

الدكتورة أوكيل نسيمة

أستاذة محاضرة قسم ب- جامعة بومرداس-

أزمة الرهن العقاري الأمريكية الراهنة 2007

بعد أزمة 1997 هاهو العالم يشهد أزمة طاحنة أخرى وهي أزمة الرهن العقاري، هذه الأزمة التي تقع في أقوى اقتصاد و120 هو اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية، والتي من المتوقع أن تمتد إلى بقية دول العالم المتقدم والنامي وتلك الاقتصاديات الصاعدة، وتعد ظروف الاقتصاد أسباب سياسية تمثلت في رغبة الولايات المتحدة في إعادة ترتيب العالم وفق أهوائها، وأسباب اقتصادية كازدياد العجز التجاري، المضاربة وغيرها، وأسباب فنية كترديد القروض العقارية لشراء المنازل، والنتيجة في الأخير كانت إشعال فتيل أزمة عالمية جديدة نخصد اليوم و غدا نتائجها.

Summary: After crisis 1997 the scientist witnesses grinding crisis weak other of land crisis the mortgage, this crisis which falls in economy strengthens and he economy of the United States of America, and which it is the advanced scientist and expected that rising remainder vines of developing and that that economists extends to, American circumstances of the economy count the fertile land which growth of this crisis afflicted for and spreading her, so the reasons between reasons varied political desire of the United States imitated in arrangement of the scientist reconciled her loves, and reasons of reasons economic as increase the commercial posterior, the speculation and changes her, and artistic reasons as incrementation of the loans land for purchase the houses, and the result in charitable lighting wick of worldwide crisis new was harvests today and tomorrow tomorrow her results

مقدمة

شهد الاقتصاد العالمي أزمة حرجة جراء ما يتعرض له القطاع العقاري في الولايات المتحدة من نقص القروض المرتبطة به، تلك الأزمة التي لم تقتصر على الأسواق الأمريكية وحدها بل أصبحت ككرة الثلج التي تتحرك عبر القارات لتشكل تهديدا لباقي الدول التي تدور في فلك الاقتصاد الأمريكي، أو بعبارة أخرى المرتبطة بواشنطن اقتصاديا. كون الولايات المتحدة الأمريكية تشكل قطبا اقتصاديا رئيسيا في العالم و شريك تجاري مهم لمعظم الدول المتقدمة و تلك الصاعدة اقتصاديا لاسيما النفطية منه وتأتي الأزمة الاقتصادية الأمريكية في وقت يعاني الاقتصاد العالمي من أزمة اقتصادية طاحنة، سواء من ناحية الاقتصاد النقدي حيث الأزمة المالية تمس أسواق المال والبنوك والوسطاء الماليين، أو من ناحية الاقتصاد الحقيقي الذي خلق أزمة ارتفاع أسعار السلع والخدمات و أسعار النفط على مستوى العالم مما أدى إلى تعثر البنوك و حدوث أزمات في البورصات الأمريكية والتي انتقلت إلى الأوروبية مروراً بالآسيوية وصولاً إلى العربية والناشئة، كل هذا يدفعنا للبحث في النقاط الآتية:

- 1- خلفية أزمة الرهن العقاري
- 2- تأثيرات الأزمة على الاقتصاد العالمي
- 3- التوقعات حسب تقديرات صندوق النقد الدولي

أولاً: خلفية أزمة الرهن العقاري

1- الاقتصاد الأمريكي قبل الأزمة⁽¹⁾

"تميز الاقتصاد الأمريكي خلال السنوات الأخيرة بعدة إختلالات في موازينها:

أ- ارتفاع حجم المديونية:

فقد ارتفعت الديون الحكومية من 4.3 تريليون دولار عام 1990 إلى 8.4 تريليون دولار عام 2003 وإلى 8.9 تريليون دولار عام 2007. وأصبحت هذه الديون تشكل 64% من الناتج المحلي الإجمالي. ويعادل حجم هذه الديون عشرة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول العربية، وهو يعادل ثلاثة أضعاف الديون الخارجية للدول النامية .

ب- العجز التجاري:

حيث أنه ونظراً لزيادة الاستيراد لم يعد الميزان التجاري يحقق فائضا وأصبح في حالة عجز والذي يزداد سنوياً منذ بداية السبعينيات من القرن الماضي، حتى وصل عام

2006 إلى نحو 2000 مليار دولار أي ما يعادل 20% من حجم الناتج المحلي. ويعكس هذا العجز، عدم قدرة الجهاز الإنتاجي (السلعي خاصة) على تلبية الطلب المحلي إضافة إلى غزو البضاعة الصينية والآسيوية والتي تتصف برخص ثمنها وقوتها التنافسية و بالتالي ليس بإمكان الحكومة الأمريكية غلق الأبواب في وجه هذه الأسواق كونه يصدر لها التكنولوجيا فانخفاض حجم الصادرات و ارتفاع الواردات أدى إلى زيادة العجز مما فرض على الحكومة زيادة الاقتراض من السوق النقدية الأمريكية لإضافة إلى تراجع اقتصادي ملحوظ والذي يهدده شبح كساد عالمي كبير حيث بلغ معدل البطالة في أمريكا 4,6% ومعدل نمو أمريكي 0,02% فقط و تنبؤ باحتمالات حدوث نمو سلبي في المستقبل .

