المجلة السياسية والدولية

اسم المقال: الازمة المالية العالمية وآثارها على اقتصاديات الدول العربية
اسم الكاتب: فريال مشرف عيدان
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/2174
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 06:18 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من الصفحة الخاصة بالمجلة السياسية والدولية على موقع المجلات الأكاديمية العلمية العراقية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

الازمة المالية العالمية وآثارها على اقتصاديات الدول العربية

الباحث فريال مشرف عيدان(*)

الملخص :

يحظى موضوع الازمة المالية العالمية الراهنة بالاهتمام من قبل جميع الاقتصادات المتقدمة والنامية على حدّ سواء ، فليس هناك دولة في العالم لم تتأثر بالازمة المالية العالمية ، وما حدث بالولايات المتحدة الامريكية من خسائر للبنوك والشركات العملاقة وانكماش السوق وحجم التجارة الدولية والخوف الذي ساد بين المستثمرين وانهيار البورصات العالمية واندفاع الحكومات لايجاد حلول لهذه الازمة والخروج من المأزق الذي يهدد العالم بأسره امثلة واضحة على ذلك .

فضلاً عن ان هذه الازمة التي حدثت في سنة ٢٠٠٨ هي حقيقية ، ولو كانت الازمة حكومية لقيل عنها انها مفتعلة ولكنها نشأت من المؤسسات الخاصة ، حيث ان المواطن الامريكي كان يقترض من البنك حتى يشتري من الشركات العقارية بيتاً له عن طريق البطاقات الانتمانية ، وكان سداد القروض العقارية يتم عن طريق البنوك التي تعتمد على اسعار الفائدة في تعاملاتها المالية ، وكان سعر الفائدة زيد بزيادة سعر العقار لكل سنة ، اذ ادى ذلك في النهاية الى عدم قدرة المواطن الامريكي على سداد الرهن العقاري وعدم القدرة على الالتزام بالدفعات التي الزم بها (وقد دُعيت هذه الازمة بأزمة الرهن العقاري) ، مما أدى الى انعدام السيولة في البنوك، وعدم القدرة على تمويل المشاريع الجديدة وانخفاض الطلب مقابل زيادة العرض ، ومن ثم اعلان افلاسها بشكل تدريجي مما ادى الى كساد اقتصادي عالمي جديد .

المقدمة :

عجز الاقتصاديون والمحللون عن أيجاد وصف دقيق ومعبر للازمة المالية العالمية التي بدأت إرهاصاتها عام ٢٠٠٧ ، وتفاقمت في العامين ٢٠٠٨ . ٢٠٠٩ وإذا كان بعض الناس قد اطلق عليها تعبير " تسو نامي الاقتصاد العلمي " فأن كارثة تسو نامي التي ضربت المحيط الهندي في كانون الأول عام ٢٠٠٤ لم تستمر ألا ساعات عدة بالرغم من الدمار الذي خلفته وعدد القتلى والمفقودين جراءها ، فأنها أصبحت جزءاً من الماضي بعد مده قصيرة من الزمن، أما ألازمه المالية الاخيره ، فأن بوادرها قد بدأت في ٢٠٠٧ وبرزت اكثر سنه ٢٠٠٨ ومن المتوقع ان تمتد لثلاث سنوات او اكثر، وعليه فأن عالمها على غير يقين حتى ألان من تاريخ انتهاءها وتداعياتها بالرغم من مرور اربع اعوام على بدايتها وبغض النظر عن المسميات الكثيرة التي اطلقت عليها ، فمما لاشك فيه ، أنها أسوأ ازمة مالية يواجهها العالم منذ ازمة الكساد الكبير في ثلاثينات القرن العشرين ، وبينما نشأت ألازمة من سوق صغير نسبياً هو سوق العقارات في الولايات المتحدة الامريكية فإنها سرعان ما انتشرت كالنار في الهشيم لتشمل جميع فروع الاقتصاد في الولايات المتحدة وجميع الدول المتقدمة والاقتصاديات الناشئة والبلدان النامية معاً لذلك لابد من الاحاطة بجوانب الموضوع المختلفة وتأتي في المقدمة منها وبما توضح أهمية الدراسة توضيح طبيعة ألازمة وانعكاساتها المختلفة على الاقتصاديات العالمية.

(*)مدرس مساعد / جامعة النهرين.

هدف الدراسة : تهدف الدراسة الى تحليل مسارات ألازمة الاقتصادية العالمية الحاليه والأسباب التي قادت إلى حدوثها .

فرضيه البحث : تنطلق فرضيةً الدراسة من أن النظام الاقتصادي الذي تقوده الولايات المتحدة الأمريكية يعاني من اختلالات بنيوية وغياب المعالجات الصحيحة .

اهمية الدراسة : تتمثل اهمية الدراسة في تسليط الضوء على موضوع في غاية الاهمية ، الا وهو الازمه المالية الحالية ، والآثار التي في اغلبها اثاراً سلبية على كافة الدول ، وما نتج عنها هو افلاس مؤسسات مالية واقتصادية كبرى ، وتسريح الالاف من العمال وتحويلهم الى عاطلين عن العمل ، الامر الذي يدعو الى ضرورة تشخيص هذه الازمة .

هيكليه البحث :

يتضمن البحث :

المبحث الاول : الازمة المالية العالمية :مفهومها . وجذورها وتشخيصها:

اولاً : ماهية ألازمة المالية وجذورها وتشخيصها .

ثانيا : جذور ألازمة المالية .

ثالثا : تشخيص ألازمة الراهنة وبيان مراحلها .

المبحث الثاني : أسباب ألازمة المالية العالمية وتداعياتها:

اولاً : أسباب ألازمة .

ثانياً : تداعيات ألازمة المالية العالمية

المبحث الثالث : واقع الاقتصاد الأمريكي وسبل معالجة الازمة واثارها على الاقتصاديات العربية :

اولاً : واقع الاقتصاد الأمريكي والسياسات الاقتصادية .

ثانياً : " سبل معالجة ألازمة المالية ".

ثالثاُ : آثار الازمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية .

الاستنتاجات والتوصيات .

المصادر.

المبحث الاول : الازمة المالية العالمية :مفهومها . وجذورها وتشخيصها:

اولاً : ماهية ألازمة وجذورها وتشخيصها :

يمكن ان نعرف الازمة المالية بأنها " انهيار النظام المالي برمته مصحوباً بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي " (السيد البدوي ، ١٩٩٩، ص ٣٩) . أما من الناحية الاقتصادية فيقصد بالازمة بأنها " ظاهرة تعرف بنتائجها ومن مظاهرها انهيار البورصة ، وحدوث مضاربات نقدية كبيرة ومتقاربة وبطالة دائمة (دنيال أرنولد ، ١٩٩٢، ص ١١) .

فالازمة المالية هي " انهيار مفاجيء في سوق الأسهم ، او في عملة دولة ما أو في سوق العقارات ، أو مجموعة من المؤسسات المالية لتمتد بعد ذلك الى باقي فروع الاقتصاد ، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجيء في أسعار الأصول نتيجة انفجار " فقاعة Bubble "وقد تكون هذه الفقاعة سعرية او مالية أو فقاعة المضاربة ، كما تسمى أحياناً بيع

وشراء كميات ضخمة من نوع أو اكثر من الاصول المالية أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار اعلى من أسعارها الطبيعية أو الحقيقية (ابراهيم علواش ، ٢٠٠٨، موقع انترنيت) .

كما يمكن تعريف ألازمه المالية بأنها عبارة عن انخفاض مفاجئ في الطلب المستمر على الأصول المالية التي تلعب دوراً مهماً في الاقتصاد الوطني . وينتج عن ذلك انخفاض في سعر الأصل الذي بدوره سيقلل من النشاط الاقتصادي من خلال تأثيره في قرارات المستهلكين .

ويمكن تفسير الأزمات المالية المعاصرة بالعدوى الناتجة من فقدان الثقة في الأصول المالية المحلية والناشئ من حدوث ازمة مالية في دول أخرى . أن اسباب ألازمة المالية تختلف من اقتصاد لأخر . ولقد بينت ألازمة المالية العالمية الحالية ،التي عرفت ذروتها في أيلول /سبتمبر ٢٠٠٨ بوضوح حقيقة ضعف النظام المالي العالمي وعجزه عن مقاومة الآثار السلبية للعولمة وفي حقيقة الأمر، أن النظام المالي العالمي يتعرض منذ نهاية الثمانينات (التي تمثل مدة تنفيذ أفكار النيوليبرالية) إلى أزمات ماليه متتالية تعددت أسبابها ،

ألازمة المالية :

تصنف أزمات الاقتصاد الى ثلاث فئات أو مراحل : أولها وأقلها خطراً واقصرها عمراً تلك التي تصيب أسعار الأصول ، وتختلف تسمياتها بين التصحيح الهامشي والتصحيح العميق مروراً بتصحيح متوسط ، ويحكم تصنيفها مدى الانخفاض في الأسعار والمدى الزمني للانخفاض . وثانيها:. وبفارق كبير بمستوى المخاطر ، تلك الازمة التي تصيب القطاع المالي وتحديداً المصرفي، وقد تتحول من ازمة تصحيح عميق من الصنف الأول إلى ازمه ماليه ، وقد تبدأ مباشره من القطاع المالي كما في ازمة العالم الحالية ، وإهمالها أو التهاون في المواجهة السريعة لها يعني انهيار الثقة في القطاع المصرفي أو ما يسمى بظاهرة الاصطفاف على سحب الأموال من المصارف والتصنيف الثالث:. والأخطر للازمة هو انتقال الازمة إلى الاقتصاد الحقيقي ، ذلك يعني الركود أو تحول معدلات نمو الاقتصاد إلى السالب بما يعنيه من ارتفاع معدلات البطالة ، ويتحول الركود إلى كساد أذا زادت معدلات النمو السالب وامتدت إلى سنوات وتبقى كل أنواع الأزمات اخف ضرراً إذا أصابت ألازمه بلد واحداً أو حتى إقليما واحداً وتصنف ضمن الأزمات الكبرى وبالغه الضرر أذا أصابت الاقتصاد العالمي بكامله ، وهو تصنيف ينطبق على أزمتنا الحالية .(علي خليفة ، ٢٠٠٩ ، ص ٩٥) .

