

جامعة وهران  
كلية العلوم الاقتصادية و علوم التجارية و علوم التسيير  
المدرسة الدكتورالية للاقتصاد و إدارة الأعمال

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية  
تخصص: اقتصاد الدولي

الموضوع:

ظهور الأزمات المالية  
دراسة أزمة الكساد الكبير (1929-1933) والأزمة المالية  
(2007-2008)

تحت إشراف:

أ.د. دربال عبد القادر

من إعداد:

داودي ميمونة

2014/03/18

أمام لجنة المناقشة:

|         |                  |                      |             |
|---------|------------------|----------------------|-------------|
| رئيسا:  | عبد اللاوي محمد  | أستاذ محاضر - أ -    | جامعة وهران |
| مقررا:  | دربال عبد القادر | أستاذ التعليم العالي | جامعة وهران |
| مناقشا: | تراري مجاوي حسين | أستاذ محاضر - أ -    | جامعة وهران |
| مناقشا: | كيجل محمد        | أستاذ محاضر - أ -    | جامعة وهران |

السنة الجامعية: 2013/2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر وتقدير

بعد الشكر والحمد لله تعالى

إن أول من هو جدير بالحمد والشكر "الغفور والشكور" سبحانه نحمده حمد الشاكرين ونشكره شكر الحامدين، له الحمد بنعمته تم الصالحات، والصلاة والسلام على نبي المعجزات، سيدنا "محمد

وعلى آله وصحبه بعد " أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أستاذي الفاضل المؤطر "ذريال عبد القادر" على تكريمه بالإشراف على هذا البحث وعلى الجهود الكبيرة التي بذلها معي وعلى توجيهاته ونصائحه القيمة التي قدمها لي والتي لا نرثني طيلة مشوار البحث واثارت لي طريق العلم والمعرفة. كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة وتقييم هذا البحث.

وأتوجه بالشكر إلى كل من علمني من معلم وأستاذ وكان لهم جميل الفضل في شق طريق البحث والعلم، وأخص بالذكر هنا الأستاذ حاكمي بوحفص والأستاذ سدي علي.

كما أتوجه بالشكر إلى أساتذتي الكرام بجامعة وهران وأخيرا أشكر كل من قدم لنا يد العون من قريب أو من بعيد. إلى كل الزملاء والأصدقاء الذين ساعدونا بأفكارهم، ولم يخلوا علينا بتوجيهاتهم.

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

| فهرس المحتويات                                   |   |
|--|---|
| الصفحة   | العنوان   |
| I<br>2   | شكر و تقدير<br>فهرس المحتويات<br>المقدمة العامة       |
| <b>الفصل الأول: الإطار العام للأزمات المالية</b> |   |
| 9  | مقدمة الفصل   |
| 10   | المبحث الأول: ماهية الأزمات الاقتصادية                |
| 10   | المطلب الأول: مفهوم الأزمة.                           |
| 13   | المطلب الثاني: السمات الأساسية الملازمة للأزمة.       |
| 15   | الفرع الأول: عمق الأزمات.                             |
| 18   | الفرع الثاني: شدة و أبعاد الأزمات.                    |
| 20   | المطلب الثالث: مراحل تكون الأزمات و تفاعلها الداخلية. |
| 22   | المبحث الثاني: الأزمات الاقتصادية                     |
| 22   | المطلب الأول: مفهوم الأزمة الاقتصادية و تاريخ نشأتها. |
| 22   | الفرع الأول: مفهوم الأزمة الاقتصادية.                 |
| 24   | الفرع الثاني: تاريخ الأزمات الاقتصادية.               |
| 25   | المطلب الثاني: تصنيف الأزمات الاقتصادية.              |
| 25   | الفرع الأول: الأزمات الإنتاجية.                       |
| 26   | الفرع الثاني: الأزمات المختلطة.                       |
| 27   | الفرع الثالث: الأزمات الدورية.                        |
| 27   | الفرع الرابع: الأزمات الوسيطية.                       |
| 27   | الفرع الخامس: الأزمات الهيكلية.                       |
| 28   | الفرع السادس: الأزمات المالية.                        |

|    |   |
|----|---|
| 28 | الفرع السابع: الأزمات الاقتصادية ذات الأطوار.                           |
| 29 | المطلب الثالث: مراحل الأزمات الاقتصادية.                                |
| 31 | <b>المبحث الثالث: الأزمات المالية و أسباب انتشارها</b>                  |
| 31 | المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية و أسباب انتشارها.                   |
| 31 | الفرع الأول: تعريف الأزمات المالية.                                     |
| 34 | الفرع الثاني: أسباب انتشار الأزمات المالية.                             |
| 36 | المطلب الثاني: المؤشرات الاقتصادية لتعرض الدول للأزمات المالية.         |
| 37 | المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية.                                   |
| 37 | الفرع الأول: أزمة المديونية الدولية.                                    |
| 42 | الفرع الثاني: أزمة العملة و أسعار الصرف (أزمة النقد الأجنبي).           |
| 44 | الفرع الثالث: أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات" و أزمة الركود.          |
| 44 | الفرع الرابع: أزمة ميزان المدفوعات و النظام المالي العالمي.             |
| 45 | <b>المبحث الرابع: النظريات المفسرة للأزمات المالية</b>                  |
| 45 | المطلب الأول: ظاهرة الفقاعات و نظرية منسكي و المباريات.                 |
| 45 | الفرع الأول: ظاهرة الفقاعات.  |
| 46 | الفرع الثاني: نظرية منسكي.  |
| 47 | الفرع الثالث: نظرية المباريات.  |
| 47 | المطلب الثاني: نظرية الأحقق و نظرية القطيع و السيولة الزائدة و كروغمان. |
| 47 | الفرع الأول: نظرية الأحقق.  |
| 48 | الفرع الثاني: نظرية القطيع.   |
| 48 | الفرع الثالث: نظرية السيولة الزائدة.                                    |
| 48 | الفرع الرابع: نظرية كروغمان.  |
| 49 | المطلب الثالث: نظرية بقع الشمس و التغيرات البنوية و النقدية.            |
| 49 | الفرع الأول: نظرية بقع الشمس (S , Jevons , 1875).                       |

|   |   |
|---|---|
| 49  | الفرع الثاني: نظرية التغيرات البنوية (Akerman, 1945).                     |
| 50  | الفرع الثالث: النظرية النقدية. La Théorie Monétaire.                      |
| 53  | <b>خاتمة الفصل</b>  |
| <b>الفصل الثاني: أزمة الكساد الكبير (1929-1933)</b> |   |
| 55  | <b>مقدمة الفصل</b>  |
| 56  | <b>المبحث الأول: الأزمات التي سبقت أزمة الكساد الكبير (1929-1933)</b>     |
| 56  | المطلب الأول: لمحة مختصرة حول أهم الأزمات.                                |
| 57  | الفرع الأول: عرض أولى الأزمات (1637_1720_1797).                           |
| 58  | الفرع الثاني: عرض أزمات القرن التاسع عشر (1836، 1825، 1812، 1819، 1810).  |
| 61  | المطلب الثاني: حقيقة أزمة الكساد الكبير (1929_1933).                      |
| 61  | الفرع الأول: التعريف بأزمة الكساد الكبير (1929_1933).                     |
| 63  | الفرع الثاني: واقع الاقتصاد الرأسمالي قبل أزمة الكساد الكبير (1929-1933). |
| 65  | <b>المبحث الثاني: نشأة وتطور أزمة الكساد الكبير (1929-1933)</b>           |
| 65  | المطلب الأول: نشأة أزمة الكساد الكبير (1929_1933).                        |
| 68  | المطلب الثاني: تطور أزمة الكساد الكبير (1929_1933).                       |
| 69  | <b>المبحث الثالث: نطاق أزمة الكساد الكبير (1929-1933)</b>                 |
| 70  | المطلب الأول: أسباب أزمة الكساد الكبير (1929-1933).                       |
| 77  | المطلب الثاني: للأزمة مظاهر ومميزات.                                      |
| 80  | الفرع الأول: المظاهر المالية للأزمة.                                      |
| 81  | الفرع الثاني: المظاهر الاقتصادية للأزمة.                                  |
| 82  | الفرع الثالث: للأزمة مميزات.  |
| 84  | <b>المبحث الرابع: آثار أزمة الكساد الكبير (1929-1933) وعلاجها</b>         |
| 84  | المطلب الأول: آثار أزمة الكساد الكبير (1929-1933) على اقتصاديات العالم.   |
| 92  | المطلب الثاني: علاج أزمة الكساد الكبير (1929-1933).                       |

|  |   |
|--|---|
| 93   | الفرع الأول: الإجراءات العامة.                                    |
| 94   | الفرع الثاني: الإجراءات الخاصة.                                   |
| 98   | خلاصة الفصل   |
| <b>فصل الثالث: دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008)</b> |   |
| 100  | مقدمة الفصل   |
| 101  | المبحث الأول: أهم الأزمات التي سبقت الأزمة المالية (2007-2008)    |
| 101  | المطلب الأول: أزمة الأسواق المالية في السبعينات.                  |
| 101  | الفرع الأول: أزمة الدولار عام 1971.                               |
| 102  | الفرع الثاني: الصدمة النفطية لأكتوبر 1973.                        |
| 107  | المطلب الثاني: الأزمات التي عرفتھا الأسواق المالية في الثمانينات. |
| 107  | الفرع الأول: أزمة أكتوبر 1987.                                    |
| 110  | الفرع الثاني: أزمة أكتوبر 1989.                                   |
| 110  | المطلب الثالث: أزمات سنوات التسعينات و نهاية القرن.               |
| 110  | الفرع الأول: أزمة المكسيك و الأرجنتين عام 1994.                   |
| 112  | الفرع الثاني: أزمة الأرجنتين عام 1994 و امتدادھا.                 |
| 114  | الفرع الثالث: الأزمة المالية الآسيوية عام 1994.                   |
| 118  | الفرع الرابع: أزمة فقاعات شركات الانترنت.                         |
| 118  | الفرع الخامس: أزمة الأسواق المالية بعد أحداث 11 سبتمبر 2001.      |
| 123  | المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية (2007-2008) و انعكاساتها   |
| 123  | المطلب الأول: أزمة الرهن العقاري.                                 |
| 129  | المطلب الثاني: تاريخ ونشأة الأزمة.                                |
| 132  | المطلب الثالث: مظاهر و مميزات وأسباب الأزمة المالية (2007-2008).  |
| 132  | الفرع الأول: مظاهر الأزمة المالية (2007-2008).                    |
| 135  | الفرع الثاني: للأزمة مميزات.                                      |



|     |  |
|-----|--|
| 135 | الفرع الثالث: أسباب الأزمة المالية (2007-2008).  |
| 143 | المبحث الثالث: آثار و انعكاسات الأزمة العالمية والحلول المقترحة للخروج منها                    |
| 143 | المطلب الأول: آثار الأزمة.   |
| 144 | الفرع الأول: آثارها على الدول المتقدمة.  |
| 146 | الفرع الثاني: آثارها على الدول النامية.  |
| 149 | الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات العربية.                                    |
| 154 | المطلب الثاني: الحلول المقترحة للخروج من الأزمة.   |
| 155 | الفرع الأول: خطة إنقاذ القطاع المصرفي الأمريكي.  |
| 156 | الفرع الثاني: إجراءات القطاع المصرفي الأمريكي.   |
| 159 | الفرع الثالث: خطة الدول السبع و منطقة اليورو.  |
| 161 | الفرع الرابع: التدابير الوقائية لتجنب آثار الأزمة على الاقتصاد الجزائري.                       |
| 162 | الفرع الخامس: خطة (برنامج) الانقاذ من الأزمة في ضوء الشريعة الإسلامية.                         |
| 163 | المبحث الرابع: دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) |
| 164 | المطلب الأول: أوجه التشابه بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008).    |
| 165 | الفرع الأول: من حيث الأسباب.   |
| 167 | الفرع الثاني: من حيث المظاهر.  |
| 169 | الفرع الثالث: من حيث النتائج.  |
| 171 | الفرع الرابع: من حيث الحلول.   |
| 172 | المطلب الثاني: أوجه الاختلاف بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008).  |
| 173 | الفرع الأول: من حيث الأسباب.   |
| 174 | الفرع الثاني: من حيث المظاهر.  |
| 175 | الفرع الثالث: من حيث النتائج.  |

|     |                             |
|-----|-----------------------------|
| 176 | الفرع الرابع: من حيث الطول. |
| 177 | خلاصة الفصل                 |
| 179 | الخاتمة                     |
| 186 | قائمة الجداول والأشكال      |
| 190 | قائمة المراجع               |

# المقدمة العامة

### مقدمة

شهد العالم منذ أواخر القرن التاسع إلى الآن العديد من الأزمات الاقتصادية لعل أبرزها أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، وتعرض في الآونة الأخيرة لأزمة مالية يصفها الاقتصاديون بأنها الأسوأ منذ أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، وذلك بسبب ندرة السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية إلى جانب الانكماش الذي عرفه قطاع العقارات في الولايات المتحدة وما نالها من ممارسات مرتفعة المخاطرة في الإقراض بسبب فقاعة سوق العقارات و بالتالي امتد أثارها ليطال العديد من الدول نتيجة لكل هذه التغيرات والتحويلات إضافة إلى أسباب و آثار هذه التحولات كما هو موضح في هذه الدراسة تولدت أزمات أثرت على التطور الاقتصادي العالمي حيث ارتبط تأثيرها بخصوصية الملامح الملموسة للأزمة نفسها والدور الخاص لبؤر الأزمات الخاصة بالموارد في النظام الرأسمالي العالمي فاتخذت هذه الأزمات طابعا مختلفا سارت وفقه لتؤدي دورها داخل المنظومة الرأسمالية فظهرت في شكل تحديات مصيرية مختلفة الأنواع فمنها الاقتصادي كمشكلة التخلف و السكاني كمشكلة ازدياد السكان السريع والاجتماعي كالأضطرابات التي تجري خاصة في الدول المتقدمة والنقدي كالأزمات التي عرفت على الصعيد الدولي والتي تلاحقت في العقد الأخير فبعد أن خرج العالم من أزمة النقد الإسترليني وقع في أزمة الذهب، ثم اندلعت أزمة النقد الفرنسي التي تزامنت وأزمة المارك الألماني ثم عقبتهما أزمة الدولار الأمريكي.<sup>1</sup>

أما عن نتائج الأزمات فمما لا شك فيه أن وقع هذه التحديات المصيرية ذات الطابع الاقتصادي والنقدي حيث نقصد بهما الأزمات الاقتصادية والمالية كان في كل مرة يقود العالم إلى حافة الهاوية وهذا ما حدث في أزمات سنوات 1948، 1949، 1929 وما تلا ذلك من أزمات وصولا إلى الأزمة المالية العالمية (2007-2008) التي هي تمثل محور دراستنا هذه، حيث أنه يطغى الحديث هذه الأيام عن الأزمة المالية العالمية (2007-2008) عما سواه من أحداث اقتصادية، حيث أنه ظهرت مصطلحات عديدة

1- أحمد شعبان محمد علي، (2011)، "الأزمات و المتغيرات الاقتصادية و دور القطاع المصرفي"، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، ص:3.

سيطرت على التحاليل مما زاد إشاعة الهلع بين الناس، و الغريب حقا أن الكثير من هؤلاء، و لاسيما في الدول العربية لا يؤكدون بأنهم لا يعرفون التفاصيل و أسباب الأزمة و كيف حدثت. و ما زاد من الحيرة عودة النقاشات الإيديولوجية مثل الأزمة الهيكلية للنظام الرأسمالي، أو الأزمة الدورية للرأسمالية، أو سقوط النموذج الليبرالي و عودة التأمين و الاشتراكية، و يؤكد الأخصائيون من جهة أخرى أن ما يحدث أثناء هذه الأزمة المالية أمر بسيط، و لكن يتم تفسيره عادة بكلمات و مصطلحات معقدة و هو ما يزيد في واقع الأمر من حالة الذعر. فهذا الدور المشترك الذي يجمع الأزمات المالية و الاقتصادية يدفعنا إلى التساؤل عن ميزات و خصوصية كل نوع و لأجل ذلك ارتأينا أخذ أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) العالميتين كنموذج للمقارنة.

ومن هنا تبرز الإشكالية التي نتناولها بالبحث و هي:

**ما هي أوجه التشابه و الاختلاف بين أزمتي الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية العالمية (2007-2008)؟**

و للإحاطة بمختلف جوانب الموضوع، سنحاول الإجابة على التساؤلات التالية المتفرعة عن السؤال الجوهرى:

✓ ما هو مفهوم الأزمات المالية ؟

✓ ما هي أهم المسببات المؤدية إلى خلق الأزمات المالية وما التدابير الواجب اتخاذها لمواجهة هذه الإشكالية؟

✓ ما هي أهم الأزمات التي عرفت الأسواق المالية؟

✓ هل كان وقع أزمة الكساد الكبير (1929-2008) بالحجم الذي وصفت به؟

✓ كيف كان وقع الأزمة المالية (2007-2008) على الاقتصاد العالمي؟

**فرضيات الدراسة:**

- الأزمات الاقتصادية عبارة عن حالات اختلال تعرض لها الاقتصاد العالمي أي عدم التناسب بين العرض و الطلب.

- إن أهم اختلال حصل في النظام المالي العالمي نتيجة لأزمات ظهرت في فترات متفرقة.

- بدأت أزمة الكساد الكبير (1929-1933) بفيض الإنتاج.
- من طبيعة النظام الرأسمالي تعرضه للأزمات.
- يتوقف مدى حلول ومعالجة الأزمات الاقتصادية في مدى تشابه واختلاف ظروف وواقع الأزميتين.
- دراسات الأزمات تساعد على التغلب على الأزمات اللاحقة.

### أسباب اختيار الموضوع:

- تم اختيار هذا الموضوع لعدة أسباب ودوافع و مبررات فمنها الذاتية و الموضوعية نذكر منها على سبيل المثال فيما يلي:

### الأسباب الموضوعية:

- ارتباط الواقع المالي بالاقتصادي و رغبتنا منا في تسليط الضوء على ذلك من خلال الأزمات.
- معرفة جذور الأزمات و الأسباب المؤدية إليها.
- تحليل مختلف السياسات و القوارات المتخذة لمعالجة الأزمات و الدروس المستفادة منها.
- قابلية الموضوع للدراسة والبحث خاصة في المرحلة الراهنة.
- الحداثة و الأهمية المطلقة لهذا الموضوع.
- الإطلاع على حقيقة الأزمات وتأثيرها علي الدول؟

### أسباب ذاتية:

- الرغبة الشخصية للبحث في هذا الموضوع.
- إعطاء نفس جديد لروح البحث العلمي في خفايا الأزمات التي تعرض لها النظام المالي.
- مساهمة منا لوضع الأسس الأولى لبحوث قادمة في مثل هذا الموضوع.
- إثراء البحث العلمي وإفادة القارئ.
- الإطلاع على الموضوع من خلال ما تم من أبحاث من البحوث حتى الآن.

- طبيعة الموضوع وما يحتويه.

### أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الموضوع في إبراز العلاقة التي تجمع الأزمات الاقتصادية بالأزمات المالية في إطار تأثير كل منهما على الواقع الاقتصادي والمالي.

### أهداف الدراسة:

الهدف من هذه الدراسة هو التعرف على علاقة التأثير بين الواقعين الاقتصادي و المالي في فترات الأزمات و هذا من خلال إجراء مقارنة بين أزمتين عالميتين: الأولى أزمة اقتصادية المعروفة بأزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الثانية الأزمة المالي (2007-2008) ومدى مساهمتها في إبراز هذه العلاقة.

### منهج الدراسة:

ومحاولة منا للإجابة على هذه التساؤلات، و للتحقق من الفرضيات المقترحة و الإجابة على الإشكالية المطروحة اعتمادنا على المنهج الوصفي التحليلي و يعتمد المنهج الوصفي على تحديد المشكلة بصورة دقيقة و جمع المعلومات المختلفة بقدر الإمكان حول الموضوع، وكذا المنهج التحليلي لتحليل هذه المعطيات إلى أرقام قصد الدراسة و تكوين إحصائيات شاملة للحصول على جوانب للإشكالية المطروحة. ولمعالجة الموضوع قسمت الدراسة إلى ثلاث فصول رئيسية نبدأ بالمقدمة العامة نتناول أهم الجوانب المنهجية للموضوع ثم الفصل الأول عموميات حول الأزمات الاقتصادية، و الفصل الثاني إحاطة عامة بأزمة الكساد الكبير (1929-1933). وفصل ثالث دراسة في الأزمة المالية (2007-2008) وتوضيح أسبابها، أبعادها، أثارها و المقارنة بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) وأثار كل منهما علي الاقتصاد العالمي وأخيرا خاتمة عامة نلخص فيها أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج وتوصيات.

### الدراسات السابقة:

هناك عدة دراسات سابقة نذكر منها:

- PLIHON Dominique, (2004), « **Les Crises Financières** », édition La Documentation Française, Paris.

قام بالبحث في جذور الأزمة في الاقتصاد الرأسمالي من خلال استعراض أهم الأزمات العالمية مع التركيز على الأزمة المالية العالية، و ظهور و انتشار(عدوى) الأزمات بالإضافة إلى تطرقه إلى بعض المقترحات: منها مزيد من الشفافية للمعلومات و الحاجة للسياسة النقدية، و الهدف من الدراسة استقرار الأسعار و الاستقرار المالي و أسعار الأصول و العقارات إلى جانب التحرير المالي تبعا لمستوى التنمية في البلدان ومن أهم النتائج التي توصل إليها: إن آثار الأزمة هذه لن تبقى محصورة بالجوانب المالية فقط بل ستتعدى ذلك إلى الإنتاج و التجارة الدولية أسعار الصرف و حركة رؤوس الأموال و الاستثمار العالمي و على الدخل وتحويلات العاملين و المساعدات للدول أقل نموا. وأن الثقة و السيولة لدى البنوك و المؤسسات الاستثمارية كانت من أهم آثار الأزمة وأدت الأزمة إلى انخفاض في أسعار المواد الأولية خاصة النفط.

-BLOT Christophe, « **De La Crise Financière à La Crise économique: Une Analyse Comparative** », OFCE. Centre De Recherche En économie De Sciences.

تطرق في دراسته إلى الأزمة المالية التي اندلعت في صيف 2007، و قام بتوضيح كيفية انتقال الصدمات المالية و صدمات السوق على المجال الحقيقي أي انتشار الأزمة المالية إلى باقي دول العالم من خلال أسعار الأصول(الأسهم و العقارات و أسعار الفائدة) حيث أنها تؤثر على الثروة و تكلفة رأس المال و قيمة الضمانات التي يمكن تعبئتها في مقابل الحصول على قروض، كما أن الصدمات المالية تؤثر أيضا على الاستهلاك و الاستثمار، أما بالنسبة لصدمات السوق أثرها مرتفع أكثر ثباتا في الولايات المتحدة الأمريكية و فرنسا، و الهدف من الدراسة هو تحليل و قياس أثر الأزمة المالية على فرنسا و الولايات المتحدة الأمريكية اقتصاديات الدول حيث تناول صدمات الأزمة المالية في أفضل توصيف و شرح، كيف أنها تأتي من خلال الاقتصاد الحقيقي، ومن بين النتائج التي توصل إليها هو أن تكلفة رأس المال(هي الآلية الرئيسية لانتقال



الصدّات، و سعر الفائدة هو سبب التغيرات في السيولة في السوق ما بين البنوك أو/و تغيرات السياسة النقدية) نموذج كينز، و كذلك معدلات الفائدة المنخفضة تقلل من تكلفة رأس المال، مما يؤدي إلى زيادة في الاستثمار في الأعمال التجارية.

### خطة الدراسة:

نظرا لأهمية الدراسة تم تقسيمها إلى ثلاثة فصول تحمل في طياتها مباحث و مطالب حسب ما تقتضيه الحاجة:

-شمل الفصل الأول الإطار العام للأزمات المالية، في حين تضمن الفصل الثاني أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، أما الفصل الثالث فقد شمل على دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008).

-حيث نبدأ بشرح واف لماهية الأزمات الاقتصادية و المالية عبر التاريخ الاقتصادي و أسباب انتشارها و نماذجها في الأسواق المالية العالمية.

-أما في الشطر الثاني من هذه الدراسة فقد تضمن لمحة مختصرة حول أهم الأزمات التي عصفت بالاقتصاد العالمي على مر التاريخ قبل أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و كذلك الدروس و العبر المستفادة منها، كذلك سنحاول الإلمام بجملة من المفاهيم المتعلقة بأزمة الكساد الكبير (1929-1933).

-ثم بعد ذلك، و في الفصل الأخير نحبذ التعرض للمحة مختصرة حول أهم الأزمات التي سبقت الأزمة المالية (2007-2008)، لنتطرق في الأخير و بنوع من التفصيل لأزمة الرهن العقاري الأمريكية و ما تلاها من تأثيرات نتجت عنها الأزمة الاقتصادية المالية (2007-2008)، و سنتناول أيضا الحلول المقترحة للخروج من الأزمة، بالإضافة إلى دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) والأزمة المالية (2007-2008) لنختتم بجملة من التوصيات على سبيل تأهيل الأسواق المالية الدولية و خصوصا الناشئة منها لمواكبة التطورات العالمية و في مقدمتها العولمة المالية و التحرير المالي حتى لا ينتهي ذلك عائقا أمام تحسين كفاءة و مردود السوق المالي بما نسميه شبح الأزمة المالية، و بالتالي فقدان الثقة و إشهار الإفلاس.

# الفصل الأول

## الإطار العام للأنزمات المالية العالمية

مقدمة الفصل.

المبحث الأول: ماهية الأزمات الاقتصادية.

المبحث الثاني: الأزمات الاقتصادية.

المبحث الثالث: الأزمات المالية و أسباب انتشارها.

المبحث الرابع: النظريات المفسرة للأزمات المالية.

خاتمة الفصل.

## مقدمة الفصل

تلازم الحياة الاقتصادية تغيرات مستمرة، إذ يمر التطور الاقتصادي بمراحل من الازدهار والانكماش. وهي ظاهرة ملازمة للنشاط الاقتصادي كملزمة النظام الرأسمالي له العلاقة بين النشاط الاقتصادي ونظامه ستؤول إلى ملازمة الأزمات الاقتصادية التي تعد إحدى مراحل النشاط الاقتصادي للنظام الرأسمالي، و هذا ما يبرر اختناق الرأسمالية بالأزمات التي تعاقبت الواحدة تلو الأخرى بدءاً من أزمة خفض الإنتاج في إنجلترا عام 1825 التي تلتها أزمات أخرى كأزمة 1842، 1882، 1929، 1990 إلى آخر ذلك من الأزمات التي هزت أركان النظام الرأسمالي التي اختلفت من حيث عمقها وحدتها غير أن ما يتفق عليه الاقتصاديون أن أزمة الكساد الكبير (1929-1933) كانت الأعمق والأقوى حيث وصفت على أنها أعنف أزمة عرفت البشرية خلال القرن العشرين و كذلك الأزمة المالية العالمية (2007-2008) فارتأينا أخذهما كنموذج من أجل فهم ماهية الأزمات الاقتصادية وتأثيرهما على صيرورة الاقتصاد، و على هذا سنتعرض في هذا الفصل إلى ماهية الأزمات الاقتصادية و المالية (مفهوم، أنواع، أسباب، نتائج و الحلول) وبالتفصيل من خلال التطرق إلى أساسيات الأزمات المالية العالمية و الأزمات الاقتصادية، بالإضافة النظريات المفسرة للأزمات.

## المبحث الأول: ماهية الأزمات الاقتصادية

إن الحديث عن الأزمات موضوع هذا الفصل يقودنا إلى الحديث عن الحركة الدورية فحينما يتطور النظام في اتجاه صاعد تكتسب قواه المحفزة بعض الشدة في البدء، ويعزز بعضها بعضا ثم تضعف شيئا فشيئا إلى أن تحل محلها قوى أخرى متجه نحو المنحى الآخر.

تكتسب هذه الأخيرة أيضا بدورها بعض الشدة خلال فترة من الزمن، يعزز بعضها بعضا إلى أن تبلغ حدها الأقصى، ثم تهبط مفسحة المجال للقوى المعاكسة. فتعبير الحركة الدورية لا يعني فقط أن الحركات الاقتصادية تبقى دائما في نفس الاتجاه بعد انطلاقها ينتهي بها الأمر إلى الانعكاس بل أيضا هناك درجة ملحوظة من الانتظام في ترتيب المراحل الصاعدة والهابطة وفي مدتها. فإذا كان تعليلنا صحيحا وجب علينا أيضا أن نفسر صفة أخرى تميز الدورة الاقتصادية ونعني بذلك ظاهرة الأزمة.<sup>1</sup>

### المطلب الأول: مفهوم الأزمة

أضحى مفهوم الأزمة من المفاهيم واسعة الانتشار في مجتمعاتنا المعاصرة، كما أصبح بشكل أو بآخر يمس كل جوانب الحياة الاقتصادية و المالية المعاصرة، ذلك لتعدد الآراء و المفاهيم الواردة في شأن و تصنيف هذا المفهوم.

### (1) المفهوم التقليدي للأزمة

- "الأزمة في اللغة تعني: الشدة و القحط، يقال تأزم الشيء أي اشتد و ضاق، و تأزم أي أصابته أزمة"<sup>2</sup>.

- يعني لفظ الأزمة "اللحظة الحاسمة لمرض معين، ويرتبط بالتالي بالفترة التي يمكن للمرض أن يتطور فيها نحو التحسن أو التراجع"<sup>3</sup>.

1- جون مينا رد كينز، ترجمة نهاد رضا، (1991)، "النظرية العامة في الاقتصاد"، المؤسسة الوطنية للفنون المطبعية دار موفم النشر، وحدة الرعاية، الجزائر، ص: 454.

2- إبراهيم عبد العزيز النجار، (2009)، "الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي"، الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، ص: 18.

3- [http:// www.cnrtl.fr/étymologie/crise](http://www.cnrtl.fr/étymologie/crise). centre national de ressources textuelles et lexicales crise(étymologie), consulté: Le10 /11/2008.

- فالأزمة من المصطلحات المستحدثة رغم كونها موجودة من بدأ الخليقة، و يمكن تعريفها عموماً على أنها "عبارة عن خلل يؤثر تأثيراً مادياً سواء سلبياً أو إيجابياً على النظام كله".<sup>1</sup>

- هي الانتقال من مرحلة صاعدة إلى مرحلة هابطة يكون في الغالب عنيفاً وفجائياً في حين أن الانتقال من حركة الانخفاض إلى حركة الارتفاع لا يكون بوجه عام في مثل هذا البروز و بما أنها تنبثق من عمليات عميقة سنبداً بمراحل الازدهار الأخيرة وببداية الأزمة من أجل وضوح الشرح وذلك من خلال ثلاث عوامل:

فالعامل الأول: هو أن التنبؤات الخاصة بمرودود الأموال التجهيزية المقبل تكون في مراحل الازدهار الأخيرة على قدر كاف من التفاؤل بحيث يعوض الوفرة المتزايدة في هذه الأموال وارتفاع تكاليف إنتاجها وبوجه عام أيضاً ارتفاع معدل الفائدة، حيث أن الأسواق المالية المنظمة تخضع لتأثير مشتريين يجهل أغلبهم ما يشتررون ومضاربيين يهتمون بالتنبؤ بالتبدل القريب في رأي أوساط البورصة أكثر من اهتمامهم بالتقدير العقلاني لمرودود رأس المال المقبل. فطبيعي أن تتخفف الأثمان بحركة مفاجئة ومفجعة، حينما تحل خيبة الأمل بسوق يسودها التفاؤل الشديد والتثمير بإفراط.

أضف إلى ذلك عدم الاطمئنان بخصوص المستقبل الذي يواكب هبوط فعالية الرأس المال الحديدية يولدان ازدياداً شديداً في ترجيح السيولة وبالتالي ارتفاعاً في معدل الفائدة. حيث أن اقتران هبوط فعالية الرأسمال الحديدية غالباً بارتفاع الفائدة يؤدي إلى هبوط التوظيف بشكل جدي. ومع ذلك فإن هبوط فعالية الرأسمال الحديدية هو الذي يميز الوضع ولا سيما هبوط الفعالية الحديدية الخاصة برأس المال التي أسهمت أكثر من غيرها في ازدهار التوظيف الجديد. حيث لا يكفي أي تخفيض ممكن في معدل الفائدة لتعديله ولا حتى إعادة الثقة خاصة في اقتصاد قائم على الرأسمالية الفردية. كما أن تزايد المخزون الرأسمالي بوتيرة قوية يتوقع منها حدوث انخفاض في تكاليف الإنتاج. وكل هذا سيؤدي إلى هبوط في المرودود الجاري، فهذا الظرف أيضاً يشكل سبباً لضعف فعالية الرأس المال الحديدية.

1- صلاح عباس، (2002)، "إدارة الأزمات في المنشآت التجارية"، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، ص: 28.

حيث أن الهبوط الشديد في فعالية الرأسمال الحديدية من شأنه أن يضعف أيضا الميل إلى الاستهلاك، ويؤدي إلى انخفاض شديد بقيمة الأسهم في البورصة. أما العامل الثاني فيتمثل في فيضان التوظيف المطبق على التوظيفات التي تفقد منفعتها في فترة البطالة الشديدة أي الوضع النموذجي الذي يجري فيه التوظيف في شروط عابرة وغير ثابتة لأنه صادر عن آمال كتبت لها الخيبة. حيث يمكن أن ينمو إنتاج بعض أنواع الرأسمال تحت تأثير أوهام المرحلة الصاعدة لدرجة أنه يشكل إلى حد ما تبديد في الموارد مهما يكن المقياس المطبق كما يحصل ذلك في حالة انعدام كل ازدهار، أي يؤدي إلى توجيه سيء للتوظيف. أما العامل الثالث فيكمن في التوظيف المنتظر منه مردود فعلي في حالة الاستخدام التام والتي لا تدري ما يتوقع منها حيث ينجم عن ذلك هبوط التوظيف الذي يجلب البطالة.<sup>1</sup>

## (2) تعريف الأزمة من حيث معايير تصنيفها

يمكن أن نذكر ثلاث عناصر رئيسية تضبط مفهوم الأزمة حسب معايير تصنيفها وهي: الاجتماعية، السياسية، و الاقتصادية.

**أ. تعريف الأزمة اجتماعيا:** يقصد بالأزمة من الناحية الاجتماعية توقف الأحداث المنظمة و المتوقعة، و اضطراب العادات و العرق، مما يستلزم التغيير السريع إعادة التوازن و ذلك لتكوين عادات جديدة أكثر ملائمة، مثال: أزمات التغيير الاجتماعي في العادات و التقاليد... الخ.<sup>2</sup>

ويعرفها محسن أحمد الخضيرى على أنها: " لحظة حرجة و حاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة "، ولذلك فهي تتعلق ببعدين هما:

✓ التهديد الخطير للمصالح و الأهداف الحالية و المستقبلية.

✓ الوقت المحدد المتاح لاتخاذ القرار المناسب لحل الأزمة.<sup>3</sup>

1- جون مينا رد كينز، ترجمة نهاد رضا، مرجع سبق ذكره، ص ص: 454، 455، 460، 462.

2- السيد عليوة، (2002)، "إدارة الأزمات و الكوارث"، دار الأمين للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية القاهرة، مصر ص: 13.

3- محسن احمد الخضيرى، (بدون سنة)، "إدارة الأزمات"، مكتبة مدبولي، الإسكندرية، مصر، ص: 54.

- ب . تعريف الأزمة سياسياً: من الناحية السياسية، يقصد بالأزمة تلك الحالة أو المشكلة التي تأخذ بأبعاد النظام السياسي لتعصف به، إذ تستدعي اتخاذ قرارات لمواجهة التجديدات الحكومية و المؤسساتية، الانقلابات السياسية، العنف السياسي... الخ<sup>1</sup>
- ج . تعريف الأزمة اقتصادياً: إذ اعتبرنا الأزمة كظاهرة اقتصادية فهي بهذا المعنى تعرف بنتائجها أو مظاهرها، إذ يمكن في هذا السياق إدراج التعاريف التالية:
- يرى دانييل ارنولد: " أن الأزمة الاقتصادية عبارة عن فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي السابق، لا بل حتى انخفاض في مستوى الإنتاج في فترة يكون فيها مستوى النمو الفعلي أدنى عن النمو الاحتمالي " .<sup>2</sup>
- الأزمة الاقتصادية عند كينز: " يرى جون ماينرد كينز أن الأزمات الاقتصادية هي تلك الأزمات التي تنشأ عن نقص في الاستهلاك بمعنى عدم كفاية الطلب الفعلي بسبب هبوط الفعالية الحدية لرأس المال " .<sup>3</sup>

### المطلب الثاني: السمات الأساسية الملازمة للأزمة

- هناك سمات أو خصائص عامة متفق عليها بين الباحثين فيما يتعلق بالأزمة، نوجزها فيما يلي:
- العمق من حيث الجذور .
- بالاتساع من حيث الشمول .
- بالمدى من حيث الزمن و الوقت الذي تستغرقه الأزمة .
- وهو ما يدعو إلى وجود أزمة عميقة و متسعة و طويلة، وهي كأزمة فاعلة في محيطها الاجتماعي الذي نشأت فيه وكاملة الفعل في محيطها الذي سوف تصدر إليه .
- عنصر المفاجأة التي تتصف الأزمات به و تعني أن الأزمة حدث سريع و غير متوقع و غامض .

1- السيد عليوة، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

2- دانييل ارنولد، ترجمة: عبد الأمير شمس الدين، (1992)، "تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس و اليوم"

المؤسسة الجمعية للدراسات و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، ص: 12.

3- نفس المرجع السابق، ص: 166.

- عنصر شدة التأثير على الذين تستهدفهم.
  - عنصر الشلل و عدم القيام بشيء تأثرا بالصدمة المجمدة لكل شيء.
  - عنصر فقدان الثقة كرد فعل انعكاسي شديد.
  - عنصر الضرر الذي حدث من الأزمة و من نتائجها المستقبلية على متخذ القرار.<sup>1</sup>
  - مركبة فهي تهدد الافتراضات الرئيسية التي يقوم عليها النظام، وتخلق حالة من حالات القلق والتوتر، وعدم اليقين في البدائل المتاحة خاصة في ظل نقص المعلومات الأمر الذي يضاعف صعوبة اتخاذ القرار، ويجعل من أي قرار ينطوي على قدر من المخاطرة
  - ضيق الوقت المتاح لمواجهة الأزمة فالأحداث تقع و تتصاعد بشكل متسارع و ربما حاد، الأمر الذي يفقد أطراف الأزمة، أحيانا القدرة على السيطرة في الموقف و استيعابه جيدا حيث لابد من تركيز الجهود لاتخاذ قرارات حاسمة و سريعة في وقت يتسم بالضيق و الضغط.<sup>2</sup>
  - نقص المعلومات إن لم نقل ندرتها و عدم دقة معالمها.
  - تسبب الأزمة صدمة في بدايتها، وبالتالي الشك في الحلول و البدائل في ظل ندرة المعلومات المتعلقة بها.
  - تشكل الأزمة مصدر خطر و الذي يمثل بدوره نقطة تحول أساسية في أحداث متشابهة.<sup>3</sup>
- إن فهم الأزمة يتطلب تحليل الملامح الأساسية لمجمل التطور الاقتصادي للرأسمالية نذكرها فيما يلي:

1- محسن أحمد الخضيرى، (2009)، "الإعصار التمويلي، نظرة متكاملة إلى الأزمة التمويلية من حيث المظاهر و الأسباب و العلاج"، إيتراك للطباعة و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، ص: 22-23.

2- أوكيل نسيم، (2007)، "دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية"، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، مجلة جديد الاقتصاد، العدد 01، الشارقة، الجزائر، ص: 110 .

3- السيد عليوة، مرجع سبق ذكره، ص: 14.



### الفرع الأول: عمق الأزمات

نعتمد في قياس عمق الأزمات على أساس مؤشر واحد هو الرقم القياسي للإنتاج الصناعي ذلك لأن تقييم عمق الأزمات حسب مجموعة من المؤشرات يولد صعوبات منهجية نذكر منها:

#### أولاً: مشكلة ترجيح السيولة

إن مراحل الدورة تقترن بتغيرات ذات اتجاهات عديدة وهذا ما ينطبق على أحوال السوق التي يصعب تقييمها عن طريق ترجيح المؤشرات المختلفة، حتى وإن تم ذلك فوفقاً لأي مبدأ؟ وبالتالي فإن مشكلة تقدير مجموعة المؤشرات ستؤدي إلى ظهور أدوات التحليل والتنبؤ كالأرقام القياسية للانتشار ومقاييس الأحوال الاقتصادية.

#### ثانياً: التقييم خلال فترات طويلة من الزمن

تظهر مشكلة تغير أهمية المؤشرات مع مرور الزمن فعلى سبيل المثال حركة الذهب التي كانت تلعب دوراً كمقياس للأحوال الاقتصادية قبل الحرب العالمية الثانية، ولكنها أصبحت لا تحظى بالثقة وبالتالي فقدت قيمتها بعد الحرب العالمية الثانية، لذلك فإن الرقم القياسي للإنتاج الصناعي سيبقى أهم مؤشر فضلاً عن قابليته للمقارنة على امتداد فترة طويلة من الزمن فإذا أخذنا على سبيل المثال الولايات المتحدة الأمريكية التي تجلت فيها الأوضاع المتأزمة على نحو أكثر حدة في فترة ما بعد الحرب فقد بلغ أقصى هبوط في الإنتاج الصناعي خلال الفترات (1948-1949)، (1953-1954): 2,8%، 9,7%.

فإذا قارنا المعطيات بصدد التقلبات في حجم الإنتاج الصناعي ككل للسنتين 1949 و1954 نلاحظ أنها شكلت على التوالي -6,7، -5,2. و بالتالي فإن الأزمات باتت أقل عمقا مقارنة بما كانت عليه قبل الحرب العالمية الثانية<sup>1</sup>.

- طول المدة التي يستمر فيها هبوط الإنتاج الصناعي: فنفس الشيء يقال حيث أن طول المدة التي يستمر فيها الهبوط بعد الحرب العالمية الثانية كانت تقدر في أغلب الحالات ب: ثلاثة إلى أربع فصول ماعدا الحالات الاستثنائية. أما الأزمات في الفترات السابقة

1- أ. إ. بلجوك، (بدون سنة)، "الأزمات الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ص ص: 104-105.

(قبل الحرب العالمية الثانية) فكانت تستمر مددا أطول حيث كانت فترة الأزمة عادة تزيد عن السنة في بعض الحالات تصل من 2 إلى 3 سنوات، وبالتالي فإن الأزمات كانت أقل طولاً مقارنة بما كانت عليه قبل الحرب العالمية الثانية.<sup>1</sup>

3- هبوط الإنتاج الصناعي ودرجة انتشار الأوضاع المتأزمة في اقتصاديات الدول الرأسمالية: لقد شهدت الأوضاع الاقتصادية في بلدان أوروبا الغربية تدهوراً بشكل حاد في سنة 1952 حيث هبط الإنتاج الصناعي في إنجلترا بنسبة 3،3%، وتوقف تماماً نمو الإنتاج في هولندا، وبالتالي فإن فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية شهدت هبوطاً في الإنتاج الصناعي أقل حدة مما كان بعد الحرب العالمية الثانية.

أما بالنسبة لدرجة انتشار الأوضاع المتأزمة في اقتصاديات الدول الرأسمالية فقد لوحظ هبوط الإنتاج في عامي (1948-1949) في بلدين فقط (الولايات المتحدة الأمريكية و كندا) أما في السنوات (1969-1971) فقد شمل جميع البلدان الرأسمالية الصناعية حيث أن حقيقة شمول الأزمة للبلدان الرأسمالية بدرجات مختلفة سواء قبل أو بعد الحرب العالمية الثانية لا يمكن إنكارها.

- لا تزامن الدورات في البلدان المختلفة: يقصد بعدم تزامن الدورة وجود اختلافات جدية في أوقات حلول فترات الأزمة على مستوى البلدان المنفردة، حيث شهد القرن العشرين ابتداء من أزمة عام 1908 درجة عالية من التزامن في مراحل الأزمة في الدورات الوطنية والعالمية، مما أدى إلى تطابق هذه الدورات. غير أن هذا لا يخفي وجود اختلافات في فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية لكنها ازدادت بعد الحرب العالمية الثانية فعلى سبيل المثال: من المعروف أن الاقتصاديين الأمريكي والكندي يرتبطان ببعضهما ارتباطاً وثيقاً بحيث عندما تبدأ أزمة دورية لفيض الإنتاج في الولايات المتحدة الأمريكية فإنها لا بد أن تنتقل إلى كندا غير أنه في سنة 1971 حلت فترة كساد في أمريكا في الوقت الذي بدأت فيه فترة نهوض الاقتصاد في كندا، لقد أدت هذه الاختلافات إلى قطع صلة الدورة العالمية بالدورات الوطنية في عدد من البلدان، حيث أن الأزمات الدورية في بلدان معينة تطابقت مع أزمات وسطية في بلدان أخرى حيث كان عدم التزامن أحادي

1- نفس المرجع السابق، ص: 24.

الاتجاه، أما بالنسبة لمرحلتى الانتعاش والازدهار فكانتا على درجة عالية من التطابق وكنتيجة فإن اللاتزامن الذي ميز فترة بعد الحرب العالمية الثانية كان أشد قوة مما كان عليه قبلها.

- إقتران الدورات غالبا بأزمات وسطية: شهدت البلدان الرأسمالية الصناعية عددا كبيرا من الأزمات الوسيطة نذكر منها على سبيل المثال أزمتي (1953)، (1960-1961).

- ركود الاقتصاد: الركود هو مرحلة تقطع مرحلة الازدهار بحيث تصبح بديلا عن الأزمة وتعد أشكاله الخارجية مشابهة للأزمة إلى حد ما، حيث كان يصيب في غالب الأحيان إنجلترا. إلا أنه أصبح بعد الحرب العالمية الثانية أوسع انتشارا، ففي زمن ما بعد الحرب العالمية الثانية لم يكن ثمة بلد رأسمالي واحد لم يواجه حالة الركود حيث أصاب بصورة رئيسية اقتصاديات أوروبا الغربية واليابان أثناء الأزمتهن الدوريتين العالميتين لفائض الإنتاج (1957-1958) و (1970-1971).

- تغير الإيقاع التقليدي لنشاط الأعمال في سنوات ما قبل الحرب، حيث كان ينطلق النمو التدريجي في نشاط الأعمال من أدنى نقطة في مرحلة الازدهار إلى أقصى مستوى يصل إليه قبل أزمة فيض الإنتاج الجديدة، مع وجود بعض الانحرافات الصغيرة عن هذا المسار، غير أنه في فترة الخمسينات والستينات لم يعد هذا النمط من الإيقاع يكون قاعدة بل تحول إلى استثناء حيث أصبح من الممكن أن يعقب تسارع معدلات نمو الإنتاج تباطؤ ثم تسارع جديد، فأصبح من الممكن أن تتدلع الأزمة سواء عند أعلى نقطة في مرحلة الانتعاش أو أثناء معدلات نمو معتدلة نسبيا وحتى منخفضة، فهذا التغير مس مراحل الدورة ولم تسلم منه سوى مرحلة الأزمة.

- تغير طابع حركة الأسعار: لقد كان الهبوط العام في أسعار الجملة والتجزئة صفة ملازمة لجميع أزمات فيض الإنتاج قبل الحرب العالمية الثانية، غير أن هذه الصفة تغيرت بعد الحرب العالمية الثانية حيث أن الولايات المتحدة الأمريكية لم تشهد انخفاضا في أزمة (1948-1949)، وكذلك الحال بالنسبة لليابان خلال الخمسينيات. قد شهدت هذه الفترة ارتفاع أسعارها لجملة والأرقام القياسية لتكاليف المعيشة في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 2,6%، 10% على التوالي وفي اليابان بلغ الارتفاع نحو 6,3%

14،2%. حيث أثر هذا التضخم على العلاقة بين الدورة والأسعار فانفصلت حركة الأسعار عن التغيرات الدورية وباتت مستقلة إلى حد ما. غير أن هذا التغير لا يؤثر على دور التقلبات السعرية في حركة الدورة، فوظائف الأسعار في ميكانيكية الدورة لا ترتبط بالهبوط أو الارتفاع المطلقين في الأسعار بقدر ارتباطها بالتناسبات السعرية التي تؤثر في الأرباح، الطلب، العرض وبالتالي يمكن أن تتغير التناسبات السعرية بصورة مستقلة عن الاتجاه العام لحركة الأسعار وسرعتها.

- ضعف الأزمات النقدية (الداخلية): لقد تميزت فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية بعمق الأزمات النقدية، حيث تجلت مظاهرها في سلسلة من الإفلاسات وارتفاع معدلات الخصم، إلا أن هذه المظاهر قلت بعد الحرب العالمية الثانية بفضل زيادة مؤسسات التأمين وسياسة التأمين الحكومي على الودائع. كل ذلك كان من شأنه أن يقلل عمق وانتشار الأزمات النقدية إلى أن العامل الذي أسهم بدرجة كبيرة في تغيير دور هذه الأزمات النقدية هو التخلي عن قاعدة الذهب.

- تغيير دور أزمات البورصة: لقد شهدت فترة قبل الحرب العالمية الثانية اندلاع الأزمة في أسواق البورصة وهذا ما كان في عام 1929، حينما تحول الهلع في بورصة نيويورك إلى إشارة لبدء عمق أزمة دورية لفيض الإنتاج في تاريخ الرأسمالية. إلا أنه بعد الحرب العالمية الثانية حصلت أكثر حالات الهلع شدة في البورصة وهبوط في أسعار الأسهم ولم تلاحظ آنذاك أية علامة للأزمة في ميدان الإنتاج و بالتالي لم تعد أزمات البورصة ترافق الأزمات العامة لفيض الإنتاج بل رافقت شتى مراحل الدورة.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: شدة و أبعاد الأزمات الأزمات

أولاً: شدة الأزمات: تتراوح الأزمات بين نوعين أساسيين من الشدة والضعف هما:

- 1- **أزمات عنيفة:** وهي بالغة الشدة والعنف، تؤثر في الكيان الإداري، بل تكاد تدمره ولا سبيل إلى مواجهتها غير فقدانها للقوة الدافعة، وتقسيمها إلى أجزاء، حتى يمكن معالجة كل جزء على حدى ويتمثل هذا النوع من الأزمات في الإضرابات العمالية والامتناع عن

1- نفس المرجع السابق، ص ص: 26-33.

العمل حتى تستجاب المطالب، ما يسبب خسائر ضخمة.

**2- آزمات خفيفة:** يتمثل هذا النوع في الآزمات الناتجة من حوادث التخريب وعلى الرغم من انه قد يبدو عنيفاً إلا أن تأثيره يكون محدوداً ويسهل معالجته بسرعة، بعد معرفة الأسباب والكشف الصريح عنها.

### ثانياً: أبعاد الآزمات

**1- آزمات عالمية:** لها تأثير محلي غالباً ما تتجح الدول الكبرى في نقل آزمتها إلى الدول التي تدور في فلكها فيكون تأثير تلك الآزمات فيها أشد خطراً منه في الدولة المركز، فلو ساء محصول القمح الأمريكي مثلاً فإن تأثيره لن يقتصر على الولايات المتحدة الأمريكية فقط، بل سيكون أشد تأثيراً في الدول التي يعتمد عليه غذاءها، إذ يمكن واشنطن أن تؤمن حاجاتها إلى لقمح من مخزونها الإستر اتيحي، وأن تستبدل به سلعا أخرى وهو ما يتعذر على الدول التابعة لها اللجوء إليه.

**2- آزمات محلية:** إن مثل هذه الآزمات لها تأثير خارجي يتضح كلما كانت الدول النامية مترابطة إذ يمكنها ترابطها وعلاقتها التعاونية من جعل آزمتها تطاول العالم الخارجي فتدفع الدول الكبرى إلى القيام بمسؤولياتها تجاه تلك الآزمات ويتحقق ذلك على مراحل تتمثل في امتصاص ضغطها واستيعابه ثم إفقادها تأثيرها الذاتي، وأدى ذلك لآزمة جديدة يمكن تصديرها إلى الخارج ويكون ذلك استغلال ضغوط الآزمة الجديدة كرد فعل للتعامل مع الآزمة الأصلية وتحويل مصادرها، وبلي ذلك المرحلة الأخيرة، وهي جني مكاسب تحويل مسار الآزمة إلى أطراف أخرى و إجبارها على مواجهتها. و يتمثل ذلك في ما عمدت إليه الدول المنتجة للنفط من نقل الآزمة النفطية إلى جميع الدول المستهلكة، وما بادرت إليه في الوقت نفسه الدول الصناعية الكبرى من نقل عبئ تلك الآزمة مرة أخرى إلى دول العالم كافة التي تعتمد على منتجات تلك الدول النفطية.

**3- آزمات محلية فقط:** وهي الآزمات التي لا يتعدى تأثيرها حدود الدولة بل يقتصر على قطاع محدود منها، ولا يمكن ترحيلها إلى الخارج ولذلك فهي تعالج في إطار محلي فقط ويتمثل ذلك مثلاً في الآزمة التي نشأت عن انقطاع خدمات الكهرباء عن معظم مناطق جمهورية مصر العربية في أحد أيام أبريل 1990 بسبب صاعقة ضربت خطوط كهرباء

الضغط العالي في أحد المواقع، الأمر الذي نجم عنه زيادة التحميل فجأة على المحطات الأخرى، ولقد أسهم ذلك في أزمات محلية للعديد من القطاعات.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مراحل تكون الأزمات وتفاعلاتها الداخلية

الأزمة ظاهرة اجتماعية تتكون خلال مراحل متتابعة مختلفة تشهد تفاعلات داخلية تنبه لبداية تكونها وأطوار النضج المتعاقبة، و تمثل متابعة هذه المراحل أهمية خاصة لمتخذ القرار، الذي يمكنه التنبه لوجودها و ظهورها وتكون العوامل المساعدة على نضجها فيكون أقدر على مواجهتها. وتتم الأزمة من لحظة نشأتها و حتى اضمحلالها بخمس مراحل هي:

#### أ\_ المرحلة التحذيرية

وهي تدعى كذلك بمرحلة "ما قبل الأزمة": وتكمن أهميتها في قدرة المحلل لأبعاها على اكتشاف كل الاحتمالات و المتغيرات الواردة في سياق وقوع الأزمة و مدى تأثيرها ومن ثم البحث عن الآليات المناسبة لمواجهتها.

#### ب\_ مرحلة نشوء الأزمة

إذا فشل المحلل للأزمة في مرحلة ما قبل الأزمة في توقع حدوثها من عدمه، فإن متغيرات هذه المرحلة سرعان ما تتسع و يتعاضم خطرها، إذ تتجلى قدرة مجابقتها في كفاءة فعالية القرارات المتخذة من قبل هذا المعالج التي تتوقف على عدة عوامل، نذكر منها:

\_ حجم المعلومات المتوفرة حول الأزمة محل الدراسة.  
\_ القدرة على تحديد الأولويات و من ثم الكفاءة اللازمة في التصدي للآثار الناجمة عن الأزمة.

\_ القدرة على الاختيار الدقيق للبدائل المتاحة لمعالجة هذه الأزمة.<sup>2</sup>

1- إبراهيم علوش، (2008)، "حو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية"، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: [www.aljazeera.net/NR/exeres/Fe3852AF\\_FB9E\\_4E4C\\_8537\\_F4E\\_.htm](http://www.aljazeera.net/NR/exeres/Fe3852AF_FB9E_4E4C_8537_F4E_.htm) consulté Le: 10/11/2008.

2- السيد عليوة، مرجع سبق ذكره، ص: 26.

و في هذه المرحلة يكون هناك إحساس مبهم بوجود شيء غير متوقع، و ينذر بخطر غير محدد المعالم، أو الاتجاه أو المدى الذي يصل إليه. و يرجع اتساع نطاق المجهول في الأزمة إلى عدم وجود معلومات كافية عن أسبابها و احتمالات تطورها و الأضرار التي ستسببها. لذلك تكون خبرة متخذ القرار و كفاءته من العوامل المهمة والأساسية في التعامل معها ومواجهتها خلال مرحلتها التالية:

**1-النمو:** تبدأ هذه المرحلة حينما لا ينتبه متخذ القرار من خطر الأزمة في مرحلة نشوءها. و خلال هذه المرحلة يتعاضم إحساس متخذ القرار وشعوره بوجود الأزمة، فتبدأ المحاولات الجادة لمواجهتها و لا فإنها ستعكس سلبا خلال هذه المرحلة على الكيان كله وتتفاقم لتبلغ مرحلتها التالية.

**2-النضج:** إن ما يدفع الأزمة إلى هذه المرحلة عدم كفاءة الإدارة وجهلها وتخلفها فتزداد عوامل تفاقمها التي تمددها بالقوة المؤثرة اللازمة لبلوغها أقصى درجاتها شدة وعنفا ما يجعل السيطرة عليها أمرا مستحيلا، إلا من خلال مصادماتها صدماء عنيفا قد ينتهي إلى تدمير الكيان أو المشروع التي نشأت فيه.

**3-الانحسار:** وهي المرحلة التي تصل إليها الأزمة بعد تحقيق أهدافها خلال ما تعرضت إليه إذ تفقد قدرا كبيرا من قوتها فتبدأ بالانحسار. و إن فشل الاصطدام في تبديدها أو تقليصها فقد تتجدد وتأخذ شكل موجات متلاحقة تزعزع استقرار الكيان الذي يدخل مرحلة الانكماش والتقلص حتى يصل إلى درجة الاختفاء أو الفناء.

