً في الأسواق الناشئة، وقد يكون ذلك عن طريق فرض احتياطي قانوني عال خلال الفترات العادية، ويمكن تقليله في حالات احتياج المصرف للسيولة في حالات الأزمات والاستعداد أيضاً لمواجهة الأزمات من خلال الاحتفاظ باحتياطات كافية من النقد الأجنبي.

● الاستعداد الجيد والتهيئة الكاملة قبل تحرير السوق المالي، كما يفترض العمل على تطوير وتعديل الأطر القانونية والمؤسسية والتنظيمية للقطاع المصرفي.

● تقوية وتدعيم النظام المحاسبي والقانوني وزيادة الشفافية والإفصاح عن نسبة الديون المعدومة من جملة أصول المصرف والقطاع المصرفي والمالي.

- تحسين نظام الحوافز لملاك المصارف وإداراتها العليا بما يخدم ويعزز نشاطات المصارف بحيث يتحمل كل طرف نتائج قراراته على سلامة أصول وأعمال المصرف.
- منع وعزل آثار سياسة سعر الصرف المعمول بها من التأثير السلبي على أعمال المصرف أو التهديد بإحداث أزمة في القطاع المصرفي.
- إعطاء استقلالية أكبر للمصارف المركزية، بمعنى منع التدخل الحكومي عند قيام المصرف المركزي بأداء وظيفته الأساسية وهي تنفيذ السياسة النقدية بحيث تقوم تلك الأخيرة على أساس اقتصادي ولا تتدخل أغراض السياسة المالية فيها.
- زيادة التنافس في السوق المالي وذلك عن طريق فتح المجال لمصارف جديدة سواء محلية أو أجنبية والحد من انتشار احتكار القلة.
- رفع الحد الأقصى لرأس المال المدفوع والمصرح به حتى تستطيع المصارف تلبية التزاماتها الحاضرة والمستقبلية في عالم تتسم فيه عمليات انتقال رؤوس الأموال بسرعة فائقة.
- الرقابة الوقائية واستخدام طرق أفضل من مراقبة وتبع أعمال المصارف التجارية من منظور السلامة والأمن للأصول المصرفية وزيادة المقدرة على التنبؤ بالأزمات المصرفية قبل حدوثها، وبالتالي الحد من آثارها السلبية على الجهاز المصرفي حتى تستطيع السلطات النقدية الوقاية منها ومنع انتقالها إلى بنوك أخرى.



## المبحث الثاني

### الحوكمة، الشفافية ومكافحة الفساد

إن الممارسة التي قامت بها المصارف الأميركية في مراحلها المتعددة تفتقر إلى الانضباط القانوني والمصرفي والأخلاقي، ويملي على سلوكها همّ واحد ألا وهو الربحية، فكيف أمكن إعفاء المصارف الاستثمارية والأوراق المالية الجانبية والمشتقة والسندات التي تصدرها من أصول الائتمان وواجبات المحافظة والاحتياط ليلعب التلاعب بأموال الناس وادخاراتهم ومستقبلهم أدنى الدرجات من اللامبالاة؟ في الواقع إنها أزمة عدم احترام قواعد النظام المالي. كل هذا يجري في الوقت الذي يتشاطر فيه البنك الدولي على الدول النامية ويتشاطر معه في ذلك صندوق النقد الدولي، طالبين منها التشدد في السياسة الإدارية ووضع قواعد للممارسة المالية الشفافة وضبط الإنفاق وهذا ما يطلق عليه قواعد الحوكمة (governance).

والحوكمة هي إحدى أهم السياسات التي تطالب بها كبريات المؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي

معاً، ومما لا شك فيه أن هذه المطالبات تأتي بسبب أن الحوكمة أصبحت تحتل أهمية كبيرة على مستوى العالم الآن، في ظل ما يشهده العالم اليوم من التحول إلى النظام الاقتصادي الرأسمالي، والذي تؤدي فيه الشركات الخاصة دوراً كبيراً ومؤثراً، بما يستتبعه ذلك من ضرورة مراقبة هذا الدور وتقويمه، وتعني الحوكمة النظام، أي وجود نظم تحكم العلاقات بين الأطراف الأساسية التي تؤثر في الأداء، كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد وتحديد المسؤول والمسؤولية، وقد ظهرت الحاجة إلى الحوكمة نتيجة لمجموعة من العوامل من أهمها الآتي:

1. في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأميركا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين، وكذلك ما شهدته الاقتصاد الأميركي من انهيارات مالية ومحاسبية خلال عام 2002.

2. نتيجة لاتجاه كثير من دول العالم إلى التحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي.

3. اتساع حجم المشروعات أدى إلى انفصال الملكية عن الإدارة، الأمر الذي أدى إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين، وإلى وقوع كثير من الشركات في أزمات مالية.

والحوكمة في الجهاز المصرفي تعني مراقبة الأداء من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا للمصرف، وحماية حقوق حملة الأسهم والمودعين، بالإضافة إلى الاهتمام بعلاقة هؤلاء بالفاعلين الخارجيين، والتي تتحدد من خلال الإطار التنظيمي وسلطات الهيئة الرقابية، وعناصرها الأساسية هي (الشفافية، توافر المعلومات، تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، النهوض بمستوى الكفاءات البشرية من خلال التدريب).

ونرى هنا أن النظام المالي في الولايات المتحدة باسم الربحية قام بتجاوز عدد من الضوابط الأساسية لعمل المصارف الاستثمارية، فالأزمة بالأساس هي أزمة عدم وجود نظام إذاً، وليست أزمة نظام، والحل يكمن في إعادة النظام إلى عالم المال كما جاء على لسان حكام المصارف المركزية (الأوروبي والأميركي والكندي) وزعماء فرنسا وكندا وأستراليا وبريطانيا.

وهناك موضوع في غاية الأهمية، وهو أن الأحجام والمبالغ التي وصلت إليها قيم الأسهم تفوق قيم السوق العقارية الحقيقية وحجمها، فإما أنه حصل تضخيم للقيم للحصول على سيولة وهذه مخادعة، وإما أنه تم إصدار أسهم بدون مراعاة مرجعها القانوني والاقتصادي الحقيقي، أي أنها كانت بدون قيمة حقيقية عند إصدارها، وبالرغم من أنه بموجب قانون البورصة الأميركية يعود للمستثمر المتضرر أن يطلب التأكد من صحة الأوراق المباعة إذا ما تبين له أن هناك شكاً في ذلك أو أنه حصل تلاعب في تداولها، إلا

أن أحداً من كبار المستثمرين وعلى رأسهم محكمة التجارة المشرفة على تصفية المصارف الموضوعه تحت حمايتها بموجب الفصل 11 من قانون الإفلاس سيوفر الفرصة للتأكد من ذلك.

