

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed Boudiaf M'SILA  
Faculté des Sciences Économiques,  
Commerciales et des Sciences de Gestion  
Département Sciences de Commerciales



جامعة محمد بوضياف المسيلة  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم التجارية

رقم التسجيل: DC/07/09

الأزمة المالية العالمية بين اقتصاد السوق واقتصاد المشاركة  
التداعيات والحلول  
- دراسة مقارنة -

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية

إشراف الأستاذ الدكتور:

داودي الطيب

إعداد الطالب:

فيشوش حمزة

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	الرتبة العلمية	أعضاء اللجنة
رئيسا	جامعة محمد بوضياف - المسيلة -	أستاذ التعليم العالي	معزوز مختار
مشرفا ومقررا	جامعة محمد خيضر - بسكرة -	أستاذ التعليم العالي	داودي الطيب
مناقشا	جامعة زيان عاشور - الجلفة -	أستاذ محاضراً	حميدة المختار
مناقشا	جامعة محمد بوضياف - المسيلة -	أستاذ محاضراً	شريط صلاح الدين
مناقشا	جامعة البشير الإبراهيمي - برج بوعرييج -	أستاذ محاضراً	عبادي محمد
مناقشا	جامعة محمد بوضياف - المسيلة -	أستاذ محاضراً	طبيي حمزة

السنة الجامعية: 2018/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال تعالى :

( وَ أَنْ هَذَا صِرَاطِي مُسْتَقِيمًا فَاتَّبِعُوهُ وَ لَا تَتَّبِعُوا  
السُّبُلَ فَتَفَرَّقَ بِكُمْ عَنْ سَبِيلِهِ )

سورة الانعام ، آية 153

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم :

" تركت فيكم ما إن تمسكتم بهما لن تضلوا بعدي  
أبدا ، كتاب الله وسنتي "

رواه مسلم والدارمي وابن حنبل

# شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، مطهر القلوب، ومفرج الكروب، ومزيل الهموم، وعلام الغيوب، والصلاة والسلام على الصادق الأمين، محمد بن عبد الله، خاتم الأنبياء والمرسلين، وعلى آله وصحبه أجمعين، أما بعد،

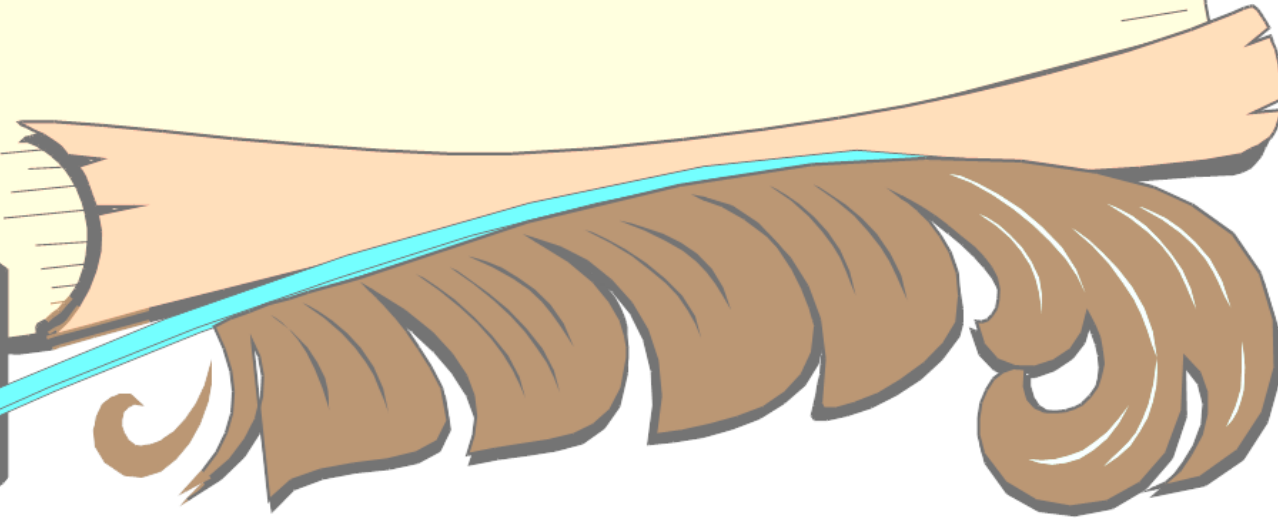
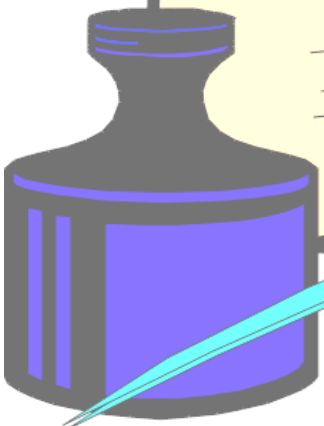
يطيب لي بعد أن من الله علي بإنجاز هذه الرسالة أن أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أستاذي الفاضل داودي الطيب الذي نلت شرف تأطيره على هذه الأطروحة، ولما بذله معي من جهد وإرشاد طيلة الدراسة وإعداد الماجستير والدكتوراه، سائلا الحي القيوم له بالبركة في عمره وعمله وولده وسدد خطاه.

كما أتقدم بالشكر والاحترام لرئيس لجنة المناقشة وأعضائها على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة، وجهدهم في قراءتها، وعلى ما قدموه من ملاحظات للارتقاء بمستواها.

والشكر أخيرا إلى الأخ مسعودي الحاج لما بذله من جهد في التدقيق اللغوي، وكذلك الأخ الدكتور بن قطاف أحمد لما بذله من نصح وإرشاد ومعونة في الجانب المعرفي، وكذلك الزملاء الأساتذة في جامعة محمد بوضياف بالمسيلة.

لهؤلاء جميعا أقول : جزاكم الله خيرا ؛؛؛

الطالب: فيشوش حمزة



# إهداء

إلى والدي الكريمين، برا بهما، واعترافا

بجميلهما، والتماسا لرضاهما،

داعيا لهما المولى عزوجل :

"رب ارحمهما كما ربياني صغيرا"

إلى أسرتي الصغيرة التي تحملت معي عناء إعداد هذا العمل

زوجتي حفظها الله ورعاها وبارك فيها

وابنتي هاجر وابني عبد الله

إلى أعز الناس إلى قلبي

إخوتي وأخواتي

إلى أساتذتي الأعزاء من الابتدائي إلى ما

بعد التدرج

إلى كل هؤلاء، أهدي هذا العمل المتواضع

حمزة  
حمزة



# فهرس المحتويات

	البسمة
	شكر وتقدير
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول
	فهرس الأشكال
أ - ز	المقدمة عامة
	<b>الفصل الأول: اقتصاد السوق مقاربات معرفية ونظرية</b>
09	تمهيد الفصل الأول.....
10	المبحث الأول: مفهوم اقتصاد السوق.....
10	المطلب الأول: تعريف اقتصاد السوق.....
12	المطلب الثاني: الأسس العقائدية لاقتصاد السوق.....
13	المطلب الثالث: نشأة وتطور نظام اقتصاد السوق.....
19	المبحث الثاني: أسس اقتصاد السوق.....
19	المطلب الأول: مبادئ وخصائص اقتصاد السوق.....
20	المطلب الثاني: أركان اقتصاد السوق.....
24	المطلب الثالث: فرضيات وملامح اقتصاد السوق.....
27	المبحث الثالث: الأطراف الاقتصادية المتعاملة في اقتصاد السوق و الخصخصة.....
27	المطلب الأول: المؤسسات المالية الدولية والمنظمات التجارية.....
34	المطلب الثاني: الشركات متعددة الجنسيات والتكتلات الاقتصادية الدولية.....
38	المطلب الثالث: الخصخصة كآلية في اقتصاد السوق.....
39	المبحث الرابع: تقييم نظام اقتصاد السوق.....
39	المطلب الأول: الجوانب السلبية لاقتصاد السوق.....
44	المطلب الثاني: آثار اقتصاد السوق.....

47	.....خلاصة الفصل الأول
	<b>الفصل الثاني: الأزمات المالية مدخل تاريخي وتحليل اقتصادي</b>
49	.....تمهيد الفصل الثاني
50	.....المبحث الأول: عموميات حول الأزمات المالية
50	.....المطلب الأول: تعريف الأزمة المالية
53	.....المطلب الثاني: علاقة الأزمة المالية بالأزمة الاقتصادية
55	.....المطلب الثالث: الأزمة المالية: خصائصها، مظاهرها وأسباب انتشارها
52	.....المطلب الرابع: أنواع الأزمات المالية وأهم النظريات المفسرة لها
65	.....المبحث الثاني: قراءة تحليلية للأزمة المالية 1929
65	.....المطلب الأول: ظروف نشأة الأزمة المالية 1929 ومظاهرها
67	.....المطلب الثاني: أسباب وخصائص الأزمة المالية 1929
68	.....المطلب الثالث: تداعيات وحلول الأزمة المالية 1929
73	.....المبحث الثالث: قراءة تحليلية للأزمة المالية الآسيوية 1997
73	.....المطلب الأول: ظروف نشأة الأزمة المالية الآسيوية ومظاهرها
75	.....المطلب الثاني: أسباب وخصائص الأزمة الآسيوية
80	.....المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية الآسيوية وحلولها
85	.....المطلب الرابع: معالجات الأزمة المالية الآسيوية
87	.....خلاصة الفصل الثاني
	<b>الفصل الثالث: الأزمة المالية العالمية التداعيات و الحلول</b>
89	.....تمهيد الفصل الثالث
90	.....المبحث الأول : المقاربة النظرية للأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري)
90	.....المطلب الأول : مفاهيم أساسية للأزمة المالية العالمية 2008
97	.....المطلب الثاني : آلية تكون الأزمة ومظاهرها ومراحل تطورها
105	.....المطلب الثالث : أسباب الأزمة المالية العالمية
112	.....المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية
112	.....المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي
116	.....المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي

122	المطلب الثالث: التداعيات المتوقعة للأزمة المالية على الاقتصاد العربي.....
128	المبحث الثالث: معالجة الأزمة المالية العالمية من منظور اقتصاد السوق.....
128	المطلب الأول: خطة الانقاذ المالي الأمريكية.....
134	المطلب الثاني: تحركات أحادية دولية في مواجهة الأزمة المالية.....
139	المطلب الثالث: الجهود الدولية لمواجهة الأزمة المالية العالمية .....
142	المطلب الرابع: الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية .....
144	خلاصة الفصل الثالث.....
	<b>الفصل الرابع: اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل كحل للأزمة المالية العالمية 2008</b>
144	تمهيد الفصل الرابع.....
145	المبحث الأول: معالم اقتصاد المشاركة.....
145	المطلب الأول: مفهوم اقتصاد المشاركة.....
149	المطلب الثاني: مبادئ وخصائص اقتصاد المشاركة.....
155	المطلب الثالث : الهيكل العام لاقتصاد المشاركة.....
160	المبحث الثاني: أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة خصائصها ومؤسساته.....
160	المطلب الأول: صيغ التمويل في ظل اقتصاد المشاركة .....
171	المطلب الثاني: خصائص أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة .....
173	المطلب الثالث: مؤسسات التمويل في اقتصاد المشاركة.....
176	المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور اقتصاد المشاركة.....
176	المطلب الأول: تشخيص الأزمة من منظور اقتصاد المشاركة .....
180	المطلب الثاني: مبررات الانتقال إلى اقتصاد المشاركة كحل للأزمة المالية العالمية...
185	المطلب الثالث: الآليات والإجراءات العلاجية للأزمة المالية العالمية من منظور اقتصاد المشاركة.....
189	خلاصة الفصل الرابع.....
190	الخاتمة عامة.....
194	قائمة المصادر والمراجع.....
122	قائمة الملاحق.....

# فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
32	جولات الجات والدول المشاركة	01
33	أهم الاختلافات بين المنظمة العالمية للتجارة واتفاقية الجات	02
38	كيفية توزيع المسؤوليات بين القطاعين وفق الأنماط المختلفة	03
70	معدلات البطالة لبعض الدول 1929-1933	04
75	ميزان الحساب الجاري 1993-1998	05
76	قيمة العملة المحلية مقارنة بالدولار الأمريكي 1990-1998	06
78	تدفق رأس المال إلى بلدان الأزمة 1994-1998	07
81	معدلات النمو الاقتصادي في دول جنوب شرق آسيا 1995-1998	08
82	المؤشرات الاقتصادية لدول جنوب شرق آسيا 1996-1998	09
113	عدد البنوك الأمريكية المفلسة من جراء الأزمة 2007-2010	10
120	أسعار صرف مجموعة من العملات مقابل الدولار في 31 ديسمبر 2008-2010	11
121	بيانات التضخم مخفض من الناتج المحلي الاجمالي لمجموعة من الدول 2006-2010	12
121	نسبة البطالة من اجمالي القوة العاملة للفترة 2007-2009	13
124	نسبة التغير المئوي في مؤشر صندوق النقد العربي 2007-2009	14
126	معدل الانفتاح الاقتصادي الجزائري خلال الفترة 2000-2006	15
127	تطور معدلات النمو للاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2012	16
133	التدابير المعتمدة وخطط الانقاذ الوطنية لاحتواء الأزمة المالية	17
137	استعراض أولويات دول مجموعة العشرين في قمة لندن	18
141	التحولات المحتملة بعد الأزمة المالية العالمية	19
163	الفرق بين الربا والمضاربة	20
174	أهم الفروق الجوهرية بين البنك التقليدي والبنك الاسلامي	21

# فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
60	الانتقال من الأزمة المصرفية إلى أزمة سعر الصرف	01
61	الانتقال من أزمة سعر الصرف إلى الأزمة المصرفية	02
95	هيكل سوق الرهن العقاري الرئيسي والثانوي	03
99	تسلسلية أزمة الرهن العقاري	04
106	الإصدار السنوي لقروض الرهن العقاري وزيادة المديونية 1984-2007	05
107	انخفاض وتراجع أسعار العقارات 1987-2008	06
111	تطور المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية 1976-2007	07
114	تأثر البورصات الأمريكية بالأزمة المالية 2007-2008	08
118	تأثر بعض البورصات بالأزمة المالية 2007-2008	09
146	أنواع الشركات حسب أسلوب المشاركة	10
156	أنواع وأشكال المشاركة وفقاً لاقتصاد المشاركة	11
182	أصول المصارف الإسلامية في العالم 1995-2010	12
183	التمويل الإسلامي في العالم 2004-2010	13

## المقدمة العامة:

يشير التاريخ الاقتصادي إلى أن التطور الرأسمالي لم يتخذ في شكله العام مساراً خطياً، وإنما يأخذ شكل حركات تشبه إلى حد ما التموجات، فتطور النشاط الاقتصادي ينتقل عادة من الانتعاش إلى الركود، ثم من الركود إلى الانتعاش محددًا عب ما يسمى بالدورة الاقتصادية. وتعتبر هذه التقلبات الاقتصادية إحدى الصفات والميزات الأساسية والهيكلية التي يتصف بها النشاط الاقتصادي في ظل اقتصاد السوق، إذا رافقت الأزمات والاضطرابات الاقتصادية النظام الرأسمالي القائم على السوق من بداية تشكله إلى غاية العصر الحالي، ولا تزال كذلك مادام نظم اقتصاد السوق قائما.

وتعد الأزمة المالية 1929 من أقوى تلك الأزمات، وكان من نتائجها أفول الطروحات الاقتصادية التي نادى بها المدرسة الكلاسيكية بصد ضرورة عدم تدخل الدولة، ووجود يد خفية تعيد التوازن تلقائياً، ومن ثم تداعي المرتكزات الاقتصادية التي استندت إليها، لفسح المجال أمام طروحات الاقتصادي "كينز" كبديل موضوعي عنها، ومحاولة لمعالجة الأزمات الاقتصادية عن طريق التدخل الواسع للدولة، ووفقاً لهذه الطروحات الجديدة شهد هذا النظام حلة من الاستقرار والنمو في النشاط الاقتصادي.

لكن هذا التطور لم يمنع مطلقاً من حدوث الأزمات المالية، وأصبحت الأزمات المالية تكتسب سمات جديدة، فصارت أقل حدة وأقص أمدًا مما كانت عليه ولكن أكثر عمقاً، وتطورت فيما بعد إلى أزمات "بنبوية ومركبة"، وعليه بقيت الأزمة المالية جزءاً عضوياً في بنية نظام اقتصاد السوق.

إن أزمة الرهن العقاري 2008 التي انطلقت من قاطرة النمو في اقتصاد السوق وتحولت إلى أزمة مالية عالمية، وانتقلت تداعياتها إلى القطاع الحقيقي وأدخلت الاقتصاد العالمي في حالة ركود ولم تسلم من آثارها البلدان المتقدمة ولا الدول النامية والتي تأثرت بها من جوانب مختلفة.

إن السلبات الكثيرة التي تمخضت عن العولمة -اقتصاد السوق- والتي تتجلى آثارها واضحة على الحالة الاقتصادية والاجتماعية وظهور الأزمات المالية للدول تعد مبرراً يدعو للتفكير في بديل يسعى لتحقيق التنمية الاقتصادية، ولعل هذا البديل يمكن البحث عنه في اقتصاد المشاركة القائم على أصول ومفاهيم الشراكة التي تجمع بين الفعالية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية.

لذلك فإن الأنظمة الاقتصادية السائدة اليوم في العالم، ومنها اقتصاد السوق تحتاج إلى التكيف مع مقتضيات المفاهيم الحديثة لتحقيق النموذج الذي يجمع بين الفعالية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية،

وهذا النموذج يمكن تحقيقه من خلال نظام قائم على قاعدة المشاركة تفعيلا للحياة الاقتصادية والاجتماعية.

وعليه ارتأينا اختيار دوافع ومبررات الدراسة هذه المظاهر السيئة، ومقترحين ما نعتقد أنه يتناسب مع الظروف الحالية لتحقيق النمو الاقتصادي للدول، آمليين أنه تلعب دورا أكبر للقضاء على ما أفرزه التحول الاقتصادي العالمي الراهن والمتمثل أساسا في ظهور الأزمات المالية في ظل القيم السائدة في المجتمع.

#### أولا- إشكالية الدراسة:

تعتبر الأزمة المالية العالمية 2008 من ابرز الأحداث التي تمثل امتداد لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، أحد أقوى الأزمات المالية من حيث عمقها ومدى تداعياتها على المستوى العالمي، وتندرج ضمن أزمات نظام اقتصاد السوق، ورغم الجهود المبذولة للتخفيف من آثارها، إلا أن الأهم من ذلك البحث عن البديل والاجراءات التي تساعد على الوقاية منها، وتقادي حدوثها أصلا، ولعل هذا البديل يكمن في اقتصاد المشاركة.

انطلاقا مما تقدم يمكننا أن نضع اشكالية الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:

- ماهي الدوافع والمبررات التي تجعل من الانتقال من اقتصاد السوق إلى الاقتصاد القائم على أسس المشاركة ضرورة تملئها ظروف الأزمة المالية العالمية 2008؟

ويهدف التحكم في الدراسة نجزئ هذه الاشكالية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

1. ماهي أهم الأسباب المنجرة للأزمات المالية؟ وكيف انتشرت أزمة الرهن العقاري من الولايات

المتحدة الأمريكية لشمّل النظام المالي العالمي ككل؟

2. ماهي تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 على مستوى الاقتصاديات العالمية؟

3. ماهي الحدود التي وضعتها الأزمة المالية العالمية 2008 عن تطور نظام اقتصاد السوق؟

وماهي الفرص التي تفتحتها أمام البدائل الاقتصادية الأخرى؟

4. ماهي المرتكزات العامة للنشاط الاقتصادي في ظل اقتصاد المشاركة؟ وماهي ضوابطه والصيغ

التحويلية القائم عليها؟

5. كيف يمكن معالجة مشاكل وسلبيات اقتصاد السوق على ضوء الأساليب والآليات التي يقدمها

اقتصاد المشاركة؟

6. ماهي الآليات والاجراءات الوقائية للأزمة المالية العالمية من منظور اقتصاد المشاركة؟

## ثانيا - فرضيات الدراسة:

كإجابة مبدئية عن مشكلة الدراسة والأسئلة الفرعية قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- الأزمات المالية ظاهرة بنوية هيكلية تتعلق بطبيعة اقتصاد السوق وليست محصورة في نطاق الأسواق فقط؛

- الأزمة المالية العالمية ناتجة عن أزمة الرهن العقاري والترابط بين القطاعات الاقتصادية في الاقتصاد الأمريكي، وإلى أزمة مالية عالمية بسبب ارتباط معظم الأسواق المالية الدولية بالأسواق المالية الأمريكية؛

- تمثل الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري 2008) واحدة من أكبر الأزمات الاقتصادية التي هزت نظام اقتصاد السوق، وامتد نطاق أثارها وتداعياتها معظم دول العالم؛

- التوسع بمنح القروض العقارية الرديئة بالولايات المتحدة الأمريكية هو السبب الرئيسي للأزمة المالية 2008؛

- يعتبر اقتصاد المشاركة البديل الأنجع للوقاية من الأزمات المالية.

## ثالثا - أهمية الدراسة:

نظرا للتحويلات الاقتصادية والاجتماعية الراهنة التي تشهدها الساحة العالمية في ظل اقتصاد السوق والتي من أهمها انفتاح الاقتصاديات الوطنية على الاقتصاد للعالمي وما يترتب عليه من آثار بالغة، وعليه تتجلى أهمية الدراسة في محاولة الربط بين مفهوم اقتصاد السوق وآثاره على اقتصاديات الدول ومفهوم اقتصاد المشاركة كإطار جديد وبديل لدعم وتنمية اقتصاد الدول، خاصة مع ازدياد الأزمات المالية لاقتصاديات الدول.

## رابعا - هدف الدراسة:

على ضوء الاشكالية، نحاول تسليط الضوء على مبادئ وأسس الاقتصاد القائم على المشاركة، وذلك بهدف محاولة إثبات الأسباب التي أدت إلى ضرورة الانتقال من اقتصاد السوق فتكون هذه الدراسة إجابة نحاول من خلالها ايجاد وسائل ممارسة الأعمال الاقتصادية بما يتلاءم مع المبادئ والمعتقدات والظروف الاقتصادية والاجتماعية السائدة.

## خامسا - أسباب اختيار الموضوع:

من الأسباب الذاتية هو الرغبة في مواصلة البحث المقدم في شهادة الماجستير ومحاولة إيجاد نظام اقتصادي بديل لمعالجة الأزمات المالية ومشاكل العولمة الاقتصادية، أما الأسباب الموضوعية فهي

المساهمة ولو بالشيء القليل في تبيان دور اقتصاد المشاركة في تنمية اقتصادية واجتماعية عادلة للمجتمعات البشرية وذلك نتيجة عجز الأنظمة الاقتصادية المعاصرة.

#### سادسا- المنهج المتبع:

من الأهداف المرجوة، وتحقيقا لهذا الهدف سيتم في هذه الدراسة الاعتماد على ثلاث مناهج:

- **المنهج الاستنباطي:** وهذا عند استعراض الأحكام العامة لاقتصاد المشاركة في مجال النشاط

الاقتصادي، مثل استنباط القضايا العامة من الآيات والأحاديث النبوية، وكذلك من خلال اعتماد

القواعد الفقهية، فمن خلال ذلك كله يمكن التعميم على الجزئيات في المجال الاقتصادي، ويكون

ذلك في كل البحث عند الحاجة إلى استخدام المبادئ العامة التي تعتبر بديهيات لا يمكن نفيها،

واستنباط البديل الذي ينسجم مع القيم الاجتماعية والثقافية؛

- **المنهج الاستقرائي:** وهذا عند سرد وقائع عملية عن طريق استقراء التاريخ، بهدف تدعيم الدراية

والتحليل، ونجد في دراسة اقتصاد السوق والاقتصاد القائم على أساس المشاركة في مجال النشاط

الاقتصادي؛

- **المنهج المقارن:** يبرز هذا المنهج في دراستنا عندما نقارن مبادئ اقتصاد المشاركة مع نظريات

اقتصادية وضعية، بهدف الوصول إلى الأسباب التي أدت إلى الانتقال لاقتصاد المشاركة.

#### سابعا- الدراسات السابقة:

في حدود اطلاعنا وجدنا ان موضوع الازمة المالية العالمية تضمن اهتمام الكثير من الباحثين

وما يدل على ذلك كثرة المراجع من كتب وملتقيات .... تخص الازمة المالية العالمية، كما أن موضوع

اقتصاد السوق-النظام الرأسمالي - واقتصاد المشاركة (الاقتصاد والاسلامي) قد درس، وكثرت المراجع

التي تناولت التعريف والخصائص وصيغ التمويل الاسلامي، إلا أن الدراسات التي تناولت اقتصاد

المشاركة كبديل لاقتصاد السوق لحل الازمة المالية العالمية 2008 قليلة.