**4-الاضمحلال:** حينما تفقد الأزمة قوتها دفعها تتلاشى مظاهرها ويدفع اختفاؤها الكيان الذي نشأت فيه إلى إعادة البناء، وعلاج الآثار المترتبة عليها، ويستعيد فاعليته وأدائه بعد اكتسابه الخبرة والمناعة في التعامل مع مثل هذه الأزمات التي ألمت به.

### ج\_مرحلة انفجار الأزمة

وهي تعتبر أهم و أصعب مرحلة، حيث أن إخفاق متتابع أحداث الأزمة في التعامل مع العوامل التي أدت إلى تحريكها وبالتالي انفجارها، يؤدي إلى فقدان السيطرة على متغيراتها شديدة المرونة و التفاعلية و بالتالي حدوث الكارثة و تتعقد الأوضاع، مما يؤدي إلى نتائج سيئة.

## د\_مرحلة انحصار الأزمة

في هذه المرحلة تبدأ العوامل الرئيسية المسببة للأزمة في التلاشي، بحيث يعود الوضع إلى مرحلة الانفجار و بالتالي التوازن الطبيعي الذي كان قبل حدوث هذه الأخيرة وتدعى كذلك مرحلة (الصفاء و التمايز)، وهي تتميز بتوفر درجات عالية من المعلومات و الكفاءة لدى رصيد المحلل، وبالتالي إمكانية طرح البدائل و الحلول المناسبة، لقمع الأزمة محل الدراسة.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: الأزمات الاقتصادية

#### المطلب الأول: مفهوم الأزمة الاقتصادية وتاريخ نشأتها

يشير مصطلح الأزمات الاقتصادية إلى وضعيات تدهور مفاجئ في الوضعية الاقتصادية و اختلال في التوازنات المالية، يتبعه انهيار في المؤسسات المالية و مؤشرات أدائها فحسب عدة تعريفات اقتصادية سوف نتطرق إليها فيمايلي:

#### الفرع الأول: مفهوم الأزمة الاقتصادية

وصف فريد يريك انغلز الأزمة الاقتصادية إذ قال: " تتوقف التجارة وتزدحم الأسواق وتتراكم البضائع بكميات هائلة لا طريق لبيعها ويختفي النقد السائل(السيولة النقدية)، كما يختفي الائتمان ثم تتوقف المصانع وتفقد العمال وسائل عيشها، لمجرد أنهما كانت قد أنتجت الكثير من هذه الوسائل، بعد هذا تنتالي الافلاسات، كم تنتالي عمليات البيع ألقسري. ويستمر هذا الانسداد القاسي سنوات طويلة، فتتدمر القوى المنتجة والمنتجات إجمالاً، حتى الوقت الذي تمتص فيه السوق فائض البضائع المتراكمة، أي حتى الوقت الذي يستعيد فيه الإنتاج والتبادل مسيرتهما بالتدرج "

كذلك تأتي الأزمة بعد عدة أعوام من الازدهار والصفقات الجيدة وتعلن الأزمة عن نفسها عندما تبدأ الهمسات هنا وهناك في الصحف، وتسري الإشاعات حول إفلاس بعض المؤسسات، وترتفع نسبة الخصم، مما يزيد في صعوبة الاقتراض. و تتوضح الأزمة

1- قدرى علي عبد المجيد، (2008)، "اتصالات الأزمة و إدارة الأزمات"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية مصر، ص: 15.



عندما تزداد أخبار الإفلاسات و يبدأ البحث لمعرفة من المسؤول عن حدوث الأزمة. أهي المصارف أم رجال الأعمال أم رجال البورصة، أم أصحاب المصانع. ويحاول العاملون في البورصة أن يحملوا الصناعيين المسؤولية ويرجع هؤلاء السبب إلى شح النقد المتداول في البلد وهكذا بات الخروج منها أصعب بكثير من ذي قبل.

-وتعرف الآزمات الاقتصادية بأنها" اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو عدة بلدان. وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك"<sup>1</sup>.

\_ " الأزمة الاقتصادية هي حالة حادة من المسار السيء للحالة الاقتصادية لبلاد أو لاقليم أو العالم بأسره تبدأ عادة من جراء انهيار أسواق المال، وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الاقتصادي تتميز بالبطالة، والإفلاس والتوترات الاجتماعية وانخفاض القدرة الشرائية "<sup>2</sup>.

\_ " الأزمة الاقتصادية تعبر عن العودة المفاجئة لظرف إقتصادي (إشكالية إقتصادية) لذلك فإن الاختصاصيين يعتبرونها كجمود إقتصادي أو ركود إقتصادي "<sup>3</sup>.  
ومن التحليل السابق يمكن استنتاج ما يلي:

- أن الأزمة الاقتصادية غالبا ما تبدأ في الجانب الحقيقي (السلع و الخدمات) ثم ما تلبث أن تنتشر إلى الجانب المالي و الاقتصادي وتنتهي بأزمة مالية.  
لكن التحليل السابق يتجاهل ما حدث من تكامل بين الأسواق المالية المحلية وظهور الأسواق المالية الدولية، وما ترتب على ذلك من زيادة حجم المعاملات المالية والتي قد لا تعكس بالضرورة حجم المعاملات الحقيقية، ومع تزايد فرص الربحية في الأسواق المالية لتنوع الأدوات و تنوع الأسواق تتزايد عمليات المضاربة و التي تربط بتقلبات في أسعار

1- عبد النبي إسماعيل الطوخي، "التنبؤ المبكر بالآزمات باستخدام المؤشرات المالية القائدة"، موقع أبحاث فقه المعاملات الإسلامية: <http://www.kanatakji.com/fiqh/manage/htm,consulté le: 22/09/2008>

2- إبراهيم أبو العلا(آخرون)، (2009)، "الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي"، فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية قيد النشر، الطبعة الأولى، جدة، السعودية، ص: 19 .

3- شوام بوشامة، (2006)، "مدخل في الاقتصاد العام"، دار الغرب للنشر و التوزيع، الطبعة الثالثة، الجزء الثاني وهران، الجزائر، ص: 429.

الأوراق المالية، هذه التقلبات قد تكون حادة و في الاتجاه النزولي و من ثم تكتسب صفة "الأزمة" وعلى هذا فقد تبدأ الأزمة في الأسواق المالية (في سوق النقود و الأصول المالية) ثم تنتشر في الأسواق الحقيقية (سوق السلع و الخدمات).<sup>1</sup>

كما تتمثل الآزمات الاقتصادية في انخفاض عائدات العملات الأجنبية في الاقتصاد أو زيادة المدفوعات الخارجية إلى العالم الخارجي نتيجة ارتفاع أسعار الواردات مثلاً، وقد تحدث آزمات اقتصادية مؤقتة أو آزمات دائمة حيث تختلف العوامل المؤدية لكل منهما وتعود هذه الآزمات إلى تغيير أسعار السلع أو تغيير أسعار الصرف وكذلك للتغير في معدلات التضخم وأسعار الفائدة وهكذا، فإن الآزمات قد تنشأ في أحد الإقتصادات وتنتقل إلى الإقتصادات الأخرى.

### الفرع الثاني: تاريخ الآزمات الاقتصادية

كانت الآزمات الاقتصادية تحمل طابعاً مختلفاً عن الآزمات التي حدثت في عصر الرأسمالية، فقد كانت الآزمات تنجم عن أحداث من صنع الإنسان كالحروب التي كانت تدمر كل شيء، وكانت هذه الآزمات التي تسمى آزمات ضعف الإنتاج تنجم عن أسباب غير نابعة مباشرة من جوهر أسلوب إنتاج معين.

وقد أشار تقي الدين المقرئزي إلى معظم الآزمات الاقتصادية التي حدثت في مصر على مر العصور وحدد أهم الأسباب التي نشأت عنها، ما كان منها بسبب الطبيعة بسبب سلوك الإنسان وتصرفه كالفتن والاضطرابات. وفي العصر الحديث انفجرت أول أزمة خفض الإنتاج ذات صفة دورية في إنجلترا عام 1825 التي أدت إلى تقليص الإنتاج فحدثت إفلاسات كثيرة و تراجع التصدير.

أما أزمة خفض الإنتاج الدورية التالية فقد ظهرت في النصف الثاني من عام 1836 وشملت جميع فروع الصناعات في إنجلترا و أدت إلى هبوط شديد في حجم التصدير، ثم بدأت مرحلة ركود طويلة امتدت حتى عام 1842، ثم اندلعت أزمة اقتصادية جديدة في عام 1866 بسبب بعض الحروب التي وقعت بين الدول الأوروبية فسبب ذلك توتراً

1- السيد متولي عبد القادر، (2009)، "الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير"، دار الفكر للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، المملكة الأردنية الهاشمية، عمان، ص ص: 314، 315.

اقتصاديا كبيرا في أوروبا وظهرت أزمة أخرى عام 1882 وأزمة تالية عام 1890 وانتشرت أزمة كبيرة في أوروبا عام 1990 تلتها أزمة 1907 وأزمة عام 1913. أما أعنف أزمة حدثت في القرن العشرين فهي أزمة (1929-1933) التي هزت العالم. وتلتها أزمة 1971 التي كانت تمهيدا لأزمة (1974-1975) التي أعلنت ولادة مرحلة جديدة من مراحل تطور الرأسمالية. وتعد أزمة (1981-1983) أشد عنفا من أزمة السبعينيات، والأزمة التي كانت في جوهرها أزمة إفراط في الإنتاج وعدم قدرة السوق على استيعابه صارت تأخذ شكل الركود الممتد.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: تصنيف الأزمات الاقتصادية

"تشغل مسألة التمييز بين الأزمات من مختلف الأنماط مكانة متميزة بين القضايا النظرية الكثيرة للتطور الدوري للاقتصاد الرأسمالي، والتي لا زالت تثير الجدل حتى الآن في علم الاقتصاد الماركسي، وإذا كانت الأزمة الاقتصادية تعبر عن وضعية نشاط اقتصادي معين وذلك خلال فترة زمنية معينة و محددة، فإن نوع هذه الأزمة مرتبط أساسا بالقطاع الذي يتم على ضوءه تحليلها و إبراز معالمها"، لذلك صنف الاقتصاديون وخاصة المفسرين المتخصصين منهم الأزمات الاقتصادية إلى الأنواع التالية:

#### الفرع الأول: الأزمات الإنتاجية " Les Crises De Production "

وهي الأزمات التي تمس أساسا العملية الإنتاجية، التي تكمن في الفائض الإنتاجي ونميز فيها:

#### أولا: الأزمات الزراعية " Les Crises Agricoles "

يتعلق هذا النوع من الأزمات الاقتصادية بالقطاع الزراعي بصفة مباشرة إذ ميزت الأنظمة القديمة، وهي تدعى كذلك (أزمات العهد القديم)<sup>2</sup>، و كانت أزمة القطاع الزراعي تتعكس

1- مصطفى العبد الله، "الأزمات والدورات الاقتصادية"، من الموقع الإلكتروني:

[http : www.arab- eray .com / index – php 2 module = pn encylapedia & func =display-term &id= 635& vid, consulté le : 14 /11/2008.](http://www.arab-eray.com/index.php?module=pn_encyclapedia&func=display-term&id=635&vid,consulté%20le%3A14/11/2008)

2- دانييل ارنولد، مرجع سبق ذكره، ص:13.

سلبا على قطاعات الصناعة و التجارة، إذ أن انخفاض القدرة الشرائية للفلاحين يؤدي إلى نقص في الطلب على المنتجات الصناعية و ارتفاع البطالة<sup>1</sup>.

### ثانيا: الأزمات الصناعية "Les Crises Industrielles"

" ما يميز هذا النوع من الأزمات الاقتصادية هو الفائض الصناعي من الإنتاج المتداول في السوق، الذي لا يجد الطلب الفعال الموافق له، نظرا لقلته أو تدنيه وبالتالي تتكون لنا حالة (جمود اقتصادي) \*، الذي يؤدي بدوره إلى تراجع مستويات الإنتاج و انخفاض موازي في المستوى العام للأسعار، إذ نعتبر الأزمة الاقتصادية الكبرى (1929-1933) كأخر نموذج عن أزمة فائض في الإنتاج"<sup>3</sup>.

### ثالثا: الأزمات النفطية "Les Crises Pétrolières"

كما هو ملحوظ من خلال تصنيف هذا النوع من الأزمات، بأنه يتعلق بقطاع المحروقات وهو يمس على وجه الخصوص تلك التقلبات الواقعة في أسعار البترول التي تعد أهم العوامل الرئيسية في خلق الأزمة، إذ تعتبر الصدمة النفطية لأكتوبر سنة 1973، أول نموذج لهذا النوع من الصدمات الاقتصادية، أين يمكن ملاحظة تراجع في النشاط الاقتصادي مصحوب بتلاحق متزايد في نسب التضخم، كنتيجة حتمية لهذه الأزمة.<sup>4</sup>

### الفرع الثاني: الأزمات المختلطة "Les Crises Mixtes"

" يشمل هذا النوع من الأزمات، تلك الأزمات الاقتصادية المحددة بفعل متعاقب للعوامل القديمة، وهي عوامل أزمات العهد القديم (المحاصيل الزراعية الرديئة)، مع العوامل المسببة للأزمات الحديثة كأزمات أسواق رأس المال وانهيار البورصات مثلا، والشيء المشترك بينهم هو الارتفاع في الأسعار"<sup>5</sup>.

1- إبراهيم أبو العلا (وآخرون)، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

\*- جمود اقتصادي: La Dépression économique.

3- شوام بوشامة، مرجع سبق ذكره، ص: 430.

4- دانييل ارنولد، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

5- نفس مرجع السابق، ص: 18.

### الفرع الثالث: الأزمات الدورية "Les Crises Circulaires" (أزمة فائض الإنتاج)

تشغل الأزمات الدورية مركز الصدارة في ترتيبية الأزمات الاقتصادية، ومن حيث تعريفها هي أزمة عامة لفائض الإنتاج تشمل الجوانب الرئيسية لعملية تكرار الإنتاج (الإنتاج التداول، الاستهلاك).<sup>1</sup> وتسمى هذه الأزمة بالأزمة العامة فتصيب تكرار الإنتاج وتشمل كل عملية تكرار للإنتاج أو الجوانب الرئيسية فيها وهذا يعني أن الهزات التي تتولد عن الأزمة الدورية، تكون أكثر عمقا من غيرها من الأزمات.

### الفرع الرابع: الأزمات الوسيطة "Les Crises Intermédiaires"

وهي أزمة أقل اتساعا وشمولا من الأزمة الدورية، ومع ذلك فهي تشمل الكثير من جوانب و مجالات الاقتصاد، وتحدث هذه الأزمة نتيجة لاختلالات و تناقضات جزئية في عملية تكرار الإنتاج الرأسمالي، وهذه الأزمة لا تحمل طابعا عالميا، كما هو الحال بالنسبة للأزمة الدورية.<sup>2</sup>

كذلك تعد الأزمات الوسيطة شكل ظهور و حل جزئي لتناقضات تكرار الإنتاج الرأسمالي حيث تظهر عندما تنشأ في الدورة إختلالات و ارتباكات جزئية في عملية تكرار الإنتاج لم تؤد بعد إلى أزمة عامة لفيض الإنتاج ولذلك فإنها لا بد أن تكون أقل عمقا و اتساعا من حيث الشمول مقارنة مع الأزمات الدورية.<sup>3</sup>

### الفرع الخامس: الأزمات الهيكلية

وهي الأزمة التي تشمل في العادة مجالات معينة أو قطاعات كبيرة من الاقتصاد العالمي: مثل أزمة الطاقة، وأزمة المواد الخام، وأزمة الغذاء، وغيرها، وهذه الأزمة لا تمس جميع جوانب الاقتصاد، ولذلك فهي لا تصبح أزمة دورية، حتى و لو استمرت مدة طويلة.<sup>4</sup>

1- أبلجوك، مرجع سبق ذكره، ص: 12.

2- محمد سعيد محمد الرملاوى، (2011)، "الأزمة الاقتصادية العالمية" إنذار للرأسمالية و دعوة للشريعة الإسلامية دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، ص: 30.

3- أبلجوك، مرجع سبق ذكره، ص: 89.

4- محمد سعيد محمد الرملاوى، نفس المرجع السابق، ص: 30.

## الفرع السادس: الآزمات المالية " Les Crises Financières "

تعرف الآزمة المالية بأنها: " انهيار النظام المالي بأكمله مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية و غير المالية "<sup>1</sup> وتتمثل الآزمة المالية بشكل خاص في انهيار الأسواق المالية، المصحوب بإفلاس عدد كبير من المؤسسات المالية و غير المالية، مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي، ذلك راجع للأسباب التالية:<sup>2</sup>

✓ عجز ضخ في موازين المدفوعات.

✓ انخفاض حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي.

✓ انخفاض الأداء المصرفي.

وكذلك يمكن القول أن الآزمة المالية: "هي انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد، ويحدث الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة فقاعة سعرية "<sup>3</sup> مثلا (وتسمى كذلك فقاعة المضاربة أو الفقاعة المالية).<sup>3</sup>

## الفرع السابع: الآزمات الاقتصادية ذات الأطوار

وهي آزمات تتميز بوجود أطوار اقتصادية، ونميز هنا نوعين منها:<sup>4</sup>

### أولا: أطوار جوكلان

وهي كذلك تدعى بالآزمات الاقتصادية ذات أطوار الأعمال، وهي تتميز بقصر مدتها الزمنية، والتي لا تتجاوز العشر سنوات(10).

1- السيد البدوي عبد الحافظ، (1999)، "إدارة الأسواق المالية نظرة معاصرة"، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر ص: 39.

2- محسن أحمد الخضيرى، (2001)، العولمة الاحتياجية، دار مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، مصر ص: 298.

\*-فقاعة سعرية: هي بيع و شراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوق أسعارها الحقيقية.

<sup>3</sup> إبراهيم علوش، مرجع سبق ذكره.

4- شوام بوشامة، مرجع سبق ذكره، ص: 431.

## ثانياً: أطوار كونتراديايف (Kandratief) \*

هي أزمات اقتصادية تتميز بطول مدتها و التي قد تصل إلى غاية خمسين سنة (50) وهي مرتبطة أساساً بموجات من الإبداعات التكنولوجية كما هو المعلوم الآن في وقتنا الراهن من خلال الابتكارات والإبداعات الرقمية في مختلف المجالات التي نعيشها. وتتميز أطوار كونتراديايف بمرحلتين أساسيتين، هما المرحلة "أ" وتسمى مرحلة الاتساع والتي تتميز فيها ارتفاع نسب الإنتاج و الأسعار والمرحلة الثانية "ب" وهي مرحلة الانخفاض و الانكماش و يكون فيها انخفاض الأسعار و كذا انخفاض نسب الإنتاج أو زيادتها بوتيرة ضعيفة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مراحل الأزمات الاقتصادية

باعتبار الأزمة الاقتصادية كظاهرة تتميز بالتقلبات الحادة بين مرحلتي التوسع و الانكماش وبشكل مفاجئ، يسوده تقلب في مستوى النشاط الاقتصادي الكلي، يمكن التمييز بين المراحل التي تمر بها الأزمة، وذلك على النحو التالي:<sup>2</sup>

**1\_مرحلة التوسع:** وهي مرحلة سابقة للأزمة، إذ تتميز بانطلاقة اقتصادية سريعة، يميزها ارتفاع في الإنتاج و الأسعار على حد سواء، وخلق مناصب الشغل بصفة فعلية مما يساعد على التقليل من مستويات البطالة.

**2\_مرحلة الانكماش:** وهي تعبر عن وجود فجوة انكماشية في النشاط الاقتصادي يصحبها انخفاض ملحوظ في مستويات الأسعار، الإنتاج و البطالة، وهي تدعى كذلك بـ (مرحلة الأزمة)، كما سماها صامويل عبود في كتابه الشهير (الاقتصاد السياسي للرأسمالية).

**3\_مرحلة الركود:** وهي تدعى كذلك (بمرحلة الكساد) حيث يستمر بقاء مستوى الإنتاج في الانخفاض في ظل عدم توازن المخزون السلعي، الذي يرفقه وصول هبوط الأسعار

\* - كونتراديايف: عالم اقتصادي روسي شهير (الاتحاد السوفيتي سابقاً)، له دراسات في الأزمات الدورية المتعلقة بالدورات الاقتصادية.

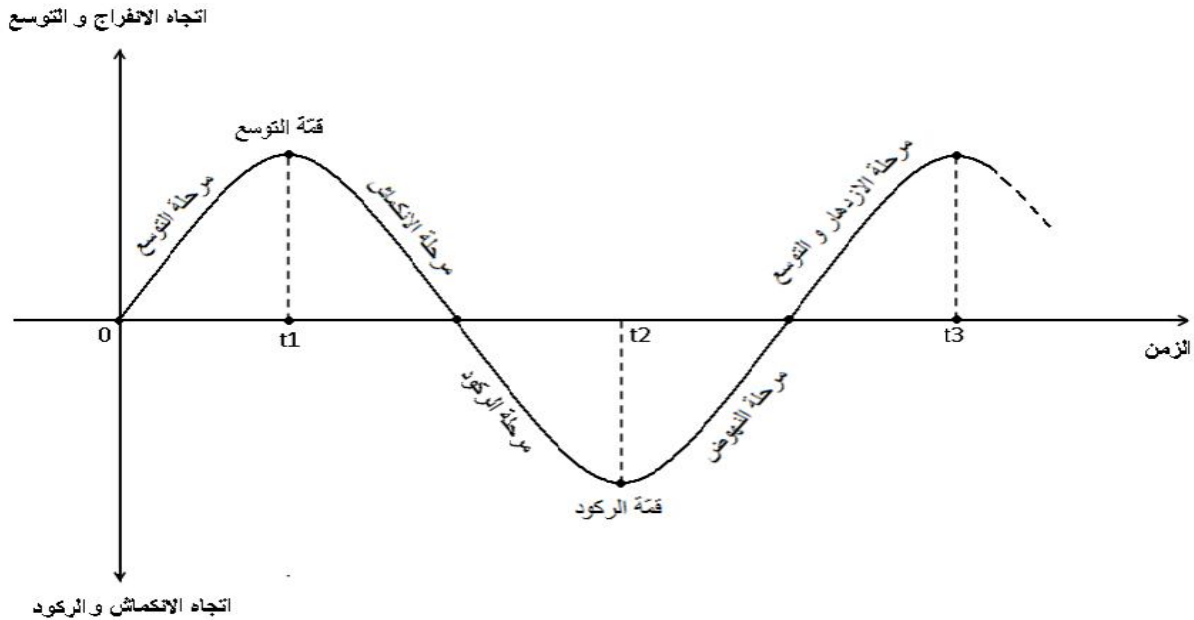
<sup>1</sup>- MONO Toussé Marc, Dominique CHAMBAL, (2005): « **100 Fiches Pour Comprendre Les Sciences économiques** », Bréal Edition, 3eme Edition, p: 80.

2- شوام بوشامة، مرجع سبق ذكره، ص: 429.

إلى حالة الجمود، فضلا عن وجود بطالة جماعية و هي تعبر عن أكبر نسبة للبطالة خلال الأزمات<sup>1</sup>.

**4\_مرحلة الانتعاش:** وهي كذلك تدعى بـ (مرحلة الازدهار)، أين يتم خلالها العودة التدريجية أو الانفراج في النشاط الاقتصادي إلى أن يعود إلى ما كان عليه قبل الأزمة مصحوبا بمرونة ملحوظة في معدلات الأسعار الإنتاج و البطالة. و الشكل الموالي يوضح بنوع من التفصيل آلية المراحل الأربعة التي تمر بها الأزمة الاقتصادية.

الشكل رقم: (01-1) الذي يوضح آلية المراحل الأربعة التي تمر به الأزمة الاقتصادية



المصدر: صامويل عبود (1984)، "الاقتصاد السياسي للرأسمالية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص: 87.

1- صامويل عبود، (1984)، مرجع سبق ذكره، ص: 86.



### المبحث الثالث: الأزمات المالية و أسباب انتشارها

تطرق العديد من الكتاب والباحثين إلى مفهوم الأزمة المالية من وجهات نظر عديدة، فقد عرفت الأزمة المالية بأنها " الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول والأصول إما رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات والأبنية، و إما أصول مالية، هي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلا، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية وهذه تسمى مشتقات مالية، ومنها العقود المستقبلية للنفط أو للعملة الأجنبية مثلاً (فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها. وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد".<sup>1</sup>

#### المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية و أسباب انتشارها

##### الفرع الأول: تعريف الأزمات المالية

إن صياغة مفهوم دقيق للأزمة المالية ليس بالأمر الهين، وهكذا بالرغم أن العديد من المؤلفين قد حاولوا وصف النتائج الوخيمة لمثل هذه الأزمات، لكن نجد أن القليل منهم فقط قد حاولوا إعطاء تعريف محدد و مضبوط لهذه الظواهر، وتبيان طبيعتها، لكن بالرغم من قلة الأهمية الموكلة لصياغة تعريف دقيق لمفهوم الأزمة المالية سنحاول اعطاء تعريف يحيط بهذا المفهوم، وذلك من خلال التطرق لبعض التعاريف القليلة المقترحة.<sup>2</sup>

عرف "E.Barthalon" الأزمة المالية أنها عبارة عن نموذج أو تغير كبير تعرفه كل أو بعض قيم المتغيرات المالية التالية: عرض السندات والأسهم، اسعارها، الطلب على القروض، حجم الودائع البنكية وسعر الصرف".

ومن ثم فمصلح الأزمة المالية يقتزن بتغير (انخفاض) معتبر لقيم هذه المتغيرات المذكورة

1- السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 317.

2- أيت بشير عمار، (2001)، " الأزمات المالية و إصلاح النظام النقدي الدولي، دراسة الأزميتين المكسيكية والأسبوية"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ص: 10.

سابقاً، ويقترح "E.Barthalon" تعريف ثاني للأزمة المالية والتي يعتبر أنها عبارة عن "إرتفاع شديد وسريع في الطلب عن النقود لأغراض احتياطية". ومن ناحية أخرى يقترح "Eichengreen" و "Portes" تعريفاً آخر فإستناداً لهذين المؤلفين، فالأزمة المالية هي " إضطراب أو اختلال يصيب الأسواق المالية ويتميز بإنخفاض معتبر في أسعار الأصول عدم قدرة المدينين والوسطاء على الدفع، وينشر هذا الاختلال على شكل تفرعات عبر النظام المالي، مبطلاً قدرة الأسواق على تخصيص رؤوس الأموال في الإقتصاد بشكل فعال".

كما قال " F. S Mishkin " بصياغة تعريف للأزمة المالية مؤكداً فيه على دور ونوعية وكيفية توزيع المعلومات في مثل هذه الأزمة، هكذا فحسب " Mishkin " فالأزمة المالية هي " عجز الأسواق المالية على توفير رؤوس الأموال اللازمة للمستثمرين أصحاب المشاريع الأكثر".

من كل هذا يمكن الخروج بتعريف شامل للأزمة المالية<sup>1</sup> وهي: " انهيار في الأسواق المالية مصحوباً بفشل عدد كبير من المنظمات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي".

كذلك هي " حالة اضطراب مالي يقضي إلى تعرض المتعاملين في الأسواق المالية لمشكلات السيولة، مما يستدعي تدخل السلطات لاحتواء تلك الأوضاع و قد تأخذ الأزمة المالية شكل أزمة مديونية أو أزمة عملات أو أزمة مصرفية و تتطوي الأزمة المصرفية على التدافع على المصارف لسحب الودائع أو انهيار بعض البنوك أو وقف صرف الودائع لطالبيها، مما يقتضي تدخل السلطات لتنفيذ برنامج لدعم و إعادة هيكلة البنوك بتمويل من الخزانة العامة، وعادة ما يطالب صندوق النقد الدولي الدولة المتضررة بتطبيق إجراءات للإصلاح، مقابل ترتيب مساندة دولية لإنقاذ الأوضاع"<sup>2</sup>.

كما يمكن تعريف الأزمة المالية بأنها " التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء

1- عرفات تقي الحسيني، (1999)، "التمويل الدولي"، دار النشر، الأردن، ص: 200.

2- عبد عزيز قاسم محارب، (2011)، "الأزمة المالية العالمية الأسباب و العلاج"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية مصر، ص: 23.

مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية".

-الأزمة المالية يمكن تعريفها كذلك " على أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم و السندات و كذلك اعتمدت الودائع المصرفية و معدل الصرف. هذا الاختلاف في تقدير الظواهر الخاصة بالارتفاع و الانخفاض يستلزم فترة طويلة لتفسيرها".

وعادة ما تحدث الآزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي مسببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط و سريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، و عندها يحدث انخفاض في قيمة العملة مؤدياً إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج.<sup>1</sup>

-الأزمة المالية هي أزمة تمس أسواق المال و أسواق الائتمان في بلاد معينة، وقد تنتشر لتتحول إلى أزمة إقليمية أو أزمة عالمية. و إذا كانت الأزمة المالية لا تتعلق في بداية الأمر إلا بالأسواق المالية، فإن تفاقمها يؤدي إلى آثار ضارة بالاقتصاد الحقيقي: تضيق الائتمان و بالتالي انخفاض الاستثمار، مما يؤدي إلى أزمة اقتصادية، بل حتى إلى ركود اقتصادي، الأزمة المالية هي فترة زمنية تشهد انقلاباً حاداً في الاتجاه النزولي في مؤشرات الأسواق المالية.

-كما يمكن تعريفها رغم تعدد المؤلفات حولها خلال القرون الماضية يبقى تقسيمها وبحث جوانبها أمراً ليس هيناً، لكن يمكن إدراج مجموعة من التعاريف الآتية:

- تعرف الأزمة على أنها " لحظة حرجة و حاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة ". فالأزمة حسب هذا التعريف لها بعدين: التهديد الخطير للمصالح و الأهداف الحالية و المستقبلية و الوقت المحدد لاتخاذ القرار سريع و صائب لحل الأزمة، وإلا فإن هذا القرار غير ملائم

1- أنس فيصل ألحجي، "شرح مبسط لأزمة المال الأمريكية"، بحث منشور على شبكة الانترنت:

[http : /www.oss.oss.ovg/vb/showthread.php ?p=43624](http://www.oss.oss.ovg/vb/showthread.php?p=43624), consulté le: 21/11/2008.

لمواجهة الموقف الجديد المفاجئ.<sup>1</sup>

-كما تعرف الأزمة على أنها أيضا "حدث يهدد المصلحة القومية يحدث في ظرف ضيق الوقت، وعدم توفر الإمكانيات، وينشأ عن اختلاف وجهات النظر أو وقوع كوارث طبيعية أو ظروف اقتصادية تستغل كل قوى الدولة أو بعضها لمواجهتها من خلال حل توفيقى أو إجراء عاجل".

مما سبق نجد أن للأزمة خصائص أساسية تتمثل في:

- المفاجأة العنيفة عند حدوثها.
- استقطابها لاهتمام الجميع.
- التعقيد، التشابك و التداخل في عواملها و أسبابها.
- نقص المعلومات و عدم وضوح الرؤيا حولها.
- التهديد الخطير للمصالح و الأهداف الحالية و المستقبلية.
- و منه فان الأزمة ينظر لها من خلال تأثيراتها المستقبلية باعتبارها خطر حقيقي لا يتعلق بالماضي و لا الحاضر بل يشهد تأثيرها في المستقبل.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: أسباب انتشار الأزمات المالية

كثيرا ما يتساءل العديد من المحللين و الاقتصاديين عن سببية انتشار بعض الأزمات المالية؟ ولما تبدو بعض الأسواق المالية المشتركة و البارزة عرضة لها، في حين لا تتعرض أسواق أخرى لهذا المشكل؟ ويمكن تبرير سببية هذا الأمر بالتعرض إلى ثلاثة أسباب رئيسية\*، وهي:

**السبب الأول:** وهو راجع إلى الفشل الواسع الانتشار في الأسواق المالية، مقاسا بمقاييس الانهيارات المفاجئة التي تمس السياسة النقدية، مما يهدد بالخروج عن إطار السياسة الدولية المواجهة نحو فتح الأسواق المحلية أمام المنافسة الخارجية، وعدم التحكم فيها ومراقبتها.

1- محسن أحمد الخضيرى، مرجع سبق ذكره، ص: 54.

2- إبراهيم أبو العلا (والآخرون)، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

\*- تم ذكر هذه الأسباب على سبيل المثال لا الحصر، ذلك لإمكانية تواجد أخرى حسب ظروف أخرى مخالفة.

**السبب الثاني:** الاضطرابات التي يحدثها المضاربون الأجانب في سوق العملات بسبب تقلب آرائهم و اختلافها وتشجيعهم على تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، ما يؤدي إلى انهيار أسواق الأسهم و السندات المحلية فضلا عن مختلف الأصول المالية.\*

**السبب الثالث:** هو أن الآزمات المالية هي ببساطة وليدة استجابة المستثمر للآزمة الاقتصادية المحلية فضلا عن تجاوبه المحتمل مع سوء التسيير الحكومي للسياسة الاقتصادية الكلية، وذلك من منطلق ضعف الأسواق المالية، وقلة الخبرة إن لم نقل انعدامها لدى القائمين عليها، الأمر الذي شجع المستثمرين الأجانب للتعامل فيها و تحقيق الربح السريع، وتعتبر أكثر الأسواق عرضة لهذا الإشكال، بحيث يمكن للمستثمرين تدبير رفع أسعار الأسهم و السندات بصورة سهلة، وغير أخلاقية في بعض الأحيان و التي لا يدرك السماسرة المحليين حقيقتها.<sup>1</sup>

- كذلك من أسباب الآزمة المالية دور ديون قصيرة الأجل في حدوثها: "شهدت حقبة التسعينيات رواجاً في القروض قصيرة الأجل التي قدمتها المصارف الدولية للدول النامية فقد ارتفعت الديون قصيرة الأجل المستحقة على هذه الدول حسب بيانات بنك التسويات الدولي من حوالي 176 مليون دولار عام 1990 إلى حوالي 454 مليون دولار عام 1997، وكان هذا التراكم السريع للديون قصيرة الأجل من العوامل الرئيسية لحدوث الآزمة المالية في المكسيك عامي 1994 و 1995 و دول جنوب شرق آسيا في عامي 1997 و 1998 بالإضافة إلى روسيا و البرازيل في عامي 1998 و 1999، و قد أظهرت بيانات بنك التسويات الدولي من نسبة الديون قصيرة الأجل من جملة ديون الدول النامية تلعب حوالي 20% عام 1997 بعد أن كانت حوالي 12% في عام 1990 وكان حوالي 50% من القروض الجديدة الممنوحة من المصارف العالمية ذات آجال استحقاق لمدة عام واحد أو أقل، وهي نسبة تزيد كثيراً عما كانت عليه في أوائل التسعينيات. وقد تزايد

\*- تقوم بعض المؤسسات المضاربة في سوق الأسهم و السندات، ببيع عدد كبير من الأسهم سواء بهدف إخراج استثماراتهم أو بهدف شرائها بعد انخفاض أسعارها، ولكن هذه العمليات المصطنعة أدت لإشعال النار في الأسواق الأخرى للعمل بالمثل من قبل مؤسسات مضاربة أخرى، وهو السبب الذي فجر الآزمة.

1- عبد الحكيم مصطفى الشراوي، (2003)، "العولمة المالية و إمكانات التحكم: عدوى الآزمات المالية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ص: 28.

حجم الديون قصيرة الأجل بأسرع ما يكون في دول شرق آسيا تليها في ذلك أمريكا اللاتينية، وكانت الدول العشرة الأكثر استحواذا للقروض قصيرة الأجل خلال الفترة 1990-1996 هي، كوريا 15% من جملة القروض قصيرة الأجل الممنوحة لجميع الدول النامية، تايلاندا 11%، البرازيل 10%، أندونيسيا 8%، المكسيك 8% ثم الصين والأرجنتين وروسيا، وجنوب افريقيا وماليزيا. وتزامنت الزيادة في منح القروض قصيرة الأجل مع الزيادة في نصيب القطاع الخاص من إجمالي القروض ولاسيما المؤسسات المالية، حيث حظيت المؤسسات المالية على 42% من القروض القصيرة الأجل الممنوحة لدول جنوب شرق آسيا مثلا<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: المؤشرات الاقتصادية لتعرض الدول للأزمات المالية

من خلال دراسة و تحليل أسباب انتشار الأزمات المالية، يمكن تصنيف بعض المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض الدولة لصدمة السوق المالي، وفق مجموعتين رئيسيتين:

المجموعة الأولى: وهي تتضمن المؤشرات المحركة للأزمة، وهي:

- 1- ضخامة العجز الوارد في الميزان التجاري.
  - 2- الانخفاض الحاد في احتياطي البنوك من العملة الأجنبية.
  - 3\_ الانخفاض الكبير في العملة الأجنبية.
  - 4\_ ضعف رقبة البنك المركزي على كل من الجهاز المصرفي وسعر الفائدة وسعر الصرف.
  - 5\_ الارتفاع الملحوظ في معدلات البطالة و معدلات التضخم.
- المجموعة الثانية: وهي تحتوي على المؤشرات التي تزيد في حدة و سرعة انتشار الأزمة المالية، وهي:

- 1\_ ضخامة حجم المديونية الخارجية قصيرة الأجل.

1- يوري داداوشي و (آخرون)، (2000)، "دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة"، مجلة التمويل والتنمية ديسمبر، صندوق النقد الدولي، ص: 54.

- 2\_ ضعف رقابة البنك المركزي و عدم توفره على المعلومات الخاصة بالإقراض الخارجي الممنوح للقطاعين العام و الخاص.
- 3\_ انخفاض فعالية و أداء الجهاز المصرفي.
- 4\_ ارتفاع نسبة الاستثمارات غير المباشرة داخل البورصة.
- 5\_ سيطرة بعض الهيئات على السوق المالي.
- 6\_ تذبذب الرقابة على السوق المالية من خلال مختلف التداولات.

### المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية

عرف تاريخ الأزمات المالية من خلال الدراسات الاستقصائية و التحليل و البحوث المعمقة، تقسيم الأزمة المالية إلى ثلاثة أنواع رئيسية، والتي سنتناولها بنوع من التحليل والدراسة، وهي: أزمة الديون (الديون) العالمية، أزمات العملة أو سعر الصرف و الأزمات البنكية و المصرفية ضف إلى ذلك أزمات أسواق رأس المال.

### الفرع الأول: أزمة المديونية الدولية

" لعبت الديون دورا مهما في التمويل الدولي و كانت شكلا من أشكاله و لا تزال، فيما كانت الدول الأوروبية المصدر الرئيسي لهذه الديون، وكانت السندات الأداة الأولى للديون و التمويل الدولي. ففي فترة ما بين الحربين العالميتين الأولى و الثانية، أصبحت أمريكا المصدر الأساسي للديون، ومولت الكثير من إصدارات السندات طويلة الأجل، ومثل اقتراض الحكومات نحو نصف الإصدارات الأجنبية للسندات وبالذات حكومات الدول الأوروبية، ودول أمريكا اللاتينية ".<sup>1</sup> وبعد الحرب العالمية الثانية تعزز دور الولايات المتحدة الأمريكية و ازداد كمصدر أساسي للإقراض و اتجهت إلى أوروبا بشكل خاص، ثم إلى دول العالم الثالث وبشروط ميسرة، أو بشكل إعانات ثنائية من أجل ضمان سيطرتها على هذه الدول حتى تحل محل الدول الأوروبية في السيطرة على دول العالم الثالث، وبعض الديون تمت من خلال المؤسسات الدولية التي من أهمها نجد: البنك العالمي و المؤسسات التمويلية التابعة له، وكذلك صندوق النقد الدولي خلال فترة ما بعد الحرب

1- فليح حسن خلف، (2004)، "التمويل الدولي"، دار الوراق للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، ص: 209.

العالمية الثانية وازداد الاقتراض التجاري بعد ذلك، وبالذات الممنوح من قبل المصارف التجارية، وبهذا اتسعت عمليتي الإقراض و ازداد اعتماد الدول النامية عليها كمصدر للتمويل.

كما أن العالم في بداية الثمانينات أصبح واعيا لأبعاد ديون الدول الأقل نمواً، فقد بلغ الدين الخارجي للدول الأقل نمواً 700 مليار دولار، تشكل 40% من إجمالي ناتجها المحلي الإجمالي (PIB)، وقد واجهت الدول الأقل نمواً صعوبات شديدة في خدمة ديونها وقد كان عبأ الدين الخارجي ملموساً في أمريكا اللاتينية، وبنهاية 1989 وصلت ديون هذه الدول إلى 1,2 تريليون دولار.<sup>1</sup>

### 1- أسباب المديونية الدولية:

تختلف اتجاهات تحديد طبيعة هذه الأزمة و الأسباب التي أدت إلى ظهورها ويتمحور الاختلاف حول ما إذا كانت الأزمة تعود إلى سياسات اقتصادية ترتبط بالدول المدينة أو عوامل ترتبط بالبيئة الخارجية فهناك اتجاه يمثله صندوق النقد الدولي و البنك العالمي يرى أن أزمة الديون الخارجية للدول النامية تتبع من وجود خلل (فائض) في الطلب الكلي نتيجة لسياسات اقتصادية خاطئة مما يعكس وجود اختلال داخلي و خارجي في مثل هذه الدول، وهناك اتجاه آخر يرى أن الأزمة قد ظهرت إلى الوجود بسبب عوامل خارجية مثل: نقص السيولة، وفي هذا الباب توصل الباحث كلاين إلى نتيجة مفادها أن طبيعة أزمة الديون الخارجية هي أزمة سيولة مؤقتة، كما يرى اتجاه آخر أن الأزمة هي أزمة إفلاس للمدينين خاصة و أن حجم الديون الخارجية أصبح يفوق المقدرة الحالية و المستقبلية للدول النامية، مما يعني أنه من الأفضل بيع أصول المدينين و توزيعها على الدائنين وقد تبنى هذا الاتجاه الاقتصادي (Allan Meltzer).<sup>2</sup>

1- موردخاي كريانين: تعريب محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، (2007)، "الاقتصاد الدولي مدخل

السياسات"، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، ص: 323.

2- مجدي محمود شهاب، (2007)، "الاقتصاد الدولي المعاصر"، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر ص: 322.



## أولاً: الأسباب الداخلية

## 1\_ العجز في الميزانية العامة للدولة

من خلال العوامل الداخلية الرئيسية التي أدت إلى تفاقم أزمة الديون الخارجية، العجز المستمر في الميزانية العامة (العجز الداخلي) نتيجة للاختلالات الهيكلية و التي أدت إلى توسع نقدي، ومن ثم إلى ارتفاع معدلات الأسعار في هذه الدول، ويعرف العجز بأنه الفرق السالب بين الإيرادات العامة و النفقات العامة<sup>1</sup>، ولقد واجهت الدول العربية خاصة المتوسطة و المنخفضة الدخل عجزاً مالياً نتيجة لتزايد الإنفاق الحكومي مع بداية الثمانينات، والذي تزايد بمعدل سنوي حوالي: 20% عام 1979 في حين بلغ 37% سنة 1987، ويعود ذلك إلى التوسع الكبير في النفقات الحكومية من جهة، و إلى قصور الإيرادات المحلية بالإضافة إلى المساعدات الخارجية من جهة أخرى، كما ترجع زيادة العجز إلى انخفاض أسعار النفط بالنسبة للدول المصدرة له، ومن ثم انخفاض عائد الصادرات التي تمثل حوالي 90% من الإيرادات الكلية، ولعدم قدرة الدول على تخفيض الإنفاق نتيجة لخطط التنمية التي سارت عليها و الاستثمارات طويلة الأجل مقارنة بالقروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها.

## 2\_ العجز في ميزان المدفوعات

" يعتبر العجز في ميزان المدفوعات من أحد العوامل الداخلية التي تؤدي إلى تعاظم أزمة الديون الخارجية، ويعكس ميزان المدفوعات صورة صادقة للاقتصاد القومي، وتعاني مجموعة الدول العربية (متوسطة و منخفضة الدخل) من عجز مستمر بلغ في حدود 7,3 بليون دولار عام 1984 وبلغ العجز في الحساب الجاري من ميزان المدفوعات في عام 1986 في الأردن 62,2% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين في مصر بلغ 15,2%. حيث أن الدول التي تعاني من عجز مستمر في موازينها الجارية و التجارية تبحث عن مصادر التمويل لكي تصحح هذا العجز، وتلعب التحويلات الرسمية والخاصة في هذه الدول دوراً بارزاً في تغطية جزء من العجز في موازين السلع و الخدمات وأما

1- مجدي محمود شيهاب، نفس المرجع السابق، ص: 323.

الجزء الآخر تتم تغطيته عن طريق الاستثمارات الأجنبية أو الاقتراض من الخارج وهذا يؤدي إلى زيادة مديونية هذه الدول و زيادة عبء خدمة هذه الديون".<sup>1</sup>

### ثانياً: الأسباب الخارجية

**1\_ الكساد و تدهور شروط التبادل الدولي<sup>2</sup>:** تبنت الدول الصناعية في أواخر السبعينات وبداية الثمانينات من القرن الماضي بعض السياسات الانكماشية التي أدت إلى ركود اقتصادي فيها، والذي أدى إلى انخفاض الطلب على صادرات الدولة النامية ومن ضمنها صادرات الدول العربية، وهذا بدوره دفع أسعار صادرات هذه البلدان إلى الانخفاض وبالموازنة واصلت أسعار السلع المصنعة ارتفاعها و خاصة السلع الاستهلاكية و الترفيهية و إن انخفاض أسعار وحجم الصادرات، وارتفاع أسعار الواردات في الدول النامية يؤدي إلى تدهور شروط التبادل التجاري في هذه البلدان هذا يدفعها للجوء إلى الاقتراض المحلي و الأجنبي مما يؤدي إلى تزايد حجم الديون و أعباء خدمتها".<sup>3</sup>

**2\_ سياسات الإقراض الدولية و ارتفاع أسعار الفائدة:** لعبت سياسات الإقراض و ارتفاع أسعار الفائدة دوراً رئيسياً في زيادة حجم المديونية الخارجية للدول النامية المدينة عامة و الدول العربية خاصة، حيث قامت هذه الأخيرة بالتوسع في الاقتراض الخارجي معتمدة على القروض ذات الأجل القصير بفوائد مرتفعة مما أدى إلى زيادة الأعباء المالية على بعض الدول مثل مصر، لمغرب و الجزائر لفترات من الزمن، واتبعت الدول الصناعية وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية سياسة مالية و نقدية تؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة.

**3\_ الارتفاع الحاد في أسعار النفط:** نتيجة الارتفاع الحاد في أسعار النفط عام 1973 تجمعت فوائض نقدية ضخمة لدى الدول المصدرة حيث قامت بتصديرها إلى أسواق النقد الدولية على شكل ودائع جارية أو استثمارات قصيرة الأجل، وفي المقابل قامت بنوكها

1- علي عبد الفتاح أبو شرار، (2007)، الاقتصاد الدولي نظريات و سياسات، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة الطبعة الأولى، عمان، الأردن، ص: 226.

2- مجد محمد شهاب، (1998)، "الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية بتطبيق على بعض البلدان العربية"، دار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، ص: 22.

3- علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سبق ذكره، ص: 226.

التجارية بإعادة إقراض هذه الأموال إلى الدول النامية التي تعاني من العجز في موازين مدفوعاتها، مما كان له دور كبير في تفاقم أزمة المديونية.

**4\_ الإقتراض من أجل زيادة الاستهلاك:** أو من أجل الاستثمار في مشاريع مشكوك في جدواها الاقتصادية وفي نفس الوقت لم تقم الجهة المقرضة لهذه الدول بالتحري عن كيفية استخدام أموال تلك القروض.

**5\_ الصراعات و الحروب البينية:** إقحام الدول الصناعية و المصدرة للسلاح دول العالم الثالث في صراعات بينية تحتم عليها شراء السلاح، وتحمل المديونية بفوائد جد عالية (خيالية) من أجل الدفاع عن أراضيها و سيادتها.

**6\_ انخفاض معدلات النمو:** انخفاض معدلات نمو الإنتاج و إنتاجية العمل، مما يؤثر على خفض الكمية المعروضة من السلع و الخدمات و يجعل قيمة الواردات أعلى من الصادرات، مما يؤدي إلى العجز في الميزان التجاري.

**7\_ انخفاض مستويات الدخل:** انخفاض مستوى دخل الفرد في الدول النامية وهذا يقود إلى انخفاض الادخار و الموارد المحلية التي لا تقدر على تمويل مشاريع التنمية و الاستثمار، مما يلزم على الإقتراض الخارجي، كما لعبت الإدارة السيئة للاقتصاديات المحلية دورا جوهريا في أزمة المديونية، فقد كانت السياسات المالية و النقدية التوسعية وتقييم العملات بأكثر من قيمتها الحقيقية، والتحكم في الأسعار و أسعار الفائدة، العناصر الأساسية للأزمة، فعلى سبيل المثال، ارتفع عجز القطاع العام في دول أمريكا اللاتينية بين سنتي 1979 و 1982 من 7% إلى 12% من الناتج المحلي الإجمالي لتلك الدول".<sup>1</sup>

1 - موردخاي كريانين، مرجع سبق ذكره، ص: 411.

## الفرع الثاني: أزمات العملة و أسعار الصرف (أزمة النقد الأجنبي)

### أولاً: تعريف أزمة سعر الصرف

يعرفها الباحث و الخبير الاقتصادي أحمد طلفاح، أحد أعضاء وياحثي المعهد العربي للتخطيط\* بما يلي: " يقال أن هناك أزمة سعر صرف في حالة حصول انخفاض كبير في قيمة الصرف و / أو إجبار السلطات النقدية للتدخل من خلال بيع العملات الأجنبية لحماية سعر الصرف أو من خلال رفع كبير في سعر الفائدة".<sup>1</sup> و تحدث الأزمة في النقد الأجنبي أو العملة، عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطاته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة. ويقال: أن هناك أزمة عملة (تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات) عندما:

\_ يحدث ارتفاع كبير في سعر الصرف الأجنبي (انخفاض كبير في قيمة العملة المحلية مقومة بعملة أجنبية) و/أو إجبار السلطة النقدية على التدخل من خلال بيع العملات الأجنبية لحماية سعر الصرف.

\_ رفع كبير في سعر الفائدة المحلية.

\_ عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة.

\_ اتخاذ السلطات النقدية قرارا بتخفيض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانتهيار سعر تلك العملة، وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997.

\_ " قيام الدولة بخفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدوا تطوعيا من السلطة النقدية إلا أنه في أغلب الحالات يكون ضروريا تتخذه في حالة وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الخارجة. بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع

\*- المعهد العربي للتخطيط مؤسسة عربية إقليمية تهدف إلى تطوير البحث العلمي، مهمته الرئيسية دعم المسيرة التنموية في الدول العربية من خلال التدريب و البحوث و الاستشارات و اللقاءات العلمية و النشر، يقع بدولة الكويت.

<sup>1</sup> أحمد طلفاح، (2005)، "الأزمات المالية و أزمات سعر الصرف و أثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص: 7.

غير المالي، أما البعض الآخر فيلعب دوراً أساسياً في تباطؤ النمو الاقتصادي و حدوث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد، وهناك ثلاثة أسباب لحدوث أزمة الصرف وهي:

\_ عدم الاتساق بين أساسيات الاقتصاد الكلي و سعر الصرف.

\_ المضاربة و التوقعات في ظل عدم تماثل المعلومات.

\_ الصدمات الخارجية <sup>1</sup>.

### ثانياً: الأزمات المصرفية

تحدث الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زياد كبيرة و مفاجئة في طلب سحب الودائع من قبل المودعين، فيما أن البنك يقوم بإقراض و تشغيل معظم الودائع لديه و يحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لتلك الطلبات إذا ما تجاوزت النسبة المحتفظ بها، وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك إذا ما حدثت مشكلة من هذا النوع و امتدت إلى بنوك أخرى فتسمى في هذه الحالة أزمة مصرف، هذا ما يؤدي إلى إجبار الحكومة الممثلة في السلطات النقدية والمالية إلى التدخل لمنع ذلك، بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك و تميل الأزمات المصرفية إلى البقاء وقتاً أطول من أزمات العملة، وعندما يحدث العكس أي تتوافر الودائع لدى البنوك و ترفض هذه الأخيرة منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى الائتمان وقد حدث في التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي مثل ما حدث في بريطانيا لبنك "Over&Gurney"، وما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية عندما انهار بنك "United States" في عام 1931، وكذلك بنك: "Bear Stearns"، وقد كانت الأزمات نادرة نسبياً في الخمسينيات و الستينيات بسبب القيود على رأس المال و التحويل ولكنها أصبحت أكثر شيوعاً منذ السبعينات وتحدث بالترادف مع أزمة العملة.

1- السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 319.

### الفرع الثالث: أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات" و أزمة الركود

#### أولاً: أزمة أسواق المال "حالة الفقاعات"

" تحدث العديد من الأزمات في أسواق رأس المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعات"، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل كالأسهم على سبيل المثال، هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره و ليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاهها قويا لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر المالي في الظهور فتنهار الأسعار و يمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى".<sup>1</sup>

#### ثانياً: أزمة الركود

ومصدرها قطاع الاقتصاد الحقيقي (قطاع الإنتاج)، ومنشأها محلي وتنتج عادة من مشكلات متعلقة بتباطؤ معدل النمو الاقتصادي أو ارتفاع معدلات التضخم و أسعار المواد الأولية أو ضعف السيولة.

### الفرع الرابع: أزمة ميزان المدفوعات و النظام المالي العالمي

#### أولاً: أزمة ميزان المدفوعات

مصدرها القطاع المالي الخارجي و منشأها محلي، وتنتشأ عادة من مشكلات متعلقة بنظام سعر الصرف و اختلالات ميزان المدفوعات، أو الاعتماد الكبير على رأس المال الأجنبي و قروض البنوك الخارجية.

#### ثانياً: أزمة النظام المالي العالمي

مصدرها القطاع المالي الدولي، وهي ذات منشأ خارجي (دولي) و لست محلية، و يتفاوت

1- فريد كورتل، (2008)، "الأزمة المالية العالمية و أثرها على الاقتصاديات العربية"، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، ص: 04.

مدى التأثير بهذه الأزمة وفقا لمعايير منها: درجة الانفتاح الاقتصادي للدول، وارتفاع درجة التكامل المالي مع المؤسسات الدولية، و الترابط المشترك مع الأسواق المالية الدولية.<sup>1</sup>

### المبحث الرابع: النظريات المفسرة لحدوث الأزمات المالية

تتعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية وتختلف من حيث نوع هذه الأزمات كما تختلف أيضا في حداثتها وتأثيرها ومداهها الزمني، فمنها ما قد ينتج عن زعر مصرفي والذي بدوره يترتب عليه كساد.

أو انكماش في النشاط الاقتصادي، بينما في أحيان أخرى قد يكون السبب انهيار حاد في أسواق الأسهم خاصة بعد وجود فقاعة في أسعار بعض الأصول كما سبقت الإشارة أو بسبب أزمة عملة وانهيار سعر الصرف مما ينتج عنه عدداً من الآثار السلبية على المسار التنموي للاقتصاد القومي.

### المطلب الأول: ظاهرة الفقاعات و نظرية منسكي و المباريات

#### الفرع الأول: ظاهرة الفقاعات

" تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة (انفجار الفقاعة) وتعرف الفقاعة بالفقاعة السعرية والفقاعة المالية أو فقاعة المضاربة، وتتكون (الفقاعة) عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو غير مبرر وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل كالأسهم على سبيل المثال، هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره و ليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار سعر الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاها قويا لبيع ذلك الأصل ف يبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر المالي في الظهور فتتهار الأسعار و يمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى".

1- زايري بلقاسم، (2010)، "الأزمة المالية العالمية بين أزمة النظرية و نظرية للأزمة"، الملتقى الدولي الثاني حول متطلبات التنمية في أعقاب إفرزات الأزمة المالية العالمية، يومي 28-29 ابريل، بشار، الجزائر، ص: 2، 4.

فلنأخذ منزلاً إيجاره الشهري مائة جنيه مثلاً لكن قيمته في السوق مليون جنيه. وهذا غير معقول ولكن على كل هذا هو بالضبط ما ومن علامات الفقاعة إذن بيع وشراء الأصول بحثاً عن الريح الرأسمالي المتوقع (لتصاعد في قيمة المنزل) وليس بناء على العائد المنتظم أو غير المنتظم لتلك الأصول (إيجاره السكني). وتتساقط الفقاعة عندما تصب أموال على أصول أكثر مما تبرره عوائدها كما يحدث في عملية المضاربة. ومن أشهر الفقاعات كانت فقاعة الدوت. كوم (فقاعة شركات الانترنت) في سنة 2001 حيث انهارت جميع شركات الانترنت و لم يبق إلا بضع شركات تعد على الأصابع، و فقاعة الانترنت كانت المحرك الأساسي لنشوء ما يعرف اليوم بشركات الويب.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: نظرية "مينسكي"

وفقاً لنظرية مينسكي "Minsky's Theory" فإن القطاع المالي في الاقتصاد الرأسمالي عامة يتسم بالهشاشة وتختلف درجة هشاشة القطاع المالي باختلاف المرحلة التي يمر بها الاقتصاد من مراحل الدورات الاقتصادية، و تفسر هذه النظرية الأزمات المالية في النظام الرأسمالي على أن أي اقتصاد يمر بالمراحل المعروفة للدورة الاقتصادية، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى "التمويل المتحوط". وفي مرحلة النمو وتتوقع الشركات ارتفاع الأرباح، ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض. وتنتقل "عدوى" التفاؤل بعد ذلك إلى القطاع المالي، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون التحقق من قابلية استرداد القروض مجدداً، ولكن بناءً على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظراً لأرباحهم المتوقعة. وفي ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرةً بشكل معنوي في نظام الائتمان وفي حال حدوث مشكلة مادية أو أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليته

1- السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 324.