ثانيا : جذور ألازمة المالية :

بينت دراسة قام بها صندوق النقد الدولي أنه منذ عام ١٩٧٠ عرف العالم (١٢٥) ازمة مصرفية شاملة(Systemiques)، ولقد ارجع كينز الكساد العظيم الذي بدأ في الولايات المتحدة في عام ١٩٢٩ إلى انهيار سوق الأسهم . وقد تسببت في وقوع ألازمة بحسب كينز، الاستثمارات غير العقلانية او بتعبير أخر انعدام العقلانية في القرارات المتخذة من طرف الإفراد ، وهو ما أصبح يعرف بالفقاعة(Bubble)وصاحب ذلك في عام ١٩٣٠ سلسلة من الانهيارات المصرفية أدت إلى مطالبة طوابير من المودعين بودائعهم في وقت واحد .

اقترح كينز السياسة المطلوبة لحل هذه ألازمة ، وذلك من خلال التدخل الحكومي بزيادة الانفاق عن طريق السياسية المالية لتنشيط الطلب العام ، وهذا ما تفعله اغلب دول العالم من اجل التقليل من أثار ألازمه المالية الحالية .

وقد توصل كل من رينها وت وروغوف من خلال الدراسة التي قاما بها إلى أن هناك تشابهاً كبيراً بين أزمتي عامي ١٩٢٩ و٢٠٠٨ ويتجسد ذلك من خلال انخفاض أسعار الأصول كالعقارات والأسهم في الولايات المتحدة وتراجع معدل النمو الاقتصادي والعجز الشديد في الميزان التجاري والارتفاع الكبير في المديونية العامة ، والارتفاع الكبير لأسعار العقارات في الولايات المتحدة التي وصلت ذروتها عام ٢٠٠٧ لتعرف تراجعاً كبير في ٢٠٠٨ إلى يومنا هذا

حيث وصل انخفاض مؤشر أصول المؤسسات المالية الامريكيه منذ بداية ألازمه إلى ٤٨% (يوسف مسعدواي ، ٢٠٠٨، ص ٣٩) . وفي سنة ١٩٨٤ نشر مقالاً هاماً لكارلوس- دلياندرو اطلق عليه عنواناً " وداعاً للكبح المالي أهلاً بالازمات المالية ".

ثالثاً: تشخيص ألازمة المالية الراهنة وبيان مراحلها :

من خلال ماتم الإعلان عنه ، وماتم تداوله من أراء ومواقف صار جلياً أن هناك خلافاً في ما طرح حول تشخيص ألازمة وبيان أسبابها وحقيقتها . ومن الطبيعي أن يحصل الخلاف وفقاً لتفاوت قراءةً ألازمة وللانتماءات الفكرية والايديولوجية وللمصالح فقد ميزها البعض على أنها مجرد نقص في السيولة وقال آخرون أنها ترجع إلى الإفراط في منح القروض العقارية ، بينما وجد آخرون أنها إفراز طبيعي يمكن تجاوزه في اقتصاد رأسمالي عملاق ، في حين قدم تفسير أخر يربط ألازمة بطبيعة النظام الرأسمالي في تطوره نحو الراسمالية الاحتكارية المعولمة.

أن تشخيص ألازمة ألراهنة قد بدأ بالأزمة المالية ، فلابد من التنويه بأن الأزمات المالية ليست غريبة عن طبيعة النظام المالي العالمي، وهي تحدث متكررة وبوتائر متسارعه والتاريخ الاقتصادي يحفل بالحديث عن الأزمات المالية والاقتصادية ،وقد مرت ألازمة الجديدة بالمراحل التالية (منير الحمش ، ٢٠٠٩،ص١٣) .

١. **التمويل العقاري** : لقد تم اللجوء إلى التوسع في الإقراض العقاري على نحو تجاوزت فيه المصارف أصول التسليف وشروطه ، خاصة في ما يتعلق بدخل المقترض وقدرته على السداد معتمدة في ذلك على أن قيمة العقار المؤمن عليه كفيلة بضمان القروض ، خاصة مع تصاعد القيم العقارية مما ينجم عنه الإفراط في منح القروض العقارية ((منير الحمش ، ٢٠٠٩،ص١٤).

٢. **تضخم حجم التمويل** : قامت المصارف (مباشره أو عن طريق مؤسسات متخصصة) بتجميع القروض العقارية ضمن محافظ ، وأصدرت بموجبها سندات مالية ذات ريعٍ مغرٍ، وعمدت إلى بيع هذه السندات إلى مصارف ومؤسسات أخرى لتقوم هذه بدورها ببيعها إلى الزبائن . إفراداً أو شركات تأمين أو ادخار . وقام بعضها باستعمال السيولة الناجمة عن عمليات بيع هذه السندات لأعادة تمويل قروض عقارية جديدة ، مما أدى إلى تضخم حجم التمويل ليبلغ أرقاماً خيالية (منير الحمش ، ٢٠٠٩،ص١٤) .

٣. **ظهور بوادر العجز** : عمد المصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي (المصرف المركزي الأمريكي) حفاظاً على مستوى التضخم ومنعاً لارتفاعه إلى رفع سعر الفائدة، مما أدى إلى زيادة أعباء سداد الديون العقارية على أصحاب الدخل المتوسط والمحدود . وبدأت بوادر التوقف عن الدفع واسترداد الاملاك العقارية . ومن اجل درء مخاطر السندات ، تم اصدار سندات تأمينية مضادة ، بحيث تدفع عندما يتعثر دفع القرض العقاري ، وبالتالي يتأخر سداد السندات العقارية ، فتتهافت المصارف على شرائها . وقد رفُعت الأنظمة المصرفية الائتمانية بناء على طلب من المصارف الاستثمارية منذ عام ٢٠٠٤ (وكان المطالبون برفع هذه الأنظمة وزير الخزانة الأمريكي حتى نهاية عهد بوش الذي كان وقتذاك رئيساً لمجلس أداره مصرف غولدمان ساكس) .وبلغ إجمالي قيمه السندات المتبادلة بين المصارف ما يقارب ٦٠ تريليون **دولار** وقد شبه احد الاقتصاديين الأمريكيين ذلك بأنه أشبه بـ " أسلحه الدمار الشامل "(منير الحمش ، ٢٠٠٩،ص١٤).

٤. **حصول الكوارث** : وهذا ما وصلت أليه الأمور ، حيث بدأت كرة الثلج بالتدحرج ، وقد أصابت النتائج الكارثية جميع المتعاملين من الزبائن ، أفراداً ومصارف متخصصة ومصارف استثماريه ومؤسسات ، فالمصارف المعفاة من تطبيق الأنظمة الائتمانية قامت بإقراض زبائنها مبالغ تقييم خمسة أضعاف موجوداتهم ليتمكنوا من

شراء محافظ الأسهم والسندات ، فأمام كل مليون دولار استثمار يملكه الزبون كانت تسلفه في المقابل لغاية خمسة ملايين دولار ، مثلاً لاستثمارها في السندات وتبعاً لذلك لم تعد بإمكانها تحصيل قيمة ما أقرضته من أموال لعدم قدرتها على تحصيل قيمه السندات المستثمرة وبيعها . أما الزبائن فكانت خسارتهم مزدوجة بحيث شملت مبالغ استثماراتهم الأساسية ، فضلاً عن تعرضهم للملاحقة لدفع رصيد القروض الممنوحة . وتراكمت الخسائر لدى المصرف من جراء السندات التي فقدت قيمتها نتيجة توقف الزبائن عن دفع القروض إلى جانب النقص في السيولة(منير الحمش ، ٢٠٠٩،ص١٥) .ولم يقتصر الأمر على المصارف الأمريكية ، ففي ظل العولمة الاقتصادية وحرية حركة الأموال ، امتدت ألازمة إلى مصارف أوربا واليابان والخليج العربي والى حيث يوجد رأسمال استثماري.

ولم يقتصر انهيار قيمة السندات العقارية على هذه السندات ، بل امتد إلى غيرها من السندات والأسهم والأوراق المالية ، مما أدى إلى انهيار الأسواق المالية في كافة أنحاء العالم ، وشمل الانهيار مصارف التمويل الاستهلاكي وبطاقات الدفع الائتمانية المرتبطة بحاله المستهلك الأمريكي المادية ، كما انعكس ذلك على الاستهلاك في أوربا وغيرها من بلدان العالم(منير الحمش ، ٢٠٠٩،ص١٥).