وفيما يلي نذكر أهم الدراسات السابقة وذات الصلة بموضوع دراستنا:

- **دراسة (ابراهيم عبد الحفيظي) بعنوان: (إشكالية الأزمات الاقتصادية في الانظمة الرأسمالية المتقدمة)،**

قدمت لإستكمال متطلبات الحصول على اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة الجزائر (03)

بالجزائر، 2015-2016، وتضمنت الدراسة الاطار النظري للدورات الاقتصادية، ثم الاشارة الى مفهوم

الازمات المالية وأنواعها، وفي الاخير قام الباحث بدراسة تحليلية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية

2008 وانعكاساتها على البلدان العربية.

وإذا كانت هذه الدراسة تتقاطع مع دراستنا في دراسة الأزمة المالية العالمية 2008 ألا أن جانب معالجة الأزمة المالية يختلف من خلال تركيزنا على صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة لحل الأزمة المالية العالمية؛

- دراسة (محمد بوجلal) بعنوان: (مقارنة اسلامية للأزمة المالية الراهنة)، قدمت كـمقال في مجلة اقتصاديات شمال افريقيا بجامعة حسيية بن بوعلـي - الشلف - الجزائر(2008) تعرض الباحث لملاحظات حول أزمة الرهن العقاري، والاسباب الحقيقية للأزمة من منظور الاقتصاد الاسلامي، ليصل إلى تداعيات الأزمة المالية العالمية على صناعة المصرفية الاسلامية؛

- دراسة (رضا عبد السلام) بعنوان: (أزمة مالية أم أزمة رأسمالية)، صادرة عن المكتبة العصرية، مصر، (2010)، وقد جاءت هذه الدراسة مقسمة.

إلى ثلاثة اقسام، ركز القسم الأول على الأزمة وتوصيفها وتحليل جذورها الحقيقية، أما القسم الثاني فقد فصل في تبعات الأزمة وانعكاساتها على مستقبل النظام التجاري الدولي، وتضمن القسم الثالث تصور لشكل واقتصاد وعالم ما بعد الأزمة؛

- دراسة (سعيد سامي الحلاق وعامر يوسف المعثوم) بعنوان: (الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي)، صادرة عن المنظمة العربية للتنمية الإدارية بجامعة الدول العربية، القاهرة 2010، حيث استعرضت هذه الدراسة بصورة شاملة الازمة المالية العالمية ومعالجتها من منظور وضعي، مع تركيز هذه الدراسة على اساليب التمويل الاسلامي والادوات المالية المستعملة؛

- دراسة (حسين حسين شحاته) بعنوان: (الاقتصاد الاسلامي هو المخرج من الانهيارات المالية التي ..... العالم بماذا)، مقال منشور في مجلة المجتمع الصادرة عن جمعية الاصلاح الاجتماعي بالكويت عام 2008، قام الباحث بتشخيص الأزمة ودراسة أهم أسباب الكارثة الدائرة بالتركيز على جدولة الديون بسعر الفائدة والمعاملات الوهمية، ثم تول إلى آثار الأزمة عموما على مستوى الاقتصاديات العالمية؛

- دراسة (دوفي قرمية) بعنوان: (انعكاسات الأزمة المالية العالمية على مستقبل الصناعة المصرفية الاسلامية - دراسة عينة من المصارف الإسلامية -)، قدمت لإستكمال الحصول على اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة محمد خيضر، بسكرة الجزائر (2016-2017)، وتضمنت الدراسة مدخل للتعريف بالصناعة المصرفية الإسلامية ومصادر أموالها واستخداماتها، أما في الفصل الثاني قامت الباحثة بدراسة الأزمة المالية العالمية من خلال التركيز على التداعيات والحلول، وفي الفصل الأخير قامت بتحديد انعكاسات الأزمة المالية على عينة من المصارف الإسلامية؛

- دراسة (عبد الحليم غربي) بعنوان: (رؤى استشرافية في ضوء الأزمة المالية العالمية)، مقال في مجلة العلم والايمان الصادرة عن مؤسسة المعالي للنشر والاعلام بسطيف، الجزائر 2008، ركز الباحث على نشأة الأزمة المالية العالمية، وتداعياتها على الاقتصاد العالمي، ثم تناول الحلول الغربية للتعامل مع الازمة المالية، ليصل في الأخير الى الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية؛

-دراسة (محمد سعيد محمد الرملاوي) بعنوان: (الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية)، مبادرة عن دار الفكر الجامعي بالإسكندرية، مصر 2011، حاول الباحث تسليط الضوء على الأزمات الاقتصادية ماهيتها وأنواعها وتاريخها، ثم قاط بدراسة أسباب الأزمات الاقتصادية وآثارها، ليعرج في الأخير إلى علاج الأزمة الاقتصادية من وجهة ..... الشرعية والاقتصاد الاسلامي (آراء)؛

- دراسة (محمد عمر شابرا) بعنوان: (الأزمة المالية العالمية هل يمكن للتمويل الإسلامي أن يساعد في حلها)، صادرة عن مركز أبحاث الاقتصاد الاسلامي بجامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية (2009)، وجاءت هذه الدراسة في أربعة نقاط أساسية هي اسباب الأزمة وثانيا التركيز على أزمة الإقراض العقاري لمقترضى الدرجة الثانية، ثم قام الباحث بوضع هيكل النظام المالي الإسلامي، وفي الأخير شرح بعض المصطلحات.

يتضح من خلال استعراض الدراسات السابقة أنه معظم هذه الدراسات رغم أهميتها وقيمتها العلمية لم تكن مخصصة أساسا لدراسة موضوع اقتصاد المشاركة كبديل لاقتصاد السوق لمعالجة الأزمة المالية العالمية 2008، بل تطرقت إليه كجزئية من خلال دراسة مواضيع أخرى ذات علاقة كالأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، أو التركيز على صيغ التمويل الاسلامية بدراسات مفصلة.

وعليه يرى الباحث ضرورة دراسة موضوع "الأزمة المالية العالمية بين اقتصاد السوق واقتصاد المشاركة-التداعيات والحلول." والبحث فيه بصورة أكثر تفصيلا للخروج بنتائج وتوصيات تساعد في وضع اطار متكامل لمعالجة الأزمات المالية وفق النظام القائم على المشاركة.

## ثامنا - هيكل الدراسة:

بناء على ما سبق وفي ظل التوجهات التي ترضها اشكالية الدراسة، وفي حدود منهج الدراسة المستخدم، ووصولاً للأهداف المرجوة من هذه الدراسة، تتضمن الرسالة مقدمة عامة وأربعة فصول وخاتمة عامة، محافظين قدر الإمكان على التسلسل المنطقي والتدرج في طرح الأفكار. من أجل الوصول إلى الأهداف المرجوة وللإجابة عن إشكالية الدراسة قسمنا هذا الدراسة إلى أربعة فصول:

الفصل الأول بعنوان : **اقتصاد السوق مقاربات معرفية ونظرية**، عرفنا من خلاله اقتصاد السوق، وأهم أسس ومبادئ اقتصاد السوق، بالإضافة إلى الأطراف الاقتصادية المتعاملة في ظل اقتصاد السوق، لنستخلص في نهاية الفصل إلى تقييم نظام اقتصاد السوق.

أما الفصل الثاني والذي جاء تحت عنوان : **الأزمات المالية مدخل تاريخي وتحليل اقتصادي**، فيتناول فيه عموميات حول الأزمات المالية بالوقوف على تعريف الازمة المالية، وعلاقة الأزمة المالية بالأزمة الاقتصادية، ثم استعراض لأهم أسباب وخصائص الازمات المالية ومظاهرها، وفي الاخير قمنا بدراسة تحليلية واقتصادية لأزمتي الكساد العظيم وأزمة النمر الآسيوية.

ثم الفصل الثالث بعنوان : **الأزمة المالية العالمية التداعيات والحلول**، من خلال هذا الفصل نتعرف على مفهوم أزمة الرهن العقاري وآلية تكونها مع دراسة مسبباتها من وجهة نظر اقتصاد السوق، ثم تطرقنا إلى تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي والعالمي والآثار المتوقعة على الاقتصاديات العربية ثم أدرجنا في الاخير أهم الحلول من منظور اقتصاد السوق بصورة أحادية ودولية، مع الخروج بالدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية.

ويأتي الفصل الرابع بعنوان : **اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل كحل للأزمة المالية العالمية 2008**، والذي ينطوي على معالم اقتصد المشاركة بدءاً بالمفهوم والمبادئ والهيكل العام لاقتصاد المشاركة، ثم يتم التطرق إلى صيغ التمويل في النظام القائم على المشاركة، وفي الأخير قمنا بدراسة الأزمة المالية العالمية أسبابها ومعالجتها من منظور اقتصاد المشاركة.

# الفصل الأول:

اقتصاد السوق مقاربات معرفية

ونظرية

## تمهيد الفصل الأول:

إن التطورات الاقتصادية المعاصرة التي بدأت تجتاح العالم مؤخرًا في مختلف الميادين أُلقت بظلالها على اقتصاديات دول العالم الثالث، فلقد أعادت العديد من هذه الدول النظر في تنظيمها الاقتصادي، خاصة بعد فشل الاقتصاد الاشتراكي بسبب كثرة مشاكله ونتائجه السلبية من جميع النواحي الاقتصادية، الاجتماعية والسياسية، فأصبح من الضروري التوجه إلى اقتصاد السوق أي التحول من الاقتصاد الموجه الذي يسيره التخطيط المركزي إلى الاقتصاد الذي يعمل بآليات السوق، وسعت هذه الدول إلى تنسيق سياستها التجارية والاقتصادية بإقامة تكتلات اقتصادية جهوية من مستوى رفايتها.

ولقد اختلفت مصطلحات كالشيوعية والاقتصاد الموجه، ولم نعد نسمع سوى "اقتصاد السوق" و"العولمة" والتجارة الحرة وما إلى ذلك من المصطلحات، وتدعم هذا النظام الاقتصادي - اقتصاد السوق - بإنشاء المنظمة العالمية للتجارة في عام 1994.

وسيتم عرض هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: مفهوم اقتصاد السوق؛
- المبحث الثاني: أسس اقتصاد السوق؛
- المبحث الثالث: الأطراف الاقتصادية المتعاملة في اقتصاد السوق والخصخصة؛
- المبحث الرابع: تقييم نظام اقتصاد السوق.

## المبحث الأول: مفهوم اقتصاد السوق

يرتكز مفهوم اقتصاد السوق عامة على عدد من المبادئ التي تميزه عن غيره من المفاهيم العامة لعلم الاقتصاد، وقد تعددت النظريات المختلفة التي تحاول تفسير ظواهر هذا المفهوم، وهذا ما جعل من الصعوبة الاتفاق على تعريف موحد لاقتصاد السوق.

## المطلب الأول: تعريف اقتصاد السوق

يشير المعنى الأدبي لاقتصاد السوق إلى اقتصاد يشتغل على أساس الالتقاء بين قوى العرض والطلب لمختلف السلع والخدمات، أي أن كميات وأسعار السلع والخدمات المتبادلة تحدد بالتقاء العرض والطلب على هذه السلع والخدمات.<sup>1</sup>

أما اقتصاد السوق حسب بول سامويلسون P.A.Samuelson فيقوم فيه الأفراد والمؤسسات الخاصة باتخاذ القرارات الرئيسية حول الإنتاج والاستهلاك ونظام الأسعار، والأسواق، والأرباح والخسائر، والحوافز والمكافآت، وبالتالي تقرير الإجابة على الأسئلة "أي" و "كيف" و "لمن"، فالمؤسسات تنتج سلعا تعطي أعلى ربح "أي" باستخدام تقنيات الإنتاج الأقل تكلفة "كيف"، والاستهلاك تحده قرارات الأفراد حول كيفية إنفاق أجورهم وعوائد أملاكهم التي جنوها بعملهم من استثمار أملاكهم "لمن".<sup>2</sup>

ويعرفه دلاس J.P.Delas على أنه نظام اقتصادي أين يكون التعديل مضمون بطريقة لا مركزية (التوازن بين العرض والطلب)، وهذا بتلاقي الأعوان في مختلف الأسواق، حيث تتحدد الأسعار تحت تأثير المنافسة، ويعتمد على المبادرة الشخصية فكل عون يمكنه أن يشتري، يشتغل، يستثمر، ينتج ويبيع كما يشاء إذا كان يرى أن السوق مريح (أي من مصلحة ذلك).<sup>3</sup>

أما حسين عمر في الموسوعة الاقتصادية فيعرفه بأنه النظام الذي يستخدم الجزء الأكبر من موارده في الصناعات التي يمتلك فيها الأفراد أدوات الإنتاج المادية، أو يؤجرون هذه الأدوات لحسابهم الخاصة، وهؤلاء الأفراد هم الذين يتحكمون في هذه الأدوات الإنتاجية بغية الوصول إلى بيع السلع التي ينتجونها من أجل الكسب المادي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد الله بلوناس : الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى انجاز أهداف السياسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005، ص-ص: 160، 107.

<sup>2</sup> P.A. Samuelson , W.Nordhous: **Economie** , 6<sup>eme</sup>edit , edition Economica , Paris , France, 1996 , P: 69.

<sup>3</sup> J.P.Delas: **Contemporaine** , edition Dalloz , Paris , France, 2001 , P: 143.

<sup>3</sup> حسين عمر : الموسوعة الاقتصادية طبعة موسعة، الطبعة الرابعة، دار الفكر العربي، مصر، 1992، ص : 225 .

بالنسبة ميلتون فريدمان يرى بأن اقتصاد السوق الذي يعمل بحرية سيؤدي إلى تقدم اقتصادي وتقني، وإلى استخدام فعاله للموارد وإلى مستوى معيشة مرتفع يجري توزيعه مع بعض الاستثناءات التي لا بد من الاعتراف بها، توزيعا عادلا، وكذلك إلى قيام مجتمع يتميز بالحراك الاجتماعي، والحرية السياسية.<sup>1</sup>

بالنسبة لجمال لعامرة فيرى أن اقتصاد السوق هو الاقتصاد الذي يعتمد على قوى السوق كأسلوب لتنشيط النشاط الاقتصادي للمجتمع، فهو نظام اجتماعي يتم خلاله تنظيم ورقابة النشاط الاقتصادي من خلال الأسواق التي تتميز بالمنافسة عند تحديد الثمن، ولذلك يكون إطلاق تسمية اقتصاد السوق على النظام الرأسمالي فهما إسمان لطبيعة واحدة تحدها مجموعة متناسقة من الخصائص والأركان.<sup>2</sup>

ويعرف أيضا بأنه اقتصاد يتميز بتداوله أسعار حقيقية تعكس مختلف تفاعلات قوى السوق ، ووجود وساطة مالية متطورة وبهيمنة الملكية الخاصة.<sup>3</sup>

كذلك هو اقتصاد ليبرالي تكون فيه حرية المبادرة، أي اقتصاد مفتوح على التبادل الدولي وبالتالي معرض للمنافسة الدولية بدون حماية جمركية، مما نستنتج منه اقتصاد بدون حكومة (غائبة) وبالتالي اقتصاد موجه من قبل مصالح الأقوياء.<sup>4</sup>

ويشير أيضا إلى التنسيق العفوي للخطط الفردية الضرورية وغير المبرمجة اقتصاديا من خلال البناء الحر للأسعار في السوق، وحيث تقوم الأسواق على المنافسة ولذلك يقال اقتصاد المنافسة.<sup>5</sup>

من خلال هذه التعاريف المتعددة والمختلفة يمكن القول بأن اقتصاد السوق يقوم على أسس الحرية الاقتصادية، المنافسة والسوق بمعنى ممارسة الحرية الاقتصادية من قبل المنتجين في إنتاج وبيع والخدمات في السوق، وقيام المنافسة فيها بينهم بغية تحقيق أقصى ربح ممكن، وكذلك ممارسة الحرية الاقتصادية من قبل المستهلكين في استهلاك السلع والخدمات، المعروضة في السوق وقيام المنافسة فيما بينهم بغية تحقيق أقصى إشباع ممكن ولا يتحقق هذا إلا في ظل عدم تدخل الدولة في عمليات السوق.

<sup>1</sup> تشارلز وولف جونبور: الأسواق أم الحكومات-الاختيار بين بدائل غير مثالية-، ترجمة علي حسين حجاج، الطبعة الأولى، دار البشير، عمان، الأردن، 1996، ص : 18.

<sup>2</sup> جمال لعامرة : اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق " نحو طريق ثالث "، الطبعة الأولى، مركز الإعلام العربي، مصر، 2000، ص : 15 .

<sup>3</sup> Abdelmajid Bouzidi : **les années 90 de l'économie algérienne-les limitent des politiques onjonctinelles-** ، ENAG , Alger, 1999 , P: 10 .

<sup>4</sup> Hamid Temmar : **les fondements théoriques du libéralisme** , OPU , Alger, 2005 , P : 19 .

<sup>5</sup> عدنان سليمان : اقتصاد السوق الاجتماعي و اتجاهات تطوره المستقبلية، الطبعة الأولى، دار الرضا للنشر، دمشق، سوريا، 2005، ص : 15 .

فاقتصاد السوق هو نظام اقتصادي يتم من خلاله تنظيم ومراقبة النشاط الاقتصادي من خلال الأسواق وتحدد الأسعار من خلال آلية جهاز الثمن، ويتميز نظام اقتصاد السوق بالملكية الخاصة لوسائل الإنتاج وحرية النشاط الاقتصادي والسعي لتحقيق الربح والممثلة لأركان النظام الرأسمالي.

### المطلب الثاني: الأسس العقائدية لاقتصاد السوق

الأيديولوجيا تمثل الأساس الفكري الذي يقوم عليه أي نظام واقتصاد السوق يعتمد أساسه من عدة مصادر أهمها:

1- القانون الطبيعي: انطلق الفكر الطبيعي (الفيزيوقراطي)\* عموما من ثلاث أعمدة النظام الطبيعي

أي احترام الملكية الفردية، وأن الأرض مصدر الإنتاج بالإضافة إلى العلاقات الاقتصادية بين الطبقات الاجتماعية<sup>1</sup>، وأن القانون الطبيعي متفوق على أي قانون وضعي، وهذا ما عبر عنه آدم سميث\* بفكرة اليد الخفية التي تنظم الحياة الاقتصادية في المجتمع كما تنظم الحياة السياسية والاجتماعية وذلك في أواخر القرن 18م وقد عبر هذا الفكر عن الاتجاه الرأسمالي (الثورة الصناعية)\*؛

2- الرشاد والعقلانية: أي سلوك الإنسان الأسمى إلى تحقيق نفعه الخاص ويحرص على أن يأتي هذا السلوك منطقيا وعقلانيا ومراعيا للتناسق والتوافق بين الرغبات والأفعال والأهداف والوسائل الفردية<sup>2</sup>؛

3- النفعية: يستمر اقتصاد السوق بقيام الفردية كفلسفة تهتم بالفرد (الإنسان) وإنما ليس بالفرد بصفة عامة، وإنما بالفرد الذي ينتمي إلى طائفة معينة من الأفراد، الفرد الناجح، ثم تحلل

---

\* فيزيوقراط (طبيعيون) : فريق من الاقتصاديين الفرنسيين في القرن 18 عشر كانوا أول من بحثوا في الظواهر الاجتماعية، واعتقدوا بعض الآراء حول القوانين الطبيعية التي تحكم الظواهر الاقتصادية، وطبيعة النقود، وضرورة حرية التجارة، و اعتقدوا بأن الأرض هي مصدر الثروة .

<sup>1</sup> علي خالفي : المدخل إلى علم الاقتصاد مفاهيم - مصطلحات - أسئلة، دار أسامة للطبع والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص 54 .

\* آدم سميث (1723-1790) من رواد الفكر الكلاسيكي وفيلسوف و اقتصادي اسكتلندي الأصل، نشر بحثا في طبيعة و أسباب ثروة الأمم عام 1776، من أفكاره : القوانين الأساسية، العمل أساس لقيمة الموارد، توزيع الدخل، وأساس القيمة هو تراكم رؤوس الأموال .

\* الثورة الصناعية Industrial Revolution: تسمية أضيفت على التغيرات الاقتصادية التي وقعت في بريطانيا خلال النصف الأخير من القرن 18م والنصف الأول من القرن 19 م، وكانت المرحلة الأولى من هذه التغيرات ظهور العديد من المخترعات التي تحولت إلى ابتكارات نهضت بصناعة رئيسية هي صناعة الغزل و المنسوجات.

<sup>2</sup> زينب حسين عوض الله، و آخرون : أصول الاقتصاد السياسي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2000، ص : 114 .

الفردية بعد ذلك الطبيعة الإنسانية وتجد جذورها في الإنسانية والمصلحة الشخصية والأمر هنا متعلق بالمظهر النفعي<sup>1</sup>؛

4- الليبرالية (الحرية): نجد في اقتصاد السوق انه يجب ترك الأفراد أحرارا لتحقيق مصالحهم الشخصية فهم من يختارون حرفتهم أو نشاطهم، ولهم حرية التملك وحرية العمل.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: نشأة وتطور نظام اقتصاد السوق

خلف النظام الإقطاعي نظاما جديدا استقر على تسميته بالنظام الرأسمالي، ولقد ظهر هذا النظام ثم ازدهر في أوروبا الغربية فغير من وجه المعمورة تغيرا جذريا من خلال فترة قصيرة.

### أولا- الرأسمالية التجارية: 1500 - 1776

في أعقاب انهيار النظام الإقطاعي\* في نهاية العصور الوسطى سادت في أوروبا مرحلة الرأسمالية التجارية (المركنتيلية) التي اعتمدت في الأساس على نشاط التجارة الخارجية، واعتبرت المعدنين النفيسين الذهب والفضة هما الثروة الحقيقية، لذا طالب بتدخل الدولة لمنع تسرب هذين المعدنين إلى خارج البلاد، وتشجيع الصادرات لجلب أكبر قدر منها، ومن ثم المحافظة على الثروة ونموها.<sup>3</sup>

وكانت جوانب تدخل الدولة في النظام الاقتصادي بـ:<sup>4</sup>

- تشجيع استيراد المواد الأولية للصناعة ومنع تصديرها إلا بعد صنعها؛
- منع تصدير الآلات الصناعية وهجرة العمال المهرة؛
- فرض ضرائب جمركية على بعض المنتجات؛
- تقديم الإعانات للصناعة عن طريق الإعفاء من الضرائب أو تقديم إعانات مالية أو منحها احتكارا تاما على السوق؛
- الدعاية للمنتجات الوطنية في الداخل والخارج؛
- تنظيم علاقاتها مع الخارج بإبرام اتفاقات ومعاهدات تجارية واقتصادية.

<sup>1</sup> محمد دويدار: مبادئ الاقتصاد السياسي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1999، ص: 120 .

<sup>2</sup> يوسف كمال محمد: فقه اقتصاد السوق، الطبعة الثالثة، دار النشر للجامعات، مصر، 1998، ص: 30 .

\* النظام الإقطاعي: تكون هذا النظام من طبقتين طبقة الأسياد و التي تملك الأرض، و القوة العسكرية و الإدارية، وطبقة الاقنان (جمع قن وهو الفلاح الذي يشتغل عند السادة و لم تكن له الحرية السياسية و الاقتصادية و الاجتماعية ... )، الخاضعة للطبقة الأولى، وقد عرف ثلاثة مراحل: مرحلة ظهور الإقطاع - مرحلة تطور الإقطاع - مرحلة ظهور الرأسمالية .

<sup>3</sup> أشرف محمد دوابه: الاقتصاد الإسلامي مدخل ومنهج، الطبعة الأولى، دار السلام للطباعة و النشر و التوزيع و الترجمة، مصر، 2010، ص: 35 .

<sup>4</sup> محمد عبد العزيز عجمية: التطور الاقتصادي في أوروبا و الوطن العربي، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1983، ص: 75 .

من خلال دراستنا السابقة في الرأسمالية التجارية تتفق مع مفهوم تدخل الدولة، وزيادة فعالية دورها في النشاط الاقتصادي.