ج- عجز الموازنة العامة للدولة :

وقُدِّر هذا العجز عام 2008 بـ 410 مليارات دولار بما يساوي نحو 3% من الناتج المحلي الإجمالي".

ونظراً لطبيعة النظام الاقتصادي في الولايات المتحدة، وطبيعة العلاقات الاقتصادية والاجتماعية، فإن المجتمع الأمريكي برمته يعيش هاجس الاقتراض، فالفرد الأمريكي يولد وهو غارق في الديون، ثم يبدأ بالتسابق مع الزمن فهو يقترض من أجل السكن، ومن أجل السيارة، ومن أجل تجهيز منزله. وهكذا فإن الديون الفردية بلغت 9.2 تريليون دولار سنة 2007 فالعقارية منها بلغت 6.6 تريليون فهي تشكل أكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة أما ديون الشركات فتأتي في المرتبة الأولى إذ بلغت 18.4 تريليون دولار. وبذلك فإن الإجمالي الكلي للديون يبلغ 36 تريليون دولار، أي ثلاثة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي.

2- نشأة أزمة الرهن العقاري وأهم أسباب حدوثها

الرهن العقاري: هو أن يقوم أي بنك تجاري بتقديم قرض مقابل رهن عقاري أي مقابل تقديم شقة سكنية أو عقار .. أو أي شيء عقاري.

أ- نشأة أزمة الرهن العقاري:

"لقد انطلقت الأزمة الأمريكية الحالية من سوق القروض العقارية الأميركي ومنهناك استطاعت الانتشار والتطور لتمس كل أسواق العالم. لكن ما يهم في ذلك هو

الطريقة التي انتشرت وفقها إن هذه الأزمة شأها في ذلك شأن كل أزمة مالية، تأتي من اتجاهين¹:

من ناحية تعكس الحالة الاقتصادية المتعلقة بالنمو في الولايات المتحدة في هذه الحقبة الجديدة من الرأسمالية في طبعها المعولة التي تشوبها الاختلافات العالمية والحاجة الكبيرة للتكيف معها.

ومن ناحية أخرى، تأتي في ظل وضع تميزه الارتفاعات القياسية في أسعار السلع الأساسية بدءا من الطاقة، فضلا عن الانخفاض التاريخي لقيمة العملة الأميركية . وهذه الأزمة هي أيضا ما يمكننا القول انه تجسيد دقيق للتجاوزات الناجمة عن الإفراط في المحازفة لزيادة الربح وسط نظام مالي معولم يعاني وبشكل فادح من النقص الكبير في ضوابط الإشراف والتنظيم، مما يعني أنها أزمة تساعدنا كثيرا علي اكتشاف ما وصلت إليه الاستثمار والجشع الربحي.

فما القروض العقارية وكيف بدأت؟ بدأت الأزمة الحالية من خلال بروز الصعوبات التي تواجهها الأسر الأميركية ذات الدخل المنخفض في سبيل سداد القروض التي قدمت لهم لشرا لقد كانت الديون في البيوت الأميركية تعتمد على أسعار الفائدة المنخفضة لدى المصرف المركزي الأميركي (مجلس الاحتياطي الفدرالي) لسنوات، وبالتحديد منذ عام 2001 الذي شهد أزمة ما عرف بفقاعة الانترنت، وكانت هذه الديون تتمتع بخاصية قدرتها على ما يعرف بـ "إعادة التحميل" مما يعني انه كان يأخذ بعين الاعتبار دوما الزيادة في قيمة الممتلكات ومن ثم السماح للمقترض بالاستدانة مجددا على حسب مقدار الزيادة في قيمة الممتلك، وهذا ما شكل لوقت طويل، معولات لدعم النمو في الولايات المتحدة. حيث كانت إعمادات القروض عالية المخاطر تتم عن طريق التعهد بالرهن لشراء مسكن، والفكرة هنا أن أسعار العقارات في الولايات المتحدة لا يمكنها إلا أن ترتفع ما يعني في ظل هذه الظروف، انه كان في وسع المقرض التعويل على انه في حال عدم التزام المقترض، اللجوء إلى بيع الممتلكات المرهونة».