المبحث الثاني : أسباب الازمة المالية العالمية وتداعياتها:

اولاً : أسباب ألازمة :

بما أن ألازمة نشأت أساساً في مصارف التمويل العقاري ، فان تطور هذا القطاع وتمويليه ينبغي أن يكون نقطة البداية ومن هذه الاسباب :

١. " القطاع المصرفي " تعد ملكية المنازل احد أهم الأهداف التي تسعى الحكومات في معظم دول العالم ، الى تشجيعها وإيجاد الوسائل التي من شأنها مساعدة الناس على تحقيقها وامتلاك المنازل يساعد على الاستقرار والولاء وتكوين المجتمعات المحلية ، وينظم اتفاق الأسر ، لان المخصصات المرتبطة بالسكن وما يتصل به تأخذ عادة جزءاً مهماً من ميزانيه الأسر وانفاقها ويتراوح المتوسط العالمي للإنفاق على السكن عاده مابين ٢٨% و ٤٠% من الأنفاق العائلي ، وهذه السياسة كانت واضحة في أوربا وأصبحت اولوية وشعاراً للحكومات المتعاقبة في الولايات المتحدة التي تسابقت على تشجيع مبدأ " المالك القاطن " من خلال سياسات وحوافز متباينة كان من أهمها : زيادة حجم التمويل المخصص للقطاع العقاري ، والدعم الضريبي وانشاء الوكالات والمؤسسات المتخصصة بالتمويل العقاري(عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ١٦) . وتوفير القروض العقارية الطويلة الأجل لذا ارتفعت ملكية المنازل في الولايات المتحدة من ٦،٤٣% في عام ١٩٤٠ إلى ٩،٦١% عام ١٩٦٠ ثم ارتفعت عام ٢٠٠٥، لتبلغ ١،٦٩% ألا أن إحصاءات الربع الأول من عام ٢٠٠٨ تشير إلى أن ملكية المنازل في الولايات المتحدة قد انخفضت إلى ٨،٦٧% وهذا ما يعادل انخفاضاً مقداره ٤٤،١ مليون وحده سكنية مقارنة في عام ٢٠٠٥ ، وبلغت الوحدات السكنية المشغولة في نهاية نيسان / ابريل من عام ٢٠٠٨ حوالي ٨،١١٠ مليون وحدة ، ويعد معدل ملكية المساكن في الولايات المتحدة أعلى المعدلات ضمن الدول الصناعية ، فالمعدل الأمريكي ، يفوق نظيره في المانيا (٤٥%) وفي الدانمارك (٤٩%) ويقارب المعدل السائد في بريطانيا (٦٩%) ويقل عن المعدل في اسبانيا (٨٢%)(عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ١٦)

وكانت القروض العقارية الطويلة الأجل (التي تمتد مابين ٢٥ الى٣٠ سنة) ذات أسعار الفائدة الثابتة ، من أهم العوامل التي شجعت على انتشار الملكية العقارية وحوالي نصف الزيادة في ملكية المنازل في الولايات

المتحدة خلال الخمسينات والستينات من القرن الماضي والتي يمكن إرجاعها إلى هذا التطور (عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ١٧) . أن هذا النظام الذي يحظى بالدعم القوي من الحكومة والمرونة النسبية لعرض الأراضي المخصصة للسكن ، والبيئة المالية المكونة من مؤسسات عامة وأخرى خاصة وضع الأساس لسوق مفعمة بالحيوية والمرونة ، وتوفير السكن عالي الجودة لأغلب السكان ، فعند إنشاء أول مؤسسة تمويل حكومية أواخر الثلاثينات من القرن الماضي ، كان معظم المنازل في الولايات المتحدة من النوع النمطي ، وكان الثلث منها يعاني من عدم الارتباط بشبكة الصرف الصحي العامة ، وبنسبه ٢٠% كانت مزدحمة، وبحلول عام ٢٠٠٠ انخفضت نسبه المساكن التي لا ترتبط بشبكة الصرف الصحي العامة إلى ١،١% فقط . وهي نسبة متدنية ، أذا ماأخذنا في الحسبان معدل الفقر العالي نسبياً في الولايات المتحدة البالغ ٨،٩%(عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ١٨) .

٢. التمويل العقاري : نظراً لارتفاع تكاليف شراء الأراضي وامتلاك المنازل أو تكاليف بنائها ، فأن الغالبية العظمى من الافراد لا تستطيع بناء مساكنها أو لا تستطيع شراؤها من خلال التمويل الذاتي أو من خلال الاعتماد على النظام المصرفي الذي يوفر عادة قروضاً قصيرة الأجل ، وبأسعار فائدة عالية نسبياً ، وقد أصبح التمويل عقبة كأداء في وجه تحقيق أهداف الحكومات ، لتشجيع ملكية المنازل السكنية ، ولذا لجأت إلى أنشاء وكالات متخصصة بالتمويل العقاري . ففي الولايات المتحدة وافق الكونغرس الأمريكي عام ١٩٣٨ على أنشاء المؤسسة الوطنية الفيدرالية للتمويل العقاري التي رمز أليها اختصاراً بـ (فاني ماي) لتوفير القروض العقارية لمنخفضي الدخل في الولايات المتحدة من خلال شراء قروض هذه الأسر من المصارف التي قامت بمنحها ، ومن اجل زيادة كفاءة أداء هذه المؤسسة وتحسين قدرتها على التنافس في السوق تم في عام ١٩٦٨ تحويلها إلى مؤسسة خاصة مع نظام يخضع لموافقة الكونغرس .وبعد ذلك بعامين (١٩٧٠) أنشأت مؤسسة متشابهة تقريباً ، أطلق عليها المؤسسة الفيدرالية لقروض المنازل التي تعرف أختصاراً بـ (فريدي ماك) (عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ٢٠). لقد كانت كلتا هاتين المؤسستين المدعومتين من الحكومة تقوم بالاحتفاظ بالقروض لديها وتمويلها من خلال إصدار سندات باسمها أو من خلال تمويلها إلى أوراق ماليه مدعومة بالقروض ،وبيعها للمستثمرين وفي نهاية الثمانينات من القرن الماضي كانت هاتان المؤسستان تشتريان حوالي ٣٠% من القروض العقارية في الولايات المتحدة وفي عام ١٩٨٩ قام الكونغرس بتغيير بعض التشريعات والقواعد التي تنظم عملها لجعلها أكثر جاذبيه للمستثمرين، من خلال السماح لهما بأعادة تغليف تلك الضمانات، للتعامل معهاوبمستويات مختلفة من درجات المخاطر، ومن مقدار العائد أو الربح لاحقاً.

وبالرغم من أن هاتين المؤسستين تعملان وفقاً لقواعد السوق ومبادئ مؤسسات القطاع الخاص. فأن هاتين المؤسستين لديهما القدرة على الاستعانة بالقروض من وزاره الخزانة (المالية) ولديهما استثناءات من الضرائب التي تقرضها الولايات والحكومات المحلية وما هو أهم إدراك أسواق المال أن الأوراق المالية التي تصدرها هاتان الموسستان تحظى بالصفة الرسمية الحكومية بالرغم من أن المسؤولين الحكوميين يسعون الى أن تكون السندات التي تصدرها هاتان المؤسستان مضمونة من الحكومة الفيدرالية(عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ٢٢). وقد سمحت لهما هذه التسهيلات بالاقتراض بأسعار فائدة تقل عن الأسعار السائدة في السوق ، كما أن البنوك المركزية العالمية والمؤسسات المالية الدولية أصبحت راغبة بشكل اكبر في شراء ديون هاتين المؤسستين ، كما تشتري سندات الخزانة الأمريكية تماماً للاحتفاظ بها ، بوصفها احتياطيات أجنبية وبالمقابل فقد حافظت المؤسستان على أهدافهما الأصلية ، وهي توفير السكن الملائم وبأقساط مريحة للمواطن الأمريكي ، وفي عام ١٩٩٢ ، تم تعديل نظام وزارة الإسكان والتطوير الحضري كي يسمح

لهاتين المؤسسين بتوفير سكن للأقليات والفقراء ومنخفضي الدخل بشرط حمايته ، وفي مطلع السبعينات من القرن الماضي أصبحت حصة هاتين المؤسستين من جمله القروض العقارية تصل إلى حوالي ٧٠%((عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ٢١).

وبمرور الوقت وبزيادة الدور الذي تقوم به هاتان المؤسستان في توفير حاجة أساسية مهمة وهي السكن ، ازدادت أيضا ، الأهمية السياسية والاجتماعية لهما ولذا أصبح تقسيمهما أو مسألة إدارتهما أمرين يخضعان لحسابات معقده من توازن القوى وضغوط مجموعات المصالح والناخبين ، وكان الانخراط الكثيف لهاتين المؤسستين في أسواق القروض العقارية ، مع وجود احتياط رأسمالي ضعيف مقارنة إلى المصارف التجارية الأخرى مثار قلق ، ألا أن احداً لم يكن يرغب في الاستماع إلى ذلك . وتُرجع هيلين تومبسون تردد الكونغرس في تنظيم عمل هاتين المؤسستين ومحاولة وضع قيود على عملهما إلى عاملين الأول: هو دور هاتين المؤسستين في السياسة الداخلية وشبكة العلاقات التي قامتا ببنائها مع أعضاء الكونغرس والدعم الذي تقدمانه لبعض الأعضاء . والثاني هو أهمية السكن في السياسة الداخلية للولايات المتحدة والشعبية التي يحظى بها هذا الموضوع .وقد قامت هاتان المؤسستان بصرف ما مقداره ١٧٠ مليون دولار خلال الفترة ١٩٩٨ . ٢٠٠٨ على أعمال العلاقات العامة وجماعات الضغط في الكونغرس(عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠،ص ٢١) .