### ثانيا- المدرسة الطبيعية: 1756 - 1786

في القرن الثامن عشر (18م) سادت مدرسة الطبيعيين (الفيزوقراط) physiocrates التي نشأت في فرنسا، ولقد بدأ الفكر الطبيعي في التبلور والتشكل كمدرسة فكرية متكاملة- على يد مجموعة صغيرة من الاقتصاديين في منتصف القرن الثامن عشر وكان على رأسها الدكتور كيناى\*، (طبيب لويس الخامس عشر في البلاط الفرنسي) وكان ظهور المدرسة الطبيعية نتيجة الإسراف في تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية والأنشطة الاقتصادية بعد فترة تطبيق سياسة التجاربيين، ونتيجة لتدهور الأوضاع الاقتصادية المصاحبة لتطبيق السياسة التجارية.<sup>1</sup>

وينطلق الفكر الطبيعي عموما من ثلاث أعمدة<sup>2</sup>:

- النظام الطبيعي: يقصد به احترام الملكية الفردية، حرية الإنسان في التصرف؛
- الأرض مصدر الإنتاج: إعادة الاعتبار لدور وأهمية الأرض (كرد فعل للتجاربيين)؛
- العلاقات الاقتصادية بين الطبقات الاجتماعية: يقصد بها الطبقات المكونة للمجتمع، وهي طبقة المزارعين وطبقة الملاك والطبقة العقيمة في التجارة والصناعة وهي طبقة ثانوية، ونادى الطبيعيون بترك النشاط الاقتصادي حرا دون تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية للمجتمع، وهي سياسة تناقض تماما مع سياسة التجاربيين التي كانت رامية إلى تراكم الثروة المعدنية، بل إن الطبيعيين قد ذهبوا في المناادة بالحرية الاقتصادية إلى حد تطبيقها على العلاقات الاقتصادية بين الدولة والعالم الخارجي، إضافة إلى تطبيقها داخل الدولة، ومن الأقوال المأثورة عن الطبيعيين في صدد الحرية الاقتصادية "دعه يعمل دعه يمر" التي أصبحت شعارا للسياسة الاقتصادية الحرة.<sup>3</sup>

### ثالثا- الرأسمالية الصناعية : 1786 - 1871

\*فرانسوا كيناى (1694 - 1774) هو مؤسس المدرسة الطبيعية كان طبيبا مشهورا، وكانت له مكانة في فرنسا رفقة مفكرين آخرين، انطلق فكرهم من فكرة النظام الطبيعي المتولد عن الفكر الكنسي، وسادت أفكارهم حتى القرن 18 م، حيث كونوا مدرسة لها أساسها النظري.

<sup>1</sup> زينب صالح الأشوح : الاقتصاد الوضعي و الاقتصاد الإسلامي نظرة تاريخية مقارنة، الطبعة الأولى، دار عين للدراسات و البحوث الإنسانية والاجتماعية، مصر، 1997، ص : 51 .

<sup>2</sup> علي خالفي، مرجع سابق، ص : 54 .

<sup>3</sup> حسين عمر : تطور الفكر الاقتصادي قديما وحديثا ومعاصرا، الكتاب الأول، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1994، ص : 190 .

ولد الفكر التقليدي الكلاسيكي بانجلترا في أواخر القرن الثامن عشر الميلادي، وقد عبر هذا الفكر عن الاتجاه الرأسمالي (الثورة الصناعية) الذي ساد في ذلك الوقت. وتأثر الفكر الاقتصادي للرأسمالي الصناعية بالتطورات التي حدثت في المجتمع الأوربي من النواحي الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، حيث حاول الاقتصاديون الكلاسيك من أمثال "آدم سميث" وديفيد ريكاردو\* " واتباعهما في إنجلترا، و" ساي\*" في فرنسا تحديد مجموعة من المبادئ والمرتكزات نوجزها فيما يلي:<sup>1</sup>

- الفرد هو أساس النشاط الاقتصادي؛
- هناك قوانين طبيعية تلهم الأفراد في تصرفاتهم وتحكم النشاط الاقتصادي في المجتمع (حق الذات)؛
- يعتبر آدم سميث أن العمل هو مصدر الثروة في المجتمع؛
- اعتقد المفكرون الكلاسيكيون بإمكانية التوازن في النشاط الاقتصادي بصورة تلقائية إذا ما تم احترام مبدأ المنافسة الحرة\*؛
- استحالة حدوث حالة عامة من زيادة العرض نظرا لان العرض دائما يخلق الطلب الموازي له تماما وهذه الصياغة المتعارف عليها بـ "قانون ساي"؛
- دافعوا بكل قوة عن السياسة الاقتصادية الحرة - عكس التجاربيين - في التبادل التجاري الدولي.
- أما بالنسبة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي فلا تقوم الدولة إلا بدور الدولة الحارسة التي تقتصر وظيفتها على الحفاظ على النظام العام من خلال حماية الملكية الفردية ضد كل عدوان داخلي أو خارجي، دون التدخل في الحياة الاقتصادية للمجتمع.<sup>2</sup>

---

\* دافيد ريكاردو (1772 - 1823) أسس النظرية الاقتصادية الحديثة، وفي عام 1817 نشر عمله الفني الرئيسي " مبادئ الاقتصاد السياسي و فرض الضرائب"، وهو عمل يعني إلى حد كبير بالأسباب المحددة لتوزيع الثروة، وفي هذا العمل طور نظريته الشهيرة في الربح .

\* جون باتيست ساي (1767-1832) اقتصادي فرنسي واشتهر بكتاب " الاقتصاد السياسي " الذي نشر عام 1803 من أفكاره : نظرية الإنتاج، نظرية المنظم، قانون المنافذ، وكان قانون ساي في الأسواق متضمنا أن قيمة العرض الكلي للسلع الاقتصادية لابد أن تتكافأ مع قيمة الطلب الكلي عليها أي أن العرض يخلق الطلب عليه .

<sup>1</sup> عبد الله طاهر وآخرون : مبادئ الاقتصاد السياسي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2002، ص - ص : 183 - 184 .

\* سيرد ذكرها في أركان اقتصاد السوق .

<sup>2</sup> محمد دويدار، مرجع سابق، ص : 122 .

رابعاً - الكساد الكبير والنظرية الكينزية<sup>1</sup> :

جاءت أزمة الكساد الكبير ( 1929 - 1933 ) لتثبت عجز فلسفة النظام الرأسمالي عن منع أزمة الكساد العظيم أو علاجها وفي الوقت نفسه برز على السطح الفكر الكينزي من خلال كتاب جون ماينارد كينز John Maynard Keynes \* (النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود) الذي نشر عام 1936 ورفض فيه أساس الفكر التقليدي قديمه وجديده، واثبت خرافة اليد الخفية، ودحض الادعاء بأن الأسواق تتمتع بالقدرات على إصلاح توازنها، ورأى أن أحوال الكساد والتضخم\* تحتاج إلى تدخل مباشر من قبل الدولة لإصلاحها ووضع نظريات حديثة في موضوع النقود والدخل والتوظيف محبذاً تدخل الدولة عن طريق المؤسسات العامة أو الإنفاق العام لمعالجة الكساد .

وتمكنت النظرية الكينزية من تحقيق الازدهار الاقتصادي في الخمسينات والستينات حيث أقدمت الدول الغربية على تأمين بعض الصناعات والأنشطة الهامة بالنسبة للاقتصاد ككل، مثل الحديد الصلب والكهرباء، السكك الحديدية، كما أصبحت المؤسسات الخاصة خاضعة لتوجيه الدولة، بشكل عام من أجل سلامة النشاط الاقتصادي الكلي، ففي ظروف الرواج والتوسع الاقتصادي تتدخل الدولة عن طريق الضرائب أو سياسات اقتصادية أخرى مثل تقييد عمليات الإقراض المصرفي للحد من نشاط المؤسسات الخاصة قبل أن تتجاوز في توسعها ثم يصيبها الكساد، أما في ظروف الكساد فأصبح لدى الدولة برامج لمساعدة النشاط الخاص بطرق مباشرة عن طريق تسهيل القروض أو زيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب وانتصرت في تلك الفترة المدرسية الكينزية على غيرها من المدارس الاقتصادية المدرسة

<sup>1</sup> أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص-ص: 36-37 .

\* كينز (1883-1946) اقتصادي انجليزي مؤسس النظرية الكينزية من خلال كتابه (النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود) 1936 و عارض النظرية الكلاسيكية التي كانت من المسلمات في ذلك الوقت. من اهم ما تقوم عليه نظريته ان الدولة تستطيع من خلال سياسة الضرائب و السياسة المالية و النقدية ان تتحكم بما يسمى الدورات الاقتصادية. و له كتب اخرى في نظرية النقود ونظرية الاحتمالات الرياضية .

\* التضخم : وضع يتسم بان القوى الشرائية تنطلق في الأسواق بأسرع من الناتج من السلع والخدمات، بما يترتب على ذلك من انه كلما ارتفعت الدخل والأسعار هبطت قيمة النقود .

النيوكلاسيكية (كامبردج\*، النمساوية\*...). وقد ترتب على النظرية الكينزية إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك العالمي\*.

#### خامسا - اقتصاديات العرض والليبرالية الجديدة:

شهدت الرأسمالية العالمية في أواخر السبعينات لأول مرة ظاهرة الكساد التضخمي، واختار الاقتصاديون الغرب في تفسير تلك الظاهرة حتى دخل عليهم ركود 1982 وجاء الاقتصاديون يروجون إلى إيديولوجية اقتصاديات جانب العرض، وقد نجحت إيديولوجيتهم في صياغة سياسة الرئيس الأمريكي "ريغان" الاقتصادية التي خفضت الضرائب وألغت كثيرا من التنظيمات التي كانت تحكم بعض الأنشطة الاقتصادية، وتجسدت في إلحاح ريغان ورجاله على ضرورة انسحاب الدولة من الحياة الاقتصادية، وتساعد على ذلك أن مجمل الرأسمالية الأمريكية وافقت على إعطاء الأولوية لمكافحة التضخم، ولو كان ذلك تحمل نتائج ركود سنتين أو ثلاثا، وتحملت الفئات الفقيرة عبئ هذا الركود بسبب امتناع الدولة عن تقديم المعونات الاجتماعية، ومن ناحية أخرى ضغطت آليات النظام الرأسمالي العالمي على حلفاء أمريكا التي سجلت جميعا تراجعا لدور الدولة ودرجات تجميد القطاع العام<sup>1</sup>.

ويرجع الفضل في انتشار الليبرالية إلى علماء الاقتصاد في "مدرسة شيكاغو" وعلى رأسهم "فريدمان"\* الذين اقنعوا الدول الصناعية بتبني النظرية الليبرالية<sup>2</sup>.

\* مدرسة كمبردج : تسمية تطلق على مدرسة من الاقتصاديين مشكلة من ألفرد مارشال (1842-1924) وأتباعه، كان مارشال أستاذ الاقتصاد السياسي في كمبردج وألف كتابه "مبادئ علم الاقتصاد" عام 1890 واعتبر مارشال الرائد الأول للمدرسة الكلاسيكية الحديثة. \* المدرسة النمساوية : تطلق هذه التسمية على عدد من الاقتصاديين النمساويين، ومن أهمهم منجر Menger، وقد طوروا نظرية القيمة، وذلك باستخدام الطريقة الاستقرائية في التحليل .

\* صندوق النقد الدولي International Monetary Fund والبنك الدولي للتعمير والتنمية International Bank for Reconstruction and Development: وجهت حكومة الولايات المتحدة الأمريكية الدعوة إلى 44 دولة لتتقابل في مؤتمر نقدي دولي للأمم المتحدة في "بريتون وودز" بالولايات المتحدة الأمريكية في 1944، ووضع المؤتمر نصوص اتفاقية الصندوق، فضلا عن نصوص اتفاقية البنك الدولي للتعمير والتنمية، وخصصت لكل دولة عضوا في الصندوق حصة معينة تشترك بها في رأس ماله، كما خص كل حكومة من حكومات الدول الأعضاء من حصص الاكتتاب في رأس مال البنك الدولي للتعمير والتنمية .

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي: العولمة واقتصاد السوق الحرة، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص - ص : 32-31 .

\* مدرسة شيكاغو (النقدية) : مدرسة في الفكر الاقتصادي سميت بعد ميلتون فريدمان (1912-2006) وهو اقتصادي أمريكي، عرف عنه تأييده لاقتصاد السوق وقد أشار إلى تقلب دور الحكومة في الاقتصاد، فاز بجائزة نوبل في الاقتصاد عام 1976، بعد انجازاته في ميدان التحليل الاقتصادي لنظرية الاستهلاك والسياسة النقدية، وهو من أعمدة "مدرسة شيكاغو" للاقتصاد .

<sup>2</sup> كبير سمية : الأزمات المالية أسبابها وكيفية علاجها، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 23، المجلد 03، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011، ص : 254 .

ويقصد باقتصاديات العرض يدعوا إلى التخفيف من معدلات الضرائب والقيود المفروضة على الاقتصاد القومي، يعتبر أن زيادة الناتج والنمو الاقتصادي يمكن أن يتحقق ليس من خلال الطلب بل من خلال التراكم والاستثمار والعمالة، ومن ثم زيادة الدخل، أي العرض الكلي، ومما لاشك فيه أن انخفاض معدلات الضرائب مساعد على زيادة عرض العمل والادخار والاستثمار والإنتاج، ومن ثم زيادة الطلب أيضا، وكل هذا يؤدي أيضا إلى زيادة حصيللة الضريبة بسبب زيادة الدخل والوعاء الضريبي<sup>3</sup>. ومن الأسباب المهمة لانتشار الليبرالية الجديدة انهيار القطب الاشتراكي\* ونظامه حيث يمثل انهيار الاتحاد السوفياتي.

#### سادسا- انهيار القطب الاشتراكي ونظامه:

يمثل انهيار الاتحاد السوفياتي وانهيار حائط برلين وتوحد الألمانيتين سنة 1991، الحدث التاريخي في نهاية القرن الماضي فبعد تفكك الاتحاد السوفياتي وانهيار الشيوعية في أوربا التي شهدت مولدها وفي كل دول العالم تقريبا، حيث تم على اثر ذلك إعلان فشل دور الدولة المسير للنشاط الاقتصادي بها ثم إنهاء التخطيط المركزي والتحول إلى إدارة الاقتصاد من خلال جهاز الأثمان والتعامل الحر لقوى السوق.<sup>1</sup>

ومن أسباب زوال الكتلة الشرقية ما يلي:<sup>2</sup>

- المشاكل الاقتصادية التي عانى منها الاقتصاد السوفياتي، منها المديونية الخارجية، انخفاض الصادرات، عجز الميزانية؛
- ارتفاع مديونيات دول المعسكر الشرقي؛
- انسحاب الاتحاد السوفياتي من دعم دول المعسكر الشرقي بالموارد المالية للتغلب على المشاكل الداخلية؛
- كل هذه المشاكل أدت إلى تبني نظام السوق وتطبيق آليات السوق والمنافسة الحرة.

<sup>3</sup> ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص : 30 .

\* الاشتراكية : نظام اجتماعي تمتلك الدولة بموجبه - كليا أو جزئيا- وسائل الإنتاج والتوزيع والتبادل، أما على ارض الواقع فقد انهار هذا المذهب في دول شرق أوروبا منذ نهاية عقد الثمانينات، بعد تطبيقه لأربعة عقود، ليحل محله المذهب الحر القائم على اقتصاد السوق والحرية الاقتصادية والتعددية الحزبية .

<sup>1</sup> دريس رشيد : استراتيجية تكيف المنظومة المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007، ص : 133 .

<sup>2</sup> بريس عبد القادر : التحرر المصرفي ومتطلبات الخدمة المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006، ص : 04 .

## المبحث الثاني: أسس اقتصاد السوق

تطلق عبارة اقتصاد السوق على الاقتصاد الرأسمالي، الذي يستند على الملكية الخاصة لوسائل الانتاج، كما يوصف بأنه اقتصاد العرض والطلب والمنافسة الحرة وتحرير الأسعار، ويعتمد بشكل أساسي على الملكية الخاصة للأفراد والمؤسسات.

### المطلب الأول: مبادئ وخصائص اقتصاد السوق

#### أولاً- مبادئ اقتصاد السوق:

نلاحظ مما تقدم أن اقتصاد السوق يعتبر من المبادئ الثابتة والمنسجمة والتي نجد ركيزتها الأساسية في أفكار آدم سميث المدرسة الكلاسيكية وهي على التوالي:<sup>1</sup>

- البعد عن تدخل الدولة في عمليات السوق؛
- ممارسة الحرية الاقتصادية من جانب المنتجين في إنتاج وبيع السلع والخدمات في السوق؛
- ممارسة الحرية الاقتصادية من جانب المستهلكين في استهلاك وشراء السلع والخدمات في السوق؛
- قيام المنافسة بين المنتجين بغية تحقيق أقصى الأرباح؛
- قيام المنافسة بين المستهلكين بغية تحقيق أقصى الإشباع.

#### ثانياً- خصائص اقتصاد السوق:

- أي الأهداف التي تحكم اقتصاد السوق وهذه الخصائص تمس أساساً جانب المستهلك وهي:<sup>1</sup>
- 1- سيادة المستهلك\*: لقد اهتم الفكر الكلاسيكي- العرض أكثر من الطلب- لكنه اعتبر أن هدف الإنتاج هو الاستهلاك، حيث قال آدم سميث الاستهلاك هو الهدف الوحيد والنهائي لكل إنتاج ومن مصلحة المنتج قبل كل شيء ترقية وتنمية المستهلك؛
  - 2- تعايش القطاع الخاص والقطاع العام: إن اقتصاد السوق الحديث يتكون من قطاع خاص وقطاع عام، بالإضافة إلى المجتمع والدولة والأولوية المطلقة في القطاع الخاص أي المؤسسات التي تقوم على مبدأ التوجيه فتضم إلى القطاع الخاص لأنه يفترض أن ذلك من صلاحية هذا الأخير؛

<sup>1</sup> حسين عمر: اقتصاد السوق طابع الاقتصاد الحر، دار الكتاب الحديث، القاهرة، مصر، 1999، ص: 233 .

<sup>1</sup> صرامة عبد الوحيد: تدخل الدولة في ظل الانتقال إلى اقتصاد السوق مداه وحدوده، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، شعبة اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006-2007، ص - ص: 72-74 .

\* سيادة المستهلك: مصطلح أطلق من طرف هارولد 1938 والمقصود به هو أن للفرد سلطة اقتصادية من خلال الطلب دون الترخيص من السلطة السياسية، فحق الاختيار بين السلع والخدمات المتعددة كما هو الشأن في السلطة السياسية .

3- الدعاية والإعلان: إذا كان المنتج يسعى إلى تعظيم ربحه فان المستهلك يسعى إلى تعظيم منفعة وهما هدفان متعارضان فكل طرف يراعي مصالحه وقوة تأثيره في الطرف الآخر، حيث تلعب المرونة دورا أساسيا سواء بالنسبة معرض من طريق تكلفة الإنتاج والتطور التكنولوجي والقدرة الإنتاجية أو الطلب عن طريق توفر البدائل والقدرة الشرائية، والاختلاف عادة ما ينتج لعدم توفر المعلومات عن السوق والدرجة الكافية مما يجعل المنتجين مستغلون الفرصة لتوجيه المستهلكين عن طريق الدعاية وتضخم خصائص السلعة ومدى قدرتها على الإشباع؛

4- اقتصاديات السوق اقتصاديات ديمقراطية: لقد أصبحت الديمقراطية شرطا أساسيا لنجاح اقتصاد السوق فالديمقراطية الليبرالية تعتمد على الحريات العامة من حيث العقيدة والفكر وهو جانب معنوي، وجانب سياسي ويتعلق بمشاركة الأفراد في الحكم وجانب اقتصادي يتعلق بحرية التملك والمبادرة وحرية المنافسة أي توفر التعددية وتوفير البدائل؛

5- المخاطرة والضمانات: في اقتصاد السوق فان المؤسسات تعمل في حالة عدم التأكد والمخاطرة، بالإضافة لذلك تسعى إلى جودة المنتج وقدرته التنافسية مما ينتج عنه تحقيق أرباح وهو هدف المنتج وجودة المنتج تحقق هدف المستهلك.

### المطلب الثاني: أركان اقتصاد السوق

لقد بينا الأساس العقائدي لاقتصاد السوق، ونستعرض في هذا المطلب الأسس الاقتصادية لنظام اقتصاد السوق، واهم تلك الأركان.

#### أولا- الملكية الخاصة لعوامل الإنتاج الملكية الفردية:

وهي تتضمن حق الفرد أو مجموعة من أفراد المجتمع امتلاك الأموال المادية وغير المادية، والتصرف بها بالطرق التي يسمح بها القانون، ويعد هذا الركن الأساس في نظام اقتصاد السوق- النظام الرأسمالي- كما لها وظائف رئيسية ولما يترتب عنها من أركان اقتصادية أخرى.<sup>1</sup>

ومن الوظائف الأساسية للملكية الفردية في تسيير نظام اقتصاد السوق، فهي تعين أولا المختص باتخاذ القرارات المتعلقة بأوجه استخدام الأموال والموارد الإنتاجية، وكيفية هذا الاستخدام، ذلك أن عملية الإنتاج لا يمكن أن تتم ما لم يتدخل شخص ما أو مجموعة من الأشخاص في نطاق الاقتصاد الوطني باتخاذ قرارات موجهة لمختلف عناصر الإنتاج والوحدات الإنتاجية، كي تعمل هذا العمل أو ذلك، وبهذه

<sup>1</sup> عبد الله طاهر، وآخرون، مرجع سابق، ص : 68 .

الطريقة أو تلك، وفي نظام اقتصاد السوق الرأسمالي فإن أساس الملكية الفردية والموارد أو من يتولون مباشرة هذا الاختصاص كله أو جزء منه نيابة عنهم.<sup>2</sup>

أما الوظيفة الثانية هو التشجيع على جمع وتراكم الثروات والمحافظة عليها من قبل الأفراد، مما شجع على الادخار وزيادة الممتلكات وتطويرها واستغلالها في أكثر المجالات التي تحقق أفضل عائد اقتصادي يزيد من حجم الطاقة الإنتاجية ويرفع من مستوى الاستهلاك في المجتمع، والذي يدعم القيام بهذه الوظيفة هو ضرورة توافر مؤسسة -ركن- تابعة ملكية الخاصة هي مؤسسة الإرث، التي تضمن استمرار الملكية الخاصة وتعطي الحافز لزيادة الإنتاج وتملك الثروات حق آخر لحظة من حياة الفرد.<sup>1</sup>

### ثانيا- حرية النشاط الاقتصادي:

ينطلق مفهوم حرية الإنتاج والاستهلاك في نظام اقتصاد السوق من مبدأ الملكية الفردية لعوامل الإنتاج، ذلك أن الحرية نتيجة طبيعة الاعتراف بحق الملكية، وتعني أن للفرد الحرية الاقتصادية المطلقة ليزاول ما شاء من الأعمال بالأسلوب الذي يستخدم ما يشاء من أدوات الإنتاج، وأن يستثمر أمواله بالشكل الذي يريد، وفي أوجه الاستثمار التي يختارها، فكل أوجه الاستثمار أو تنمية المال مشروعة، وليس للدولة أي ممارسة لها، كما ليس أن توجهه إلى أية وجهة تخالف أو تتحرف به في طريقه الذي خصه لنفسه.<sup>2</sup>

فيجب ترك الأفراد أحرارا لتحقيق مصالحهم الشخصية فهم يختارون حريتهم أو نشاطهم، ولهم حرية التصرف وحرية العمل، فالتدخل الحكومي يجب أن يكون في أضيق نطاق ممكن، أو في ميدان التوزيع، فالإنتاج في نظرهم ينظم نفسه بنفسه.<sup>3</sup>

وبمقتضى هذا المبدأ المهم لا تتدخل الدولة لتقيد من نشاط الأفراد في الميدان الاقتصادي، ويعني ذلك أن المنظمين وأصحاب رؤوس الأموال يستطيعون أن يبدؤوا مشاريعهم الاقتصادية وهم بعيدون عن تدخل الحكومة أو توجيهها، فهم أحرار في طرق استثمارهم الأموال، وفي إنتاجهم للسلع والخدمات، وفي تحديد الشروط التي يشترطون على أساسها ما يحتاجون إليه من آلات أو موارد أو عمل، ومبدأ حرية الإنتاج يقابله من جهة أخرى مبدأ حرية الاستهلاك، فلا يمنع فرد من التصرف في دخله كما يشاء

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش : أصول الاقتصاد السياسي دراسة تحليلية مقارنة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص - ص : 83 - 84 .

<sup>1</sup> عبد الله طاهر، وآخرون، مرجع سابق، ص - ص : 68 - 69 .

<sup>2</sup> أحمد محمد العسال، فتحي أحمد عبد الكريم: النظام الاقتصادي في الإسلام (مبادئه و أهدافه)، مكتبة وهبة، القاهرة، مصر، 1985، ص: 71 .

<sup>3</sup> يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص : 30 .

واختيار نوع السلع الاستهلاكية التي تتفق بهذا الدخل، وإذا تمتع الأفراد بالحرية الاقتصادية فإنهم يتنافسون بينهم سعياً وراء الكسب المادي.<sup>1</sup>

### ثالثاً - السعي لتحقيق الكسب المادي الربح:

يعد الكسب المادي الهدف الأساسي من ممارسة النشاط الاقتصادي في النظام الرأسمالي ويكون في صورة دخل أو ربح، أي أن قرارات الإنتاج تهدف إلى تحقيق أقصى ربح ممكن حتى ولو كان على حساب المستهلكين، أي أن الحاجات لا يتم إشباعها إلا بقدره شرائية، وإذا لم تتوفر هذه لا تتحقق الحاجات.<sup>2</sup>

هذا الهدف كان وراء التطور الكبير والمعدل في الفنون الإنتاجية المستخدمة، وأساليب الإدارة والتسويق، وتدفق الابتكارات والاكتشافات في مجال المواد المستخدمة والسلع المنتجة... الخ.