هنالك أيضا سمة أخرى طبعت هذا النوع من القروض، حيث أنها منحت مع نسب متفاوتة وبصورة أكثر تحديدا فالعيب المالي الابتدائي كان منخفضا كثيرا بهدف جذب المقترضين، بيد أنها ارتفعت بعد ذلك، حيث أن نسبة الفائدة كانت مربوطة بنسبة الفائدة الرئيسية لدى مجلس الاحتياط. وبالتالي، فإن ما حدث هو شيء في غاية الوضوح: لقد قام هذا المجلس الأخير برفع نسبة الفائدة عنده بشكل تدريجي بزيادة 1 في المائة في 2004 ثم إلى أكثر من 5 في المائة في العام 2006 في إجراء كان الهدف منه مواجهة التضخم ودعم النمو في أميركا، ولكن أدى هذا بشكل تلقائي إلى ارتفاع نسب الفائدة على القروض العقارية بشكل صارت الآلاف من الأسر الأميركية وفقه، لا تقوى على تحمله وحدث بالتالي عكس ما كان مخططا ومتوقعا، حيث بدأت أسعار المساكن في التراجع عبر أنحاء الولايات المتحدة حتى صارت أسعار اقل من قيمة الاعتمادات التي افترضت لتأمينها. فضلا عن أن تسارع الأمر، وثافت المقترضين على بيع المنازل التي تخلى عنها أصحابها، أدى تسارع تراجع الأسعار بشكل رهيب، مما اوجد حالة تراكم في الخسائر لدى المقترضين أيضا، وهذا ما يعيننا على فهم السبب الذي لأجله كانت هذه المؤسسات أول المتضررين من الأزمة عدم السداد من ناحية أخرى، فإن نسبة عدم سداد هذه القروض بلغت الصيف الماضي 15 في المائة مقابل نسبة 5 في المائة التي تمثل ذات الوضع وسط جميع أنواع القروض العقارية، وهذا رقم قياسي منذ العام 1986، إذ وعلى الرغم من أن عدم السداد لا يؤدي في كل الأحوال إلى إفلاس جميع المقترضين وبيع كل الممتلكات المرهونة إلا أن الأزمة كبيرة، خصوصا أن تقديرات أواخر شهر أوت الماضي، أشارت إلى أن ما يقرب من مليون مقترض فقدوا منازلهم وأن هذا الرقم سوف يرتفع وفق ذات المنوال، إلى نحو 3 ملايين حالة من الأسر الأميركية، فعلى أساس نسبة فشل قدرها 15 مئوية، فإن التكاليف المالية اللازمة في الولايات المتحدة لن تقل عن 160 مليار دولار في أحسن الأحوال طبعاً. وبناء على ما سبق، يمكننا أن نرى أن الدافع الرئيسي للضرورة يكمن في سوق العقارات الأميركية، حيث تضررت المؤسسات المتخصصة هناك في هذا النوع من القرض (الائتمان)، بيد انه يتعين علينا فهم آلية "التوريق" Securitization المنتشرة منذ ما يقرب من خمسة أعوام حتى نتتمكن من فهم سبب انتشار الأزمة واستفحالها.

هذه العملية تنطوي على تحويل القروض التي تمنحها المصارف إلى «سندات» يمكن للمستثمرين بعد ذلك شراؤها وبيعها في أي وقت، وقامت المصارف التي تقدم الائتمان، بخلق شركات وسيطة ترعى هذه الأموال وتنشط عبرها، حيث يمثل الائتمان فيها أصولاً، بينما تمثل الالتزامات التي تصدرها في المقابل سندات، وهذه الشركات تعرف

على أساس أنها «شركات أغراض خاصة (SPV)» (اختصاراً) لأنها لا تملك هدفاً غير الجاهل، ويتم خلقها تبعاً لكل حالة على حدة. أما بالنسبة للمستثمر في هذه الحالة، فمن الممكن أن يكون المصرف نفسه، أو مصرف آخر، أو صناديق المعاشات، أو صناديق التحوط وغيرها. الميزة هنا بالنسبة للمصارف أنها غير ملزمة بتنفيذ الاعتمادات، فهي تصدرها من ميزانيتها العمومية، حيث لا تكون مجبرة على إيجاد رساميل تخصص للسداد في حال التأزم، فضلاً على أنها تتيح لها إمكانية تقديم مزيد من القروض. أما الميزة بالنسبة للمستثمرين فمداها أن هؤلاء يستطيعون توقع نتائج جيدة جداً بتضاعف عوائد السندات في مقابل أن العملية تفيد الاقتصاد العام بشكل أكثر شمولاً من جهة أن المخاطر التي تحملتها المصارف في البداية، يجري امتصاصها عبر أكبر عدد من ممكن من المستثمرين، مما يعني سهولة استيعاب الخطر في حال الصدمة. وفق هذا السياق، منح ازدهار عملية التوريق عامل نمو قويا في الولايات المتحدة «وعبر العالم كله» بعد انفراج أزمة البورصات للعام 2001.

لكن هذا يقودنا منطقياً إلى طرح التساؤل التالي: كيف وقعت هذه العملية في الأزمة، وكيف ساهمت في انتشارها بدلاً من ضبطها²:

ب-أسباب الأزمة

- السبب الأول: يكمن في أن هذه العملية أدت إلى ما يمكننا وصفه بتراجع مستوى اليقظة عند المصارف وشركات الوساطة العقارية الذين منحوا القروض إلى الأسر دونما اهتمام كبير بقدرة هذه الأخيرة على السداد.