اسباب ألازمة المالية :

أن ألازمه المالية بدأت في القطاع العقاري الأمريكي ، ففي المدة مابين عام ١٩٩٧ وعام ٢٠٠٦ ارتفعت أسعار العقارات بنسبة ٨٥% ثم بدأت هذه الأسعار في الهبوط الى الربع بعد ذلك ، غير أن المتأمل لهذه التغيرات في أسعار العقارات الأمريكية لا يجد له تفسيراً موضوعياً في أي تغيرات جذرية في النمو السكاني ، أو في سعر الفائدة ، أو في تكاليف البناء، كما تشير إلى ذلك كثير من الدراسات ، مما يعني أن هذا الازدهار هو اقرب إلى ما أسميناه بالفقاعة العقارية التي تعود في اعتقادنا إلى مجموعه من الأسباب أهمها ما يلي :.

اولاً : توفر السيولة بشروط مغرية:.

أن مصادر السيولة التي تسببت في الفقاعة العقارية في الولايات المتحدة تمثلت:

١. في تخفيض المصرف الفيدرالي الأمريكي لكلفة الاقتراض إلى حوالي ١٥% بعد أحداث ١١ايلول/سبتمبر ٢٠٠١تجنباً لتراجع النمو الاقتصادي (يوسف خليفة ، ٢٠٠٨، ص ٣٤) .

٢. في الاستثمارات الأسيوية ، خاصة الصينية منها، الناتجة من الفوائض في الموازين التجارية التي فضلت الصين استثمارها في الولايات المتحدة لتحريك الاقتصاد الأمريكي ، والحفاظ على الصادرات الصينية إليه ، بالأضافه إلى تجنب الصين التضخم الذي ستواجهه في حالة انفاق هذه الفوائض في الداخل ، مما سيقلل بدوره من تنافسية منتجاتها .

٣. الفوائض النفطية التي تراكمت لدى الدول الخليج العربي ،خاصة ذات الطاقة الاستيعابية المحدودة نتيجة ارتفاع أسعار النفط منذ عام ٢٠٠٣.

وجدير بالذكر أن تحولاً قد حصل في نوعية الاستثمارات التي وجهت أليها هذه الأموال القادمة من الصين وغيرها من دول شرق أسيا ، ومن الدول النفطية في السنوات الأخيرة ، حيث أن هذه الاستثمارات بدأت تتجه من السندات الحكومية ذات العائد المنخفض والمخاطرة المعدومة تقريباً ، إلى استثمارات في أدوات أخرى أكثر عائدا أو أكثر مخاطرة، ومن هذه الأدوات الاستثمارية السندات المدعومة بالقروض العقارية((يوسف خليفة،

٢٠٠٨، ص ٣٥). .ففي عام ٢٠٠٦،وعندما كانت أسواق العقارات الأمريكية في أوج ازدهارها كان المستثمرون الأجانب يملكون حوالي ثلث الرهونات العقارية في الولايات المتحدة ، هذا بالنسبة إلى أسباب زيادة حجم السيولة في الاقتصاد الأمريكي((يوسف خليفة ، ٢٠٠٨، ص ٣٥) .

ثانياً : تراضي قيود الإقراض والتدقيق .

قبل التحرير المفرط الذي عاشته أسواق المال في السنوات الأخيرة ، كان الشخص المقترض لشراء عقار يتعامل مع مالك العقار، ومع مؤسسة تمويل القرض العقاري، ويقوم بتسديد أقساطه العقارية الشهرية من حسابه المصرفي، والتي لا يستطيع الالتزام بها، أما ألان يبحث عن قرض تقدمه بعض مؤسسات الإقراض المدعومة من الحكومة، مثل مؤسستي (فاني وفريدي ماك) أوان يستأجر سكناً. أما القروض التجارية فكانت تتطلب التدقيق في مستوى دخل المقترض للتأكد من قدرته على تسديد قروضه، وإلزامه بدفع مقدم يتجاوز ٢٠% من قيمة القرض ، ويتطلب منه كذلك تأمين هذا القرض ، وكان سعر الفائدة على القروض ثابتاً ، أي أن المقترض كان على دراية بحجم الأقساط التي سيقوم بتسديدها (يوسف خليفة ، ٢٠٠٨، ص ٣٦) . غير أن السنوات التي عرفت بفترة تحرير القطاع المالي ، وظهور ما سمي بـ (الابتكارات المالية) شهدت تغيرات جذريه في صيغة العقود العقارية التي وصفناها . وهذه التغيرات هي التي سببت الفقاعة العقارية الحالية ومن أهمها:

١. **عدم التدقيق في مداخيل المقترضين والاكتفاء بأقوالهم** ، وتقليل الدفعة الأولى مابين ٥% و١٠% من قيمة العقار، وتجزئة القرض لتقليل تكاليف التأمين الفعلية .

٢. صياغة العقود بصورة يكون فيها سعر الفائدة متغيراً مبتدءاً منخفضاً لأغراء هذا المقترض للوقوع في مصيدة الاقتراض ثم يرتفع سعر الفائدة فجأة بعد سنتين أو كثر لمواكبة أسعار الفائدة في السوق ، فيتفاجأ هذا المقترض بزيادة كلفة العقار ، وقد يجد نفسه عاجزاً عن التسديد مما يضطر الى ترك العقار ايضاً .

٣. أن من اخطر الابتكارات التي طرأت على العقود العقارية هو انه تم تجميع العقود العقارية المنفردة، وحولت إلى سندات استثمارية ، وثم تعليبها وبيعها في أسواق المال على شكل ديون لتحقيق عمولات للوسطاء(يوسف خليفة ، ٢٠٠٨، ص ٣٦) .

ثالثا : لا عقلانيه المقترض :

لاشك أن التوسع الكبير في حجم السيولة والظروف المغرية للإقراض ، والتي تحدثنا عنها ،قد حركت غريزة التملك والكسب السريع ، وروح المراهنات لدى كافة شرائح المجتمع الأمريكي ، فمن ليس لديه منزل وجدها فرصة ليتملك منزلاً . ومن كان لديه منزل صغير وجدها فرصة لتوسيع منزله أو استبداله بأخر ، وهناك فرصه لتوسع من وجد أن العقارات هي نوع من الاستثمار خاصة بعد انهيار أسواق الأسهم عام ٢٠٠٠ ، فالعقار يمكن تأجيره ، ويمكن أن يقترض لشرائه بدفعة أولية ويكسب من ارتفاع قيمة المنزل ، ويمكن كذلك استخدام قيمته المرتفعة في ظل الفقاعة كرهن للاقتراض من اجل الاستهلاك .

والأخطر من كل الفئات السابقة هي فئة المراهنين الذين يشترون بدفعة أولية ويمتلكون العقار لفترة حتى ترتفع قيمته ، ثم يقومون ببيعه محققين أرباحا باهظة ومخلفين وراءهم منازل مهجورة طبعاً، وهذه الفئة نعتقد أنها كبيرة (يوسف خليفة، ٢٠٠٨، ص ٣٦).

رابعاً : ضعف أو تراخي اجراءات الرقابة والضبط في القطاع المالي (ابراهيم العيساوي ، ٢٠٠٩، ص ١٠).

أما السبب الأخير للازمة المالية الحالية فيعود إلى غياب الرقابة المالية او التراخي في تطبيقها ان وجدت مقارنة بما كانت عليه قبل موجة تحرير القطاع المالي ، أي قبل أكثر من ربع قرن ، ومن أهم مظاهر التراجع في الرقابة المالية تراجع نسبة الإقراض التي تخضع لنوع أو أخر من أنواع الرقابة من حوالي ٨٠% قبل عشرين عاماً إلى اقل من ٢٥% عام ٢٠٠٦ ، ومن مظاهر هذا التراجع كذلك تعدد الجهات الرقابية بين اتحادية ومحلية وعدم كفاءة مواردها البشرية لمتابعه التطورات الحاصلة في الأدوات الاستثمارية ، وأخيرا هناك التوجه السياسي الذي يشجع كل أمريكي على تملك بيته مما أدى إلى تساهل هذه المؤسسات في قيامها بدورها لحسابات سياسية لا مبررات اقتصادية لها (يوسف خليفة ، ٢٠٠٨، ص٢٠) فقد شاع في القطاع المالي مناخ من التساهل والتغاضي عن القواعد السليمة لمنح الائتمان والتقاعس عن تطبيق الضوابط القويمة على ملاءة المؤسسات الائتمانية واليات عملها،حتى وصلت الامور الى حد التسيب والانفلات . ان هذا المناخ لم يترتب عليه تضخم الديون الرديئة فحسب ، بل انه قد ساعد ايضاً على انتشار الفساد وهيأ تربة جيدة لتنامي عمليات النصب والاحتيال والتدليس والغش والتواطؤ بين اطراف مختلفة في القطاع المالي الامريكي .