ومن جانب آخر كان هدف تحقيق المدى الأقصى من الربح وراة تحول هيكل المؤسسات المتنافسة إلى الشكل الاحتكاري، فتعظم الربح يستدعي أن يتمتع المشروع بمزايا احتكارية تمكنه من التحكم في الإنتاج والأسعار والأسواق، وهذا لا يأتي إلا بالقضاء على المؤسسات الصغيرة وإحلال مؤسسات ضخمة محلها ذات قدرات مالية وفنية كبيرة، تمكنها من تحقيق وفورات ضخمة.<sup>3</sup>

فالمالك في داخله حافز غريزي لا يهدأ لتنمية ماله، والربح وقود هذه الحركة، التي تدفع للتنمية والتقدم حيث يكسب الفرق بين ما يتكلفه في عملية الإنتاج ومن السلعة في السوق، وارتفاع معدل الأرباح في صناعة ما يشير إلى رغبة المستهلكين فيسرع دافع الربح لإشباعها، وهنا ستحقق رغبات الناس بدافع الربح، الذي بدوره محرك المخاطرة.<sup>4</sup>

### رابعاً - الأداء الاقتصادي من خلال قوى السوق وجهاز الأتمان:

تتم كافة العمليات الاقتصادية من إنتاج واستهلاك وتوزيع من خلال قوى السوق وجهاز الأتمان في اقتصاد السوق فلما كانت وسائل الإنتاج مملوكة ملكية خاصة ويخضع توظيفها لسلطان الإرادة الحرة لمالكها، أصبحنا بصدد كم هائل من القرارات الفردية التي تحتم وجود كيفية ما للتنسيق بينها، وهذا ما يقوم به جهاز الأتمان وقوى السوق\*، وتفاعل قوى العرض والطلب فيه، فالمنتج يحددها نتيجة الكمية التي

<sup>1</sup> حسين عمر : مبادئ علم الاقتصاد، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1989، ص : 536 .

<sup>2</sup> علي خالفي، مرجع سابق، ص : 80 .

<sup>3</sup> زينب حسين عوض الله، مرجع سابق، ص - ص : 115-116 .

<sup>4</sup> يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص : 32 .

\* السوق : هو آلية عمل يتفاعل من خلالها البائعون و المشترون ، لتقرير أسعار وكميات السلع و الخدمات المنتجة .

ينتجها، وكمية عناصر الإنتاج التي يستخدمها، والأثمان التي سيبيع بها، والأماكن التي سيبيع فيها وفقا لمستويات الأثمان السائدة (أو المتوقعة) في السوق والتفاعل بين قوى العرض والطلب.<sup>1</sup> وبالتالي فإن توزيع الموارد الإنتاجية للمجتمع بين الاستخدامات المختلفة سيحكمه التفاعل بين قوى عرضها وقوى الطلب عليها، ومستويات الأثمان التي ستحدد وفقا لها، ومن جهة أخرى فإن توزيع العملية الإنتاجية على عناصر الإنتاج المختلفة سيحدد أيضا وفقا لقوى العرض والطلب في الأسواق الخاصة بها. وأخيرا فإن الاستهلاك من حيث حجمه وأنواعه إنما يتحدد أيضا وفقا لمستويات الأثمان، وحجم الدخول السابق وتوزيعها وتحديدها وفقا لقوى السوق على النحو السابق ذكره. إلا أن قدرة آلية الأسواق على تحقيق الأهداف السابقة مرهونة بسيادة المنافسة الكاملة التي سنتكلم عليها لاحقا.

#### خامسا - المنافسة الاقتصادية:

يقصد بهذا الركن أن يسير النشاط الاقتصادي في السوق الرأسمالي بطريقة معينة هي التنافس بين مختلف الوحدات الاقتصادية ولكي توجد المنافسة بالمعنى الدقيق في سوق سلعة معينة أو عنصر معين من عناصر الإنتاج أن تتوفر مجموعة من الشروط تكون ما يعرف بشروط المنافسة الكاملة إلا أنه ثمة منافسة بحتة تتم بشروط أساسية سابقة على تحقق المنافسة الكاملة ليعقبها الشروط الإضافية لتحقيق المنافسة الكاملة.

#### 1. شروط تحقيق المنافسة البحتة:<sup>2</sup>

- عدد كبير من المنشآت: يكون ثمة عدد كبير من المنشآت في الصناعة؛
- تجانس المنتج: قبول المنتج من طرف جميع العملاء؛
- عدد كبير من المشترين: افتراض انه ثمة تنافس بين المشترين على الشراء؛
- حرية الدخول إلى الصناعة.

#### 2. شروط إضافية لتحقيق ظروف المنافسة الكاملة:<sup>3</sup>

- المعرفة التامة من جانب المتعاملين في السلعة بأحوال السوق؛
- حرية تنقل عناصر الإنتاج فيما بين مختلف الصناعات؛
- عدم وجود نفقات نقل للسلعة.

<sup>1</sup> زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص : 116 .

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص : 92 .

<sup>3</sup> حسين عمر، اقتصاد السوق، مرجع سابق، ص:99.

وتعتبر المنافسة الكاملة\*، شرطا أساسيا للتقدم الاقتصادي وارتفاع درجة الإشباع لأفراد المجتمع فهي الطريق الذي يكفل تحقيق الرفاهية، ويرجع ذلك لأن المنافسة الحرة تجعل كل من المنتجين يعمل جاهدا على تحقيق أقل تكاليف الإنتاج، لكي يخفض من ثمن السلعة التي يقوم بإنتاجها وبذلك يستطيع مواجهة منافسة الآخرين ويزيد من حجم مبيعاته وبالتالي من أرباحه، ويحرص في نظام اقتصاد السوق على تقديم السلع الجيدة التي ترضي المستهلك.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: فرضيات وملامح اقتصاد السوق

#### أولاً- فرضيات التحول إلى اقتصاد السوق:

هناك عدة فرضيات اعتمدها المؤسسات المالية الدولية ( BM/FMI ) لإحداث انتقال الدولة إلى نظام اقتصاد السوق، ونحاول حصرها في ما يلي:<sup>2</sup>

- **فرضية الاتجاه الواحد:** ترى هذه الفرضية بأن السوق ممكن يعود للواجهة من تلقاء نفسه، ولكن ينبغي تغيير الهياكل الاقتصادية، ومقابل ذلك يسمح التحرير بعودة ميكنيزمات السوق بغض النظر عن المتطلبات الموروثة عن النظام السابق؛
- **فرضية الشمولية:** كل الإجراءات الإدارية بفعل عدم جدوتها ستصبح غير ناجعة، ليتم استبدالها بميكانيزمات جديدة تقوم على أساس السوق؛
- **فرضية التجانس:** هناك العديد من البلدان تتشابه مع بعضها البعض من حيث التركيبة السياسية والمؤسسات لذلك تحولها يعتمد على نفس أساليب الانتقال إلى نظام اقتصاد السوق؛
- **فرضية عدم التنظيم:** انه التحول إلى نظام اقتصاد السوق يعني تحول نظام برمته، ما سيحدث الفوضى وانعدام الاستقرار بفضل نقص المعلومات (انهيار الإنتاج، تدمير رأس المال الإنتاجي والبشري، ضعف وغياب الإجماع الاجتماعي حول طرق التحول) لذلك ينبغي القيام بإجراء التحول بسرعة التقادي الآثار السلبية والاختلالات.

\* المنافسة الكاملة : المنافسة نظام من العلاقات الاقتصادية ينطوي تحته عدد كبير من المشترين و البائعين، وكل منهم يتصرف مستقلا عن الآخرين للبلوغ لربه للحد الأقصى، أما المنافسة الكاملة هيكل معين من الهياكل المختلفة للسوق، ويتسم بافتراض شروط أعلاه ( شروط المنافسة الكاملة ) .

<sup>1</sup> أحمد فوزى ملوخية: **الاقتصاد الكلي**، مكتبة بستان المعرفة، الإسكندرية، مصر، بدون سند نشر، ص : 13 .

<sup>2</sup> شريف إسماعيل : **إشكالية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية في ظل الانتقال إلى نظام اقتصاد السوق**، أطروحة دكتوراه علوم التسيير، فرع التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011-2012، ص : 13.

قام الصندوق الأوروبي لإعادة الأعمار والتنمية بتصور مجموعة من المعايير لتحقيق الانتقال إلى اقتصاد السوق نلخص فيما يلي:

- الخصخصة\* - إعادة الهيكلة للمؤسسات - تحرير الأسعار - تحرير التجارة وأسعار الصرف؛
- سياسة المنافسة - الهياكل البنكية، تحرير أسعار الفائدة، المؤسسات المالية غير البنكية - الأسواق المالية - الإطار القانوني لتنظيم الاستثمار.

وبعني الانتقال إلى اقتصاد السوق عموماً في خطوط عريضة:<sup>1</sup>

- تحرير الأنشطة الاقتصادية والأسعار وعمليات السوق، إلى جانب إعادة تخصيص الموارد الأكثر الاستخدامات فاعلية؛
- تحقيق إدارة فعالة للمؤسسات وكفاءة اقتصادية ويكون ذلك عادة من خلال الخصخصة؛
- فرض تعديلات متشددة على الميزانية مما يوفر الحوافر لتحسين الكفاءة؛
- إرساء إطار مؤيد وقانوني لضمان حقوق الملكية وسيادة القانون والقواعد التنظيمية الشفافة لدخول السوق.

\* الخصخصة : حسب البنك الدولي هي عملية تقوم بها الحكومات لتقليص تملك المؤسسات لصالح تفعيل إشراك الأفراد والمؤسسات الخاصة في تنمية الاقتصاد القومي، كما أن هناك اختلاف في مصطلح نقل الملكية من دولة إلى أخرى، ففي الجزائر مثلاً تتداول مصطلح الخصخصة أما في سوريا تستعمل الأهلية وفي تونس إعادة الهيكلة .

<sup>1</sup> عبد الله بلوناس، مرجع سابق، ص : 109 .

ثانيا - ملامح اقتصاد السوق:

تبرز ملامح اقتصاد السوق فيما يلي:<sup>1</sup>

- تزايد دور الشركات متعددة الجنسيات في الاقتصاد العالمي؛
- تزايد دور وأهمية أقطاب العولمة\* الثلاث (صندوق النقد الدولي، البنك الدولي منظمة التجارة العالمية\*)؛
- عولمة النشاط الإنتاجي؛
- عولمة النشاط المالي واندماج أسواق المال؛
- تغيير مراكز القوى الاقتصادية العالمية؛
- تراجع الأهمية النسبية ودور مصادر الطاقة التقليدية والمواد الأولية في السوق العالمية؛
- ظهور التكتلات الاقتصادية العالمية العملاقة؛
- اتساع نطاق اتفاقيات التجارة الحرة الدولية.

<sup>1</sup> بن علي عبد الرزاق : تسويق التمور في ظل اقتصاد السوق - دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012-2013، ص : 206 .  
\* العولمة : تعني حرية السلع والخدمات والأيدي العاملة ورأس المال والمعلومات عبر الحدود الوطنية و الإقليمية .  
\* منظمة التجارة العالمية هي التي تتحمل عبء التجارة العالمية بين الدول المختلفة، وتشرف على تنفيذ اتفاقيات الجات .

### المبحث الثالث: الأطراف الاقتصادية المتعاملة في اقتصاد السوق والخصخصة

اتجه النظام الاقتصادي الدولي بعد نهاية الحرب العالمية الثانية نحو توسيع مفهوم اقتصاد السوق وتطبيقه والتحرر من تدخل الدولة في النشاطات الاقتصادية، والدعوة إلى تطبيق اقتصاد السوق وفق أطراف وآليات ثابتة.

#### المطلب الأول: المؤسسات المالية الدولية والمنظمات التجارية

**أولاً- صندوق النقد الدولي:** تم تأسيس هذا الصندوق إثر اجتماع 44 دولة في سنة 1944 إثر اتفاقية "بريتون وودز/ أمريكا" الذي كان هدفها إعادة بناء نظام اقتصادي دولي الذي هُدم إثر الأزمة الاقتصادية العالمية سنة 1929م والحرب العالمية الثانية.<sup>1</sup>

وتنص المادة الأولى من اتفاقية الصندوق على تحديد أهدافه وتحديد الأغراض المتوخاة من تأسيسه كما يلي:

أ- ترويج التعاون النقدي الدولي من خلال مؤسسة دائمة توفر الآلية للتشاور والتعاون حول المشاكل النقدية الدولية؛

ب- تسهيل وتوسيع النمو المتوازن للتجارة الدولية والمساهمة بناء على هذا الأساس في تشجيع وإدامة مستويات عالية من الاستخدام (العمالة عكس البطالة) والدخل الحقيقي، وبتجاه تطوير الموارد الإنتاجية لكافة الأعضاء في الصندوق كهدف أساسي للسياسة الاقتصادية؛

ج- ترويج استقرار الصرف ودعم ترتيبات الصرف بين الأعضاء من الدول، وتجنب تخفيض قيمة صرف العملات التنافسي بين الدول؛

د- المعاونة في تأسيس نظام المدفوعات متعددة الأطراف بخصوص الصفقات الجارية بين الأعضاء والعمل على إلغاء قيود التحويل الخارجي التي تعيق التجارة الدولية؛

هـ- إعطاء الثقة للأعضاء بتوفير موارد الصندوق لهم، وعليه فالصندوق يقدم للدول الفرصة لتصحيح الارتباكات وحالات سوء توازن والتعديلات التي تطرأ على موازين مدفوعاتهم؛

- ووفقا لما تقدم أعلاه فإن الصندوق يعمل من أجل التقليل من حدة ودرجة سوء التوازن في الموازين الدولية للدول الأعضاء.

<sup>1</sup> غازي عبد الرزاق النقاش: التمويل الدولي و العمليات المصرفية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1996، ص: 83.

كما ورد في المادة 07 التي هي عبارة عن تقوية لمادة 01، الفقرة 04 التي تطلب من الدول الأعضاء تقادي فرض القيود على المدفوعات الجارية والقيود في العملات، أي تقادي القيود التمييزية لعملة.

كما أن هذه المادة أوضحت أيضا، بأن على الدول الأعضاء أن تزود الصندوق بالمعلومات المالية والاقتصادية بكل أنواعها.<sup>1</sup>

ورغم أن الصندوق يعارض بقوة مسألة فرض القيود على الحساب الجاري إلا أنه يشجع الرقابة أو مراقبة رأس المال، كما تنص المادة 06 على أن الدول الأعضاء يمكن أن تستعمل موارد الصندوق لمواجهة حالة تدفقات لرأس المال كبيرة ومستمرة نحو الخارج. فالصندوق يمكن أن يطالب من الدول الأعضاء أن يمارسوا الرقابة في تدفقات رأس المال لمنع مثل هذا الاستخدام للموارد من الصندوق.

وحسب Stanley Fischer فمنذ سنة 1946 فإن دور FMI قد واكب تطور الاقتصاد العالمي رغم أن الأهداف الرئيسية للصندوق لم تتغير، إلا أن عدد الدول الأعضاء الذي ارتفع باختلاف الدول وتنوعها (مشاكل هذه الدول). فالمشاكل التي يطلب منه حلها لم تقف في مشاكل توازن ميزان مدفوعات فقط للدول المصنعة (المتطورة)، بل كذلك مشاكل الدول النامية التي هي أكثر.<sup>2</sup>

في ظل هذه التغييرات فإن آلية عمل الصندوق تغيرت لتصبح أداة من أدوات اقتصاد السوق، وأصبح دوره في حالة اللجوء إليه يكمن في إلزام الدولة ببرنامج ثابت قصد الحصول على التمويل من أسواق المال العالمية، وهذا البرنامج يتضمن المحاور التالية:<sup>3</sup>

- تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية؛
- تخفيض العجز في الموازنة العامة للدولة؛
- تقويم أسعار الفائدة ووضع حد للائتمان البنكي وتكوين احتياطي لسد الديون.

حتى ولو أن صندوق النقد الدولي يبحث عن الاستقرار للاقتصاد على المستوى الكلي للدولة، إلا أن نشاطه يذهب إلى حد أبعد من ذلك، وذلك بالتكامل والتشاور مع البنك العالمي في تحسين نوعية

<sup>1</sup> غازي عبد الرزاق النقاش، مرجع سابق، ص: 84.

<sup>2</sup> Stanley Fischer: **the asian crisis and the changing role of the IMF**, finance & development, IMF, june, 1998, P:2.

<sup>3</sup> عامر كمال: **متطلبات تطوير أسواق رأس المال العربية في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014-2015، ص: 30.

البنوك والاستهلاكات العمومية بدون الاستغناء عن وسائل الصحة، والهياكل الكبرى هي مكلفة ولكن تخدم البعض أو الأقلية في المجتمع وترك الباقي.

كما يبحث الصندوق عن الشفافية وزيادة المسؤولية الدولية والمؤسسات الخاصة حتى تنقصر من التبذير الزائد للموارد المتاحة الوطنية.<sup>1</sup>

### ثانيا- البنك الدولي:

هو أحد منظمات اتفاقية "بريتون وودز" والذي أنشئ من أجل اصلاح النظام المالي الدولي، وايجاد آلية متعددة الأطراف لتمويل وإعادة بناء اقتصاديات الدول التي تم تدميرها خلال لحرب العالمية الثانية<sup>2</sup>. وتظهر هذه المهمة من الاسم الرسمي لهذا البنك وهو "البنك الدولي للإنشاء والتعمير". ولقد كان أول قرض قدمه البنك في نهاية عقد الأربعينات من أجل إعادة تعمير الدول الأوروبية، وبعد أن تمكنت هذه الدول من الوقوف على قدميها تحول البنك إلى مساعدة الدول الفقيرة في العالم والتي عرفت بالدول النامية، وقد تحصلت الدول النامية منذ نهاية الأربعينات على أكثر من 330 مليار دولار.<sup>3</sup> كما يطلق على هذا البنك اسم "بنك العالم"، وتتحد أهداف البنك الدولي في المادة (1) على ما يلي:<sup>4</sup>

- المساعدة على إعادة بناء وتنمية اقتصاديات الدول الأعضاء؛
  - ترويج الاستثمارات الخاصة بالخارج؛
  - تشجيع الاستثمارات الدولية؛
  - التنسيق بين القروض المعطاة؛
  - تسيير العمليات وذلك بأخذ بعين الاعتبار التأثيرات الاقتصادية للاستثمارات الدولية.
- ينقسم البنك الدولي إلى قسمين رئيسيين هما: البنك الدولي للإنشاء والتعمير BIRD، ورابطة التنمية الدولية IDA، التي أنشأت في عام 1960م، لتقديم المساعدات المالية للدول النامية الفقيرة التي لا تستطيع الوفاء بشروط البنك الدولي، وعرفت بهاتين المؤسستين على الرغم من انفصالهما قانونيا وماليا،<sup>5</sup> وهناك بعض المؤسسات الأخرى نذكر منها:

<sup>1</sup> محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001، ص : 420.

<sup>2</sup> عادل المهدي: عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2004، ص: 399.

<sup>3</sup> محمد سيد عابد، مرجع سابق، ص- ص: 409-420.

<sup>4</sup> Sid Ali Boukrami : les mécanismes monétaires et financiers internationaux, edition Enap, Alger, 1986, p:45.

<sup>5</sup> محمد سيد عابد: مرجع سابق، ص: 409.

أ- مؤسسة التمويل الدولية IFC:

أنشأ البنك الدولي للإنشاء والتعمير مؤسسة التمويل الدولية في جويلية عام 1957، وتم إعلانها كوكالة متخصصة من وكالات هيئة الأمم المتحدة في فيفري 1957، باعتبارها هيئة دولية ذات استقلال مالي وإداري كاملين، وإن ارتبط نشاطها بالبنك الدولي الذي تتعاون معه تعاوناً وثيقاً في برامجها الاستثمارية والتمويلية.<sup>1</sup>

وهذه المؤسسة هدفها الربح أي تحقيق الربح، وتقوم بتشجيع رؤوس الأموال للإستثمار في القطاع الخاص في الدول النامية، وتتكون من 172 عضواً.

ب- المركز الدولي لتسوية منازعات الإستثمار ICSID:

والذي أنشأ في عام 1966، وذلك بغرض تقديم وسائل فض المنازعات بين المستثمرين الأجانب من ناحية، والدول النامية من ناحية أخرى، ويتكون المركز من 127 عضواً.

ج- هيئة ضمان الاستثمار المتعددة الأطراف MIGA:

والتي أنشأت في عام 1998، وذلك بغرض تشجيع الاستثمار المباشر في الدول النامية، من خلال تقديم الضمانات ضد المخاطر الغير تجارية مثل الاضطرابات السياسية، بالإضافة إلى تقديم خدمة التسويق الدولي للمؤسسات الاستثمارية للدول النامية، وتضم هذه الهيئة 141 عضواً.<sup>2</sup> ورغم أن هيئة ضمان الاستثمار متعددة الأطراف مستقلة ولها كيان عالي متميز، بها جهاز خاص هو الجهاز الفني والقانوني الخاص، وتستعين بأجهزة البنك الدولي فيما يتعلق بالشؤون الإدارية والخدمات الأخرى.<sup>3</sup>

وتقوم الدول الأعضاء بسداد حصصها في رأس مال البنك على النحو التالي:<sup>4</sup>

- 10% تسدد بالذهب، أو بالدولار الأمريكي؛

- 90% تسدد بالعملة الوطنية للبلد العضو.

يمكن النظر إلى البنك الدولي على أنه بنك استثمار يقوم بدور الوسيط بين المستثمرين والمودعين، ويقترض من طرف ويقترض للطرف الآخر، والمساهمين في البنك الدولي هم حكومات 179

<sup>1</sup> يونس أحمد البطريق: السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 1997، ص: 53.

<sup>2</sup> محمد سيد عابد: مرجع سابق، ص: 410.

<sup>3</sup> يونس أحمد البطريق: مرجع سابق، ص: 59.

<sup>4</sup> مروان عطوان: الأسواق النقدية و المالية، (البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص: 316.

دولة، حيث تحتفظ كل دولة بنصيبها في رأس مال البنك الذي يبلغ 176مليار في جوان 1995، وتختلف مصادر التمويل لهيئات البنك الدولي حسب طبيعة نشاط كل مؤسسة.<sup>1</sup>

ثالثاً - المنظمة العالمية للتجارة :

### 1- من الجات GATT إلى المنظمة العالمية للتجارة OMC:

الجات هي الأحرف الأولى من تسمية الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة General Agreement on Tariffs and trade، وهي عبارة عن معاهدة دولية الهدف منها تنظيم عملية المبادلات التجارية بين الدول المتوقعة عليها، كما أن فكرة قيام منظمة التجارة الدولية كانت قد طرحت ضمن مداورات مؤتمر "بريتون وودز" الذي أقر قيام صندوق النقد الدولي FMI والبنك الدولي للإنشاء والتعمير BIRD ولقد شارك في توقيع هذه الاتفاقية 23 دولة منها:<sup>2</sup>

- عشر دول صناعية: أمريكا، بريطانيا، استراليا، نيوزيلندا، كندا، فرنسا، بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ، النرويج؛
- دولتين عربيتين: سوريا، لبنان؛
- ثلاث دول من أمريكا اللاتينية: تشيكوسلوفاكيا، البرازيل، التشيلي؛
- دولتان من إفريقيا: جنوب روديسيا، جنوب إفريقيا؛
- خمس دول آسيوية: الهند، باكستان، الصين، كوريا، سيلان؛
- دولة من أوروبا الشرقية.

كان الهدف الأساسي من الجات، هو تحرير التجارة الدولية، وتوطيد دعائم نظام تجاري عالمي، يقوم على اقتصاد الأسواق الحرة والمفتوحة، وبناءً على هذا فقد كان يفرض على كل دولة تنظم إلى الجات أن تلتزم بالسعي الجاد والمستمر والتدريجي بإزالة كافة الحواجز المفروضة على تجارتها الخارجية، تصديراً واستيراداً، كما كان الغرض هو العمل على إلغاء القيود الجمركية على التجارة الدولية والاستمرار في إجراء مفاوضات متعددة الأطراف بصفة دورية لتحقيق هذا الغرض، وفي الجدول رقم 01 سوف نتطرق إلى كل جولة على حدى.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد سيد عابد: مرجع سابق، ص: 411.

<sup>2</sup> عبد الواحد العفوري: العولمة و الجات-الفرص و التحديات، مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر، 2000، ص: 32.

<sup>3</sup> حمزة فيشوش: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كاستراتيجية لمواجهة العولمة في ظل اقتصاد المشاركة، مذكرة ماجستير علوم تجارية، تخصص علوم تجارية، فرع استراتيجية، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2008، ص: 42.