- أما السبب الثاني: فراجع إلى الطريقة التي جرت بها عملية التوريق في حد ذاتها، فضلاً عن تزايد المضاربة فيها وغياب الشفافية في عدد كبير من حالاتها. فمن جهة، كانت المصارف تضم التوريق وفق «مجموعات» من الاعتمادات تضعها على أصول الشركات الوسيطة SPV، لكنها كانت تقوم أيضاً بضم مجموعات قروض عالية المخاطر مع غيرها من الرهون العقارية الاعتيادية الأخرى أو حتى مع إعتمادات مالية مخصصة إلى عمليات تمويل أخرى كصناديق الاستثمار مثلاً. كان من المفترض أن يكون فشل هذه المجموعات أقل من حالة اتخاذ القروض الواحد تلو الأخرى، فضلاً عما يوفره هذا العمل من نتائج

حسنة لدى وكالات التصنيف، فيما يتعلق بالسندات. إلا أن هذا العمل كان صحيحا فقط حينما تكون مكونات المجموعات مستقلة عن بعضها، مما أدى بعد انهيار أسعار العقارات، إلى تأثر كل المكونات الأخرى بشكل تلقائي. أما من ناحية المستثمرين، فإن بعض الذين اشترى السندات لم يقوموا من جانبهم بالدفع نقداً، بل من خلال الاستدانة بدورهم حتى يستفيدوا من انخفاض أسعار الفائدة. ثم أن هؤلاء المستثمرين على أنواعهم، بادروا هم أيضاً إلى إيجاد نوع جديد من التوريق «درجة ثانية» من خلال خلق شركات وساطة جديدة أو قنوات «ما يعرف اختصاراً باسم «SIV» تتشكل الأصول فيها من السندات التي أصدرتها شركات SPV من المستوى الأول في عملية التوريق مقابل سندات شكلت على صورة أوراق تجارية قصيرة الأجل «تعرف اختصاراً باسم Abcp. وعلى حسب التقديرات فإن أكثر من ألف مليار دولار صدرت على هذا الشكل الأخير. يتعلق الأمر هنا إذن بعملية تحويل مصرفي تجعل من الموارد قصيرة الأجل، قروضا آجلة!

فشل المراقبة ومع أن التنظيم والمراقبة التي تقوم بهما المصارف عادة تدخل في إجراءات إنشاء الرساميل القائمة على الإقراض بشكل يهدف إلى حماية المدخرين والاقتصاد بشكل عام من المخاطر، إلا أن المشكلة هنا تكمن في أن هذه التحويلات تجري في الأسواق بدلا من المصارف. بمعنى أن تلك الشركات الوسيطة، وإن كانت من صنع المصارف، إلا أن هذه الأخيرة لا تشرف عليها من الناحية الفنية، أي أنها تقع خارج الموازنة ما يعني أن قواعد المراقبة لم تكن تشملها بشكل دقيق. هذا الوضع اوجد بالتالي عند انهيار قيمة السندات، حركة هروب واسعة النطاق. ما أدى إلى تراجع ضخم في السيولة المصرفية ابتداء من شهر يوليو الماضي. وهذا ما جعل المصارف تحشد كل مواردها في سبيل تمويل نفسها ورفض دفع أي قرض مهما كان أمده إلى المصارف الأخرى. وهي دوامة انتشرت بسرعة وأثرت على كامل الاقتصاد الأمريكي ثم الأوروبي من بعده في سياق العولمة، بما أن المصارف الأوروبية كانت تشترك هي الأخرى في هذه الترتيبات.

3- جذور الأزمة:

هذه الأزمة ليست وليدة اليوم إذ تعود جذورها لست سنوات مضت، حيث اعترى الخوف الاقتصاد الأمريكي في أعقاب هجمات 11 سبتمبر 2001 وهو ما فتى يخرج من نوبة كساد سابقة تسببت فيها فقاعة أو طفرة شركات التكنولوجيا في التسعينيات وبدا مجلس الاحتياطي الفيدرالي (البنك المركزي الأمريكي) في تخفيض أسعار الفائدة بنسب عالية حتى وصل السعر الذي يقرض به البنوك في عام 2003 إلى 1% وهو