للإقراض، وتبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضخ أموال في الاقتصاد من حلها وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي لحدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجدداً<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: نظرية المباريات

من التفسيرات الحديثة للأزمة المالية ما طرحته " نظرية المباريات تحت ما يعرف (بمباريات التنسيق) بين اللاعبين في الأسواق المالية، إذ تأخذ أدوات التحليل الاقتصادي على وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبو الحلبة الاقتصادية (المضاربون المستثمرون...). فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان باتخاذ الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخرين أن يتخذه. بمعنى آخر، قد يكون قرار شراء أصل ما، بناء على التوقع بأن قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع. بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر القرار ذاته نظراً لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بأخذ قرار ذاته حينئذ تبدو الصورة مختلفة. وقد أكدت بعض النماذج الرياضية التي استخدمت لتحليل أزمات العملة مثل نموذج بول كروغمان " Paul Krugman على سبيل المثال أن نظام سعر الصرف الثابت قد يحتفظ باستقراره لفترة طويلة، ولكن قد يحدث له انهيار سريع لمجرد وجود عوامل قد تسبب أن يتوقع الآخرون انخفاض سعر الصرف، ومن ثم يبدأ السعر في الانخفاض وربما الانهيار فعلياً."

المطلب الثاني: نظرية الأحقق الأكبر و نظرية القطيع و السيولة الزائدة وكروغمان

### الفرع الأول: نظرية الأحقق الأكبر

تحدث أزمة سوق المال (الفقاعة) نتيجة أفعال المضاربين بشراء أصول بأسعار أعلى من قيمتها الحقيقية لاعتقادهم بأنهم سوف يتمكنوا من بيع هذه الأصول بأسعار إلى مضاربين آخرين (حمقى). وتستمر الفقاعة طالما بقي حمقى عندهم الاستعداد لشراء الأصول بأسعارها العالية الغالية. وتتوقف الفقاعة عند آخر أحقق (الأحقق الأكبر) الذي لن يجد من يشتري منه الأصل بسعر مرتفع.

1- نفس المرجع السابق، ص: 325.

### الفرع الثاني: نظرية القطيع

تقوم هذه النظرية على ميل المستثمرين بالشراء و البيع في اتجاه السوق. ويلعب كل من المستثمر الأجنبي و المستثمر المحلي دورا هاما في تفجير الأزمة المالية، ولكن بعض الدراسات ترى أن المستثمر المحلي هو أول من يهرب عند حدوث الأزمة لأنه ببساطة لديه معلومات أكبر من المستثمر الأجنبي، وفي الغالب فإن المستثمر الأجنبي يتبع المستثمر المحلي أي: إن المستثمرين الأجانب يكونون عرضة لسلوك القطيع أكثر من المستثمرين المحليين.

### الفرع الثالث: نظرية السيولة الزائدة

تلعب السيولة الزائدة الناتجة عن زيادة الدخل أو سهول الائتمان من الأجهزة المالية إلى التشجيع على شراء الأصول عالية السعر، أو باختصار عندما تطارد كمية أموال كبيرة عددا محدودا من الأصول المالية.

### الفرع الرابع: نظرية كرو غمان (Krugman 1978)

طبقا لتفسير كرو غمان Krugman 1978 عندما تتبع الدولة نظام سعر الصرف الثابت تحدث الأزمة نتيجة ارتفاع في عجز الموازنة العامة (العجز المالي الناتج عن سياسة مالية توسعية) والذي يتم تمويله من قبل طبع النقود (سياسة نقدية توسعية) وينتج عن ذلك ارتفاع في القيمة الحقيقية لسعر الصرف وتدهور في ميزان المدفوعات، بمعنى آخر فإن عدم التوافق بين سياسات التوسع المالي و النقدي تؤدي إلى زيادة العجز الخارجي ومع تطبيق نظام سعر الصرف الثابت فإن تدهور الاحتياطات الخارجية وحده كفيل بالتنبيه بحدوث أزمة صرف مما يشعل المضاربة و الهروب من العملة المحلية و استنزاف الاحتياطات الأجنبية.

-أثر العدوى أو ما يسمى "L'effet De Contamination" أي انتقال الآزمات المالية (مثل تلك الخاصة بأسعار العملة أو انهيار أسواق الأسهم) وانتشارها في دول أخرى. ويختلف الاقتصاديون حول ما إذا كان حدوث أزمة في أكثر من دولة في الوقت ذاته

نتيجة لانتشار غير مبرر "للعدوى" بالفعل، أم بسبب مشكلات حقيقية تعاني منها الاقتصاديات التي انتقلت إليها الأزمة، سواء اختلفت تلك الأسباب فيما بينها أم تشابهت.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: نظرية بقع الشمس و التغيرات البنوية و النقدية

#### الفرع الأول: نظرية بقع الشمس (S , Jevons , 1875)

" (نظرية الأرصاد والتقلبات الجوية) والتي ترجع أسباب حدوث الأزمة إلي تأثير الإشعاع الشمسي علي إنتاج القطاع الزراعي، وانعكاس هذا التأثير علي بقية القطاعات الأخرى (الصناعة والتجارة)، مما يؤدي إلي القول بأن ظهور هذه البقع بطريقة دورية يؤدي إلي تغير الأحوال مما يؤثر بالتوسع والانكماش علي القطاع الزراعي ونظرا لارتباطات القطاعات ينتقل التأثير إلي المجالات الأخرى، وهناك اتجاه آخر يستند في تفسير الأزمة علي ردود الفعل النفسية لرجال الأعمال نتيجة تغير سلوك المتغيرات الاقتصادية الفعلية حيث تعود ردود الفعل هذه إلي أخطا في التنبؤ من قبل النظام الرأسمالي وتحدث الأزمات بسبب المبالغة الكبيرة في التفاؤل بأن الربح المتوقع سيكون كبيرا أو من قبل المتشائمين بأن الخسائر ستكون كبيرة وذلك استنادا إلي سلوكهم النفسي بدرجة كبيرة و يسمى هذا الاتجاه بالنظرية السوسولوجية للأزمة "

#### الفرع الثاني: نظرية التغيرات البنوية (Akerman, 1945)

ترى بُلن التغيرات في البناء الهيكلي للاقتصاد تقف وراء التغيرات والتحولات الاقتصادية وتحدث هذه التغيرات نتيجة تغير العديد من القوى منها التقدم التقني، النمو السكاني التغيرات السياسية، الاضرابات، وتعتبر هذه القوى أساسية، وهناك قوى ثانوية منها توسع الصناعة على حساب الزراعة، تطور نظام الإقراض، التحولات في توزيع الدخل.<sup>2</sup>

1- السيد متولي عبد القادر، نفس المرجع السابق، ص ص: 326، 327.

2-وائل ابراهيم الراشد، (2009)، "رؤية تحليلية للإنعكسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول مجلس التعاون"، الكويت، ص: 4.

### الفرع الثالث: النظرية النقدية La Théorie Monétaire

" من بين أهم النظريات التي فسرت الأزمات الاقتصادية بإرجاعها إلى التوسع و الانكماش في النقود و الائتمان، بل إن الجميع تقريبا يتفقون على أن الجانب النقدي هو المسبب الأساسي لكل الأزمات الاقتصادية، مع الإقرار بأن سلوك التغيرات في كمية النقود يتأثر هو الآخر بتحركات المتغيرات غير النقدية كالإنتاج و الدخل و الاستخدام و مستوى الأسعار و الفائدة و توزيع الدخل و الثروة، حيث يلاحظ و ابتداء من النظرية النقدية خلال القرن الرابع عشر حتى العقد الثالث و القرن العشرين (فبالرغم من فصلها بين الجانب النقدي و الحقيقي الذي اثبت الواقع عدم صحته فيما بعد) إلا أنها أقرت بأن التغيرات في كميات النقود و في سرعة تداول النقود سينعكس تأثيرها في الجانب النقدي (المستوى العام للأسعار)، الذي هو متوسط أسعار السلع و المنتجات (الجانب الحقيقي) و عليه يفترض (من وجهة نظر ريكاردو) أن يكون الإصدار النقدي خاضعا لغطاء معدني يعادل 100% من قيمة الإصدار من اجل الحد من الزيادة لعرض النقد الذي لا يناسب المطلوب من المنتجات ".

نظرية الأرصدة النقدية التي كانت امتدادا للتحليل الكلاسيكي، إذ أكدت هذه النظرية أن التقلبات في المستوى العام للأسعار يعود إلى تغير العناصر النقدية (الطلب و عرض النقود). و فيما بعد ظهرت (النظرية النقدية الكنزيرية La Théorie Monétaire Kynésienne بأفكار رائدها J.M.Keynes و غيره من الرواد كرد فعل على الأزمة الاقتصادية العالمية في عام 1929، التي أثبتت عدم صحة دور النقود المحايد على النشاط الاقتصادي الذي افترضه الكلاسيك، غير أن التغيرات في أسعار الفائدة يمكن أن تؤثر في متغيرات الجانب الحقيقي كالاستثمار و التشغيل و الناتج الكلي و من خلال مضاعف الاستثمار. فعندما يكون الاقتصاد في مرحلة الانتعاش (القمة) تكون الكفاية الحدية لرأس المال مرتفعة، و لكن بمجرد الإحساس أن العوائد المتوقعة منخفضة ستتجه إلى الانخفاض الحاد و السريع حتى مرحلة الركود و الكساد، و لقد جاءت نظريات كينز هذه لتصحيح النظرية الاقتصادية النيوكلاسيكية التي تقول أن حرية عمل الأسواق تؤدي حتما و بشكل آلي إلى تأمين العمالة الكاملة لجميع الموارد بما في ذلك اليد العاملة

و لكن عندما انهارت الأسواق في عام 1929 و أفلست المصارف و عم الكساد و البطالة، و استمر حال الفقر وسط الوفرة لسنوات تبين أن مقولة آلية التصحيح الذاتية للأسواق الحرة تعاني خلا ما إلا أنها لا تصلح لجميع الأوقات و الظروف، و خاصة ظروف انعدام الثقة و الانكماش الاقتصادي و ضعف الطلب الخاص سواء للاستهلاك أو للاستثمار. و من هنا يمكن أن ننظر إلى نظريات كينز على أنها تفسر حالات الانكماش الاقتصادي الناتجة من انخفاض الطلب الخاص، أي أنها جاءت لتسد ثغرة في النظريات النيوكلاسيكية تتعلق بالظروف التي يكون فيها الطلب الخاص منخفضا و غير كاف لتحقيق العمالة الكاملة (Pleine Emplo)، و تكون فيها الثقة بالمستقبل ضعيفة و مهتزة في حين يصبح الطلب على السيولة النقدية غير محدود لأن الاقتصاد يكون وقع في فخ السيولة، إن نظريات اقتصاد الطلب ككل هي الأصح لتفسير حالات الركود و الانكماش الاقتصادي و هي الأصح لرسم السياسات الكفيلة بالخروج منها و تحقيق الاستعمال الكامل للموارد.

لقد بقيت نظريات كينز و نظريات اقتصاد الطلب مهيمنة و صالحة حتى الستينيات عندما بدأت النظريات النقدية تنافسها التي كان أشهر واضعيها الاقتصادي الأمريكي الشهير ميلتون فريدمان من جامعة شيكاغو. و لقد حظيت هذه النظريات الجديدة بدفع قوي تمثل بما عرف بظاهرة الركود التضخمي، و هي ظاهرة جديدة لم يعرفها العالم الصناعي من قبل، و تتمثل بتلازم الركود الاقتصادي مع تضخم الأسعار. و كان أسوأ حالات الركود التضخمي التي عرفتها الدول الصناعية تلك التي نتجت من ارتفاع الكبير في أسعار النفط الخام أوائل السبعينيات في سبتمبر 1973 و يناير 1974 و لقد وقفت اقتصاديات الطلب عاجزة عن تفسير هذه الظاهرة الجديدة كما عجزت عن ذلك النظريات الاقتصادية النيوكلاسيكية، هكذا برز إلى جانب النظريات النقدية ما يمكن تسميته بنظريات اقتصاديات العرض التي يمكن تلخيصها بالقول أن مشكلة الركود التضخمي تكمن في العوائق و الحواجز و القيود العديدة التي تضعها الحكومات و المؤسسات الرسمية التي تعرقل العمل الحر للأسواق و لرجال الأعمال. و عليه فللخروج من هذه الحالة لابد من المطالبة بالخصخصة، و تخفيف رفع قيود هذا

الفكر الاقتصادي الجديد، الذي يمكن تسميته بالفكر النيوليبرالي استند إلى وثيقة صدرت عام 1989، و أصبحت معروفة تحت اسم " إجماع واشنطن"، و هي تشمل على عشر وصايا اقتصادية، منها الخصخصة، و تخفيض الضرائب على الأثرياء و تحرير التجارة الدولية و انتقال رؤوس الأموال، و تخفيض الإجراءات و القيود الحكومية على عمل الأسواق، و الانضباط المالي، خصوصا تخفيض أدونات الخزينة... الخ.<sup>1</sup>

---

1- زايري بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص: 21-23.

## خلاصة الفصل

على ضوء ما تقدم من خلال دراستنا هذا الفصل الذي شمل مجمل المفاهيم الواردة حول الأزمات الاقتصادية من خصائص وتصانيف وانعكاسات، وأسباب تبيين لنا ما يلي:

- أن الاقتصاد العالمي مر بالعديد من الأزمات المالية السابقة التي تعددت أسبابها، أثارها و نتائجها والنظريات التي قامت بتفسيرها، فالأزمات المالية و الاقتصادية تمر وفقا لدورات تنتج عنها فترات توازن، ويمكن القول أن الأزمات هي شر لا بد منه من أجل إعادة تنظيم الاقتصاديات.

- كذلك من خلال هذه الأزمات التي عرفها العالم نستنتج أنه من الضروري أن يكون التحرير المالي، مسحوبا بسياسات ملائمة للحد من سرعة التغلب، ومن المنطق عليه منذ وقت طويل أنه لا غنى عن سياسات الاقتصاد الكلي السليم للمحافظة على الاستقرار المالي غير أن التجارب الحديثة تؤيد أن الاستقرار الاقتصادي و إن كان ضروريا فهو لا يكفي لتحقيق الاستقرار المالي.

-و بعد تطرقنا لأهم النظريات المفسرة للأزمات المالية و الاقتصادية السابقة الذكر فإننا سوف نتطرق في الفصل الثاني إلى الأزمات الاقتصادية التي سبقت أزمة الكساد الكبير (1929-1929) و التعرف عليها كل واحدة على حدة، ثم تحليل الأزمة الاقتصادية أي أزمة الكساد الكبير (1929-1933) بالتفصيل و التطرق إلى أسبابها و مظاهرها نتائجها والحلول المقترحة من قبل الباحثين وفق ما تتطلبه ظروف الدراسة.

# الفصل الثاني أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

مقدمة الفصل.

المبحث الأول: الأزمات التي سبقت أزمة الكساد الكبير (1929-1933).

المبحث الثاني: نشأة وتطور أزمة الكساد الكبير (1929-1933).

المبحث الثالث: نطاق أزمة الكساد الكبير (1929-1933).

المبحث الرابع: آثار أزمة الكساد الكبير (1929-1933) وعلاجها.

خلاصة الفصل.



## مقدمة الفصل

" لقد شهد القرن العشرون عددا من الأزمات المالية، التي شملت عددا كبيرا من الأسواق المالية لمعظم بلدان العالم وذلك بدءا من بواكر الأزمة الاقتصادية الكبرى (1929-1933)، ومرورا بأزمات حقبة السبعينات و الثمانينات وصولا إلى الأزمات المالية الحديثة، أين كانت سرعة انتشارها في الأسواق المالية العالمية، وتأثيرها على مختلف ميكانيزمات السوق المالي وسوق البورصات".<sup>1</sup> ولقد شكل تكرار الأزمات في الدول النامية خلال عقبة التسعينات، ظاهرة مثيرة للقلق و الاهتمام، وترجع أسباب ذلك إلى أن أثارها السلبية كانت حادة و خطيرة و هددت الاستقرار الاقتصادي و السياسي للدول. إضافة إلى انتشار هذه الآثار، و عدوى الأزمات المالية لتشمل دول أخرى نامية و متقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي و المالي الذي تشهده هذه الدول و اندماجها في منظومة التجارة العالمية. و إن الأزمة عبارة عن مصطلح كثير الاستعمال خاصة في الآونة الأخيرة وعليه يجب تعريف هذا المصطلح الاقتصادي و معرفة أنواعه ويرجع أصل كل الأزمات تقريبا إلى عدة أسباب مترابطة فيما بينها و لا يمكن إرجاع أي أزمة باختلاف الأزمات الحادثة في الواقع السبب معين أو متباين. حيث سنتعرض في هذا الفصل إلى ذكر لمحة عن الأزمات المالية التي سبقت أزمة الكساد الكبير (1929-1933) التي كان لها صدى و اسع النطاق على الاقتصاد العالمي، إذ سنركز في دراستنا على أزمة الكساد الكبير (1929-1933) التي هي تمثل محل دراستنا.

1- سميح مسعود، (2010)، الأزمة المالية العالمية: نهاية الليبرالية المتوحشة، دار الشروق للنشر و التوزيع عمان، الأردن، ص: 09.

**المبحث الأول: الأزمات التي سبقت أزمة الكساد الكبير (1929-1933)**

عادة ما تحدث الأزمات المالية نتيجة أزمة ثقة في النظام المالي، بسبب تدفق رؤوس الأموال الضخمة إلى الداخل يرافقها توسع سريع في الإقراض، حيث أن التجارب العالمية أثبتت بروز أسباب أخرى، من خلال التحليل التدريجي لمختلف الأزمات المالية التي ضربت وبقوة العديد من الأسواق المالية العالمية وفي دراستنا هذه سنتعرض لأهمها وفق تسلسلها الزمني. و لن نتعرض لجميع الأزمات لأنها عديدة، كما أن أسبابها ومداهها يختلف باختلاف الأزمات، لكننا سنتعرض بالتحليل لأوائل هذه الأزمات وأهمها تاريخياً.

**المطلب الأول: لمحة مختصرة حول أهم الأزمات**

نحاول في هذا الجانب إعطاء نظرة مختصرة حول بعض الأزمات التي عرفها العالم بالإشارة إلى الأزمات المذكورة في الجدول أدناه:

الجدول رقم: (2-01) لمحة تاريخية عن بعض الأزمات المختارة  
الفرع الأول: عرض أولى الأزمات (1637، 1720، 1797)

| الأزمة             | الأسواق المالية المعنية | الميكانيزمات   |
|--------------------|-------------------------|--|
| أزمة 1637          | السندات لأجل            | فبراير 1637، بعد عدة سنوات من المضاربة بأوروبا انخفضت الأسعار فجأة مسببة إفلاس المضاربين واعتبرها المؤرخون أولى الأزمات المالية الناتجة عن المضاربة. <sup>1</sup>  |
| أزمة 1720          | الأسهم                  | "أزمتين متتاليتين تفرق بينهما بضعة أشهر بفرنسا و إنجلترا بخصوص أسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديد." <sup>2</sup> في ديسمبر سنة 1720 حدث أزمة في بريطانيا إثر مخاوف تسببت في إفلاس شركة "بحور الشمال" وبنك "لوي" البريطاني. <sup>3</sup> |
| الأزمة النقدية 179 | البنوك                  | "26 فبراير 1797، تعرض بنك إنجلترا لانحصار في الاحتياطي ويقرر تعليق التخليص نقدا مما خلق الذعر بين المواطنين و الشركات الذين سارعوا إلى سحب مدخراتهم و ودائعهم و أرباحهم من البنوك والتسبب بإفلاس جماعي وهي أول أزمة ناتجة عن الذعر الجماعي."     |

1\_LACOST Olivier, (2009), ComprendreleCrisefinanciers, Editions, Eyrolles, Paris pp: 27,29.

2- محمد سعيد محمد الرملاوي، (2011)، مرجع سبق ذكره، ص: 31.

3- الاقتصاد، من الموقع الالكتروني:

Http://www.asharqalawsat.com/sections.asp?section=6&epage=economy&apag=issueno=10648, Consulté:Le22 /12/2008.

الفرع الثاني: عرض أزمات القرن 19 م (1810، 1819، 1812، 1825، 1836)

| الأزمة    | الأسواق المالية المعنية | الميكانيزمات  |
|-----------|-------------------------|---|
| أزمة 1810 | البنوك                  | "بعد حصار انجلترا من طرف نابليون ،سقط نظام الائتمان بها خاصة و أنها لم تستطيع تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا مما سبب أزمة سيولة و موجة بطالة." <sup>1</sup>   |
| أزمة 1812 | البنوك                  | واجه النظام الرأسمالي الذي تأسس سنة 1740 لأول أزمة مالية و إن كان سببها يرجع إلى نقص في المخزون السلعي. <sup>2</sup>  |
| أزمة 1819 | البنوك                  | "هي أول أزمة مالية بالولايات المتحدة الأمريكية نتجت عن صرف الأموال في حرب 1812. وسياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي الأمريكي."   |
| أزمة 1825 | الأسهم                  | "بعد المضاربة الشديدة على الاستثمارات المتواجدة بأمريكا ألاتينية (البنوك، التأمينات تصليح السفن، بناء القنوات...) انحدرت قيم أسهمها انحدارا شديدا في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة و أكثر من 3300 مؤسسة، رغم أن هذه الأزمة تركزت في بريطانيا العظمى إلا أنها تعتبر أولى الأزمات التي مست البورصة." |

1- لداوي الشيخ، (2009)، مداخلة تحت عنوان، الأزمة المالية العالمية، انعكاساته و حلولها في إطار مؤتمر الأزمة

المالية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان

أيام 13-14 مارس، ص ص: 03، 04.

2- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص: 26.

|   |                       |                        |
|---|-----------------------|------------------------|
| <p>"شهدت انجلترا انهيارا آخر للبورصة بعد قرار الرئيس الأمريكي "أندرو جاكسون" اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة، وهو ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بأمريكا وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من بريطانيا فقد تلقت هذه الأخيرة الجزء الأصعب من الصدمة قبل أن تنتقل الأزمة إلى أمريكا في حد ذاتها سنة 1837".</p> | <p>الأسهم والبنوك</p> | <p>أزمة<br/>1836</p>   |
| <p>"9 ماي 1837، بورصتي فينا و النمسا مرتا بفترة الكساد الكبير للاقتصاد العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لم تقابلها سوى ضمانات متدنية بالإضافة إلى أنها لم تكن مغطاة بإنتاج حقيقي مما سبب انهيار كليا انتشر على ألمانيا و أوربا و الولايات المتحدة الأمريكية."<sup>1</sup></p>   | <p>الأسهم</p>         | <p>انهيار<br/>1873</p> |
| <p>تعرض عدد من البنوك الإنجليزية للإفلاس، مما أدى إلى أزمة مالية عصفت باستقرار النظام المالي البريطاني، وتعد هذه الأزمة أقدم الأزمات المالية التي عرفها العالم.<sup>2</sup></p>   | <p>البنوك والأسهم</p> | <p>أزمة<br/>1866</p>   |
| <p>انهار بنك الاتحاد الفرنسي و تسبب في إفلاس العديد من البنوك، واهتزت بورصتا "ليون وباريس" وغرقت فرنسا في أزمة مالية.<sup>3</sup></p>   | <p>البنوك والأسهم</p> | <p>أزمة<br/>1882</p>   |

1- الداوي الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص: 4.

2- ستاد نيجنكو، ترجمة محمد عبد العزيز، (1979)، "الأزمة النقدية في النظام الرأسمالي: أصلها وتطورها، مطبعة جامعة، بغداد، العراق، ص: 104.

3- إبراهيم عبد العزيز النجار، (2009)، مرجع سبق ذكره، ص: 27.

|   |        |              |
|---|--------|--------------|
| <p>بدأت الأزمة في عام 1907 بإفلاس "تيكربوكر" و هو أحد الصناديق الائتمانية الكبرى في مدينة نيويورك، بعد أن مول عملية مضاربة ضخمة فاشلة في سوق الأوراق المالية. وسرعان ما اشتدت الضغوط على الصناديق الائتمانية الأخرى في نيويورك إذ وقف المودعون أمام المصارف لسحب أموالهم. و خلال يومين انهار اثنا عشر من أكبر الصناديق الائتمانية. وشهدت أسواق الائتمان جمودا، وهبطت سوق الأوراق المالية هبوطا حادا فيما لم يتمكن تجار الأوراق المالية من الحصول على اعتمادات لتمويل عملياتهم وتبخرت الثقة بالأعمال لكن لحسن الحظ فإن أغنى رجل في مدينة نيويورك المصرفي جي بي مورغان تدخل بسرعة لإيقاف حالة الذعر، وعمل إلى جانب مصرفيين و أثرياء آخرين من أمثال جون و وزير الخزانة الأمريكي على دعم احتياطات المصارف وصناديق الائتمان كي تتمكن من الصمود أمام التهافت لسحب الأموال. وحين اطمأن الناس إلى أن بإمكانهم أن يسحبوا أموالهم توقف الذعر. ومع أن حالة الذعر لم تدم أكثر من أسبوع، فإن الآثار الناجمة عنها وعن انهيار سوق الأوراق المالية أثرت على الاقتصاد. إذ تبعت ذلك فترة ركود طويلة دامت أربع سنوات انخفض فيها الإنتاج بالمائة و ارتفع معدل</p> | البنوك | أزمة<br>1907 |
|---|--------|--------------|

|  |                |              |
|--|----------------|--------------|
| البطالة من 3 بالمئة إلى 8 بالمئة. <sup>1</sup>   |                |              |
| انهارت بورصة "وول ستريت" ومع هذه الأزمة بدأ الكساد الكبير في الولايات المتحدة الأمريكية وامتد تأثيره إلى العالم وخصوصا أوروبا. <sup>2</sup> وسوف نتطرق إلى أزمة الكساد الكبير (1929-1933) بالتفصيل في هذا الفصل. | البنوك والأسهم | أزمة<br>1929 |

المصدر: الداوي الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص: 4.

### المطلب الثاني: حقيقة أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

إن مجرد الحديث عن أزمات القرن العشرين يذكرنا مباشرة بأزمة الكساد الكبير (1929-1933) التي وصفها الاقتصاديون بأنها أعنف أزمة شهدتها البشرية خلال القرن العشرين، فهذا الوصف سيقودنا حتما إلى طرح إشكاليات بغية التعرف على حقيقة هذه الأزمة (1929-1933) فما هو مفهوم أزمة الكساد الكبير (1929-1933) وكيف كانت الحالة الاقتصادية للعالم قبيلا وقوعها ومتى وكيف نشأت؟.

### الفرع الأول: التعريف بأزمة الكساد الكبير (1929\_1933)

شهدت فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى استقرارا نسبيا في العلاقات النقدية، والمالية الدولية، بفضل الإصلاحات التي أدخلت على الأنظمة النقدية ما بين (1924-1928) ولكن سرعان ما اختفى ذلك بسبب المضاربة الحادة في العقارات، و ما يتصل بها لتتفجر

1- بول كروغمان، ترجمة: هاني تابري، (2010)، "العودة إلى الكساد، أزمة الاقتصاد العالمي"، دار الكتاب العربي بيروت، لبنان، ص: 164، 165.

2-KRUGMAN Paul, (2009), **Pourquoi les Crises Reviennent Toujours**, Paris, éditions Du Seuil, p: 168.

الأزمة يوم الخميس الأسود 24 أكتوبر 1929 والتي شملت مختلف مجالات الإنتاج التجارية، كما أنها شملت العلاقات النقدية و المالية.<sup>1</sup>

- "تعد أزمة الكساد الكبير "La Crise De La Grande Dépression" أول أزمة مالية عالمية ذات آثار بالغة في جميع المجالات، ويمكن القول أنها كانت السبب في تغيير البناء الهيكلي للنظام المالي العالمي. وقد جاءت هذه الأزمة سنة 1929، في أعقاب فترة شهدت فيها الولايات المتحدة ازدهارا غير مسبوق، حيث غمرت الأموال جميع البنوك و الشركات الأمريكية، وتم توظيف جزء كبير منها في سوق الأوراق المالية فساهم هذا في جلب المزيد من الازدهار و الانتعاش إلى السوق الأمريكية."<sup>2</sup>

-هي أقوى أزمة اقتصادية عالمية، وتعرف بأزمة الكساد الكبير، فقد هزت الاستقرار النسبي في الاقتصاد الرأسمالي بأكمله، وقد تسببت في الانحرافات و الممارسات غير الأخلاقية الحاصلة في السوق الدولية وقد أدت هذه الأزمة في هذا الوقت إلى اختفاء نصف عدد مصارف الولايات المتحدة الأمريكية تقريبا.<sup>3</sup>

\_ هو ذاك الكساد الذي استفحل أمره وجعل الملايين من المستثمرين يفقدون مدخراتهم كما أدى إلى إغلاق سوق العمل والمصانع وإفلاس البنوك وجعل الملايين من العاطلين يجوبون الشوارع في يأس.<sup>4</sup>

\_ أزمة 1929 هي أزمة فائض في الإنتاج و كساد وتدهور الأسعار، ثم تدهورا كبيرا في الإنتاج العالمي لقلة الطلب عليه، فبين (1929-1932) تناقص إنتاج الفحم في العالم (1332 مليون طنا إلى 960 مليون طنا) و إنتاج السيارات ( 3,6 مليون سيارة إلى 1979000 سيارة فقط). وتناقص سعر القطن والنحاس وفي البرازيل أمرت الدولة بحرق الإنتاج الفائض من القهوة ( 9 سنوات أحرقت 3 مليار و 500 مليون كلغ من القهوة).

وبدأت الأزمة بفيض الإنتاج لتنتهي بتدمير الفائض منه و التقليل من حجم الإنتاج مستقبلا، بعد إفلاس الآلاف و بطالة الملايين من العمال (15 مليون عاطل في الولايات

1 -LACOSTE Olivier, Op. Cit, p: 33.

2- إبراهيم عبد العزيز النجار، (2009)، مرجع سبق ذكره، ص: 30.

3- محمد سعيد محمد الرملاوي، (2011)، مرجع سبق ذكره، ص: 34.

4 -EICHENGREEN Barry, HOROURKE Kevin, Comparing Today's Global Crisis To The Crisis 1929. www.voxeu.org/, consulté Le: 10 /11/2009.



المتحدة الأمريكية سنة 1932 و 6,2 مليون في بريطانيا و 7 ملايين في ألمانيا و 300,000 في فرنسا).<sup>1</sup>

\_ هي أزمة فائض في الإنتاج وكساد وتدهور الأسعار، ثم تدهور كبير في الإنتاج العالمي لقلة الطلب عليه، كذلك هي أزمة اقتصادية ومالية ونقدية لم يسبق لمداها وخطورتها مثل، بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية ثم أصابت بقية الدول الأوروبية الأخرى وانعكست آثارها على جميع العالم.

\_ إن الأزمة الاقتصادية الإنتاجية الرأسمالية ذات شكلين:

1- **أزمة نقص وندرة:** حيث المنتجات المعروضة في السوق، تكون دون حجم الطلب عليها من المستهلكين كما أو نوعا (الطلب أكبر من العرض)، فتكون الأسعار عالية و المنتجون رابحون و ثرواتهم تتعاضم و تكبر.

2- **أزمة فائض الإنتاج:** أي تزايد حجم الإنتاج كما و نوعا عن حجم الطلب عليه في السوق من الزبائن المستهلكين له كحاجة من حاجاتهم، أو غير قادرين على شرائه كلية أو بحجم كبير لضعف القدرة الشرائية أو نقص النقود لديهم.<sup>2</sup> فالطلب على البضائع في السوق من المشتريين لها، يمثل تعبيرا مزدوجا عن الحاجة لها، و القدرة الشرائية معا و المتوفرة فعلا لدى المستهلكين و الزبائن لشرائها بالأسعار المريحة للمنتج و التاجر معا.

### الفرع الثاني: واقع الاقتصاد الرأسمالي قبل أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

شهد الاقتصاد الرأسمالي فيما بين عامي (1920-1929) وضعاً غير مستقر، حيث أثرت تعديلات الخريطة الأوروبية الجديدة في توزيع المواد الأولية ومصادر الطاقة بين الدول، وعرقلة الحواجز الجمركية للعلاقات التجارية، كما أدى انخفاض سعر العملة إلى صعوبة استيراد المواد الأولية من خارج أوروبا، وكنتيجة لذلك بقيت أسعار السلع مرتفعة وأصبح نصيب أوروبا من التجارة العالمية 41 % فقط، بعد أن كان قد وصل إلى 61%

1\_ KARYOTIS Catherine, (2009), La Crise Financière: En 40 Concepts Clés, Paris p: 113.

2\_ JOHN Gatherine, (1987), La Crise économique De 1929, Petite Bibliothèque Payote France, p: 113.

قبيل الحرب العالمية الثانية، وإضافة إلى ذلك فقد نتج عن انخفاض واردات أوروبا ذات المصنوع الأمريكي، قيام حكومة الولايات المتحدة الأمريكية بخفض قيمة العملة لكي تصل إلى خفض القوة الشرائية. فانخفضت بذلك الأسعار وانتشرت موجة من البطالة سنة 1921.

وإبتداء من سنة 1924 امتدت عملية استعادة الأوضاع الاقتصادية الطبيعية في أغلب أنحاء العالم، ففي عام 1925 عاد الإنتاج الزراعي في أوروبا الغربية والوسطى إلى المستوى الذي كان عليه قبل الحرب العالمية الثانية، كما سهلت السياسة الخاصة بالنقد عملية المبادلات التجارية، فكان استقرار العملة قد تأكد ووضعت عمليات القروض من البنوك المركزية في معظم الدول تقريبا على أساس قاعدة الذهب وتوثقت العلاقات بين اقتصاديات الدول وسمح هذا التكامل والتكافل في النظم الاقتصادية لكل دولة بأن تتخصص في المنتجات التي تصلح لها أكثر من غيرها، بالإجمال فإن الحالة قد تطورت بشكل مرضي واستمرت في تحسنها إلى أن أوروبا كانت بعيدة عن أن تستعيد المكان الذي كانت تحتله قبل سنة 1914 في الاقتصاد العالمي لأسباب عديدة نذكر منها تزايد عدد السكان في أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية ومع تقليل الولايات المتحدة الأمريكية نسبة هجرة الأوربيين إليها ساعد ذلك على انتشار البطالة بنسبة كبيرة، وهذا ما دفع إلى التقليل من سرعة استخدام المكنة حيث قدر نصيب ألمانيا من الإنتاج الصناعي العالمي سنة 1929: 6,11%، أما إنجلترا فبلغ 9,3% ولم تصل فرنسا إلا 7% وروسيا 4,8%.

أما بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية فإن سرعة الازدهار كانت مثيرة للدهشة: حيث ارتفع الدخل القومي في 8 سنوات من 65,5 مليار دولار إلى 87 مليار دولار وتضاعف فائض الميزان التجاري ثلاث مرات في خمس سنوات ودلت أسعار بورصة نيويورك على تضاعف قيمة الأسهم في المتوسط خلال ثلاث سنوات.

أما الإنتاج الزراعي والصناعي فقد شهد تطورا كبيرا وكان هذا الأخير على علاقة مباشرة بزيادة استخدام الآلات التي كانت تمتاز بالسرعة والتكنولوجيا حيث قدر نصيب الولايات المتحدة الأمريكية من الإنتاج الصناعي العالمي سنة 1929 بـ 54,8% وبحسب التطور المذكور أعلاه للاقتصاد الرأسمالي خلال فترة الحرب العالمية الأولى سنة 1929 فإنه لم

يتبقى سوى مرحلة الأزمة (1929) لتكتمل حلقة الدورة الاقتصادية<sup>1</sup> وهذا ما سنتعرض إليه من خلال دراستنا لأزمة الكساد الكبير 1929.

### المبحث الثاني: نشأة وتطور أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

#### المطلب الأول: نشأة أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

شهدت فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى استقرارا نقديا و ماليا دوليا، واستفادة المواطنين خاصة في أمريكا من سياسات الإقراض الميسرة التي جاءت نتيجة للإصلاحات النقدية والمالية، واستخدموا هذه القروض لشراء المواد الاستهلاكية، والأجهزة المنزلية، وبمرور الوقت زادت حدة هذه الديون. كما أن الحكومة الأمريكية لم تكتمل بأن يسرت القروض الداخلية وإنما شجعت أيضا القروض الخارجية لتحقيق هدفا "استراتيجيا" هاما بالنسبة لها ألا وهو ربط اقتصاديات الدول الأوروبية برأس المال الأمريكي، بغرض السيطرة. واستمر هذا الازدهار الاقتصادي إلى عشرينيات القرن العشرين، وشهدت فيه الولايات المتحدة ثراء غير مسبوق، إذ غمرت الأموال المصارف و الشركات الأمريكية الكبرى. فأعيد توظيف جانب كبير من هذه الأموال في سوق الأسهم، مما جلب مزيدا من الانتعاش و الازدهار الاقتصادي. و في عام 1929، كانت هناك ثروات جديدة تجمع كل يوم من خلال بورصة نيويورك. و أراد الجميع، بدءا من رؤساء المصارف، أن يقتطعوا لأنفسهم قطعة من هذه الثروات، ومما ساعد على تحقيق ذلك، تلك التسهيلات التي تميزت بها أنظمة الإقراض في ذلك الوقت، مما مكن نوى الدخول المتدنية من شراء أسهم تأمينات مالية لا تتجاوز 10 بالمئة، إذ أنهم كانوا يدفعون 10 بالمئة فقط من سعر الطلب لشراء الأسهم، وتقوم المصارف بإقراض بقية قيمة الصفقة 90% من قيمتها بمعدلات فائدة باهظة في ذلك الوقت فكانت تصل إلى 15%. وبسبب هذه التسهيلات الائتمانية وصلت الأسعار في البورصة إلى مستويات مثيرة، وغير منطقية بالمرّة. وهو ما أدى إلى تهاافت الجميع على شراء الأسهم، ولم يدع الجميع الفرصة تقوتهم وشرعوا يتاجرون بالأسهم، لأن المتطلبات كانت بسيطة جدا.

<sup>1</sup> <http://www.asharqalawsat.com/sections.asp?section=6&epage=economy&apage=&=issueo>  
=10929, Consulté Le: 10 /12/2008.

وبدأت الأسعار بالهبوط في سبتمبر و أوائل أكتوبر 1929، وفي 18 أكتوبر هبطت السوق بشكل هائل و مفاجئ، و كان أول أيام الذعر الحقيقي 23 أكتوبر عندما انتشرت شائعات بأن فيضانا من صفقات تحويل الموجودات إلى سيولة نقدية في طريقه إلى وول ستريت. فالمستثمرون الذين شهدوا ارتفاع قيم أسهمهم طيلة شهر، فقرروا بيع أسهمهم وتم بيع ستة ملايين سهم، وانخفض مؤشر داو جونز. وازداد التهافت على البيع بإقبال مزيد من المستثمرين على بيع أسهمهم لسداد ديون الائتمان المترتبة عليهم ودفع مستحقات الوسطاء الذين ضغطوا عليهم بعد انخفاض الأسعار.<sup>1</sup>

وفي 24 أكتوبر يوم **الخميس الأسود** هبط الاقتصاد هبوطا عنيفا عندما تم بيع و بأسعار زهيدة حوالي 13 مليون سهم في مختلف القطاعات و الصناعات وقامت المصارف و شركات الاستثمار بشراء الأسهم لإيقاف التدهور، لكن بعد فوات الأوان. و في 25 أكتوبر، أصدر الرئيس هربرت هوفر من البيت الأبيض بيانا يعلن فيه أن الاقتصاد الأمريكي متين في أساسه و جوهره.<sup>2</sup> و هو يوم انهيار بورصة وول ستريت ويعود ذلك إلى توقف العرض على الطلب بشكل خيالي حيث تم عرض 13 مليون سهم تقريبا للبيع الأمر الذي أوصل أسعار الأسهم إلى أدنى مستوى بعد ارتفاع سابق.<sup>3</sup>

و **يوم الثلاثاء الأسود** بعد مرور خمسة أيام 28- 29 أكتوبر، حدث الانهيار الثاني في سوق الأوراق المالية، وكما هو معروف أيضا بالانهيار الأعظم. والجدول التالي يوضح لنا التغيير الذي حدث على بورصة وول ستريت، حيث أن أسعار الأسهم وصلت إلى أدنى مستوى بعد ارتفاعها (عرض 13 مليون سهم للبيع).

1- أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، من الموقع الإلكتروني:

[http://britannica.com/EBchecked/topic/566754/stock\\_crash\\_of\\_1929](http://britannica.com/EBchecked/topic/566754/stock_crash_of_1929) ، Consulté Le:11 /08/2009.

2- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، (2010)، "الأزمات المالية: قديمها و حديثها، أسبابها و

نتائجها، والدروس المستفادة"، دار إثراء للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، ص: 33، 34.

3-Jean-François PEPIN, (1993), « Evolution Economique Et Social De 1929 A Nos jours », Etats-Unis, France, Grande-Bretagne ?Rfa Et Allemagne? Urss Et Cei, p: 39.

## الجدول رقم: (2-02) انهيار وول ستريت

| التاريخ            | التغير | التغير % | الإغلاق |
|--------------------|--------|----------|---------|
| 28 أكتوبر عام 1929 | 38,33  | 12,82%   | 260,64  |
| 29 أكتوبر عام 1929 | 30,57  | 11,73%   | 07,230  |

المصدر: هيثم يوسف محمد عويضة، (2010)، كينز و الكساد الكبي: قراءة في أزمة 1929 و الأزمة الحالية جامعة القاهرة، مصر، كلية الاقتصاد و العلوم السياسية، ص: 8.

ـ " كان أكبر تحطم للأسواق في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية، اتجهت أسعار الأسهم إلى القاع، و أدرك رجال المال أن أموال المستثمرين قد اختفت أو تبخر جزء كبيراً منها و ازداد عدد الأسهم المعروضة إلى 30 مليون سهم الأمر الذي وصلت معه أسعار الأسهم إلى ما يقرب من الصفر و تراكمت الديون العميقة على المستثمرين للبنوك و التي بدورها صارت مفلسة تحت وطأة الديون الكبيرة التي تراكمت عليها من كثرة القروض غير القابلة للسداد بسبب انهيار البورصة و إفلاس المستثمرين، و بدأت تنتشر حالات الإفلاس للشركات و بالتالي تسريح آلاف العمال". و الجدول رقم: (2-03) و الشكل رقم: ( 2-01) يوضح لنا ما سبق:

## الجدول رقم: (2-03) معدل مؤشر داو جونز الصناعي

| التاريخ                   | المؤشر |
|---------------------------|--------|
| الذروة في سبتمبر عام 1929 | 381,17 |
| القاع في جويلية عام 1932  | 41,22  |

المصدر: هيثم يوسف محمد عويضة، نفس المرجع السابق، ص: 8.

## الشكل رقم: (2-01) مؤشر داو جونز الصناعي عام (1929-1930)



المصدر: هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 9.

حيث أن مستوى انخفاض مؤشر Jones dow وصل تقريبا 50%، و أغلق في يوم 13 نوفمبر على مستوى 69,198 نقطة. استمر التراجع خلال أربع سنوات و لم يصل إلى ذروته كما كان حتى شهر نوفمبر من عام 1954 حتى بعد أن انهارت الأسواق المالية.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني: تطور أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

يمكن أن نميز مرحلتين في تطور هذه الأزمة:

أ- المرحلة الأولى: بدأت الأزمة بضرية مالية في بورصة وول ستريت في 22 أكتوبر 1929 حيث انخفضت أسعار الأسهم فجأة فاندفع أصحابها إلى بيعها بسبب ذعرهم بدليل عرض يومي 23-24 أكتوبر ما يقارب 6 ملايين سند 13 مليون سهم، وارتفع العدد في 29 أكتوبر إلى 16 مليون سهم فحاولت المصارف شرائها لضمان استقرار أسعارها ففشلت، ولجأت إلى وقف القروض فاندفع أصحاب الودائع لسحبها لانعدام الثقة في المصارف، فتعطلت المشاريع الاقتصادية بسبب عدم تمكن أصحابها من

1- هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 8، 9.

الحصول على اعتمادات مصرفية فانخفض النشاط الاقتصادي وما زاد من حدة الأزمة جفاف صيف 1929 الذي تعرض إليه الوسط الغربي للولايات المتحدة الأمريكية حيث نتج عنه إنتاج رديء للمحاصيل الزراعية وعجز المزارعين عن دفع فوائد ديونهم للمصارف أدى ذلك إلى إفلاس هذه الأخيرة وانتشار الأزمة في كافة أمريكا على مستوى كل القطاعات.

**ب- المرحلة الثانية:** تعد الأسواق الأوروبية أسواقا حيوية للمنتجات والاستثمارات الأمريكية ونظرا لارتباط الاقتصاديين انتقلت حمى هذه الأزمة إلى أوروبا فتضررت دولها الواحدة تلو الأخرى.

حيث اضطرت الولايات المتحدة الأمريكية إلى سحب رأس ماليها المستثمرة بالخارج و أوقفت إعاناتها لبعض الدول. فامتدت الأزمة إلى البلدان الصناعية الأوروبية و بفعل ارتباطها بالاقتصاد الأوربي فقد امتدت الأزمة سوى على الإتحاد السوفياتي لانعزاله عن العالم الرأسمالي بإتباعه نظاما اشتراكيا.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث: نطاق أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

عرف العالم الرأسمالي عدة أزمات اقتصادية قبل سنة 1929 مثل أزمة 1857 وأزمات أخرى خلال القرن التاسع عشر، كأزمة 1907 حيث اعتبرت هذه الأزمات بمثابة الأمراض الملازمة للتطور الاقتصادي التي لا تلبث أن تزول ليعود الازدهار الاقتصادي من جديد.

أما أزمة 1929 فقد استطاعت في يوم واحد أن تززع سوق الأوراق المالية في أمريكا ولم يقتصر أثرها على هذا الحد فقط بل امتد ليهدد العالم بأسره. فما هي أسباب هذه الأزمة؟ وفيما تجلت مظاهرها وما هي مميزاتها؟

1- مصطفى العبد الله، الموسوعة العربية، من الموقع الإلكتروني:

[http://www.arabency.com/index.php?module=pncyclopedia&func=display\\_term&id=635](http://www.arabency.com/index.php?module=pncyclopedia&func=display_term&id=635)  
Consulté Le: 11 /03/2009.

## المطلب الأول: أسباب أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

" اختلف الاقتصاديون كثيرا في أسباب و مسببات الكساد الكبير، لكن جوهر مشكلة الكساد يعود لفترة العشرينات من القرن الماضي، وما صاحبها من تفاوت هائل بين القدرة الإنتاجية للاقتصاد المحلي و قدرة الناس على الاستهلاك، فالتطورات في تقنيات الإنتاج أثناء و بعد الحرب العالمية الأولى ارتفعت بشكل كبير في الولايات المتحدة مما زاد من حجم إنتاج المصانع بشكل أكبر بكثير من احتياجات الناس في الولايات المتحدة، تسبب في تكديس الإنتاج السلعي. إضافة إلى الخلل الكبير في توزيع الثروة بين طبقات المجتمع زيادة ثروات الطبقة الثرية و ادخار الطبقة المتوسطة بشكل كبير أدى إلى اتجاه هذه الثروات و المدخرات إلى المضاربات في أسواق الأسهم أو العقارات في ظل استثمارات محدودة. و هناك سبب آخر و هو عدم تنويع الأنشطة الاقتصادية داخل المجتمع، فقد كانت الصناعتين الأساسيتين في الولايات المتحدة في ذلك الوقت هما صناعة السيارات و صناعة الإذاعة، و لم يكن هناك تركيز على الصناعات الزراعية و غيرها من الصناعات الأخرى.<sup>1</sup>

ارتبطت أسباب أزمة الكساد الكبير خلال الفترة (1929-1933)، بالظروف العالمية التي سادت حقبة ما بعد الحرب العالمية الأولى، والفكر الكلاسيكي الاقتصادي الذي كان سائد آنذاك.<sup>2</sup>

وما كان مجرد انهيار في البورصة، سرعان ما تحول إلى أزمة مالية اقتصادية شاملة و حادة، رافقها انخفاض مفاجئ في المستوى العام للأسعار، إذ أنه توجد أفكار عديدة حول مسألة محركات الأزمة، إلا أننا سنعتمد على الأقرب منها إلى الواقع.<sup>3</sup>

**1\_ التصريحات المتفائلة:** وهي تصريحات صادرة عن الصناعيين أو رجال السياسة في استبعاد حدوث أو وقوع الأزمة.

1- هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 6.

2- عرفات تقي الحسيني، (2002)، "التمويل الدولي"، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن ص: 200.

3- دانييل ارنولدا، مرجع سبق ذكره، ص: 30.



**2\_وفرة الادخار و سهولة الاقتراض:** أتاحت و فرة الادخار بعد عدة سنوات من الرخاء التي تلت الحرب العالمية الأولى، سهولة الحصول على القروض لتمويل المشتريات نقدا. حيث ارتفعت القروض المصرفية من 2,5 إلى 7 مليار دولار ما بين (1926-1928).

**3\_الإفراط في الإنتاج الصناعي:** لقد حدث تراجع في الدورة الاقتصادية الأمريكية قبل انهيار البورصة، حيث الإفراط في الإنتاج يؤدي إلى الإفراط في الاحتكار مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار و عليه ضعف الطلب على العرض و بالتالي حدوث الكساد العظيم.

**4\_ارتباط النقد بالذهب:** ومن جهة أخرى يمكن إرجاع أسباب أزمة الكساد العظيم إلى ارتباط النقد بالذهب و عدم توافر المرونة الكافية لكمية النقود تجاه تغيرات النشاط الاقتصادي، بمعنى آخر: "عدم مقدرة النظام النقدي على تلبية احتياجات التطور الاقتصادي المتزايدة و المستمرة".<sup>1</sup>

نخلص مما تقدم أن الأزمة الاقتصادية العالمية يمكن إرجاع أسبابها بوجه عام إلى العديد من العوامل:

- إن عدم قدرة تلك الدول الأوروبية عن تسديد الديون المستوجبة عليها للولايات المتحدة الأمريكية آثار الكثير من التوقعات عند المواطن الأمريكي، ففقد المستثمرون الأمريكيون والأجانب الثقة في الخزينة الأمريكية وانعكس على بورصة وول تسريت، إذ أقدم المساهمون في الشركات الكبرى على طرح أسهمهم بكثافة وأدى ذلك إلى هبوط أسعار الأسهم بشكل حاد و أدى إلى المزيد من الإفلاس والبطالة زادت عن 20%، إضافة إلى ضعف القوة الشرائية.

\_ترجع أسباب الأزمة إلى عام 1925 عندما بدأت أسواق الأسهم الأمريكية بالارتفاع إلى مستويات خيالية بلغت قممها في عام 1929، و شجعت الارتفاعات الكبيرة أصحاب الدخل المحدد من الناس على شراء الأسهم.

1- مروان عطون، (1993)، "الأسواق النقدية و المالية، البورصات و مشكلاتها"، ديوان المطبوعات الجامعية الجزء الثاني، الجزائر، ص: 211.

انخفاض أسعار الأسهم أدى إلى إقبال المستثمرين على بيع الأسهم دون وجود من يشتري، مما جعل العرض أعلى من الطلب، و تراكمت الديون على المستثمرين، كما أن البنوك حملت أعباء قروض كثيرة غير قابلة للسداد، مما أدى إلى إغلاق 5000 بنك أمريكي.<sup>1</sup>

ـ "ميكانيزمات النظام الرأسمالي ذاته، والمؤسس على التنافس في الإنتاج بحرية مطلقة دون حجم الطلب والحاجة للسوق كما ونوعا، وأن هذا التنافس يجب أن يترتب عنه حتما ربح ونجاح البعض وخسارة وإفلاس البعض الآخر وانسحابهم من العمل والسوق.

- النظام الحر الذي يرفض أن تتدخل الدولة للحد من نشاط الأفراد في الميدان الاقتصادي، فأصحاب رؤوس الأموال أحرار في كيفية استثمار أموالهم وأصحاب الأعمال أحرار فيما ينتجون كما ونوعا، وهذا ما يمكن أن نسميه بفقدان المراقبة والتوجيه، وتتبع الحرية الاقتصادية حريات المنافسة بين منتجي النوع الواحد من السلع."

- إن إدخال الآلة في العملية الاقتصادية من شأنه أن يضاعف الإنتاج ويقلل من الحاجة إلى الأيدي العاملة وبالتالي فإن فائض الإنتاج يحتاج إلى أسواق للتصريف واختلال العلاقة بين العرض والطلب في ظل انعدام المراقبة تحدث فوضى اقتصادية تكون نتيجتها الحتمية أزمة داخل الدولة الرأسمالية.

-السياسة الجمركية الأوروبية القائمة على الحد من السلع الأجنبية.

- سوء التخطيط وعدم مراقبة العمل والأسعار وهذا ما اتضح من خلال خطاب الرئيس الأمريكي فرانكلين روزفلت في 4 مارس 1933: "انه من الضروري إقامة رقابة واسعة على كل العمليات المصرفية وكل عمليات القروض وكل الاستثمارات ويلزم التوقف عن الاحتكار بالأموال للآخرين".

- انعدام التوازن بين الإنتاج والإنتاجية للعمل وتزايد الأجور.

-التنافس الكبير الذي شهده العالم الرأسمالي كله منذ 1922 المدعوم باستثمارات كبرى وإقبال على الشراء بالقروض والتقسيط كطلب مصطنع وغير دائم ووهم المنتجين بتزايد

1- سميح مسعود، (2010)، مرجع سبق ذكره، ص: 118.

الطلب فراحوا يضاعفون الإنتاج لإشباع طلب وهمي مصطنع<sup>1</sup>.  
 \_يلقي البعض تبعة ما حدث على "أولف ميللر"، الرئيس المعين لمجلس الاحتياطي  
 الفيدرالي بدعوى أنه كان متسبب في الأزمة.<sup>2</sup>  
 \_قيام الحرب العالمية الأولى وما سببته من دمار في اقتصاديات تلك الدول مما أدى إلى  
 خفض طاقتها الإنتاجية.  
 \_إدخال التصنيع في بعض الدول أثناء الحرب، وذلك أدى إلى زيادة إنتاجها و إتباع  
 سياسة إحلال الناتج المحلي محل الواردات الأجنبية. وهذا أدى إلى تضيق نطاق التبادل  
 الدولي و انخفاض معدلاته.  
 \_ارتباط النقد بالذهب، وعدم توافر المرونة الكافية لكمية النقود تجاه تغيرات النشاط  
 الاقتصادي<sup>3</sup>.

### 1- رؤية العالم الانجليزي جون مينا رد كينز حول أسباب الأزمة:

يذهب كينز إلى ما ذهب إليه عدد كبير من الاقتصاديين السابقين له أمثال "ساي  
 و مالتس" وبعض الماركسيين من أن الأزمة الاقتصادية في الاقتصاد الرأسمالي ليست  
 أزمة فائض في الإنتاج بل أزمة نقص في الطلب أو بعبارة أخرى نقص في الاستهلاك.  
 إلا أن كينز يرجع هذا النقص بمراعاة الظروف المختلفة المصاحبة لأزمة 1929 الكبرى  
 إلى أربعة عوامل أساسية تكمن على التوالي في: تناقص الميل للاستهلاك، انخفاض  
 الكفاية الحدية لرأس المال، الإفراط في تفضيل السيولة، تجميد الأموال الاحتياطية.  
 \_فأما عن العامل الأول وهو تناقص الميل للاستهلاك فان كينز يرجعه إلى سببين الأول  
 ما يلاحظه من أن الدخل في الاقتصاد الرأسمالي يتجه بصفة عامة نحو التزايد وعندما  
 يزيد الدخل تزيد معه النفقات الاستهلاكية ولكن بنسبة اقل من نسبة تزايد الدخل نفسه.  
 الثاني أن توزيع الدخل يسير في طريق يبتعد فيه عن المساواة لأن دخل الطبقات الغنية

<sup>1</sup> - عرفات تقي الحسيني، (1999)، "التمويل الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص: 202.

<sup>2</sup> - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص: 36.

<sup>3</sup> - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، "تطور الفكر و الوقائع الاقتصادية"، مؤسسة شباب الجامعة  
 الاسكندرية، مصر، ص ص: 199-202.