والمهم في الامر ان غياب أو تراخي الرقابة والضبط لم يأت بطريق السهو او الصدفة، بل انه جزء لايتجزءا من مناخ الحرية الاقتصادية والعولمة الناتج عن هيمنة فلسفة الليبرالية الاقتصادية الجديدة التي طبق في المملكة المتحدة والولايات المتحدة منذ مايقرب من ثلاث عقود ، والتي عملت دول المركز الرأسمالي والمؤسسات الدولية الخاضعة لها على تسويقها في جميع بلاد العالم، بما في ذلك الدول النامية، ونجحت في ذلك نجاحاً باهراً.

خامساَ . مخاطر الرهون العقارية العالية

اقتصرت عمليات المتاجرة في المرحلة الاولى على الرهن العقاري وقروض السيارات وبطاقات الائتمان للتوسع بعد ذلك لتشمل معظم التدفقات النقدية . ونظراً الى غياب حدود للتوسع في مثل هذه الادوات المالية فقد أدت الخطورة في أسواق العقارات إلى تطورات كثيرة منها : أن المنافسة الحادة في السوق دفعت الكثير من المؤسسات المالية إلى دخول هذا النشاط ومحاولة الاستفادة من الفرص الذهبية الممثلة بالإرباح السريعة التي يوفرها وأدت المنافسة بالضرورة إلى تقديم تسهيلات وحوافز تنمية والتغاضي عن بعض الشروط الأساسية اللازمة للحصول على القروض ، هذا من حيث العرض ،أما من حيث الطلب ، فأن فئات كثيره من المجتمع دخلت السوق أيضا للاستفادة من هذه التطورات . سواء من خلال شراء منازل أضافية للاستثمار أو من خلال شراء منازل عن طريق الاستدانة من أفراد لا يملكون المؤهلات اللازمة للحصول على قروض بهذا الحجم ، أما بسبب عدم امتلاكهم ثروات وأصول مالية تدعمهم . أو لعدم انتظامهم في وظائف ثابتة ، ومن ثم عدم وجود دخل ثابت ومستقر لهم ،وقد لجأت الكثير من المؤسسات المالية إلى منح هذه الفئات من السكان قروضاً مع الالمام بمدى المخاطر التي ترابط بمثل هذا الإقراض((عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠ ، ص ٢٢) .

وثمة سبب أخر أدى إلى بروز ظاهرة القروض العقارية العالية المخاطر يتمثل بالتغير الذي طرأ على هيكل عمل المؤسسات المالية وطريقته ، ومنها : المصارف التجارية ، فهذه المصارف تقوم بشكل أساسي بدور الوسيط بين المقرضين والمقترضين ، وللاستمرار في أداء مهماتها فأنها تسعى لأزاله المخاطر الكامنة في أي نظام مالي ومن خلال تمويل تلك المخاطر إلى طرف ثالث ،والمركز المالي أو الموازنة لأي مؤسسة مالية . يتكونان من طرفين ، طرف اليسار الأصول وعلى الطرف اليمين الخصوم ، ورأس المال هو الفرق بين الاثنين . ومادام رأس المال موجباً فان المؤسسة تعد

في وضع سليم ، وإذا كان سالباً فان المؤسسة قد تواجه المشكلات وعندما تزيد حالات الإعسار والتعثر لبعض الأصول ، فأن الخسارة المتوقعة وعدم التيقن المرتبط بجانب الأصول في الموازنة يزدادان ، ولذا فان قيمة رأس المال تصبح اقل وغيرمتيقنة . وهذا يزيد من احتمالات التعثر والإفلاس ، ولدى البنوك التجارية عادة ، حجم صغير من رأس المال بل أن المصارف المعروفة بدرجة عالية من المحافظة يمثل رأس مالها حوالي ١٠% فقط من الأصول الموزونة بالمخاطر(عبد الرزاق فارس ، ٢٠١٠ ، ص ٢٢).. ولهذه الأسباب تحتل سياسة أداره المخاطر ، أهميه كبرى لدى أي مؤسسة مالية حديثة ، وعندما تقوم البنوك بمنح قروض عقارية ، فأنها تواجه ثلاث أنواع من المخاطر (عبد الرزاق فارس، ٢٠١٠ ، ص ٢٢)

أنواع المخاطر :.

تواجه المؤسسة المالية ثلاث أنواع من المخاطر وكالاتي :

١. المخاطر التي يمكن التخلص منها
٢. المخاطر التي يمكن تحويلها إلى الإطراف الأخرى .
٣. المخاطر التي بإمكان المؤسسة نفسها أن تديرها .

وتقوم طريقه عمل المؤسسة المالية على الدخول في أعمال ترتبط بها مخاطر يمكن أدارتها بكفاءة وتحويلها ما يمكن تحويله من المخاطر . ويمكن تخفيض بعض المخاطر التي تتعرض لها المصارف أو التخلص منها ، بتحويلها أو بيعها في أسواق مجهزة لهذا الغرض وتضم طرق تحويل المخاطر استخدام المشتقات المالية وتغير شروط الاقتراض ، فضلاً عن طرق أخرى تستخدم لهذا الغرض (يوسف مسعداوي ، ٢٠٠٩، ص ٣٦) .

أ . **المخاطر الخاصة** (**Risqué Specifique**): تنشأ هذه المخاطر عندما يكون هنالك تغير في أسعار أصول وأدوات متداولة بعينها نتيجة ظرف خاص بها ، وعليه يمكن تعريف المخاطر الخاصة بذلك الجزء من المخاطر الكلية التي تنفرد بها ورقة مالية معينة ، وتحدث المخاطر الخاصة نتيجة لعوامل داخليه تؤثر في قدرة المؤسسة ، وهي ما يتطلب منها التنبؤ بها وتوقع حدوثها مستقبلاً ويمكن التقليل أو التحكم فيها عن طريق التنويع . كمثال على ذلك سوء تسيير المؤسسة وتحقيق خسارة من جراء استثمار غير مجدِ.

ب . **المخاطر النظامية** (**Risqué Systematique**):هي تلك المخاطر التي تؤدي إلى تقلب العائد المتوقع لكافة الاستثمارات القائمة أو المقترحة في كافه المؤسسات. وتُعد التغييرات التي تطرأ على البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية ، والتي تؤثر في السوق مصدر المخاطر النظامية . حيث لا يتم القضاء على المخاطر النظامية بالتنويع لأنها تمس الاقتصاد الوطني ككل (محمد صالح الحناوي ، ١٩٩٩، ص ٣٢٢) . وعلى العكس تماماً من الخطر الخاص ، يمّس الخطر النظامي أي قطاع نشاط في المؤسسة وممكن أن يمس عدة قطاعات نشاط إذا كانت مرتبطة في ما بينها ، وفي مايخّص تسيير المحفظة ، يمكن التحّكم في الخطر النظامي . المرتبط بالتغيرات العامة في السوق . بصعوبة من خلال تنويع الاوراق المالية المتضمنة في المحفظة وعليه فأن (يوسف مسعداوي ، ٢٠٠٩، ص ٣٦):

المخاطر الكلية = المخاطر النظامية + المخاطر الخاصة .

جـ . **المخاطر الشاملة** (**Risqué Systemique**):. هي عبارة عن المخاطر التي تنجم عن تداخل الأنشطة بين الأجزاء المكونة للسوق ، وتتسبب في انهيار السوق كله . وهي مخاطر ناشئة عن عدم استقرار النظام المالي ، من خلال التعهدات المتبادلة لمختلف المتعاملين في الأسواق . وعادة ما تحدث عندما يشعر المودعون بخلل ما في السوق ، فيقومون بسحب أموالهم من المصارف وهذا يؤدي إلى انهيار البنك (يوسف مسعداوي ، ٢٠٠٩، ص ٣٦) . ولا

يمكن التخفيض من مدى هذه المخاطر الشاملة من خلال التنويع ولذلك تسمى في بعض الأحيان المخاطر غير القابلة للتنويع ، حيث أن تنظيم الأسواق المالية يمكن أن يؤدي إلى التخفيض من هذه المخاطر، ولكن عند حدوثها فان المصارف المركزية . من خلال دورها المتمثل في المقرض الأخير، أو أن الحكومات هي الوحيدة التي يمكنها التدخل لمعالجة هذه المخاطر(يوسف مسعداوي ، ٢٠٠٩، ص ٣٧) . وتكمن مخاطر السوق في صعوبة التكهن بهذه المتغيرات واحتساب حجمها وتأثيراتها وأوقات حدوثها. وتعّد الأدوات والأصول التي يتم تداولها في السوق مصدراً لهذا النوع من المخاطر التي تأتي . أما لأسباب متعلقة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية ، أو نتيجة تغّير أحوال المنشات الاقتصادية فمخاطر السوق تكون نتيجة التغير العام في الأسعار وفي السياسات على مستوى الاقتصاد ككل(موقع انترنيت Desjardins etudes economiques) .

ثانياً : تداعيات ألازمة المالية العالمية

ان ملخص التداعيات للازمة هي :.