مايعني بحسابات المركزي "صفر"، وكان الهدف من ذلك هو توفير السيولة المالية والتشجيع على الاقتراض الذي يحفز بدوره الإنفاق و الاستثمار و أصبح الإنفاق مطلباً وطنياً وشجع جميع شرائح المجتمع - من البيت الأبيض إلى المدرسين في المدارس - على الشراء وأفلحت السياسة وبدأ الاقتصاد ينتعش منذ عام 2002 حيث أن قطاعات اقتصادية واسعة ترتبط بسوق العقار، و امتدت حمى الشراء إلى قطاع المنازل فزاد عدد المنازل و معه أسعارها بمعدلات كبيرة منذ 2002 بالتواكب مع وصول أسعار الفائدة إلى أقل مستوى منذ 40 عاماً، و انتعشت حركة بناء المنازل و تنوعت القروض من الأسعار النظامية ذات الفائدة الثابتة إلى القروض ذات الفائدة الثابتة لفترة محددة لا تلبث أن تتحول إلى قروض ذات فوائد متغيرة إلى قروض ذات فوائد عالية متغيرة و مرتفعة المخاطر، لكن جشع البنوك و انعدام الحصافة من قبل المقترضين حول هذه الطفرة إلى وبال على الاقتصاد بسبب القروض عالية المخاطر المتغيرة الفائدة، و قد تأثرت حركة بناء المنازل كثيراً منذ بدأت نذر الأزمة تلوح في نهاية عام 2005 حيث واصلت تقلصها إلى أن انخفضت في ديسمبر الماضي بنسبة 14.2% فيما تراجعت طلبات الترخيص ببناء منازل جديدة للشراء السابع على التوالي مما يؤشر على أن نشاط حركة البناء سيظل ضعيفاً على الأقل حتى الربيع القادم³

4- حجم خسائر أزمة الرهن العقاري

أكد التكتل الأوروبي الأرقام التي كشف عنها صندوق النقد الدولي التي تشير إلى أن حجم خسائر أزمة القروض العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية تناهز 400 مليار دولار، و قال جان كلود جونكار رئيس منطقة اليورو في مؤتمر صحافي عقده في بروكسل على هامش اجتماعات وزراء الخزانة و المال الأوروبيين الجارية حالياً إن الرقم الذي أصدره صندوق النقد الدولي حول خسائر المصارف بسبب أزمة القروض العقارية يناهز بالفعل 400 مليار دولار، و قال يواكين المونيا عضو المفوضية الأوروبية المكلف بالشؤون الاقتصادية من جهته إن الرقم يبدو مطابقاً للواقع و لكنه يشمل خسائر المصارف و خسائر المؤسسات النقدية الأخرى.

وكان وزير الخزانة الألماني بير شتاينبروك هو أول من كشف عن الحجم الفعلي المحدد للخسائر المترتبة عن أزمة القروض العقارية المتنامية في الولايات المتحدة الأمريكية:

3 : أزمة الرهن العقاري في أمريكا تهدد اقتصادها بالركود، منتديات مجلة أقلام، www.Aklaam.net/forum/showthread.php، 19220 تاريخ الاطلاع 2008/03/04

منذ صيف 2007 ، و التي مازالت تثير اضطرابا و خللا كبيرين في أسواق المال الأوروبية والعالمية⁴

5- أهم المحاولات لاحتواء الأزمة

إزاء هذه الأزمة الطاحنة سارع بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بضخ حوالي 68 مليار دولار لدعم جهازه المصرفي، بينما قام البنك المركزي الأوروبي بضخ أكثر من 185 مليار يورو على دفعات، وقام البنك المركزي الياباني بضخ حوالي 600 مليار ين ياباني، وتهدف هذه الخطوات لضمان استمرار تدفق سريان الأموال في شرايين النظام المالي العالمي ومنعه من الانهيار، كما تعهد البنك المركزي الأميركي بضخ أي كمية تحتاجها الأسواق من الأموال، وأكد بيان الإدارة الأمريكية على أن كبير مستشاري الرئيس للشؤون الاقتصادية يتابع الأزمة عن كثب ومن جانبه قام البنك المركزي الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الصرف من 6.25 إلى 5.75 %، وهو ما يعني تخفيض سعر الفائدة للبنوك والمؤسسات المالية بنفس النسبة السابقة، في محاولة لإيجاد مصدر اقتراض بديل وقصير الأجل لتلك البنوك والمؤسسات، وكذلك زاد من فترة سداد هذه القروض إلى 30 يوما إلا أن هذه الخطوات لم تحقق الهدف المرجو منها، خاصة مع دخول الأزمة في منعطف جديد تمثل في إعلان بنوك أوروبية عن تجميد صناديقها العاملة في تلك السوق، منها قرار بنك "بي.ان.بي باريس" أكبر البنوك الفرنسية المدرج في البورصة تجميد أنشطة ثلاثة صناديق تبلغ قيمة الاستثمارات فيها 1.6 مليار يورو، وأشار أن مشكلات الائتمان العقاري عالي المخاطر في الولايات المتحدة أدت إلى تراجع سريع في قيمة الصناديق الثلاثة من 2.075 مليار يورو يوم 27 يوليو الماضي إلى 1.593 مليار يورو في السابع من أغسطس⁵.

ثانيا: تأثيرات الأزمة على الاقتصاد العالمي

إن تطور وتشابك العلاقات الاقتصادية في العالم سوف يقودنا لمقولة تشابك المصالح، وبالتالي تبادل المنافع والخسائر والنتائج والآثار السلبية واليجابية.

4: دروس في أزمة الرهن العقاري، مقالة - منتديات التداول العربي www. Arabitrader.com/vb/40979.html تاريخ الاطلاع 2008/03/04.