وهنا يتم التأكيد على قوانين الشفافية التي طالما نادى بها المؤسسات المالية الدولية الكبرى وعلى رأسها البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، والشفافية تعني توافر المعلومات الدقيقة في وقتها المناسب وبشكل واضح يسمح بسهولة الرقابة، أو العلانية والتصريح الواضح للبيانات والآليات والواردات والصادرات والصرفيات الحكومية والإدارية من خلال وسائل الإعلام والوسائل الرقابية الأخرى ما يتيح للمجتمع المدني والإعلام والقضاء والمواطنين كافة، معرفة مجريات الأعمال الإدارية سواء في المؤسسات الخاصة أم الحكومية، فلو توفر قدر من الشفافية من خلال الإعلان عن طبيعة النشاطات المصرفية والمالية التي كانت تقوم بها المصارف العقارية الأميركية لما وصلت هذه المصارف إلى الإفلاس.

إن ما رغبت في تسليط الضوء عليه وسعيت في تبسيطه قدر الإمكان في هذا التحليل هو أن هذه الأزمة هي أبعد من أن تكون أزمة عابرة، وأقل من أن تكون مستديمة، وفي مطلق الأحوال تطرح التساؤل هل أن النظام الرأسمالي ومقوماته في خطر؟ أليست التدابير التي تلجأ إليها الحكومات والمصارف المركزية نقيضاً لهذا النظام ومبادئه الأساسية؟



للإجابة على هذا التساؤل نذكر أن النظام الرأسمالي يقوم على المبادرة الفردية وحرية التجارة والمبادلات، وهذا المبدأ مكرس حالياً في النظام العالمي الذي ترعاه اتفاقية الغات وتديره منظمة التجارة العالمية التي تنتسب إليها أكثر من خمسين دولة، وهذا المبدأ ليس موضوع شك أو مناقشة وجدل، ولا يبدو في الأفق بوادر عودة عنه.

فالأزمة ليست أزمة تجارية اقتصادية أساساً، أقله عالمياً، وبالتالي ليس النظام الرأسمالي سبباً مباشراً لاندلاع هذه الأزمة، إنما الأزمة هي في الأساس أزمة مالية على خلفية استثمارية عقارية واستثمارية مالية، ولكنها ما كانت لتحصل لو أن القيمين على المؤسسات المالية والتمويلية قد عملوا بما يملي عليهم واجبه المهنى ضمن أصول النظام الرأسمالي والمالي والتقنية والعلمية التي دأبت المصارف المركزية وهيئات الرقابة المصرفية وأروقة البورصات على وضعها، مثل مقررات بازل والحوكمة والشفافية لغرض مكافحة الفساد.



## الفصل السادس



الأزمة المالية... انكفاء أميركي ثالث



ملامح الانكفاء السياسية والاقتصادية

ذهبت جُلُّ النظريات الاجتماعية إلى تشبيه بروز وأفول الإمبراطوريات والدول العظمى بدورة حياة الكائن الحي الذي يمر بمجموعة مراحل (الصبا، الشباب، الشيخوخة، ثم الموت). وتسوق تلك النظريات العديد من الأمثلة الواقعية على هذا المذهب، بدءاً بالبابليين، ومروراً بالفراعنة والفرس والعثمانيين والانكليز وانتهاءً بالروس، ويبدو أن هذا التشبيه هو الأقرب للواقع، فلو تمعنا في الآية القرآنية (وتلك الأيام نداولها بين الناس) لوجدنا أن هذه النظريات أصابت عين الحقيقة، فلا فوكوياما ظل ثابتاً على رأيه بخصوص نهاية التاريخ، ولا فايسك أصاب في مقولته الشهيرة (يجب أن لا تبقى الولايات المتحدة أسيرة الحدود الضيقة فالولايات المتحدة هي تلك التي يحددها الشفق القطبي شمالاً والاعتدالان جنوباً، والعماء البدائي شرقاً، ويوم القيامة غرباً).

كانت الإمبراطوريات السابقة تحمل بيد عصا وفي الثانية

الجزرة، واليوم تتربع على عرش الزعامة العالمية الولايات المتحدة الأمريكية ولكنها تحمل، إضافة إلى العصا والجزرة، مفاتيح التكنولوجيا التي جعلتها القوة الوحيدة التي اتسمت زعامتها بسمات لم تتوفر بالزعامات السابقة، فأخذت تتدخل في كل شاردة وواردة هنا أو هناك بغض النظر عن حجم المصلحة التي تجنيها جراء ذلك التدخل، فنراها مرة في الصومال، وأخرى في بنما، وثالثة في غرينادا، وبعدها في أفغانستان والعراق... الخ.

والواقع أن الانتصار في الحرب الباردة (كما تقول نانسي سودربغ<sup>(1)</sup> مؤلفة كتاب خرافة الدولة العظمى)، وتداعي ومن ثم زوال الخصم السوفييتي، أسفرا عن انتشار تيارين سياسيين داخل المجتمع الأمريكي ذاته:

تيار يقول: الآن.. وبعد استرداد الأنفاس، تستطيع أميركا أن تسترخي وتريح بالها، ومن ثم تنسحب بهدوء وأمان من دوامات المشكلات التي تؤرق عالمها وتقض مضاجع زمانها، وأن تقبع داخل حدودها الطبيعية مستريحةً وادعةً بين محيطين هما الأطلسي من الشرق والباسفيكي من الغرب، تنعم براحة البال بعيداً عن صداع المشاكل والتعقيدات وقد تستمتع بمكانة الدولة العظمى ولو من ناحية الشكل البروتوكولي كما قد نسميه، من دون أن تدفع ثمناً، أيّ ثمن، لهذه المتعة المجانية على مسؤوليات الدولة العظمى

---

(1) نانسي سودربغ كانت عضواً في مجلس الأمن القومي بالبيت الأبيض.. وقد تولت منصب المندوب الدائم لواشنطن لدى منظمة الأمم المتحدة في نيويورك.

التي يجب أن تحملها على عاتقها تجاه العالم الذي أحلها هذه  
المكانة.