يتزايد بنسبة أكبر من نسبة تزايد دخل الطبقات الفقيرة، وهذا يعني أن هذه الأخيرة لا يزيد دخلها إلا قليلا فلا يزيد استهلاكها بنفس الوصف. بينما الطبقات الأولى يزداد دخلها بنسبة أكبر وبما أنها لا تجد في زيادة نفقاتها الاستهلاكية إلا إرضاء لرغبات ضعيفة جدا فان استهلاكها لا يزيد كثيرا ولهذا فان الميل نحو الاستهلاك بالنسبة لهذه الطبقات يؤخذ في تناقص. ويعلق كينز على هذا العامل أهمية خاصة لأنه يعني من الناحية العملية عدم التساوي بين زيادة الاستخدام (التشغيل) وزيادة الدخل القومي التي تنتج عنها، فلو زاد الاستخدام بمقدار معين وزاد بسببه الدخل القومي فان ذلك حتما سينعكس على الطلب ولكن هذه الزيادة الأخيرة لا تحتاج إلى هذا المقدار من الاستخدام الذي سببه وبالتالي فإن زيادة الدخل في هذه الحالة لا تعدل بل تفوق ما تنتجه من زيادة في الطلب وكذلك الأمر في الحالة العكسية، ويرى كينز أن هذه الزيادة في الدخل على الاستهلاك ليس لها إلا حل واحد هو نقص الدخل (البطالة) الذي يؤدي إلى الميل نحو الاستهلاك وبذلك يتحقق التوازن بين الدخل والاستهلاك ولكنه توازن بطالة ونقص في الاستخدام.<sup>1</sup>

وفيما يتعلق بالعامل الثاني وهو انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال الذي يرجعه كينز إلى تناقص الميل للاستهلاك لأن المنظم الذي يرى هذا التناقص في النفقات الاستهلاكية يدرك الصعوبات المتميزة التي ستقف في وجه تصريف منتجاته فيتوقع تناقص في الربح الذي يتحصل عليه المشروع وبالتالي تتخفض الكفاية الحدية لرأس المال المستثمر فيه وتقل بسبب ذلك رغبة المنظم في الاتجاه إلى الاستثمار وبذلك فإنه يرى أن سبب اندفاع الأفراد إلى الاستثمار يتوقف على الكفاية الحدية لرأس المال لا على كمية الأموال المدخرة لديهم فإذا لم يتحقق مع الادخار توقع عائد كان هذا الادخار عاجزا عن المساهمة في الاستثمار على أن كثرة المدخرات لا تبقى عديمة التأثير على الاستثمار مطلقا بل تؤثر عليه بصورة غير مباشرة عن طريق الكفاية الحدية لرأس المال، حيث أن تراكم رؤوس الأموال يضعف من منفعتها الحدية وهذا بدون شك ينال من قوة الرغبة المثابرة على تكوين المدخرات واستخدامها في مجال الاستثمار وبهذا تتضح العلاقة الطردية بين حجم الكفاية الحدية لرأس المال وقوة الاندفاع نحو الاستثمار.

1- هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 6-12.

\_ أما العامل الثالث وهو الإفراط في تفضيل السيولة فإن كينز يرى انه أخذ في التزايد ويعود ذلك إلى خصائص النقود وميزاتها التي تدفع الأفراد على تفضيلها على أي مال آخر ويرى أن هذا التفضيل هو العامل الجوهرى الذي يرتبط به سعر الفائدة لأن هذه الأخيرة تعتبر بمثابة الثمن الذي يتقاضاه صاحب المال النقدي لقاء تنازله عن النقد السائل وعلى هذا فإن الإفراط في تفضيل السيولة يؤدي حتما إلى بقاء سعر الفائدة بمستوى مرتفع ولما كان الإقدام على الاستثمار يتوقف عند كينز على الفارق بين الكفاية الحدية لرأس المال وبين سعر الفائدة فان احتفاظ هذه الأخيرة بمستوى مرتفع لسعرها وتناقص الكفاية الحدية رأس المال سيؤدي حتما إلى نقص الاتجاه نحو الاستثمار الذي نتج عنه نقص الطلب.<sup>1</sup>

والى جانب العوامل الثلاثة السابقة يضيف كينز إليها عاملا رابعا لا يقل أهمية في إحداث الخلل في توازن بين العرض والطلب يتمثل في تجميد الأموال الاحتياطية فالمشروعات الصناعية تقتطع عادة من أرباحها السنوية مبالغ احتياطية تحتفظ بها لتستخدمها في تجديد أصولها الرأسمالية حيث ينتج عن ذلك نقص الطلب في الأعمار التي تقتطع فيها هذه المبالغ وزيادته في السنة التي يتم فيها تجديد الأصول الرأسمالية إلى أن كينز يلاحظ أن المشروعات كثيرا ما تفوق احتياطياتها حاجاتها وبدلا من أن تقوم بصرف ما يزيد على هذا الغرض تبقى الزيادة مجمدة لديها زيادة منها في الحرص ولتتلاقى بها المخاطر في المستقبل وبذلك يبقى الاحتياط معطلا فلا يستغل في مجالات الاستثمار ولا يستخدم في نفقات الاستهلاكية فيسبب تجميده نقص الطلب الذي يؤثر تأثيرا سلبيا على مستوى النشاط الاقتصادي وبالتبعية لذلك يؤثر أيضا على الدخل والاستخدام.<sup>2</sup>

\_ سيطرة أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة في الأسواق المالية و هذا يمكنهم من التأثير المخطط لإحداث ضرر جسيم بصغار المتعاملين و لاسيما إذا كان يدعم هؤلاء الطغاة

1-John Maynard KEYNES, (1936), «The General Theor Cemployment, Interest, And Money», Macmillan, Co. ltd, London.

2-Jean-François PEPIN, OP.CIT, P: 43.

مؤسسات مالية يهودية صهيونية، وتؤكد كل الدراسات التي أكدت على أن جورج بوش اليهودي كان من أسباب الأزمة في دول شرق آسيا.

-إن التعامل في سوق الأوراق المالية بالسندات بفائدة ثابتة، حيث أنه عندما يعجز المدين مثلا عن سداد الفائدة أو رد قيمة السند في ميعاد استحقاق، يؤدي ذلك إلى انخفاض سعر تلك الأوراق وتتهار و ينهار معها المؤسسة أو الشركة أو الحكومة الصادرة لتلك السندات.

-الشائعات التي لا أساس لها من الحقيقة و التي غايتها إحداث أضرار جسيمة بالمتعاملين و بالسوق، و بالاقتصاد القومي، فعلى سبيل المثال تصدر شائعات بوجود خسارة في شركة ما فينهار سعر أسهمها، أو يقال أنه يتوقع وجود عجز في ميزانية دولة كذا فينهار سعر صكوكها أو سنداتها، أو يشاع أن هناك احتمال أن تقوم الدولة بتخفيض عملتها.

- إن معظم المعاملات في سوق الأوراق المالية لا تقوم على القبض الفعلي حيث يتم بيع بعض الأوراق المالية و هي في ذمة البائع الأول، وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق الأسعار بين الباعين و المشترين غير الفعليين فهذه مقامرة.<sup>1</sup>

-أحيانا تلجأ بعض الشركات و المؤسسات و الحكومات إلى الاقتراض بفوائد من البنوك و المؤسسات المالية العالمية الخارجية، و هذا يسبب أزمات مالية و خسائر باهظة لدى المقترضين، وتتدخل المؤسسات المالية العالمية مثل صندوق النقد الدولي، وتفرض على الدولة المدينة رفع سعر الفائدة، وهذا بدوره يسبب سلسلة من المضاعفات تؤدي إلى انهيار في سوق الأوراق المالية وفي الاقتصاد القومي بصفة عامة.

-من أسباب الأزمات الاقتصادية التشغيل (التوجيه) غير الرشيد للأموال مثل الإنفاق على الكماليات و الإسراف و التبذير سواء من قبل بعض الشركات و المؤسسات أو من

1- DECORZANT Yann, (2010), « L'adaptation De l'organisation Economique Et Financière De la SDN Face Aux Crise Des Années 1920 et 1930 », BIT (Université De Genève).

قبل الحكومة و هذا يعتبر تبديد للأموال من جهة و لا يحقق التنمية الحقيقية من جهة أخرى، وبضاعف من مخاطر ذلك إذا كانت هذه الأموال مقترضة بفوائد ربوية.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: للأزمة مظاهر ومميزات

إن انهيار النظام النقدي و فقدان المدخرين لمعظم أموالهم معناه انخفاض مقدرتهم المالية ومن ثم قدرتهم الشرائية كل هذه الاعتبارات أدت إلى:

✓ انخفاض الطلب الكلي.

✓ هبوط و تدهور الأسعار.

✓ انخفاض معدلات الاستثمارات.

✓ انخفاض مستويات الإنتاج.

✓ حدوث بطالة.

و جدير بالذكر أن هذه الأوضاع قد صاحبها تراكم المخزون من السلع بحيث أصبح من الصعب تصريفها لانخفاض الطلب الكلي الفعال هذا من جانب الطلب الداخلي، نفس الشيء يمكن أن يقال بالنسبة للطلب الخارجي و كانت النتيجة انهيارا لأسعار و التوقف التام عن الإنتاج. مما زاد معه شدة حالة البطالة فبلغت في الولايات المتحدة الأمريكية 12 مليون عاطل سنويا.

إن أزمة الإنتاج و تصريفه عمت جميع دول العالم، فضلا عن انتقالها إلى الدول النامية و الزراعية و حتى إلى ريف الدول المتقدمة و إلى قطاعها الزراعي، وقد كان هذا أمر طبيعي حيث أن انهيار الصناعة معناه انعدام أو انخفاض الطلب على المواد الأولية الزراعية و أيضا السلع الغذائية، كل هذا كان دافعا لانهيار أسعار المنتجات الزراعية بقدر أكبر من درجة انخفاض أسعار السلع الصناعية، كل هذا كان دافعا لميل المزارعين لبيع أراضيهم و بالتالي بدأ القطاع الزراعي في التقلص.

— "ومما شك فيه أن حدة هذه الأزمة كانت أشد وطأة على اقتصاديات أوروبا و ذلك بسبب معاناتها من آثار الحرب العالمية الأولى هذا من ناحية ومن ناحية أخرى بسبب اندفاعها نحوى المديونية من أجل إعادة بناء و تعمير اقتصادياتها بعد الحرب. فضلا عن التزاماتها

1 - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، مرجع سبق ذكره، ص ص: 211، 212.

قبل التعويضات التي فرضتها عليها ظروف الحرب. كل هذه العوامل كانت بمثابة العنصر المساعد في انخفاض الناتج القومي لجميع دول أوروبا بنسبة تتراوح بين 4 % 60% حيث أدى إلى انهيار الأسعار، انتشار البطالة، توقف الكثير من الشركات عن الإنتاج و انخفاض معدلات التبادل الخارجي، انهيار القيمة الخارجية للعملة الأوروبية مما استتبعه انهيار النظام النقدي العالمي.<sup>1</sup>

إن المواطن الأمريكي من خلال توسعه في الاقتراض من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية و الأجهزة أدى ذلك إلى زيادة حدة الديون.<sup>2</sup>

-أدى ارتفاع الإنتاج الفلاحي و الإنتاج الصناعي بالولايات المتحدة إلى تكديس البضائع و نظرا لضعف القدرة الشرائية للمواطنين انخفض الاستهلاك مما زاد في حدة الأزمة (العرض يفوق الطلب).

-اضطرار المؤسسات إلى إتباع سياسة القروض لتشجيع الاستهلاك.

-عجز المواطنين عن تسديد الديون بفعل إفلاس المؤسسات الاقتصادية (البطالة+ المجاعة).

-وجود تسهيلات في القروض.

-اشتداد المضاربات.

-ارتفاع ثمن الأسهم أكثر من قيمتها.<sup>3</sup>

فرضت الأزمة نفسها يوم الخميس الأسود: 24 أكتوبر 1929 بعد أن حدث انهيار كبير ومفاجئ في قيم البورصة الأمريكية العملاقة "وول ستريت بنيويورك" بسبب حدوث فائض في عرض الأسهم للبيع في البورصة، حيث بلغ عددها ستة ملايين سهم يوم 23 أكتوبر 1929 ليتضاعف عددها في اليوم الموالي، فانخفضت قيمة الأسهم لتصل إلى 50 % من قيمتها الأصلية عما كانت عليه في فاتح شهر أكتوبر نفسه. وفي

1 - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، مرجع سبق ذكره، ص: 205-207.

2 - ستاد نيجنكو، مرجع سبق ذكره، ص: 104 .

3 - <http://www.banquecentrale.gov.sy/Archive/archive-ar/archive2009/news02-%205/news-ar/news22-ar.htm>, Consulté Le: 15 /06/2009.



يوم 29 من نفس الشهر بلغ عدد الأسهم 16 مليون سهم وكان من نتيجة ذلك: توقف البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية عن تقديم الأموال الأمر الذي ألحق الضرر بالإنتاج الصناعي و في 24 أكتوبر 1929 كانت بداية الأزمة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية، ولا يمكن أن ينسى العالم هذا اليوم الذي أطلق عليه اسم الخميس الأسود حيث أن الأزمة بدأت في بورصة الأوراق المالية في نيويورك، وذلك بسبب اندفاع أصحاب الأوراق المالية إلى التخلص من الأسهم و السندات التي يمتلكونها و التي كانت تمثل رؤوس أموال أكبر الشركات العالمية.

نظرا لزيادة العرض و انعدام الطلب فقد انهارت أسعار تلك الأوراق المالية وهذا معناه انهيار المركز المالي لتلك الشركات، فضلا عن خسارة الأفراد لمخدراتهم، كل هذه العوامل أدت إلى حدوث موجة من التشاؤم و عدم الثقة في الاقتصاد، مما استتبعه انتقال العدوى و مظاهر الأزمة إلى القطاع المصرفي، وهنا بدأ أصحاب الودائع بسحب ودائعهم من البنوك، ونظرا لأن البنوك تحتفظ بنسبة احتياطي قانوني فلا يمكن أن يتوفر لها القدر من السيولة الذي يمكنها من مقابلة جميع طلبات السحب معا. لذا اهتزت سيولة تلك البنوك و تعرضت للإفلاس، و لاسيما أن الأفراد كانوا يطالبون تحويل ودائعهم إلى ذهب (لعدم الثقة في الدولار و العملات الأجنبية و التي تعرضت قيمتها للاهتزاز وكانت النتيجة الحتمية إفلاس 1325 بنك سنة 1930 ثم وصل هذا العدد إلى 2294 بنك عام 1931 و (قد كان من الطبيعي أن ينهار النظام النقدي العالمي انهيارا كاملا و كان هذا النظام يتبع قاعدة الذهب الدولية). وهنا بدأت الولايات المتحدة الأمريكية و التي كانت من أشد المتحيزين لهذا النظام إلى أن أعلن عن خروجها التام عنه و إيقاف تحويل العملات إلى ذهب و بذلك انهارت قاعدة الذهب و كان من الضروري على العالم أن يتبع نظام جديد يتمشى مع الأوضاع القائمة. لأن هذا الوضع قاصر على الولايات المتحدة فقط، هذا لأن العالم كان يسوده الحرية الاقتصادية فضلا على أن بورصة نيويورك بورصة تتداول فيها الأوراق المالية لجميع الشركات العالمية فمعنى انهيارها و انهيار تلك الأوراق هو انهيار للشركات العالمية بالدرجة التي أثرت على اقتصاديات الدول التي تبعتها. نفس الشيء

بالنسبة للودائع فهي ودائع لمختلف الجنسيات وبذلك انتقلت الأزمة الحادة لمختلف دول العالم و أولها الدول الأوروبية.<sup>1</sup>

في يوم 29 أكتوبر 1929 تم بيع 76 مليون سهم و انهارت الأسعار أكثر من ذي قبل وكتبت صحيفة "نيويورك تايمز" في 30 أكتوبر: "انهارت أسعار الأسهم في 29 أكتوبر مخلفة خسائر رهيبية تقدر بمليارات الدولارات إنه أسوء يوم في تاريخ أسواق البورصة" والنتيجة أنه ما بين 29 أكتوبر و 13 نوفمبر تبخرت 30 مليار دولار من سوق بورصة نيويورك، وفي سنة 1930 ظهرت الحقيقة المرعبة، وهي أن الاقتصاد الأمريكي يواجه أزمة خطيرة، وليس مجرد ركود طفيف، و ارتفع معدل البطالة ليصل إلى 8% بعد أن كان 0,9% فقط عام 1929، و أصبح المعدل 25,1% في عام 1933. و سرعان ما انتشر هذا الكساد الاقتصادي الأمريكي إلى أنحاء العالم. و بحلول عام 1932، كان مؤشر داو جونز قد انخفض إلى 41 نقطة فقط، وبلغت خسائر المستثمرين 74 مليار دولار وانهار أكثر من 1100 مصرف أمريكي، بعد أن قام العملاء بتحويل ممتلكاتهم إلى نقدية لتغطية ديونهم و مصاريفهم في الأيام الصعبة التي مروا بها، و تلاشت الثقة بالاقتصاد الأمريكي، وارتفعت معدلات البطالة إلى 25%، و أصبح بعض الناس كالمتشردين في ضواحي معظم المدن الأمريكية يبحثون عن الطعام.<sup>2</sup>

لقد تجلت أزمة الكساد الكبير كذلك من خلال مظهرين، مظهر مالي وآخر اقتصادي.

#### الفرع الأول: المظاهر المالية للأزمة

تجلت الأزمة في انقسام النظام النقدي العالمي إلى ثلاث مناطق نقدية و منفصلة و متنافسة.

منطقة الجنيه الإسترليني التي وضحت لنا أثر القرار ببريطانيا في 21 سبتمبر 1931 بالتخلي عن قاعدة المبادلات بالذهب مما تسبب بانخفاض سريع لقيمة الجنيه تراوح بين 25% - 30% حيث نتج عنه زعزعة البنيان المالي لعشرين دولة في أوروبا وهذا ما دفع

1- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، مرجع سبق ذكره، ص: 211.

2- محمد عبد الوهاب، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص: 34، 35.

البلدان التابعة للاقتصاد الانجليزي إلى مساندة تدهور الجنيه حتى تحافظ على إمكانية ترويج بضاعتها بالمملكة ( بريطانيا).

\_أما المنطقة الثانية فتمثلت في الولايات المتحدة الأمريكية التي قررت وضع حد لاستقرار الدولار ثم تخفيض قيمته بنسبة 41% في جانفي 1934.

\_وظهرت منطقة ثالثة في جويلية 1933 جمعت فرنسا والبلدان التي قررت الحفاظ على استقرار نقدها مرتبطا بالذهب، حيث أظهرت فرنسا مقدرتها على الصمود أمام الأزمة من خلال دعمها لبنك إنجلترا، غير أن هذا الصمود اصطدم بهزة مالية تأكدت من خلال البنك الوطني للاتمان الذي أصبح مهددا بالعجز في نهاية شهر سبتمبر 1931 ومن خلال فشل سياسة المنطقة الثالثة في المحافظة على استقرار نقدها التي تفككت وانحلت عام 1936. أما أوروبا الوسطى فعملت ألمانيا على بلورة منطقة نقدية تتعامل معها بأشكال متنوعة من المقايضة.<sup>1</sup>

فقد اتسمت المظاهر المالية بالخطورة لكن المظاهر الاقتصادية كانت أكثر خطورة لأن الأزمة المالية التي كانت نتيجة لصعوبات اقتصادية أسهمت في أن تزيد من خطورة هذه الصعوبات الاقتصادية، حيث دفعت المنشآت الاقتصادية إلى التقليل من سرعة نشاطها الأمر الذي أدى إلى انخفاض الضرائب ودفع الحكومات بالتالي إلى ضغط الميزانيات وخصوصا عملية خفض الرواتب التي ينتج عنها الخفض من القوة الشرائية وهذا ما أدى إلى شلل الأعمال.<sup>2</sup>

وفيما يلي عرض لأهم المظاهر الاقتصادية التي سنثبت من خلالها صحة ما ذكر:

### الفرع الثاني: المظاهر الاقتصادية للأزمة

أولا- انهيار الإنتاج الصناعي وتدهور أسعاره: انخفض الإنتاج الصناعي العالمي بين (1929-1932) بنسبة 40% وتضررت قطاعات الصناعات الثقيلة كتدهور إنتاج الفولاذ من 50 إلى 20 مليون طن كما تدهورت صناعات المنتجات الاستهلاكية مثل (تدهور إنتاج السيارات من 6,3 إلى 9,1 مليون وحدة) حيث ظهر انهيار الإنتاج خاصة

1- نفس المرجع السابق، ص: 219.

2 - <http://www.banquecentrale.gov.sy/archive/archive-ar/archive2009/news02-205/news-ar/news22-ar.htm>, Consulté Le15 /06/2009.

في الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا وتدهورت أسعار البيع بالجملة للمصنوعات بنسبة 30% وللمواد الأولية بنسبة 50% نظرا لقلّة الطلب عليها وهذا ما نتج عنه تقلص الأرباح الصناعية وإفلاس المؤسسات حيث خسرت الشركات الصناعية أرقاما خيالية بلغت في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1933 حوالي 2111 مليون دولار، وفي نفس السنة خسرت شركات المناجم والمؤسسات الصناعية في ألمانيا حوالي 255 مليون مارك ألماني وتضررت في إيطاليا عام 1932 حوالي 2797 شركة مساهمة وفي بريطانيا هبطت قيمة الأرباح بنسبة 47% بين عامي 1929-1932.

**ثانيا- انهيار الأسعار الفلاحية:** لقد أدت الأزمة الاقتصادية إلى انتشار البطالة وانخفاض الأجور مما أدى بدوره إلى ضعف القوة الشرائية عند المستهلكين، وبذلك انخفض الطلب عند مستوى العرض، هذه العوامل كلها أدت إلى انخفاض أسعار المنتجات الزراعية وتكدسها في السوق.

**ثالثا- تراجع التجارة العالمية:** إن عدم الإقبال على الإنتاج الصناعي ألحق ضررا بالدول الزراعية مما أدى إلى إصابة التجارة الدولية بالركود، حيث انخفضت قيمة المبادلات العالمية خلال أربعة سنوات بما يزيد عن الثلثين بسبب تدهور الأسعار وحجم المبادلات تبعا لضعف الحاجيات والافتقار لوسائل الدفع.

**رابعا- تضخم البطالة وانتشار البؤس:** تسببت الأزمة في تعطيل ضخم للتشغيل خاصة في الصناعة حيث بلغت البطالة في العالم سنة 1932 ما يزيد عن 30 مليون عاطل عن العمل، فانفجر عن ذلك بؤس شديد.

### الفرع الثالث: للأزمة مميزات

لقد اختلفت أزمة 1929 بمجموعة من المميزات نذكرها في النقاط التالية:

- لدى انطلاقتها لم يسبقها كغيرها من الأزمات الماضية ارتفاع في الأسعار والأرباح والأعمال بل حدث العكس تماما حيث ظهرت في فترة انخفاض الأسعار وهبوطها.  
- اتساعها وشمولها حيث مست معظم أنحاء العالم تقريبا الولايات المتحدة الأمريكية أوروبا، الدول المستعمرة.

- "توقف 25 دولة عن سداد قروضها الخارجية منها ألمانيا و النمسا.

الممارسات غير الأخلاقية واستغلال ثقة العملاء، والتلاعب في أسعار الأوراق المالية.

- أثرت الأزمة على كل فئات المجتمع وأصابت كل الطبقات الاجتماعية إصابة مباشرة وهذا خلاف الأزمات السابقة التي لم تؤثر على المزارعين والموظفين وأصحاب الإيرادات.

- تسببت في زعزعة الاستقرار النسبي للنظام الرأسمالي بكامله.

- طول فترة الأزمة نسبياً حيث امتدت 4 سنوات.

- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي في الولايات المتحدة انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33% كما انخفضت عمليات الخصم والإقراض بمقدار مرتين بينما انخفضت هذه العمليات نتيجة للأزمة 1907 بمقدار (4-5%) فقط.

- انخفاض معدلات الفائدة خلال الفترة (1930-1933) حيث كان سعر الخصم لدى بنك إنجلترا 1,3% مقابل 5.5% عام 1929 ولدى البنك المركزي بنيويورك 6,2% مقابل 2,5% في بداية الأزمة.<sup>1</sup>

- اختلاف أمد ودرجة حدة الأزمة من بلد لآخر بشكل كبير.

- لم تبدأ بوقت واحد و لم تنته به في جميع الدول .

- السقوط الحر لأسعار الأوراق المالية في البورصة بعد ارتفاعها، وذلك بشكل مفاجئ.

- كان لها صفة الدورية انطلاقاً من ارتباطها الوثيق بالأزمات الرأسمالية الدورية.<sup>2</sup>

قد جاءت الأزمة في أعقاب فترة شهدت فيها الولايات المتحدة ازدهاراً غير مسبوق حيث غمرت الأموال جميع البنوك والشركات الأمريكية، و تم توظيف جزء كبير منها في سوق الأوراق المالية، فساهم هذا في جلب المزيد من الازدهار و الانتعاش إلى السوق الأمريكية.<sup>3</sup>

تميزت كذلك الأزمة بمجموعة من الخصائص الأخرى:

- عمق و حدة هذه الأزمة بشكل استثنائي، ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلاً انخفضت الودائع لدى البنوك منذ بداية عام 1929 أثر من 10000 بنكا، أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية وقد أدى هذا إلى ضياع الكثير من مدخرات المودعين

1- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، مرجع سبق ذكره، ص: 191-199.

2- مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص: 101.

3- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص: 30.

وكان ظهور هذه الأزمة في الأسواق المالية من خلال انهيار أسعار الأوراق المالية التي انخفضت بنسبة 66% في ألمانيا و 90% في الولايات المتحدة الأمريكية.  
-الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة ناجما عن تزايد الطلب على النقود لسداد القروض، لكن مع استمرار الأزمة انخفضت الطلبات على النقود بسبب زيادة عرض رؤوس الأموال.

-الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة حيث انخفض هذا المعدل من 5,5% إلى 1,3% في بنك إنجلترا عام 1929 ومن 2,5% إلى 6,2% في البنك الاحتياطي الفيدرالي حيث كان الارتفاع في أسعار الفائدة ناتجا عن تزايد الطلب على القروض بشكل حاد بسبب انخفاض الإنتاج و المبادلات و أيضا زيادة عرض رؤوس الأموال، هذا بالإضافة إلى سياسة النقود الرخيصة التي اتبعتها البنوك المركزية بهدف معالجة الأزمة.<sup>1</sup>

#### المبحث الرابع: آثار أزمة الكساد الكبير (1929-1933) وعلاجها

لقد تأثرت معظم دول العالم من جراء الأزمة الاقتصادية العالمية (1929-1933) نتيجة ترابط الاقتصاد العالمي بعضه ببعض، وقد اختلفت درجة التأثير من دولة إلى أخرى، ولمعرفة حجم هذا التأثير و مداه، لأن حجم التأثير كان متفاوتا بين الدول، وذلك حسب قوة وضعف ارتباط كل دولة بالاقتصاد العالمي، فالدول التي يتشابه اقتصادها مع الاقتصاد العالمي بصورة كبيرة، تأثرت بصورة كبيرة من جراء هذه الأزمة، أما الدول التي لا يرتبط اقتصادها بالاقتصاد العالمي بشكل كبير، فقد كان تأثيرها بالأزمة محدود حيث أنه نتيجة للآثار التي تخلفها الأزمة سارع العديد من الدول و المنظمات و الهيئات لإيجاد الحلول للخروج منها ولمعرفة الآثار الاقتصادية والحلول لهذه الأزمة على دول العالم، سوف تكون نتطرق إليها في هذا المبحث.

#### المطلب الأول: آثار أزمة الكساد الكبير (1929-1933) على اقتصاديات العالم

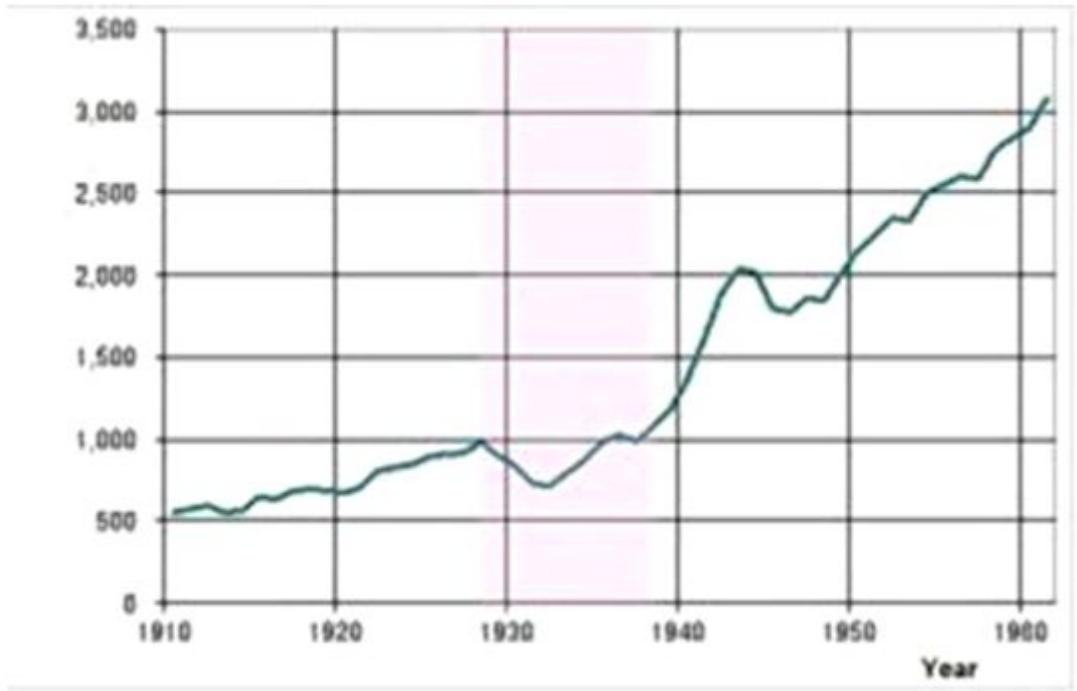
من خلال هذه الدراسة و في الجانب المتعلق بنتائج أزمة الكساد الكبير العظيم لسنة 1929 تبين لنا ما يلي:

1- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص ص: 35، 36.

دخل الاقتصاد الأمريكي في مرحلة ركود طويلة استمرت حتى عام 1940، و ترتب على هذا الركود نتائج كارثية على الاقتصاد الأمريكي حيث تراجع الناتج المحلي الإجمالي من 6,103 بليون عام 1929 إلى 4,56 بليون عام 1933.

فقد الاقتصاد الأمريكي أكثر من نصف ناتجه الإجمالي في أربعة سنوات، و كان من نتيجة هذه الأزمة الحادة انهيار النظام المصرفي بعد عشر شهور من بداية الأزمة، أفلس 744 بنك في الولايات المتحدة الأمريكية، و أصبح عدد البنوك التي أعلنت إفلاسها في عقد الثلاثينات 9000 بنك، وصاحبها أزمة ثقة كبيرة، و تهاوي نشاط البناء في قطاع الإسكان بمقدار 95%، و فقدان تسعة بلايين من حساب الادخار و أفلس خمسة و ثمانون ألفا من المشروعات، و بلغ الهبوط في حجم المرتبات 40% و الأجور 60%.  
الشكل رقم: (2-02) و الجدول رقم (2-03) و يوضح لنا ما سبق ذكره:

الشكل رقم: (2-02) الناتج المحلي الاجمالي السنوي الحقيقي للولايات المتحدة الأمريكية خلال سنوات (1910-1960) و (سنوات الكساد الكبير (1929-1939)).



المصدر: هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 9.

الجدول رقم: (2-04) الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية (1928-1941)

| السنة | الناتج الإجمالي المحلي/بليون دولار أمريكي |
|-------|---|
| 1928  | 4,97                                      |
| 1929  | 6,103                                     |
| 1930  | 2,91                                      |
| 1931  | 5,76                                      |
| 1932  | 7,58                                      |
| 1933  | 4,56                                      |
| 1934  | 66  |
| 1935  | 3,73                                      |
| 1936  | 8,83                                      |
| 1937  | 9,91                                      |
| 1938  | 1,86                                      |
| 1939  | 2,92                                      |
| 1940  | 4,101                                     |
| 1941  | 7,126                                     |

المصدر: هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص:9.

في عام 1933 قدر حجم البطالة في الولايات المتحدة بحوالي 25% أو ما يبلغ 14 مليون من العمال، وبلغ الانهيار في توسعات القطاع الخاص بين عامي 1929 و 1933 حوالي 94% (من 15 بليون إلى 886 مليون على التوالي).<sup>1</sup> و الجدول (رقم 2-04) و الشكل رقم(2-03) يوضح ما سبق:

1-Harold Bierman. "The 1929 Stock Market Crash". EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. August 11, 2004. URL <http://eh.net/encyclopedia/article/Bierman.Crash>.

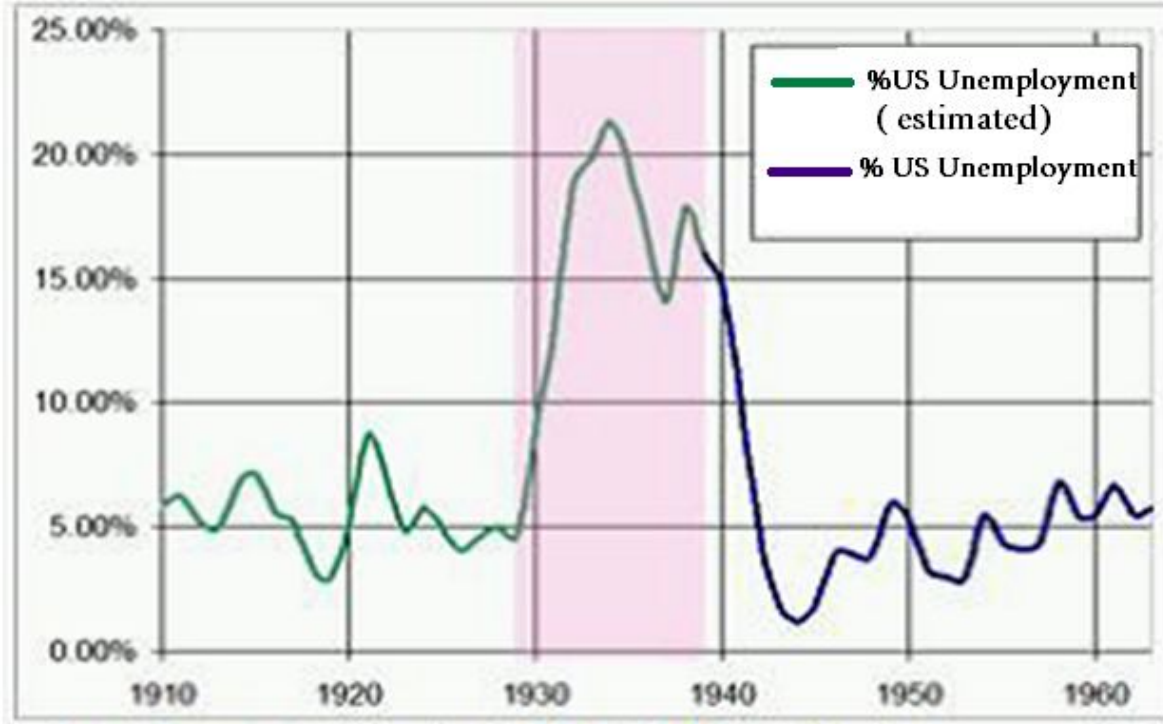


الجدول رقم: (2-05) معدلات البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية

| معدلات البطالة% | العام |
|-----------------|-------|
| 2,3%            | 1929  |
| 9,8%            | 1930  |
| 3,16%           | 1931  |
| 1,24%           | 1932  |
| 9,24%           | 1933  |
| 7,21%           | 1934  |
| 1,20%           | 1935  |
| 19,6%           | 1936  |
| 3,14%           | 1937  |
| 19%             | 1938  |
| 2,17%           | 1939  |

المصدر: هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 10.

الشكل رقم: (2-03) معدل البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية لسنوات (1910-1960)  
(سنوات الكساد الكبير 1929-1933).



المصدر: هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 10.

لقد كان لأزمة الكساد العظيم آثار وخيمة على مختلف اقتصاديات الدول، نذكر منها:

- 1- انخفاض مؤشر داو جونز "Dow Jones" في التاسع و العشرين من شهر أكتوبر 1929 في بورصة وول ستريت بمقدار 3,38 نقطة من مستواه الحقيقي البالغ "260,6" نقطة أي بنسبة 12,8%.
- 2- دمار النظام المصرفي الأمريكي، حيث وقعت الأزمة المصرفية الأولى في أكتوبر 1930 أين أفلست العديد من البنوك في كل من ميسور و إنديانا، أما الأزمة المصرفية الثانية فكانت في مارس 1931 حيث أفلست الكثير من المصارف الصغيرة مع أكبر مصرف في النمسا: كريديتا نستا لت بنك "Krditanstalt Bank" وتلتها الأزمة البنكية الثالثة في سبتمبر 1931 في إنجلترا مع مشكلة تدني الليرة الإسترلينية بنسبة 30%.

3- انخفاض معدل الودائع لدى البنوك الأمريكية بمقدار 33%، في حين انخفضت عمليات الخصم و الإقراض بنسبة أضعف.

4\_ الانخفاض الكبير في أسعار الفائدة.

5\_ التقلبات الحادة في أسعار الصرف و انهيار النظام الذهبي.<sup>1</sup>

6\_ في كل من ألمانيا و فرنسا: هبطت أسعار الجملة من 137 % سنة 1929 إلى 93% سنة 1933.

7\_ في اليابان انخفضت أسعار الجملة من 166% سنة 1929 إلى 136% سنة 1933.

8\_ انخفضت الأرباح و تركز رأس المال، وارتفعت معدلات البطالة و انخفضت الأجور ففي إنجلترا انخفضت الأرباح من 120 مليون جنيه إسترليني سنة 1929، إلى 75 مليون سنة 1932، وفي ألمانيا انخفضت الأرباح من 135 مليون مارك عام 1929 إلى 72 مليون مارك عام 1932.

9\_ انخفاض مداخيل الطبقة الرأسمالية .

10\_ انخفضت أسعار المنتجات بين سنتي 1929 و 1933 بـ 45,7%. وشهدت البلدان الصناعية الأساسية الست (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، فرنسا، ألمانيا، إنجلترا و إيطاليا) انخفاضا في دخلها الوطني يقدر بالنصف.

11\_ انكسرت التجارة الخارجية بـ 40% مقارنة بسنة 1929، و بـ 74% مقارنة بحجمها العادي قبل 1929.<sup>2</sup>

\_ في الأسبوع الأخير من شهر أكتوبر 1929 شهدت الأسواق المالية الأمريكية انهيارا مدمرا أمام أعين ملاك الأسهم حيث تلاشت ما مقداره 40 بليون دولار من ثروتهم أو ما يعادل نصف الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي الذي كان يقدر سنة 1929 بـ 87 بليون دولار. وبعد هذا الانهيار المفاجئ دخل الاقتصاد الأمريكي في مرحلة ركود طويلة استمرت حتى عام 1940. و ترتب على هذا الركود نتائج كارثية على الاقتصاد

1- دانييل ارنولد، مرجع سبق ذكره، ص: 40.

2- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص ص: 36،37.

الأمريكي حيث تراجع الناتج المحلي الإجمالي من 87 بليون عام 1929 إلى 75 بليون عام 1930 و إلى 59 بليون عام 1931 و إلى 42 بليون عام 1933، أي فقد الاقتصاد الأمريكي أكثر من نصف ناتجه الإجمالي في أربعة سنوات.<sup>1</sup>

\_ تكس المنتجات الزراعية سبب ضعف القوة الشرائية واختلاف التوازن بين العرض والطلب.<sup>2</sup>

-تدهور الفلاحة حيث تناقص الطلب عن القمح والسكر مع تزايد إنتاج هذه المنتجات مقابل أسعار غير مريحة للفلاحين.

-انخفاض وكساد الإنتاج الصناعي.<sup>3</sup>

\_ انهيار النظام الذهبي في معظم الدول.

\_ تدهور القوة الشرائية لمعظم العملات.

\_ تدهور قيمة العملات المتعلقة بالذهب.

\_ انخفاض نسبة السيولة في البنوك التجارية.<sup>4</sup>

\_ التغيير في السياسة الاقتصادية من التفكير الكلاسيكي إلى التفكير الكنزري حتمية لابد منها.

\_ توقف 25 دولة عن سداد ديونها الخارجية.<sup>5</sup>

-النزوح الريفي من الأرياف إلى المدن بسبب البطالة حيث انخفض سكان الريف في ألمانيا من 35 % عام 1925 إلى 22 % من عام 1922 وهبط العدد بإيطاليا إلى 1 % وفي الهند ارتفع سكان المدن من 16 مليون إلى 3,62 مليون نسمة.

1- السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص ص: 320، 321.

2- محمد والي، (2008)، من الموقع الإلكتروني:

<http://www.ahewar.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=151363>, Consulté Le: 11/07/ 2008.

3- سلمى الفراء، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، من الموقع الإلكتروني:

[http://www.mail-archif.com/kantakgi\\_groub&Google\\_groups.com/msgoo106.html](http://www.mail-archif.com/kantakgi_groub&Google_groups.com/msgoo106.html)

Consulté Le : 22 /07/2009.

4- ضياء مجيد الموسوي، (1990)، "الأزمة الاقتصادية العالمية 1986-1989"، دار الهدى للطباعة و النشر

عين مليلة، الجزائر، ص ص: 202، 205.

5- عرفات نقي الحسيني، (1999)، "التمويل الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص: 199.

-بالإضافة للبطالة التي سببها إغلاق المصانع و توقف السياحة حيث أحصى في نهاية عام 1932: 7 مليون عاطل في ألمانيا، 3 مليون عاطل في بريطانيا، 12 مليون في الولايات المتحدة الأمريكية و عدد كبير من العاطلين عن العمل ففي آسيا و أمريكا الجنوبية و في الدول الصناعية وحدها وصل عدد العاطلين كلية إلى 30 مليون و ملايين آخرين من العاملين يعانون حيث توقفوا عن العمل بمعدل 20-30 ساعة أسبوعياً.<sup>1</sup>

### -أثار أزمة الكساد الكبير على دول العالم

**1\_أستراليا:** لأن أستراليا كانت تعتمد بشكل كبير على الصادرات الزراعية و الصناعية فقد أدى بها هذا إلى أن تصبح من أكثر الدول تضرراً فقد أدى انخفاض الطلب على الصادرات و أسعار السلع الأساسية إلى الضغط بشكل كبير على الأجور، ووصلت معدلات البطالة إلى رقم قياسي في 1932 حيث ارتفعت إلى نحو 29% من إجمالي القوة العاملة.

**2\_كندا:** تأثرت بشدة من تباطؤ الاقتصاد العالمي حيث انخفضت المنتجات الصناعية الكندية في عام 1932 إلى 58% عن مستوى إنتاجها في عام 1929 حيث انخفض إجمالي الدخل القومي في كندا إلى 56% عن عام 1929 ووصلت نسبة البطالة إلى 27% من إجمالي القوة العاملة فيها.

**3\_فرنسا:** بدأ الكساد يؤثر في فرنسا بشكل واضح في عام 1931 فقد كان لدى فرنسا درجة عالية نسبياً من الاكتفاء الذاتي مما يعني أن الضرر كان أقل بكثير من دول مثل ألمانيا، و لكن كانت معدلات البطالة مرتفعة.

**4\_ألمانيا:** سبب الكساد ضربة قوية لألمانيا مع توقف المساعدات الأمريكية الموجهة إلى عمليات بناء الاقتصاد الألماني، و ارتفعت نسبة البطالة و خاصة في المدن الكبرى ووصل معدل البطالة في عام 1932 إلى ما يقرب من 30%.

1- محمد لخضر بن حسين، ترجمة أحمد بن شريف، (1995)، "الأزمات الاقتصادية: فعلها ووظائفها في البلدان

الرأسمالية المتطورة النامية"، الجزائر، المعهد الوطني للثقافة العمالية و بحوث العمل، ص ص: 70-74، بحث

www.Pied gypt.org/arabic/azma.doc

منشور على الموقع:

**5\_ اليابان:** " لم يؤثر الكساد الكبير بشدة على اليابان فقد كان معدل انكماش الاقتصاد الياباني حوالي 8% فقط خلال الفترة من (1929-1931) ومع ذلك طبق وزير المالية الياباني "Osachi Yamaguchi أفكار كينز من خلال إتباع اجرائين رئيسيين هما:  
**أولاً:** زيادة الإنفاق من أجل تنشيط حالة الطلب الكلي الفعال.  
**ثانياً:** تخفيض قيمة العملة اليابانية من أجل زيادة الصادرات.

وكان لإتباع الاجرائين السابقين أثر مباشر كبير فالمنسوجات اليابانية بدأت تحل محل المنسوجات البريطانية في سوق التصدير، و بحلول عام 1933 كانت اليابان قد نجحت بالفعل في التخلص من آثار الكساد المهلكة ".  
**6\_ أمريكا اللاتينية:** نظرا لمستويات الاستثمار المرتفعة للولايات المتحدة في أمريكا اللاتينية فقد لحقت بها أضرار بالغة و كانت أهم المناطق التي تعرضت لإصابات بالغة هي تشيلي و بوليفيا و بيرو.<sup>1</sup>

**7\_ هولندا:** " في خلال الفترة من عام 1931 حتى عام 1937، عانت هولندا من حالة الكساد، ويرجع ذلك جزئياً إلى انهيار سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة، و الجزء الأخر منه كنتيجة لعوامل داخلية سيئة في هولندا مثل قصور في السياسات الحكومية (و بشكل خاص إسقاط معيار الذهب) ثم بدأت حدة الكساد تقل في هولندا في عام 1936 عندما أسقطت الحكومة في النهاية معيار الذهب، ولكن الاستقرار الحقيقي للاقتصاد الهولندي ظل متذبذباً حتى بعد الحرب العالمية الثانية ".  
**المطلب الثاني: علاج أزمة الكساد الكبير (1929-1933)**

ترتب عن أزمة الكساد الكبير إقدام الدول على اتخاذ مجموعة من التدابير والإجراءات لتجاوز الأزمة، هذه الإجراءات انقسمت إلى نوعين: إجراءات عامة (مشتركة) انتهجتها كل الدول وأخرى خاصة لجأت من خلالها كل دولة إلى تطبيق أسلوب خاص بهدف معالجة الأزمة.

1- صلاح الدين فهمي محمود، زينب صالح الأشوح، (2010)، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، هبة النيل العربية للنشر و التوزيع، مصر، ص ص: 119-121.

- تم التخفيض من قيمة العملة لتشجيع الصادرات و تم تقليص ساعات العمل مع تجميد الأسعار و الرفع من الضرائب و تطبيق سياسة الاكتفاء الذاتي و تشجيع استهلاك المنتجات الوطنية.

-اعتمدت بعض الدول على مستعمراتها لمواجهة الأزمة، في حين اعتمدت أخرى على الصناعات العسكرية و المشاريع العمومية الكبرى.

تبنى الرئيس الأمريكي فرانكلين روزفلت الخطة الجديدة سنة 1933 لمواجهة الأزمة الاقتصادية، و أعلن عن برنامجه الاقتصادي المعروف باسم "الاتفاقية الجديدة"، حيث تم تنظيم البنوك ومراقبة المؤسسات المالية و دعم الفلاحين مع إصلاح الصناعة بالتخفيف من المنافسة و تحديد الحد الأدنى للأجور، و في الميدان الاجتماعي تم فتح شركات كبرى للتخفيف من البطالة مع تحسين الأجور، وكانت أيضا بداية عصر جديد في التخلي عن مبادئ آدم سميث التي كانت تنادي بعدم تدخل الدولة في الاقتصاد<sup>1</sup>.

وفيما يلي سوف نتطرق إلى الإجراءات العامة والخاصة التي اعتمدها الدول لمعالجة الأزمة:<sup>2</sup>

### الفرع الأول: الإجراءات العامة

أ-تدخل الدولة في الميدان الاقتصادي: وجدت الدول نفسها مجبرة على التدخل في الميدان الاقتصادي بعد أن أصبحت مشروعات ضخمة يعمل فيها أحيانا عشرات الآلاف من العمال تعاني من مشاكل خطيرة وعلى اثر هذا الوضع اتخذت الحكومة مجموعة من التدابير والإجراءات تتمثل فيما يلي:

- فرض الضرائب والرسوم الجمركية بهدف حماية السوق الداخلية.

- توجيه الإنتاج.

- تأمين عدة ميادين اقتصادية.

- سن قوانين اجتماعية وتشريعات قضائية.

1- هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

2- أشرف محمد دوابة، مرجع سبق ذكره.

ب- تطور القطاع العام: لقد أدى إفلاس وكساد القطاع الخاص إلى تنشيط القطاع العام حيث تولت الحكومة بنفسها القيام بالأعمال الاقتصادية والمشاركة مع القطاع الخاص في انجاز عدة مشاريع بهدف إعادة تنشيط الاقتصاد الذي سيترتب عليه توفير المتطلبات والحاجيات الضرورية للمواطنين.

ج- سياسة الاكتفاء الذاتي: نتيجة عجز الدول عن الاستيراد من الخارج لافتقارها إلى احتياطي الذهب عمدت إلى تطبيق سياسة الاكتفاء الذاتي حيث قامت الدول بتشجيع الإنتاج الوطني وهذا ما قامت به بريطانيا من خلال تخليها عن النظام التبادل الحر سنة 1931، وكذا سياسة المقايضة التي تعتمد على مبادلة المنتجات المستوردة بالبضائع المتوفرة لديها .

- تنظيم الاقتصاد من خلال تنظيم الإنتاج والمبادلات التجارية وتعيين المحافظين والمديرين ومراقبة أعمال المصارف التجارية.

د- معالجة البطالة: حاولت الدول معالجة مشكلة البطالة بطرق ووسائل متعددة حيث قامت الولايات المتحدة الأمريكية بإنشاء مخيمات عمل بلغ عددها 1500 مخيم في الفترة ما بين (1933-1940) أي حوالي 2500,000 عامل استخدموا في أعمال الطرق وغيرها من الأعمال الشاقة، كما قامت الدول بفتح ورشات عمل مختلفة بهدف امتصاص فائض من اليد العاملة في ألمانيا فتم إيقاف النساء المتزوجات عن العمل.

هـ- سياسة الانكماش المالي: اضطرت معظم الدول إلى تطبيق سياسة الانكماش المالي أي التقليل من وسائل الدفع، وتخفيض الأجور وتطبيق عمليات التسليف المصرفي وبذلك تمكنت الحكومات من تقويم المشروعات التي تعاني من بعض الصعوبات وتأمين هامش الربح.

### الفرع الثاني: الإجراءات الخاصة

اتخذت الولايات المتحدة كذلك عدة إجراءات بهدف تجاوز الأزمة نذكر منها:  
-إعادة التوازن بين التكاليف والإنتاج وبين حياة المدن والأرياف وبين الأسعار الزراعية والأسعار الصناعية.

تحريك السوق الداخلية وتنشيطها وإنعاشها.



مراقبة الأسعار والإنتاج وإعادة تقييم الأجور والطاقة الشرائية.  
 مراقبة المصارف وتنظيمها.  
 مراقبة نشاط البورصة وعمليات تخفيض الدولار.  
 إعادة فتح البنوك الحكومية حيث قامت الحكومة بإجراءات بعث الزراعة وتطويرها من خلال قوانين تمكن الفلاحين من الاقتراض لمدة طويلة بأرباح منخفضة.  
 تخفيض ساعات العمل وضبط الحد الأدنى للأجور وزيادتها.  
 فرض التأمين والضمان ضد البطالة.  
 تنشيط استهلاك المواد الاستهلاكية.  
 تخصيص 500 مليون دولار لمساعدة العاطلين عن العمل وإنشاء الديوان الفيدرالي للمساعدة الذي وزع 1،5 مليون دولار على المعوزين ودرس إمكانية القيام بأعمال ذات منفعة عمومية من الدولة.<sup>1</sup>  
 و من بين الحلول الكينزية المقدمة لعلاج الأزمة يقترح كينز في هذا الخصوص مجموعة من التدابير المؤدية إلى معالجة الأزمة تمثلت في ثلاثة حلول ( السياسة النقدية الاستثمار العام، إعادة توزيع الدخل).  
**أولاً-السياسة النقدية:** " لقد نادى كينز بضرورة أن تكون للدولة سياسة نقدية مدروسة تؤمن لاقتصادها القومي وفرة النقود في التداول من ناحية وتضمن الاحتفاظ بسعر فائدة في أدنى مستوى من ناحية أخرى، ويقضي الأخذ بهذه السياسة معالجة مشكل تفضيل السيولة لان هذا الأخير يحد من عرض النقود ويتسبب في جعل سعر الفائدة مرتفعاً.<sup>2</sup> ولو رجعنا إلى تفضيل السيولة لوجدناه مرتبطاً بخصائص المعادن النفيسة وبالتالي فان الحل يكمن في تخلي الدولة عن الأساس الذهبي، وهذه السياسة ستمكن البنوك من إضعاف قيمة الوحدة النقدية عن طريق الإصدار النقدي الذي يؤدي إلى إقدام الأفراد عن ادخار النقود تضعف قيمتها يوماً بعد يوم، الأمر الذي يؤول إلى هبوط سعر الفائدة ويربط كينز هذه السياسة النقدية بالاقتصاد الذي لم يبلغ درجة الاستخدام الكامل لكافة موارده

1- صوالحة أيوب أحمد، (2009)، "الأزمة المالية و الاقتصادية (المحركات، الآثار، الحلول )، المعهد الوطني للتدريب، الأردن، من الموقع الإلكتروني: <http://www.minshawi.com/node/884/lconsulté> Le: 22 /11/2009.

2- هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 11، 12.

الاقتصادية كأوضاع أزمة 1929 لان زيادة النقد المتداول في هذه الظروف لا تؤدي حتما إلى ارتفاع الأسعار، بل تؤدي إلى زيادة الطلب وهذه الأخيرة ينتج عنها زيادة الإنتاج أي أنها تؤثر في الإنتاج أكثر مما تؤثر في الأسعار وهذا ما يعبر عنه كينز بعبارة: "لا تضخم في حالة نقص الاستخدام".

**ثانيا- الاستثمار العام:** يتمثل هذا العامل في إقدام الدولة على الاستثمار العام الذي سيعوض النقص المترتب عن الأفراد عن الاستثمار الخاص لان الدولة من خلال هذا الإجراء ستقوم بخلق فرص عمل وبالتالي قوة شرائية تزيد في الطلب الفعلي الذي يتزايد حجمه وفقا لنظرية المضاعف، والذي سيحدث أثرا كبيرا في معالجة الأزمة، ويرى كينز أن هذا الإجراء لا يطبق إلا في ظروف معينة تتمثل في:

- لا يجوز أن تقوم الدولة بالاستثمار العام إلا في حالة البطالة لان القيام بهذا الإجراء في الحالة العكسية سيترتب عنه حدوث فائض في الاستخدام، وبذلك تنشأ قوة شرائية جديدة في وقت ليس فيه مجال لزيادة الإنتاج والذي سيؤول إلى ارتفاع الأسعار.

- لا يمول الاستثمار العام عن طريق القرض الوطني لأن القرض الوطني يمتص الادخار الفردي وبالتالي يؤثر على كمية النقود الموجودة بالسوق فيرتفع سعر الفائدة.<sup>1</sup>

**ثالثا- إعادة توزيع الدخل:** يقترح كينز إعادة توزيع الدخل كإجراء ثالث لمعالجة الأزمة الاقتصادية حيث يرى أن توزيع الدخل يسير في طريق يبتعد فيه عن المساواة بصورة مستمرة، إذ يتزايد الفارق من دخل الطبقات الغنية والطبقات الفقيرة ولما كان هذا الواقع ينبئ بأن هذه الطبقات الأخيرة هي أكثر الطبقات إنفاقا واستهلاكا، باعتبار أن ميلها الحدي للاستهلاك أقوى من الطبقات الأخرى، يرى كينز وجوب إعادة توزيع الدخل بشكل تستفيد منه الطبقات الفقيرة ليزداد حجم الاستهلاك بصورة عامة ويزيد معه الطلب.

والخلاصة أن كينز في نظرياته العامة المتعلقة بالأزمة قد خرج عن الحرية بمفهومها التقليدي وهو بذلك قد وجه اهتماماته الرئيسية لعلاج ما يعترض له النظام الرأسمالي من

1- هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

صعوبات مع تركه حراً بصفة جوهرية يعتمد النشاط الاقتصادي فيه أساساً على الاقتصاد الخاص.<sup>1</sup>

إن الأزمة الاقتصادية العالمية بشموليتها لجميع المجالات و طول مدتها و نتائجها على الحياة و المستقبل قد أكدت فشل السياسة الرأسمالية الفردية والافتتاح برأسمالية الدولة و الاقتصاد الموجه من الدولة و المراقب منها، و استعادت الدولة دورها الاقتصادي في الوطن و أقدمت كل الحكومات على التدخل في توجيهه و تسير الشؤون الاقتصادية فيها بقوانين حيناً و بمشاريع حكومية حيناً آخر، و من أجل حماية السوق الداخلية و التقليل من البطالة و البؤس الاجتماعي أقدمت كل دولة على غلق السوق الوطنية أمام البضائع الأجنبية بالضرائب الجمركية المرتفعة جداً أو منع الاستيراد كلية، وممارسة الضبط الحكومي حسب المصالح الوطنية للواردات و الصادرات، و بريطانيا مؤسسة نظام التبادل الحر منذ 1846 و تخلت عنه سنة 1931 و كل الدول حاولت أن تمارس سياسة الاكتفاء الذاتي بالاعتماد على إمكانيتها الذاتية و مواردها الوطنية.<sup>2</sup>

1 - هيثم يوسف محمد عويضة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 12-14.

2 - جاي بيكر، (2009)، "الركود العالمي لن يتحول إلى كساد"، من الموقع الإلكتروني:

<http://uqu.edu.sa/page/ar/43488>, Consulté Le: 19 /05/2009.

## خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل المتعلق بأزمة الكساد الكبير (1929-1933) تبين لنا ما يلي:  
 أن الاقتصاد العالمي مر بالعديد من الأزمات السابقة التي تعددت أسبابها، أثارها حيزها و نتائجها، فالأزمات المالية هي عبارة عن مزيج معقد و متفاعل من حالة الضعف الاقتصادي و المالي و الهيكلي و الباعث للكثير من الأزمات هو بالأساس متغير اقتصادي كلي يتزامن مع الانسحاب المفاجئ لرأس المال الخارجي المتدفق. و لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى ماهية الأزمات المالية (تعريف، أنواع، أسباب، آثار) و حاولنا تناول أهم الأزمات الاقتصادية العالمية و من خلاله استخلصنا ما يلي:

- أن الأزمة ليست حدث سيئ و إنما هي في أغلب الأحيان حل لوضع اقتصادي.
- أن أغلب الأزمات كانت متابعة لحالة رواج اقتصادي.
- أن كل أزمة تلي أزمة تكون أخف من ناحية الخسائر.
- أن الأزمات خلقت ما يسمى بعدم الثقة في السلطات النقدية.
- أنه يمكن التنبؤ بالأزمات من خلال نشاط السوق المالي.
- أزمة الكساد الكبير لم تؤدي إلى آليات تصحيحية ذاتية فالسوق وهذا ما مفسر ظهور أزمات متتالية بعدها وصولاً للأزمة المالية (2007-2008)، فهل تستطيع هذه الأخيرة تأدية الدور الذي لم تستطع الأزمات التي سبقتها تأديتها؟.

# الفصل الثالث

دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير  
(1929-1933)

والأزمة المالية (2007-2008)

مقدمة الفصل.

المبحث الأول: أهم الأزمات التي سبقت الأزمة المالية (2007-2008).

المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية (2007-2008) و انعكاساتها.

المبحث الثالث: آثار و انعكاسات الأزمة العالمية و الحلول المقترحة للخروج منها.

المبحث الرابع: دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008).

خلاصة الفصل.

## مقدمة الفصل

إن الأزمات المالية والاقتصادية العالمية تعود لتتكرر من جديد "وإن اتخذت صورا وأشكالا مختلفة، وعلى الرغم من ادعاء البعض بأن تلك الأزمات ما هي إلا أزمات عارضة غير مسبوقه، إلا أن الأمر المؤكد هو أن ثمار الأزمات السابقة تحمل في طياتها بذور الأزمات الأخرى مما يؤكد تكرار هذه الأزمات و ان اختلفت قليلا في مسبباتها، إلا أن من يدفع الثمن الأكبر هم عادة غير المتسببين فيها. لذلك سوف نتطرق إلى الأزمة المالية (2007-2008).<sup>1</sup> حيث سنتعرض في هذا الفصل لأهم الأزمات المالية السابقة مسبباتها و سياسات معالجتها، وفق ما تقتضيه حدود الدراسة، عرض جملة من أوجه الشبه و الاختلاف ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية الحالية (2007-2008)، من خلال الدراسة المقارنة. و على هذا سنتعرض في هذا الفصل إلى ذكر لمحة عن الأزمات المالية التي سبقت الأزمة المالية (2007-2008) التي كان لها صدى واسع النطاق على الاقتصاد العالمي و إلى دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008)، إذ سنركز في دراستنا على الأزمة المالية (2007-2008) التي هي تمثل محل دراستنا، و بالتفصيل من خلال التطرق إلى أهم الأزمات التي سبقت الأزمة المالية (2007-2008)، و إلى ماهية الأزمة المالية العالمية (2007-2008) من (تعريف، أنواع، أسباب، آثار، حلول) و سوف نتطرق كذلك إلى دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008).

---

<sup>1</sup> -محمد عبد الحميد عمر، (2008)، "قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية"، ندوة: "الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي و تأثيرها على الاقتصاديات العربية"، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر مصر.

## المبحث الأول: أهم الأزمات التي سبقت الأزمة المالية (2007-2008)

عرف الاقتصاد العالمي منذ زمن بعيد عدة أزمات مختلفة من حيث الطبيعة، و الجذور الأسباب، التداعيات و الانعكاسات، فقد عانت الكثير من الاقتصاديات من حدوث أزمات كان من الصعب التنبأ بها، لذلك سوف نتطرق في هذا المبحث إلى لمحة تاريخية عن أهم الأزمات التي سبقت الأزمة المالية (2007-2008).

### المطلب الأول: أزمة الأسواق المالية في السبعينات

خلال السبعينات عرفت الأسواق العالمية أزميتين متتاليتين، و هما: الأزمة النقدية والأزمة المالية في 1971 و المسماة "بأزمة الدولار"، و الأزمة النفطية عام 1973، و المسماة ب"الصدمة النفطية العالمية".

### الفرع الأول: أزمة الدولار عام 1971

#### أولاً: أسباب الأزمة

لقد كان للأزمة النقدية والمالية تأثيراً بالغاً على الأسواق المالية نظراً للأسباب التالية:

- 1- فقدان الدولار لأهميته كعملة احتياطية دولية.
- 2- إلغاء السعر الرسمي للذهب، و التوقف عن استعماله في تسوية الالتزامات الدولية، أي سقوط نظام الذهب.
- 3- اتباع نظام أسعار الصرف.

#### ثانياً: نتائج الأزمة<sup>1</sup>

كان لأزمة الدولار تأثيراً كبيراً على مختلف أقسام السوق المالي الدولي، من خلال تأثيرها على مكوناته الثلاثة آنذاك، ألا وهي: سوق الودائع المصرفية، سوق القروض بمختلف أنواعها، سوق الأوراق المالية (البورصات).

- 1- سوق الودائع المصرفية قد أدى الارتفاع في الأصول السائلة إلى الارتفاع الحاد في القروض القصيرة الأجل، في مقابل الاحتفاظ بالقروض الطويلة الأجل بسبب عدم توافر

1- مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص: 110.

الودائع الطويلة الأجل، كما أن أزمة الثقة التي ظهرت عام 1974 بالنسبة للعمليات الأوروبية، وخاصة بعد إفلاس عدد من البنوك الكبيرة و منها بنك " هاوس هيرشبات " الألماني، من الاحتفاظ بأرصدة على شكل ودائع طويلة الأجل لدى البنوك.

2- " سوق القروض إن الحصول على القروض الضخمة لمعالجة العجز في ميزان مدفوعات الدول المقترضة، قد يصبح أمرا معقدا في سوق القروض، لاسيما عند ارتفاع حجم الأرصدة القصيرة الأجل بشكل حاد لدى البنوك في مقابل تزايد الطلب على القروض بأجال تفوق بكثير مواعيد استحقاق الودائع البنكية. و بذلك فإن إمكانية البنوك على تقديم القروض المتوسطة و الطويلة الأجل تتعدم، الأمر الذي يؤدي إلى إفلاس العديد من البنوك، التي لم تتمكن من تحقيق التناسب مابين القروض المقدمة و الودائع المودعة لديها".

3- سوق الأوراق المالية لقد أدت أزمة انخفاض الثقة بالدولار إلى تدهور قيمته أمام العملات الأخرى المحررة بالدولار، الأمر الذي أدى إلى تحرير الأوراق المالية بالعملات الأخرى كالمارك الألماني و الفرنك السويسري.

### ثالث: سياسات معالجة الأزمة

إن الأزمة النقدية الدولية، و ما نتج عنها من ارتفاع حاد في معدلات التضخم، قد فرضت اختيار أحد الاتجاهين لمعالجتها، وهما تقليص العمليات الدولية بالأوراق المالية و إيجاد الوسائل التي يمكن بواسطتها الحد من مخاطر انخفاض دخول قيم السندات بسبب الأزمة، و من أهمها إصدار السندات القابلة للتحويل إلى سهم و إصدار سندات لأجل ب: 20 سنة مع احتمال سداد لحاملها في أي وقت بعد مضي 07 سنوات من تاريخ الإصدار مع منح حامل السند حرية اختيار العملة التي بها يتم التسديد.

### الفرع الثاني: الصدمة النفطية لأكتوبر 1973

" جاءت الصدمة النفطية في عامي (1973 و 1974) حيث تراجع النشاط الاقتصادي الذي رافقته بواذر التضخم حتى عام 1982 و استمر إلى أن جاء انهيار البورصات في أكتوبر 1987".



## أولاً: محركات الأزمة<sup>1</sup>

" في 06 أكتوبر 1973 اتخذت دول الخليج المنتجة للنفط قراراتين هامين كان لهما صدى واسع النطاق على الدول المستوردة لهذه المادة الحساسة، ألا وهما:

- تخفيض إنتاجية النفط، صاحبه تخفيض في تمويل الدول المستهلكة لهذه المادة حيث وقعت كل من الولايات المتحدة الأمريكية و هولندا تحت خطر بيعها للنفط، والذي استمر حتى بداية عام 1974.

- زيادة سعر النفط بمقدار 70% أي من 3 دولارات إلى 11,5 دولار للبرميل الواحد مما يشكل التدبير الأول سوى مضايقة عابرة لدول منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية (OCDE)\*، ولكن التدبير الثاني كان فعالا بالنسبة للدول المصدرة للنفط (OPEP)\* حيث عمدت إلى زيادة جديدة تقرر في 23 سبتمبر 1973 في طهران أين ارتفعت أسعار البرميل الواحد إلى 65,11 دولار أي زيادة قدرها أربعة أضعاف السعر المرجعي (03 دولارات للبرميل)".

## ثانياً: انعكاسات الصدمة<sup>2</sup>

1- انعكاسات الصدمة النفطية في المدى القصير: إن الدول الرئيسية المنتجة للنفط أكدت حرمتها عن دول منظمة التعاون، حيث كان لها ثلاث نتائج في الأجل القصير: تسارع ارتفاع الأسعار، اختلال الموازين التجارية و تباطؤ في المجال الاقتصادي، كما إن تسارع ارتفاع الأسعار في الفترة الممتدة ما بين (أكتوبر 1973 و أبريل 1974) ارتفع مؤشر الأسعار وفق النمط التالي:

1- دانييل ارنولد، مرجع سبق ذكره، ص: 45.

\* OCDE : Organisation De Coopération Et De Développement économiques.

\* OPEP: Organisation Des Pays Exportateurs Du Pétrole.

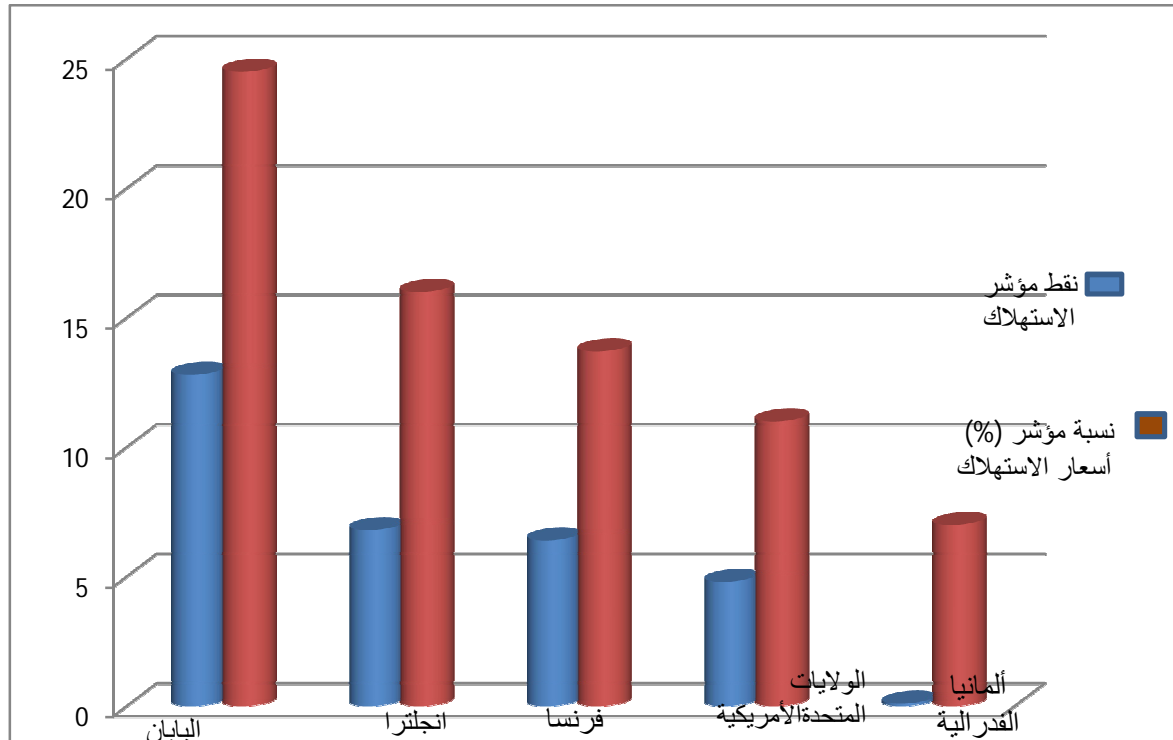
2- مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص: 55.

الجدول رقم: (3-01) يمثل تطورات مؤشر أسعار الاستهلاك في الفترة ما بين (أكتوبر 1973-أفريل 1973)

| نسبة مؤشر الاستهلاك بـ% | نقط مؤشر الاستهلاك | دول (O.C.D.E) الأكثر تأثراً |
|-------------------------|--------------------|-----------------------------|
| 24,5%                   | 12,8               | اليابان                     |
| 16%                     | 6,8                | انجلترا                     |
| 13,7%                   | 6,4                | فرنسا                       |
| 11%                     | 4,8                | الولايات المتحدة الأمريكية  |
| 7%                      | 0,1                | ألمانيا الفدرالية           |

المصدر: دانييل ارنولد، (1992)، "مرجع سبق ذكره"، ص: 56.

شكل رقم: (3-01) تطورات مؤشر أسعار الاستهلاك في الفترة ما بين (أكتوبر 1973-أفريل 1974)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول أعلاه.

أما بالنسبة لاختلال الموازين التجارية عرفت دول منظمة OCDE تراجعاً في مبادلاتها التجارية مع العالم الخارجي و على رأسها ارتفاع أسعار المواد الأولية، و في مقدمتها النفط عدا ألمانيا الاتحادية التي حققت فائضاً في ميزانها التجاري، حيث أن الجدول رقم: (3-02) يبين لنا أرصدة الموازين التجارية لهذه البلدان، اعتبار سنة الأساس هي 1973 و مقارنتها مع سنة 1974 محل الدراسة.

### الجدول رقم: (3-02) يمثل أرصدة الموازين التجارية لدول OCDE

| السنوات | الولايات المتحدة الأمريكية | اليابان | فرنسا | ألمانيا | إيطاليا | إنجلترا |
|---------|----------------------------|---------|-------|---------|---------|---------|
| 1973    | 0,9+                       | 3,7+    | 0,8+  | 14,9+   | 4-      | 5,6-    |
| 1975    | 5,3-                       | 1,4-    | 3,9-  | 21,9+   | 8,5-    | 12-     |

المصدر: دانييل أرنولد، مرجع سبق ذكره، ص: 56.

### شكل رقم: (3-02) أرصدة الموازين التجارية لدول OCDE



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول أعلاه

" و قد أدى تباطؤ النشاط الاقتصادي في بداية سنة 1974 إلى ارتفاع سعر النفط مسارعاً للنمو الاقتصادي بسبب انطلاق الإنفاق الأسري على المساكن و السلع

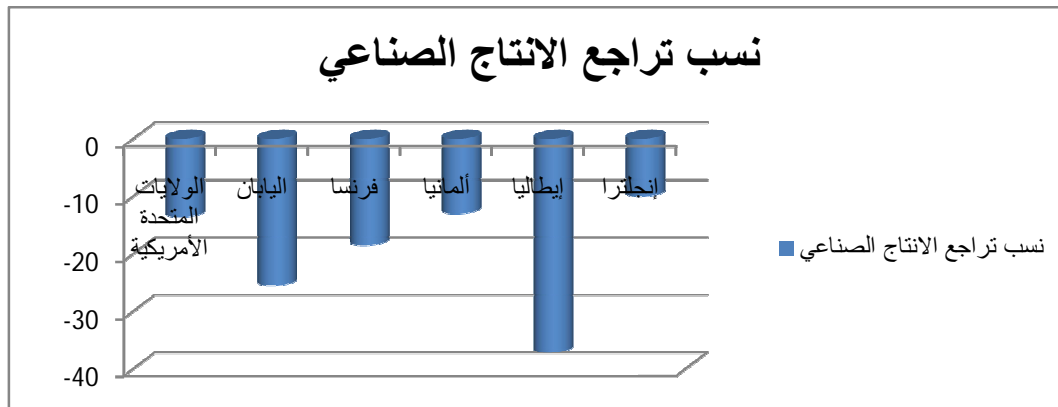
الاستهلاكية و المواد الأولية بالنسبة للمؤسسات المنتجة حيث أن نظرة المنتجين تخالف ذلك بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية و في مقدمتها المواد الكيميائية المستخلصة من النفط. فارتفعت أسعار المنتجات مما أدى إلى انخفاض الطلب عليها، و في المقابل زيادة عرضها في السوق، الأمر الذي أدى إلى الركود. حيث أنه في الفترة ما بين 1974 و 1975 انخفض الإنتاج الصناعي في دول منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية مجتمعة بمقدار 15% بسبب انخفاض الطلب الكلي".

**الجدول رقم: (3-03) يمثل انخفاض الإنتاج الصناعي لدول OCDE في الفترة ما بين 1974 و 1975**

| دول منطقة OCDE            | الولايات المتحدة الأمريكية | اليابان | فرنسا | ألمانيا | إيطاليا | إنجلترا |
|---------------------------|----------------------------|---------|-------|---------|---------|---------|
| نسب تراجع الإنتاج الصناعي | 6،13-                      | 5،25-   | 5،18- | 13-     | 2،37-   | 10-     |

المصدر: دانييل أرنولد، مرجع سبق ذكره، ص: 60.

**شكل رقم: (3-03) نسب انخفاض الإنتاج الصناعي لدول OCDE في الفترة ما بين 1974 و 1975**



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على المعطيات المبينة في الجدول أعلاه.

2- أما انعكاسات الصدمة النفطية في المدى الطويل: " يمكن ملاحظة النتائج التضخمية للأزمة أكتوبر 1973، من خلال ثلاثة مراحل، ففي عام 1975 تعود المظاهر التضخمية فيه إلى الانخفاض الملحوظ في الإنتاجية الحدية للعمل و تطور معدلات الأجور بالمقابل أما بين 1976 و 1982 جاءت صدمات خارجية جديدة، تسببت في زيادة مستوى التكاليف الأمر الذي يفسر ارتفاع المستوى العام للأسعار، أما بعد 1982 و من عام 1987 كان انحسار الفجوات التضخمية و بالتالي التضخم في الأسعار يعود إلى المسار الجديد لضبط الاقتصاديات خلال الأزمة من جهة، و إلى مضادات الصدمات الخارجية من جهة أخرى".

**المطلب الثاني: الأزمات التي عرفتها الأسواق المالية في الثمانينات**

**الفرع الأول: أزمة أكتوبر 1987<sup>1</sup>**

في يوم الاثنين 19 أكتوبر 1987 انهارت بورصة نيويورك للأوراق المالية، و قد أطلقت عليه الصحافة العالمية آنذاك يوم \_الاثنين الأسود\_ حيث قام المستثمرون ببيع أصولهم دفعة واحدة، متسببين في انخفاض مؤشر داو جونز الصناعي بمقدار 508 نقطة خلال يوم واحد، حيث انتقلت العدوى إلى باقي البورصات العالمية و من أهمها: بورصة لندن طوكيو، و بورصة هونغ كونغ و بروكسل، حيث قدرت الخسارة بحوالي 800 مليار دولار أي بنسبة 29%، و في لندن 22%، و في كل من طوكيو، هونغ كونغ و بروكسل بلغت الخسائر 17%، و من أبرز الحقائق التي يكشف عليها الجدول الآتي هو الاتجاه النزولي لمؤشرات الأسهم في كافة الأسواق.

1- أبلجوك، مرجع سبق ذكره، ص: 32.

**الجدول رقم: (3-04) نسب التغيير في قيم المؤشرات 22 دولة خلال عام 1987 و خلال أكتوبر من نفس العام.**

| البلد     | بالعملة المحلية أكتوبر 1987 | بالدولار أكتوبر 1987 |
|-----------|-----------------------------|----------------------|
| أستراليا  | 8،41-                       | 6،03-                |
| النمسا    | 4،11-                       | 17-                  |
| بلجيكا    | 2،23-                       | 5،15-                |
| كندا      | 5،22-                       | 00،4+                |
| الدانمارك | 5،12-                       | 5،4-                 |
| فرنسا     | 9،22-                       | 8،37-                |
| ألمانيا   | 3،22-                       | 8،26-                |
| هونغ كونغ | 8،45-                       | 3،11-                |
| إيرلندا   | 6،29-                       | 3،12-                |
| إيطاليا   | 3،16-                       | 4،32-                |
| اليابان   | 8،12-                       | 5،8-                 |
| ماليزيا   | 8،39-                       | 9،6-                 |
| المكسيك   | 00،35-                      | 9،0158-              |
| هولندا    | 3،23-                       | 9،18-                |
| نيوزيلندا | 3،29-                       | 7،28-                |

المصدر: منير إبراهيم هندي، (1999)، "الأوراق المالية و أسواق رأس المال"، دار المعارف، مصر، ص: 590.

**أولاً: أسباب أزمة أكتوبر 1987**

" هناك أسباب تتعلق بكفاءة السوق منها الانهيار و هو انعكاس لردود الأفعال المبالغ فيها حيث تتابعت موجات المضاربة للشراء اللاعقلاني المبالغ فيه في أوساط المستهلكين في البورصة، و انتقال المدخرين من الاستثمارات الحقيقية إلى المستثمرات المالية و كذلك التصحيح أي تصحيح الأوضاع السابقة، بتصحيح ارتفاع أسعار الأسهم إلى قيم تفوق بكثير قيمتها، لتعود إلى المستويات التي ينبغي أن تكون عليها، ومنها أيضا انتشار

المعلومات التي تدل على وجود توقعات حول حدوث أزمة الوقوع بسبب استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي.<sup>1</sup>

كذلك يمكن إرجاع أسباب الأزمة إلى النقاط التالية:

- استمرارية العجز في الميزان التجاري الأمريكي الذي تجاوز 17 مليار دولار.  
- تحويل الكثير من المستثمرين أسهمهم إلى سندات، خاصة منها السندات الحكومية طويلة الأجل، الأمر الذي زاد من عرض هذه الأسهم على الطلب عليها و بالتالي تدهور أسعارها.

- بيع الكثير من المستثمرين لأصولهم المالية طويلة الأجل و تحويلها إلى أصول أخرى قصيرة الأجل أكثر سيولة أي اللجوء إلى السوق المالي.  
- ارتفاع معدلات أسعار الفائدة بسبب ارتفاع أسعار الخصم.  
- تزايد حجم المديونية الخارجية الأمريكية التي أدت إلى إضعاف الثقة في الدولار.<sup>2</sup>

### ثانيا: آثار انهيار السوق المالي في أكتوبر 1987

يمكن تلخيص آثار انهيار السوق المالي في مايلي:

- 1- الخسارة الكبيرة في احتياطي الشركات الكبرى للدول المتأثرة بالأزمة بسبب التدهور الحاد في تحويل الأسهم إلى سندات، و بالتالي الانكماش في إنتاجها.
- 2- أدى الانكماش في الاستثمار إلى فقدان جزء مهم من الادخار المحلي للأفراد و الشركات.
- 3- تعرض البنوك الدائنة إلى خطر الإفلاس بسبب فقدان القدرة على تسديد التزاماتها من قبل عملائها المفلسين.
- 4- حدوث البطالة خاصة في القطاع المصرفي و الشركات الكبيرة من جراء الإفلاس.

1- محمد عبد الوهاب العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 40، 41.

2- أزمة ثقة: تعرف أزمة الثقة بأنها (الابتعاد عن التعامل مع البنوك) عن التعامل مع المصارف و القطاعات المالية من قبل المتعاملين الماليين و ذلك لفقدانهم الثقة في القطاع البنكي بعد تعرضها للآزمات و عدم قدرتها على الوفاء بديونهم.

### ثالثا: سياسات معالجة أزمة أكتوبر 1987

للخروج من هذه الأزمة، تدخلت الشركات الكبيرة في الولايات المتحدة الأمريكية بإعادة شراء أسهمها كما تدخل البنك المركزي الأمريكي بحث البنوك على فتح المزيد من عمليات الائتمان للمستثمرين في مقابل تخفيض معدلات أسعار الفائدة، والأمر الذي أدى إلى إمكانية الاستثمار في بورصة وول ستريت.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أزمة أكتوبر 1989

"أطلقت الصحافة العالمية اسم "الجمعة اليتيمة" على يوم 13/10/1989، حيث انهارت الأسعار في جميع بورصات العالم، نتيجة اندفاع المستثمرين إلى بيع ما لديهم من أصول مالية من أسهم و سندات في بورصة وول ستريت، أين بلغ انخفاض مؤشر داو جونز الصناعي بمقدار 190 نقطة إذ خسر المستثمرين حوالي 200 مليار دولار، بعد ذلك انتشرت الأزمة لتمس باقي بورصات العالم، أين سجل مؤشر "نيكاي" بطوكيو انخفاض بنسبة 8،1%، حين انخفض مؤشر "هانج سينج" في هونغ كونغ ب: 6.5%، و انخفضت الأسعار في بورصة باريس ب: 7%... الخ، أما بالنسبة لحكومة واشنطن فكان الاختيار بين أحد الحلين إما المحافظة على قيمة الدولار عن طريق رفع أسعار الفائدة، أو دفع عجلة الاقتصاد الوطني بالبقاء على أسعار الفائدة منخفضة، و من ثم خفض قيمة الدولار و لقد اختارت الحكومة الأمريكية الحل الثاني، بسبب انخفاض معدل النمو الاقتصادي و حجم الضرر الذي لحق ببورصة وول ستريت، و فقدت العديد من الشركات قدرتها على مواجهة الهزات المالية".<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: أزمت سنوات التسعينات و نهاية القرن

### الفرع الأول: أزمتي المكسيك و الأرجنتين عام 1994

لقد عرفت المكسيك الإصلاحات الاقتصادية و تمثلت في خصصة المؤسسات، و رفع القيود على التجارة الخارجية، إضافة إلى إصلاحات أخرى في السياسة المالية، و لقد أدى

1- محسن أحمد الخضيري، (2001)، "العولمة الاحتجاجية"، مرجع سبق ذكره، ص: 169.

2- ضياء مجيد الموسي، (1993)، "الإصلاح النقدي"، المكتبة الجامعية للطباعة و الإعلام و النشر و التوزيع الطبعة الأولى، دار الفكر، الجزائر، ص: 98.



هذا الوضع إلى تماطل رؤوس الأموال الأجنبية لشراء العقارات، مما أدى إلى خلق عجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، و نظرا لاستقرار العملة المكسيكية بسبب ارتباطها بعملة أخرى، توسع الائتمان المصرفي، مع تواصل العجز في ميزان المدفوعات المكسيكي حينها بدأ التوقع بحدوث أزمة مالية، و نتيجة لهذه المؤشرات، اضطرت الحكومة إلى الرفع المتزايد لأسعار الفائدة من أجل دعم العملة، لكن و بمجرد تعويم العملة، انخفضت قيمة البيزو، وبتباطأ التوسع الائتماني نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة. هذه الأوضاع أدت إلى انفجار أزمة مالية لم يسبق لها مثيل في المكسيك.<sup>1</sup>

" لقد تفاقمت أزمة سعر الصرف في المكسيك، عندما انخفضت قيمة عملتها الوطنية بحوالي 40% في منتصف ديسمبر 1994، و في ظل ذلك شعر المستثمرون في الأسواق المالية بقلق متزايد في إمكانية استمرار العجز الكبير في حساب المعاملات التجارية لميزان المدفوعات المكسيكي، فضلا عن أثر التدفقات المالية، التي كان لها أثر كبير على الاستهلاك بما يفوق الأثر على الاستثمار، و يمكن تلخيص أهم الأسباب في النقاط التالية:<sup>2</sup>

- 1- ارتفاع أسعار الفائدة و التوسع في منح الائتمان من قبل الجهاز المصرفي.
- 2- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك، الذي أدى إلى اختفاء حقيقة العجز في حساب عملياتها الجارية.
- 3- تدهور حجم المدخرات الخاصة و تقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية.
- 4- العجز الكبير في موازين المدفوعات الذي أدى بالمكسيك إلى التوقف عن سداد ديونها الخارجية.
- 5- الزيادة السريعة في التوسع النقدي الذي ساهم في اشتداد المضاربة على البيزو."

#### أولا: سياسة معالجة الأزمة و الدروس المستفادة منها

في إطار سياسة معالجة أزمة سعر الصرف المكسيكي، قامت الولايات المتحدة الأمريكية

1 -LE PACE Jean-Marie, (2003), « Crises Financières Internationales » , Risque Systémique, p: 48.

2- عبد المطلب عبد الحكيم، (2001)، "العولمة و اقتصاديات البنوك"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر ص: 277.

صندوق النقد الدولي بتقديم قرض للحكومة المكسيكية، قدره 40 مليار دولار، لتمويل العجز في ميزان حسابها الجاري و ميزان مدفوعاتها من جراء الانخفاض الشديد للبيزو.

### ثانيا: الدروس المستفادة من أزمة المكسيك 1994<sup>1</sup>

لعل من أهم الدروس المستفادة من أزمة المكسيك عام 1994، ما يلي:

- 1- هناك صعوبات كبيرة في تنفيذ الإجراءات السليمة من الناحية الاقتصادية.
- 2- زيادة تعقد المشاكل الاقتصادية للدولة، في ظل غياب الرقابة النقدية المحلية و الاعتماد على التدفقات الرأسمالية.
- 3- مواجهة الأزمة المالية كان يتدخل أطراف خارجية كالولايات المتحدة الأمريكية و صندوق النقد الدولي بكونها عضوا في التكتل الاقتصادي "النافتا"، الذي يضمها مع الولايات المتحدة و كندا.
- 4- قرار تخفيض العملة يعني المخاطرة بالاحتياطات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.
- 5- في ظل التحرير المالي و غياب الرقابة من البنك المركزي على البنوك، أدى إلى الإسراف في منح الائتمان للقطاع الخاص، دون ضمانات كافية، مما جعلها عرضة لخطر الائتمان و السيولة .

### الفرع الثاني: أزمة الأرجنتين عام 1994 و امتدادها

كان لأزمة البيزو المكسيكي في أواخر سنة 1994، و أوائل سنة 1995، آثار في الأسواق المالية الأرجنتينية، و في ظل ذلك يمكن صياغة و استسقاء بعض الأسباب المؤدية إلى الأزمة كالتالي:

- 1- "الارتباط الوثيق للعملة الوطنية الأرجنتينية بالبيزو المكسيكي.
- 2- ضعف النظام المالي و المصرفي الذي يحتوي على عدد كبير من البنوك الحكومية (قطاع الدولة العمومي).
- 3- عدم مرونة معدلات التبادل في الأسواق الأرجنتينية".
- 4- الاعتماد الكلي على التدفق في رأس المال الأجنبي قصير الأجل.

1- عبد المطلب عبد الحكيم، نفس المرجع السابق، ص: 278.

5- يعتبر انفجار الأزمة المالية و الاقتصادية الأرجنتينية، محصلة طبيعية لانتشار الفساد، و هروب رؤوس الأموال بسبب السياسة النقدية غير الملائمة، و محصلة أيضا للركود العميق الذي تعاني منه الأرجنتين".

الجدول رقم: (3-05) معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الأرجنتيني خلال الفترة من (1999-2002)

| السنوات                         | 1999  | 2000  | 2001  | 2002 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|------|
| معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي | -3،4% | -0،8% | -4،4% | -16% |

المصدر: مركز الدراسات السياسية و الإستراتيجية، الاتجاهات الاقتصادية الإستراتيجية، الأرجنتين و القارة اللاتينية ... "استنهاض القوى، الذاتية مفتاح الخروج من الأزمة الاقتصادية"، الأهرام، مصر.

يمكن تلخيص نتائج الأزمة:

1- " فقد البنك المركزي الأرجنتيني 5،5 بليون دولار أمريكي من إجمالي احتياطه في الفترة

الممتدة ما بين 23 ديسمبر 1994 و 31 مارس 1995، أي ما يمثل نسبة ثلث (3/1) من السيولة العالمية لدى البنك.

2- كما أن مؤشر أسعار بورصة ميرفال (Merval) للأسهم قد انخفض إلى 4،12% في الفترة من 19 إلى 31 ديسمبر 1994، ثم بعد ذلك إلى 4،5% في شهر جانفي 1995 و واصل انخفاضه الكبير في فيفري 1995 إلى أن وصل إلى 7،25%، و في مارس من نفس السنة سجل أدنى مستوى له حيث بلغ 50%، و لم يسلم النظام المصرفي من الأزمة حيث خسر ودائع إجمالية بلغت 5،7 بليون بين البيزو و الدولار، و نتيجة للأزمة البنكية في الفترة الممتدة ما بين (1994-1995)، أعيد بناء و هيكله النظام المصرفي في الأرجنتين حيث تم دعم هذا النظام و مع ذلك فإن الأزمة تسببت في فقدان عدد من الودائع تصل قيمتها إلى 8 بليون دولار، حيث تمت تغطيتها كالتالي:

- أربعة (04) بليون دولار عبارة عن دعم للاحتياطي في البنك المركزي.
- تغطية السيولة المصرفية بمقدار 2 بليون دولار.
- انكماش في منح القروض قدره 1 بليون دولار.
- واحد (01) بليون دولار قيمة انكماش القروض الأجنبية<sup>1</sup>.

#### الدروس المستفادة من الأزمة:

- إن ضعف النظام المصرفي في الأرجنتين شكل جزءا كبيرا من تعرض أسواقها المالية للأزمات، ويمكن توضيح ذلك من خلال النقاط التالية:
- 1-المشاركة الكبيرة من جانب الحكومة في النظام المصرفي، والتي تأخذ شكل الملكية المباشرة للبنوك و عدم استقلاليتها عن الجهاز الحكومي، في منح الائتمان وفق شروط سياسية و ليست اقتصادية و مالية.
  - 2-ارتفاع نسبة القروض غير الفعالة، حيث تمثلت في نسبة 10% من قروض البنوك الخاصة و ما يقارب 30% من إجمالي القروض في البنوك الحكومية.
  - 3-إن التضخم المالي المفرط أدى إلى خلق أزمة ثقة في ودائع البنوك من قبل المتعاملين معها، حيث بلغت الودائع قدرا إجماليا يقارب 20% من الناتج القومي الإجمالي (BIP).
  - 4-ضعف النظام المحاسبي المعمول به في البنوك، حيث لم يتم تحديد إقفال الحسابات و القروض غير الفعالة، مما أدى إلى صعوبة تقديرها، فضلا عن فقدان الشفافية في المعلومات الخاصة بالمؤسسات المالية بصفة عامة.

#### الفرع الثالث: الأزمة المالية الآسيوية عام 1994

شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا انهيارا كبيرا منذ يوم الاثنين 27 أكتوبر 1997، و الذي أطلق عليه اسم "الاثنين المجنون"، حيث أنها شهدت أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها،<sup>2</sup> حيث اندلعت الأزمة وفق جولتين رئيسيتين من نفاذ و استهلاك عملتها:

1- عبد الحكيم مصطفى الشراوي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 51، 53.

2- KRUGMAN Paul, OP. CIT, pp: 100-102.

**الجولة الأولى:** " تمثلت في انخفاض الباهت التايلندي و الريجنت و البيزو و الفلبيني ثم الروبية الاندونيسية.

**الجولة الثانية:** بدأت عندما مالت عملات هذه البلدان إلى الاستقرار عند قيم منخفضة حيث تركزت الضغوطات على الدولار التايواني و الون الكوري، والريال البرازيلي و الدولار السنغافوري و الصيني".

هذا و قد انطوت الأزمة المالية الآسيوية على أربع مشاكل:<sup>1</sup>

1- انخفاض قيمة عملات الأسهم العادية بسبب نقص التبادل الأجنبي في تايلندا، كوريا الجنوبية، اندونيسيا.

2- عدم ملائمة القطاعات المالية و آليتها، لتوزيع رؤوس الأموال في الاقتصاديات الآسيوية الأكثر اضطرابا.

3- لقد أثرت الأزمة على الأسواق المالية.

4- عجز دور صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة.

عموما يمكن تلخيص الأسباب المؤدية إلى انفجار الأزمة في دول جنوب شرق آسيا إلى<sup>2</sup>:

1- الانخفاض الحاد في قيمة العملة التايلندية (Baht)، بعد طول فترة الاعتماد على نظام سعر الصرف الثابت، الذي حفز إمكانية الاقتراض من المصادر الخارجية.

2- فشل السلطات النقدية في تخفيف حدة الضغوطات التضخمية، والتي تجسدت في العجز الجاري الواسع و اضطراب أسواق المال.

3- ضعف الإشراف و الرقابة الحكومية، الذي أدى إلى خلق أزمة ثقة حول التزامات الحكومة و مدى مقدرتها على إجراء الإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة.

4- أدى الانخفاض في سعر الدولار الأمريكي إلى اشتداد المضاربة بين العملات الآسيوية المرتبطة به.

5- نقص الشفافية و دقة المعلومات المقدمة إلى البورصات للشركات و المؤسسات العامة و الخاصة.

1- عبد الحكيم مصطفى الشراوي، مرجع سبق ذكره، ص: 78.

2- عرفات تقي الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص: 204.

## أولاً: نتائج الأزمة الآسيوية

" أثرت هذه الأزمة على دول أخرى مثل الفلبين، اندونيسيا، كوريا الجنوبية وغيرها وقد كانت نتيجتها أن تفاقمت الأزمة حيث تزايد حجم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ 180% من حجم إجمالي الناتج المحلي لها"<sup>1</sup>. و يمكن ملاحظة انعكاسات أزمة دول جنوب شرق آسيا وفق منظورين وفق المنظور العالمي من هذه الوجة يمكن للأزمة المالية الآسيوية، أن تأخذ بعدين، أدت الأزمة إلى تدهور أسعار المؤشرات في البورصات الأوروبية، بانخفاض أسعار أسهم الشركات متعددة الجنسيات الأمر الذي أدى إلى مشاكل تضخمية و أخرى اجتماعية تمثلت أساسا في البطالة و ثانيا هذا الانخفاض في قيمة عملات الدول المعنية بالأزمة نتج عن تزايد العرض الكلي للمنتجات الآسيوية في الأسواق العالمية نظرا لانخفاض أسعارها، و في حالة استقرار هذا التزايد في العرض الكلي، إذ قابله الطلب الكلي الفعال عليه، فقد يؤدي ذلك إلى الانتعاش الاقتصادي و زوال الأزمة تدريجيا من الدول المتضررة بجنوب شرق آسيا أما منظور الدول المتضررة فقد أدت الأزمة المالية لدول جنوب شرق آسيا، إلى إلحاق العديد من الخسائر و الأضرار على اقتصادياتها، و على مناخها السياسي و الاجتماعي ولعل من أهمها تناقص الثقة بالأنظمة الاقتصادية خاصة المالية و السياسية القائمة و الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية و في الوقت الذي ساهمت هذه الأموال في رفع معدلات النمو خلال السنوات الأخيرة و خاصة قطاع التصدير، و قد أدت التحويلات الرأسمالية نحو الخارج إلى زيادة عجز الحساب الجاري، فضلا عن تفاقم المديونية.

## ثانياً: سياسة معالجة الأزمة

" بعد إدراك الآثار المحتملة للأزمة الآسيوية على كل من حركة التجارة و المالية الدولية بادرت بعض المؤسسات المالية إلى معالجة الأزمة، و ذلك بغية تضيق نطاقها على الدول الأخرى، حيث قام صندوق النقد الدولي و البنك العالمي بالتنسيق مع بعض الدول المتقدمة، بتقديم تسهيلات مالية إلى الدول المتضررة وفق بعض الشروط على إجراء

1- دونا لد ماشيسون، (1999)، "الأزمات المالية في الأسواق الناشئة"، مجلة التمويل و التنمية، FMI، المجلد 36 العدد 3، ص: 29.

جملة من التغييرات الهيكلية على مختلف الاستراتيجيات و خاصة فيما يتعلق بالنقاط التالية:<sup>1</sup>

إعادة تقييم أسعار صرف العملات الآسيوية و إغلاق عدد من البنوك الآسيوية التي أفلست و تفتقر إلى المعايير الدولية، و كذلك من بين الحلول تدخل المؤسسات الدولية وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي، حيث تم طرح سياسات لإنقاذ الوضع، شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادي والهيكلية، كما حدث في أندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى، فيما عدا ماليزيا التي رفضت هذه السياسات.<sup>2</sup>

### ثالثا: الدروس المستخلصة من الأزمة الآسيوية

تنطوي الأزمات المالية في دول جنوب شرق آسيا على العديد من الدروس المستفادة منها سواء على الاقتصاد الكلي عموما أو النظام المالي كجزء هام منه، و على وجه الخصوص الجهاز المصرفي، و الذي سنظهر عنه النقاط التالية في خضم الحديث عن التنبؤ بهذه الأزمات مستقبلا و تفاديها، و التي نذكر من أهمها:<sup>3</sup>

1- من الصعب الاستمرار في ثبات أسعار الصرف، إذا كان الاقتصاد الوطني يعاني من مشاكل اقتصادية حقيقية و اختلالات هيكلية، فضلا عن العجز المزمن في الميزان التجاري.

2- تطوير الأنظمة و السياسات التي تتماشى و أسلوب اقتصاد السوق و سرعة النمو الاقتصادي.

3- إن التخفيض في سعر العملة المحلية، يخاطر بالاحتياطات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.

4- ضرورة تجديد الثقة لدى الجمهور في الأنظمة النقدية و المالية المحلية لدعم القطاع المالي و الجهاز المصرفي.

5- توطيد العلاقة بين الاستقرار النقدي و حركة البورصات العالمية و يتجلى ذلك في دور البنوك المركزية في التعامل بالأوراق المالية بيعا و شراء لضمان سلامة أسعار

1- عبد المطلب عبد الحكيم، مرجع سبق ذكره، ص: 285.

2- دونالد ماشيسون، مرجع سبق ذكره، ص: 29.

3- عبد المطلب عبد الحكيم، مرجع سبق ذكره، ص: 285.

أسهمهم و السندات من التقلبات الناتجة من العملة المحلية، في ظل المؤسسات المالية صانعة السوق.

6- إن التوجه نحو عولمة الأسواق المالية، يسهل حركة انتقال السلع و المعلومات و التكنولوجيا، و رؤوس الأموال إلا أن الأزمة الآسيوية، أظهرت مخاطر العولمة المالية و خاصة عند التعامل مع الشركات متعددة الجنسيات.

#### الفرع الرابع: "أزمة فقاعات شركات الانترنت"

" لقد عرف العالم نوعاً جديداً من الأزمات المالية بدأت حين أدرجت أسهم تلك الشركات في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والذي يعرف بمؤشر ناسداك "NASDAQ" حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات في البداية بشكل كبير في وقت حقق فيه عدد قليل من تلك الشركات أرباحاً حقيقية مما أدى إلى انفجار تلك الفقاعة في عام 2000 وقد ترتب عن أزمة فقاعات شركات الانترنت النتائج التالية:

- انخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة.  
- تزامن هذا الانخفاض مع حدوث هجمات سبتمبر 2001 والتي أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية.

- استمرار الانخفاض لتهبط قيمة مؤشر التكنولوجيا المرجح لسنداك بحوالي 78% في 2002.

- قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 25,6% إلى 1% وذلك لحفز النمو الاقتصادي نتيجة لتأثر تلك الشركات بشدة<sup>1</sup>.

#### الفرع الخامس: أزمة الأسواق المالية بعد أحداث 11 سبتمبر 2001

" إن الأسواق المالية هي أشد الأسواق حساسية تجاه الأحداث السياسية و الاقتصادية و حتى الاجتماعية"<sup>2</sup>، التي استهدفت المركز العالمي للتجارة نظراً لقيمتها الاقتصادية في نظام النقد الدولي، و كذا الأسواق المالية، لكونه يضم بورصة وول ستريت فضلاً عن

1- مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص: 100.

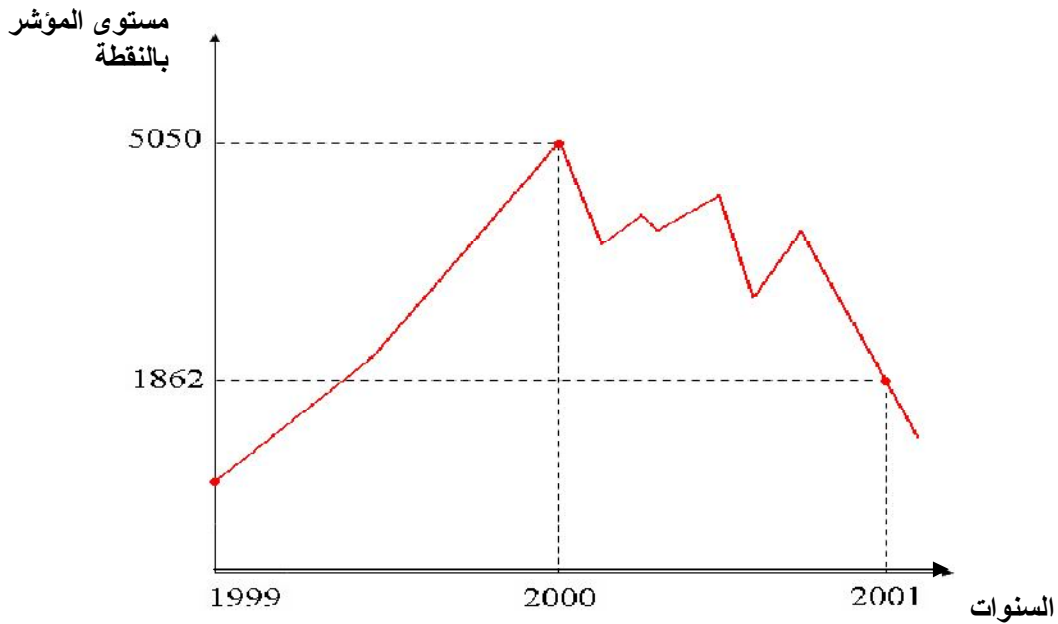
2- عبد المطلب عبد الحميد، (2003)، "النظام الاقتصادي العالمي الجديد بعد أحداث 11 سبتمبر 2001"، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، ص: 22.



أكبر البنوك العالمية مثل بنك "الإخوة ليمن برانرز"، و نظرا للأهمية التي يكتسبها المركز العالمي للتجارة، فقد أدى إلى انهيار معظم الأسواق المالية، بحيث تضررت أهم المؤشرات العالمية، التي سندرج أهمها، بالتطرق إلى أهم التطورات التي مرت بها قبل أثناء و بعد الأزمة.

أولاً: "مؤشر ناسداك « NASDAQ » هو مؤشر يجمع اغلب أسهم التكنولوجيا العالمية و لقد كان هذا المؤشر في مستوى جيد له منذ شهر أوت 1999 إلى غاية شهر مارس من سنة 2000، حيث سجل أكبر قيمة له منذ سنة 1972 أين وصل إلى 5050 نقطة إلا أنه بعد الأحداث غير المواتية، سرعان ما تراجع" كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم: (3-04) منحنى بياني يمثل تطورات مؤشر ناسداك خلال الفترة (2001-1999)

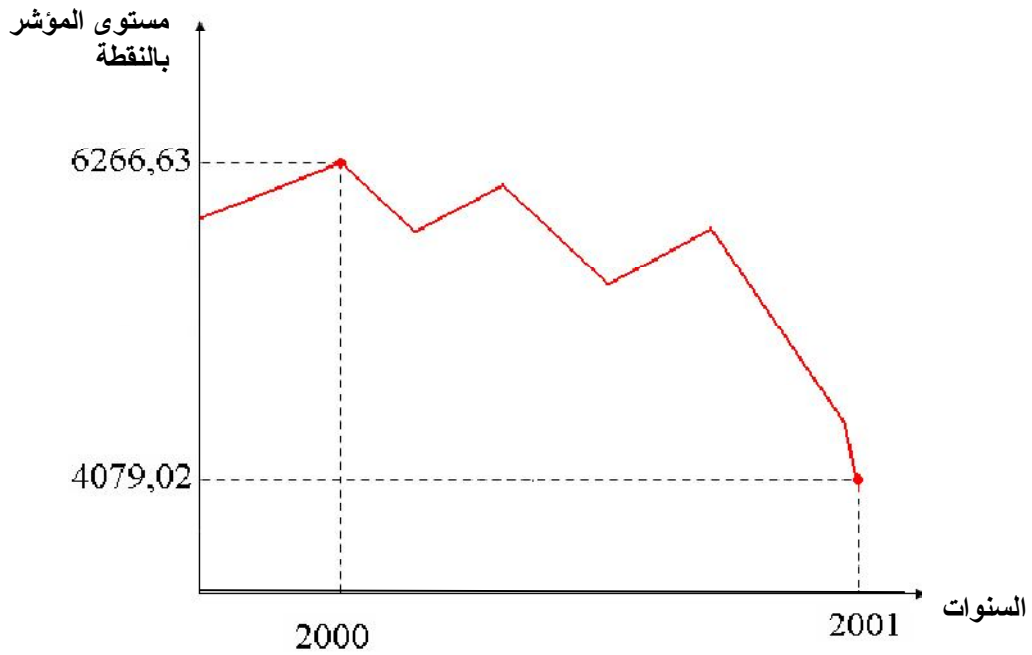


المصدر: معروف الجبالي، (2010)، "انتشار عدوى الأزمات المالية، دراسة حالة أزمة الرهن العقاري و الأزمة المالية الحالية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير و العلوم التجارية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادي، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، ص: 138.

و ما زاد في حدة التراجع هي أحداث 11 سبتمبر 2001، أين سجل أدنى مستوى له بوصوله إلى 1862 نقطة فقط.

ثانياً: "مؤشر كاك 40": لقد حدث نفس الشيء بالنسبة لبورصة باريس، أين انخفض مؤشر كاك 40 بمعدل 39,7% في اليوم الموالي للأحداث، في حين بلغت نسبة التراجع مقارنة بعام 2000 حوالي 91,34% حيث وصل إلى 02,4079 نقطة فقط مقابل 63,6266 نقطة كحد أقصى له" كما هو مبين في الشكل الموالي:

الشكل رقم: (3-05) منحنى بياني يمثل تطورات مؤشر كاك 40 خلال الفترة (2001-2000)

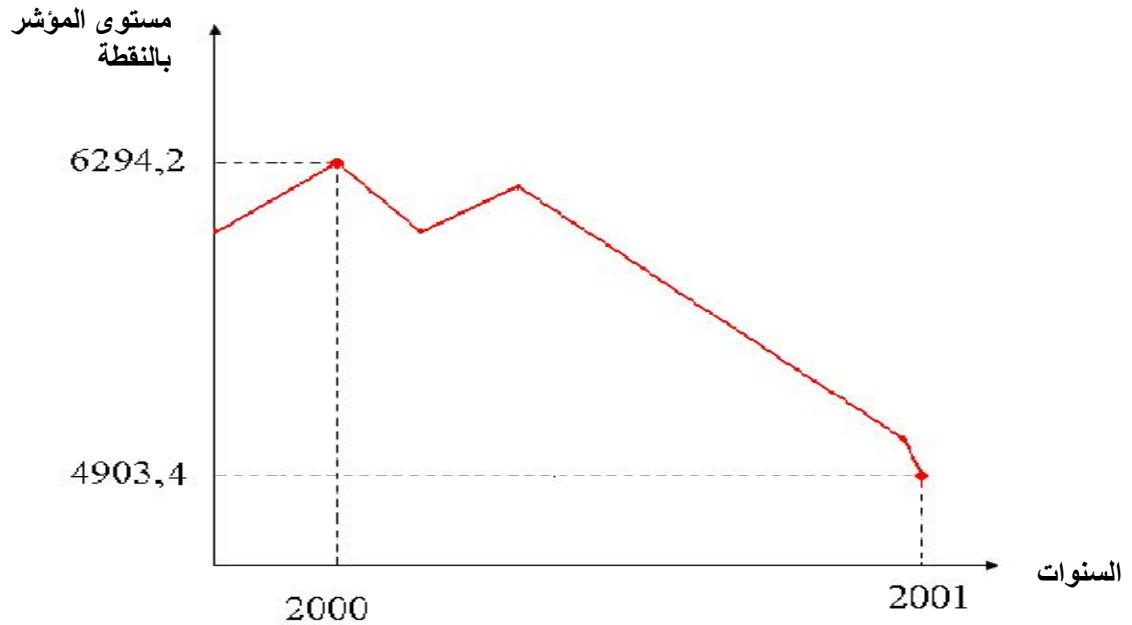


المصدر: معروف الجيلالي، مرجع سبق ذكره، ص: 139.

ثالثاً: "مؤشر فينا نشيل تايمز FT" لقد حدث نفس السيناريو في بورصة لندن، التي انخفض مؤشرها فينا نشيل تايمز " FT"، و في اليوم الموالي للأحداث، وذلك بنسبة 72,5% مرة واحدة، و بنسبة 10,22% على مدار سنة كاملة بفقدانه 8,1390 نقطة" كما هو موضح في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> مؤشر كاك: يتكون من أربعين ورقة مالية لأهم الشركات الناشطة في بورصة باريس.

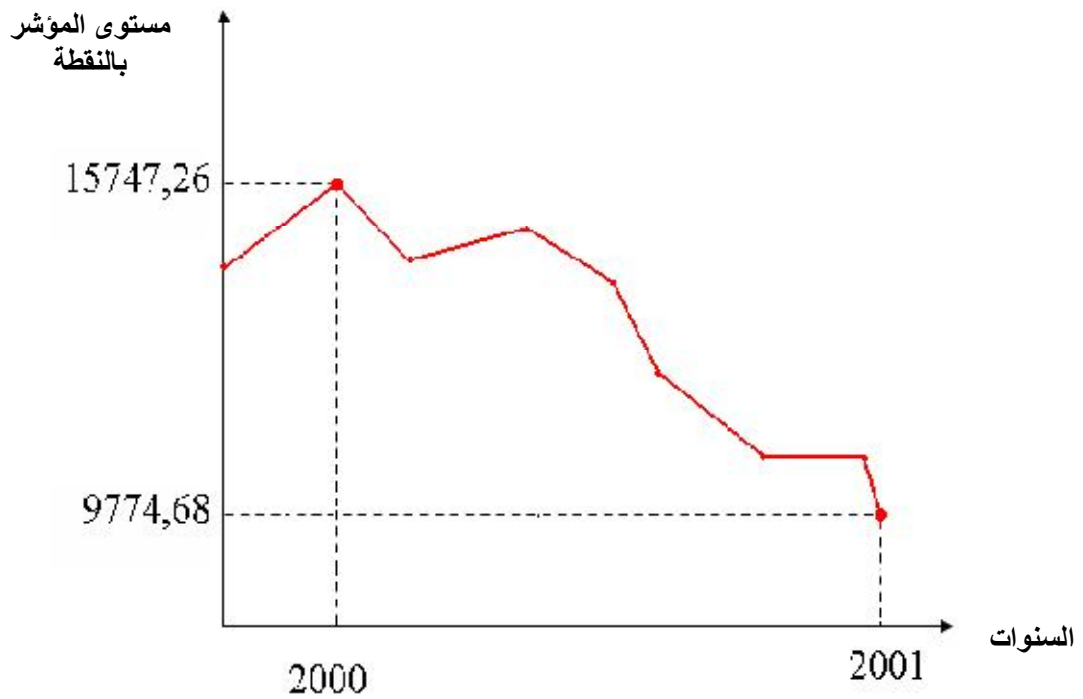
الشكل رقم: (3-06) منحنى بياني يمثل تطورات مؤشر فيينا نشل تايمز خلال الفترة (2001-2000)



المصدر: معروف الجبالي، (2010)، مرجع سبق ذكره، ص: 140.

رابعاً: "مؤشر "اكس داكس" X\_DAX" لقد عرف هذا الأخير نفس الأزمة، في بورصة "فرنك فورت" الألمانية، بفقدانه 49,8% من قيمته في اليوم الموالي للأحداث، بينما بلغت نسبة الخسارة السنوية 63,36%، و هي نسبة لم يشهدها من قبل، حيث وصل إلى 68,9774 نقطة كحد أدنى بعدما كان 26,15747 نقطة في أعلى مستواه"، كما هو مبين في الشكل أدناه:

الشكل رقم: (3-07) يمثل منحنى بياني لتطورات مؤشر أكس داكس خلال الفترة (2000-2001)



المصدر: معروف الجيلالي، (2010)، مرجع سبق ذكره، ص: 141.

## المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية (2007-2008) و انعكاساتها

يقف العالم اليوم أمام ما يطلق عليه الأزمة المالية التي فاجأت أوساطه ونظمه المختلفة جراء ما تعرض له القطاع المالي الأمريكي بشكل خاص و المنظومة الاقتصادية الرأسمالية بشكل عام، فلم تمر السنة على بداية الأزمة حتى تزعزع كل النظام المالي الدولي، و قد وصف خبراء الاقتصاد على أنها الأسوأ ربما منذ أزمة الكساد الكبير (1929-1933). فمنذ مطلع العام تنبأت المؤشرات الاقتصادية بحدوث كساد في النشاط الاقتصادي على المستوى العالمي، كان من أهم تلك المؤشرات الارتفاع في أسعار البترول، تكرار الأزمات الائتمانية في الأسواق العالمية، أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، و ارتفاع معدل البطالة.