5 www.al-majalla. Com

تاريخ الإطلاع 28-05-2008 على الساعة 13:14

إن هذه الأزمة هي أكثر ضررا على الاقتصاديات المتقدمة من سابقاتها، وبالتالي إذا تضررت اقتصاديات الدول المتقدمة سوف تتضرر اقتصاديات الدول النامية و استنادا لذلك سوف تظهر النتائج الآتية:⁶

*إعادة دراسة النظام الرأسمالي بحيث يتم تطويره باتجاه تدخل الدولة و إشرافها وقيادتها للاقتصاد الوطني، أي كما كتب و يقال "أخرجوا كيت من الصندوق" ليقدم وصفا جديدة للاقتصاد الرأسمالي، أي سوف تتغير الإيديولوجية الرأسمالية بعد هذه الأزمة.

*انخفاض حجم الناتج العالمي بحدود 30% أي سوف ينخفض بمقدار 18000 مليار دولار، الأمر الذي يؤدي إلى:

- زيادة حجم البطالة في الدول المتقدمة و النامية أيضا.
- تراجع حجم الاستهلاك المحلي في كل دولة بحدود 30% .
- تراجع حجم الدخول الفردية، وزيادة أعداد الفقراء و الجياع في العالم .

*انخفاض حجم الصادرات العالمية مما يؤدي لانخفاض أسعار السلع الأساسية كالنفط و المعادن و مواد البناء و المواد الغذائية و غيرها، الأمر الذي يؤثر على المنتجين، كما حصل في أعقاب أزمة 1997 حيث تراجعت الأسعار إلى مستوياتها الدنيا حتى وصل برميل النفط 9 دولار.

* إفلاس العديد من المؤسسات المالية و المصرفية و الإنتاجية.

* إعادة النظر بدور و أهمية البورصة في الاقتصاد الوطني والعالمي بحيث يمكن العودة لآراء "موريس آليه" صاحب جائزة نوبل في الاقتصاد حيث يقول:

- تسعيرة واحدة في اليوم.
 - عدم منح القروض المصرفية للمضاربة في البورصة.
 - منع الشراء على المكشوف.
 - فرض ضرائب مرتفعة على نشاط المضاربة في البورصة لأنه أنشطة خدمية.
- كما يمكن إضافة تأثيرات أخرى لهذه الأزمة على المستويات الآتية:

6 - علي كنعان، الأزمة المالية العالمية، الأسباب والمؤشرات و الآثار، مداخلة ضمن ندوة بجامعة دمشق، سوريا 2008/11/02، ص 11

1- تأثيرات الأزمة على أسواق صرف العملات

يمتد التأثير السلبي لهذه الأزمة إلى أسواق صرف العملات، لا سيما أن تفاقمها يؤدي إلى إمكانية تعرض أسعار صرف الدولار إلى مزيد من التراجع بقوة حيث يتوالى انخفاض سعر صرف الدولار يوماً بعد آخر حيث بتاريخ 18-03-2008 سجل الدولار أدنى مستوى على الإطلاق، فوصل إلى أقل من 96 ينا يابانيا و وصل سعر اليورو إلى 1,60 دولار و هذا ما يشكل خطراً بالغاً على أسعار صرف عملات بعض الدول ويكبتها خسائر فادحة خاصة تلك التي تعتمد في استيرادها على عملات غير الدولار، بينما صادرتها تقيم بالدولار

2- أهم تأثيرات الأزمة على أمريكا و العالم

نتيجة لأن معظم الشركات المالية والبنوك العالمية مدرجة في سوق المال الأمريكية وبفعل هذا التعثر تراجعت أسهمها وهبطت بمحمل الأسواق الأمريكية وبالتالي البورصات الأوروبية والآسيوية الناشئة⁷:

أ- أمريكياً: انخفض مؤشر ستاندر اند بورز القياسي في سوق نيويورك للأوراق المالية ومؤشر داو جونز الصناعي لأسهم الشركات الأمريكية الكبرى بأكثر من 10% خلال فتره لا تتجاوز شهراً.

ب- في أوروبا: جمدت جميع البنوك الأوروبية صناديقها العاملة في المجال العقاري في الولايات المتحدة. ففي فرنسا جمد بنك بي.ان.بي باريا أكبر بنك فرنسي مدرج في البورصة استثمارات قيمتها 1.6 مليار يورو (2.2 مليار دولار)، بسبب مشكلات الائتمان العقاري عالي المخاطر في الولايات المتحدة - وصرح "بي.ان.بي باريا" ثاني أكبر بنك في منطقة اليورو من حيث القيمة السوقية للأسهم إن أزمة الائتمان العقاري عالي المخاطر تحول دون حسابه لقيمة صناديق استثمار في الأوراق المالية المدعومة بأصول وتمنع المستثمرين من استرداد نقودهم منها.