تيار آخر يقول عند الطرف الآخر من المعادلة نفسها: الآن،  
وبعد تحقيق الفوز على الخصم (الشيوعي) بات الميدان مفتوحاً  
لكي تتسلم أميركا مقاليد ضبط الأمور في العالم إن لم يكن من باب  
الأبهة، فالأولى من منطلق المسؤولية.

وفي هذا المجال فقد ظهرت في مدة رئاسة كليتون تداعيات  
هذين التيارين بصورة جلية، فقد ظل كليتون يواجه معارضة صلبة  
إزاء وضع وتطوير سياسة خارجية لا تقع ضحية لأي من تلك  
الخرافتين.. والحق عندما فاز الجمهوريون بأغلبية في مجلس  
النواب عام 1994 فقد كان ذلك يعني اكتساب دعاة العزلة مزيداً من  
النفوذ بما أتاح لهم السيطرة على محافظة النقود، فكان أن عملوا  
على تحجيم وتعويق جهود الرئيس (الديمقراطي) في التعاطي مع  
صراعات العالم والسعي نحو المشاركة في مواجهتها بما يشملها  
ذلك من جهود صنع السلام والحد من انتشار الأسلحة.. وحماية  
البيئة. عند الضفة الأخرى من القضية كان هناك المتحمسون لدور  
الشرطي الأميركي الذي يتولى، بحكم قدراته الهائلة وموارده الثرية  
ومكانته السوبر، مهمة تنظيم شؤون العالم.

على خلاف هذا المسار، بل على النقيض منه، جاءت رئاسة  
جورج دبليو بوش في ملابس حملته الانتخابية التي أفضت إلى  
فوزه على منافسه الديمقراطي آل غور، ثم في الأشهر التسعة الأولى

من ولايته الرئاسية الأولى حيث كان السعي من أجل تباعد أميركا عن مشكلات عالمها والاهتمام - ربما إلى حد الانكفاء - بقضاياها الداخلية.

في هذا السياق كان هناك تياران يتجازبان ولاية الرئيس بوش الأول هما: تيار الواقعية الذي استهدف أصحابه العودة إلى مواصلة سياسة الرئيس بوش الأب حيث كان اعتماد نهج يتسم باعتدال أكثر وطموحات أقل إزاء السياسة الخارجية للولايات المتحدة، والثاني هو تيار الهيمنة الذي استهدف أصحابه العودة إلى مواصلة سياسة الرئيس رونالد ريغان وهي سياسة تقول: أما وقد قُيَضَ لأميركا أن تكون القطب الأوحده في العالم فقد بات بوسعها، بل وأصبح من مقتضيات مكانتها، أن تستخدم جبروتها العسكري كي تجبر العالم على أن ينصاع لرغباتها ولكي تحول دون قيام أية قوة أخرى قد تنافسها.

بيد أن المشكلة أن آل الأمر إلى أن سقط الرئيس بوش بين حباتل خرافة الهيمنة والانفراد بالسيطرة، خصوصاً بعد فترة الأشهر التسعة التي استهل بها وجوده في مكتب الرئاسة البيضاوي بالبيت الأبيض وهي أشهر الصراع بين تباري الواقعية والهيمنة.. حيث ساد نوع من الفوضى أو الحيرة أو الارتباك في مقاربة الأمور وخصوصاً من حيث أساليب التعامل مع القوى الكبرى الأخرى - الصين وروسيا - فضلاً عن نهج التعامل مع قضايا الشرق الأوسط وكوريا الشمالية.

وزاد الأمر اشتعالاً ووقوع أحداث سبتمبر 2001 فكان الانحياز



الكامل والتكريس التام لتيار الدعوة إلى أن تمارس أميركا كامل هيمنتها على أمور عالمها وأن لا تتورع عن استخدام جبروتها العسكري، خصوصاً وقد جاءت تلك الأحداث لتطرح صورة مستجدة تماماً لم تعهدها أميركا ولا عالمها ولا شعبها. وفي ضوء هذا الفوز لتيار الهيمنة أو خرافة الهيمنة جاء قرار الرئيس بوش بغزو العراق، بعد سيطرة الصقور على أجواء البيت الأبيض وكان في طليعتهم: ديك تشيني، نائب الرئيس ومعه اثنان من غلاة جماعة المحافظين الجدد وهما ريتشارد بيرل وبول وولفويتز (كان الأول مستشاراً استراتيجياً للبتاغون فيما كان الثاني نائباً لوزير الدفاع). على أن هؤلاء الصقور الثلاثة كانوا بمثابة تركة موروثه من أيام رونالد ريغان فيما كان رئيسهم دونالد رامسفيلد (وزير الدفاع السابق) ينتمي إلى حقبة أبعد حكم فيها الجمهوريون أيضاً، هي حقبة جيرالد فورد.

والمشكلة هي أن أصبحت إدارة بوش الابن.. أقرب إلى نسخة محدّثة من إدارة ريغان، إذ يوجد أكثر من تماثل شديد أو تقارب عميق بين الرئيسين: لقد جاء كل منهما بعد إدارة ديمقراطية: كارتر بالنسبة لريجان وكليتون بالنسبة لجورج بوش، وكان تصور الرئيس الجمهوري المستجد أن سلفه الديمقراطي قد أضعاف هبة أميركا والحق أفدح الأضرار بسمعتها وهيبتها ومصالحها.

وهكذا انتهت أساليب البراغمية التي تشكل جانباً بارزاً من شخصية أميركا.. بمعنى الروح العملية والنهج الواقعي في معالجة الأمور، وكان هذا نهج الحزب الديمقراطي، ليحل محلها توجهات

مذهبية وقناعات إيديولوجية ترى أن العالم ينقسم بالحسم والضرورة إلى شطرين .. أبيض وأسود .. ملائكة وشياطين .. أختيار وأشرار ..

وكان أن اتسم الرئيسان ريجان وبوش بعدم الاكتراث بآراء الحلفاء خارج الحدود، وبالمبالغة في تكديس الأسلحة وتعزيز الجيروت العسكري للولايات المتحدة .. رغم أن هذا الإنفاق الهائل على النواحي العسكرية .. مصحوباً، كما هو متوقع ومعروف، بتخفيضات الضرائب على نحو ما يبادر إليه عادة قادة الحزب الجمهوري في أميركا - ما لبث أن أفضى إلى تفاقم الدين الداخلي في البلاد ومن ثم إلى ارتفاع معدلات البطالة ..