١. سقوط قيم السندات والأسهم والأوراق المالية ، وتدني القدرة الشرائية والاستثمارية لشريحة واسعة من المستثمرين والمواطنين الذين فقدوا ثرواتهم بين ليلة وضحاها.
٢. تراجع السيولة المتداولة في الأسواق والتي ادت الى شطب عدد من البنوك الكبرى في العالم (حوالي ٢٥ بنك) لاكثر من ٣٠٠ مليار دولار من قيمة أصولها ، نتيجة انخفاض قيمة الاوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منذ ٢٠٠٧ ، الامر الذي ادى الى تراجع السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك لاقراضها للمستهلكين (حسين عبد المنطلب ، ٢٠٠٩ ، ص ٢٤) .
٣. توقف عمليات التسليف والإقراض نتيجة لفقدان الثقة (منير الحمش ، ٢٠٠٩، ص ٢٠) والاهم من ذلك كله، انتقال ألازمة من القطاع المالي إلى القطاع العيني ، أي إلى القطاع الاقتصادي الحقيقي ، مما ادى ان يكون الاقتصاد العالمي إلى نصف الركود ، ومما يمكن أن ينجم عنه من أثار اقتصادية واجتماعية تلحق الضرر بمعيشة ملايين البشر في جميع أنحاء العالم . وفي حين كانت التقارير الاقتصادية في المؤسسات الدولية تشير إلى توقع تعرض النمو الاقتصادي العالمي إلى بعض التراجع عام ٢٠٠٩ ، فأن تقرير الأمم المتحدة الذي صدر مؤخراً حول وضع الاقتصاد العالمي (منير الحمش ، ٢٠٠٩ ، ص١٥) . وتوقعات عام ٢٠٠٩ ، اعتبر أن " الاقتصاد الدولي سقط في وحل أسوأ أزمة مالية منذ الكساد الكبير في عام ١٩٢٩" ويتوقع وفقاً لسيناريو خط الأساس ، أن يسجل نمو الناتج الإجمالي العالمي معدلاً ضعيفاً ١% خلال عام ٢٠٠٩ ، وهو يمثل تباطؤاً حاداً مقارنة بنسبة نمو ٥،٢% التي كانت مقدرة لعام ٢٠٠٨ ، واقل من نسب النمو القوية للأعوام السابقة ، وعادت تقارير صندوق النقد الدولي الحديثة لتخفض توقعاتها أكثر من ذلك . وقد شهدنا في السنوات الاخيرة الاعلان عن دخول العديد من الدول المتقدمة في حاله الركود مما يفسر حالات الإفلاس الواسعة التي تعرضت لها المؤسسات المالية العملاقة في الولايات المتحدة وأوربا واليابان خاصة . كما يفسر حالات تصاعد معدلات البطالة ، وتعرض مؤسسات الاقتصاد العيني للإفلاس والإغلاق وتسريح أفواج جديدة من العمال(منير الحمش ، ٢٠٠٩ ، ص ١٦) .

وفي توضيح ما حدث ، أن ذلك كله جرى في عصر العولمة المالية والاقتصادية الذي بدأ من تصاعد الدعوة إلى الانفتاح وتحرير الاقتصاد وحرية حركه رأس المال فخلال العقود الثلاثة الماضية حدثت تحولات مهمة على صعيد العلاقات الاقتصادية والمالية الدولية في ظل سياسات الليبرالية الاقتصادية الجديدة ، أفرزت أجواء عولمية فرضت ما دعا

بـ(العولمة المالية). وقبل الحديث عن العولمة المالية، لابد من إيضاح ما تعنيه بـ"التحولات" الحاصلة المالية تلك التحولات التي تمثلت في (منير الحمش، ٢٠٠٩، ص ١٦)

١. ظهور المشتقات المالية .
٢. التقدم التكنولوجي ، وخاصة في مجالات الاتصالات والمعلوماتية والمواصلات .
٣. تصاعد عمليات الإبداع في مجال الأعمال ، وظهور صيغ جديدة من أشكال الشركات كالشركات القابضة ، والشركات التابعة لأغراض معينة.
٤. تصاعد هيمنة الفكر الليبرالي الجديد المتمثل في " أجماع واشنطن" الذي تجسد في برامج الترتيب والتكيف الهيكلي ، برعاية صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وحكومة الولايات المتحدة.
٥. أدت هذه الازمة الى ايجاد نوع من عدم الاستقرار والتذبذب في الاسواق العالمية، والى وجود حالة من الخوف الشديد في أوساط المستثمرين بشأن المخاطر ، والبحث عن استثمارات أمنة في قطاعات اخرى . وقد نجم عن هذه التحولات كيانات مالية ذات مواصفات خاصة ، أي مؤسسات مالية عملاقة ومتشابكة تتمتع بقدر هائل من حرية الحركة والمناورة ، وقادرة على خلق السيولة بعيداً عن الرقابة الفاعلة من جانب زاوية السلطة ويأتي في مقدمة هذه المؤسسات ما يدعي بـ"صناديق التحوط" التي تدير أموالاً هائلة تصل إلى مئات الملايين من الدولارات ، ومن أمثلتها "شركه استثمارات الأمانة " وهي مؤسسة مالية امريكية يعادل حجم الأموال التي تديرها على مستوى العالم القيمة الراسمالية للتداول في الأسواق المالية في الاقتصاديات الناشئة مجتمعة ، ويأتي في هذا الإطار " الصناديق السيادية " .

أن وجود هذه المؤسسات العملاقة يعني أن الأسواق المالية لم تعد تعمل في عالم المنافسة ، أنما أصبحت تعمل في عالم يغيب فيه القانون ، وتغيب فيه الرقابة ، وهو عالم تحكمه شريعة الغاب حيث البقاء للأقوى(منير الحمش ، ٢٠٠٩ ، ص ١٧)، يضاف إلى هذا ، أن هناك أيضا المعاملات المالية التي تتم من خلال " المراكز المالية المغتربة " التي لا تخضع لأيه رقابه خارج الولايات المتحدة .

وقد بدأت هذه الإصدارات بأدوات ماليه في ما يدعى " يورو دولار" ثم تجاوزت أوربا إلى اليابان وشرق أسيا وأمريكا اللاتينية . ولكنها احتفظت بالتسمية نفسها ، فأصبح هنالك " اليورو بوند" و " اليورو ماركت " أن هذه الإصدارات لا تخضع لأيه ولاية . وهي بالتالي قادرة على خلق السيولة دون رقابه ، أن " مسالة الدين والاستعراض والتقسيط مسالة سلوك يومي للأمريكيين ، أذا وصلت مديونية الأفراد إلى ١٣ تريليون دولار . أي ما يقارب الدخل القومي الأمريكي " . أن جميع هذه التحولات تتم في أطار العولمة المالية ، مما يجعلنا نتوقف قليلاً لنبين عمل السمات الخاصة بالعولمة المالية . لارتباطها الوثيق بما جرى ويجري استكمالاً لبيان الخلفية التي حكمت تصاعد ألازمة المالية العالمية. ويمكننا أن نقف على سمات خمس للعولمة المالية لها علاقة مباشره بما حصل (منير الحمش ، ٢٠٠٩ ، ص١٧ . ١٨) :.

أ. النمو الهائل للتدفقات الاستثمارية الأجنبية .
ب. الزيادة السريعة في معاملات الأوراق المالية عبر الحدود ، وهي ليست حركة أموال عبر الحدود ، أنما حركة أوراق مالية عبر الحدود .
ج . تصاعد التعامل في أسواق العملات العالمية بوتائر أسرع كثيراً من نمو التجارة العالمية ، وبقدر حجم التعامل في النقد الأجنبي على المستوى العالمي بما يصل إلى أكثر من ١٠٠ ضعف حجم التجارة الدولية .

د. الارتباط المتزايد بين مؤشرات أسعار الأسهم في الأسواق الصاعدة ومؤشر " نازداك" أي مؤشر اسعار أسهم شركات التكنولوجيا المتقدمة في الولايات المتحدة .

هـ. تصاعد التعاملات في المشتقات المالية.

المبحث الثالث : واقع الاقتصاد الأمريكي وسبل معالجة الازمة واثارها على الاقتصاديات العربية :

اولاً : واقع الاقتصاد الأمريكي والسياسات الاقتصادية

أن ألازمه الراهنة ، وان نشبت في قطاع الرهن العقاري ، فأنها امتدت إلى القطاع المالي برمته ، ثم إلى القطاع الاقتصادي العيني ، وبالتالي فان للازمة جذورها التي بدأت منذ عدة سنوات ، وما تزال في طور الاستفحال ، ولعل أهم ملامح ومؤشرات الاقتصاد الأمريكي ، تشير إلى عمق ألازمة وعمق تأثيرها في هذه الملامح والمؤشرات التي تتمثل في ما يأتي (منير الحمش ، ٢٠٠٩ ، ص١٧ ، ١٨ ، ١٩):.

١. **تصاعد العجز التجاري** : منذ عام ١٩٧١ أذ لم يسجل الميزان التجاري أي فائض ، بل سجل عجزاً تزايد سنوياً حتى وصل عام ٢٠٠٧ إلى ٧٥٩ مليار دولار .
٢. **تفاقم العجز في الميزانية العامة** : يتصاعد عجز الميزانية العامة سنوياً ، حيث ارتفع هذا العجز من ٤٥٥ مليار دولار في العام ٢٠٠٨ إلى ٢،١ تريليون دولار في العام ٢٠٠٩ .