- أما البورصات الأوروبية فقد أقفلت علي خسائر واضحة، حيث تراجعت بورصة باريس (كاك 40) بنسبة 3.26% وهو أدنى مستوى لها منذ بداية العام الجاري. أما بورصة

فرانكفورت فسجلت أيضاً تراجعاً بنسبة 3.26%، في حين خسرت بورصة لندن 4.1% عند الإقفال، وتراجعت بورصة مدريد 3.72%.

ج- في آسيا: شهدت البورصات الآسيوية تراجعاً كبيراً جديداً، متأثرة ببورصة نيويورك مع استمرار الأزمة المتعلقة بالقروض العقارية في الولايات المتحدة، وبدت الخسائر واضحة في بورصة طوكيو التي أقفلت على تراجع كبير. وخسر مؤشر نيكاي 327.12 نقطة ليقفل عند 16148.49 نقطة، وهو أدنى مستوى له منذ الـ29 من نوفمبر 2006. كما أعلن المصرف المركزي الياباني أنه سيضخ 400 مليار ين (2.5 مليار يورو) في الأسواق المصرفية الداخلية، إلا أن هذا القرار لم يؤثر على الأسواق وظلت تتراجع وانخفضت بورصة شنغهاي 2.14%. وفي سيول، خسر مؤشر "كوبسي" 7.13%، أي ما يعادل 130 نقطة منتصف النهار، في أكبر تراجع في تاريخه. وفي بانكوك خسرت البورصة 4.09% في يوم واحد. كما تراجعت بورصات سنغافورة (3.46%)، وسيدني (3.34%)، وهونغ كونغ (2.50%)، ومانिला (2.60%) وكوالالور (1.94%) - لم تتوقف آثار أزمة الرهن العقاري الأمريكي على البورصات العالمية فقط بل امتدت آثار هذه الأزمة لتؤثر على أسعار النفط العالمية بالانخفاض بسبب تراجع أسواق الأسهم الآسيوية والأوروبية بشدة، بسبب مشكلات أسواق الائتمان فقد انخفضت أسعار البترول (سعر الخام الأمريكي) بأكثر من 8 دولارات للبرميل خلال شهر أغسطس 2007 من سعر 78 دولار للبرميل سعر الخام الأمريكي إلى أقل من 70 دولار للبرميل. مما أثر سلباً على أسهم شركات الطاقة وأدى لانخفاض مؤشراتهما. وهبط مزيج برنت في المعاملات الآجلة لشهر سبتمبر إلى 64.69 دولار للبرميل - كما امتد تأثير الأزمة على أسعار الذهب العالمية بالارتفاع حيث ارتفع بنسبه تزيد عن 2% خلال أسبوع بسبب اتجاه المستثمرين إلى الاستثمار في الذهب كملاذ آمن للاستثمار.

ثالثاً: التوقعات حسب تقديرات صندوق النقد الدولي

1- التوقعات الإجمالية

قدر صندوق النقد الدولي الخسائر الناجمة عن الأزمة المالية في الولايات المتحدة⁸ : بنحو 945 مليار.

⁸ www.alquds.com

حسب التقرير النصف السنوي لصندوق النقد الدولي عن الاستقرار المالي العالمي الذي كشف عنه كل من البنك وصندوق النقد الدوليين، إن الأزمة تجاوزت حدود السوق الأميركية لتطول بشكل ملموس الأسواق العقارية الرئيسية والاستهلاك الائتماني وقروض المؤسسات.

ويذكر أن هذه المرة الأولى التي يدلى فيها الصندوق بتقديرات رقمية للخسائر العامة التي تكبدها البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بسبب أزمة القروض العقارية عالية المخاطر التي ضربت الولايات المتحدة في الصيف الماضي.

مؤكدًا أن الوضع سيكون أسوأ في حالة حدوث تباطؤ في الاقتصاد الأميركي، مشيرًا إلى أن الأزمة الحالية تحتاج إلى معالجة أسباب الفشل وليس فقط حركة تصحيحية.

وقد اعتبر الصندوق أن الولايات المتحدة تشهد أسوأ أزمة مالية منذ 1929، وستسجل هذه السنة "انكماشًا طفيفًا" سيؤثر على النمو العالمي ويجعله بنسبة 3.7 في المائة في 2008، وأن النمو الاقتصادي الأميركي سيهبط في العام الجاري إلى نحو نصف واحد في المائة (0.5 في المائة) وهو الأسوأ في السنوات الـ 17 الأخيرة، فقد توقع أن لا يزيد النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة للعام المقبل عن ستة أعشار الواحد بالمائة (0.6) في المائة.

ودعا الصندوق البنك المركزي الأوروبي إلى خفض معدلات فوائده للمساعدة في نهوض الاقتصاد، معتبرا أن "البنك المركزي الأوروبي يمكن أن يسمح لنفسه بالتالي تليين سياسته النقدية"، أي خفض معدلات فوائده لدعم النشاط. وبتليين شروط التسليف، سيقوم بتحفيز الإقراض والاستثمارات في أوروبا وبالتالي النمو.