والمتابع للسياسة الأميركية يجد أن أميركا أنكفأت على نفسها في سياستها الخارجية مرتين؛ المرة الأولى قبل الحرب العالمية الأولى، ورجعت إلى سياسة التدخل مرة أخرى بعد الحرب العالمية الثانية، والانكفاء الثاني بعد نكبة فيتنام ورجعت إلى سياسة التدخل بعد تولي رونالد ريجان الرئاسة الأميركية في عام 1980.

## الانكفاء الأول

يعود هذا التقليد في السياسة الخارجية الأميركية إلى العقود الأولى من إنشاء دولة الولايات المتحدة ذاتها، حيث اشتهر مذهب مونرو الذي طرحه الرئيس الأسبق جيمس مونرو عام 1823 ويقضي بتبنيه، أو بالأدق؛ تحذير العالم من التدخل في نصف الكرة الغربي فقط - غربي المحيط الأطلسي الذي رآته دولة الولايات المتحدة

الفتية - وقتها مجالها الحيوي الخالص، وعرف جيمس مونرو بمبدئه الشهير الذي عرف بعد وفاته بعشرين سنة بمبدأ مونرو، منع الولايات المتحدة بمقتضاه من التدخل في الصراعات الخارجية، ودفعها للانزواء والاهتمام بالشؤون الداخلية.

## الانكفاء الثاني

حصل الانكفاء الأميركي الثاني بعد هزيمة الولايات المتحدة الأميركية في فيتنام، إذ عاد الرئيس الديمقراطي كندي بأمركا إلى مبدأ مونرو، ولم ترجع أميركا إلى سياسة التدخل الا عندما جلس الرئيس الجمهوري رونالد ريغان في المكتب البيضاوي، فعندما كان رونالد ريغان مرشحاً لرئاسة الجمهورية في أثناء حصار السفارة الأميركية في طهران ألقى خطاباً في (نيوهامبشير) يوم الخامس والعشرين من شهر شباط 1980 قال فيه: (بعضنا كبير في السن إلى حد يستطيع معه أن يتذكر سنوات ما قبل الحرب العالمية الثانية، كان بوسع الأميركي أن يكون في أي مكان من العالم، أن يعيش ثورة في واحدة من جمهوريات الموز أو حرباً، كل ما كان يتوجب عليه فعله أن يرفع علماً أميركياً صغيراً فيجتاز تلك الحروب من دون أن يستطيع أحد أن يرفع أصبعاً في وجهه لأنه كان معروفاً أن الولايات المتحدة ستهب لنجدة أي من مواطنيها حيثما كان، كيف تركنا الأمور تتغير؟ لن أعرف ذلك أبداً). لعل هذا الكلام الذي أطلقه ريغان في ذلك الوقت، إثر تصاعد عمليات الاختطاف في بيروت ومناطق أخرى من العالم كموجة جديدة يمارس من خلالها

خصوم أميركا هوياتهم في تلك المرحلة، بمثابة تعبير عن عنجھية الولايات المتحدة ولا معقوليتها في معالجة متاعبها السياسية والاقتصادية.

### الانكفاء الأميركي الثالث

يتضافر العديد من العناصر لبناء قوة الدول، وعند الحديث عن عظمة دولة بحجم الولايات المتحدة الأميركية فإن عناصر القوة فيها قد تم بناؤها عبر تاريخ طويل، وليس هذا فحسب، بل إن مناخاً مناسباً كان لازماً لإبراز عظمتها بالشكل الذي تبدو فيه، وهذا المناخ قد شكلته الحرب العالمية الثانية من خلال العديد من الرسائل، من أهمها:

- الرسالة العسكرية: برزت فيها الولايات المتحدة كقوة نووية بتسديدها الضربات القاتلة لليابان.
- الرسالة الاقتصادية: مشروع مارشال.
- الرسالة الاجتماعية: الحرية والديمقراطية وحقوق الإنسان.
- الرسالة السياسية: مبدأ ترومان.

وبالتدقيق يجد المتابع أن الولايات المتحدة التي برزت كقوة لا يمكن لعدو أن يقف في وجهها حتى أواخر القرن العشرين قد عجزت عن تطوير سلاح تتمكن به من حسم المعارك بشكل أكيد، وأن جيشها لم يُبدِ كفاءات يستطيع بها إرهاب العدو، فلا التضحية من سماته ولا الصبر كذلك، وفوق ذلك فإن التقارير الأميركية

تحدث عن حالة إرهاق شديدة يعاني منها أفرادها وأنه غير قادر على خوض الحروب الطويلة أو على فتح جبهات أخرى خارج العراق وأفغانستان.

هذا الضعف العسكري للجيش الأميركي وعجزه عن حسم المعارك قد أفقده هيئته الدولية، فطمعت بالولايات المتحدة الدول الكبرى الأخرى وتجرات عليها وأحياناً بشكل فيه استفزاز كما في طلب الرئيس الأوزبستاني كريموف وبدفع من روسيا - بعد أن رأت حجم الورطة الأميركية في العراق - من أميركا أن تقوم بإخراج قاعدتها العسكرية (كرشي) من أوزبكستان في غضون ستة أشهر غير قابلة لأية مفاوضات، وكثر تجرؤ الدول الأوروبية على الولايات المتحدة فقامت فرنسا بالاتفاق مع دولة الإمارات العربية على بناء قاعدة عسكرية فرنسية فيها هي الأولى للدول الأوروبية التي تنافس الوجود العسكري الأميركي في تلك المنطقة، بعد أن كانت الدول الأوروبية تحاول الحصول على أية مشاركة في حفظ أمن الخليج الذي كانت تستفرد به الولايات المتحدة.

وفي النتيجة يمكن الجزم بأن حربي العراق وأفغانستان قد عملتا على تآكل العظمة العسكرية الأميركية بشكل لم يكن منظوراً عند التخطيط للحرب، الأمر الذي لم تفعله هجمات 11 أيلول ولا أية هجمات مماثلة محتملة على الأراضي الأميركية، وهذا التآكل يشمل هيئة الجيش الأميركي وجنوده ويشمل كذلك آلياته، ففي التصنيع العسكري فضلاً عن حديث الجنرالات الأميركيين عن

انشغال أسراب الطائرات المقاتلة الأميركية كافة حول العالم بالحرب في العراق إلا أن أحداثاً أخرى جديرة بالملاحظة، فمثلاً أسطول طائرات (F-15) قد تقادم كثيراً مما اضطر الجيش الأميركي إلى إخراجه بالجملة من الخدمة أثناء الحرب في العراق، وهذا يحد من القدرات الهجومية لسلاح الجيش الأميركي إذ تم إخراج 500 طائرة مقاتلة، ويمكننا تصور أن الكثير من أساطيل الجو الأميركية تقترب من استنفاد طاقتها وعمرها بسبب كثافة الطلعات الجوية التي تم استخدامها فيها، وهذا تآكل فعلي للقوة الجوية الأميركية.