بما يعادل ٣،٨% من الناتج المحلي الإجمالي ، وهو الأكبر منذ الحرب العالمية الثانية ٬

ويغلب الطابع العسكري على النفقات العامة ، في حين يغلب الطابع السياسي على الضرائب ، والأنفاق العام لا يستهدف التشغيل بقدر ما يستهدف تمويل العمليات الحربية الخارجية ، في حين أن الضرائب تستخدم كوسيلة للحصول على أصوات الناخبين من الحصول على إيرادات لتمويل العجز المالي .

٣. **ارتفاع حجم المديونية** : أظهرت إحصاءات وزاره الخزانة الامريكيه ارتفاع الديون الحكومية (الاداره المركزية)(الأدارة المحلية) من ٣،٤ تريليون دولار عام ١٩٩٠ إلى ٤،٨ تريليونات دولار عام ٢٠٠٣ والى حوالي ٩،٨ تريليونات عام ٢٠٠٧ وأصبحت هذه الديون العامة تشكل ٦٤% من الناتج المحلي الإجمالي ، مما يصنف الولايات المتحدة ضمن الدول التي تعاني بشدة تبعات ديونها العامة ، التي تعادل عشرة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول العربية ، كما تعادل ثلاثة أضعاف الديون الخارجية للدول النامية ٬

٤. **مشكلتا البطالة والتضخم** : إلى جانب المشكلات التي ذكرت ، يعاني الاقتصاد الأمريكي مشكلتين خطيرتين هما مشكله البطالة ، ومشكله التضخم ، وتشير معظم البيانات إلى اتساع الفجوة بين الأغنياء والفقراء ، وهي إحدى نتائج السياسات المالية والاقتصادية التي هي سبب ألازمة ٬

٥. **تزايد تباطؤ نمو الاقتصاد الامريكي** : منذ شهر يناير ٢٠٠٨ ، شهدت قطاعات الاسكان والتصنيع وحركة البيع والشراء ضعفاً في أنشطتها نتيجة لارتفاع اسعار المواد والسلع الاولية والطاقة مع توقع تقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية ان تصل نسب النمو عام ٢٠٠٩ في الولايات المتحدة الى ٠،٩% مقابل ٠،١% اليابان و ٠،٥% لاوربا .

٦ . **الهبوط السريع في سعر العملة الامريكية مقابل العملات الرئيسية الاخرى في** العالم ، حيث وصل الدولار الى مستوى ١٠٠ ين ياباني وهو ادنى سعر له منذ التسعينات ، كما وصل اليورو الى مابعد حاجز الدولار

والنصف لاول مرة منذ صدور اليورو . وهو ما أدى الى تزايد التحول عن التعامل بالدولار الضعيف سواء من قبل الافراد او الدول .

٧. **تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للبترول " أوبك " الى مادون ٥٥ دولار للبرميل**

٨. **تصاعد الأنفاق العسكري** : ارتفع الأنفاق العسكري الأمريكي إلى معدلات غير مسبوقة (لا تظهرها الموازنة المعلنة للبنتاغون) فقد تجاوزت كلفة حربي العراق وأفغانستان، بحسب الدراسة التي قامت بها جونف ستيغلتز الـ ٣ تريليونات دولار ، يستفيد المجتمع الصناعي العسكري . النفطي . المالي منها على نحو مباشر وأساسي ، ذلك أن الحروب مربحة جداً لشركات هذا المجتمع. وفي عام ٢٠٠٨ بلغت ميزانيه البنتاغون حوالي ٤٨٢ مليار دولار لتغطية الرواتب والعمليات (على العراق وأفغانستان) والى جانب ذلك ، هناك مجموعه من النفقات ، مثل تمويل القتال ضد الإرهاب ، وتمويل التكاليف الحربية غير المنظورة وغيرها ، هكذا فان الموازنة الحقيقة تصل إلى أكثر من تريليون دولار ، أي أكثر من ضعف الموازنة المعلنة للبنتاغون ، وجاءت نتيجة هذا الانفاق الامريكي المجنون لتعلن نهاية حقبة جيوسياسية وبدء تشكل اقطاب جديدة ، فالولايات المتحدة كانت تنفق كل ثلاثة دقائق مليون دولار لحربها على العراق ، يعني نزيف السيولة العالمية ، وتمويله يكون بأقتراض الحكومة الامريكية من دول العالم ومن سوقها الداخلي ، وذلك باصدارها سندات خزينة ولهذه السندات سمعة عالمية كبيرة مصدرها اسم الولايات المتحدة الامريكية واقتصادهما القوي هو اقتصاد يعتمد على الانتاج والعلم واستخدام التكنولوجيا لذلك يستثمر بها معظم بلاد العالم بلا استثناء (مظهر قنطقجي ، ٢٠٠٨، ص ٦٢). ويقول الحسن البصري " رحمه الله" : اذا أردتم ان تعرفوا من اين اكتسب الرجل ماله ؟ فأنظروا فيم أنفقه ؟

ثانياً : " سبل معالجة ألازمة المالية ".

يمكن مقارنه موضوع معالجة ألازمة المالية من جهة الأسباب التي أدت إليها ، ومن جهة أخرى الإجراءات الاحتوائية والتصحيحية المطلوب اتخاذها لمنع تكرارها ، وأحيانا لجهة احتواء أثارها السلبية الاولية والمتتالية ، حتى يتم تجاوزها والتغلب عليها وذلك من اربعه جوانب كما يلي:

١. الجانب النقدي المالي .
٢. الجانب الاقتصادي الحقيقي .
٣. الإجراءات التصحيحية في الداخل .
٤. الإجراءات التصحيحية للنظام المالي الدولي .

وفيما يلي أهم المقترحات التصحيحية والاصلاحيه :

١. أن مأتم اتخاذه من إجراءات لمواجهة ألازمة واحتوائها من قبل الدول المتقدمة حتى اليوم يبدو كافياً على الصعيد النقدي لتأمين السيولة للمؤسسات والأسواق المالية ، بحيث تم منع انهيارها وتحاشي أزمة مصرفية عالمية كذلك ، فأن عدداً من الدول النامية والأسواق الناشئة قد اتخذ إجراءات في هذا المجال، غير كافية حتى ألان من اجل تأمين السيولة وعدم تحقيق أمنية التسليف (الياس سابا، ٢٠٠٩، ص ١٩).

فأن المعالجة النقدية للتسليف غير كافيه وحدها لتمنع الآثار السلبية الثانوية في الاقتصاد الحقيقي . أن مجرد توفر الأموال المخصصة للتسليف وانخفاض كلفه التسليف (أي سعر الفائدة) لا يؤديان بالضرورة إلى زيادة حجم الاقتراض ، وبالتالي زيادة حجم الطلب الإجمالي ، أذا كان هناك شكوك في المستقبل ، وكانت الثقة ضعيفة او غير

موجودة ، لان الاقتصاد يكون قد دخل في فخ السيولة ، أي تفضيل السيولة النقدية على غيرها من الأصول النقدية أو الحقيقية .

٢. لذلك يفرض أن تتخذ جميع الإجراءات الأضافية (غير النقدية) التي تشجع الاستهلاك والاستثمار الخاص ، مثل تخفيض الضرائب ، وخاصة على أصحاب الدخول المتوسطة والصغيرة ، لان هؤلاء ينفقون على الاستهلاك نسبة أعلى من الزيادة في مداخيلهم (النزعة الحدية للاستهلاك) مما يفعل أصحاب الدخول المرتفعة (الياس سابا، ٢٠٠٩، ص ٢٠).

وفي هذا المجال فان تخفيض الضرائب والرسوم غير المباشرة مثل ضريبة المبيعات، والضريبة على القيمة المضافة، أمثلة جيدة لزيادة الاستهلاك الخاص (أن أصلاح النظام النقدي الدولي يجب أن يتم عبر استبدال صندوق النقد الدولي الحالي باتحاد المقاصة الدولي).

٣. ولكن، ورغم أهمية الإجراءات الآيلة إلى تشجيع الاستهلاك والاستثمار الخاص، فأنها قد تبقى غير كافيه وقاصرة عن تأمين السقوف المطلوبة لمنع الركود او الانكماش الاقتصاديين . في مثل هذه الحال يجب على الدولة أن يقتحم الحلبة مباشرة فترفع من نفقاتها الاستثمارية والجارية لكي تعوض النقص الحاصل في مستوى الطلب الخاص ، وليصل مجموع الطلب الكلي إلى المنسوب الذي يتأمن معه الاستعمال الكامل للموارد بما فيها اليد العاملة ، وبديهي أن ذلك سيزيد من حجم النفقات العامة ويؤدي إلى تردي أوضاع الخزينة (فينخفض الوفر أو يزيد العجز) (الياس سابا، ٢٠٠٩، ص ٢٠).
وباختصار، نقول أن من المهام الأساسية للسياسة المالية تأمين الاستقرار الاقتصادي (الحقيقي وليس النقدي أو المالي) وذلك بأتباع سياسة ماليه تزيد الأنفاق العام وتخفيض الوفر، أو تزيد العجز في المالية العامة خلال فترات الركود والتراجع الاقتصادي.