جدول رقم (01): جولات الجات والدول المشاركة

عدد الدول المشاركة	الموضوعات	التاريخ	الجولة
23	التعريفات الجمركية	1947	جنيف
13	التعريفات الجمركية	1949	أنسي
38	التعريفات الجمركية	1951	تور كواي
26	التعريفات الجمركية	1956	جنيف
26	التعريفات الجمركية	1961-1960	ديلون
62	التعريفات الجمركية والاجراءات المضادة للإغراق	1967-1964	كينيدي
102	التعريفات الجمركية والقيود غير التعريفية	1979-1973	طوكيو
123	التعريفات الجمركية والقيود غير التعريفية والخدمات، وحقوق الملكية الفكرية، وتسوية النزاع، واجراءات الاستثمار المتصلة بالتجارة، والزراعة، والمنسوجات، وانشاء منظمة التجارة العالمية	1993-1986	أوروغواي

المصدر: عادل المهدي، المرجع السابق ، ص: 408.

2- المنظمة العالمية للتجارة: "OMC" : Organisation Mondiale du Commerce " هي النظام الدولي الوحيد الذي ينشغل بالقواعد التي تدير التجارة بين البلدان، في قلب هذا النظام نجد اتفاقيات OMC التي تتفاوض عليها البلدان الأقوى عالميا في التجارة، هذه الوثائق تمثل القواعد القانونية الأساسية للتجارة الدولية، والعقود التي على أساسها ستبني الدول سياستها التجارية داخل الحدود المتفق عليها، بهدف مساعدة المنتجين والسلع والخدمات المصدرين والمستوردين في ممارسة نشاطاتهم.<sup>1</sup>

ويمكن توضيح أهم الاختلافات بين OMC & GATT في الجدول التالي:

<sup>1</sup> Organisation Mondiale du commerce: **division de l'information et des relation avec les media**, 2ème edition, Genève, Suisse, 2001,P: 04.

الجدول رقم (02) : أهم الاختلافات بين المنظمة العالمية للتجارة واتفاقية الجات

GATT	OMC
- يوجد بها جهات متعاقدة	- يوجد بها أعضاء
- فيها نص قانوني	- منظمة مبنية على قواعد قانونية صلبة
- تهتم بتجارة السلع فقط	- تهتم بتجارة السلع والخدمات والملكية الثقافية
- نظام تسوية الخلافات أقل سرعة.	- نظام وتسوية الخلافات أكثر سرعة وديناميكية

**Source:** *l'Organisation Mondiale du commerce: division de l'information et des relation avec les media*, 2<sup>ème</sup> edition, Genève, Suisse, 2001,P: 14.

وهناك آثار مترتبة على الانضمام الى المنظمة العالمية للتجارة:

أ- إيجابيات المنظمة العالمية للتجارة:<sup>1</sup>

- 1- المنظمة تساهم في ترقية السلم؛
- 2- الخلافات تعالج بطريقة بناءة؛
- 3- القواعد تجعل الحياة سهلة لكل واحد؛
- 4- تحرير المبادلات يحقق تكاليف الحياة؛
- 5- توسع تشكيلية المنتجات والنوعيات المقترحة؛
- 6- التجارة تزيد من الدخل؛
- 7- التجارة تنعش النمو الاقتصادي؛
- 8- المبادئ الأساسية للمنظمة تزيد من الفعالية؛
- 9- المنظمة تساعد الحكومات في تبني تصميم متزن للسياسات التجارية؛
- 10- تعطي أكثر تأكيد و أكثر شفافية للتبادلات التجارية.

ب- سلبيات المنظمة العالمية للتجارة:<sup>2</sup>

- 1- المنظمة تملّي على الحكومات السياسات الواجب إتباعها؛
- 2- المنظمة تطالي بالتبادل الحر مهما كان الثمن؛

<sup>1</sup> OMC : **Dix avantages du système commercial de l' OMC**, publication de l' OMC, Genève ,Suisse, Juillet 2000 ,P:01.

<sup>2</sup> OMC : **Dix malentendus fréquents au sujet de l' OMC**, publication de l' OMC, Genève, Suisse, Juillet 2000 ,P: 01

- 3- المنظمة لا تتشغل إلا بالمصالح التجارية التي تنصدر التنمية؛
- 4- المصالح التجارية فوق حماية المحيط؛
- 5- المصالح التجارية فوق المصالح الأمنية والصحة؛
- 6- المنظمة تحطم مناصب الشغل وتعمق الفجوة بين الدول الفقيرة والغنية؛
- 7- البلدان الصغيرة ليسوا أقوىاء في المنظمة؛
- 8- المنظمة عبارة عن مجموعة من الضغوطات القوية؛
- 9- المنظمة غير ديمقراطية؛
- 10- البلدان الضعيفة تواجه قيود للانضمام إلى المنظمة.

### المطلب الثاني: الشركات متعددة الجنسيات والتكتلات الاقتصادية الدولية

#### أولاً- الشركات المتعددة الجنسيات:

- تشكل الشركات المتعددة الجنسيات محورا رئيسيا في اقتصاد السوق، حيث تختلف خصائصها من الشركات الاحتكارية التي ميزت بداية القرن العشرين، ويجسد هذا التحول مدى مساهمة الشركات المتعددة الجنسيات في تسريع وتيرة اقتصاد السوق، ويمكن تعريف الشركات متعددة الجنسيات كما يلي:<sup>1</sup>
- عبارة عن مشروع دولي تكون تحت تصرفه عدة عوامل إنتاج مثل المصانع، مواد أولية... الخ؛
  - كل مؤسسة يتمثل نشاطها عموما في عمليات التصنيع أو تقديم الخدمات على الأقل في بلدين؛
  - كل مؤسسة صناعية تنتج وتبيع منتجاتها في أكثر من بلد؛
  - حسب Michel ghertman هي كل مؤسسة لديها نشاط ما وتحت إشرافها على الأقل بلدين، أين تحقق أكثر من 10% من رقم أعمالها؛
  - حسب ONU: يتمثل في معنيين:

المعنى الواسع: مشروع يشرف على أصول، مصانع وقنوات توزيع في بلدين أو أكثر؛

المعنى الضيق: يتمثل في شرح مختلف شروط تكوين المؤسسة، نوع النشاط والعدد الأقصى لفروعها.

ومن ثم يمكن أن نستخلص أنه ليس هناك تعريف دقيق لهذا النوع من المؤسسات، وبصفة عامة يمكن القول أنها هيكل يتميز بتعدد الجنسيات ووحداية المصالح الاقتصادية، فالمؤسسة الكائنة بالبلد

<sup>1</sup> Michel Delapierre , Christian Melili : **les firmes multinationals**,série Vuibert , géographie économique, France, 1995, p: 4.

الأصلي تسمى "المؤسسة الأم" ومختلف أطرافها أو امتداداتها في البلدان المضيفة تسمى "الفروع" وكل هذه الفروع تملك جنسية البلد المقيمة فيه، أما المؤسسة الأم لها جنسية بلدها الأصلي.

تتميز الشركات المتعددة الجنسيات بمجموعة من الخصائص:<sup>1</sup>

- ضخامة حجمها وتزايد نسبة إنتاجها؛

- هذه المؤسسات أصلها من البلدان المتقدمة؛

- تستثمر في الأسواق ذات النظام الاحتكاري؛

- ميزانيتها ورقم أعمالها أكبر أحيانا من بعض الدول؛

- اختلاف وتعدد مصادر مردوديتها؛

- تعدد العلاقات الدولية الأمر الذي يسمح بتبادل عوامل الإنتاج.

كما أن الشركات المتعددة الجنسيات هي شركات متكاملة في مختلف نشاطاتها الاقتصادية، فمراقبتها لكل المراحل والنشاطات الإنتاجية والمالية جعلها تساهم في درجة تشابك الاقتصاد العالمي الذي أصبح تحت سيطرتها وبالتالي فهي وسيلة لتحقيق مبادئ اقتصاد السوق والشبكة الأكثر فعالية في حركة العولمة.

### ثانيا- التكتلات التجارية والاقتصادية:

يمكن تعريفها بكونها مجموعة من الدول التي لديها حدود مشتركة وتربطها اتفاقات تجارية تفضيلية وتوجد بينها علاقات تجارية قوية وتمتلك حصة من التجارة الدولية.

منذ بداية النصف الثاني من القرن العشرين، أصبحت لهذه التكتلات الدور البارز في رسم السياسات الاقتصادية الدولية والحفاظ على المصالح الاقتصادية للدول الأخرى المتعاملة معها حيث أصبحت تشكل تجمعات ضخمة بالرغم من تباين اقتصادياتها.<sup>2</sup>

ولقد تجسدت هذه التكتلات التي أصبحت تشكل مناخ للتكامل والاندماج إما في شكل مناطق للتجارة الحرة أو لأسواق مشتركة وغيرها من التكتلات ومنها ما يلي:

- **السوق الأوروبية المشتركة:** بدأت منذ عام 1958 وحاليا مهيكلة في شكل الاتحاد الأوربي الذي أصبح يضم 15 عضو منذ 1993 في انتظار انضمام دول أوروبا الشرقية وجمهوريات البلطيق ليصبح العدد 25 عضو.

<sup>1</sup> Michel Ghertman : **les Multinationales**, librairie Dunod ,Paris ,France, 1994، p: 13.

<sup>2</sup> عمار جفال : **قوى ومؤسسات العولمة: التحولات والاستجابة العربية**، المجلة الجزائرية، العدد 1، الجزائر، 2002، ص: 171.

- منطقة التجارة الحرة لشمال أمريكا NAFTA: تأسس عام 1994 وتضم الولايات المتحدة، كندا والمكسيك، وتعتبر أطرافه غير متكافئة فنجد المكسيك كبلد نامي إلى جانب أقوى اقتصاد عالمي الولايات المتحدة الأمريكية.

- منتدى التعاون الآسيوي-الباسيفيكي APEC: يضم كل من مجموع الدول لمنطقة التجارة الحرة لشمال أمريكا ومجموع دول آسيا التي تضم كل من سنغافورة وماليزيا واندونيسيا وتايلندا والفلبين وبروناي والفيتنام ودول أخرى هي اليابان والصين، هونغ كونغ وتايوان وكوريا الجنوبية ونيوزيلندا وأستراليا وغينيا الجديدة والشيلي والبيرو والأوروغواي.

بالإضافة إلى السوق المشتركة لدول جنوب وشرق إفريقيا COMESA، إتحاد المغرب العربي UMA ومجلس التعاون الخليجي العربي... الخ.

### المطلب الثالث: الخصخصة كآلية في اقتصاد السوق

#### أولاً- مفهوم الخصخصة:

ينطوي تعبير الخصخصة على مضمونين أحدهما ضيق والآخر واسع، أما المضمون الضيق للخصخصة فيراد به نقل أصول المؤسسات العامة كلياً أو جزئياً إلى القطاع الخاص، فهو في الغالب إلغاء لتأميم سابق أو تصرف بالتصفية في الملكية العامة للمؤسسات الانتاجية المكونة للقطاع العام، في حين يعني المضمون الأوسع لتمييز الخصخصة مجموع السياسات الهادفة إلى تغيير التوازن بين القطاعين العام والخاص لصالح الأخير وهنا يمكن أن نميز بين ثلاثة مداخل معتادة للخصخصة:<sup>1</sup>

- المدخل الأول: وهو الخصخصة بالمعنى الضيق المشار إليه أعلاه، أي نقل ملكية المؤسسات كلياً أو جزئياً من القطاع العام إلى القطاع الخاص؛

- المدخل الثاني: هو تحرير بعض الأنشطة الاقتصادية التي كانت فيما سبق وقفا على القطاع العام والقطاع الحكومي بحيث يتم التخلص من القيود والعوائق القانونية والادارية التي تحد من المبادرات الخاصة في نطاق هذه الأنشطة، الأمر الذي يزيد من المنافسة الحرة ويقضي على المظاهر الاحتكارية؛

<sup>1</sup> أحمد جمال الدين موسى: الخصخصة، الطبعة الأولى، نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2007، ص-ص

- المدخل الثالث: وهو تشجيع الإدارة للمرافق العامة مع الاحتفاظ بملكيتها للقطاع الحكومي، لاسيما عن طريق عقود الامتياز Franchising والتأجير leasing والإدارة management contacts \* المحددة للمدة.

والجدير بالذكر أن المدخل الأول للخصخصة هو الأكثر انتشارا في أوروبا، بينما يتم التركيز في الولايات المتحدة على المدخلين الثاني والثالث.

#### ثانيا- أساليب الخصخصة ومناهجها:

هناك خمسة أنماط لزيادة مشاركة القطاع الخاص في الحياة الاقتصادية بشكل عام، وفي المؤسسات الحكومية على وجه الخصوص، يمكن تلخيصها فيما يلي:<sup>1</sup>

- النمط الأول: التخلي على الملكية ويعني قيام الحكومة ببيع كامل الأموال التي يملكها القطاع العام أو جانب منها إلى القطاع الخاص، ويعتبر هذا المنهج من أكثر أنماط الخصخصة تكريسا للدور والمسؤوليات والمخاطر التي تقع على عاتق القطاع الخاص؛

- النمط الثاني: إبرام عقود الامتياز أي قيام الحكومة بمنح حقوق محددة لمستثمر في القطاع الخاص دون غيره لتوفير خدمة معينة وفق شروط ومدة متفق عليها، يطبق هذا النمط من الخصخصة في مؤسسات البنى التحتية القائمة المرغوب في استحداثها، حيث يقع على عاتق المستثمر تحمل النفقات الرأسمالية كلها؛

- النمط الثالث: إبرام عقود التأجير أي قيام الحكومة بتأجير إحدى المؤسسات أو المؤسسات التابعة لها إلى القطاع الخاص في مقابل إيجار معين وفق شروط ومدة متفق عليها، ومن أهم ما يميز هذا النمط من الخصخصة تحمل المستأجر المخاطر التجارية المترتبة عن الأنشطة المستأجرة، الأمر الذي يحفزها على تحسين أدائها وكفاءتها؛

- النمط الرابع: إبرام عقود الإدارة أي قيام الحكومة بإبرام عقود مباشرة مع القطاع الخاص لإدارة إحدى المؤسسات العامة وفق شروط ومدة محددة، يمنح هذا النمط من التعاقد الجبهة المتعاقدة حقوق الإدارة فحسب، في حين يبقى القطاع العام مسؤولا عن تمويل النفقات التشغيلية والاستثمارية للمؤسسة؛

\* قد شجع على ذلك تداعي النظم الاشتراكية في أوروبا الشرقية التي كانت قائمة على ملكية الدولة لوسائل الانتاج، وما شهدت العالم من تطوير وتدويل الأسواق المالية الكبرى في العالم، ونفوذ المؤسسات متعددة الجنسيات.

<sup>1</sup> طاهري حمدي كنعان، حازم تيسير رحاحلة: الدولة واقتصاد السوق قراءات في سياسات الخصخصة وتجاربها العالمية والعربية، الطبعة الأولى، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، قطر، 2016، ص- ص: 126-127.

- النمط الخامس: ابرام عقود الخدمات وهي صيغة مقارنة لصيغة عقود الإدارة، إلا أن دور القطاع الخاص في الإدارة والتشغيل محدود هنا، ويقتصر على تقديم خدمة معينة تدرج ضمن الخدمات التي تقدمها المؤسسة أو حتى تلك تتطلبها أعمالها التشغيلية.

وفيما يأتي جدول تفصيلي يوضح كيفية توزيع المسؤوليات بين القطاعين وفق الأنماط المختلفة.

**جدول رقم (03): كيفية توزيع المسؤوليات بين القطاعين وفق الأنماط المختلفة**

عقود الإدارة Mangement contracts	عقود الخدمات Service Contracts	التأجير Leasing	الامتياز بما يشمل ذلك عقود البناء، التشغيل، التحويل Concession (including BOT)	التخلي عن الملكية Divestiture	المسؤوليات Responsability
حكومي أو مختلط State or Mixed	حكومي أو مختلط State or Mixed	حكومي أو مختلط State or Mixed	حكومي أو مختلط State or Mixed	خاص private	ملكية الأصول Ownership of ) (Assets
عام Public	عام Public	عام Public	خاص private	خاص private	تمويل رأس المال Capital Financing
عام Public	عام Public	خاص private	خاص private	خاص private	رأس المال التشغيلي (Working capital)
عام Public	خاص بحسب التحديد Private as specified	عام Public	خاص private	خاص private	تنفيذ الأعمال Execution of works
خاص private	خاص بحسب التحديد Private as specified	خاص private	خاص private	خاص private	التشغيل و الصيانة Operation and maintenance

المصدر: عادل المهدي، مرجع سابق، ص:128.

### المبحث الرابع: تقييم نظام اقتصاد السوق

نستخلص من خلال الأسس الفكرية لاقتصاد السوق إن لهذا النظام ايجابيات ومزايا نذكر منها  
بإيجاز ما يلي:<sup>1</sup>

- إن أخذ اقتصاد السوق بمبدأ الفردية المطلقة الخالية من كل القيود والضوابط استلزم اعترافه بالفرد وشخصيته وحقوقه وهي أمور لا بد منها لتحقيق إنسانية الإنسان؛
- إن التجربة الواقعية قد كشفت عن ظاهرة وفرة الإنتاج وجودته في ظل اقتصاد السوق؛
- إن اقتصاد السوق تقترب من الفطرة البشرية عندما يحترم غرائز الإنسان في مجال حب التملك، واعتبار المصلحة الفردية حافزا على الإنتاج وغيرها.

### المطلب الأول: الجوانب السلبية لاقتصاد السوق

إن تجسيد الأفكار والمبادئ النظرية لاقتصاد السوق في واقع الحياة الاجتماعية قد كشف عن كثير من الانحرافات والنقائص الاجتماعية تمثلت في سوء التوزيع والموارد الاقتصادية وكثير من المشاكل الاقتصادية\* وغيرها من السلبيات في البلدان الرأسمالية.

### أولاً- سوء توزيع الدخل وسوء التخصيص الموارد الاقتصادية:

ينعي البعض على المجتمع الرأسمالي بالتفاوت الكبير في توزيع الثروات والدخول، بمعنى إن الثروة والدخل يتركزان في أيدي عدد قليل من أفراد المجتمع، ويلعب نظام الملكية الخاصة الدور الرئيسي في هذا التفاوت<sup>2</sup>، بالإضافة إلى استخدام نظام اقتصاد السوق للفنون الإنتاجية الحديثة بدلا من الأيدي العاملة تمكن الرأسماليين من الحصول على الأرباح بينما الأجور لم تعرف الزيادة وهو ما جعل الطبقة المالكة لرؤوس الأموال تزداد غنى والطبقة العاملة تزداد فقرا.<sup>3</sup>

لقد كشف الواقع العملي لاقتصاد السوق أن الموارد الإنتاجية المتاحة للمجتمع تخصص في إنتاج السلع والخدمات التي عليها طلب مدعم بقدرة شرائية كافية لتحقيق أقصى الأرباح للمنتجين مهما كانت طبيعة هذه السلع والخدمات وأثرها على موارد وأخلاق وصحة المجتمع.

<sup>1</sup> عبد الله علي جريشة: الاتجاهات الفكرية المعاصرة، الطبعة الثالثة، دار الوفاء، المنصورة، مصر، 1990، ص: 143.

\* المشكلة الاقتصادية: تتمثل في أن حاجات الناس متعددة ومتزايدة بينما موارده لتحقيق الحاجات نادرة أو محدودة أو غير مستغلة، وذلك هو جوهر المشكلة الاقتصادية.

<sup>2</sup> حسين عمر، مبادئ علم الاقتصاد، مرجع سابق، ص: 540.

<sup>3</sup> علي خالفي، مرجع سابق، ص: 83.

ومن الممارسات القبيحة التي تساعد على سوء تخصيص الموارد الإنتاجية استخدام جزء منها في مجال الدعاية والإعلان، بغرض التأثير السلبي في أذواق المستهلكين وتوجيه قدراتهم الاستهلاكية بما يحقق لأصحاب رأس المال أقصى ربح ممكن، كما أن السعي ورواد تعظيم الأرباح يدفع الرأسماليين إلى التأثير في المعروض من السلع والمستخدم من الموارد الإنتاجية، وقد استخدمت طرق كثيرة لتحقيق هذا الغرض منها:

- إحداث أزمة في إحدى السلع ذات العرض قليل المرونة، فيرتفع السعر بنسبة أكثر من نسبة التغيير في الكمية المعروضة، مما يؤدي إلى انخفاض التكاليف الكلية، وارتفاع الإيراد الكلي وبذلك تزيد الأرباح؛

- القيام بإتلاف جزء من المنتجات للمحافظة على مستوى عرضها، وبالتالي الاستفادة من أسعارها المرتفعة؛

- تعطيل جزء من الموارد الإنتاجية للمجتمع كقيام حكومة الولايات المتحدة بتعطيل جزء من الأراضي الزراعية حفاظاً على المعروض من المنتجات الزراعية وأسعارها المرتفعة.

كذلك فإن السعي وراء المزيد من الأرباح يجعل رؤوس الأموال تتجه إلى مجالات الإنتاج التي تصنف بارتفاع دخلها على حساب غيرها مثل: إنتاج السلع الاستهلاكية، والسلع الترفيهية، وأساليب اللهو والترف بمختلف أشكاله.

ونستخلص مما سبق أن سوء تخصيص الموارد الإنتاجية في ظل اقتصاد السوق يرجع إلى فشل الطلب في التعبير عن الحاجات الحقيقية للمجتمع من ناحية، وإلى سعي أصحاب رؤوس الأموال وراء المزيد من الأرباح من ناحية أخرى، وظاهرة توزيع الدخل\* هي ظاهرة ملازمة لاقتصاد السوق.<sup>1</sup>

#### ثانياً - الاحتكار\*:

في ظل الرأسمالية - اقتصاد السوق - يكون الموقف التنافسي في صالح الأقوى، فكلما كبر حجم المشروع وزادت ملائمة المنتج، زادت قدرته على إزاحة من هو أقوى منه في السوق، انه قادر على تخفيض ثمن السلعة لفترة دون معاناة تذكر، بينما ذلك يمزج المنتج الصغير من سوق السلعة لعدم قدرته

\* توزيع الدخل : يعني الكيفية التي يقسم بها الدخل الكلي للمجتمع بين مختلف الطبقات، ويوجه عام هناك ثلاث فئات رئيسية : الأجر، المرتبات، الربح و الفوائد و الأرباح، أما تخصيص الموارد أي اتجاه الموارد نحو أفضل الاستخدامات إنتاجية، أي بما يضمن أقصى إشباع أو المكسب الذي يحصل عليه الفرد أو المنشأة أو المجتمع .

<sup>1</sup> جمال لعمارة، مرجع سابق، ص - ص : 26 - 28 .

\* الاحتكار : عندما يكون العرض كلي لأية سلعة في حوزة فرد واحد، أو عدد من الأفراد، فيقال أن هذا الفرد أو هذه الهيئة تفرض احتكاراً للسلعة .

على الاستمرار، وبهذا ينفرد القوي بالسوق ليفرض شروطه بعد ذلك، فيزيد السعر ليحقق أكبر قدر من الربح.<sup>1</sup>

وقد ينفرد بالسوق منتج واحد، وهذا ما نسميه بالاحتكار الكامل، وقد يكون بالسوق منتجان ينسقان بينهما السعر لصالحها، وقد يكون أكثر من اثنين فينسقون بينهم ويتفقون على رفع السعر، وهو ما يسمى باحتكار القلة، ولا يقتصر الاحتكار على البيع فقد ينفق المشترون على خفض ثمن السلعة بالامتناع عن الشراء، وهذا يدخل في دائرة الاحتكار باسم احتكار الشراء.

ولقد ظهرت اشد الأعراض المرضية للاقتصاد الرأسمالي بعد الحرب العالمية الثانية، وضعف الاقتصاد الأوروبي من آثار الحرب، وخرج رأس المال الأمريكي قويا ليتحكم في اقتصاد العالم كله، وتحل عملته الدولارية محل الذهب في المعاملات والاحتياطات الدولية، ومع بداية الخمسينيات نمت الشركات المتعددة الجنسيات وتوسعت بمعدلات كبيرة، حيث سيطرت على الجزء الأعظم من التجارة والإنتاج في العالم الرأسمالي.

وهذه الشركات تحتكر مصادر التجديد التكنولوجي العالم الرأسمالي، مما يعطيها قدرة هائلة في مجال التجارة الدولية، وامتلاك مفاتيح التقدم التكنولوجي هو السلاح الأساسي في يد الشركات المتعددة الجنسيات في فرض سيطرتها حتى على الشركات الأخرى داخل الدول الرأسمالية المتقدمة.

### ثالثا- الربا:

ارتبط نظام اقتصاد السوق بسعر الفائدة أو الربا\* ارتباطا عضويا، واعتبر آلية الفائدة هي قوام سوق المال بسوقيه؛ سوق النقد\* وسوق رأس المال\*؛ وأسر هذا النظام الدول والشعوب بفعل الديون التي تروج لها المصاريف التقليدية وتتعدد مطالب - سلبيات - سعر الفائدة، فهو لا يعتبر على المستوى العملي أداة فعالة لتخصيص الموارد بصفة عامة والأموال القابلة للاستثمار على وجه الخصوص، لأنه يسيئ استخدام

<sup>1</sup> يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص - ص : 34 - 35 .