وهنا قد يبرز سؤال بأن الولايات المتحدة ومصانع لوكهيد قادرة بالتأكيد على إنتاج مثيلات هذه الطائرات إن لم يكن على إنتاج طرزٍ أكثر تطوراً، وهنا يبرز الخطر الجديد الذي يواجهه عظمة الولايات المتحدة وهو الضعف الاقتصادي بما لا يمكنها بشكل أكيد من تنفيذ خططها كافة في التصنيع.

وفي مجال التطوير العسكري الجوي حذر قائد أميركي بأن الطائرة الصينية (جيان 10) الجديدة المتفوقة على الطرز الجوية الأميركية كافةً تهدد بقلب المعادلة الجوية، وإذا ما قرنت هذه المسألة بامتلاك الصين طاقات اقتصادية جديدة وفقدان الولايات المتحدة المستمر للقوة الاقتصادية فإن الصين يمكنها أن تكون قوة جوية تهدد مكانة الولايات المتحدة في الطيران العسكري وتقتضم من أسواقها الدولية، بل إن الكثير من الخبراء والسياسيين ينظرون بانبهار وحذر إلى السرعة التي تضع فيها الصين نفسها في مصاف

الدول الأربع المنتجة للسلاح بقدرات ذاتية تامة في مجال إنتاج غواصات نووية وطائرات إنذار مبكر ومدمرات وصواريخ عابرة للقارات وأنظمة قيادة وسيطرة تعمل بالحاسوب.

هذا على الجانب العسكري، أما في جانب القوة السياسية فنجد أن الولايات المتحدة تفقد من نفوذها السياسي عبر العالم وأن مسائل اقتصادية وغير اقتصادية تقودها إلى بذل المزيد من الجهود على الداخل الأميركي مما يفقدها التركيز الذي تمتعت به لعقود ما بعد الحرب العالمية الثانية على سياستها الخارجية.

أما نفوذها في الخارج فإن الطموح الأميركي بجعل القرن الحادي والعشرين قرناً أميركياً قد دفعها للتنكر لجميع الدول الكبرى في العالم، وكاد النجاح الأميركي الذي توقعه ساستها من المحافظين الجدد أن يضمن لأميركا نفوذاً واسعاً ومتفرداً حول العالم، لكن هذه الأحلام قد تحطمت في العراق فكان أثر الفشل في العراق على أميركا بالغ الشدة سياسياً على النحو التالي:

أولاً: اندفعت الدول الكبرى توجد المتاعب للولايات المتحدة وتقضم من نفوذها عبر العالم، وكانت هجمة هذه الدول على المصالح الأميركية أكثر وأشد جراً من ذي قبل مندفة بالحق على سياسات التفرد الأميركية، فقامت بريطانيا وفرنسا تؤازرهما دول أوروبية أخرى بخلع نفوذ أميركا من موريتانيا وتهديد نفوذها في القرن الأفريقي في الصومال وكينيا وزيمبابوي حالياً، وهددت نفوذها في لبنان وفي القضية الفلسطينية بشكل ملموس، ووضعت

الولايات المتحدة قيادتها الجديدة لجيوشها الأفريقية في ألمانيا بسبب تخويف الدول الأوروبية للحكام الأفارقة من قبول استيعاب هذه القيادة على أراضيها، وفي باكستان وإن كان ذلك استغلالاً للأخطاء الماحقة التي وقعت بها إدارة بوش في أفغانستان وباكستان، وفي أميركا اللاتينية تواجه السياسة الأميركية نزعات قوية ومتزايدة للتمرد على نفوذها في القارة التي كانت حصن أميركا الحصين.

أما روسيا فإنها قد سدّدت ضربات كبيرة للنفوذ الأميركي في آسيا الوسطى فأخرجت معظم القواعد العسكرية الأميركية من تلك المنطقة وعملت على تهديد النفوذ الأميركي في جورجيا وأوكرانيا، وبهذه الأعمال فإن المدد السياسي الأميركي في جمهوريات الاتحاد السوفيتي السابق قد أصبح جُزراً.

وتحاول روسيا بما تملكه من موارد الطاقة فصل الصين عن النفوذ الأميركي في إمدادات الطاقة فقامت بتوقيع العقود معها لمد أنابيب النفط والغاز، وأشركتها في آسيا الوسطى لتطوير حقول الطاقة هناك عبر تأسيس وتنشيط منظمة شنغهاي للتعاون الروسي الصيني، بل إن كازاخستان قد أخذت تراجع عقود الطاقة مع الشركات الأميركية كافة لا سيما شيفرون تمهيداً للتوصل من تلك العقود وبالتالي حرمان الولايات المتحدة من مكاسبها التي جنتها خلال التسعينات في مجال الطاقة في منطقة بحر قزوين.

ثانياً: خلق الفشل الأميركي في العراق عملية إعادة نظر تكاد



تكون شاملة في الاستراتيجية الأميركية التي ابتدعت أثناء رئاسة بوش الابن، فأدى ذلك إلى خروج قيادات القرن الأميركي الجديد (المحافظين الجدد) من الحكم في واشنطن أمثال ريتشارد بيرل وولفوويتز وجون أبي زيد ورامسفيلد وغيرهم كثير وكان خروجهم بالجملة على أثر انتخابات التجديد النصفى للكونغرس الأميركي نهاية عام 2006، وأدى إلى ما يشبه تنصل أميركا من سياسة الحروب الوقائية التي ابتدعتها المحافظون الجدد وأرادوا بواسطتها بسط النفوذ العسكري والسياسي الأميركي عبر العالم.

ولعل شعار التغيير الذي رفعه الرئيس أوباما يكشف بما يلاقيه من دعم أميركي عن إعادة نظر كبيرة في السياسة الأميركية، وأن الكثير من الساسة الأميركيين يرون النجاح في العراق فقط عن طريق تمكن واشنطن من نزع نفسها من العراق من دون أن يؤدي ذلك إلى توليد مخاطر أكبر للسياسة الأميركية.