التضخم: الذي يرتفع منذ عدة أشهر في الدول الأوروبية الخمس عشرة التي تتعامل باليورو، يتوقع صندوق النقد الدولي نسبة نمو من 2.8 في المائة في العام الحالي وهي أعلى من نسبة 2 في المائة التي يتساهل حيالها البنك المركزي الأوروبي. كما يتوقع تراجعًا في العام المقبل إلى 1.9 في المائة.

2- التوقعات حسب الدول

أوضح الصندوق في تقريره أن الأزمة بدأت تزداد في بعض الدول الأوروبية مشيرًا إلى أن بعض المحللين يتوقعون أن يتضاعف حجم الحجز على العقارات المرهونة في بريطانيا. وقد توقع الصندوق حدوث تباطؤ كبير في نمو الاقتصاد في أوروبا ليصل إلى

1.4 في المائة في 2008 و 1.2 في المائة في 2009. وتوقع أن تشهد بريطانيا تباطؤا في النمو الاقتصادي ليصل إلى نحو 1.6 في المائة للعام الحالي والعام المقبل . وبريطانيا 1.2 في المائة وألمانيا 1.4 في المائة وفرنسا 1.2 في المائة وإيطاليا 0.3 في المائة .

أما عن اقتصاديات الدول خارج منطقة اليورو: فقد توقع صندوق النقد نمو اقتصاديات اليابان بنحو 1.4 في المائة للعام الحالي و1.5 في المائة للعام المقبل . أما في كندا فإن النمو سيتباطأ إلى نحو 1.3 بالمائة للعام الحالي وقد يرتفع النمو في العام المقبل بنسبة 1.9 في المائة. أما في الصين فقد تشهد نموا اقتصاديا بنسبة 9.3 بالمائة العام الحالي مقارنة بـ 11.4 في المائة في العام الماضي فيما قد يصل في العام المقبل إلى 9.5 في المائة.

اقتصاديات المنطقة: فقد ذكر تقرير الصندوق أن النمو ما زال قويا والزيادات في إنتاج النفط كانت محدودة. وتوقع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في المنطقة بمعدل 6.1 في المائة للعام الحالي والعام المقبل. لكن الصندوق أشار إلى أن "ضعف الدولار تسبب في انخفاض حقيقي مؤثر في قيم العديد من عملات دول الشرق الأوسط في حين أن السياسات المالية والمتعلقة بالدخل تميل إلى التوسع نتيجة للزيادة الحادة في إيرادات النفط". وأضاف أن "كل هذه العوامل تضاف إلى ضغوط الطلب المحلي.

وقال الصندوق أن الضغوط التضخمية في المنطقة ارتفعت بدرجة كبيرة في الأشهر القليلة الماضية بسبب الطلب المحلي القوي وارتفاع الإيجارات في دول مجلس التعاون الخليجي حيث أدى تدفق العمالة الأجنبية وارتفاع مستويات معيشة السكان إلى نقص في المعروض من المساكن.

وتوقع الصندوق أن ترتفع أسعار المستهلكين في العام الحالي بنسبة 11.5 في المائة وفي العام المقبل بنسبة عشرة بالمائة.

بعد هذا العرض نخلص إلى أن الأزمة هي خاصية تطبع النظام الرأسمالي وهي المرحلة الفاصلة بين حالة الركود وحالة الازدهار، لكن النتائج الوخيمة التي تنجر عن تلك الأزمات هي التي تدفع للبحث دائما عن كيفية تجنبها و الحد من أثارها السلبية، لكن الملاحظ أنه مهما كان حجم الأضرار نجد أن الدول التي تحصد الآثار السلبية أكثر هي الدول الضعيفة باعتبارها اقتصاديات هشة في حين نجد أن الدول المتقدمة كالاتحاد الأوروبي ذات الاقتصاديات الرصينة قادرة على تجاوزها بأقل الخسائر والأضرار، وأيضا بفعل التعاون فيما بين الدول المتطورة و قدرتها على التحكم في سياساتها الاقتصادية.

قائمة المراجع والهوامش:

- 1 - www.gulfta.com
تاريخ الإطلاع: 28-05-2008 على الساعة: 13:47
- 2- www.bramj.net
تاريخ الإطلاع 01-06-2008 الساعة 11:59
- 3- أزمة الرهن العقاري في أمريكا تهدد اقتصادها بالركود، منتديات مجلة أرقام، www.Aklaam.net/forum/showthread.php، 19220 تاريخ الإطلاع 2008/03/04
- 4- دروس في أزمة الرهن العقاري، مقالة — منتديات المتداول العربي. www.Arabictrader.com/vb/t40979.html تاريخ الإطلاع 2008/03/04.
- 5 - www.al-majalla.Com
تاريخ الإطلاع 28-05-2008 على الساعة: 13:14
- 6 - علي كنعان، الأزمة المالية العالمية، الأساس والمؤشرات والآثار، مداخللة ضمن ندوة بجامعة دمشق، سوريا 2008/11/02، ص 11
- 7- www.uaec.com
تاريخ الإطلاع: 01-06-2008 على الساعة: 13:10
- 8- www.alquds.com