ففي يناير 2008، ارتفعت أسعار البترول لتصل إلى 147 دولار للبرميل في جويلية و قد أدى ذلك الارتفاع الذي استمر لفترة كبيرة في أسعار السلع الأساسية، مما هدد بحدوث "كساد تضخمي" Stagflation"، أما في النصف الثاني من 2008 فقد شهدت أسعار السلع انخفاضا في ظل التوقع لحدوث كساد عالمي، من ناحية أخرى سجلت معدلات التضخم العالمية مستويات تاريخية، حيث كان هناك اتجاه عام لزيادة عرض النقود خاصة من قبل البنك المركزي، في محاولة للتخفيف من حدة أزمة الرهن العقاري الأمريكية، و قد كان هذا التضخم أكثر قوة في البلاد المصدرة للبترول حيث ارتفعت لديها احتياطات النقد الأجنبي، فأثار كل هذا التساؤل العام والخاص حول ماهية هذه الأزمة وأنواعها وكيفية حدوثها.

### المطلب الأول: أزمة الرهن العقاري

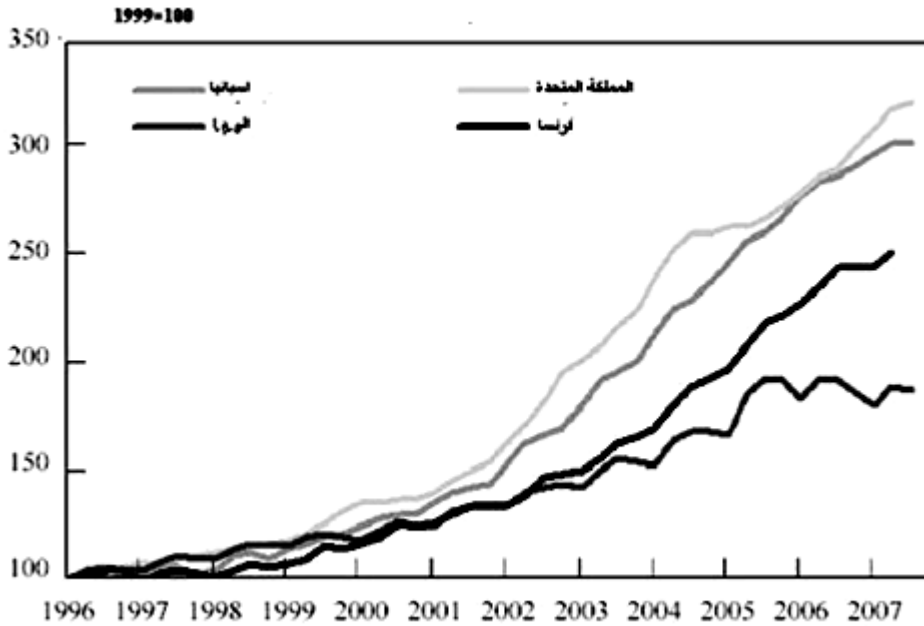
قبل أن نتحدث عن أزمة الرهن العقاري و الظروف المحيطة بها، وجب علينا أن نتطرق إلى مفهوم القروض الرهينة العقارية و أهم المفاهيم الأساسية المتعلقة بسوق الرهن العقارية.

### قرض الرهن العقاري

سوف نتطرق في دراسة هذا الفرع إلى تعريف قرض الرهن العقاري، و كيف تكونت أزمة

الرهن العقاري.\* و يعتبر قرض الرهن العقاري قرضا من القروض الاستهلاكية، تمنحه البنوك و المصارف للأفراد بضمان يملكونه هو العقار و يكون العقار إما (مسكن، قطعة أرض... الخ)، مما يعني أنه في حال عجز المقترض "الراهن" أي مالك العقار على التسديد، تتحول ملكية العقار المرهون إلى ذمة المصرف المرتهن (أي صاحب القرض) لاسترجاع قرضه، أو ما سوف يعطيه الحق في بيعه لاسترجاع حقوقه، كذلك تعبر الأزمة العقارية عن ذلك العسر و الضائقة التي مست سوق الرهون العقارية الأمريكية في صيف 2007 و تمثلت أهم مؤشراتنا في انفجار ما يسمى فقاعة العقارات الأمريكية التي امتدت من 2003 حتى 2006، و يشير الشكل التالي إلى تطور أسعار العقارات في عينة من الدول المتقدمة و الشكل الموالي يوضح ذلك:

### الشكل رقم: (3-08) تطور أسعار العقار في بعض الدول



المصدر: فرج شعبان، عبد الله الحرثسي حميد، (2009)، مداخلة حول "مدى إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن المصرفي"، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر ص: 7.

\*- الرهن: هو توثيق "قرض" بضمان عيني (أي شيء من غير النقود سواء: منزل، سيارة... الخ)، أو بثمنه الأصلي.

و فيمايلي بعض المفاهيم الاساسية:

**الرهن الثانوي**<sup>1</sup> نوع من الرهن العقاري المنخفضة الجدارة الائتمانية بمعدل فائدة أعلى من الرهن العقاري التقليدي، لتحمل مخاطره المرتفعة، و غالبا ما يستفيد منه الأفراد الذين يعانون من انخفاض، أو نعدم وجود ضمانات تؤهلهم للحصول على القروض الرئيسية. الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية ثانوية: هي نوع من الأوراق المالية و تكون مضمونة برهن أو مجموعة من الرهون العقارية، و هي أوراق مالية تبلغ مدة استحقاقها 30 سنة، عدد المستثمرين فيها محدود، لأن المستثمرين يفضلون عادة أوراق مالية مدة استحقاقها بين 2 و 10 سنوات.

**أولا: هيكل سوق الرهن العقاري الرئيسي و الثانوي**

يحتوي سوق الرهن العقاري الرئيسي والثانوي على الأطراف التالية:<sup>2</sup>

-**المقترض:** و هو مشتري العقار الذي يقترض لشراء العقار السكني.

-**المصدر:** هو كيان خاص غرضه إبعاد الإفلاس و تسمى كذلك بوسيلة ذات غرض خاص، من خلال تسهيل عملية التوريق و إصدار الأوراق المالية للمستثمرين (إبعاد الإفلاس يعني أنها التزامات آمنة حتى و لو كان المقرض في وضع عسير، بسبب وضعه القانوني و هيكل ميزانيته، لذا لا تتأثر هذه الأخيرة و ديون اصدارتها بإفلاس المقرض).

-**المقرض:** كيان مكون من الوكلاء و صناديق القروض للذين يقومون في نهاية المطاف بالبيع إلى المصدر لادراجها في عملية التوريق، فالمقرضون يعوضون بقيمة القرض بالاضافة للأتعاب، و في بعض الأحيان يعقد المقرض عقدا مع سمسار الرهن العقاري و يمكن أن يكون المقرض بنكا أو مؤسسة غير بنكية.

-**سمسار الرهن العقاري:** يقوم بدور الوسيط بين المقرض و المقترض، و يحصل على إيراداته (أتعابه) من رسوم القرض النهائي.

1- نور الدين جوادي، (2008)، "أزمة الرهن العقاري"، "سلسلة اجتهادات اقتصادية"، الوثيقة رقم: 08/07\_18 المركز الجامعي بالوادي، الجزائر.

2- يوسف علي، (2009)، "أزمة الرهن العقاري"، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، العدد 2009/02، جامعة المسيلة، ص: 92.

-مقدم الخدمات الإدارية: هو الجهة المسؤولة عن تحصيل مدفوعات القروض من المقترضين ثم يتم تحويلها إلى مصدر ليقوم بتوزيعها على المستثمرين، و أتعابه يأخذها من الرسوم من خلال أحجام القروض كما أنه ملزم إلى أقصى حد بجلب المدفوعات من المقترضين إلى المصدر، و يكون كذلك مسؤولاً على التعامل مع المتأخرين على الدفع(تسديد القروض).

-المستثمرين: هم الذين يشترون مختلف الأوراق المالية التي أصدرت عن عملية التوريق فهم يوفرون التمويل للقروض، و يتحملون درجات متفاوتة من مخاطر الائتمان، استناداً إلى شروط شراء الأوراق المالية.

-وكالة التصنيف الائتماني: تقوم بالتقديرات الأولية لمختلف الأوراق المالية التي يصدرها المصدر، و استناداً إلى هذه التقديرات يمكن معرفة الأداء اللاحق و المخاطر التي يمكن حدوثها، كما يكون لهذه الوكالات تأثير على الهيكل الأولي للأوراق المالية.

-الوصي: و هو الطرف الثالث الذي عين لتمثيل مصالح المستثمرين في عملية التوريق. -وثائق عملية التوريق: هو العقد الذي يحدد الكيفية التي سيتم بها دمج القروض في عملية التوريق، و إدارة القروض و خدماتها و ضماناتها، واستراتيجيات تخفيف الخسائر كما تبين عمل مقدم الخدمات الادارية في حالة التخلف عن سداد القرض.

الوكيل: يتكفل بإدارة إصدار الأوراق المالية للمستثمرين.

-موفر التعزيز الائتماني: معاملات التوريق قد تشمل تعزيز الائتمان (تهدف إلى خفض المخاطر الائتمانية) المقدمة من قبل طرف ثالث مستقل في شكل ضمانات.

### ثانياً: خصائص سوق الرهن العقاري

تتميز سوق الرهن العقاري بمجموعة من الخصائص، و التي تتمثل في النقاط التالية:<sup>1</sup>  
1- "نسبة القرض إلى القيمة (أي نسبة القرض العقاري إلى قيمة السكن) و مدة القرض فارتفاع نسبة القرض إلى القيمة يفسح المجال أمام المقترضين لاقتراض المزيد، بينما

1- نبيل حشاد، (2008)، "الأزمة المالية العالمية و تأثيرها على الاقتصاد العربي"، مقال منشور على الموقع: [www.iseg.com/forum/showthread.php?t=2335](http://www.iseg.com/forum/showthread.php?t=2335), consulté le :25/12/2008.



تسمح فترات السداد الأطول المحافظة على نسبة خدمة الدين إلى الدخل في حدود يمكن استيعابها.

2- إمكانية تكرار الاقتراض بضمان قيمة السكن و السداد المبكر للقروض بدون رسوم فإمكانية الاقتراض بضمان القيمة المتراكمة للسكن تسمح للأفراد بالاستفادة مباشرة من ثروتهم السكنية، و الحصول على المزيد من القروض عند ارتفاع أسعار السكنات و تسبب رسوم السداد المبكر في تقييد قدرتهم على إعادة تمويل قروضهم العقارية في حالة انخفاض أسعار الفائدة.

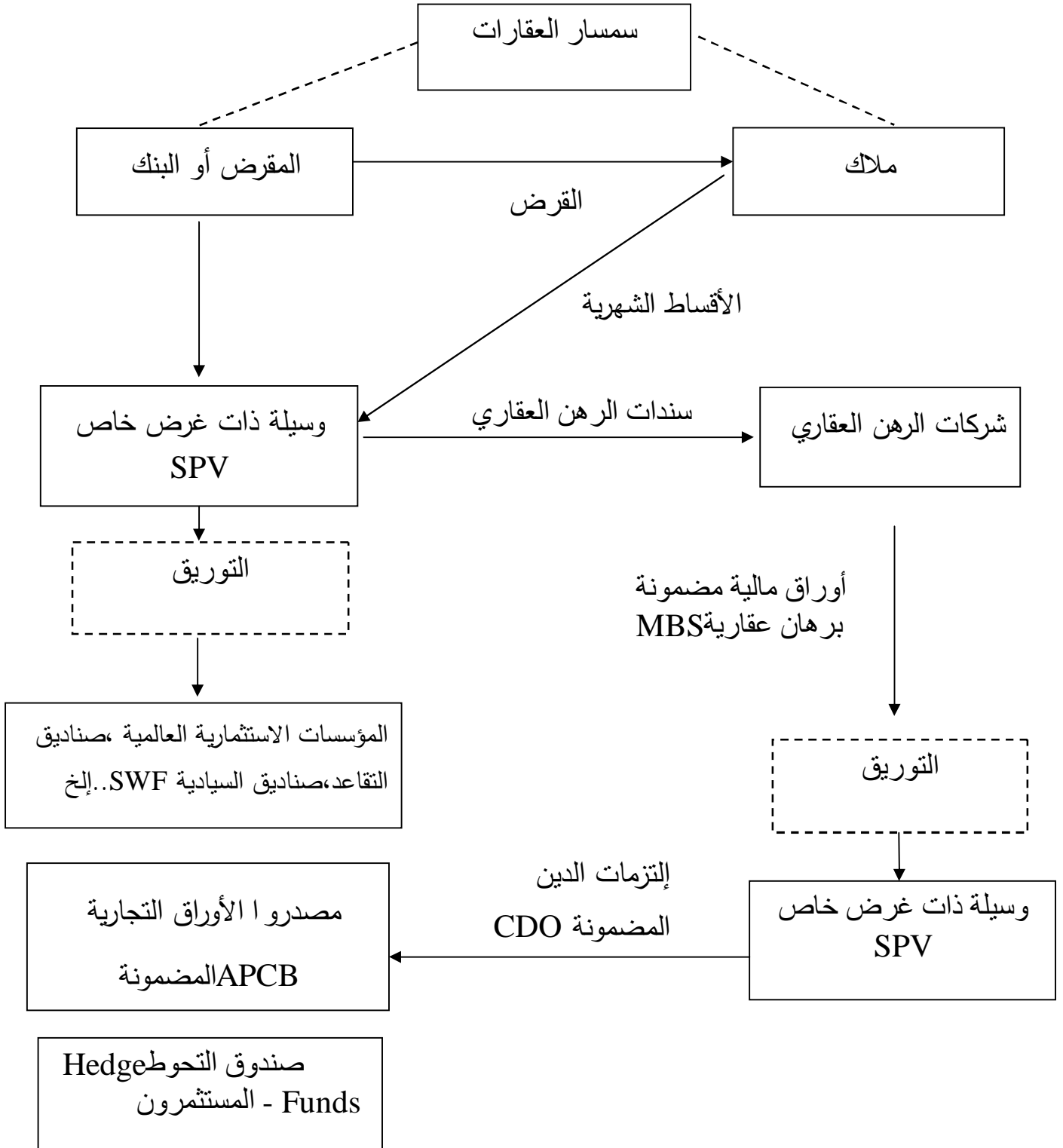
3- أسعار الفائدة تكون منخفضة في البداية ثم تزداد مع الزمن (فائدة متغيرة).

4- أسعار الفائدة مرتبطة بأسعار فائدة الاحتياطي الفدرالي.

5- في حالة التأخر عن الدفع تضاعف أسعار الفائدة".

هذا كله يلخصه الشكل رقم: (3-09) الموالي:

الشكل رقم: (3-09) وسطاء عملية الرهن العقاري للقروض العقارية



المصدر: يوسفات علي، (2008)، "تدوئة عملية آليات الأزمة العالمية و آثارها على الجزائر"، بتاريخ: 2008/11/02 جامعة أدرأ، الجزائر.

## المطلب الثاني: تاريخ ونشأة الأزمة

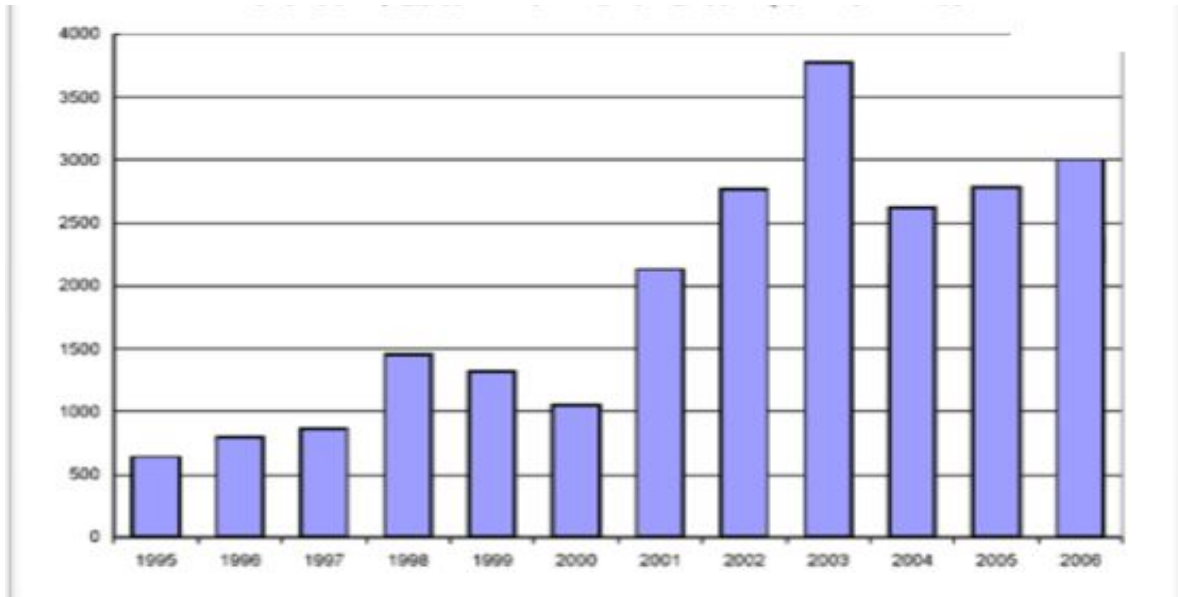
يعيش العالم بأسره تجليات الأزمة المالية التي فاجأت أوساطه ونظمه المختلفة جراء ما تعرض له القطاع المالي الأمريكي بشكل خاص، والمنظومة الاقتصادية للرأسمالية بشكل عام، وحيث تعد الولايات المتحدة الأمريكية أكبر سوق لاستقطاب رؤوس الأموال فإن هذه الأزمة لا بد أن تطال لتشمل اقتصاديات العالم بأسره- بنسب متفاوتة- نظرا لتشابك العلاقات المالية الدولية. فتأثر دول العالم بالأزمة المالية التي نبعث من الولايات المتحدة الأمريكية متوقف على قوة حساباتها الراهنة واحتياطياتها من العملات وموقفها النقدي. من هنا فان جميع الدول ستتأثر، ولا يمكن أن تكون الدول النامية بمعزل عن الاضطرابات المالية التي تواجهها الدول الغنية، فالكل يسأل ماذا حدث؟ إنها مشكلة ائتمان تقليدي وفقدان الثقة، ويتمثل ذلك في سلسلة خسائر اقتصادية ملموسة ناتجة عن الإغراق في الديون العقارية "السكنية بشكل خاص والتجارية"، وديون بطاقات الائتمان وديون ائتمانية مختلفة، وعجز كلي عن السداد فضلا عن العالم النفسي حيث تفقد الثقة بين المصارف وثقة المستثمر في الأسواق، كما لم تعد هناك مصداقية لجدوى آليات النظام المالي مثل آليات تحويل الديون والقروض إلى سندات مركبة، كما أفقدت الأزمة ثقة المستثمر في قدرته على تقييم الدين بشكل حقيقي. وما الجديد وحالات التعثر قد وجدت منذ أعوام مضت، ولماذا انفجرت مجددا؟.

" اندلعت أزمة الرهن العقاري<sup>1</sup> في الولايات المتحدة الأمريكية في بداية العام 2007 حيث كان هناك ندرة في السيولة في أسواق الائتمان، و الأجهزة المصرفية العالمية، إلى جانب بداية الانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة، و الممارسات المرتفعة المخاطرة في الإقراض و الاقتراض، و قد ظهرت الأزمة عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات و التي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة بطريقة ملتفة و شروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، لكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل، حيث تضمنت العقود نصوصا تجعل القسط يرتفع مع طول المدة و عند عدم السداد لمدة واحدة تؤخذ فوائد القسط ثلاثة أضعاف عن الشهر الذي يتم سداده، فضلا

1- عبد الله شحاتة، (2008)، "الأزمة المالية المفهوم و الأسباب"، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: [www.isegs.com/forme/showthread.php?t=2335](http://www.isegs.com/forme/showthread.php?t=2335), consulté le: 25/12/2008.

عن بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغيرها من البنك الفيدرالي الأمريكي فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغيير، و لقد ارتفعت أسعار العقارات (بالتحديد السكنية منها) بما يقرب 124% خلال الفترة (1997-2007)، مما حفز الكثيرون على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة حيث ارتفع معدل التملك السكني في الولايات المتحدة الأمريكية من 64% في 1996 إلى 2,69% في 2004، و في ظل الارتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخذ الكثير منهم في الاقتراض بضمان قيمتها التي لم تسدد في الأساس و كان الاعتماد في هذه القروض بشكل أساسي على قيمة العقار التي تتزايد باستمرار في السوق كضمان".

شكل رقم: (3-10) تطور الإصدار السنوي للقروض الرهينة للأفراد الأمريكيين بالمليار دولار

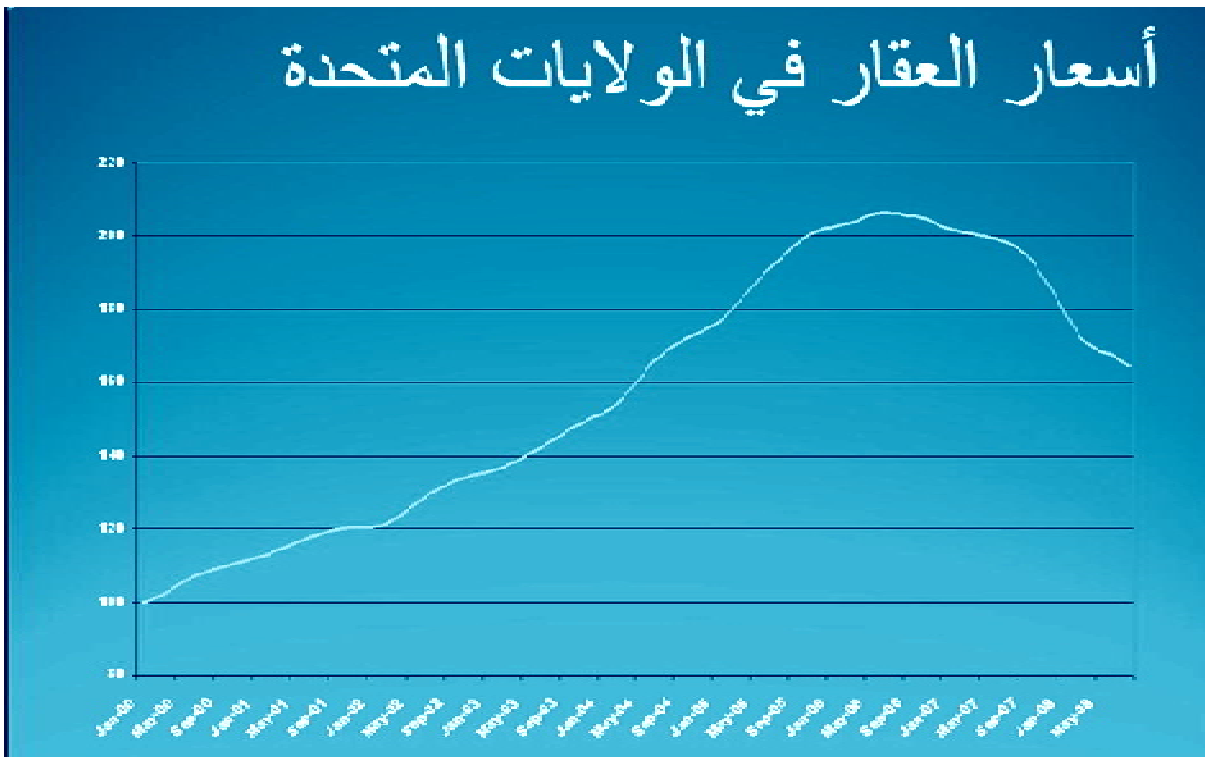


المصدر: خيثر هوارى، أيت ميمون كريمة، "تداعيات الأزمة المالية الحالية على اقتصاديات الدول النامية-حالة الجزائر-"، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة بشار، الجزائر.

و بعد فترة و تحديدا خلال عامي (2006-2007) بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع على غير المتوقع مما أدى إلى تزايد التزامات محدودتي الدخل حيث ارتفعت أعباء قروض العقارات التي التزموا بها، بالإضافة إلى القروض التي تشكل قيمة العقارات ضمانا لها فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، و بدأت أسعار العقارات

تهوى للأسفل، لذلك قامت البنوك و شركات 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 لفئتين (أ) قابلة للسداد و (ب) لا يمكن سدادها و بدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين على السندات من هؤلاء المستثمرين.<sup>1</sup>

الشكل رقم: (3-11) تطور أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: سامي بن ابراهيم السويلم، (2005)، "الأزمة المالية رؤية اسلامية"، الملتقى الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق و التحديات، 25- 26 نوفمبر، جامعة شلف، الجزائر، ص: 76.  
و في ظل تلك الظروف قام البنك الفدرالي بخفض أسعار الفائدة حيث قام في يناير 2008 بخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3،5% و هو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضه تدريجيا إلى 2% بين يناير و ابريل لعام 2008. و نظرا لتفاقم الأزمة و توقف محدودي الدخل عن السداد اضطرت الشركات و البنوك لمحاولة

1- أشرف محمد دوابة، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، من الموقع:

بيع العقارات و التي رفض ساكنوها الخروج منها، فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات أيا من البنوك أو شركات العقار أو التأمين، مما أثر على السندات فطالب المستثمرون بحقوقهم من شركات التأمين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم "إيه آي جي AIG" عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه 64 مليون عميل تقريبا مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 9,79% من رأسمالها، و لحق بها كثير من المؤسسات المالية الأمريكية مثل مورجان ستانلي و جولدمان ساكس، و في سبتمبر 2008 أعلن بنك "الأخوة ليمن برانرز" إفلاسه. و قدرت الخسائر المؤسسات المالية حول العالم في جويلية 2008 بما يقرب من 435 مليار دولار أمريكي، و شهدت البورصات في أغسطس 2007 تدهورا شديدا أمام مخاطر اتساع الأزمة و تدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مظاهر و مميزات وأسباب الأزمة المالية (2007-2008)

لقد أصبح أكبر اقتصاد في العالم الولايات المتحدة الأمريكية مهددا بالانزلاق إلى هاوية الانزلاق والكساد من جراء الأزمة المالية التي فاجأت أوساط النظام الرأسمالي، وأثارت اهتمام وتساؤل العديد من الاقتصاديين وأصحاب القرار الذين أرادوا الوصول إلى حل هذه الأزمة، فتطلب مفهوم ذلك التعرف عليها من خلال طرح إشكاليتين: فيما تجلت الأزمة وأين يكمن الخلل؟.

### الفرع الأول: مظاهر الأزمة المالية (2007-2008)

لقد تأكد عدم صحة فرضية التوازن التلقائي للأسواق وأن النظام المالي العالمي محكم لا يمتد إليه الخلل من خلال مظاهر كشفت بها الأزمة عن نفسها نذكرها:  
-الهولة في سحب الإيداعات من البنوك، وهذا ما تناولته وكالات الإعلام المختلفة.  
-قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفا من صعوبة استردادها.

1- أشرف محمد دوابة، نفس المرجع السابق.

-نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات المالية وهذا ما أدى إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي وفي جميع نواحي الحياة مما أدى إلى توقف المقترضين عن سداد دينهم.

-انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جدا وضمانات مغرية لاصحة لها.

-انخفاض المبيعات ولا سيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب ضعف السيولة.  
-ازدياد معدل البطالة بسبب التوقف والإفلاس والتصفية حيث أصبح كل موظف وعامل مهددا بالفصل.

-ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات.  
-انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار، وهذا ما أدى إلى المزيد من الكساد والبطالة.<sup>1</sup>

-ندرة في السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية إلى جانب بداية الانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية والممارسات المرتفعة المخاطرة في الإقراض والاقتراض.

تراجع أرباح البنوك المحلية بعد تراجع الاستثمارات في بعض القطاعات كالعقارات والتجارة والنقل نتيجة تراجع الطلب على الخدمات.

11- علق قرابة 70 شركة رهن عقاري أمريكي عملياتها وعرضت للبيع منذ بداية عام 2006 حيث ذكرت شركة "كونتري فاينا نيشال" أن مشاكل سوق الرهن العقاري أصبحت تهدد أرباحها ووضعها المالي جدياً، وأعلنت شركة "هوم ديبو" العاملة في المجال العقاري توقع تراجع أرباحها بسبب تراجع سوق العقارات السكنية.<sup>2</sup>

1- داليا أبو الغيط عبد المعبود، "الأزمة المالية العالمية وآثارها على العالم العربي"، من الموقع:

pathwas.cu.edu.eg / news / news/ uf /5573- solve –a- problem.doc. Consulté le: 01/10/2009.

2- سميح مسعود، مرجع سبق ذكره، ص ص: 52-57.

-ارتفاع نسبة عدم قدرة المقترضين على دفع مستحقات قروض الرهن في الولايات المتحدة الأمريكية في فيفري 2007 وهذا ما أدى إلى أولى عمليات إفلاس مؤسسات مصرفية متخصصة.

- انهيار مؤشر التكنولوجيا المتطورة " ناسداك " عام 2000 على خلفية تلاعب في سجل حسابات الشركات وتوقعات وهمية بالنسبة لقدرة الانترنت على إحداث نمو اقتصادي غير محدود، فقد وجد رأس المال مجالا آخر لزيادة أرباحه هو مجال الائتمان والقروض غير أن الفارق بين المجالين نوعي وخطير ففي حين اعتمد مجال الانترنت على منتجات حقيقية وواعد بثورة اقتصادية، يعتمد مجال الائتمان على المقامرة في أسواق المال " صناديق التحوط" وهي مؤسسات مالية توضع في خدمة الأثرياء فقط.

-تدهور البورصات في أوت 2007.<sup>1</sup>

-الارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004.<sup>2</sup>

-غياب الرقابة الحكومية اللازمة والتراخي في فرض الضوابط والقيود ووضع سقف للأعمال المالية.

-الإفراط في الحرية والتحرير بهدف تحقيق الأرباح المثالية في الأجل القصير والمتوسط.

-الخوف والذعر والقلق الذي انتاب كل الناس والمؤسسات والشركات سواء المقرضين أو المقترضين والوسطاء بينهم، وكل من كانوا يتاجرون بالديون ويتعاملون بالقمار.

للخوف و الذعر الذي انتاب الحكومات في جميع أنحاء العالم ولا يدرون في أي طريق يسيرون، ويتخبطون في الخطط والسياسات والقرارات: أين الحل؟.

انهيار وإفلاس العديد من البنوك والمؤسسات المالية التي تتعامل بالقروض بفائدة وتتاجر في الديون وإفلاس العديد من الشركات الصناعية والتجارية والمالية العملاقة

1- محسن أحمد الخضيرى، (2009)، "الإعصار التمويلي، نظرة متكاملة إلى الأزمة التمويلية العالمية من حيث المظاهر و الأسباب و العلاج"، إيتراك للطباعة و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر ص ص: 58-59.

2- علي عبد الله شاهين، " بحث عن الأزمة"، الرابط:

pathways.cu.edu.eg /news/news/ uf/16170. consulté le :25/05/2009.



والتي كانت تعتمد في تمويل عملياتها بنظام القروض بفائدة والمؤسسات المالية الربوية.<sup>1</sup>  
**الفرع الثاني: مميزات الأزمة**

- (1) **المفاجأة:** "وتعني أن الأزمة حدث سريع و غير متوقع و غامض.
- (2) **مربكة:** فهي تهدد الافتراضات الرئيسية التي يقوم عليها النظام أو تخلق حالة من حالات القلق و التوتر وعدم اليقين في البدائل المتاحة خاصة في ظل نقص المعلومات الأمر الذي يضاعف من صعوبة اتخاذ القرار.
- (3) **ضيق الوقت المتاح لمواجهة الأزمة:** فالأحداث تقع وتتصاعد بشكل متصارع و ربما حاد الأمر الذي يفقد أطراف الأزمة، أحيانا القدرة على السيطرة على الموقف و استيعابه جيدا حيث لابد من تركيز الجهود لاتخاذ قرارات حاسمة و سريعة في وقت يتسم بالضيق و الضغط".<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: أسباب الأزمة المالية (2007-2008)

قد نتفق أو نخالف في حجم الصدمة التي أحدثتها أزمة الرهن العقاري على الاقتصاد الأمريكي والأوروبي، وكذلك على الدول المرتبطة بهما اقتصاديا ولكن ما لا يختلف عليه الجميع أن هذه الصدمة خلفت مجموعة من الدروس المستفادة يمكن الخروج بها من أسباب وقوعها وكذلك كيفية التعامل معها. حيث إن ما تسبب في حدوث الأزمة المالية (2007-2008) هي الرهون العقارية من الدرجة الثانية و غيرها من الأدوات المستحدثة و المعقدة التي تم توظيفها من طرف أشخاص مغامرون بأموال الناس و اللذين ظنوا بأن أموالهم تم استثمارها في مشاريع مربحة و آمنة. و الحقيقة هي أن تدهور السياسات المالية الأمريكية ازدادت حدتها بعد انتقال عدواها إلى الدول الأوربية خاصة. و يعود الفضل في هذا التطور الخطير إلى العولمة التي بواسطتها تم تصدير أزمة الرهون العقارية إلى الخارج عن طريق بيع الأوراق المالية المسمومة إلى كافة المتعاملين الماليين في أنحاء العالم. حيث يمكن تصنيف الأزمة المالية المالية (2007-2008) على أنها في بدايتها كانت أزمة بنكية، أي ظهرت في قطاع البنوك

1- أحمد عبد الحليم حسين، "أزمة البنوك الأمريكية وجنون الرأسمالية"، من الموقع: [www.Demokratia-shaabia.com/fcles](http://www.Demokratia-shaabia.com/fcles), consulté le :10/09/2008.

2- أوكيل نسيمية، مرجع سبق ذكره، ص: 2.

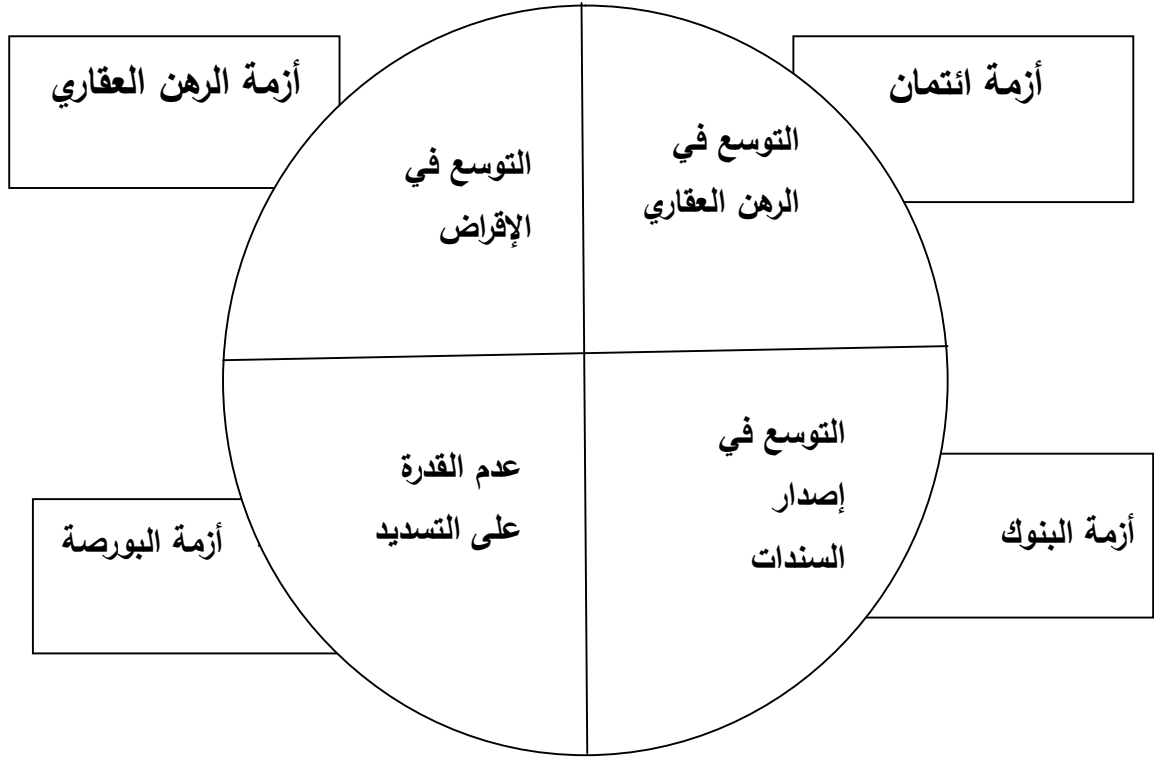
الذي توسع بشكل غير مدروس في تمويل القطاع العقاري و إزدهاره لعدة سنوات من (2001-2006)، وما ساهم في هذا الازدهار هو توفر سيولة مالية كبيرة جراء ارتفاع أسعار البترول، و يمكن توضيح مسارات تشكل الأزمة في الشكل الأتي:

الشكل رقم: (3-12) مراحل تشكل الأزمة الاقتصادية العالمية المالية (2007-2008)



المصدر: طارق عبد العال حماد، (2009)، "حوكمة الشركات و الأزمة المالية العالمية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر

الشكل رقم: (3-13) رسم توضيحي لمسببات الأزمة المالية من خلال إطارها النظري



المصدر: الأزمة المالية العالمية: حقيقتها وأسبابها وتداعياتها وسبل علاجها، من الموقع الإلكتروني: [www.almajdinfo.net](http://www.almajdinfo.net).

إن من أهم الأسباب التي أدت إلى اندلاع الأزمة المالية العالمية في شهر أوت 2007 و المحسوبة على الرهون العقارية من الدرجة الثانية<sup>1</sup> في الولايات المتحدة الأمريكية تتمثل في:

- الإقراض المفرط والغير الحذر.
- عولمة الاقتصاد.
- ظهور ما سمي الأموال الرخيصة ( انخفاض سعر الفائدة ).
- التوسع الكبير في حجم المشتقات المالية التي لاتخضع للمراقبة.
- توريق الديون ( تسنيد الديون ) أو تحويل الدين إلى أوراق مالية.

1- للمزيد من المعلومات هناك ما يسمى مقترضو الدرجة الأولى وهم يتمتعون بتصنيف ائتمان جيد ولديهم القدرة على الوفاء وخدمة دينهم وبالتالي يستطيعون الوفاء بالتزاماتهم أما مقترضو الدرجة الثانية المشار إليهم فهم معرفين بنقصيرهم وعدم قدرتهم على السداد و لا تتوفر فيه الثقة لسداد الديون، و بالتالي فهناك مخاطرة تعتبر كبيرة ناجمة عن ضعف ضماناتهم ووقف رهنهم كما أن نسب الفائدة التي تتحملها هذه الفترة تكون مرتفعة جدا قد تتجاوز قدراتهم.

\_ اتساع الفجوة بين القطاع المالي والحقيقي لسبب الزيادة المفرطة في منح الائتمان وخلق النقود بدون مقابل من الإنتاج.<sup>1</sup>

-الرهون العقارية الأقل جودة، وهذا يأتي من أن المواطن الأمريكي يشتري عقاره بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار، حينما يرتفع ثمن العقار المرهون، ونتيجة لسهولة الحصول على قرض، يحصل على قرض جديد، وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية ومن هنا تسمى الرهون الأقل جودة، لأنها رهانات من الدرجة الثانية، أي أنها أكثر خطورة في حال انخفاض ثمن العقار، وتوسعت البنوك في هذا النوع من القروض الأقل جودة مما يرفع من درجة المخاطر في تحصيل تلك القروض.

-نقص أو انعدام الرقابة أو الإشراف الكافي على المؤسسات.<sup>2</sup>

-كذلك من أسباب الوقوع فقد كشفت عن فقاعتين يحكمان الاقتصاد العالمي ما لبثا أن انفجرا ليحدثا الأزمة: فقاعة الربا والثانية فقاعة بيع الديون، وكل منهما يرتبط بالآخر.

-فبواحد الأزمة ارتبطت بصورة أساسية بالارتفاع الموالى لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ 2004، فهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد إقساطها، خاصة في ظل التناقص عن السجل الائتماني للعملاء وقدرتهم على السداد حتى بلغت القروض نحو 1،3 تريليون في مارس 2007، وتفاقت تلك الأزمة مع حلول النصف الثاني من عام 2007، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم وكان من نتيجة ذلك تكبد أكبر مؤسستين للرهن العقاري في أمريكا وهما "فاني ماي" و"فريدي ماك" خسائر بالغة، حيث تتعاملان بمبلغ ستة تريليونات دولار وهو مبلغ يعادل ستة أمثال حجم اقتصاديات الدول العربية مجتمعة، أما عن فقاعة بيع الديون فجاءت من خلال "توريق" أو "تسنيدي" تلك الديون العقارية وذلك بتجميع الديون العقارية الأمريكية وتحويلها إلى سندات وتسويقها من

1- محمد عمر شابر، ترجمة رفيق المصري، (2009)، "الأزمة المالية العالمية هل يمكن لتمويل الإسلامي أن يساعد في حلها؟" مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي بجدة، السعودية، ص: 29.

2- زايري بلقاسم، (2008)، "الأزمة المالية المعاصرة، الأسباب و الدروس المستفادة"، الملتقى الدولي حول إدارة المخاطر في المؤسسات الاقتصادية و التحديات"، يومي 25-26 نوفمبر، جامعة شلف، الجزائر، ص: 7-9.

خلال الأسواق المالية العالمية. وقد نتج عن عمليات التوريق زيادة في معدلات عدم الوفاء بالديون لرداءة العديد من تلك الديون، مما أدى إلى انخفاض قيمة هذه السندات المدعومة بالأصول العقارية في السوق الأمريكية بأكثر من 70%<sup>1</sup>.

- قامت مؤسسات مالية و بنوك بإقراض أموال "عقارية" لأسر غير قادرة على التسديد ودون ضمانات كافية، وتم تشجيع هذه العملية من قبل الحكومة الأمريكية بمقتضى قانون يعود إلى 1977.<sup>2</sup>

أما أسباب الأزمة من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي لهذه الأزمة يمكن استخلاصها من أقوال علماء غربيين شهدوا بذلك شهادة علمية، ومنهم الذين حصلوا على جائزة نوبل في الاقتصاد مثل "موريس أليه" الذي قال: " إن النظام الاقتصادي الرأسمالي يقوم على بعض المفاهيم والقواعد التي هي أساس تدميره إذا لم تعالج أو تصوب تصويبا عاجلا" كما تتبأ العديد من رجال الاقتصاد إلى أن النظام الاقتصادي العالمي الجديد يقوم على مبادئ تقود إلى إفلاسه". ومما ذكره من أسباب هذه الأزمة ما يلي:

-الربا:لقد ارتبطت بوادر الأزمة بصورة أساسية بالارتفاع الموالى لسعر الفائدة من جانب البنك الاحتياطي الفدرالى الأمريكى منذ عام 2004، و هو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها، و هذه نتيجة طبيعية لأن الربا عنصر خفي محفز على التضخم.<sup>3</sup>

- انتشار الفساد الأخلاقى الاقتصادى مثل: الاستغلال والكذب والشائعات والاحتكار والمعاملات الوهمية.

-يقوم النظام المصرفى الربوى على نظام الفائدة أخذاً وعطاء، ويعمل في إطار منظومة تجارة الديون شراء وبيعا ووساطة، وكلما ارتفع معدل الفائدة على الودائع كلما ارتفع معدل الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد والشركات والمستفيد هو البنك والمصارف

1- أشرف محمد داوية، مرجع سبق ذكره.

2- عبد القادر بلطاس، (2009)، "تداعيات الأزمة المالية العامة-أزمة **Sub-Prime**"، دار légende النشر ص: 24.

3- سامر مظهر قطنجي، (2008)، "ضوابط الاقتصاد الإسلامى في معالجة الأزمات المالية العالمية"، الطبعة الأولى دار النهضة، سوريا، ص: 32.

والوسطاء الماليين والعبء والظلم يقع على المقترضين الذين حصلوا على القروض سواء لأغراض الاستهلاك أو لأغراض الإنتاج. ويرى بعض الاقتصاديين أنه لا تتحقق التنمية الحقيقية والاستخدام الرشيد لعوامل الإنتاج إلا إذا كان سعر الفائدة معدوم، وهذا ما قاله آدم سميث أبو الاقتصاديين أن نظام الفائدة يقود إلى تركيز الأموال في يد فئة قليلة سوف تسيطر على الثروة.

-يقوم النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية التي تعتمد اعتمادا أساسيا على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات، فهي المقامرات والمراهات التي تقوم على الحظ والقدر.

- سوء سلوكيات مؤسسات الوساطة المالية والتي تقوم على إغراء الراغبين "محتاجي القروض" وإغرائهم، بالحصول على القروض من المؤسسات المالية، ويطلبون عمولات عالية في حالة وجود مخاطر.

-يعتبر التوسع والإفراط في تطبيق نظام بطاقات الائتمان بدون رصيد (السحب على المكشوف) والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية، وعندما يعجز صاحب البطاقة عن سداد ما عليه من مديونية زيد له سعر الفائدة.<sup>1</sup>

1- عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص ص: 53-60.

## المبحث الثالث: أثار و انعكاسات الأزمة العالمية و الحلول المقترحة لعلاجها

### المطلب الأول: أثار الأزمة

لقد سهلت عولمة الأسواق المالية انتقال الأزمة بين الأسواق المالية، فامتدت آثارها إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية لتضرب دول العالم بما فيها الدول المتقدمة والنامية والبتروولية من خلال العدوى المالية، والتي تتم من خلال أسواق المال عن طريق انتقال رؤوس الأموال، وكذلك فإن انفتاح البورصات ووجود استثمارات أوروبية وأسيوية في أمريكا بما في ذلك مديونيات هائلة من الحكومة والشركات الأمريكية من قبل مؤسسات أجنبية جعل البورصات تتحرك من بلد إلى آخر.<sup>1</sup>

- "لقد أدت الأزمة إلى دخول الاقتصاد الأمريكي في حالة ركود اقتصادي، ذلك أنه يمكننا الحديث عن الركود بمجرد مرور الاقتصاد بمرحلة انكماش ثلاثين متتاليين، فلقد انكمش الاقتصاد الأمريكي خلال هذه الأزمة ليلبلغ 0,3% في الثلاثي الثالث من سنة 2008 وواصل الانكماش خلال الثلاثي الأخير بعد أن ظهرت بوادره في الأفق، و يعكس هذا الركود انخفاضا في القوة الاستهلاكية و إنفاق الشركات و النشاط الإسكاني، و تعد نسبة هذا الانكماش مرتفعة مقارنة بنسبة النمو المحققة في الاقتصاد الأمريكي في الربع الثاني من سنة 2008 و المقدرة بـ: 2,8%".<sup>2</sup> و لقد أدى هذا الركود إلى انخفاض الاستهلاك الذي يعد القوة الدافعة للاقتصاد بنسبة: 3,1%، و إلى انخفاض الإنفاق على السلع المعمرة بنسبة 14%، و يتوقع الاقتصاديون العالميون الاستمرار لهذا الوضع لمدة ثلاث سنوات أو أكثر، و لا يمكن تجاوز حالة الركود إلا بارتفاع الإنفاق الاستهلاكي و الواردات المحلية، هذا يعني ارتفاع الطلب المحلي. من جهة أخرى أدت الأزمة إلى الانخفاض في قيمة العقارات بمقدار 1,2 تريليون أمريكي بسبب بيع المنازل في المزاد

1- خيثر هوارى، أيت ميمون كريمة، مرجع سبق ذكره.

2- عبد المجيد قذي، (2009)، "الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية"، مجلة بحوث عربية، العدد 46 القاهرة، مصر، ص: 19.



نتيجة عدم قدرة ماليكها على تسديد قروضهم.<sup>1</sup>

### الفرع الأول: آثارها على الدول المتقدمة

- إفلاس الكثير من البنوك و المصارف و المؤسسات بسبب نقص السيولة و زيادة مسحوبات المودعين.

- إفلاس بعض الشركات و التي كانت تعتمد على صيغة التمويل بنظام القروض بفوائد. قيام بعض الدول بفرض المزيد من الضرائب لتعويض العجز في ميزانياتها بسبب ارتفاع ميزانية الدعم و تقديم المساعدات للشركات و البنوك المقبلة على الإفلاس أو لدعم الودائع أو نحو ذلك.

- فقدان المقترضين لأصولهم و منازلهم المرهونة بسبب القروض، و ليصبحوا في عداد المتشردين و اللاجئين.<sup>2</sup>

- تراجع الأسواق المالية حيث شهدت بلدان عديدة تراجعاً في أسواق المال نذكر منها تايلنديا وماليزيا... الخ.

- تراجع أرباح المؤسسات المالية حيث خسر بنك واشنطن ميوتوال 27% من قيمة أسهمه ونزلت قيمة أسهم جنيرال اليكترويك بنسبة 8 % وتراجعت أسهم سيتي جوب أكبر بنوك أمريكا بنسبة 15 % ليصل سعر السهم إلى 15،24 دولار في أقل مستوى له منذ عام 2002.

- إغلاق 11 بنك من بينها بنك أندي ماك الذي يستحوذ على أصول بقيمة 32 مليار دولار وودائع تصل إلى 19 مليار دولار.

- ارتفاع حجم الديون حيث بلغ حجم الدين الداخلي والخارجي للولايات المتحدة الأمريكية أكثر من 11 تريليون دولار.

1- حازم البيلاوي، "الأزمة المالية العالمية الحالية، محاولة للفهم"، مقال منشور على الموقع الإلكتروني:

<http://www.iid-Alraid.de/Arabisch/Abwab/Artikel/2008/dirasat/dr0000117.doc>, consulté le: 02/08/2008.

2- شريط عابد، سدي علي، (2011)، "معدل الفائدة و دورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي-محاولة للفهم الحلول و الاقتراح"، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد و التمويل الإسلامي: النمو المستدام و التنمية المستدامة الشاملة من منظور الإسلامي، الدوحة، دولة قطر، من 18 إلى 20 ديسمبر، ص: 15.

-عجز في الموازنة حيث قدر العجز في الموازنة الأمريكية 450 مليار دولار.<sup>1</sup>

-إنفاذ الشركات الرأسمالية الكبرى والبنوك على حساب متوسطي الدخل حيث صرح معظم المحللين أن مبلغ 700 مليار دولار التي تطلبها إدارة بوش من الكونجرس هي في الحقيقة أموال دافعي الضرائب ومتوسطي الدخل.

-انخفاض أسعار الفائدة حيث قام البنك الفدرالي الأمريكي في يناير 2008 بخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاث أرباع إلى 5,3% وهو إجراء ذو حجم استثنائي تم تخفيضه تدريجياً إلى 2% بين يناير وأبريل من ذات العام.

- مصادرة سكنات العاجزين عن تسديد القروض وبيعها على خلفية أزمة مفاجئة وحادة لقطاع العقار نتيجة تراجع الأسعار بنسب كبيرة.

-ارتفاع معدلات البطالة التي أحدثت انكماشاً ملحوظاً في اقتصاديات الدول على مدار العام 2008 وعلى سبيل المثال نذكر الولايات المتحدة الأمريكية التي وصلت فيها معدلات البطالة إلى 1,6% وهو المعدل الأعلى في خمس سنوات في سبتمبر 2008 حيث قام أصحاب العمل بالاستغناء عن ما يقارب من 60500 وظيفة منذ بداية الشهر الأول من هذا العام وقد انعكست هذه الصورة السلبية على سوق الأوراق المالية في صور انخفاضات حادة في أسعار الأسهم والسندات.

-انخفاض إجمالي الناتج المحلي فعلى سبيل المثال شهد الاقتصاد الأيرلندي في الربع الأول من عام 2008 انكماشاً في إجمالي الناتج المحلي قدره 5,1% وكذلك انكماشاً قدره 5,0% في الربع الثاني لتصبح بذلك أيرلندا أولى دول الاتحاد الأوروبي دخولا في الكساد الاقتصادي.

لارتفاع أسعار السلع الأساسية نتيجة ارتفاع أسعار البترول الذي استمر لفترة معينة قبل أن يبدأ في الانخفاض.

-تراجع قيمة الدولار الأمريكي نتيجة أزمة الرهون العقارية وأزمة الائتمان المصرفي في

1- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص: 83-98.

الولايات المتحدة حيث أثر هذا التراجع على العملات الدولية الأخرى وقطاعات كثيرة حساسة كالعقارات.<sup>1</sup>

- "تضرر القطاع الإعلامي حيث عرضت بعض المحلات على بعض موظفيها تسويات مالية مقابل ترك العمل اختياريا بهدف حصر النفقات ومواجهة خفض الواردات يقود هذا الإجراء إلى التقليل من عدد صفحات المجلة ومن ثم إغلاق بعض مكاتبها في العالم".<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: آثارها على الدول النامية

في إطار تحديد أثر الأزمة العالمية على الاقتصاديات الناشئة يمكن التمييز بين نوعين من الدول النامية والبتروولية، فالدول النامية غير النفطية يمكن ملاحظة أن تأثير هذه الأزمة عليها يتمثل في<sup>3</sup>:

1- انخفاض المساعدات التنموية و تدفقات الاستثمارات الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض الدخل لهذه الدول.

2- انخفاض الدخل الوطنية الذي يؤدي بدوره إلى تقليص معدل الإنفاق العام و تفاقم البطالة.

3- اهتزاز أوضاع البنوك المحلية و فقدان سيطرتها على السياسة النقدية و ضبط عرض النقود.<sup>4</sup>

\_أما الدول البتروولية فبالرغم من أنها تعتبر أقل تأثرا بالأزمة المالية (2007-2008) لما تتمتع به من فوائض نقدية، و للدور الذي يلعبه النفط و الغاز في التجارة الدولية، إلا أنه يمكن رصد بعض الآثار السلبية في المدى الطويل، و تتمثل أبرز التحديات في انخفاض

1- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص: 77،86.

2- بن حمادوا بن نعمون، (2009)، "أزمة الرهن العقاري أسبابها و تداعياتها"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي و المصرفي العالمي و بديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، الجزائر، 5-6 ماي.

3- عبد الله القوي، (2007)، "كيف تتعامل الدول العربية مع تداعيات الأزمة الاقتصادية الحالية"، يوم 2007/09/13، من خلال الرابط:

[www.ad.uk.doubleclick.net/adi/AIASwaqnet/economy-article;pos=right;tile=3;sz=12](http://www.ad.uk.doubleclick.net/adi/AIASwaqnet/economy-article;pos=right;tile=3;sz=12).

4- ناجي التوني، (2004)، "الأزمات المالية"، المعهد العربي للتخطيط مجلة جسر التنمية، السنة الثالثة، العدد 29 الكويت، ص ص: 3-4.

الطلب على النفط نتيجة الكساد العالمي، و تراجع الجهاز الإنتاجي في الدول المستوردة ما ينعكس سلبيا على أسعار المحروقات في السوق الدولية.

-تراجع بورصات الدول النامية نذكر على سبيل المثال: تراجع بورصة الكويت التي تحتل المرتبة الثانية من حيث العالم العربي بنسبة 6,3 % وتدهور البورصة الثانية في الإمارات العربية المتحدة وهي سوق الأوراق المالية في أبو ظبي بنسبة 7,4 % نتيجة انخفاض في القطاع العقاري بنسبة 9 %، في حين تراجعت سوق الأوراق المالية في سلطنة عمان بنسبة 2.8 %.

-ارتفاع معدلات البطالة نتيجة لأسباب عديدة أهمها أن عدد من الشركات المحلية قامت بالاستغناء عن عدد من موظفيها بعد قيامها بإعادة هيكلة لتخفيف نفقاتها.

-انسحاب المستثمرين من المشاريع وهذا ما حدث في المملكة العربية المتحدة، حيث انسحب عدد من المستثمرين في قطاع الألبسة لينخفض عدد المصانع العاملة في هذا القطاع إلى 90 مصنعا مقارنة مع 110 عام 2007.

-هبوط أسعار الأسهم ففي الإمارات هبطت أسهم شركة موانئ دبي العالمية وهي أكبر رابع شركة عالمية في المجال النقدي البحري بنسبة 43 % بالرغم من نمو أعمالها في عام 2008.

-تأثر الميزان التجاري جراء نقص التبادل التجاري خاصة من جهة الصادرات وعلى سبيل المثال نذكر الميزان التجاري المصري الذي تأثرت صادراته بنسبة 12 %.

-انخفاض حصيلة الجهاز المصرفي من النقد الأجنبي نتيجة انخفاض المتحصلات من السياحة، البترول، تحويلات العاملين من الخارج، الصادرات السلعية.

-انخفاض معدل النمو في الودائع (الحكومية، قطاع الأعمال الخاص، قطاع الأعمال العام، القطاع العائلي) والناجم عن تراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سواء بالعملات الأجنبية أو بالعملات المحلية.

-تراجع حجم نشاط البنوك في مجال التجزئة المصرفية (قروض شخصية، قروض تمويل السيارات، قروض التمويل العقاري... الخ) نتيجة لتوقع انخفاض الطلب الكلي على السلع الاستهلاكية أو الأغراض العقارية.

-تأثر كافة تعاملات البنوك المرتبطة بالتجارة الخارجية أو الداخلية (الشيكات، التحولات البطاقات الائتمانية ) نتيجة تراجع نشاط الصادرات والواردات وتراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

-تأثر المنشآت السياحية والقطاعات المرتبطة بها نتيجة الانخفاض المتوقع لعدد السائحين والذي يقدر بحوالي 2 مليون سائح عام 2009.