ومجمل القول أن الولايات المتحدة باتت في وضع تخسر فيه أكثر مما تكسبه على الحلبة الدولية وأن مسألة الأقطاب المتعددة دولياً ترسم نفسها فعلاً بدون أن تتمكن القدرات الأميركية من فرض التفرد، بل إن الإدارة الأميركية الحالية قد تكون بصدد الاعتراف العملي بتعدد الأقطاب الدولية، أي أن تضع حداً للأحلام الأميركية بالتفرد بشكل نهائي.

ومن ناحية أخرى فإن المنافسة الداخلية في أميركا في طرح حلول للخروج من الورطة العراقية توجد الشكوك داخلياً حول أي

طرح مما يوهن من عزيمة القادة في تنفيذ السياسات العملية، وهذا يجعل فشلها أرجح وأقرب من النجاح.

فلو عدنا إلى الخيارات الأربعة التي وضعتها لجنة بيكر - هاملتون لوجدنا أن:

**الخيار الأول:** الانسحاب المفاجئ من العراق. لكن جيمس بيكر رفض هذا الخيار لأنه لا يليق بالولايات المتحدة أن تهرب، ويتيح لتنظيم «القاعدة» التمدد والانتشار.

**الخيار الثاني:** كان الاستمرار في تنفيذ الاستراتيجية المتبعة منذ الغزو، لكن الفكرة رفضت لأن الفشل كان حليفها منذ الأسبوع الثاني للاحتلال. وأثبتت الانتخابات الأخيرة أن الأميركيين يرفضونها. ووضع الجيش لم يعد يحتمل المغامرة. إذ يقتل حوالي مئة عسكري شهرياً. والتكاليف تبلغ بليون دولار أسبوعياً.

**الخيار الثالث:** تسليم العراقيين المسؤولين الأمنية وسحب القوات من المدن، لكن في ذلك مخاطرة. فغمامة الحرب الأهلية ما زالت قائمة وربما يؤدي هذا الخيار إلى تقسيم العراق، وقد استبعدت اللجنة الخيارات الثلاثة، وقررت اعتماد الخيار الرابع.

**الخيار الرابع:** يوصي بزيادة دعم القوات العراقية، ونقل المسؤوليات إليها تدرجاً، ثم يبدأ الانسحاب كلما حصل تقدم في الجانب العراقي، على أن يجري التفاوض مع إيران وسورية للمساعدة في استتباب الأمن والاستقرار، بما للدولتين من نفوذ على العراقيين.

الواقع أن اللجنة الجمهورية - الديمقراطية كانت تدرس خياراً وحيداً هو الخروج من المأزق، من دون أن تلتفت إلى ما حصل ويحصل في العراق، فالأمر المهم الذي كان لديها هو إنقاذ الرئيس بوش من ورطته، وإنقاذ سمعة واشنطن.

إن المتابع لأحوال هذه القوة الجبارة يجد أن تغييرات جوهرية تحصل في قوة الولايات المتحدة الآن ومنذ اختفاء دولة الاتحاد السوفيتي، وإذا لم يستطع قادة الولايات المتحدة إنقاذها فإن واقع حالها الآن أنها بدأت طريقها نحو الهبوط، ويمكننا أن نستقري الآفاق الممكنة خلال الفترة المتوسطة القادمة والتي تقودنا إلى أن طريق أميركا نحو الهبوط طريق ثابت يصعب إنقاذه، وبالتالي فإن مسألة هبوطها ونزولها صارت هي الأقرب إلى الواقع المنظور.

أما في الجانب الاقتصادي فقد جاءت الأزمة المالية الراهنة لتدعم مسيات الانكفاء الثالث ولتجهز على آمال المتشددين من الساسة الأميركيين في إحياء مبدأ ريغان من جديد، ولتكون الولايات المتحدة الأميركية هي أكبر الخاسرين جراء تلك العاصفة الاقتصادية، ولتضيف سبباً آخر من أسباب الانكفاء.



## من الليبرالية إلى الكينزية

حتى نضع القارئ الكريم في صورة ما سيجري فلا بد لنا من الإشارة إلى المذاهب التي حكمت تطور النظام الرأسمالي بدءاً من المذهب الفردي مروراً بالمذهب الاجتماعي الذي قاده (كينز) وانتهاءً بالليبرالية الجديدة التي أسس لها ريجان و تاتشر والذي تعد عودة إلى الرأسمالية التقليدية.

فالمذهب الفردي حاول أن يتيح أكبر قدر من الحرية للفرد لتحقيق المنافع التي تعود عليه، وهو لا يرى أي تعارض بين مصلحة الفرد، ومصلحة الجماعة بل كلتا المصلحتين متوافقتان ومنسجمتان، ومن هنا تحددت وظيفة الدولة في العمل الجماعي فحسب دونما أي تدخل في الحياة الاقتصادية، ولا في محاولة تغيير مواقع الأفراد ومراكزهم، فالدولة لا يجوز لها أن تتدخل في الحياة الاقتصادية بل يجب أن تتركها حرة للنشاط الفردي فيُمنع عليها إقامة المشروعات الاقتصادية، كما أنه يجب أن تترك

المشروعات الخاصة حرة فتكون لهم حرية الإنتاج، وحرية التوزيع، وحرية تحديد الأثمان وحرية الاستهلاك، وحرية ادخار القيم النقدية والمادية.

أما المذهب الاجتماعي فقد ارتبط بجون ماينرد كينز (الذي نُسب إليه هذا الفكر) وهو وزير المالية البريطاني زمان الكساد الكبير، قال عنه الاشتراكيون انه اشتراكي منشق، فيما قال عنه الرأسماليون أنه رأسمالي مرتد، نتيجة لصياغة نظرية اقتصادية تقضي بتدخل للدولة في النشاط الاقتصادي بحدود معينة. جاء هذا الفكر ليلبي طموحات تلك الحكومات في حل أزمة الكساد الكبير، فكانت هناك مشروعية لتطبيق فكر اقتصادي جديد قائم على تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وارتبط هذا التدخل بالأزمة العنيفة التي تعرض لها العالم الرأسمالي في الولايات المتحدة وغيرها من بلدان أوروبا وذلك سنة 1929 - 1933 ومن هنا كانت وجهات نظر كينز قد تأثرت كل التأثر بهذه التجربة من ناحية، ومن ناحية أخرى عدَّ بعضهم نظرية كينز فاتحة تاريخ مهم في تطور الأفكار الاقتصادية وأرخوا لها تماماً كما أرخوا لكتاب ثروة الأمم لآدم سميث وكتاب رأس المال لماركس، ذلك لأنه أحدث تغييراً جذرياً في النظرية الرأسمالية، وخرج على جبرية قوانينها الاقتصادية بصورة جريئة.