\* الربا : فرض معدل باهظ للفائدة عن القروض، وتسن التشريعات التي تحمي المقترضين من الربا الفاحش، فلا يتعدى سعر الفائدة حدودا معقولة في المجتمعات الربوية، أما في الإسلام فإن الربا محرم شرعا أيا كان معدل الفائدة عن القروض .

\* سوق النقد : السوق التي تتداول فيها القروض قصيرة الأجل، وخضم الأوراق التجارية، وتضم سوق النقود كافة المؤسسات التي تتعامل في القروض قصيرة الأجل، و هي الأصول التي يمكن تحويلها بسهولة إلى نقود .

\* سوق رأس المال : سوق تشمل التنظيمات التي تتعامل في شراء وبيع الأوراق المالية، مثل سوق الإصدارات الجديدة و سوق السندات .

رأس المال إلى حد كبير بين قطاعات الاقتصاد والاستثمارات، كما أنه ليس حافزا رئيسيا للادخار، وثبت عجزه عن توجيه المدخرات نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية.<sup>1</sup>

وسعر الفائدة لا يرتبط بنتيجة النشاط الاقتصادي غنما وغرما، إيجابا وسلبا، وهو بذلك من أهم العوامل المخلة بالاستقرار الاقتصادي، فارتفاع أسعار الفائدة مانعا كبيرا للاستثمار، وفي المقابل فإن انخفاض سعر الفائدة يشجع على الاقتراض للاستهلاك ويدني من نوعية للاستثمارات، ويخفض من معدلات الادخار الإجمالية، ويسيء استخدام رأس المال.

كما أن سعر الفائدة هو سعر تفضيلي يتميز لمصلحة الأغنياء، فكلما كان المقترض أكثر ملائمة حصل على قروض أكثر ومعدل فائدة اقل بعكس المؤسسات المتوسطة والصغيرة الحجم فقد تكون أكثر إنتاجية ومع ذلك تحصل على تمويل اقل بكثير ومعدلات فائدة أعلى من المؤسسات الكبيرة، وهذا من الأسباب التي جعلت المؤسسات الكبيرة في اقتصاد السوق تزداد ضخامة، وهذا ما يؤدي إلى مزيد من الاحتكار وزيادة التفاوت في الدخل وتركيز الثروة، إن الحقائق تؤكد أن سعر الفائدة لا يستمر دوره على كونه غير مشجع للادخار أو معيقا للاستثمار، بل تمتد مصائبه، فهو يزيد من البطالة، ويولد الأزمات الاقتصادية، ويؤدي إلى تدهور النقود، وارتفاع الأسعار، وسوء تخصيص الموارد، وسوء توزيع الدخل، ويخفض من معدل نمو الاقتصاد القومي ويكسر الطبقيّة، ويمنع عملية الحراك الاجتماعي، ويخلق الاستغلال المقيت بين طبقات المجتمع، ويقف حجر عثرة في طريق التنمية، ويسلب الدول حريتها وإرادتها، ويهوي باقتصادها، ويراكم مديونياتها .

#### رابعا - انتشار التضخم:

تحول التضخم من خلل طارئ يصيب اقتصاد السوق في أوقات معينة يحتل فيها التوازن بين التدفقات النقدية غير المحدودة إلى آلية أساسية من آليات تصحيح عملة اقتصاد السوق، وأصبح آلية لتصحيح ميل معدل الربح للانخفاض، ولقد برزت هذه الآلية في التطبيق أعقاب ارتفاع أسعار النفط ابتداء من عام 1974 من ثلاث دولارات للبرميل في العام السابق إلى 36 دولارا في عام 1980 وأصبح التضخم ملحوظا في كل مراحل الدورة الاقتصادية وتحوله من ظاهرة طارئة قد تكون موسمية أو دورية إلى عامل دائم التأثير في عملية الإنتاج وإعادة الإنتاج، وتحول التضخم في الواقع إلى ظاهرة هيكلية تتسع لتشمل مرحلة الركود والكساد.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص - ص : 41 - 42 .

<sup>2</sup> فؤاد مرسي : الرأسمالية تجدد نفسها، عالم المعرفة، الكويت، 1990، ص - ص : 188 - 189 .

واصطلحت هذه المرحلة لأول مرة بالتضخم ، وسميت مرحلة الركود التضخمي\* .

#### خامسا - المقامرة:

ظهر في ظل نظام اقتصاد السوق تحول خطير في العملية الاستثمارية، بينما طبيعة العملية الاستثمارية تقوم على المخاطرة مشاركة الربح أو الخسارة، فان اتساع علاقة الدين بالدين وظهور الأوراق المالية القائمة عليها، فضلا عن نمو الاحتكارات، أدى إلى تحول نشاط البورصات من الاستثمار الحقيقي إلى عمليات صورية يؤجل فيها كلا طرفي المعوضة الثمن والسلعة، سعيا وراء انتهاز الفرص التي تسمح من خلال تغيرات الأسعار، فان صحت توقعاتهم ربحوا، والعكس إذا لم تصح، وهكذا أصبح المتعاملون في البورصة\* في الغالب من المقامرین على ارتفاع أو هبوط الأسعار ويؤدي هذا الأسلوب إلى انعدام العقلانية في الإنتاج ويهدد دائما بتفجير الأزمات القادمة فالمقامرات تشمل على نطاق كبير مواد أولية أو سلعا مصنعة أو أوراقا مالية أو عقارات (الأزمة المالية العالمية 2008) وتحت وهم الشراء السريع الذي يغذيه الميسر، يقع الاقتصاد في حبال المقامرین، وفي هذه البيئة تتعدم التقديرات الدقيقة عن قيمة الأصل وعائده ليحل محله الوهم والاندفاع والجشع والخوف، وبهذا يصبح الاستثمار ومن ورائه الاقتصاد قوميا كان أم عالميا ألعوبة في يد المقامرین يحركونها حسب أهوائهم.<sup>1</sup>

والتاريخ الرأسمالي يبين لنا مآسي عن انهيار بورصة نيويورك سنة 1929، حيث هبطت قيم الأوراق المالية، وفي سنة 1982 هبط بفعل هذه المقامرات سعر أو قيمة الذهب من 1000 دولار إلى 54 دولار للأوقية، وفي سنة 1987 شاهدنا الانهيار المروع لبورصة الأوراق المالية في نيويورك، إلى غاية الأزمة المالية العالمية خريف 2008.

#### سادسا - البطالة والأزمات الاقتصادية الدورية :

لقد ساد الاعتقاد بان جهاز الثمن يمكن أن يحقق الاستخدام الأمثل للموارد إلا أن واقع اقتصاد السوق أدى إلى ظهور البطالة\* والأزمات الدورية فقد ترتب عن توسعة وازدياد الأرباح عدم الزيادة في دخول العمال ومعنى هذا أن القوة الشرائية لم تتزايد بالقدر الكافي لاستيعاب الزيادة في الطاقة الإنتاجية

\* الركود التضخمي : معد مرتفع للتضخم مصحوب بركود صناعي ومستوى مرتفع من البطالة، وهي ظاهرة شائعة في بعض المجتمعات الغربية منذ منتصف السبعينيات.

<sup>1</sup> يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص - ص : 38 - 39 .

\* البطالة : مصطلح يدل على تعطل العمال عن العمل، ويميز الاقتصاديون بين أنواع أربعة من البطالة : احتكاكية ( فنية )، موسمية، مقنعة، هيكلية .

وهو ما أدى إلى التنافس فيما بينهم للحصول على العمل وهو ما يجعل الأجور تميل إلى الانخفاض وهذا يؤدي إلى زيادة حدة أزمة البطالة.<sup>1</sup>

وتعرضت المجتمعات الرأسمالية لازمات اقتصادية دورية، بمعدل يتراوح بين كل ثمانية وعشرة سنوات، وتتميز اللازمة في المجتمع الرأسمالي بكساد الأعمال، وإفلاس بعض المؤسسات وتدهور الأسعار وانتشار البطالة، وتكشف الإحصائيات عن الدوريات الاقتصادية انه خلال الفترة من عام 1825 إلى عام 1929 حدثت ثلاث عشرة أزمة في السنوات: "1825، 1836، 1847، 1857، 1866، 1873، 1882، 1890، 1900، 1907، 1913، 1920، 1929. (يمكن الرجوع إلى الملحق رقم 01)

ولقد نتجت هذه الأزمات عن ذاتية النظام القائم\*، بينما كانت في الماضي سبب الحروب أو الكوارث الطبيعية.<sup>2</sup>

لقد كانت ومازالت سلبيات اقتصاد السوق، تولد أزمات تارة بعد أخرى وآخرها الأزمة المالية العالمية الحالية التي انفجرت في الولايات المتحدة الأمريكية في 2008.

### المطلب الثاني: آثار اقتصاد السوق

إن سيادة الأفكار والمبادئ الأساسية التي يقوم عليها السوق يحدث آثارا متعددة على مستوى الفرد والمجتمع، وفي مختلف جوانب الحياة الإنسانية الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والنفسية وغيرها، وفيما يلي نعرض آثار اقتصاد السوق.

#### أولاً- الآثار النفسية والاجتماعية والأخلاقية:

لاقتصاد السوق آثار تتعكس بصورة أو بأخرى على المجال النفسي والاجتماعي والأخلاقي وتؤثر على سلوكيات وأخلاق المجتمع، نذكر أهمها فيما يلي:<sup>3</sup>

- ضعف الوازع الديني وطغيان الوازع المادي؛
- استغراق حياة الأفراد في السعي على الرزق وفي المزيد من المادة، وما ترتب عن ذلك من فقدان الإحساس بالآخرين ومن التعالي، والكبر والغرور، وأخيرا أمراض الترف وقمتها الفجور، فضلا عن الأمراض العصبية التي تصاحب تضخم رؤوس الأموال والمقامرات وزيادة نسبة الانتحار؛

<sup>1</sup> علي خالفي، مرجع سابق، ص : 83 .

\* ذاتية النظام القائم : تعني بأن هناك قوى معينة داخل النظام الاقتصادي نفسه تعمل عملها في إحداث الأزمة، وتتمثل هذه القوى في حرية الإنتاج، و السعي وراء اكبر ربح ممكن، والتوسع في الإنتاج و الإفراط فيه مع ضعف القوى الشرائية المتدفقة للأسواق، بسبب انخفاض مستويات الأجور و تعطل العمال.

<sup>2</sup> حسين عمر، مبادئ علم الاقتصاد، مرجع سابق، ص : 539 .

<sup>3</sup> عبد الله علي جريشة، مرجع سابق، ص : 142 .

- تنشيط الرغبة في الخدمات الاجتماعية وهي مترتبة على فقدان الإحساس بالآخرين وانفصال الطبقة المالكة لرأس المال والطبقات الاجتماعية، وما يترتب عن ذلك من حسد وحقد؛
- نمو نسبة فقر الطبقة العاملة، بسبب عجز العمل بصورة مزمنة عن استهلاك كل ما ينتجه بتعرض اقتصاد السوق لفترات من الإفراط في الإنتاج ومن الكساد والبطالة<sup>1</sup>؛
- سيطرة الاقتصاد على العلاقات الإنسانية وبذلك تدخل جميع نواحي الحياة الاقتصادية وهذا سوف يؤدي إلى تراجع الأخلاق والقيم الإنسانية والدينية تدريجياً في الإنسان حيث تستبدل بالعلاقات السلعية الربحية والنفعية، وتحويل أفرادها إلى وحدات استهلاكية وظيفتها استهلاك السلع والخدمات التي تنتجها وتخلق الحاجة إليها<sup>2</sup>.

#### ثانياً - الآثار السياسية:

- كما إن لاقتصاد السوق انعكاسات على المجال الاجتماعي والنفسي والأخلاقي، فإن له آثاره في المجال السياسي نذكر أهمها فيما يلي<sup>3</sup>:
- ضعف طبقة الناخبين وتأثر ذممهم بمحاولات الشراء الرأسمالية؛
  - سيطرة رأس المال على الحكم؛
  - انفصال الديمقراطية\* عن اقتصاد السوق بمعنى انه لا يلزم للديمقراطية أن يقوم نظام اقتصاد السوق، فالديمقراطية أكثر ازدهاراً في بلدان مثل الدنمارك والسويد والنرويج.

#### ثالثاً - الآثار الاقتصادية:

- إن آثار اقتصاد السوق تتجلى في المجال الاقتصادي بشكل أكثر، نذكر منها ما يلي<sup>4</sup>:
- حدوث منافسة غير متكافئة وغير عادلة بين مؤسسات عالمية عملاقة وشركات وطنية لا تزال في مرحلة الانطلاق، تنتهي بابتلاع لعدد من المؤسسات الصغيرة الوطنية العامة أو الخاصة؛

<sup>1</sup> جورج سباين : تطور الفكر السياسي، ترجمة راشد البراوي، الكتاب الخامس، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 2010، ص - ص : 70 - 71 .

<sup>2</sup> عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي : علم الاقتصاد الإسلامي وعلم الاقتصاد (دراسة منهجية)، مطابع جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2004، ص : 51 .

<sup>3</sup> عبد الله علي جريشة، مرجع سابق، ص - ص : 142 - 143 .

\* الديمقراطية : مفهوم سياسي واجتماعي واقتصادي عام، و أهم معانيها أنها حكم الشعب للشعب و بالشعب، وتشمل الحرية بأوسع معانيها .

<sup>4</sup> جمال لعمارة، مرجع سابق، ص - ص : 38 - 39 .

- انفتاح السوق الوطنية أكثر على المنتجات العالمية ذات الجودة العالمية والأسعار المنخفضة، يعرض بعض المنتجات الوطنية لعدم الرواج الذي من نتائجه إفلاس عدد من المؤسسات الوطنية العامة أو الخاصة؛
- تدفع قوانين السوق جملة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تتميز بتجانس صناعتها أو تكامل منتجاتها إلى التكتل في مواجهة المؤسسات العملاقة مما يساعد على بروز مؤسسات وطنية في مستوى المنافسة الدولية؛
- يعرف السوق ظاهرة وفرة السلع والخدمات نتيجة ضعف القدرة الشرائية لإفراد المجتمع
- انتشار السلع الترفيحية على حساب السلع الضرورية أي اتجاه النشاط الاقتصادي إلى إنتاج الكماليات في وقت يحتاج فيه المجتمع إلى كثير من السلع الضرورية؛
- خضوع الاقتصاد الوطني -وهو اقتصاد نام- لقوانين اقتصاد السوق الرأسمالية العالمية التي لا ترحم الضعفاء مما يعرض من موارده للاستنزاف وخبراته للنهب المنظم؛
- تقلص حجم القطاع الاقتصادي العام في مقابل نمو حجم الاستثمارات الخاصة؛
- أزمة البيئة\* في نظام اقتصاد السوق نتيجة سعي المنشآت الخاصة للموارد وتعظيم الربح إلى أقصى حد ممكن فأصحاب رأس المال يسعون لتخفيض التكلفة وتعظيم الربح وذلك باستغلال البيئة إلى أقصى حد ممكن وما ينتج عنها من نتائج وخيمة بالتخريب البيئي الذي يحتمل تبعاته كل المجتمع.<sup>1</sup>

\* البيئة : يقصد بها عادة في العلوم الاجتماعية الأنظمة المختلفة التي يعيش فيها الإنسان مثل النظام الاجتماعي و النظام الاقتصادي ونظام القيم وشبكة التفاعلات في مختلف جوانب البيئة الاجتماعية .

<sup>1</sup> سنوسي زولبخة، بوزيان الرحمانى هاجر : البيئى لآستراتيحية التنمية المستدامة، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول: التنمية المستدامة و الكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي : 07-08-2008.

### خلاصة الفصل الأول:

اقتصاد السوق ينطوي على مفاهيم، ومحتويات وعلى مجموعة من الخصائص ويمكن تلخيص ذلك في أن اقتصاد السوق هو نظام اقتصادي يتم من خلاله ومراقبة النشاط الاقتصادي من خلال الأسواق وتحدد الأسعار من خلال آلية جهاز الثمن، ويتميز هذا النظام بالملكية الخاصة لوسائل الانتاج وحرية النشاط الاقتصادي والسعي لتحقيق الربح.

وقد لعبت المؤسسات الدولية دورا كبيرا في الترويج لاقتصاد السوق وضرورة التوجه والعمل بآليات اقتصاد السوق وفق اجراءات تحمل الكثير من الأفكار الرأسمالية، التي تدعو أساسا إلى التحرر التجاري والمالي وتهدف إلى التحول من القطاع العام إلى القطاع الخاص عن طريق الخصخصة. ومع سيطرة اقتصاد السوق على مجمل الحياة والأنشطة الاقتصادية العالمية فقد كشف عن كثير من الانحرافات والنقائص الاجتماعية والكثير من المشاكل الاقتصادية حيث أفرزت الأزمات المالية التي يشهدها العالم اليوم.

## الفصل الثاني:

الأزمات المالية مدخل تاريخي

وتحليل اقتصادي

### تمهيد الفصل الثاني:

شهد العالم العديد من الأزمات المالية، وخاصة في أواخر القرن الماضي ،أصبح موضوع الأزمات المالية جدل العديد من الاقتصاديين سواء من حيث ربطها بالدورة الاقتصادية أو من تعريفها أو حتى من حيث أسباب تلك الأزمات، مما أدى إلى ظهور تفسيرات مختلفة للأزمات المالية، بالإضافة إلى ظهور نظريات تحاول تفسير تلك الأزمات.

في هذا الفصل سنقوم بدراسة نظرية للأزمات المالية والتعرف على أسباب وتداعيات أزمة 1929 وأزمة دول جنوب شرق آسيا على المستوى الدولي والعالمي ، ونحاول في الأخير استنباط العبر من هذه الأزمات.

وسيتم عرض هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: عموميات حول الأزمات المالية؛
- المبحث الثاني: قراءة تحليلية للأزمة المالية 1929؛
- المبحث الثالث: قراءة تحليلية للأزمة المالية الآسيوية 1997.

## المبحث الأول: عموميات حول الأزمات المالية

تعددت التعاريف للأزمات المالية، لذا سوف نعرض فيما يلي بعض التعاريف التي قد تسمح لنا إلى إعطاء صورة شاملة ومفهومة لها.

### المطلب الأول: تعاريف الأزمة المالية

#### أولاً- التعريف اللغوي للأزمة:

تعود كلمة "الأزمة" إلى المصطلح اللاتيني "crisis" والكلمة اليونانية krisis<sup>1</sup> فظهر مصطلح الأزمة استعمل أول مرة في علم الطب الإغريقي القديم حيث كان يستخدم للدلالة على وجود نقطة تحول مصيرية في تطور المرض، ثم تم استخدام مصطلح الأزمة في القرن السابع عشر للدلالة على ارتفاع درجة التوتر في العلاقات بين الدولة والكنيسة، ثم استخدم هذا المصطلح في القرن التاسع عشر للدلالة على وجود مشكلات خطيرة في تطور العلاقات السياسية والاجتماعية والاقتصادية بين الدول، ومع بداية القرن العشرين استخدم مصطلح الأزمة للتعبير عن حدوث خلل خطير ومفاجئ في العلاقة بين العرض والطلب والخدمات ورؤوس الأموال.<sup>2</sup>

اما من الناحية الاجتماعية فيقصد بها توقف الأحداث المنظمة والمتوقعة، واضطراب العادات والعرف، مما يستلزم التغيير السليم لإعادة التوازن ولتكوين عادات جديدة أكثر ملائمة.<sup>3</sup> جاء في قاموس المنجد في اللغة والإعلام أن أزمة جمع إزم وأزم، وأزمات وأوزام وتعني الشدة والضيق، نقول أزمة اقتصادية، أزمة سياسية، ونقول أزم العام أي اشتد قحطه، وهناك حكمة نقول "أصل كل دواء الأزم"، بمعنى الامتناع عما يضر.<sup>4</sup>

من الناحية الإدارية: هي لحظة حاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي اصيب بها، وتمثل مشكلة ذات صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة من عدم التأكد واختلاط الأسباب بالنتائج.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Jacques Pavoine: **Les Trois crises du XXe siècle**, Edition Ellipses ,paris, France, 1994,p:07 .

<sup>2</sup> نيفين الملواني :إدارة الأزمات والسياحة، المكتبة الأنجلو مصرية، مصر، 2004،ص: 07 .

<sup>3</sup> السيدة عليوة :إدارة الازمات والكوارث، الطبعة الثالثة، مركز القرار للاستشارات، القاهرة، مصر، 2004، ص: 13 .

<sup>4</sup> المنجد في اللغة والإعلام، الطبعة 39، دار المشرق، بيروت، لبنان، 2002، ص: 10.

<sup>5</sup> جمال حواش :التفاوض في الأزمات والمواقف الطارئة مع تطبيقات عملية، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005،ص:16.

ورد في قاموس يورك الموجز أن الأزمة هي نقطة تحول في تطور المرض، التاريخ، الحياة،....، ويفسر نقطة التحول بأنها وقت يتسم بالصعوبة والخطورة والقلق على المستقبل ووجوب اتخاذ خطر محدد.<sup>1</sup>

من الناحية الاقتصادية فهي موقف طارئ يحدث ارتباكاً في سلسلة الأحداث اليومية للمنظمة، وتؤدي إلى سلسلة من التفاعلات ينجم عنها تهديدات ومخاطر مادية ومعنوية للمصالح الأساسية للمنظمة، مما يستلزم اتخاذ قرارات سريعة في وقت محدد، وفي ظروف يسودها التوتر نتيجة لنقص المعلومات وحالة عدم اليقين التي تحيط بأحداث الأزمة.<sup>2</sup>

ويمكن اعتبار الأزمة كظاهرة وهي بهذا المعنى تعرف بنتائجها أو مظاهرها مثل انهيار بورصة، مضاربات نقدية كبيرة متقاربة، أو بطالة دائمة.<sup>3</sup>

#### ثانياً - التعريف الاصطلاحي للأزمة المالية:

الأزمات المالية عبارة عن محطات تمر بها الاقتصاديات في مسارها التاريخي وهي مؤشر على هشاشة وسوء أداء في النظام المالي، ولا يوجد اتفاق بين الكتاب على تعريف أو مفهوم محدد للأزمات المالية وفيما يلي بعض هذه التعاريف:

انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو في مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار "فقاعة سعرية" مثلاً، والفقاعة المالية أو السعرية، أو فقاعة المضاربة.<sup>4</sup>

الأزمة تعرف أيضاً بأنها التوسع في الائتمان المحلي المصحوب بزيادة الطلب على النقود في ظل أسعار صرف ثابتة، مما يؤدي إلى حدوث مضاربات حادة في العملة المحلية وانخفاض كبير في حجم الاحتياطات الدولية وعندها تضطر الحكومات إلى التخلي عن أسعار الصرف الثابتة لعملتها المحلية لعدم قدرتها على الدفاع عنها عند مستوى ثابت، إن الحفاظ على مستوى سعر صرف الفائدة

<sup>1</sup> **The York Concise Dictionary**, York Press libraries du liban publishers, liban, 1997, p:343.

<sup>2</sup> عوجة علي، كريمان فريد: إدارة العلاقات العامة بين الإدارة الاستراتيجية وإدارة الأزمات، الطبعة الأولى، عالم الكتب، القاهرة، مصر، 2005، ص: 166.

<sup>3</sup> دانييل أرنولد: تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، ترجمة: عبد الأمير شمس الدين، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1992، ص: 11.

<sup>4</sup> Morland .P.W: **Changing Models of corporate Governance OECD Countries**, Macmillan Press Ltd, Washington, 2000, p 168 .

المحلية بهدف دعم العملة المحلية عند مستوى معين، ويعود رفع أسعار الفائدة المحلية إلى ارتفاع خدمة الدين العام الذي تستحمله الحكومات.<sup>1</sup>

وهي أيضا الانهيار الشديد في أسعار الأصول وفشل المؤسسات المالية والمؤسسات غير مالية ومن ثم انخفاض كفاءة الأسواق في نقل الموارد من المدخرين إلى المستثمرين الذين يمتلكون فرصا استثمارية منتجة وهو ما يسبب تدهورا كبيرا في النشاط الاقتصادي الحقيقي حيث تصبح الأزمة المالية متعدية عندما تنتقل إلى الاقتصاد الحقيقي، ويخيم الركود وتبلغ الأزمة ذروتها بالانتقال إلى مرحلة الكساد.<sup>2</sup>

وهي تلك الحالة من الاضطراب أو التوتر المالي الذي يؤدي إلى تعرض المتعاملين في الأسواق المالية لمشكلات تتعلق بالسيولة، وقد تأخذ الأزمة عدة أشكال منها أزمة مديونية أو مصرفية أو أزمة متعلقة بسعر الصرف في العملة\*، مما يستدعي تدخل السلطات بإجراء اصلاحات، والتخلي عن تلك السياسات المتبعة التي في ظلها نشأت الأزمة بغرض إعادة هيكلة الاقتصاد بما يتلاءم مع الوضع الراهن.<sup>3</sup>

هي حالة تمس أوراق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين أو مجموعة من البلدان، وتكمن خطورتها في آثارها على الاقتصاد مسببة دورها أزمة اقتصادية ثم انكماش اقتصاديا عادة ما يصاحبها انحصار القروض وأزمات السيولة والنقدية، وانخفاض في الاستثمار وحالة الذعر والحذر في أسواق المال.<sup>4</sup>

وكذلك هي انهيار شامل للنظام المالي، النقدي والمالي، أو تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، وعلى حجم إصدار أسعار الأسهم والسندات، وإجمالي القروض

<sup>1</sup> سراء سالم داؤد سليمان الجرجوسي: الأزمات المالية العالمية: قياس ومحاكاة لأزمات مالية في بلدان عربية مختارة، أطروحة دكتوراه اقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2006-2007، ص-ص 8-9.