-تأثر قطاع الصناعة التحويلية وخاصة المنشآت التي تقوم بالتصدير والمنشآت التي تقوم ببيع منتجاتها في أسواق محلية وهذا ما نتج عنه انخفاض قدرة هذه المنشآت على سداد مديونياتها ومن ثم توقف عمليات التوسع والتطور وبالتالي تراجع الطلب على الائتمان.

-خفض المساعدات والاستثمارات الخارجية نتيجة تركيز كل بلد على مشكلاته الداخلية.<sup>1</sup> لكن لا يمكننا في المقابل أن ننسى أن هناك بعض الآثار الايجابية الممكنة لهذه الأزمة و منها:<sup>2</sup>

- " إمكانية عودة الأموال المهاجرة أو جزء منها نتيجة الشعور بعدم الأمان في حالة إبقائها في بنوك الدول الصناعية، و إمكانية ازدهار بعض القطاعات المحلية في الدول النامية مثل العقارات المحلية في الدول النامية، باعتبارها بديلا للاستثمارات في الأوراق المالية.

-زيادة الاهتمام بالاستثمارات المباشرة على حساب الاهتمام بالاستثمار في الأوراق المالية نتيجة عدم استقرار البورصات، فهناك مناطق جذب استثمارية كبيرة بدأت تتبلور في أوروبا و آسيا و كذلك الدول النامية، و هو ما يمكن أن يؤدي إلى إعادة الاستقرار إلى النظام المالي العالمي".

و تعود حدة التأثيرات التي تتعرض لها الدول النامية إلى مجموعة من العوامل، نذكر من أبرزها:

1- أثر الأزمة المالية العالمية على الجهاز المصرفي، من الموقع:

www.Idbe-egypt.com/doc/financial % 20 crisis% 20and% 20 Egypt-doc ,consulté le: 22/09/2009.

2- محمد الفنيش، (2000)، "البلاد النامية و الأزمات المالية العالمية"، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة السعودية، ص: 21.

-قلة و ضعف المعلومات المتوفرة لدى المستثمرين على أوضاع الاقتصاد مما يدفعهم إلى الاكتفاء بتقليد سلوك من يعتقدون أنهم أكثر منهم دراية و معرفة بالأمور، و ضيق و صغر الأسواق فيها مقارنة بالتدفقات الرأسمالية الدولية، كذلك وجود ضمانات حكومية ضمنية في الدول النامية بتشجيع الإقراض غير الرشيد، و هذا ما يجعل البنوك فيها لا تراعي الأوضاع الفعلية للمقترضين.

### الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية على الاقتصاديات العربية

انعكست تداعيات الأزمة على اقتصاديات الدول، منها العربية على اعتبار أنها جزء من المنظومة الاقتصاد العالمي و تربطه علاقات اقتصادية، و الأكيد أن درجة تأثيرها تختلف بين هذه الدول على حسب درجة ارتباطها و اندماجها في الاقتصاد العالمي، أما بعض دول المغرب العربي فتعتبر أقل تأثراً، حيث شهدت تدهورا طفيفا في بعض المؤشرات الاقتصادية، من حيث معدلات النمو الايجابية و المرتفعة نسبيا<sup>1</sup>. و على الرغم من قلة تأثير المنطقة العربية بشكل مباشر بالأزمة المالية، فقد تأثر اقتصادها الحقيقي من خلال:

-تراجع الصادرات جراء انخفاض الطلب العالمي.

-تراجع التحويلات المالية للمهاجرين.

-تراجع المساعدات الدولية.

-تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر.

-صعوبة الحصول على القروض<sup>2</sup>.

- " تراجع أسواق المال والتأثير على عائدات الصناديق السيادية وأسواق السلع والخدمات"<sup>3</sup>.

-تراجع تحويلات العاملين في الخارج، حيث تقدر التحويلات للدول العربية من دول أوروبا (المغرب وتونس) والخليج (مصر والأردن ولبنان والسودان) نحو 25 مليار دولار أمريكي

1- كريستينا زينب و آخرون، (2009)، "أثار الأزمة المالية و الاقتصادية على البلدان العربية"، منظمة العمل الدولية المكتب الإقليمي للدول العربية، بيروت، ص: 4.

2-Document D'analyse et De réflexion, **De la crise financière à la récession économiques**, janvier: 2009.au internet <http://www.centreavec.be>. consulté le: 02/01/2009.

3 مؤتمر العمل العربي، (2011)، "أثار الأزمة الاقتصادية على العمالة الوطنية و العربية"، الدورة الثامنة و الثلاثون القاهرة، جمهورية مصر العربية، 15-22 مايو، ص: 11.

سنويا، بالإضافة إلى التحويلات العينية، ومن المتوقع أن تتخفف هذه التحويلات التي تصل في المتوسط إلى 6% من الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية، كما يتوقع أن يؤدي ذلك إلى تراجع معدل النمو بنحو 1%، وفقدت مصر (الدولة رقم 6 في تحويلات المغتربين في العالم) نحو 15% من التحويلات.<sup>1</sup>

- انخفاض عائدات السياحة، فقدت دول الشرق الأوسط تدفقات السياح خلال العام 2009م وبنسبة 18%، كما إنخفضت عائدات السياحة في مصر (على سبيل المثال) بنسبة 17،3% في الربع الأول من 2008.

-انخفاض عائدات الصادرات، خاصة عائدات دول الخليج النفطية وعائدات دول شمال أفريقيا العربية (تونس والمغرب وليبيا) من دول الإتحاد الأوروبي، والتي تشكل أكثر من 70% من إجمالي الصادرات، حسب البيانات فقد إنخفضت عائدات الصادرات المغربية على سبيل المثال بنحو 14% في الربع الأول من العام 2009.

-تزايد البطالة وحالات الفقر وضعف خلق فرص عمل جديدة خلال فترة الأزمة (الخليج ومصر والأردن).<sup>2</sup>

### -أثار الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري

يعتبر الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات الأخرى، جزء من الاقتصاد العالمي وهذا نظرا للعلاقات المالية و التجارية التي تربطه بالعديد من الدول، و مما لا شك فيه أن الجزائر كغيرها من الدول ليست بمنأى من تداعيات الأزمة على الأنظمة و السياسات الاقتصادية و المصرفية، و تأثيرها بشكل مباشر أو غير مباشر سواء في المدى الطويل أو القصير، و الاقتصاد الجزائري يتأثر بالأزمة، و إن كان بنسبة أقل مقارنة بالدول الأخرى و ذلك للأسباب التالية:

1- الحسن عاشي، (2010)، "مقايضة البطالة بالعمل غير اللائق، تحديات البطالة في المغرب العربي"، أوراق

كارنيغي، مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي، العدد 23، يونيو، تاريخ الاطلاع: 2010/04/12، من الموقع الالكتروني: [http://carnegieendowment.org/files/AR-Labor\\_Maghreb\\_Lahcen\\_Achy.pdf](http://carnegieendowment.org/files/AR-Labor_Maghreb_Lahcen_Achy.pdf),P: 32.

2- علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، (2009)، "الأزمة المالية العالمية حقيقتها ..أسبابها ..تداعياتها..و سبل العلاج"، جامعة الزرقاء الخاصة، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية، الأردن، ص ص: 22-24.

-أكد الاقتصادي، الأمريكي "جوزيف ستيجليتز"، أن امتلاك الجزائر لاحتياطي صرف مهم، (و الذي قدر نهاية ديسمبر 2009 بـ 148,9 مليار دولار) سيسمح للجزائر بتفادي بعض أثار الأزمة الاقتصادية العالمية، لكن شريطة أن يكون تسيير الأموال جيدا لتعود الفائدة على البلاد، و أوضح جوزيف ستيجليتز أن الدول التي تملك احتياطي صرف مهم على غرار الجزائر استطاعت أن تتفادى الأزمة، كما اعتبر ستيجليتز أنه يجب على كل دولة أن تملك احتياطي صرف و منها الجزائر ضرورة التوجه نحو امتلاك احتياطي صرف في عملتين أو ثلاث على الأقل، و عدم الاكتفاء بالدولار الأمريكي الذي لا يعطي فائدة كبيرة، حيث أن مرد وديته ضعيفة جدا و الذهاب نحو عملات أخرى تعطي فائدة كبيرة.<sup>1</sup>

-عدم وجود سوق مالية بالمعنى الفعلي.

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

-انغلاق الاقتصاد الجزائري بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي، ذلك أن الإنتاج الجزائري لا يعتمد على التصدير باستثناء المحروقات و ذلك ما يجعله في منأى من أي كساد قد يصيب الاقتصاد العالمي.

-اعتماد الحكومة الجزائرية على ميزانية بسعر مرجعي يقل كثيرا عن أسعار السوق و هذا ما يجنبها أي انعكاسات في حالة انخفاض أسعار البترول، وباعتبار أن الجزائر من الدول العربية المصدرة للبترول و الذي ساهم في ارتفاع الدخل خلال النصف الأول من سنة 2008 حسب تقرير البنك العالمي الذي أشار إلى أن الجزائر حققت نسبة نمو هذه السنة بـ: 4,9% مقابل 3,7% سنة 2007 و قدرت نسبة النمو خارج المحروقات بـ: 6% و هي ناتجة عن النفقات العمومية في قطاعات مثل البناء و الخدمات المتعلقة بالبنى

1 - جوزيف ستيجليتز، (2010)، "الندوة الصحفية التي نشطها بمقر البنك الإفريقي للتنمية"، تونس، تاريخ الإطلاع:

2010/01/13، من الموقع الإلكتروني:

<http://www.articlesphere.com/ar/video/joseph-stiglitz-blames-crisis-on-trickle-up-economics/514946978>.



التحتية و الهياكل القاعدية، كما أشار البنك العالمي أيضا أن الجزائر تتمتع بوضعية مالية مريحة إذ قدر احتياطي الصرف نهاية 2007 بـ: 130 مليار دولار بزيادة قدرها 30 مليار دولار مقارنة بنهاية 2006، إلا أن تراجع الأسعار بدأ يشكل بالنسبة للدول النفطية عامل ضغط مستمر و هو ما يتوقع حسبه إلى أن سنة 2009 هي آخر سنة لمخطط دعم النمو الاقتصادي الذي جند له أكثر من 150 إلى 160 مليار دولار ستنتهي بنسبة نمو متواضعة تقدر بـ: 3,8%<sup>1</sup> و مع تراجع أسعار البترول إلى أقل من 50 دولار للبرميل و استمرار تدني الأسعار في الجزائر هذا من شأنه أن يؤثر على مشاريع البنى التحتية و الهياكل القاعدية من طرقات و موانئ مطارات التي تمول من قبل الدولة و هو ما من شأنه أن يؤثر على الاقتصاد الجزائري.

و عن تأثيرات الأزمة المالية على القطاع المصرفي فتشير التقارير الاقتصادية بأن الجزائر في منأى من تداعياتها نظرا لعدم مخاطرته في مجال التوظيف المالي<sup>2</sup> و عدم ارتباط بنوك الجزائر بشبكات و تعاملات خارجية.<sup>3</sup> و رغم الآثار غير المباشرة للأزمة العالمية إلا انه انعكست إيجابا على بعض الجوانب في الاقتصاد:

1-الأزمة الاقتصادية تحد من الاستثمارات الأجنبية.

2-غياب سوق الأوراق المالية في الجزائر شكل ضمانا لانعدام المتاجرة بالأوراق المالية مع المصارف الأجنبية.

1- حفيظ صواليلي، (2008)، "البترول ساهم في ارتفاع مداخل الجزائر"، يومية الخبر، العدد 5496، الصادرة بتاريخ 12/10، ص: 05.

2- فريد كورتل، "الأزمة المالية العربية و تداعياتها على الاقتصاديات العربية"، ص: 16، تاريخ الاطلاع 2009/08/10، مقال منشور على الموقع الالكتروني: [www.jinan.edu.ib/conf/money/l/kourtel/pdf](http://www.jinan.edu.ib/conf/money/l/kourtel/pdf).

3- زايد عبد السلام، مقران يزيد، (2009)، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات المغربية"، الملتقى

الدولي الثاني، "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، أيام 5-6

ماي، ص: 20.

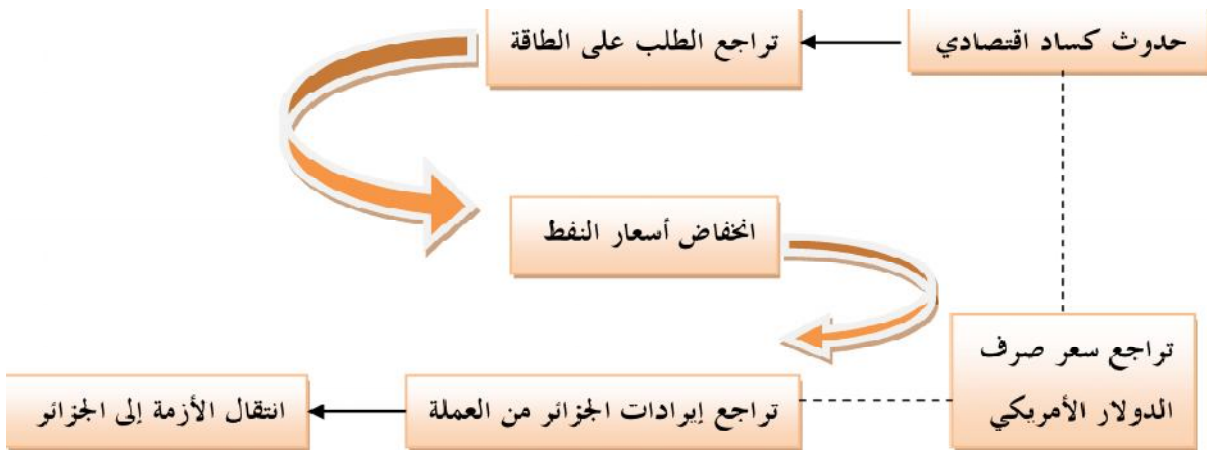
3-الجزائر قد تستفيد من هذه الأزمة التي انخفض بسببها مستوى الطلب الكلي، الأمر الذي ينعكس على انخفاض أسعار السلع المستوردة في السوق المحلية.

4-هذه الأزمة جعلت من الجزائر ملجأ مناسباً للاستثمارات الأجنبية و منها العربية الخليجية لتعويض ما تكبدته من خسائر مالية كبيرة جراء أزمة الرهن العقاري.

6-انخفاض أسعار واردات السلع الغذائية و المواد الأولية الأخرى كالحديد و الاسمنت بحكم أن الجزائر اليوم تعتمد كلياً على السلع المستوردة. ولقد اجتتبت الحكومة الجزائرية عدة إشكالات عند إعدادها للميزانية العامة باتخاذها سعر مرجعي يقل كثيراً عن أسعار السوق و هو 37 دولار، وهو الأمر الذي جعل شركة سونا طراك الجزائرية على سبيل المثال، كبرى شركات الطاقة إفريقيا و الثانية عشر عالمياً تحمي نفسها من الأزمة العقارية عن طريق مواصلة خططها الاستثمارية المستقبلية و المقدرة بنحو 63 مليار دولار إلى غاية سنة 2013، و لم تتخلى المؤسسة عن أي موظفيها البالغ عددهم 120 ألف موظف، بعدما لاحظنا أن كبرى الشركات العالمية قامت بتسريح و تقليص عدد موظفيها بعد زلزال الأزمة.

و المخطط الموالي يوضح و بشكل عام تأثر الجزائر بالأزمة المالية العالمية

### الشكل رقم: (3-14) آثار الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري



المصدر: زايد عبد السلام، مقران يزيد، مرجع سبق ذكره ، ص: 21.

## المطلب الثاني: الحلول المقترحة للخروج من الأزمة

إن ما يحدث في العالم من أزمات مالية وتهاون في أسواق البورصات الدولية يحتاج إلى وقفة رجل واحد ورؤية جديدة لمواجهة ما يحصل في أسواق المال، ليس فقط لحماية الحقوق واستثمارات الناس بل أيضا لمنع الاقتصاد العالمي من الانزلاق في كساد، حيث أن الوضع الاقتصادي يستلزم عقد قمم متتالية لتشكيل نظام مالي جديد يكون مقبولا لدى كل دول العالم، حيث إن قمة لندن ستخرج بقرارات وحلول وسطى لحل الأزمة العالمية فدول أوروبا تتبنى وجهة نظر لحل جذري للمشكلة، في حين تدعو الصين وروسيا إلى إيجاد عملة عالمية جديدة تضم الدول الرئيسية في العالم، فيما ترى أمريكا أن الحل يكمن في ضخ المزيد من السيولة في الاقتصاديات العالمية وعلاج الشركات الاستثمارية والنظام المصرفي، أما عن مشاركة دول الاوبك والدول العربية فقد مثلتها السعودية باعتبارها تمتلك ربع احتياط العام المؤكد من النفط والتي تعد أقل الدول تأثرا بالأزمة ما سيخلق نوعا من التوازن في هذه القمة.<sup>1</sup>

و عادة ما تعتمد الدول في الأزمات الاقتصادية على استخدام السياسات المالية و النقدية بهدف الخروج منها، و تنشيط الطلب الفعال و هي سياسات مستوحاة من النظرية الكينزية. و التي أثبتت فعاليتها في كساد الثلاثينات على ما رأينا سابقا، و تستخدم دول العالم جميعا و خاصة الولايات المتحدة الأمريكية، منشأ الأزمة المالية، و أوروبا و اليابان و الصين، السياستين في نفس الوقت، حيث يتم إتباع السياسة المالية التوسعية بزيادة الإنفاق الحكومي و تخفيض الضرائب، حيث يؤديان إلى زيادة القوة الشرائية للأفراد مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق و بالتالي التخلص من الانكماش، أي الفجوة الانكماشية.

كما يتم في نفس الوقت تطبيق سياسة نقدية توسعية و تتلخص<sup>2</sup> آلية تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد في تقليل كلفة الاقتراض على المستثمرين (تقليل سعر الفائدة)

1- دولي سعاد، شريف مسعودة، (2010)، "الأزمة المالية العالمية الراهنة و أزمة الكساد الكبير: أوجه الشبه و الاختلاف"، الملتقى الدولي الثاني: متطلبات التنمية في أعقاب افرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر 28 و 29 أبريل.

2- أسامة سويدان، (2009)، "فعالية السياسة النقدية في الأزمات"، تاريخ الاطلاع: 12/03/2009، من الموقع الإلكتروني: <http://www.alaswaq.net/views/2009/09/28/26357.html>.

تخفيض حافز الادخار للقطاع الخاص، لذلك يتوقع أن يتأثر كل من الاستهلاك و الاستثمار ايجابيا، الأمر الذي يدفع الاقتصاد إلى الدخول في مرحلة النمو و الابتعاد عن الكساد.

### الفرع الأول: خطة إنقاذ القطاع المصرفي الأمريكي

#### أولاً: سيناريوهات مواجهة الأزمة المالية

" قررت الإدارة الأمريكية تخصيص نحو 150 مليار دولار من خلال مجموعة حوافز مالية تتضمن إعفاءات ضريبية مدتها سنتين منها 100 مليار دولار للأفراد و نحو 50 مليار دولار للشركات، و يهدف هذا الإجراء إلى زيادة الاستهلاك لتنشيط الاقتصاد حسب السياسة الكينزية لمواجهة الأزمة إلا أن هذا المبلغ لا يغطي سوى 1,5% من الديون الفردية العقارية و نحو 3% من ديون الشركات المتعثرة. و بالتالي لا يكفي لمعالجة الأزمة. مما يفسر استمرار هبوط المؤشر العام في البورصات العالمية، كما أجرى مجلس الاحتياطي الفيدرالي تعديلا على أسعار الفائدة قدره 0,5 نقطة مئوية لتصل النسبة إلى 3 %، و يهدف هذا الإجراء إلى تسهيل اللجوء إلى القروض المصرفية للاستثمار و حث الأفراد على زيادة الإنفاق و بالتالي تعود السياسات الكينزية لتفرض نفسها. و دخلت الولايات المتحدة الأمريكية في دوامة الأزمات المالية التي تستوجب في كل مرة تقليص سعر الفائدة، و سيفقد البنك المركزي أحد أهم أدواته لمعالجة هبوط قيم الأسهم عندما يصل سعر الفائدة إلى الصفر حيث كان سعر الفائدة الأمريكي في 2007 يبلغ 2,4% و نسبة التضخم نحو 2,3% فيصل بذلك السعر الحقيقي للفائدة (السعر الاسمي - معدل التضخم) إلى 1% و في مطلع عام 2008 انخفض سعر الفائدة إلى 3% و ارتفعت نسبة التضخم إلى 1,4% ليصبح سعر الفائدة الحقيقي سلبيا بمقدار 1,1%. و الجدول التالي يبين إجراء نظام الاحتياطي الفدرالي لخفض أسعار الفائدة و تحفيز الاقتصاد".<sup>1</sup>

1- صلاح زين الدين، (2009)، "مواقف الدول المتقدمة و الدول النامية تجاه الأزمة المالية العالمية"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، تحت شعار: الجوانب القانونية و الاقتصادية للأزمة المالية العالمية، التاريخ: 1-2 أبريل، ص: 12.

الجدول رقم: (3-06) إجراءات نظام الاحتياطي الفدرالي لخفض أسعار الفائدة و تحفيز الاقتصاد

| معدلات تغير نظام الاحتياطي الفدرالي عام 2008 |             |                    |                    |             |               |
|--|-------------|--------------------|--------------------|-------------|---------------|
| Fed unds rate                                | Fed fund    | سعر الخصم          | سعر الخصم          | سعر الخصم   | التاريخ       |
|  |             | ثانوي              | أولي               |             |               |
| سعر الفائدة الجديد                           | معدل التغير | سعر الفائدة الجديد | سعر الفائدة الجديد | معدل التغير |               |
| 5,3%   | 75-%        | 5,4%               | 00,4%              | 75-%        | 22 يناير 2008 |
| 3%   | 50-%        | 4%                 | 5,3%               | 50-%        | 30 يناير 2008 |
| -  | -           | 75,3%              | 25,3%              | 25-%        | 16 مارس 2008  |
| 25,2%  | 75-%        | 3%                 | 5,2%               | 75-%        | 18 مارس 2008  |
| 2%   | 25-%        | 2.75%              | 25,2%              | 25-%        | 30 أبريل 2008 |

المصدر: محمد احمد زيدان، (2009)، "فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها و تبعاتها الاقتصادية" مؤتمر حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان طرابلس، لبنان، يومي: 13-14 مارس 2009.

الفرع الثاني: إجراءات القطاع المصرفي الأمريكي.

برزت التدخلات الأمريكية و التي كانت الأولى عالميا، من خلال خطة إنقاذ مالي كبيرة بالإضافة إلى إعفاءات ضريبية و تخفيض لمعدلات الفائدة و ضخ الأسواق بالسيولة المالية، و تقديم ضمانات للمودعين.

## أولاً: خطة الإنقاذ الأمريكية

خطة الإنقاذ هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأميركية هنري بولسن لإنقاذ النظام المالي الأمريكي، بعد أن ظهرت الأزمة على السطح عام 2007، التي أثرت على قطاع البنوك و الأسواق المالية الأمريكية، و بات الاقتصاد الأميركي مهدد بالانهيار، بل حتى الاقتصاد العالمي. حيث تهدف الخطة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات و الأملاك العقارية، التي تعود إلى دافعي الضرائب، و حماية الملكية و تشجيع النمو الاقتصادي و زيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن.

### 1- مبدأ الخطة:

" تقوم الخطة على شراء الديون الهالكة التي تهدد بانحيار السوق المالية الأميركية و ينص القانون الذي أقره مجلس الشيوخ الأميركي على مهلة لهذه الخطة تنتهي في 2009/12/31، مع احتمال تمديدها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتباراً من تاريخ إقرار الخطة".<sup>1</sup>

### 2- تفاصيل الخطة:

- السماح للحكومة الأميركية بشراء أصول هالكة بقيمة سبعمائة مليار دولار مرتبطة بالرهن العقاري، ويتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من الرئيس.

- تساهم الدولة في رؤوس أموال و أرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح.

- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

- تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم.

- منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد المكافآت المالية

1- صلاح الدين فهمي محمود، زينب صالح الأشوح، (2010)، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، هبة النيل العربية للنشر و التوزيع، مصر، ص ص: 148، 149.

لمسؤولي الشركات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية بخمسمائة ألف دولار.  
-استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.  
-تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة.  
-مساعدة البنوك المحلية و الصغيرة التي تضررت بشكل كبير من أزمة الرهن العقاري.  
-اتخاذ إجراءات كافية لحماية المالكين المهديين بمصادرة مساكنهم و ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.  
هناك مؤيدين و معا رضىين للخطة:

#### أ-المؤيدون للخطة

-بعض الاقتصاديين اعتبروا الخطة علاجاً جراحياً فعالاً من خلال إنقاذ الوضع المالي و ضمان عدم انتقال المشكلات التمويلية إلى الشركات لتقتصر كما هي الآن على القطاع المالي فقط و تضمن الخطة استمرارية الثقة في البنوك الأمريكية.  
-تقدم الخطة علاجاً للمشكلات من حيث معاقبة من كانوا مسؤولين، ثم إيجاد الحلول لسد الثغرات المتعلقة بارتفاع أسعار العقارات، كما تؤكد على ضرورة تحديد دور أسواق المال و المضاربات بالنسبة لبيع الأوراق الآجلة.  
-تساعد الخطة شركات القطاع المصرفي، لأن نظام التأمين على الودائع في أمريكا يغطي ودايع الأفراد فقط، ولا يوجد تعويضات للشركات.<sup>1</sup>

#### ب-المعارضون للخطة

-تعرضت الخطة إلى المعارضة من قبل 50 خبير اقتصادي<sup>2</sup>، منهم الحاصل على جائزة نوبل سنة 2009 "بول كروغمان"، إذ اعتبروها مجرد حل مؤقت لمرحلة جديدة من الأزمة و ليست حلاً دائماً.

- " كذلك كانت الخطة موضوع جدل بين دعاة الليبرالية الحادة و أنصار الليبرالية الاجتماعية عند عرضها للتصويت أمام الكونغرس الأمريكي، فقد رفض دعاة الليبرالية الخطة لقناعتهم بضرورة ترك السوق يعمل وفق قوانينه، و أنه ليس من مهمة الحكومة

1- صلاح زين الدين، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

2- عبد المجيد قدين، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

حماية وتغطية سوء إدارة البنوك، أما الليبراليون الاجتماعيون فكان رفضهم مطلقاً من كونها اتجهت لحماية حقوق ومصالح البنوك الدائنة دون مراعاة مصالح المقترضين اللذين أوشك ثلاثة ملايين منهم على فقدان منازلهم، و لم تسلم الخطة من التعديل إثر هذه التناقضات حتى قبل دخولها حيز التنفيذ، إذ تمت مراجعتها بتخصيص 50 مليارات منها لمساعدة شركات بطاقات الائتمان و التأجير للسيارات".

-يرى الكثير من الأميركيين أنه يتعين على وول سترت أن يحل مشكلاته بنفسه.  
-يعتقد عدد كبير بأنه لا توجد ضمانات كافية لإنجاح الخطة، و يعتبرونها تبديدا للأموال العامة.

-ستفيد الخطة البنوك على المدى القصير في التخلص من أعباء الديون المعدومة و الاستثمارات العاطلة، لكن مع وجود شكوك في إمكانية أن تعود أسعار هذه الأصول إلى الارتفاع في المستقبل.

### الفرع الثالث: خطة الدول السبع و منطقة اليورو<sup>1</sup>

#### أولاً: خطة الدول السبع الصناعية

" وضعت مجموعة الدول الصناعية السبع الكبرى: (الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، كندا) "خطة تحرك" لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتعهد أعضائها بمنع إفلاس المصارف الكبرى، واتفقت القمة على مواصلة العمل من أجل استقرار الأسواق المالية و إعادة تدفق القروض لدعم النمو العالمي و اتخاذ الإجراءات الضرورية لتحريك القروض و الأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة، و المطالبة بتحركات ملموسة لاستعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات قوية و متماسكة من قبل السلطات العامة".

1- محمد أحمد زيدان، (2009)، "فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها و تبعاتها الاقتصادية"، مؤتمر حول: "الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي و الاسلامي"، جامعة الجنان، طرابلس لبنان، يومي 13\_14 آذار.



## ثانيا: خطة دول منطقة اليورو

" لقد تبني قادة مجموعة منطقة اليورو خطة إنقاذ تعتمد على تأميم جزئي للمؤسسات المالية المتضررة و تستند أساسا إلى ضخ أموال عامة في المصارف المتضررة و ضمان الودائع، كما تسعى إلى ضمان القروض بين المصارف، مع إمكانية اللجوء إلى إعادة تمويلها. و أعلن الرئيس الفرنسي "نيكولا ساركوزي" أن مجموعة ال15 التي تعتمد اليورو عملة لها مستعدة لتملك حصص في البنوك، و المساعدة أو الاكتتاب بشكل مباشر لرفع الديون عن البنوك لفترات تصل إلى 5 سنوات".

أ-فرنسا: اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ المصارف بمبلغ 360 مليار يورو (491 مليار دولار)، و تسعى الخطة إلى إنهاء أزمة الثقة الراهنة في الأسواق و ضمان إعادة تمويل المصارف في شكل ضمانات قروض لتنشيط عملية الإقراض بين المصارف، و توفير أموال أخرى لإعادة هيكلة رؤوس الأموال، و اعتبر العديد من المراقبين أن الخطة لن تمنع الاقتصاد الفرنسي من الانزلاق نحو الركود، و أن الأمر يتطلب اتخاذ قرارات أكثر تكلفة من أجل تحفيز الاقتصاد و توجيهه نحو النمو.<sup>1</sup>

ب-ألمانيا: " أعلنت المستشارة الألمانية "أنجيلا ميركل" عن خطة إنقاذ مالية قيمتها 500 مليار يورو و تم بموجبها تأسيس "صندوق لاستقرار الأسواق المالية"، لدعم القاعدة الرأسمالية للمؤسسات المالية حتى نهاية سنة 2009، مع تخصيص 400 مليار أورو كضمانات مصرفية، بالإضافة إلى توفير 100 مليار يورو، من بينها 80 مليار يورو لإعادة رسملة المؤسسات المصرفية".<sup>2</sup>

ج-بريطانيا: أقرت خطة إنقاذ بضخ ما قيمته 250 مليار جنيهه (نحو 450 مليار دولار) من أموال الحكومة في أكبر بنوك البلاد، و تشمل الخطة عرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك و إتاحة رؤوس أموال جديدة لها، إضافة إلى توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل، و تشترط الخطة الحد من المزايا الممنوحة للمسؤولين التنفيذيين و تخفض التوزيعات النقدية في هذه المصارف.

1- إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص: 115.

2- محمد أحمد زيدان، مرجع سبق ذكره، ص: 19-20.

الجدول الموالي يوضح بعض خطط الدول الأخرى للتصدي للأزمة.  
الجدول رقم: (3-07) بعض خطط الدول الأخرى للتصدي للأزمة

| الدولة   | مبلغ الخطة     | التدابير المعتمدة   |
|----------|----------------|---|
| هولندا   | 200 مليار يورو | -صندوق إعادة رسملة البنوك ب:20مليار يورو<br>و يستخدم المبلغ أيضا لضخ السيولة.<br>-ضمان القروض ما بين البنوك ب:200 مليار يورو. |
| اسبانيا  | 100 مليار يورو | -ضمان القروض ما بين البنوك ب:100مليار مع عدم وجود رسملة البنوك.   |
| ايطاليا  | 100 مليار يورو | -تلتزم الحكومة بإنفاق ما هو ضروري لمساعدة بنوكها و ضمان استقرار النظام المالي.  |
| البرتغال | 20 مليار يورو  | -ضمان القروض ما بين البنوك و يستخدم المبلغ لضخ السيولة في البنوك.   |

المصدر: عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

#### الفرع الرابع: التدابير الوقائية لتجنب آثار الأزمة على الاقتصاد الجزائري

بالرغم من أن الجزائر لم تتأثر بالركود الاقتصادي إلا أنه برزت بعض الاختلالات سنة 2009 رغم احتلالها المرتبة العاشرة باحتياطي صرف عالمي يقدر بحوالي 140 مليار دولار، أي ما بعد ألمانيا ب:150 مليار دولار، و تسبق فرنسا التي بلغ احتياطها 125 مليار دولار، لذلك فانه من الأجدر إنشاء "صندوق سيادي" \* مكلف بتطوير قواعد تنمية اقتصادية متوازنة بالشراكة مع القطاع الخاص، يكون مدعما بمجلس مراقبة يتكون من

\* - الصندوق السيادي: هو عبارة عن صندوق للتوظيف المالي يكون ملكا للدولة، و يسير الادخار المحلي ليتم استثماره في توظيفات متعددة من أسهم و سندات.

مجموعة من الخبراء و الاقتصاديين، و يتطلب إنشاء صناديق سيادية ضرورة الالتزام بـ:

-التسيير الفعال و الحكم الراشد.

-مراعاة المنافسة الدولية في هذا المجال.

فإنشاء صندوق سيادي سيجعل الجزائر تستفيد من الفرص خاصة مع تدني الأسهم في البورصات العالمية، و نقص السيولة الذي يمنع المستثمرين من الاستثمار في السوق المالي.

من خلال هذا العرض المبسط من الأهمية أن نقول لأبد على الجزائر أن تبنى إنشاء صناديق سيادية تركز على الاستثمار المالي، و تقوم على الشفافية من شأنه أن يعزز إصلاحاتها المصرفية و التسيير الإداري للاقتصاد، و خاصة أن توظيفاتها تدنت و يجب توخي الحذر.<sup>1</sup>

**الفرع الخامس: خطة (برنامج) الإنقاذ من الأزمة في ضوء الشريعة الإسلامية (الإسلام هو الحل)**

من موجبات الخروج من الأزمة المالية العالمية والتي تقودها الرأسمالية الطاغية وفقاً لضوابط ومعايير الاقتصاد الإسلامي والمستتبطة من أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية ما يلي:

- 1- " أن تتدخل الحكومات من خلال مؤسسات النقد والبنوك المركزية للرقابة الفعالة على تصرفات المؤسسات المالية مثل البنوك والمصارف وشركات الرهن والبورصات، ونحو ذلك لمنع كافة صور المضاربات والمقامرات والتجارة بالديون وبالمشتقات المالية الوهمية.
- 2- إعادة النظر في آلية نظام الفائدة على القروض والائتمان، ويحل محلها نظم وصيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي القائمة على المشاركة والبيع والمعاملات الفعلية.
- 3- تحرير المعاملات النقدية من هيمنة العملة الواحدة وهي الدولار، وإيجاد بديل له بحيث لا يقود الانهيار في عملة معينة إلى الإضرار بكافة العملات.

1- فريد كورتل، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

4- إنشاء السوق العربية والإسلامية المشتركة لتقديم نموذج اقتصادي إسلامي لإنقاذ البشرية من الهلاك.<sup>1</sup>

5- منع أساليب المضاربات قصيرة الأجل من البيع على المكشوف.

6- الانتهاء عن الفوائد الربوية و استخدام أساليب المشاركة والبيع، و المنتجات المالية الإسلامية الأخرى.<sup>2</sup>

7- تطرق "موريس آليه"\* إلى أن الأزمة الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالمي و للخروج منها و إعادة التوازن هناك شرطين هما: تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر و مراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب 2% و هو ما يتطابق مع ما قرره الشريعة الإسلامية من إلغاء الربا و نسبة الزكاة في النظام الإسلامي.<sup>3</sup>

المبحث الرابع: دراسة مقارنة ما بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008)

كثر في الآونة الأخير الحديث عن الأزمة المالية (2007-2008) التي يعيشها العالم وعن تبايعاتها الاقتصادية والسياسية وحتى الثقافية منها، ففي كل مرة يطل علينا محل اقتصادي بلغة تحرير صارمة يحذرنا من ويلات الأزمات القادمة، والتي لم يسلم منها أحد على حد توقعات بعض الاقتصاديين، غير أن ما يطمئن البعض سواء المحللين الاقتصاديين أو رجال الأعمال هو العودة إلى التاريخ وبالضبط إلى سنة (1929) حيث انطلقت الأزمة من قلب أم البورصات وول ستريت لتعم باقي بقع العالم، والتي نجى منها العالم بأعجوبة.

غير أن المميز في الأمر هو أن ظروف الأزميتين مختلفة، حيث أن:

- العالم في تلك الحقبة (1929) كان عدد سكانه قليلا وهو ما تضاعف الآن بشكل كبير، كما أن المبادلات التجارية بين الدول كانت جد محدودة بحكم أن الفترة كانت

1- محمد سعيد محمد الملاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 98-99.

2- عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص: 157-158.

\*- اقتصادي فرنسي حاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد.

3- محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 228.

مرحلة هدنة بين حربيين كونيين مدمرتين (الحرب العالمية الأولى، الحرب العالمية الثانية).

-لم يكن هناك لا اتحاد أوروبي ولا منظمة دول جنوب آسيا ولا منظمة أمريكا الشمالية كما أن اقتصاد السوق كما هو حاصل الآن لم يكن له أي وجود، وكان العالم ساعته لا يعرف ظهور شبغ العولمة، أما الآن فإن الموازين انقلبت والأحوال تبدلت بشكل كبير فظهور الاتحاد الأوروبي جعل الدول الأوروبية والدول المحيطة بها أكثر ارتباطا وأكثر تعاملًا على المستوى الاقتصادي، وغير من نمط المعاملة التقليدية التي كانت سائدة خلال فترة أزمة الكساد الكبير (1929-1933) فالمغرب مثلا ومنه باقي دول المغرب العربي كانت مبادلاتها في تلك الفترة محصورة في المواد الأولية من طاقة ومعادن، فضلا عن بعض البضائع القليلة والمحدودة والتي لم تكن سوى لتبقي الميزان التجاري في عزل مستمر، غير أنه الآن أصبحت دول شمال إفريقيا تصدر الكثير من المنتجات الصناعية كالملابس، والتي تصنع في فروع الشركات العالمية الكبرى ليتم نقلها إلى الدول الأوروبية وباقي دول العالم، كما أن عائدات هذه الدول أصبحت تعتمد بشكل كبير على مدا خيل السياحة (المغرب وتونس).

-فما يرجح اطمئنان المحللين واختيارهم لأزمة الكساد الكبير (1929-1933) بالذات رغم أن التباين في الظروف؟ هل إلى تشابه الأزميتين، وبالتالي إيجاد الحلول التي ستزول دون انهيار الاقتصاد، أم إلى اختلاف الأزميتين وبالتالي ضمان عدم تعرض الاقتصاد للانهايار السابق. وهذا ما سنجيب عليه من خلال دراستنا لأوجه التشابه والاختلاف بين الأزميتين.

**المطلب الأول: أوجه التشابه بين أزمتي الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008)**

لقد كثر الحديث في الآونة الأخيرة عن الأزمة المالية (2007-2008) التي فاجأت أوساط النظام الرأسمالي، وقد تزامن هذا الحديث عن أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، فكان المحللون في كل مرة يطلون علينا بوقائع أزمة الرهن العقاري ويرجعون بذاكرتنا إلى وقائع أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، فتزامن الحديث عن

الأزميتين آثار رغبتنا في معرفة أوجه التشابه التي تجمع الأزميتين و تجدر الإشارة أن هذه الأوجه هي على سبيل المثال و ليس الحصر .

فما هي أوجه التشابه بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و أزمة الرهن العقاري (2007-2008)؟

### الفرع الأول: من حيث الأسباب

بين الماضي و الحاضر، مرت قرابة 80 سنة بين أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) و السؤال الذي يتبادر للأذهان هل يعيد التاريخ نفسه؟ ففي رأي الكثير من الباحثين من رجال الاقتصاد فإن هناك شبه كبير بين هاتين الأزميتين حيث أنه:

-كانت الولايات المتحدة الأمريكية نقطة انطلاق لأزمة الكساد الكبير (1929-1933) كما كانت نقطة انطلاق الأزمة المالية (2007-2008)، ومن هذه الدولة اتسع نطاق الأزميتين ليشمل باقي دول العالم.

-كلا الأزميتين جاءت بعد حرب، فأزمة الكساد الكبير أتت بعد الحرب العالمية الأولى و كذلك جاءت الأزمة المالية بعد الحروب التي شنتها الولايات المتحدة الأمريكية في العراق و أفغانستان، و في الحالتين استنزفت هذه الحروب قدر هائلا من الأموال و الموارد.<sup>1</sup>

-يشبه العديد من المختصين والمحللين الأزمة المالية (2007-2008) بتلك التي عصفت بالأسواق العالمية عام (1929-1933) حيث أثار الانتعاش الاقتصادي سنوات العشرينات شهية الأفراد إلى دخول عالم المصارف والبورصات و طلب القروض وهذا ما حدث في أزمة الرهن العقاري، فالوضعية مماثلة اليوم في الأسواق العالمية بالنسبة للقروض الخاصة التي منحت بسهولة للأفراد وتركز عليها الاقتصاد، ورافق هذا الانتعاش الاقتصادي لتعديل جنون مضاربي العشرينات ومثله سنوات الالفينيات حيث عرفت

1- أحمين شفير، (2009)، "أزمة مالية أم أزمة العولمة الليبرالية الجديدة؟" ورقة عمل مقدمة في يوم برلماني حول: "الأزمة العالمية و انعكاساتها على الاقتصاد الوطني"، المجلس الشعبي الوطني، لجنة الشؤون الاقتصادية و التنمية و الصناعة و التجارة و التخطيط، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، الجزائر، 30 جوان ص: 2.

البورصات حركة تبادلات نشطة ففي سنة (1929) قدر مبالغ المعاملات فيها 577 مليون، و ارتفعت لتصل إلى ملياري في السنوات الموالية فسعى الرأسماليين وراء الأرباح أو بالأحرى جشعهم الذي ساهم في انخفاض القيمة الحقيقية للمعروض من الأسهم والسندات في شهر أكتوبر من العام (1929) في الولايات المتحدة الأمريكية، وهو نفس شهر انهيار أسهم العقارات الأمريكية، فكلا الأزميتين كانت نشأتها مالية، حيث أدى ارتفاع عرض الأسهم العقارية الغير موازي للطلب ( قدرة التسديد) إلى انخفاض قيم هذه الأسهم والسندات، ومن ثم كساد العقارات وهو ما حدث سابقا حيث أدى العرض المفرط الغير الموازي للطلب إلى تدهور أسعار الأسهم والسندات، ومن ثم كساد السلع و المنتجات، و لقد انطلقت كل من أزمة الكساد الكبير و الأزمة المالية من قالب النظام الرأسمالي ومن الولايات المتحدة الأمريكية تحديدا الأولى يوم الخميس 24 أكتوبر (1929) و الثانية يوم 15 سبتمبر (2008)، وقد نتجت كلا الأزميتين عن عدم التوافق بين قدرة الاستهلاك و حجم الإنتاج، حيث أن معدل الإنتاج أكبر من معدل الاستهلاك سواء تعلق الأمر بالمعروض النقدي من الأسهم و السندات أو المعروض الإنتاجي (سلع وخدمات عقارات).

فبالنسبة للمعروض النقدي: لقد شهدت بورصة وول ستريت فائضا في عرض الأسهم و السندات قدر بـ6 ملايين سهم يوم 22 أكتوبر (1929) ليتضاعف عددها في اليوم الموالي، فهذا الفائض في عرض الأسهم و السندات هو نفس واقع الأسواق المالية التي انطلقت من الأزمة.

أما بالنسبة للمعروض الإنتاجي: لقد شهدت فترة العشرينات إنتاجا وفيرا من السلع و المنتجات حيث تتنافس المنتجون على إنتاج كميات أكبر رغبة منهم في تعويض خسائرهم في الحرب العالمية الأولى قابليها حاليا إفراط البنوك في منح القروض العقارية رغبة في تحقيق الأرباح.

\_ كلاهما نتجا عن اختلاف دوري ونوبات الركود المزمين للنظام الرأسمالي.

- وقد ارجع بعض الاقتصاديون والمحللون عدم التوازن بين العرض والطلب إلى غياب الرقابة، ففي سنوات العشرينات تهافت المنتجون لعرض سلعهم ومنتجاتهم دون الأخذ بعين الاعتبار حجم الطلب عليها والوضع مماثل حاليا فقد تهافتت البنوك إلى منح

القروض العقارية دون مراعاة قدرة المقترض على التسديد. وهذا ما ساهم بدوره في نقص السيولة وبالتالي تعطل قطاعات عديدة كقطاع النفط الذي قرر التخفيض من حجم الإنتاج إلى حين استهلاك الإنتاج في السوق، وهو نفس واقع فترة العشرينات (1929) حيث تعطلت قطاعات عديدة نتيجة تدهور البورصة نذكر منها قطاع السلع والخدمات الذي ميز الأزمة و الذي شهد تخفيضا للإنتاج وتطور إلى توقيفه نظرا لضخامة المعروض الإنتاجي.

-لقد قدم العديد من الاقتصاديين آرائهم وتحليلاتهم، نذكر منهم جون مينا رد كينز الذي ارجع أسباب حدوث الأزمة إلى عدم التساوي بين الاستخدام وبين زيادة الدخل القومي الذي ينتج عنه وهذا ما حدث في الأزمة المالية (2007-2008)، حيث أن ارتفاع حجم القروض العقارية الممنوحة كان أكبر بكثير من الدخل القومي الذي ينتج عنها، فارتفاع أسعار الفائدة أدى عجز المقترضين عن تسديد ديونهم وبالتالي نقض الكفاية الحدية لرأس المال المستثمر، حيث أن الفارق بين الكفاية الحدية لرأس المال ومعدل الفائدة هو المحدد لمسار الاستثمار فتناقص الكفاية الحدية لرأس المال مع احتفاظ معدل الفائدة بمستوى مرتفع لسعره كحل للإفراط في تفضيل السيولة سيؤول إلى تناقص هذا الفارق وانعدامه ومن ثم نقص الاتجاه نحو الاستثمار، وهو ما نشهده في الأزمة المالية (2007-2008) بدءا بقطاع العقارات مروراً إلى قطاعات أخرى.

### الفرع الثاني: من حيث المظاهر

لقد تنبأ العالم بحدوث أزمة القرن العشرين على إثري مظاهر جسدت واقع هذه الأزمة: - "سبقت كل من أزمة الكساد الكبير الذي اجتاح العالم بداية من سنة (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) حالة من الانتعاش الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، و رافق هذا الانتعاش جنون مضاربي.

-كلا الأزميتين بدأت بالقطاع المصرفي ثم تلاه انهيار في أسواق الأسهم.

-أدت الحرية الاقتصادية المفرطة إلى انهيار النظام المالي و المصرفي في كلا الأزميتين".<sup>1</sup>

1- دولي سعاد، مرجع سبق ذكره، ص ص: 13، 14.



- قامت المؤسسات بالتقليل من سرعة نشاطها، وهو ما حدث في الأزمة المالية (2007-2008) في قطاع النفط وقطاعات أخرى كقطاع صناعة السيارات الذي شهد تراجعاً كبيراً في أسعاره، وهو نفس واقع أزمة الكساد الكبير حيث قدر تراجع أسعار السيارات بنسبة 30% نظراً لقلّة الطلب عليها الراجع إلى نقص القوة الشرائية الذي خلفته البطالة، حيث تعد هذه الأخيرة مظهراً آخر ميز الأزميتين معاً، نشأت نتيجة لإفلاس الأفراد والكثير من البنوك وشركات التأمين التي عانت من مشكلة نقص السيولة بسبب سياسة الإفراض سواء في الأزمة المالية (2007-2008) أو في أزمة الكساد الكبير والتي ساهمت بنسبة كبيرة في تراجع الاستثمارات الذي أكد اثر زيادة معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات، وهذا المظهر الأخير ساهم في وضوح مظهر آخر اشتركت فيه الأزميتين تمثل في انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار. والأمر الذي زاد من حدة الأزمة هو انعدام الثقة في النظام النقدي الذي تجلّى في فترة العشرينات من خلال انقسام النظام النقدي إلى ثلاث مناطق: منطقة الجنيه الإسترليني ومنطقة الدولار ومنطقة الثالثة ضمت فرنسا والبلدان التي قررت الحفاظ على استقرار نقدها مرتبطاً بالذهب والذي قابله في الأزمة المالية (2007-2008) تراجع قيمة الدولار، الذي أثر بدوره على جميع التعاملات المقيمة بالدولار حيث تراجعت أرباح الاستثمارات المقيمة بالدولار فساهم ذلك في تهافت الأفراد على سحب أموالهم من المصارف الأمر الذي نتج عنه انخفاض حجم الودائع المصرفية و هذا ما حدث في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) حيث أدى الانقسام النقدي إلى تراجع قيمة العملات ومن ثم تراجع أرباح المشروعات الأمر الذي تسبب في تهافت الأفراد على سحب ودائعهم و انسحاب المستثمرين من المشاريع، هذا كله ساهم في تراجع حجم الودائع المصرفية الذي قدر عام (1929) بـ 9% من إجمالي الودائع.

-إن تراجع قيمة الأسهم و السندات ساهم في إبراز مظهر آخر ميز الأزميتين معاً تمثل في كساد القيمة المالية للشركات حيث تراجعت رؤوس الأموال بسبب تخوف رجال الأعمال من انهيار قيمة المعروض النقدي، ومن ثم تراجع الاستثمارات، هذا التراجع أدى إلى تراجع الإنتاج في جميع القطاعات كالسلع و الخدمات في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و العقارات في الأزمة المالية (2007-2008)، لقد تأثرت العلاقات

الاقتصادية الدولية من جراء الانكماش الاقتصادي للعلاقات التجارية سواء في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) أو في الأزمة المالية (2007-2008).  
-في أزمة القرن العشرين قامت الدول الأوروبية بسحب أموالها من الولايات المتحدة الأمريكية سواء المستثمرة أو المودعة في المصارف ولم يقتصر الحد على تعامل الدول الأوروبية مع أمريكا بل امتدت إلى تعاملها مع بعضها خاصة في مجال الصناعة وهو نفس الواقع الحالي حيث قامت العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات خوفا من صعوبة استردادها و ترتب على ذلك انخفاض التداول في أسواق النقد والمال.

### الفرع الثالث: من حيث النتائج

من بين النتائج التي تخلفها الأزمات هي أن أي ضعف تعاني منه إحدى المؤسسات لا بد أن تنتقل عدوهم إلى مؤسسات أخرى وفق سلسلة لا نهاية لها من عملية التأثير والتأثر.  
-انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي و الاستثمار في القطاع الإنتاجي.  
-ارتفاع معدلات البطالة، وتراجع معدلات النمو و حالات الكساد.  
-انخفاض الدخل الوطني للدول.  
-انكماش التجارة الخارجية.  
-إعلان الكثير من المؤسسات المالية و الشركات إفلاسها.  
- فتراجع البورصات خلال فترة العشرينات والألفينيات ساهم في تراجع أرباح قطاعات عديدة، حيث شهدت التجارة العالمية عام (1929) تدهورا قيمته 53350 مليون دولار كما شهد قطاع النفط تراجعا بنسبة 70%.  
-إن كساد المنتجات سواء السلع و الخدمات في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) أو العقارات في الأزمة المالية (2007-2008) نتج عن حدوث خلل في القيمة الإنتاجية عن القيمة الحقيقية، حيث شهدت في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) أسعار السلع تدهورا كبيرا نتج عنه تراجع قيمة أرباح الشركات و المؤسسات سواء في القطاع الفلاحي أو الصناعي.

و هذا التراجع أدى إلى إفلاس العديد من الشركات، و هذا ما حدث خلال الأزمة المالية (2007-2008) حيث أدى تراجع أسعار العقارات إلى عزوف العديد من المستثمرين عن هذا القطاع نتيجة تراجع الأرباح فيه. هذا التراجع دفع الحكومات إلى منح الأموال من أجل تنشيط المبادلات التجارية خاصة تلك التي أصابها الركود فنتج عن ذلك تضخم الكتلة النقدية الذي أدى إلى انخفاض قيمة العملات، الأمر الذي أدى إلى تراجع التجارة العالمية وانخفاض الدخل القومي الإجمالي للدول الذي نتج عنه ارتفاع المديونية الداخلية والخارجية للدول، وكانت البطالة إحدى مسبباته حيث شهدت ارتفاع إلى ما يناهز 40 مليون بطل في عام (1933)، هذه الظاهرة من شأنها أن تنتج ظاهرة أخرى، فانعدام الدخل سيحول دون إشباع الأفراد لحاجاتهم الضرورية، وهذا يترتب عنه انتشار المجاعات والأمراض حيث يتوقع انخفاض الإنتاج العالمي للأغذية ما يقارب 25% وكذلك الحال بالنسبة لأزمة العشرينات التي شهدت انخفاضا حادا في معدل المواليد نتيجة المجاعات.

-كلا الأزميتين أثبتت عقم مقولة أن الأسواق تنظم نفسها بنفسها بدليل أن كلا من الأزميتين ساهمتا في تباطؤ و تراجع مستويات الاستهلاك خاصة في شراء السلع خلال أزمة الكساد الكبير (1929-1933) وشراء العقارات خلال الأزمة المالية (2007-2008).

-كلا الأزميتين لم تتوقف عند الحدود الأمريكية بل تعدها إلى الدول الأخرى حيث بلغت قوة تأثير كلا الأزميتين على حسب درجة قوة العلاقات بين الولايات المتحدة الأمريكية و العالم (العلاقات النقدية و التجارة المالية).

" لقد عمدت المصارف خلال أزمة (1929) إلى المضاربة بأموال المودعين بطرق عدة مما أدى إلى ظهور مؤسسات مالية فاقدة للثقة كما حصل في الولايات المتحدة الأمريكية عام (2008) من خلال فقدان مؤسسات التصنيف الائتماني لمصداقيتها بسبب التعامل الكثير بالأسهم وكأنها أصول مادية. وأخيرا فان النتيجة المؤكدة في كل من أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) هي تأكيد خلل النظام

الرأسمالي الذي لم يستفيد من الأزمات ( أخطائه) بدليل وقوعه المتكرر فيها".<sup>1</sup>

#### -الفرع الرابع: من حيث الحلول

هناك شبه في طرق معالجة الأزميتين و يتمثل هذا الشبه في:

-التدخل الحكومي بشكل أكبر و أوسع كحل للأزميتين، ففي أزمة الكساد الكبير و جدت الدول حلا مثاليا عن طريق **جون مينا رد كينز** الذي دعا إلى تدخل الحكومة في الأسواق من أجل تنشيط الطلب العام، وكذلك بالنسبة للأزمة المالية حيث يلاحظ أن الدول عمدت إلى ضخ أموال ضخمة في الأسواق و كذلك خفضت من أسعار الفائدة بهدف إرجاع الاستقرار إلى الأسواق و تنشيط الطلب العام.

-لقد تزامنت كلا الأزميتين مع الانتخابات الرئاسية التي خرجت بطول خلال أزمة الكساد الكبير (1929-1933) وباقتراحات خلال الأزمة المالية (2007-2008).

-ففي عام (1929) فاز المترشح الديمقراطي فرانكلين روزفلت الذي عمد إلى حل الأزمة من خلال إتباعه سياسة تدخل الدولة و توجيهها للاقتصاد و هو نفس الحل الذي اقترحه الرئيس الديمقراطي أوبا ما بعد فوزه في الانتخابات الرئيسية لعام (2008).

-لقد اتجهت كلا من أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) في إيجاد حلول و بدائل لها إلى نظرية كينز التي نشرها عام (1933) تتلخص في زيادة القدرة الشرائية للمواطن عن طريق الإنقاذ الحكومي الممول بالقروض من أجل علاج نظام التوظيف القائم على منح العامل أجرا لا يتناسب و احتياجاته الاستهلاكية.

-مهما بلغت درجة تشابه الأزميتين الاقتصادية (1929-1933) و المالية (2007-2008) ذات النوع المختلف إلا ووجدت أوجه اختلاف قد تعكس اختلاف النوع أو اختلاف مظاهر و أسباب و نتائج الأزمتين فما هي أوجه الاختلاف بين أزمتي الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) ؟.

1 زيدان محمد، حبار عبد الرزاق، (2009)، "دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية الراهنة مع إشارة خاصة لدول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا"، ورقة عمل مقدمة في الملتقى الدولي الرابع حول: "الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا"، الجزائر، أيام 08- 09 ديسمبر، ص ص: 2-5.

## المطلب الثاني: أوجه الاختلاف بين أزمتي الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية العالمية (2007-2008)

رغم كل النقاط التي تجمع بين الأزمتين، إلا أن هناك نقاط أخرى تميز كل أزمة عن أخرى، وأهم ما يمكن قوله عن الأزمة المالية (2007-2008) هي أنها تعد أزمة أخطر بكثير من أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، و يرجع ذلك إلى الخصائص التالية:

-العالمية: " تتميز الأزمة المالية بأنها أزمة عالمية أو معولمة، بفعل درجة انفتاح السوق العالمية و توسع المنافسة نتيجة لسياسة الليبرالية الاقتصادية التي شرع فيها منذ بداية 1980 و تفكيك القوانين المسيرة للاقتصاد و تحرير المبادلات من السلع و الخدمات و حركة رؤوس الأموال. كذلك الثورة التكنولوجية الجارية في مجال الإعلام و الاتصال و النقل التي جعلت الأسواق الدولية للسلع و الخدمات و الساحات المالية و البورصات العالمية مترابطة فيما بينها، فالمعلومة الاقتصادية أصبحت تنتقل بسرعة تفوق سرعة الضوء و أي خلل يصيب جزء من أجزاء النظام سينتقل ليمس الأطراف الأخرى و ينشر العدوى فيها، كل هذه العوامل تجعلنا نقول أننا أمام أزمة عالمية تمس كل الاقتصاد في مركزه و أطرافه، في جانبه المالي (التشابك و الترابط بين مختلف الساحات المالية) و الحقيقي (كوكبة الشركات المتعددة الجنسيات و توسع الاحتكار)، و ستكون لها تداعيات ليس فقط على مستوى الدول بل على العالم برمته، و هي التداعيات التي لن تكون اقتصادية فقط بل اجتماعية و سياسية، و في هذه الحالة هل بإمكان الدولة أو الدول و المؤسسات الدولية أن تعدل و تنظم و تراقب هذه السوق و الشركات المتعددة الجنسيات؟.