أما الليبرالية الجديدة فهي الفكر الذي تم تطبيقه من قبل الرئيس الأميركي رونالد ريغان ورئيسة الوزراء البريطاني مارغريت تاتشر في

بداية السبعينات وهو بمثابة عودة للمذهب الفردي وإبعاد الدولة من جديد عن التدخل في النشاط الاقتصادي، فالتفكير الاقتصادي الذي راج وعلى مدى الأربعين عاماً الماضية هي أن الأسواق قادرة على ضبط إيقاعها وان الفكرة القائلة أن ما هو لمصلحة وول ستريت هو أيضاً لمصلحة الشعب لم تعد قادرة على الصمود في مواجهة التدايعات التي خلفتها الأزمة المالية الحالية، ومن هنا أصبح تأثير الأيدلوجية الرأسمالية التقليدية والتي أسس لها ريغان و تاتشر في مهب الريح ودخلنا عصراً جديداً يدعو إلى اعتماد قوانين جديدة وإصلاح النظام المالي، وسمعنا أصواتاً ترتفع بإقامة منتدى عالمي لإعادة النظر في الرأسمالية كما عبر عنها الرئيس الفرنسي ساركوزي.

إن المقولة التي تؤكد أن السوق قادر على تصحيح نفسه وانه يتمتع بكفاءة بانفراده في قيادة الفعاليات الاقتصادية كافة وتوزيع الموارد على مختلف القطاعات بكفاءة دونما تدخل من الدول أصبحت الآن في مهب الريح، إذ أن فلسفة النظام الرأسمالي في أميركا وبريطانيا قد عمدت في معالجة الأزمة الحالية إلى إجراءات تعد في الأدبيات الاقتصادية من تطبيقات الاشتراكية وقد تمثلت بعض هذه الإجراءات في التأميم الكلي أو الجزئي لبعض المؤسسات المالية في أميركا وبريطانيا، وهكذا لم تعد قوانين السوق بانفرادها قادرة على العمل بكفاءة ما أسس لتدخل واسع للدولة.

فمن الواضح أن هذه الإجراءات قد أسست لحقيقتين

جوهريتين تتعلقان بالاختلالات الهيكلية، أولهما: تدخل واسع للدولة في السوق وفي واحد من القطاعات القيادية وهي السياسة النقدية والمالية. ثانيهما: إن قوانين السوق بانفرادها ليست قادرة على قيادة الفعاليات الاقتصادية وتوزيع الموارد على مختلف القطاعات كما أنها غير قادرة على تصحيح نفسها من دون توجيه إرادي ورسم ممنهج عند مستوى من مستويات الاقتصاد.

ومن هنا فإن النظام الرأسمالي أصبح اليوم إزاء مسار جديد ملامحُه البيّنة هي إما العودة إلى الفكر الكينزي من جديد، أو الذهاب إلى أبعد من ذلك من خلال تدخل أكبر للدولة في النشاط الاقتصادي، ربما يصغر أزاءه التدخلُ الذي طالب به كينز.



## المصادر

### 1. المصادر العربية :

- القرآن الكريم / سورة يوسف / الآية 43.
- القرآن الكريم / سورة يوسف / الآيات 47، 48، 49.
- د. جواد كاظم البكري/ الصراع التجاري بين الولايات المتحدة واليابان وانعكاساته على أقطار الخليج العربي/رسالة ماجستير غير منشورة/ كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة الكوفة/ 2000.
- د. عباس رشدي العماري، إدارة الأزمات في عالم متغير، مركز الأهرام للترجمة والنشر الطبعة الأولى، 1993.
- د. عبد الأمير رحيمة العبود / أزمة النقد الدولي في النظام الرأسمالي / منشورات النفط والتنمية / بغداد/ 1979.
- د. حمد السيد سعيد/ الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية/ المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب/ الكويت/ 1986.

- عبد سعيد عبد إسماعيل/ العولمة والعالم الإسلامي: أرقام وحقائق/ دار الأندلس الخضراء/ الطبعة الأولى/ المملكة العربية السعودية/ 2001.
- د.عبد الوهاب الأفندي/ العولمة بين منظورين، قدر محتوم أو وهم جغرافي من صنع أهل الهيمنة؟/ مركز دراسات الديمقراطية/ جامعة وستمنستر/ الولايات المتحدة الأمريكية / 2004.
- د.حمد سليمان المشوخي/ الرأسمالية الأميركية ومستقبل النظام العالمي الجديد/ مؤتمر مستقبل الاندماج الاقتصادي العربي في ضوء المتغيرات الدولية/ بيت الحكمة/ بغداد/ 2002.
- محمد يزيد بو زيد/ البعد الاقتصادي للاستراتيجية الأمنية الأميركية على ضوء المتغيرات الدولية الجديدة/ رسالة ماجستير غير منشورة/ جامعة الجزائر/ 1995.
- ستيفن روتش/ ندوة معالجات سعر صرف الدولار/ مؤسسة الوساطة والخدمات الاستثمارية (مورغان ستانلي)/ نيويورك/ 2004.
- لستر ثرو/ المتناطحون/ مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية/ 1998.
- هاري فيجي و جيرالد سوانسون / الإفلاس، الانهيار القادم لأميركا / الأهلية للنشر والتوزيع/ عمان / الاردن/ 1995.

- أنور هاقان قوناش/ أزمة شرق آسيا، عبر بلدان منظمة المؤتمر الإسلامي/ بحث من ضمن البحوث التي أقيمت في ندوة التطورات الأخيرة ضمن إطار منظمة التجارة العالمية/ دائرة التعاون الفني/ أنقرة.
- ويزلي متشل / الدورات الاقتصادية وأسبابها / ترجمة د. راشد البراوي / مكتبة النهضة العربية / الطبعة الأولى / القاهرة / 1961.
- أندرية إيمار وجانين ابوايه / تاريخ الحضارات العام / الشرق واليونان القديمة / ترجمة فريد. داغر و فؤاد ج أبو ریحان / المجلد الأول / الجزء الأول / عويدات للنشر والطباعة / بيروت / لبنان / 2003.
- د. عبد علي كاظم المعموري / النظرات والتنظيم الاقتصادي في بلاد وادي الرافدين / مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية / المجلد (5) / العدد (4) / 2002.
- د. حسين عمر / الموسوعة الاقتصادية / دار الفكر العربي / الطبعة الرابعة / القاهرة / 1992.
- مبارك عبد الكريم / الدورات الاقتصادية / مجلة الإدارة العامة / معهد الإدارة العامة / العدد 34 / السنة 1982 / القاهرة.
- د. جابر جاد عبد الرحمن / الاقتصاد السياسي / الجزء الثاني / مطبعة التفييض / بغداد / 1948.
- عبد السلام أديب/ المديونية الخارجية والعلومة/ مركز دراسات الوطن العربي/ القاهرة/ 2002.