<sup>2</sup> أنور عسكران: عرض كتاب الجذور الفكرية الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وصعود التمويل الإسلامي، مجلة شؤون العصر، السنة الرابعة عشر، العدد 39، المركز اليمني للدراسات الاستراتيجية، صنعاء، اليمن، أكتوبر ونوفمبر وديسمبر 2010، ص 235.

\* سيرد بالتفصيل ذلك في : أنواع الأزمات المالية لاحقا.

<sup>3</sup> مصطفى كامل خليل الحجازي: المشتقات المالية وتداعيات الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 01 و02 أبريل 2009

<sup>4</sup> تاريخ الاطلاع: 2017/09/07 على 16:00 <http://fr.wikipedia.org> : Le group wikipedia

والودائع المصرفية، ومعدل الصرف، وبصفة عامة تعكس الأزمة انهيار النظام المالي برمته، مصحوبا بفشل عدد كبير من المنظمات المالية وغير المالية، مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي.<sup>1</sup> وتعرف أيضا بأنها انهيار ثقة مفاجئ لجزء أو كل النظام المصرفي أو اضطراب غير متوقع في سوق العملات بسبب انهيار أسعار الصرف.<sup>2</sup>

أو هي كذلك تمثل التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول.<sup>3</sup> - من مجمل التعاريف السابقة يمكن القول بأنه لا يوجد تعريف محدد للأزمة المالية إلا أن استقرار جميع المفاهيم المسبقة للأزمة المالية يبين بأنها عبارة عن تدهور مفاجئ في بعض المتغيرات المالية الذي يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية والنقدية والتي تنتقل بدورها إلى قطاعات أخرى.

### المطلب الثاني: علاقة الأزمة المالية بالأزمة الاقتصادية

#### أولاً- تعريف الأزمة الاقتصادية:

الأزمات التي تنشأ نتيجة حدوث خلل أو عدم توازن في الهيكل البنائي للاقتصاد الوطني، ومن ثم نتحدث عن أزمات تخلف البنية الهيكلية والأوضاع الانتاجية مثل قصور الانتاج عن توفير حاجة الاستهلاك، تزايد العجز التجاري في ميزان المدفوعات، وأزمات العمالة مثل البطالة.<sup>4</sup> وتعرف أيضا بأنها فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي تؤدي إلى عدم انتظام الاقتصاد وتتخذ أشكالا متعددة منه انهيار الأسواق المالية، وزيادة المضاربات وزيادة البطالة.<sup>5</sup> وهي كذلك حالة حادة من المسار السيئ للحالة الاقتصادية لبلاد، أو إقليم، أو للعالم بأسره، تبدأ عادة من جراء انهيار لأسواق المال، وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الاقتصادي تتميز بالبطالة والإفلاس والتوترات الاجتماعية، وانخفاض القدرة الشرائية.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> كمال زريق، حسن توفيق: الجوانب النظرية للأزمة المالية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي السابع نداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال التحديات - الفرص - الآفاق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، 10-11 نوفمبر 2009.

<sup>2</sup> محمد ابراهيم عبد الرحيم: المتغيرات العالمية للمنظمات، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2007، ص: 111.

<sup>3</sup> عرفات تقي الدين الحسني: التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999، ص: 200.

<sup>4</sup> محمد نصر مهنا: إدارة الأزمات، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2006، ص- ص: 252-253.

<sup>5</sup> محمد ابراهيم عبد الرحيم، مرجع سابق، ص: 111.

<sup>6</sup> مجموعة من الباحثين: الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2009، ص: 19.

### ثانيا- ارتباط الأزمة المالية بالأزمة الاقتصادية:

ترتبط الأزمة المالية ارتباطا وثيقا بالأزمة الاقتصادية، حيث يشير البعض إلى أن الاضطراب الحاد والمفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى، فبعد مرور الاقتصاد برحلة كساد، تفضل المؤسسات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي وهو ما يسمى "بالتمول المتحوط"<sup>\*</sup> وفي مرحلة النمو تبدأ التوقعات المتفائلة في الطفو على السطح، وتتوقع المؤسسات ارتفاع الأرباح، ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض بلا مشكلات تذكر، وتنتقل عدوى التفاؤل بدورها بعد ذلك إلى القطاع المالي، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض المؤسسات دون تحوط كاف، أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجددا، ولكن بناء على قدرة تلك المؤسسات على الحصول على تمويل مستقبلي نظرا لأرباحهم المتوقعة، وفي ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرة بشكل معنوي في نظام الائتمان.<sup>1</sup>

وتعتبر الأزمة المالية أحد أهم مسببات الأزمات الاقتصادية التي يختلف البعض في علاقتها بالقطاع الصناعي، فمنهم من يرى أن تداعيات الأزمة المالية وشح مصادر التمويل التكنولوجي التي يتبعها بالضرورة انخفاض تراكم رأس المال الصناعي، الذي ينسحب بدوره على كافة القطاعات الإنتاجية مما يؤدي إلى الأزمة الاقتصادية.<sup>2</sup>

أيا كانت العلاقة السببية فإن النتيجة التي آلت إليها التنمية الاقتصادية من جراء الأزمات المالية والأزمات الصناعية هي أزمة ركوديه تتسم بتباطؤ ملموس للنمو الاقتصادي وقد تصاحبها عوامل تضخمية يؤديان معا إلى تزواج قد يشل قدرة الاقتصاد إلى حين فترة من الزمن أرجعها البعض إلى نظام الدورات الاقتصادية\*.

\* التمويل المتحوط : أسلوب حديث يستخدم في العمليات المصرفية والمالية لمواجهة التعرض للمخاطرة مثال ذلك الاستراتيجية المستخدمة لتقليل مخاطر الوقوع في تذبذبات الاسواق الواسعة.

<sup>1</sup> جورج كوبر :**الأزمة المالية وخرافة السوق الخفاء**، نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص:158.

<sup>2</sup> محمد ابراهيم عبد الرحيم، **مرجع سابق**، ص:112.

\* تقلبات منتظمة بصورة دورية في مستوى النشاط الاقتصادي، ويمكن القول بأن الدورات الاقتصادية متكررة، ولكنها تختلف من حيث توقيتها وطول مداها، ولكن لكل دورة أربع مراحل : انتعاش - وراج - أزمة - كساد وقد وضعت عدة نظريات لتفسير الأزمات الاقتصادية (نقدية إنتاجية، استثمارية ) سترد لاحقا.

المطلب الثالث: الأزمة المالية: خصائصها، مظاهرها وأسباب انتشارها

أولاً- خصائص الأزمة المالية:

- من خلال التعريفات السابقة يمكن استعراض خصائص الأزمة بالنقاط التالية:<sup>1</sup>
- المفاجأة العنيفة: إن أحد أهم خصائص الأزمة هو عدم إمكانية التنبؤ بها، لأن الأزمة في بدايتها تسبب صدمة ودرجة عالية من التوتر وتستقطب اهتمام كافة العاملين فيها الأمر الذي يضعف قدرات الفعل المؤثر والسريع لمجابهتها؛
  - نقص المعلومات: أي عدم وضوح الرؤيا لدى متخذ القرار وأي الاتجاهات يسلك وماذا يخفيه هذا الاتجاه من أخطار مجهولة سواء في حجمها، أو في درجة تحمل الكيان الإداري لها؛
  - سرعة تسارع الأحداث: إن مصدر الأزمة ينتج أحداث متشابهة ومتسارعة بشكل كبير يضيق الخناق على صاحب القرار ويجعل السيطرة على الأزمة والتحكم فيها أمر بالغ الصعوبة في ظل عدم توافر المعلومات وندرتها، فضلا عن الشك في البدائل المقترحة لحل الأزمة؛
  - فقدان السيطرة: إن جميع أحداث الأزمة تقع خارج نطاق قدرة صاحب القرار وتوقعاته عن الأمور العادية للأعمال وبذلك فهي تستوجب المجابهة خروجاً عن الأنماط التنظيمية المألوفة، ومن ثم ضرورة إحداث استثناءات ومبتكرات جديدة لمواجهة التغيرات الفجائية؛
  - حالة تهديد: إن ضغط الأزمة يشكل تهديداً رئيسياً لأهداف الكيان الإداري ومصالحه العليا ويخلق حالة من عدم التوازن التنظيمي، إذ تصدر ردود أفعال شديدة (متعارضة، متداخلة، ومتشابكة) من قبل جميع الجهات المتعلقة بالأزمة؛
  - غياب الحل الجذري السريع: فالأزمات لا تنتظر الإدارة حتى تتوصل إلى حل جذري، فضلا عن غياب هذا الحل أصلاً؛
  - ضيق الوقت: أن حدوث الأزمة بشكل مفاجئ لا يتيح وقتاً كافياً للرد عليها والاستجابة لها وغن الرد عليه يجب أن يكون سريعاً للغاية لما يمثله من تهديد لمصالح المنظمة؛
  - حالة تحول جوهرية: تمثل الأزمة نقطة تحول جوهري ينطوي على درجة من الغموض وعدم التأكد والمخاطرة وهي بذلك تتطلب قرارات مصيرية لمواجهة وحسمها.

<sup>1</sup> علي محمد ثجيل المعموري، فارس جميل حسين الصوفي : مدى تأثير معايير القيمة العادلة على تداعيات الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الاسراء، الأردن، يومي 28-29 أبريل 2009 .

بالإضافة إلى الخصائص السابقة للأزمة المالية فتسود حالة من الخوف من آثار الأزمة وتداعياتها، وأن مواجهة الأزمة يستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات والامكانيات، وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق والفهم الموحد بين الأطراف ذات العلاقة.<sup>1</sup> الالتزام والحذر.

### ثانيا- مظاهر الأزمات المالية:

يمكن ذكر بعض المظاهر المشتركة بين الأزمات المالية من خلال استقراء العديد منها:<sup>2</sup>

- الإسراع في سحب الإيداعات من البنوك؛
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للمؤسسات والأفراد خوفا على صعوبة استردادها؛
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والمؤسسات المالية، وهو ما يؤدي إلى انكماش في النشاط الاقتصادي؛
- انخفاض في مستوى التداولات في أسواق النقد والمال؛
- انخفاض مستوى الطاقة المشغلة في المؤسسات بسبب نقص السيولة، وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جدا وضمانات مغلظة؛
- انخفاض المبيعات، ولا سيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها، بسبب ضعف السيولة؛
- ازدياد معدل البطالة بسبب التوقف والإفلاس والتصفية؛
- ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومة؛
- انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار، وهو ما يؤدي إلى مزيد من الكساد والبطالة.

وعموما تخلف الأزمات المالية مجموعة من الآثار العامة منها:

- إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية؛
- إفلاس بعض المؤسسات التي كانت تعتمد على صيغة التحويل بنظام القروض بفوائد؛

<sup>1</sup> صديرة صالحي: أزمات القطاع المصرفي والمالي بين حدود التحرير المالي وضمانات الحوكمة، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 07، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، 2012، ص-ص 132-133.

<sup>2</sup> شريط عابد: معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، خريف 2009 و شتاء 2010، ص-ص 52-53.

- فقدان الوظائف وارتفاع نسبة طالبي الإعانات الاجتماعية الحكومية؛
- قيام بعض الدول بفرض المزيد من الضرائب لتعويض العجز في ميزانياتها؛
- فقدان المقترضين لأموالهم ومنازلهم المرهونة بسبب القروض.

### ثالثاً- أسباب انتشار الأزمات المالية:

مع اختلاف صور الأزمات المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي إلا أن هناك عدة عوامل قد تزيد من حدة وانتشار تلك الأزمات نذكر منها:

(1)- عدم الموازنة بين حجم الأموال وحجم الالتزامات للمؤسسات المالية: حيث لا تتناسب المخاطر التي تتحملها تلك المؤسسات مع أموالها، خاصة مع ارتفاع الوزن النسبي لحجم الأموال طويلة الأجل بميزانية تلك المؤسسات، وبالتالي تتعرض لإمكانية التعثر والإفلاس، فعلى سبيل المثال حين تتيح البنوك سحب الودائع في أي وقت بينما تتوسع في الإقراض طويل الأجل - تمويل شراء لعقارات - فهي بذلك تتحمل مخاطر مالية مرتفعة، كذلك الحال بالنسبة للدول، فكثيراً من الاقتصادات النامية تلجأ إلى إصدار سندات قيمتها الاسمية مقيمة بالدولار أو الأورو، وهو ما قد يؤدي إلى عدم تناسب القيمة الاسمية للالتزاماتهم - أي السندات المصدرة - وأموال تلك الحكومات المتمثلة في الضرائب المحصلة بالعملة المحلية وفي تلك الحالة تظهر إمكانية حدوث ما يسمى بحالة التعثر عن سداد الالتزامات، أي عندما تعجز تلك الحكومات عن الوفاء بالتزاماتها من العملة الأجنبية عند استحقاق تلك السندات.<sup>1</sup>

(2)- عدوى الأزمات وانتشارها: ظهر هذا العامل من خلال الأزمات الأخيرة في القرن العشرين ويمكن أن يؤدي لوقوع أزمة مالية في دولة ما، حتى في ظل اتباع تلك الدول لسياسات وطنية سليمة وغياب الأسباب السالفة الذكر، وذلك عن طريق ما يسمى بمفعول العدوى\*، ويعتبر هذا العامل السمة التي تميزها عن الأزمات التي حدثت خلال الستينات والسبعينات والثمانينيات من القرن العشرين 20م.

على ضوء ما سبق يتضح أن الأزمات المالية - وبالذات تلك التي تصيب الدول النامية - لم يعد يكفي لتجنبها اتباع سياسات وطنية سلمية، وذلك نظراً لأن تلك الأزمات أصبح من الممكن أن تنتج بمفعول العدوى كنتيجة للتطورات والتغيرات التي اعترت النظام المالي الدولي في ظل العولمة المالية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> كبير سمية، مرجع سابق، ص: 260.

\* العدوى المالية: الزيادة الكبيرة والكاسحة في الصلات والروابط الناتجة عن صدمة محدّدة لبلد واحد أو مجموعة من البلدان .

<sup>2</sup> جودة عبد الخالق: إدارة الأزمات المالية والمصرفية وسبل التحوط منها، مداخلة مقدمة في منتدى القياديين حول "إشكاليات الإدارة الاقتصادية الحديثة"، المعهد العربي للتخطيط ومعهد التخطيط القومي، شرم الشيخ، مصر، 27-28 سبتمبر 2002 .

وسيرد بشيء من التفصيل أثر العدوى المالية في انتشار الأزمات المالية ومثال ذلك سلسلة الانهيارات والأزمات المالية التي وقعت في دول جنوب شرق آسيا.

(3)- التحرير المالي غير الوقائي(غير حذر) :أدت حرية حركة رأس المال من مخاطر حدوث الأزمات المالية المرتبطة على وجه الخصوص بالخروج المفاجئ والسريع وغير حذر في رؤوس الأموال عند وجود أول مؤشر جدي بوجود مشاكل على مستوى ميزان المدفوعات، لاسيما في الدول الناشئة والدول النامية، يحفل النظام المالي العالمي بكثير من الأزمات متفاوتة الخطورة منذ بدء موجة التحرير المالي العالمية في سنوات الثمانينيات، حيث تتقاسم هذه الأزمات خاصية مشتركة وهي ارتباطها جميعا بأزمة العملة، إلا أن الأزمة المالية الأخيرة التي اندلعت في الولايات المتحدة الأمريكية قد أظهرت طبيعة جديدة للأزمات المالية تقوم على تركيب تتمازج فيه التحديات التي أفرزتها الايذاعات المالية، والتحرير المالي المطلق وغياب الضبط والإشراف على النظام المالي.<sup>1</sup>

وسوف نتطرق إلى هذه النقطة بشيء من التفصيل في الفصل الثالث.

#### المطلب الرابع: أنواع الأزمات المالية وأهم النظريات المفسرة لها

##### أولاً- أنواع الأزمات المالية:

##### 1. الأزمة المصرفية (الذعر المالي):

تحدث الأزمة المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل إلى سحب الودائع من أحد البنوك، أو إخفاق البنوك بإيقاف التزاماتها الداخلية للتمويل، أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، بتقديم دعم مالي واسع النطاق إلى البنوك لمنع حدوث آثار سلبية واسعة النطاق في الدولة. ويمكن التمييز بين نوعين من الأزمات المصرفية:<sup>2</sup>

- الأزمة المصرفية العادية التي قد تهتز فيها قدرة بعض البنوك على الوفاء بالتزاماتها، وتتأثر ملاءتها نتيجة زيادة الأصول المتعثرة، وهو ما يؤدي إلى تآكل قاعدتها الرأسمالية؛
- الأزمة المصرفية المنظومية حيث يصاب النظام المصرفي برمته بالشلل الكامل، وتدفع حتى بالبنوك السليمة إلى إقفال أبوابها، إذ أن ضعف عدد كبير من البنوك يزعزع الثقة في النظام المالي عموماً، ولعدم إمكانية التمييز بين البنوك الضعيفة والبنوك السليمة (ويعود سبب ذلك دائماً إلى عدم وضوح المعلومات)، فإن المودعين ونظراً إلى خوفهم من بعض المشاكل التي يمكن أن تتعرض لها البنوك، يتجهون إلى

<sup>1</sup> الطاهر لطرش: الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص-ص: 296-297.

<sup>2</sup> نادية العقون: أزمة الرهن العقاري: عدواها وآليات انتقالها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 53-54، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، شتاء-ربيع 2011، ص: 19.

سحب نقودهم مهما تكن حالة البنك، وهو ما يسبب ذعرا ماليا يعبر عن نوع من السلوك نصفه "سلوك القطيع".

ومثال ذلك الذعر المالي الذي حدث في أزمة الكساد العظيم 1929 التي سترد لاحقا.

## 2. أزمة العملة وأسعار الصرف :

تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة بأزمة ميزان المدفوعات crisis of Balance payments وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرارا بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وتاليا تحدث أزمة قد تؤدي لانهايار سعر تلك العملة، وهو شبيه بما حدث في تايلندا، وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا 1997، وعلى الرغم من أن قرار التعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قرارا تطوعيا من السلطة النقدية، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قرارا ضروريا تتخذه في حال وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الخارجية.<sup>1</sup>

بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير مالي، أما البعض الآخر فيؤدي دورا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدوث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد.

## 3. أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات" :

تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة "bubble" حيث تكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأموال بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير صبور، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل - كالأسهم على سبيل المثال - هو الربح الناتج عن ارتفاع سعري وليس بسبب قدرة الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاها قويا لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره بالهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى، ويتم الحديث عن أزمة عندما ينخفض مؤشر السوق المالية بأكثر من 20% قياسا على أزمتي 1929 و 1987.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جواد كاظم البكري: فخ الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، الطبعة الأولى، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية بغداد، العراق، 2011، ص-ص: 32-33.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي: الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 46، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ربيع 2009، ص: 09.

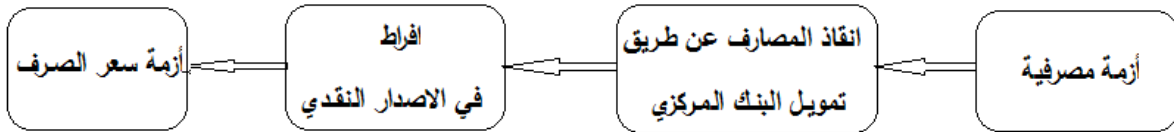
#### 4. الأزمات المالية التوائم (المزدوجة):

تميزت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية بتولد شكل جديد من الأزمات المالية هي الأزمات المزدوجة (التوائم)، وهي عبارة عن تركيبة من الأزمات المصرفية وأزمات سعر الصرف تظهر من خلال تركيبة من مضاربة حادة ضد العملة الوطنية، وموجة من الإفلاسات والضعف في البنوك، تجتمع مع شك وحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف (وبالتالي نظام الصرف)، وكذلك الشك بخصوص سيولة الوسطاء الماليين وملاءتهم، اللتين تؤثر احدهما في الأخرى تأثيرا متبادلا ورجعيا.<sup>1</sup>

ويمكن رصد التفاعل بين الأزمة المصرفية وأزمة سعر الصرف فيما يلي:<sup>2</sup>

- من الأزمة المصرفية إلى أزمة سعر الصرف: نموذج 1987velasco عند حدوث أزمة مصرفية يقوم البنك المركزي بمحاولة إنقاذ البنوك من خلال تقديم مزيد من القروض مما ينجر عن هذا تفاقم في المديونية المحلية للبنوك، الأمر الذي يولد أزمة ثقة لدى المتعاملين الذين يحاولون التخلص من العملة المحلية، مما ينتج انخفاضا كبيرا في سعر الصرف وتدني الاحتياطي الأجنبي.

#### الشكل البياني (01): الانتقال من الأزمة المصرفية إلى أزمة سعر الصرف نموذج velasco



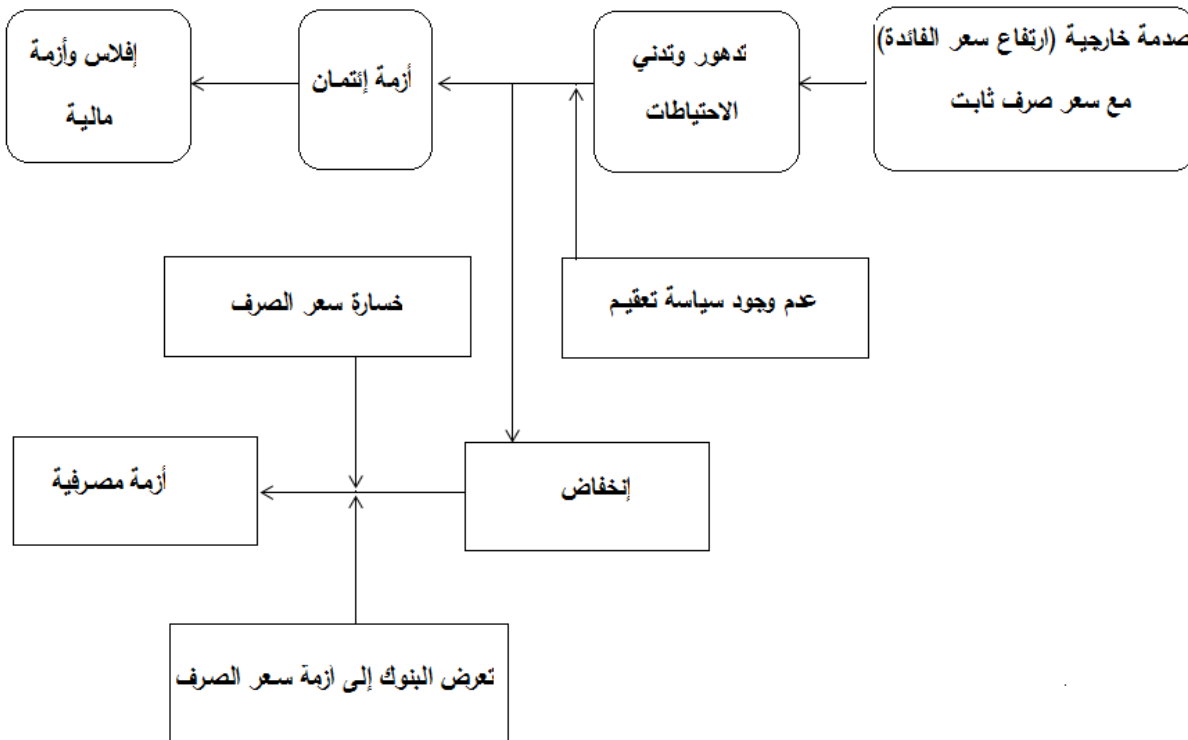
**Source** : Robert Boyer, Mario Dehove, Dominique Plihon: Les crises financières, Edition la documentation française, Paris,France, 2004, P 28.

- من أزمة سعر الصرف إلى الأزمة المصرفية: نموذج stoker (1994) عند توسع أزمة سعر صرف يسعى المتعاملون تحسبا لانخفاض قيمة العملة المحلية إلى التخلص من هذه الأخيرة واقتناء العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع، وتدني احتياطي البنوك من الأصول الأجنبية، مما يعرض البنوك إلى عدم القدرة على استرجاع جزء كبير من القروض الموزعة على العملاء (تفاقم القروض المعدومة).