-تتميز الأزمة المالية هي أنها تمتزج بأزمات أخرى، فالإضافة للأزمات المالية المتعددة التي عرفها الاقتصاد العالمي ابتداء من الأزمة المالية و النقدية لسنة 1971 و التي كانت المنطلق لانهايار نظام "بروتون وودز" إلى غاية أزمة الرهون العقارية سنة 2007 فإن ما يميز الأزمة المالية (2007-2008) هو اصطحابها بالأزمة الغذائية و الأزمة البيئية التي يعرفها العالم، الأمر الذي لا يجعلها أزمة عادية بل هي أزمة من نوع خاص

فهي أزمة الإنسانية جمعاء بعلاقتها المعقدة و المتشابكة، أزمة استغلال الموارد و الثروات البشرية و توزيعها".<sup>1</sup>

### الفرع الأول: من حيث الأسباب

يرى بعض الاقتصاديين أن أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008) مختلفة من حيث أسباب الوقوع، حيث أرجع بعضهم سبب وقوع أزمة الكساد الكبير إلى الإجراء الذي اعتمده الاحتياطي الفيدرالي الذي قام بتقليص حجم قروضه للنظام المصرفي فأسهم بذلك في تفاقم الأزمة فاضطرت المصارف الأمريكية إلى بيع أصولها للحصول على السيولة فأضفى هذا التهافت إلى بيع الأصول المالية أثناء انخفاض أسعار السندات وحجم الودائع المصرفية وأدى هذا إلى إفلاس 1860 مصرفاً و أثر انتشار إشاعات عن نية إدارة فرانكلين روزفلت خفض سعر الدولار تهافت الناس على بيع الدولار فزاد الاحتياطي الفيدرالي نسبة الخفض وأعلننا روزفلت إعطاء المصارف إجازة في مارس 1933 التي لم يعد منها 2500 مصرفاً. هذا الإجراء هو مخالف لما قام به الاحتياطي الفيدرالي حالياً فقد استبقت الحكومة وقوع الخزانة في عجز واقتطعت نفقات الحكومة على الرعاية الصحية ورفعت من معدلات الضرائب وبذلك فقد زادت من عجز الموازنة بدل تخفيضها، فثمة جيل من الاقتصاديين على يد جون مينارد كينز الذي يرى أن حركة الطلب هي المحفزة لعجز الخزانة.

مما لا شك فيه أن اقتراض الأمريكيين بنسب كبيرة ساهم في تفاقم الأزمة حيث وجهت اقتراضاً تهم أزمة الكساد الكبير (1929-1933) لشراء السيارات والمعدات المنزلية أما في الأزمة المالية (2007-2008) فقد وجهت لشراء العقارات ولم يتوقف الحد عند الاقتراض فقط بل تعداه إلى العجز عن التسديد حيث أعلنت الدول الأوروبية خلال أزمة الكساد الكبير (1929-1933) عدم قدرتها على تسديد الديون المترتبة عليها للولايات المتحدة الأمريكية، ففقد المستثمرون الأمريكيون والأجانب الثقة في الخزينة الأمريكية الذي اتضح من خلال طرح أسهمهم للبيع بكثافة وبالتالي هبوط أسعار المعروض النقدي، أما

1- سليمان العلي، (2010)، "قراءة في الأزمة المالية العالمية و أثرها على آفاق التنمية الاقتصادية في سورية" جامعة حلب، سوريا، محاضرة للسنة الثالثة قسم العلوم المالية و المصرفية، ص: 3.

في الأزمة المالية (2007-2008) فقد اختلف الوضع فعجز المقترض عن تسديد مستحقاته سببه ارتفاع معدل الفائدة وعدم تناسب العرض للطلب (قيمة القروض مع القدرة على التسديد) فترتب عن ذلك كساد العقارات حاليا والسلع و المنتوجات سابقا. -أزمة الكساد الكبير (1929-1933) كانت نتيجة فشل نظام الاقتصادي المالي الذي تبناه هاريت هوفر رئيس الولايات المتحدة الأمريكية الذي اعتمد على توسيع مجال الاستثمار و صلاحيات الشركات دون العناية بالأرباح. أما الأزمة المالية (2007-2008) فكانت نتيجة إفراط بوش رئيس الولايات المتحدة الأمريكية في المصاريف المالية دون النظر إلى قيمة التداولات في البورصة وبالتالي فشله في إيجاد التوافق بين السياسة العامة للحكومة و الواقع الحالي للبنوك.

### الفرع الثاني: من حيث المظاهر

-مما لا شك فيه أنه مهما بلغت درجة أوجه التشابه بين مظاهر الأزمة المالية والاقتصادية إلا ووجد اختلاف بينهما فأزمة الكساد الكبير أشارت إلى انطلاقها بمعطيات اقتصادية ساهمت في إبراز مظاهر مالية حيث أدى تراجع الإنتاج وتدهور أسعاره إلى تقلص الأرباح وإفلاس المؤسسات وبالتالي عجزها عن دفع مستحقاتها الأمر الذي ساهم في إفلاس البنوك، أما في الأزمة المالية (2007-2008) فحدث العكس فقد ساهمت المظاهر المالية في إبراز المظاهر الاقتصادية حيث أن تراجع قيمة أسهم العقارات أدى إلى تراجع أرباح المؤسسات المصرفية الذي أدى بدوره إلى تقليص تزويد القطاعات الأخرى بالسيولة إضافة إلى تقليص حجم الإنتاج في الأسواق.

أما بالنسبة لأسعار المواد الأساسية فقد شهدت في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) انخفاضا كبيرا نظرا لزيادة العرض عن الطلب، أما في الأزمة المالية (2007-2008) فقد ارتفعت أسعارها خاصة المنتجات المستوردة كتغطية لتكلفة استردادها التي عملت إليها الدول المصدرة من أجل تعويض نقص السيولة.

-إن واقع الأسواق الحالية وارتباط العلاقات الاقتصادية لبعضها صار أوسع من ذي قبل ولأن معظم الدول النامية كانت تحت سيطرة الدول المتقدمة فان تأثير الدول النامية اندرج ضمن تأثير الدول المتقدمة. أما حاليا فان انقسام العالم إلى ثلاث اقتصاديات: اقتصاد الدول

المتقدمة واقتصاد الدول النامية وأخيرا اقتصاد دول الأوبك ساهم في زيادة حجم مظاهر الأزمة وعمقها فكل من هذه الاقتصاديات اختصت بمظهر غيرها ناهيك عن المظاهر المشتركة كالبطالة مثلا.

-أزمة الرهن العقاري (2007-2008) هي أشد حدة من أزمة الكساد الكبير (1929-1933) ذلك لأنها حولت الولايات المتحدة الأمريكية إلى دولة مدانة أي من دولة مقرضة إلى دولة مقترضة، ففي خلال أزمة القرن العشرين لم تشهد الولايات المتحدة الأمريكية أزمة مالية بل كانت ممولة بدليل سحبها لأموالها من الشركات الأوروبية أما في الأزمة المالية (2007-2008) لقد قامت بالاستدانة من البنك المركزي و الدول الأوروبية.

### الفرع الثالث: من حيث النتائج

- لقد اختلف وقع أزمة الكساد الكبير (1929-1933) عن الأزمة المالية (2007-2008) بسبب ظهور شبح العولمة في العالم بأسره في مؤسسات مالية واقتصادية وبذلك فان تأثير هذه الأخيرة سيكون وقعا مقارنة بأزمة القرن العشرين، حيث ارتفع تراجع معدلات العائد نتيجة لتراجع أرباح العديد من القطاعات بما فيها القطاع السياحي الذي لم يكن موجودا سابقا وبذلك فان معدل تراجع العائد في الأزمة المالية (2007-2008) سيكون اكبر مما كان عليه في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) لأن النفقات في الأزمة المالية (2007-2008) اكبر بكثير من النفقات في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) ويرجع هذا الفارق إلى توسع القطاعات وظهور فروع جديدة في ميادين متعددة نذكر على سبيل المثال قطاع الاتصالات، قطاع الإعلام الآلي إلى آخر ذلك من القطاعات التي تتطلب بحثا علمية وبالتالي سنترتب عليها نفقات كبيرة.

-إن تراجع قيمة العائد في الأزمة المالية (2007-2008) سببه عوامل عديدة نذكر منها تراجع قيمة العملات الذي أدى إلى تهافت الأفراد إلى صرف عملاتهم مقابل الذهب في أزمة الكساد الكبير (1929-1933) أما في الأزمة المالية (2007-2008) فقد كان سببه ارتفاع معدلات الفائدة الذي غير من التركيب العضوي لرأس المال وافقد قيمته، إضافة إلى ما سبق ذكره نضيف اختلافا آخر وهو أن الكساد الحاد الذي شهدته التجارة العالمية حيث كان وقعه أكثر حدة خلال القرن العشرين لأن التجارة في تلك الفترة كانت تعتمد على



قطاعات محدودة (القطاع الزراعي والفلاحي) عكس الواقع في الأزمة المالية (2007-2008) الذي اتسعت فيه ميادين التجارة فقد شملت القطاعات السابقة وقطاعات أخرى كقطاع السياحة مثلا.

-من المعروف أن الواقع الاقتصادي مرتبطا بالواقع الاجتماعي أكثر من ارتباطهما بالواقع المالي، ولذلك فإن الآثار الاجتماعية التي خلفتها أزمة الكساد كانت أعنف بكثير من الآثار الاجتماعية في الأزمة المالية (2007-2008) ، هذا إضافة إلى أن أزمة الكساد الكبير (1929-1933) اعتبرت الهدف من الإنتاج هو الاستهلاك الذي يحقق الربح، أما الأزمة المالية (2007-2008) فاستندت إلى توجيه الشركات لتحقيق المالي أو الاقتصادي بغض النظر عن الاستهلاك.

#### الفرع الرابع : من حيث الحلول

- " اختلف التعامل السياسي لرؤساء وحكومات العالم حيال الأزمة المالية (2007-2008) التي تعصف بالعديد من الأسواق العالمية عن تلك التي طبقت في الثلاثينات ، فيبدو أن المجموعة الدولية استوعبت درس أزمة الكساد الكبير (1929-1933) إذ عملت الدول الكبرى على مواجهة تداعيات الأزمة لتفادي انهيار اقتصادها و إنقاذ مصارفها و بورصاتها فقد أقرت الولايات المتحدة الأمريكية بمبادرة من وزير الخزانة هنري بلسن مخطط بمبلغ 700 مليار دولار، قبل أن تعتمد بريطانيا و دول منطقة اليورو مخططات مالية لإنقاذ البنوك من الانهيار، وجاء رد فعل دول الاتحاد الأوربي في أعقاب قرار البنوك المركزية في ربوع العالم بخفض من نسب فوائدها خطوة لدعم المؤسسات المصرفية و إنعاش سياسة القروض المتضررة من جراء تدهور الثقة بين الماليين و الاقتصاديين".

-أما خلال أزمة الكساد (1929-1933) فقد اكتفت السلطات الفيدرالية الأمريكية بإنقاذ بنك واحد في الأيام الأولى التي تبعت اندلاع أزمة أكتوبر، وهو ما أدى إلى انتعاش مؤقت لأسواق المال قبل أن تدخل الولايات المتحدة الأمريكية في مرحلة انكماش اقتصادي و ارتفاع في نسب الفوائد و تراجع كبير في سياسة توزيع القروض على المستثمرين و المستهلكين الخواص، وقد أثرت هذه الأوضاع على المشهد السياسي في عام 1932.<sup>1</sup>

1- دولي سعاد، شريف مسعودة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 15-17.

## خلاصة الفصل

على ضوء ما تقدم من خلال دراستنا هذا الفصل الذي شمل مجمل المفاهيم الواردة حول الأزمات الاقتصادية من خصائص وتصانيف وانعكاسات، وأسباب تبين لنا ما يلي:

- أن الأزمات المالية و الاقتصادية ضربت الاقتصاد الأمريكي و امتدت إلى الاقتصاد الأوروبي، و انعكست أثارها السلبية على جميع اقتصاديات العالم.

- انتقلت هذه الأزمة من النطاق المالي إلى الاقتصاد الحقيقي، مع تأثر حجم الطلب العالمي الكلي و انخفاض حجم الصادرات، مما أدى إلى انخفاض غير مسبوق في أسعار المواد الخام و السلع الصناعية. كما تبين لنا كيف توافقت الجهود الدولية في مواجهة الأزمة المالية العالمية، و كيف تناسقت هذه الجهود فيما بينها.

- رغم التشابه الموجود بين الأزمة المالية (2007-2008) و أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و اشتراكهما في العديد من النقاط مثلا بداية الأزميتين التي كانت في الولايات المتحدة الأمريكية و كذلك التشابه الموجود في أسباب الأزميتين و ظروف حدوثها فكلا الأزميتين تلت حروبا كانت الولايات المتحدة الأمريكية طرفا فيها و كلا الأزميتين جاءتا بعد فترة من الانتعاش الاقتصادي، و كذلك التشابه الموجود في آثار الأزميتين فكلا الأزميتين نتج عنهما انهيار الأسواق المالية، و إفلاس أكبر الشركات و البنوك إضافة إلى الدخول في حالة من الركود الاقتصادي و ارتفاع معدلات البطالة و انعدام الثقة في الأسواق، هذا يعني أنه من خلال المقارنة بينهما إتضح لنا التشابه أكثر من الاختلاف فأزمة الكساد الكبير (1929-1933) كانت بدايتها مالية و انتهت إلى اقتصادية و كذلك الحال بالنسبة للأزمة المالية (2007-2008) فان بدايتها مالية ستقودها حتما إلى نهاية اقتصادية، و من هنا يظهر الترابط بين الواقعين الاقتصادي و المالي، و كثرة الأزمات فكل نوع يؤثر في الآخر بتراكيب و نسب تكاد تكون متساوية. رغم كل هذا كله ما يمكن قوله عن الأزمة المالية (2007-2008) أنها الأخطر من أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و ذلك بسبب خصوصيتها عن كل الأزمات التي شهدتها العالم من قبل فالأزمة المالية هذه المرة أزمة عالمية، عميقة، سريعة الانتشار، كشفت عن مواطن ضعف كثيرة يعاني منها الاقتصاد الأمريكي بشكل خاص و الاقتصاد العالمي بشكل عام.

الكتابة العامة

### الخاتمة

إن تسارع وتيرة العولمة المالية خلال السنوات الأخيرة، سهل من تلوث البيئة العالمية بمجرد حدوث شيء ما في زاوية معينة من زوايا العالم، و قد تبين و بوضوح عند نشوب الأزمة المالية العالمية أن أغلب المستثمرين في العالم كانوا قد اشتروا ديونا أمريكية فالبنك المركزي الصيني كان لديه مثلا 380 مليار دولار في شكل ديون على المؤسستين الأمريكيتين العملاقتين المتخصصةتين في الإسكان و العقار "فاني مي و فريدي ماك" و لكن يبقى السؤال يطرح نفسه: كيف تعدت هذه الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي؟ هذا الأخير الذي يعرف بالإنتاج الصناعي، الاستثمار و التشغيل و غيرها، أصابته الأزمة على عدة محاور، نذكر منها على وجه الخصوص: ارتفاع معدلات البطالة في العديد من دول العالم و خاصة الولايات المتحدة، إضافة إلى معدلات نمو سالبة في كل من اليابان و الدول الأوروبية.

و كان إحدى أبرز هذه التداعيات ارتفاع معدلات الفائدة للقروض بجميع أنواعها، و هذا على الرغم من الإجراءات التي قامت بها البنوك المركزية في عدة دول متعثرة، إذ أصبح الاستثمار غير مربح لان تكاليف القروض تجاوزت معدلا الفائدة المستقبلية.

إضافة إلى ذلك فان انخفاض قيم الأسهم و السندات في أغلب البورصات العالمية و انخفاض قيم العقارات كان لهما التأثير الأكبر على المؤسسات الاقتصادية و الخواص على حد سواء، كما أن هذه الأزمة كانت لها تأثيرات متفاوتة على الدول الناشئة كل حسب قدراته على التصدي لها، مثل إسلاندا،أوكرانيا، هنغاريا و غيرها قد تأثرت كثيرا من مخلفات الأزمة كدول جنوب شرق آسيا، وبعضها أصبح على حافة الإفلاس مثل اسلاندا، ولتفادي هذه الأزمة لابد من تدخل صندوق النقد الدولي و تقديم المليارات من الدولارات للانتعاش. أما الدول الأخرى مثل الصين و البرازيل، الهند و روسيا فقد تأثرت بحكم المعاملات التجارية التي تربطها بالولايات المتحدة الأمريكية و ارويا على الخصوص.

أما الدول المصدرة للنفط فكان للأزمة تأثير بالغا عليها إذ فقدت في خلال أربعة أشهر ثلثين من سعر البرميل الواحد في جويلية 2008 إلى أقل من 40 دولار للبرميل مع نهاية السنة و الإشكال المطروح هنا هو: هل من مخرج؟ و هل لهذه الأزمة حلول؟.

إن أغلب المحللين الماليين و الاقتصاديين يتفقون على أنه من غير الممكن محو آثار هذه الأزمة في وقت قصير نظرا لما خلفته من أضرار جسيمة، و لا يمكن معالجتها باللجوء إلى ضخ المزيد من السيولة في الأسواق المالية. و أصبحت النقاشات تدور حول جملة من الأفكار أهمها: التخلي عن المبدأ القائل "دعه يعمل دعه يمر" فلا بد من تعزيز الرقابة على الأسواق المالية، ووضع قواعد صارمة بالنسبة للمؤسسات.

وعلى العموم يمكن سرد نتائج البحث في النقاط التالية:

- يقصد بالأزمة المالية حدوث انهيار مفاجئ وحاد لأسعار الأسهم والسندات ينجر عنه إفلاس البنوك والمؤسسات المالية، ومن أهم الأعراض التي تنبأ بوجود أزمة مالية: تباطؤ معدلات النمو، اتجاه هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، تزايد المخاطر المعنوية في الاقتصاد وتفشي المعلومات غير الكاملة وغير الصحيحة، انخفاض قيمة الصادرات ارتفاع حجم المديونية، تزايد معدلات التضخم وانهيار قيمة العملة كما تعتبر المؤشرات السابقة من الأدوات المستخدمة في التنبؤ بالأزمات، ويميز الباحثين بين ثلاثة أنواع من الأزمات وهي: أزمات العملة، الأزمات المصرفية، أزمات الأسواق المالية.

- تعود جذور الأزمة المالية الراهنة إلى بداية القرن الجديد، حيث شهد حدوث أزمة فقاعات شركة الانترنت، متزامنة مع التزايد الكبير في حجم القروض العقارية الممنوحة بإجراءات بسيطة وبرهانات ميسرة ومن غير ضمانات كافية، الأمر الذي دفع الكثيرين للتهافت الشديد على الاقتراض من اجل شراء العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية.

- ارجع الباحثين قيام الأزمة المالية 2008 إلى أسباب مالية تتمثل في: انفجار فقاعة الرهن العقاري بسبب التوسع في عملية منح القروض بدون ضمانات كافية وتوريق الديون، تفشي ثقافة الاقتراض و المضاربة، غياب سلطة الرقابة المالية الفعالة، انتشار الفساد بكل صوره وأسباب اقتصادية تتعلق بحالة الاقتصاد الأمريكي أهمها: عجز الميزانية، ارتفاع معدلات التضخم وزيادة حجم المديونية.

## الخاتمة العامة

- ومن أهم ما أنتجته الهندسة المالية التقليدية المشتقات المالية، التي هي عبارة عن عقود مالية فرعية مشتقة من عقود أساسية، بحيث تتمثل في: العقود المستقبلية، عقود الخيارات وعقود المبادلات، ولقد ساهمت هذه المشتقات المالية مساهمة بالغة في انفجار الأزمة المالية، فقد أدت إلى زيادة أحجام الإقراض ( القروض العقارية) بغية تحقيق الربح السريع والتحوط ضد المخاطر، ونظرا لارتفاع أسعار العقارات أدى ذلك إلى تزايد الطلب على المنتجات الجديدة فارتفعت أسعارها مقيمة بقيم خيالية مشكلة فقاعات مرشحة للانفجار، وهو ما حصل فعلا معلنة عن اندلاع الأزمة.

- لعب التوريق دورا أساسيا في انفجار الأزمة المالية، فهو يتمثل في تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى إلى أوراق مالية (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق رأس المال، ولقد لعب التوريق دورا هاما في الأزمة فقد استخدمت البنوك هذه التقنية بغرض بيع الديون وتوفير السيولة للتوسع في عمليات الإقراض مما أدى إلى تضخم قيمة الديون واشتعال نيران الأزمة بسبب عجز الأفراد عن سداد القروض العقارية وتهاوي أسعار العقارات. وبالتالي المؤسسات المالية ذاتها لتعلن عن إفلاسها الواحدة تلو الأخرى، الأمر الذي دفع الدول للتدخل بغية إنقاذها.

- إن ما يواجهه العالم من أزمة لا يمكن أن يكون سحابة صيف عابرة و إنما أزمة خطيرة لم يسبق للعالم أن شهد مثلها فرغم التشابه الموجود بين الأزمة المالية (2007-2008) و أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و اشتراكهما في العديد من النقاط مثل بداية الأزميتين التي كانت في الولايات المتحدة الأمريكية، و كذلك التشابه الموجود في أسباب الأزميتين و ظروف حدوثهما فكلا الأزميتين تلت حروبا كانت الولايات المتحدة طرفا فيها و كلا الأزميتين جاءتا بعد فترة من الانتعاش الاقتصادي بالولايات المتحدة الأمريكية و كذلك التشابه الموجود في آثار الأزميتين فكلا الأزميتين نتج عنهما انهيار الأسواق المالية و إفلاس أكبر الشركات و البنوك إضافة إلى الدخول في حالة من الركود الاقتصادي و ارتفاع معدلات البطالة و انعدام الثقة في الأسواق، و غيرها من الآثار السلبية المشتركة رغم هذا كله ما يمكن قوله عن الأزمة المالية (2007-2008) هي أخطر بكثير من أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و ذلك بسبب خصوصيتها

## الخاتمة العامة

و انفرادها عن كل الأزمات التي شهدها العالم من قبل فالأزمة المالية العالمية (2007-2008) هذه المرة أزمة عالمية عميقة، سريعة الانتشار.

و إن أهم الدروس التي يمكن استخلاصها على سبيل المثال لا الحصر تتمثل في النقاط التالية:

-الابتعاد عن أدوات الهندسة المالية التقليدية، فقد بينت الأزمة المالية (2007-2008) أنها معاملات شيطانية تسمم، وتجسد طغيان المال وتحفز على التحايل والنصب، وتسمح بممارسة الفساد على صغار المستثمرين والمساهمين الفاعلين الحقيقيين في أسواق المال.

-الالتزام بالقيم الأخلاقية في جل المعاملات المالية.

-التخلي عن التعامل بالفائدة لأن ذلك سيعيد توزيع الكتلة النقدية بين الناس، ويضيق فجوة الدخل، وسيحرر الطلب على السلع و الخدمات من التقلبات الحادة والمضرة بالاقتصاد.

-حتى نتمكن من إصلاح أدوات الهندسة المالية التقليدية لا بد من إخضاعها لقواعد ومبادئ الشريعة الإسلامية فهي لوحدها قادرة على تحريرها من شرور ومآثم المعاملات الشيطانية من ربا وبيع للدين بالدين...الخ.

والأكيد أن تطبيق هذه الضوابط سيجعل هذه الأدوات إسلامية وتتمتع بقدرة الثبات والحصانة ضد كل التقلبات الاقتصادية، وكذا التحوط ضد أنواع المخاطرة التي تتعرض لها المؤسسات. وقد أثبتت الأزمة حجم توجه العالم بأسره إلى إصدار صكوك إسلامية توقع صندوق النقد الدولي تجاوزها لمبلغ 10 تريليون دولار، فالفرصة أصبحت تسمح لنشر أدوات التمويل الإسلامي والتأكيد على أن الاقتصاد الإسلامي يتمتع بمناعة كافية تجعله يحقق الاستقرار المالي.

-عدم الاستهانة بأهمية التقييم السليم لدرجة المخاطر، لأن أهم أسباب هذه الأزمة هو التورط في مشكلة قروض الرهن العقاري التي نتجت عن عدم المبالاة بالمبادئ الأساسية في إدارة المخاطر، كتوخي الحذر و الحرص على توفر الجدارة الائتمانية كشرط أساسي للإقراض و غيره.

- عدم السماح بنسب عالية للمديونية في المراكز المالية للمؤسسات أو صناديق الاستثمار حيث أن المديونية أصبحت في الاقتصاد الأمريكي كما يبدو عملية إيمان سواء على مستوى الأفراد و المؤسسات التي وصلت المديونية لدى بعضها إلى 30 ضعفا.
- الحاجة إلى المزيد من الإفصاح و الشفافية، و قد كنا نعتقد بأن نقص الشفافية هي من سمات الدول المتخلفة، و إذ بنا نكتشف من خلال هذه الأزمة بأن ضعف مستوى الشفافية هو خطر لدى الاقتصاديات المتقدمة، و هو ما يفسر غياب السلطات الرقابية و عدم إحاطتها بالتزامات و مديونيات المؤسسات المالية.
- ضرورة التدخل الحكومي بشكل محدود و مدروس في الأسواق من أجل إنقاذ ما يمكن إنقاذه و العمل على إعادة استقرار الأسواق.
- إعادة النظر في النظام النقدي الدولي و بناء نظام نقدي دولي جديد يسمح للدولة بالحرية الاختيار بربط عملتها بالعملات الأخرى، و يجري الاتفاق عالميا على تركيبتها و إعادة النظر في الاعتماد على الدولار الأمريكي.
- ضرورة الاستثمار في القطاعات المضمونة و البعيدة عن التذبذبات في أسعارها.
- تحسين و تطوير هيئات رقابية عالمية مستقلة تعمل بشفافية كاملة و تمتلك صلاحيات للمؤسسات المالية، لأن غياب الرقابة كان سببا أساسيا في تفاقم الأزمة.
- تطبيق السياسة النقدية من قبل البنك المركزي بحيث تكفل نمو الاقتصاد بشكل أمن بعيد عن الأزمات.
- إحداث إصلاحات حقيقية في آليات العمل المتبعة و المعتمدة في مؤسسات البنك الدولي و صندوق النقد الدولي.
- منع هيمنة و سيطرة أية دولة أو مجموعة دول على المؤسسات الدولية.
- توفير السيولة الكافية للأجهزة المصرفية على مستوى العالم ككل.
- الالتزام بقواعد و ضوابط الاقتصاد الإسلامي يمكن أن تكون أحد الأسباب التي تساعد للخروج من الأزمة.
- تضافر الجهود الدولية من أجل إيجاد حلول فعالة و سريعة للخروج من الأزمة لأن استمرارها يعني خسائر أكبر.
- ضرورة الالتفات الجاد و الفوري للتحذيرات المتعلقة بحدوث أية أزمات مستقبلية.



خلاصة القول، لم يستفيد العالم من الماضي و لم يأخذ العبرة منه، فرغم الشبه الكبير بين الأزمة المالية (2007-2008) و أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و رغم أن التاريخ أعاد نفسه، لكن للأسف لم يستطيع العالم أن يستفيد من تجربة الماضي في تجنب الأزمة المالية (2007-2008) و لم يستطيع حتى التخفيف من وطأتها و أثارها السلبية، بل أن الأزمة المالية (2007-2008) جاءت أعنف و عواقبها جاءت أقوى من عواقب أزمة الكساد الكبير (1929-1933). و لكن إذا كانت الأزمة المالية (2007-2008) هذه شر لا بد منه، فعلى العالم أن يأخذ من أثارها السلبية عبرة تساعد على الخروج من الأزمة و تفادي أزمات مشابهها في المستقبل. و عليه على العالم أن يقف وقفة صارمة و يعمل على إجراء إصلاحات جذرية في الاقتصاد العالمي و بناء نظام اقتصادي و مالي متين قادر على التصدي لأية أزمة مستقبلية، و كذلك على العالم بعد فشل الأدوات المالية المعتمدة تجريب طرق جديدة تكون أضمن و أنفع و منها تجريب أدوات الاقتصاد الإسلامي.

# قائمة الجداول الأشكال

## قائمة الجداول و الأشكال

### 1- قائمة الجداول

| رقم الجدول          | عنوان الجدول   | الصفحة |
|---------------------|--|--------|
| <b>الفصل الثاني</b> |  |        |
| 01-2                | لمحة تاريخية عن بعض الأزمات المختارة.  | 57     |
| 02-2                | انهيار وول ستريت.  | 67     |
| 03-2                | معدل مؤشر داو جونز الصناعي.  | 67     |
| 04-2                | الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية.<br>(1928-1941).            | 86     |
| 05-2                | معدلات البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية.                                    | 87     |
| <b>الفصل الثالث</b> |  |        |
| 01-3                | تطورات مؤشر أسعار الاستهلاك في الفترة ما بين<br>(أفريل 1973-أكتوبر 1973).        | 104    |
| 02-3                | أرصدة الموازين التجارية لدول OCDE.   | 105    |
| 03-3                | انخفاض الإنتاج الصناعي لدول OCDE في الفترة ما بين<br>(1974-1975).                | 106    |
| 04-3                | نسب التغيير في قيم المؤشرات 22 دولة خلال عام 1987<br>و خلال أكتوبر من نفس العام. | 108    |
| 05-3                | معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الأرجنتيني خلال الفترة<br>من (1999-2002).        | 113    |
| 06-3                | إجراءات نظام الاحتياطي الفدرالي لخفض أسعار الفائدة و<br>تحفيز الاقتصاد.          | 156    |
| 07-3                | بعض خطط الدول الأخرى للتصدي للأزمة.  | 161    |

## 2- قائمة الأشكال

| قائمة الأشكال       |  |             |
|---------------------|--|-------------|
| الصفحة              | عنوان الشكل  | رقم الشكل   |
| <b>الفصل الأول</b>  |  |             |
| 30                  | ألية المراحل الأربعة التي تمر به الأزمة الاقتصادية.  | <b>01-1</b> |
| <b>الفصل الثاني</b> |  |             |
| 68                  | مؤشر داو جونز الصناعي عام(1929-1930).  | <b>01-2</b> |
| 85                  | النتاج المحلي الاجمالي السنوي الحقيقي للولايات المتحدة الأمريكية خلال سنوات (1910-1960) سنوات الكساد الكبير (1929-1933). | <b>02-2</b> |
| 88                  | معدل البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية لسنوات (1910-1960) سنوات الكساد الكبير (1929-1933).                           | <b>03-2</b> |
| <b>الفصل الثالث</b> |  |             |
| 104                 | تطورات مؤشر أسعار الاستهلاك في الفترة ما بين (أكتوبر 1973-أبريل 1974).   | <b>01-3</b> |
| 105                 | أرصدة الموازي التجارية لدول OCDE.  | <b>02-3</b> |
| 106                 | نسب انخفاض الإنتاج الصناعي لدول OCDE في الفترة ما بين ( 1974 و 1975).  | <b>03-3</b> |
| 119                 | منحنى بياني يمثل تطورات مؤشر ناسداك خلال الفترة ( 1999-2001).  | <b>04-3</b> |
| 120                 | منحنى بياني يمثل تطورات مؤشر كاك 40 خلال الفترة ( 2000-2001).  | <b>05-3</b> |
| 121                 | منحنى بياني يمثل تطورات مؤشر فينا نشل تايمز خلال الفترة ( 2000-2001).  | <b>06-3</b> |

|     |   |       |
|-----|---|-------|
| 122 | يمثل منحني بياني لتطورات مؤشر أكس داكس خلال الفترة (2000-2001).       | 07-3  |
| 124 | تطور أسعار العقار في بعض الدول.                                       | 08-3  |
| 128 | وسطاء عملية الرهن العقاري للقروض العقارية.                            | 09-3  |
| 130 | تطور الإصدار السنوي للقروض الرهينة للأفراد الأمريكيين بالمليار دولار. | 10-3  |
| 131 | تطور أسعار العقار في الولايات المتحدة الأمريكية.                      | 11-3  |
| 137 | مراحل تشكل الأزمة الاقتصادية العالمية الحالية.                        | 12-3  |
| 156 | رسم توضيحي لمسببات الأزمة المالية من خلال إطارها النظري.              | 13-3  |
| 153 | أثار الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري.                            | 3 14- |

السراج

## أولاً: المراجع باللغة العربية:

### الكتب:

- السيد عليوة، (2002)، "إدارة الأزمات و الكوارث"، دار الأمين للنشر و التوزيع الطبعة الثانية، القاهرة، مصر.
- السيد متولي عبد القادر، (2009)، "الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير"، دار الفكر للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، المملكة الأردنية الهاشمية، عمان.
- السيد البدوي عبد الحافظ، (1999)، "إدارة الأسواق المالية نظرة معاصرة"، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر.
- السيد متولي عبد القادر، (2010)، "الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير"، دار الفكر للنشر و التوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية، الأردن.
- أحمد شعبان محمد على، (2011)، "الأزمات و المتغيرات الاقتصادية و دور القطاع المصرفي"، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر.
- أ إ بلجوك، (بدون سنة)، "الأزمات الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- أحمد طلفاح، (2005)، "الأزمات المالية و أزمات سعر الصرف و أثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.
- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، (بدون سنة)، "تطور الفكر و الوقائع الاقتصادية"، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر.
- إبراهيم عبد العزيز النجار، (2009)، "الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
- إبراهيم أبو العلا(وآخرون)، (2009)، "الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي"، فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، الطبعة الأولى جدة السعودية.
- بول كروغمان، ترجمة: هاني تابري، (2010)، "العودة إلى الكساد، أزمة الاقتصاد العالمي"، دار الكتاب العربي، بيروت، لبنان.

- جون مينا رد كينز، ترجمة نهاد رضا، (1991)، " النظرية العامة في الاقتصاد" المؤسسة الوطنية للفنون المطبعية، وحدة الرغاية، الجزائر.
- دانييل ارنولد، ترجمة: عبد الأمير شمس الدين، (1992)، "تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس و اليوم"، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، بيروت لبنان.
- سامر مظهر قطنجي، (2008)، "ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية"، الطبعة الأولى، دار النهضة، سوريا.
- ستاد نيچنكو، ترجمة محمد عبد العزيز، (1979)، "الأزمة النقدية في النظام الرأسمالي: أصلها وتطورها"، مطبعة جامعة بغداد، العراق.
- سميح مسعود، (2010)، "الأزمة المالية العالمية: نهاية الليبرالية المتوحشة"، دار الشروق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن.
- شوام بوشامة، (2006)، "مدخل في الاقتصاد العام"، دار الغرب للنشر و التوزيع الطبعة الثالثة، الجزء الثاني، وهران، الجزائر.
- صلاح عباس، (2002)، "إدارة الأزمات في المنشآت التجارية"، مؤسسة شباب الجامعة مصر.
- صامويل عبود، (1984)، "الاقتصاد السياسي للرأسمالية"، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر.
- صلاح الدين فهمي محمود، زينب صالح الأشوح، (2010)، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، هبة النيل العربية للنشر و التوزيع، الجزيرة، مصر.
- ضياء مجيد الموسي، (1993)، "الإصلاح النقدي"، المكتبة الجامعية للطباعة و الإعلام و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، دار الفكر، الجزائر.
- ضياء مجيد الموسوي، ( 1990)، "الأزمة الاقتصادية العالمية 1986-1989"، دار الهدى للطباعة و النشر، عين مليلة، الجزائر.
- طارق عبد العال حماد، (2009)، "حوكمة الشركات و الأزمة المالية العالمية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.



- عبد الحكيم مصطفى الشراوي، (2003)، "العولمة المالية و إمكانيات التحكم عدوى الأزمات المالية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر.
- عرفات تقي الحسيني، (1999)، "التمويل الدولي"، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الأولى عمان، الأردن.
- عبد عزيز قاسم محارب، (2011)، "الأزمة المالية العالمية الأسباب و العلاج"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر.
- علي عبد الفتاح أبو شرار، (2007)، "الاقتصاد الدولي نظريات و سياسات"، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.
- عبد المطلب عبد الحكيم، (2001)، "العولمة و اقتصاديات البنوك"، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر.
- عبد المطلب عبد الحميد، (2003)، "النظام الاقتصادي العالمي الجديد بعد أحداث 11 سبتمبر 2001"، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر.
- عبد القادر بلطاس، (2009)، "تداعيات الأزمات المالية العالمية أزمة sup-prim" دار النشر Legend.
- فليح حسن خلف، (2004)، "التمويل الدولي"، دار الوراق للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، الأردن.
- قدري علي عبد المجيد، (2008)، "اتصالات الأزمة و إدارة الأزمات"، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، مصر.
- كريستينا زينب و آخرون، (2009)، "أثار الأزمة المالية و الاقتصادية على البلدان العربية"، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، بيروت.
- محسن احمد الخضيرى، (بدون سنة)، "إدارة الأزمات"، مكتبة مدبولي الإسكندرية مصر.
- محسن أحمد الخضيرى، (2009)، "الإعصار التمويلي، نظرة متكاملة إلى الأزمة التمويلية من حيث المظاهر و الأسباب و العلاج"، إيتراك للطباعة و النشر و التوزيع الطبعة الأولى، القاهرة.

- محمد سعيد محمد الرملاوي، (2011)، "الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية"، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر.
- محسن أحمد الخضيرى، (2001)، "العولمة الاجتياحية"، دار مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، مصر.
- موردخاي كريانين، تعريب محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، (2007) "الاقتصاد الدولي مدخل السياسات"، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- مجدي محمود شهاب، (2007)، "الاقتصاد الدولي المعاصر"، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، مصر.
- مجد محمد شهاب، (1998)، "الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية بتطبيق على بعض البلدان العربية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر.
- منير إبراهيم هندي، (1999)، "الأوراق المالية و أسواق رأس المال"، دار المعارف مصر.
- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، (2010)، "الأزمات المالية قديمها و حديثها، أسبابها و نتائجها"، والدروس المستفادة"، دار إثراء للنشر و التوزيع عمان.
- مروان عطون، (1993)، "الأسواق النقدية و المالية، البورصات و مشكلاتها"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، الجزائر.
- محمد لخضر بن حسين، (1995)، "الأزمات الاقتصادية: فعلها ووظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة النامية"، الجزائر، المعهد الوطني للثقافة العمالية و بحوث العمل.

## المذكرات:

- أيت بشير عمار، (2001)، "الأزمات المالية وإصلاح النظام النقدي الدولي، دراسة الأزمتين المكسيكية والأسبوية" رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.
- معروف الجيلالي، (2010)، "انتشار عدوى الأزمات المالية، دراسة حالة أزمة الرهن العقاري و الأزمة المالية الحالية"، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة وهران.

## المجالات و التقارير:

- أوكيل نسيمة، (2007)، "دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية" كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، مجلة جديد الاقتصاد، العدد 01 الشارقة، الجزائر.
- حفيظ صواليلي، (2008)، "البترول ساهم في ارتفاع مداخيل الجزائر"، يومية الخبر العدد 5496، تاريخ الاطلاع: 12/10.
- دونا لد ماشيسون، (1999)، "الأزمات المالية في الأسواق الناشئة"، مجلة التمويل و التنمية، FMI، المجلد 36، العدد 3.
- عبد المجيد قذي، (2009)، "الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية" مجلة بحوث عربية، العدد 46، القاهرة، مصر.
- كريستينا زينب و آخرون، (2009)، "أثار الأزمة المالية و الاقتصادية على البلدان العربية"، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، بيروت.
- محمد الفنيش، (2000)، "البلاد النامية و الأزمات المالية العالمية"، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، السعودية.
- ناجي التوني، (2004)، "الأزمات المالية"، المعهد العربي للتخطيط مجلة جسر التنمية السنة الثالثة، العدد 29، الكويت.
- يوري داداوشي و (آخرون)، (2000)، "دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة" صندوق النقد الدولي، مجلة التمويل و التنمية، ديسمبر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الجمعية العلمية نادي الدراسات الاقتصادية، ملحقة الخروبة، الجزائر.

- يوسف علي، (2009)، "أزمة الرهن العقاري"، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، العدد 2009/02، جامعة المسيلة.

#### الملتقيات و المقالات:

- إبراهيم علوش، (2008)، "تحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية"، مقال منشور على الموقع الالكتروني:

[www.aljazeera.net/nr/exeres/fe3852af\\_fb9e\\_4e4c\\_8537\\_f4f\\_.htm](http://www.aljazeera.net/nr/exeres/fe3852af_fb9e_4e4c_8537_f4f_.htm)  
consulté Le: 10 /11/2008.

- أثر الأزمة المالية العالمية على الجهاز المصرفي، من الموقع:

[Www. Idbe-egypt.com/doc/financial %20 crisis% 20and%20 Egypt-doc.](http://www.Idbe-egypt.com/doc/financial%20crisis%20and%20Egypt-doc) consulté le: 22/09/2009.

- أحمد طلفاح، (2005)، "الأزمات المالية و أزمات سعر الصرف و أثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، من الموقع:  
arab\_api.org. consulté le : 24/12/2008 <http://www.>

- أحمد عبد الحليم حسين، "أزمة البنوك الأمريكية وجنون الرأسمالية"  
[www.Demokratia-shaabia.com/ fcles.](http://www.Demokratia-shaabia.com/fcles) consulté le:10/09/2008.

- أحمين شفير، (2009)، "أزمة مالية أم أزمة العولمة الليبرالية الجديدة؟"، ورقة عمل مقدمة في يوم برلماني حول: "الأزمة العالمية و انعكاساتها على الاقتصاد الوطني" المجلس الشعبي الوطني، لجنة الشؤون الاقتصادية و التنمية و الصناعة و التجارة و التخطيط، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، الجزائر، 30 جوان.

- أسامة سويدان، (2009)، "فعالية السياسة النقدية في الأزمات"، تاريخ الاطلاع:  
12/03/2009، من الموقع الالكتروني:

<http://www.alaswaq.net/views/2009/09/28/26357.html>.

- الأزمة المالية العالمية: حقيقتها و أسبابها و تداعياتها و سبل علاجها، من الموقع الإلكتروني: [www.almajdinfo.net](http://www.almajdinfo.net).

- أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، من الموقع الإلكتروني: [http://britannica.com/EBchecked/topic/566754/stock\\_crash\\_of\\_1929](http://britannica.com/EBchecked/topic/566754/stock_crash_of_1929), Consulté :Le11 /08/2009.

- الاقتصاد، من الموقع الإلكتروني: [Http://www.asharqalawsat.com/sections.asp?section=6&epage=economy&apag=issueno=10648](http://www.asharqalawsat.com/sections.asp?section=6&epage=economy&apag=issueno=10648). Consulté Le:22 /12/2008.

- الحسن عاشي، (2010)، "مقايضة البطالة بالعمل غير اللائق، تحديات البطالة في المغرب العربي"، أوراق كارنيغي، مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي، العدد 23، يونيو تاريخ الاطلاع: 2010/04/12، من الموقع الإلكتروني:

[http://carnegieendowment.org/files/ar-labor\\_maghreb\\_lahcen\\_achy](http://carnegieendowment.org/files/ar-labor_maghreb_lahcen_achy)  
- الداوي الشيخ، (2009)، مداخلة تحت عنوان، الأزمة المالية العالمية، انعكاساته و حلولها في إطار مؤتمر: الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلاميين، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان أيام 13\_14 مارس.

- أشرف محمد داوية، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، من الموقع الإلكتروني: [www.kantakji-comhttp://www.mail-archive-com](http://www.kantakji-comhttp://www.mail-archive-com). Consulte 11/09/2009. le:

- أنس فيصل ألحجي، "شرح مبسط لأزمة المال الأمريكية"، بحث منشور على شبكة الانترنت:

<http://www.oss.ossv.ovg/vb/showthread.php?p=43624>. consulté le: 21/11/2008.

- بن حمادوا بن نعمون، (2009)، "أزمة الرهن العقاري أسبابها و تداعياتها"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي و المصرفي العالمي و بديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة: 5-6 ماي.

- جاي بيكر، (2009)، "الركود العالمي لن يتحول إلى كساد"، الموقع الإلكتروني: <http://uqu.edu.sa/page/ar/43488>. Consulté Le: 19 /05/2009.

- جوزيف ستيغليز، (2010)، "الندوة الصحفية التي نشطها بمقر البنك الإفريقي

للتنمية" تونس، تاريخ الإطلاع: 2010/01/13، من الموقع الإلكتروني:

<http://www.articlesphere.com/ar/video/joseph-stiglitz-blames-crisis-on-trickle-up-economics/514946978>.

- حازم الببلاوي، "الأزمة المالية العالمية الحالية"، محاولة للفهم"، مقال منشور على

الموقع الإلكتروني:

[http://www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/artikel/2008/dirasat/consulte le: 02/09/2008..doc .dr0000117](http://www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/artikel/2008/dirasat/consulte%20le:02/09/2008..doc.dr0000117)

- خيثر هوارى، أيت ميمون كريمة، "تداعيات الأزمة المالية الحالية على اقتصاديات

الدول النامية-حالة الجزائر"، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات

الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بشار الجزائر.

- داليا أبو الغيط عبد المعبود، "الأزمة المالية العالمية وآثارها على العالم العربي"

[pathwas.cu.edu.eg/news/news/uf/5573-solve-a-problem.doc](http://pathwas.cu.edu.eg/news/news/uf/5573-solve-a-problem.doc).

consulté le: 10/01/2009.

- دولي سعاد، شريفي مسعودة، (2010)، "الأزمة المالية العالمية الراهنة و أزمة

الكساد الكبير: أوجه الشبه و الاختلاف"، الملتقى الدولي الثاني: متطلبات التنمية في

أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، 28-29 أبريل.

- زايد عبد السلام، مقران يزيد، (2009)، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على

الاقتصاديات المغربية"، الملتقى الدولي الثاني، "الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية

و المصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر 5-6 ماي.

- زايري بلقاسم، (2010)، "الأزمة المالية العالمية بين أزمة النظرية و نظرية للأزمة" الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية يومي 28-29 ابريل، بشار، الجزائر.

- زيدان محمد، حبار عبد الرزاق، (2009)، "دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية الراهنة مع إشارة خاصة لدول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا"، ورقة عمل مقدمة في الملتقى الدولي الرابع حول: "الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا"، الجزائر، 08-09 ديسمبر.

- سامي بن ابراهيم السويلم، (2005)، "الأزمة المالية رؤية اسلامية"، الملتقى الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق و التحديات، 25-26 نوفمبر، جامعة شلف، الجزائر.

- سليمان العلي، (2010)، "قراءة في الأزمة المالية العالمية و أثرها على آفاق التنمية الاقتصادية في سورية"، جامعة دحلب، سوريا، محاضرة للسنة الثالثة قسم العلوم المالية و المصرفية.

- شريط عابد، سدي علي، (2011)، "معدل الفائدة و دورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي-محاولة للفهم الحلول و الاقتراح"، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد و التمويل الإسلامي: النمو المستدام و التنمية المستدامة الشاملة من منظور الإسلامي الدوحة، دولة قطر: من 18-20 ديسمبر.

- صلاح زين الدين، (2009)، "مواقف الدول المتقدمة و الدول النامية تجاه الأزمة المالية العالمية"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، كلية الحقوق، جامعة المنصورة مصر تحت شعار: الجوانب القانونية و الاقتصادية للأزمة المالية العالمية التاريخ: 1-2 أفريل.

- صوالحة أيوب أحمد، (2009)، "الأزمة المالية و الاقتصادية (المحركات الآثار الحلول )"، المعهد الوطني للتدريب: الأردن، من الموقع الالكتروني: <http://www.minshawi.com/node/884/1.consulté> Le: 22 /11/2009.

- عبد الله القوي، (2007)، "كيف تتعامل الدول العربية مع تداعيات الأزمة الاقتصادية الحالية"، يوم 2007/09/13، من خلال الرابط:

[www.ad.uk.doubleclick.net/adi/aiaswaqnet/economy-article:pos=right:tile=3:sz=12](http://www.ad.uk.doubleclick.net/adi/aiaswaqnet/economy-article:pos=right:tile=3:sz=12).

- عبد الله شحاتة، (2008)، "الأزمة المالية المفهوم و الأسباب"، مقال منشور على الانترنت على الموقع الإلكتروني:

[www.isegs.com/forme/showthread.php?t=2335.consulté](http://www.isegs.com/forme/showthread.php?t=2335.consulté)  
le: 25/12/2008.

- عبد المطلب عبد الحميد، (2003)، "النظام الاقتصادي العالمي الجديد بعد أحداث 11 سبتمبر 2001"، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى.

- عبد النبي إسماعيل الطوخي، "التنبؤ المبكر بالأزمات باستخدام المؤشرات المالية القاندة"، موقع أبحاث فقه المعاملات الإسلامية:

<http://www.kanatakji.com/fiqh/manage/htm.consulté>  
Le: 22 /09/2008.

- علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، (2009)، "الأزمة المالية العالمية حقيقتها..أسبابها..تداعياتها..و سبل العلاج"، جامعة الزرقاء الخاصة، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية، الأردن.

- فرج شعبان، عبد الله الحرسي حميد، (2009)، مداخلة حول: "مدى إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن المصرفي"، الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية"، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة.

- فريد كورتل، (2008)، "الأزمة المالية العالمية و أثرها على الاقتصاديات العربية" كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر.

- محمد احمد زيدان، (2009)، "فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها و تبعاتها الاقتصادية"، مؤتمر حول: "الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي و الإسلامي"، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان  
يومي: 13-14 مارس 2009.



- محمد عبد الحميد عمر، (2008)، "قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية" ندوة "الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي و تأثيرها على الاقتصاديات العربية" مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، مصر.

- محمد لخضر بن حسين، ترجمة أحمد بن شريف، (1995)، "الأزمات الاقتصادية فعلها ووظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة النامية"، الجزائر، المعهد الوطني للثقافة العمالية و بحوث العمل، بحث منشور على الموقع:

[www.piedgypt.org/arabic/azma.doc](http://www.piedgypt.org/arabic/azma.doc).

- محمد والي، (2008)، من الموقع الإلكتروني:

<http://www.ahewar.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=151363>

Consulté Le: 11 /07/2008.

- مصطفى العبد الله، "الأزمات والدورات الاقتصادية"، من الموقع الإلكتروني:

<http://www.arab-eray.com/index.php?module=pnncyclopedia&func=display-term&id=635&vid,consultéle14/11/2008>.

- مركز الدراسات السياسية و الإستراتيجية، الاتجاهات الاقتصادية الإستراتيجية الأرجنتين و القارة الأتينية... "استنهاض القوى الذاتية مفتاح الخروج من الأزمة الاقتصادية"، الأهرام، مصر.

- مصطفى العبد الله، الموسوعة العربية:

[http://www.arabency.com/index/php?module=pnencyclopedia&func=display\\_term&id=635](http://www.arabency.com/index/php?module=pnencyclopedia&func=display_term&id=635) Consulté Le11 /03/2009.

- مؤتمر العمل العربي، (2011) "أثار الأزمة الاقتصادية على العمالة الوطنية

و العربية"، الدورة الثامنة و الثلاثون، القاهرة، جمهورية مصر العربية

بتاريخ: 15-22 ماي.

- نبيل حشاد، (2008)، "الأزمة المالية العالمية و تأثيرها على الاقتصاد العربي"، مقال منشور على الأنترنت على الموقع:

www.iseg.com/forum/showthread.php?t=2335. consulté le: 25/12/2008.

- نور الدين جوادي، (2008)، "أزمة الرهن العقاري"، سلسلة اجتهادات اقتصادية الوثيقة رقم: 08/07\_18، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر.

- هيثم يوسف محمد عويضة، (2010)، كينز و الكساد الكبير: قراءة في أزمة 1929 و الأزمة الحالية، جامعة القاهرة، مصر، كلية الاقتصاد و العلوم السياسية.

- وائل ابراهيم الراشد، (2009)، "رؤية تحليلية للإنعكسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول مجلس التعاون"، الكويت.

- يوسف علي، (2009)، "أزمة الرهن العقاري"، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، العدد 2009/02، جامعة المسيلة.

- يوسفات علي، (2008)، "تدوة عملية آليات الأزمة العالمية و آثارها على الجزائر" بتاريخ: 2008/11/02، جامعة أدرار، الجزائر.

- محمد عمر شابر، ترجمة رفيق المصري، (2009)، "الأزمة المالية العالمية هل يمكن لتمويل الإسلامي أن يساعد في حلها"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي بجدة، السعودية.

**Livres:**

-Jean-François PEPIN, (1993), « **Evolution Economique Et Sociale De 1929 A Nos jours** », Etats-Unis, France, Grande-Bretagne? Rfa Et Allemagne? Urss Et Cei.

-JOHN Gatherine, (1987) ,**La Crise économique De 1929**, Petite Bibliothèque Payote, France, p: 113.

-KARYOTIS Catherine, (2009), **La Crise Financière:En 40 Concepts Clés**, Paris.

-KEYNES john Maynard, (1936), «**The General Theor of employment,Interest,And- Money**», Macmillan, Co.ltd, London.

-KRUGMAN Paul, (2009), **Pourquoi les Crises Reviennent Toujours**, Paris.

-LACOST Olivier,(2009),**ComprendreleCrisefinanciers**  
EditionsEyrolles, Paris.

-LE PACE Jean-marie, (2003), « **Crises Financières Internationales** », Risque Systémique.

-MONOTOUSSÉ Marc, Dominique CHAMBAL: (2005), « **100 Fiches Pour Comprendre Les Sciences économiques** » : Bréal  
Edition: 3eme Edition .

**Séminaires et articles:**

-DECORZANT Yann, (2010), « **L'adaptation De l'organisation Economique Et Financière De la SDN Face Aux Crise Des Années 1920 et 1930** », BIT (Université De Genève).

-Document D'analyse et De réflexion, **De la crise financière à la récession économiques**, janvier : 2009.au internet  
<http://www.centreavec.be>. consulté le: 02/01/2009.

-EICHENGREEN Barry, HOROURKE Kevin, **Comparing Today's Global Crisis To The Crisis 1929**. [www.voxeu.org/](http://www.voxeu.org/).  
Consulté Le: 10 /11/2009.

-HAROLD Bierman, "The 1929 Stock Market Crash". EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. August 11, 2004. URL  
<http://eh.net/encyclopedia/article/Bierman.Crash>.

## **Internet:**

-<http://www.banquecentrale.gov.sy/archive/archive-ar/archive2009/news02-205/news-ar/news22-ar.htm>. Consulté Le:15 /06/2009.

-[http:// www.cnrtl.fr/étymologie/crise](http://www.cnrtl.fr/etymologie/crise).centre national de ressources textuelles et lexicales, crise(étymologie). consulté Le: 10 /11/2008.

-[http://www.mail-archif.com/kantakgi\\_groub&Google\\_groups.com/msgoo106.html](http://www.mail-archif.com/kantakgi_groub&Google_groups.com/msgoo106.html). Consulté Le: 22 /07/2009.

## الملخص

شكل تكرار الأزمات المالية خلال السنوات الأخيرة ظاهرة مثيرة للقلق و الاهتمام، و ترجع أسباب ذلك إلى أن أثارها السلبية كانت حادة و خطيرة، والأزمة المالية العالمية 2007 - 2008 ليست ظاهرة وليدة اليوم، بل إنها تخضع لنفس القوى و العوامل التي تأثرت بها غيرها من الأزمات العالمية السابقة، و لكن بالرغم من ذلك لا يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية 2007 - 2008 مماثلة تماما لتلك الأزمات السابقة و إنما هناك الكثير من أوجه التشابه بينهما كما أن هناك أوجه من الاختلاف. لذلك سنحاول الجمع بين الأزمة المالية 2007 - 2008 و إحدى أهم الأزمات التي تعرض لها العام في الماضي و المتمثلة في أزمة الكساد الكبير. و محاولة إخراج أهم النقاط المشتركة و النقاط التي تميز كل أزمة عن الأخرى و معرفة ما إذا كان العالم قد يستفيد من مراجعة أزمة الكساد الكبير من أجل إيجاد حل للأزمة المالية 2007 - 2008 أو على الأقل تقليص أثارها السلبية و السعي لتفادي أزمات مالية مشابهة يمكن أن حدث في المستقبل.

## الكلمات المفتاحية

الأزمات المالية؛ الأزمات الاقتصادية؛ كساد؛ الرهن العقاري؛ الرأسمالية؛ البنوك؛ الابتكار المالي؛ الأسواق المالية؛ الفقاعة؛ التكامل المالي.

نوقشت يوم 18 مارس 2014