- د. سمير أمين/ في مواجهة أزمة عصرنا/ دار سيناء للنشر/ القاهرة/ الطبعة الأولى/ 1997.
- د. خالد واصف الوزني و د. احمد حسين الرفاعي / مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق/ دار وائل للنشر/ الأردن/ 2001.
- سامح نجيب/ الأزمة المالية العالمية: رؤية اشتراكية/ مؤسسة الأهرام/ القاهرة/ 2008.
- إحصاءات التجارة الخارجية لعام 2006 الصادرة عن منظمة التجارة العالمية.
- نبيل نائف حاجي/ فرصة الإنقاذ قائمة/ المركز العربي للدراسات والاستشارات المالية والمصرفية/ القاهرة / 2009.
- صحيفة الاقتصادية السعودية في 28 / 12 / 2008.
- أ.د. مظهر محمد صالح/ تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد العراقي/ ندوة المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية في جامعة بغداد وبالتعاون مع المؤسسة الوطنية للتنمية والتطوير/ بغداد/ 2008.

## 2. المصادر الأجنبية :

- U.S crude oil imports/ U.S Census Bureau / 2004.
- U.S crude oil field production/ U.S Census Bureau / 2004.
- U.S Census Bureau /2004.
- Bertrand Chateau/ World Energy in 2003:main facts and keys for understanding/ 2004 /page 3.
- For more details see: Zbigniew Brzezinski & Lee Hamilton & Richard Lugar/ Foreign Policy into the 21st century: the U.S

Leadership Challenge / Center for Strategic & International Studies/ Washington DC/ 1996/ page 20.

- U.S Dollar / Federal Reserve/ Historical Information Report / page 34.
- Nixon Program/ History of the United States Federal Reserve/ 1980/ page 206.
- IMF/ International Monetary Found/ 2001.
- Classification by World Economic Outlook Groups and their shares in Aggregate GDP/ International Monetary Found/ 2003 / page 191.
- Summary of World Output/ International Monetary Found/ 2004.
- Fortune/ Juiy,za,1996.
- Economic Report of the president/ opcit.
- WTO/ International Trade Statistics/ 200-4.
- IMF/Direction of Trade/ 2004/page.
- Competitiveness & Technology Ranks/ World Economic Forum/ Global Competitiveness Report/ 2004.
- Martin Wolf / After Collapse, The Globalization under Constriction / Center For International Private Enterprise / Washington DC / 2004.
- United States Census Bureau/Foreign Trade Statistics.
- Executive Office of President of the United States/ Budget of the United States Government/ Fiscal year 2004.
- Economic Report of the President/opcit/page.
- US Bureau of Economic Analysis /Global Policy Forum.
- Douglas A. Ruby / Business Cycles / New York / 2003.
- Eric Hobsbawn / History of Social Economic / Grande-Bretagne/ Second Edition / Paris / 1972.



## الفهرس

13	..... الفصل الأول: ماهية الأزمات
15	..... المبحث الأول: في تعريف الأزمة
17	..... مفهوم الأزمة لغوياً
18	..... ومفهوم الأزمة في علم الإدارة
18	..... علم الاجتماع، ودراسة الأزمة
19	..... علم النفس، ودراسة الأزمة
19	..... علم الاقتصاد، ودراسة الأزمة
20	..... التطور التاريخي لعلم إدارة الأزمات
22	..... المصطلحات المرتبطة بمفهوم الأزمة
25	..... المبحث الثاني: أنواع الأزمات ومراحلها
25	..... أولاً: أنواع الأزمات
27	..... ثانياً: مراحل نشأة الأزمة وتطورها

31	المبحث الثالث: مفهوم الأزمة المالية وأنواعها
31	المفهوم
	الفصل الثاني: مرتكزات الاقتصاد الأميركي ودورها
35	في الاقتصاد العالمي
37	المبحث الأول: المرتكزات الأساسية للاقتصاد الأميركي
55	المبحث الثاني: دور الاقتصاد الأميركي في الاقتصاد العالمي
65	المبحث الثالث: مشكلات الاقتصاد الأميركي الراهنة
65	1 - أعباء الهيمنة:
68	2 - المشكلات الاقتصادية الرئيسة:
93	الفصل الثالث: الأزمة المالية 2008 - 2009
95	المبحث الأول: مدخل إلى الأزمة المالية الحالية
121	المبحث الثاني: أزمة العقارات بداية الأزمة المالية
129	المبحث الثالث: الانتقال إلى أسواق المال
135	المبحث الرابع: دور المصارف الأميركية في تطور الأزمة
	المبحث الخامس: مقارنة بين أزمة الكساد الكبير في
145	الثلاثينات والأزمة المالية الحالية
155	الفصل الرابع: الأزمة وآثارها المحلية والعالمية
	المبحث الأول: آثار الأزمة على مكانتي أميركا
157	السياسية والاقتصادية



165	المبحث الثاني : انتقال العدوى إلى الاقتصاد العالمي
173	المبحث الثالث : الأسواق العربية
189	المبحث الرابع : آثار الأزمة على الاقتصاد العراقي
195	الفصل الخامس : السبيل إلى الخروج من الأزمة
197	المبحث الأول : الرقابة المصرفية
203	المبحث الثاني : الحوكمة ، الشفافية ومكافحة الفساد
209	الفصل السادس : الأزمة المالية . . . إنكفاء أميركي ثالث
211	المبحث الأول : ملامح الانكفاء السياسية والاقتصادية
216	الانكفاء الأول
217	الانكفاء الثاني
218	الانكفاء الأميركي الثالث
227	المبحث الثاني : من الليبرالية إلى الكينزية
231	1. المصادر العربية
234	2. المصادر الأجنبية