٤. إلى جانب استعمال أدوات المالية العامة لتعويض النقص في مجمل الطلب الخاص ، فأن على الهيئات الرسمية المعنية واجب أعاده دورها في الرقابة على الأسواق ، وخاصة على أسواق الأوراق المالية الجديدة والمبتكرة ، التي بقيت خارج نطاق المراقبة الفعلية ، وعلى المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها تحديد جهة نوع الأصول التي يمكن لها أن تصدرها أو تستثمر فيها ، كذلك لجهة وضع حدود صارمة تمنع المبالغة في الاقتراض بالنسبة إلى أموالها الخاصة ، ومن المهم جداً أن يصار إلى نوع من التوافق الدولي بحيث لا تبقى مؤسسات خارجه عن نطاق المراقبة والتنظيم والشفافية لمجرد أنها أنشأت مؤسسات مملوكة منها وتابعة لها ومقيمة في مراكز خارجية ، أي خارج نطاق الرقابة والتنظيم داخل البلد الأم (الياس سابا، ٢٠٠٩، ص ٢١).

وأخيرا يتضح لنا ان الازمة المالية العالمية قد أثرت بشدة على اقتصاديات مختلف الدول والتي كشفت عن الترابط الوثيق بين الاقتصاديات ككل ، ولذلك فان الخروج منها يتطلب تكاتف الجهود على ضرورة تفعيل مؤسسات الرقابة القائمة ، كالبنوك المركزية ومؤسسات الرقابة على المصارف ومؤسسات الرقابة على البورصات ، وتلك المعنية بالعمليات غير الجديدة حيث تعود الحاجة إلى ذلك ، بحيث تكون جميع أعمال المؤسسات المالية على اختلافها وكذلك الأسواق ، سواء أسواق الأوراق المالية او المعادن والخدمات أو المنتجات خاضعة للرقابة والتنظيم وتعمل بشفافية كاملة كما تكون خاضعة دائماً للمساءلة والمحاسبة.

ثالثاُ : آثار الازمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية :

انعكست تداعيات الازمة المالية على اقتصاديات الدول كافة ، وتأثرت منها الدول العربية على اعتبار انها جزء من منظومة الاقتصاد الراسمالي العالمي ، ومن المؤكد ان درجة تأثيرها يختلف بين الدول العربية على حسب درجة ارتباطها واندماجها في الاقتصاد العالمي ، وفي هذا الاطار يمكننا تقسيم الدول العربية الى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثرها بالازمه كما يأتي :.

١. **مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة** وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي العربي وهي السعودية ، البحرين ، عمان ، قطر، الكويت، الامارات العربية المتحدة ، حيث انعكست تداعيات الازمة المالية العالمية على اقتصاديات تلك الدول الست اذ انخفضت اسعار النفط بنسبة ٥٠% من ١٥٠ دولار للبرميل في شهر حزيران / يوليو/ لسنة ٢٠٠٨ الى حوالي ٧٧ دورا في الوقت الحالي ، فضلاً عن ان بعض التقديرات تشير الى ان صناديق الثروات السيادية التي تستثمرها دول الخليج العربي في الولايات المتحدة واوربا والتي قدرت اصولها في /مايو بـ ١٥٠٠ مليار دولار عرفت تراجعاً في مداخيلها بنسبة ٣٠% وخسرت ٤٥٠ مليار دولار ، وهي قيمة تساوي دخل دول الخليج من النفط لعام كامل . فضلاً عن ان بورصات هذه الدول الست اصابها الخوف والذعر كما اصابت المستثمرين في العالم ، وخاصة مع انهيار بورصة وول ستريت بنيويورك ، وبورصة اندونيسيا ، حيث تراجعت اسواق المال العربية وشهدت مؤشراتهاانخفاضات مستمرة بنسبة ٣٧% سجلت خسائر كبيرة خاصة على قطاعي " العقارات " "والبنوك " في مختلف الاسواق ، مع استمرار القلق حول مصير تلك النشاطات الاستثمارية التي تجمع هذين القطاعين في عدة دول بالمنطقة (نبيل نائف ، ٢٠٠٨،ص ٢٠). فضلاً عن ذلك فقد تسببت الازمة في ذعر وخوف المتعاملين من تداعياتها في ارتفاع معدل المسحوبات من البنوك والمصارف العربية مما سبب خلل في حركة التدفقات النقدية والمالية ، فاضطرت البنوك المركزية في دول الخليج العربي الى ضخ كميات من السيولة لتلبية احتياجات الطلب على النقد مما احدث ارتباكاً في سوق النقد والمال واثر على الاحتياطيات النقدية بالبنوك والمصارف المركزية العربية .

٢. **مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المتوسطة والمنخفضة** اذ تشمل الاردن ، مصر ، فلسطين ، لبنان ، تونس ، الجزائر ، ليبيا ، العراق ، اليمن ، والسودان ،مما لاشك فيه ان اقتصاديات هذه الدول تعتبر من الاقتصاديات النامية لذا فأنها سوف تتأثر بالازمة الاقتصادية العالمية ، وان كان بنسبة اقل مقارنة بمجموعة الدول ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وذلك للاسباب الاتية :

أ. عدم وجود سوق مالية بالمعنى الفعلي في تلك الدول .

ب. عدم وجود ارتباطات مصرفية للبنوك مع البنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها.

ج. انغلاق اقتصاديات تلك الدول بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي ، ذلك ان الانتاج لايعتمد على التصدير باستثناء المحروقات وذلك ما يجعله في مأمن من اي كساد قد يصيب الاقتصاد العالمي والكثير من الدول التي تعتمد على الصادرات قد تتأثر بالركود والكساد في الدول لمستهلكة لمنتجاتها .

د. اعتماد حكومات تلك الدول على موزانة سعر مرجعي يقل كثيرا عن اسعار السوق وهذا مايجنبها اي انعكاسات في حالة انخفاض اسعار البترول .

ومن هنا نلاحظ ان موضوع تأثير الازمة المالية محدوداً على اقتصاديات الدول العربية ذلك لان اغلب البنوك المركزية وخاصة ذات الانفتاح المرتفع اتخذت اجراءات وسياسات تحول دون انتقال تبعات الازمة للقطاع المصرفي العربي ، ومن أبرزها ضخ الاموال في النظام المصرفي لمواجهة اي نقص في السيولة النقدية وتحديد نسبة التمويل الموجه الى الرهن العقاري ، ومراقبة المؤسسات المالية والعربية المرتبطة بالمؤسسات الدولية (نبيل نائف ، ٢٠٠٨،ص ٢٠) .

واخيراً ان تاثير الازمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد الامريكي كان تأثيراً عميق جداً ذلك الاقتصاد القائم على الراسمالية والذي تسبب في تلك الازمة الحقيقية ، حيث نلاحظ انه مع ضخامة تلك الازمة واتساعها الا انها لم تؤثر في المصارف الاسلامية كون الشريعة

الاسلامية التي تحكم عمل تلك المؤسسات المالية تحّرم التعامل في الادوات المالية التي نتجت عنها ازمة الرهن العقاري ، حيث تعتمد على احكام ومبادى الشريعة الاسلامية التي هي البديل المقدم والحل المناسب لتجاوز الازمة الراهنة التي يشهدها الاقتصاد العالمي .

الاستنتاجات

١. أن ألازمه المالية بدأت بمشكلة في سوق الرهن العقاري الذي تسببت فيه حكومة الولايات المتحدة الامريكية بتدخلها لمنحها قروض لذوي الدخول المنخفضة دون شروط تفوق قدرتهم على التسديد ، وذلك سعياً منها لتوفير مساكن لائقة لهم .
٢. مع تراجع أسعار العقارات انهارت قدرات المقترض من أفراد وشركات على آلية التسديد .
٣. لقد تطورت ألازمة المالية بعدما كانت محصورة في النظام التمويلي ، وإنما توسعت إلى ركود اقتصادي أدى إلى انهيار الكثير من الشركات عبر العالم .
٤. ان اغلب اقتصاديات الدول العربية لم تتأثر بالازمة المالية العالمية بسبب درجة انفتاحها الاقتصادي ، او بسبب انها تدار وفق الشريعة الاسلامية التي تحرم مبدأ الرهن العقاري .

Abstract:

is a theme of current global financial crisis attention by all economies, developed and developing countries alike, there is no country in the world not affected by the global financial crisis, and what happened in the United States for U.S. losses for banks and giant corporations and the contraction of the market and the volume of international trade and fear that prevailed among investors and the collapse of global stock markets and governments rush to find. solutions to this
crisis and break the impasse, which threatens the entire world

As well as that this crisis that occurred in 2008 are real, even if the crisis government to said about them, they contrived, but it originated from private institutions, where the American was borrowed from the bank to buy real estate companies house him through cards Alantmanah, and the repayment of loans Real Estate is done by banks, which depend on the interest rates on its financial transactions, and the price of Alvaúd than an increase of price of the property each year, and led eventually to the inability of the American citizen to pay the mortgage and the inability to commitment payments which committed it (have called this crisis mortgage crisis), which consequently led to a lack of liquidity in the banks, and the inability to finance new projects and a decline in demand with increased supply, and then declare bankruptcy, which gradually led to a new.
global economic recession