<sup>1</sup> نادية العقون: مرجع سابق، ص: 92.

<sup>2</sup> عبد الرحمان بن ساعد: اتجاهات وآليات الاستقرار المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013-2014، ص: 44-45.

شكل بياني (02): الانتقال من أزمة سعر الصرف إلى الأزمة المصرفية - نموذج stoker (1994)



Source : Robert Boyer, Mario Dehove, Dominique Plihon, Opcit, P :28.

#### ثانيا- النظريات المفسرة للأزمات المالية:

تتعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية، وتختلف من حيث نوع هذه الأزمات، كما تختلف أيضا في حد ذاتها وتأثيرها ومداهما الزمني\*.

1. نظرية المباريات: من التفسيرات الحديثة ما طرحته نظرية المباريات "Game theory" تحت ما يعرف بمباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية "Coordination games" إذ تؤكد أدوات التحليل الاقتصادي 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 نظرا لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بأخذ ذات القرار، حينئذ تبدو الصورة مختلفة، وقد أكدت بعض النماذج الرياضية المستخدمة لتحليل أزمات العملة مثل نموذج بول كروجمان Paul Krogman ذلك السلوك، وعلى سبيل المثال أن نظام سعر الصرف الثابت قد يحتفظ باستقراره لفترة طويلة، ولكن قد يحدث له

\* الأزمة المصرفية تؤدي إلى كساد أو انكماش في النشاط الاقتصادي أو انهيار حاد في أسواق الأسهم أو أزمة عملة وانهيار سعر الصرف مما ينتج عنه عددا من الآثار السلبية على المسار التنموي للاقتصاد الوطني.

انهيار سريع لمجرد وجود عوامل قد تسبب أن يتوقع الآخرون انخفاض سعر الصرف ومن ثم يبدأ السعر في الانخفاض وربما الانهيار فعلياً.<sup>1</sup>

وتقوم نظرية المباريات على أسس ثلاثة:<sup>2</sup>

- الخيارات: لكل طرف من أطراف اللعبة خيارات وأولويات، وأمامه فرص لاختيار بدائل متاحة لهم، وهذه الاختيارات متاحة لجميع الأطراف (مقرضون، مستثمرون،...);

- الأهداف: كل متعامل يتمسك بهدف ويسعى لتحقيقه، فكل طرف يسعى إلى تحقيق كسب الأرباح وتقليل التكاليف إلى أدنى حد ممكن؛

- العقلانية: إن النظرة تقوم على أساس تحديد السلوك العقلاني الذي يمكن أطراف اللعبة من الكسب، والمقصود هنا سلوك صناع القرار.

2. مدرسة الأسواق التامة والتوقعات العقلانية: تقدم هذه المدرسة تفسيراً على فرضية العقلانية، مع تأكيدها على لا تناظرية المعلومات وعلى حالة عدم التأكد وهي مبادئ يمكن أن تفسر سلوك الأعوان الاقتصاديين عند التعرض لصدمات خارجية.

واستناداً لهذه النظرية، فإنه ولمجرد ظهور أزمة خارجية، من شأنها التأثير على نوعية أصول البنوك يصيب المودعين هلع مالي فيقبلون على البنوك لسحب ودائعهم، وبالتالي سيتم التحويل التدريجي للودائع إلى سيولة، بحيث يتحمل المودعون واحد بواحد على وديعته، حتى نفاذ أصول البنك، في هذه الظروف لا بد على المودعين العقلانيين أن لا يتأخروا في القدوم إلى البنك قصد تحويل وداائعهم إلى سيولة قبل نفاذ الأصول، الأمر الذي يعطي تفسيراً عقلانياً للأزمات المالية المصرفية.<sup>3</sup>

وتقرض هذه المدرسة كذلك وجود فقاعات مضاربيه "Bulle de spéculations" وبشكل عام تحدث الفقاعة إذا كان أغلب المتعاملين على يقين من أن بعض آليات تشكيل الأسعار المعمول بها لا تطابق ماجرت عليه العادة من محددات الأسعار.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> أنور محمود النقيب : الإطار الفكري للأزمات الاقتصادية - الأزمة الاقتصادية الحالية نموذجاً، - مجلة شؤون اجتماعية، العدد 107، السنة 27، جمعية الاجتماعيين، الشارقة، الامارات العربية المتحدة، خريف 2010، ص - ص: 19-20.

<sup>2</sup> سعد حقي توفيق: مبادئ العلاقات الدولية، الطبعة الخامسة، المكتبة القانونية، بغداد، العراق، 2010، ص - ص: 125-126.

<sup>3</sup> Lacoue la Barthe : "Les crises financières et leur progression internationale" 1 état actuel de la théorie, éditions economica, Paris ,France, 1992,P :409.

<sup>4</sup> M.Bassoni ,A.Beitone " :problème monétaires internationaux, édition Armand, France ,1998,P:39.

3. **مدرسة عدم الاستقرار المالي:**<sup>1</sup> على عكس مدرسة الأسواق التامة، تعتبر الأزمة المالية ماهي إلا نتاج آلية داخلية، وتؤكد على ظاهرة عدم الاستقرار المالي الذي تعتبره كعنصر مرتبط وذو صلة وطيدة مع سير الاقتصاد.

تفترض مدرسة عدم الاستقرار المالي أن جميع المتعاملين ليسوا متشابهين، وأنه لا يوجد إلا عدد قليل من المتعاملين أذكاء وهم على دراية تامة بكل شيء، ويتميزون بالخبرة والكفاءة، وعلى ضوء ذلك يتبين عدم التجانس بين الأعوان الاقتصاديين من حيث الحصول على نفس المعلومات لأن هذه الأخيرة تتطلب تكاليف باهظة في هذا المنظور وفي حالات عدم التأكد قد يكون من المنطقي أن يعتمد كل عون إلى تقليد الأعوان الآخرين والذين يعتبر أنهم أصحاب خبرة وكفاءة ولهم معلومات تمكنهم من اتخاذ القرارات الصائبة، وبفعل ذلك التقليد والمحاكاة ينتج هنا سلوك عقلاني.\*

أما اللاعقلانية في تصرف المتعاملين فقد تتبلور عن تجميع سلوكيات عقلانية فرد سلوك جماعي لاعقلاني، فالمتعاملين يتوهمون مثلاً وجود سيولة كافية في السوق، لكن هذا الاعتقاد جماعياً لا يكون دائماً صائباً إلا المتعاملين الذين تخلو عن أصولهم المالية قبلاً.

4. **نظرية منسكي:** وفقاً لنظرية منسكي "Minsky's théorie" فإن القطاع المالي في اقتصاد السوق عامة يتسم بالهشاشة أو ما أسماه "Financial Fragilité" وتختلف درجة القطاع المالي باختلاف المرحلة التي يمر بها الاقتصاد من مراحل الدورات الاقتصادية، ومن ثم يزيد خطورة حدوث أزمة في ذلك القطاع على الاقتصاد ككل، وتدور نظرية "منسكي" في تفسير الأزمات المالية في نظام اقتصاد السوق على أنه أي اقتصاد يمر بالمراحل المعروفة للدورة الاقتصادية، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد، تفضل المؤسسات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى "بالتنميط المتحوط" وفي إبان مرحلة النمو تبدأ التوقعات المتفائلة في الطفو على السطح وتتوقع المؤسسات ارتفاع الأرباح، ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض بلا مشكلات، وتنتقل عدوى التفاؤل بدورها إلى القطاع المالي، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض المؤسسات دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض

<sup>1</sup> كمال بن موسى، عبد الرحمان بن ساعد: **الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على البنوك الإسلامية**، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول للاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي غرداية، يومي 23 و24 فيفري 2011.

\* في الاقتصاد نجد مصطلح العقلانية مستعمل في معنيين مختلفين فعند الكلاسيك فتعني العقلانية أن يقوم الأعوان باختياراتهم تبعاً لنظام معين للتفضيلات أما مدرسة التوقعات العقلانية تفرض أنه في ظل عالم تعتبر فيه المستقبل مجهولاً يمكن وصفه عن طريق مجموعة من الاحتمالات الموضوعية المستوعبة من خلال الملاحظات الماضية.

مجدداً، ولكن بناءً على قدرة تلك المؤسسات على الحصول على تمويل مستقبلي نظراً لأرباحهم المتوقعة، وفي ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرة بشكل معنوي في نظام الائتمان، وفي حال حدوث أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليته للإقراض، الأمر الذي يؤثر على قدرة الكيانات الاقتصادية على الالتزام وتبدأ الأزمة المالية وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي إلى حدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية من جديد.<sup>1</sup>

### 5. نظرية فيض الاستثمار ونظرية نقص الاستهلاك:<sup>2</sup>

أنصار نظرية فيض الاستثمار مثل: كلارك Clark وهاورد Haward يشيران إلى أن المشكلة تكمن في تقلب الإنفاق الاستثماري المحكوم بمبدأ المعجل Accelerator\* وما ينجم عن ذلك من اختلالات حقيقية في هياكل الإنتاج جراء الحساسية العالية لصناعة الأصول الانتاجية قياساً بالصناعات الاستهلاكية.

أما نظرية نقص الاستهلاك فنرجع الأزمة المالية العالمية إلى الواقع التوزيعي، فما يحصل عليه العمال من دخول لا يكفي لتصرف الناتج مما يؤدي إلى ظهور الكساد في الأسواق، وهذا الكساد يدفع المنتجين إلى تقليص خططهم الانتاجية فتظهر البطالة، وسوف تؤدي خسارة العمال العاطلين لأجورهم إلى نقص جديد في الطلب يتسبب في كساد أكبر، وهكذا يدخل الاقتصاد في دوامة تراكمية انكماشية، وإلى هذه القناعة خلص الكثيرون منهم "مالثوس" Malthus و"سيموندي" Sismondi و"كينز" Keynes .

<sup>1</sup> زابري بلقاسم: الأزمة المالية الدولية رؤية على ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011.

<sup>2</sup> عاطف محمد الروسان، عبد الرؤوف أحمد الروابدة: الأزمة المالية العالمية 2007-2010 دراسة تحليلية للأزمة وأثرها على الاقتصاد الأردني، المكتبة الوطنية، عمان، الأردن، 2010. ص: 66.

\* بدأ المعجل مبدأ ينطوي على أن أي تغيير بالزيادة أو النقصان في الداخل (أو الاستهلاك أو المبيعات) يؤدي إلى تغيير مضاعف في الطلب على الاستثمار، ذلك لأن زيادة إنتاج سلع الاستهلاك تتطلب زيادة مناظرة في إنتاج سلع الاستثمار.

## المبحث الثاني: قراءة تحليلية للأزمة المالية 1929

تعد أزمة الكساد العظيم أول أزمة مالية عالمية ذات آثار بالغة في جميع المجالات، ويمكن القول أنها كانت السبب في تغير البناء الهيكلي للنظام المالي العالمي للنظام المالي العالمي، وسنحاول في هذا المبحث التطرق بالتحليل النظري للأزمة المالية 1929.

### المطلب الأول: ظروف نشأة الأزمة المالية 1929 ومظاهرها

أولاً- الأوضاع الاقتصادية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم<sup>1</sup> :

بعد أزمة الكساد العظيم *the Great dépressions crises*\* أول أزمة مالية عالمية ذات آثار بالغة في جميع المجالات، ويمكن القول أنها كانت السبب في تغير البناء الهيكلي للنظام المالي العالمي، وقد جاءت أزمة عام 1929 في أعقاب فترة شهدت فيها الازدهار غير مسبوق، حيث غمرت الأموال جميع البنوك والشركات الأمريكية، وتم توظيف جزء كبير منها في سوق الأوراق المالية، فساهم هذا في جلب المزيد من الازدهار والانتعاش إلى السوق الأمريكية، وبفضل التسهيلات الائتمانية التي منحها الجهاز المصرفي لذوي الدخل المنخفضة، تمكن الكثيرون من الاستثمار في البورصة، وبحلول عام 1929 كانت أسعار الأسهم قد تضاعفت أربع مرات خلال خمس سنوات، فارتفع مؤشر "داوجونز\*" *Dow Jones* في الأسهم الرئيسية ببورصة نيويورك في سبتمبر عام 1929 إلى 381,7 نقطة صعوداً من 66,75 نقطة في ديسمبر 1929.

وحذر العديد من الاقتصاديين من انفجار الفقاعة المالية\* *Financial Bubble*، وحدث هذا بالفعل في 18 أكتوبر 1929 حيث هبطت قيمة الأوراق المالية في البورصة بشكل كبير ومفاجئ.

<sup>1</sup> إبراهيم عبد العزيز النجار : الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2009، ص- ص 30-31.

\* الكساد العظيم : جاء في ويكيبيديا الموسوعة الحرة أزمة اقتصادية شهدتها أمريكا في عام 1929 أدت إلى توقف المعامل في الانتاج ونتج عنها انتشار الفقر والبطالة.

\* مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة : اقدم المؤشرات وأكثرها شيوعاً، وتتميز أسهمه بارتفاع قيمتها السوقية وبضخامة رأس المال السوقي وعدد المساهمين، ونشر لأول مرة في 03 جويلية 1884 باسم الشخص الذي صممه تشارلز داو.

\* الفقاعة المالية : ظاهرة تبدأ بتوسع سريع في السوق، يليها انكماش حاد فيه، تتميز الفقاعة بارتفاع أسعار الأصول لتتجاوز قيمتها الأساسية بهامش كبير، وتستمر بالارتفاع حتى تصل إلى نقطة السقوط الحر يتبعها انفجار الفقاعة، وغالباً ما تحدث في قطاع معين من قطاعات السوق.

ثانيا- مظاهر أزمة 1929:

في 03 سبتمبر 1929 اقل مؤشر "داو جونز" متوسط الصناعة عند 381,7 نقطة، وفي 02 أكتوبر من نفس العام انخفض المؤشر بما يعادل 49 نقطة، صحبه انخفاض آخر في اليوم التالي قدره 43 نقطة، وفي 23 أكتوبر سجل المؤشر 306 نقطة، بما يعني انخفاضا بلغت نسبته 20% بالمقارنة بما كان عليه الحال في 03 سبتمبر، معلنا بذلك حدوث الكساد العظيم، واستمر انخفاض أسعار الأوراق المالية بعد ذلك لمدة ثلاث سنوات، حيث أقل المؤشر في 08 جويلية من عام 1932 عند 41 نقطة فقط، وهذا يعني أن المؤشر وصل إلى حوالي 11% مما كان عليه في 03 سبتمبر من عام 1929.<sup>1</sup>

وخلال تلك الفترة أفلس العديد من الشركات وانتشرت البطالة، فانخفض الطلب على السلع والخدمات، وانخفضت معها أسعارها، كما فشل المدينون في الوفاء بما عليهم من التزامات، فاحجم المقرضون عن تقديم الائتمان وانخفض بالتالي حجم الاستثمار، وواجهت البنوك صعوبة في تحصيل مستحقاتها، ففشلت في تلبية سحبوات العملاء، وأعلن إفلاس الكثير منها، ففي الولايات المتحدة الأمريكية وحدها أعلن إفلاس 5000 بنك، وخسر المودعون ما يعادل 03 مليار دولار، حتى اضطر الرئيس روزفلت إلى إعلان إغلاق جميع البنوك، وذلك اعتبارا من 06 مارس من عام 1933، ثم سمح للبنوك التي لها قدرا من السيولة إن تفتح أبوابها بعد أسبوع من ذلك التاريخ.

وفي ذلك الوقت ثار التساؤل عن أيهما تسبب في حدوث الآخر، هل تدهور أسعار الأوراق المالية هو الذي تسبب في حدوث الكساد العظيم أم أن الكساد العظيم هو الذي تسبب في حدوث انخفاض في أسعار الأوراق المالية؟، ووقع اللوم في النهاية على أسواق رأس المال، إذ كشفت التحقيقات عن حدوث انحرافات وممارسات غير أخلاقية\* في تلك الأسواق يعتقد في أنها كانت سببا رئيسيا في حدوث الأزمة.

<sup>1</sup> منير ابراهيم هندي: أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية، الطبعة الثانية، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 2006، ص- ص: 50-51.

\* من أبرز صور الأطراف التي انتابت التعامل في الأوراق المالية خلال فترة الكساد هي: البيع السوري، والكراء لعرض الاحتكار، واستغلال السماسرة كثقة العملاء، واتفاقيات التلاعب.

## المطلب الثاني: أسباب وخصائص الأزمة المالية 1929

### أولاً- أسباب أزمة 1929 :

- انهيار في سوق الأسهم، وانخفاض مؤشر داو جونز في الأعوام الثلاثة التي تلت سنة 1929 ب 89%؛

- تقليص حجم القروض جراء إفلاس البنوك التجارية بعد انهيار أسواق الأسهم؛

- المضاربة الوهمية حيث ارتفعت أسعار الأسهم نتيجة الآمال، وليس لأن توزيع واريح الشركات في ارتفاع، أي أن الأسعار تتصاعد وتصل إلى مستوى لا يقابل أبداً أرباح الشركات؛

-الارتفاع المستمر في أسعار الأسهم قبل الأزمة بشكل خارج عن المألوف، بسبب التصريحات المتفائلة ووفرت لادخار وسهولة الاقتراض؛<sup>1</sup>

- ارتفاع فائض الانتاج (السيارات، البضائع، أسعار الأسهم ...) وتزايد حدة المضاربة بالبورصة مقابل تراجع الاستهلاك وانخفاض الأسعار والأرباح أدى إلى إفلاس صناعي وتجاري للمؤسسات التجارية وإفلاس بنكي (تقليص القروض وانهيار الأسهم)؛

- يعود السبب الرئيسي الذي أدى إلى انفجار هذه الأزمة التي انطلقت من بورصة وول ستريت بعد طرح 19 مليون سهم دفعة واحدة، فأصبح العرض أكبر من الطلب فانهارت رقمة الأسهم وعجز الرأسماليون عن تسديد ديونهم، إضافة إلى إقبال المواطنين الأمريكيين على شراء مباني في منطقة استراتيجية "فلوريدا"، وبعدها جاء الإعصار الذي أحدث الكارثة.<sup>2</sup>

### ثانياً- خصائص الأزمة المالية 1929 :

بالمقارنة مع الأزمات السابقة تميزت هذه الأزمة بالخصائص التالية:<sup>3</sup>

- تسببت في زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي بأكمله؛

- كان لها صفة دورية انطلاقاً من ارتباطها الوثيق بالأزمات الاقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي؛

- استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبياً حيث استغرقت حوالي 04 سنوات؛

<sup>1</sup> كمال العقريب، بلحمدي سيد علي: أهم الأزمات المالية الناتجة عن أنشطة الأسواق المالية التقليدية وخيار الأسواق المالية

الإسلامية كبديل، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي 05 و06 ماي 2009.

<sup>2</sup> بوعون يحيوي نصيرة: الأزمات المالية العالمية وضرورة إصلاح صندوق النقد الدولي، منشورات الأوراق الزرقاء، البويرة، الجزائر 2011، ص-ص 21-22.

<sup>3</sup> مروان عطوان: الأسواق النقدية والمالية والبورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، جزء 02، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص-ص 100-103.

- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي، ففي الـ 30 أيلول من 1929 انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33% كما انخفضت عمليات الخصم والإقراض بمقدار مرتين، بينما انخفضت هذه العمليات نتيجة لأزمة 1907 بمقدار (4% إلى 5%) فقط؛
- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة: خلال الفترة (1930-1933) كان سعر الخصم لدى بنك إنجلترا بحدود (1 إلى 3%) مقابل 5% في عام 1929، ولدى البنك المركزي في نيويورك (2.6%)، مقابل (5.2%)، إن المستويات المتدنية لأسعار الفائدة تسببت في إطالة أمد الأزمة؛
- اختلاف أمد ودرجة وحدة الأزمة من بلد لآخر بشكل كبير؛<sup>1</sup>
- تراكمت الأزمة بتقلبات حادة في أسعار صرف العملات، مما نتج عنه انهيار النظام الذهبي في معظم الدول، وبنفس الوقت تدهور القوة الشرائية لمعظم العملات بسبب تزايد العجز في الموازنة العامة وموازين المدفوعات وانخفاض حجم الاحتياطات الذهبية الرسمية، فلقد تسببت هذه الأزمة في انخفاض العملات الرئيسية الدولية بحوالي (50% إلى 84%)، بالمقارنة مع مستوى ما قبل الأزمة؛
- نتج عن أزمة الائتمان الدولي الطويل الأجل توقف (25) دولة عن سداد قروضها الخارجية، منها: ألمانيا النمسا... إلخ.

### المطلب الثالث: تداعيات وحلول الأزمة المالية 1929

#### أولاً- النتائج المترتبة عن الكساد العظيم 1929:

- لقد عدت أزمة 1929 أعمق أزمة تعرفها الدول الرأسمالية، وذلك النتائج العميقة والوخيمة التي تركتها على النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية خاصة، ودول العالم عامة، كما أدت إلى إحداث تغيير في الفكر الاقتصادي .
- أ- نتائج الأزمة على الـ 30 أيلول: بعد انهيار بورصة وول ستريت ظهرت نتائج انكماشية مباشرة في الاقتصاد الأمريكي، وتجلت في جملة من التطورات أدت إلى تعميق الأزمة هي:
- دمار النظام المصرفي الأمريكي: ابتليت المصارف بالانهيارات (50% من قروض المصارف النيويوركية كانت في ذلك الوقت مضمونة بسندات)، وقد عرفت من جهة ثانية مشاكل في السيولة، بفعل التراجع الصادر بشكل خاص عن المضاربين المفلسين، حتى بدون إمكانية القول بأزمة معقدة لثقة المودعين في نهاية سنة 1929، تفاقمت الحالة سنة 1930 بسبب صعوبات خاصة في إعادة التمويل لدى البنك الاحتياطي الفدرالي الذي لم تكن مشترياته في السوق مفتوحة.

<sup>1</sup> مروان عطوان، المرجع السابق، ص: 103.

ويميز فريدمان \* وشوارتز\* بين أربعة مراحل لانهايار النظام المصرفي:

1- الأزمة المصرفية الأولى أكتوبر 1930 :اتسمت بالعديد من الإفلاسات المصرفية في ميسوري Missouri،أنديانا Indiana،الينويز illinois...إلخ، وقد نتج عن ذلك ثقة لدى الجمهور، وقد تعرض بدوره مصرف الو.م.أ إلى الإفلاس؛

2- الأزمة المصرفية الثانية مارس 1931 :كان مسارها مماثلا، فقد أفلست بعض المصارف الصغيرة المستقلة التي حطمها الانهيار في البورصة والصعوبات لدى المؤسسات، والتي تخلى عنها النظام الفدرالي، وزادت حدة الأزمة المصرفية في مارس 1931 بإفلاس أكبر مصرف خاص نمساوي في وهو كريديتانسالت Kreditanstalt التي تملك المصارف الأمريكية فيه أسهما؛

3- الأزمة المصرفية الثالثة سبتمبر 1931 :ترجع إلى تدني قيمة الليرة الاسترلينية بنسبة 30% ومن جهة ثانية ترك الإنجليز قاعدة الذهب، هذا كان السبب لبروز أزمة ثقة بالدولار بشكل أولي، أجبرت مشتريات الذهب مقابل الدولار من جهة الأمريكيين (التصرف الداخلي)، والمصارف المركزية أو الاستثمارات الأوربية (التصرف الخارجي) المصرف الفدرالي الاحتياطي لنيويورك لرفع سعر الخصم، نتيجة لذلك زادت الصعوبات أمام المصارف وتضاعفت الإفلاسات؛

4-العطلة المصرفية مارس 1933: شهدت سنة 1933 تراجعا مؤقتا في مشاكل المصارف بسبب تغير في سياسة نظام الاحتياطي الفدرالي، وفي مارس أصدر روزفلت قرارا بالعطلة المصرفية وانهار النظام المصرفي وبقي الاقتصاد الأمريكي بعد ذلك يعمل بدون مصارف، بدون اعتمادات وبدون ودائع.

هذا التطور الشمولي للأزمة الكبرى يفسر بلا ريب المظهر الكارثي لركود عام 1929.<sup>1</sup>

- التصفية العامة لديون الشركات؛

- تصدير واستيراد الأزمة :كان هذا التطور في آن معا ماليا وتجاريا فمن الجانب الأول وبعد انهيار بورصة وول ستريت استرجعت المصارف الأمريكية رساميلها المودعة في البورصات الأوربية خاصة في ألمانيا والنمسا، محدثة صعوبات مالية في أوروبا، سرعان ما انتقلت إلى الو.م.أ مثلما أسرفا سابقا لآثار انهيار المصرف النمساوي في مارس 1931.

أما تجاريا فقد انعكس انخفاض الواردات الأمريكية سلبا على الطلب والإنتاج للبلدان الأخرى، كذلك انهارت الصادرات الأمريكية مما صعّد الأزمة، وأصبح حجم التجارة العالمية بالنسبة للأساس 100 في عام 1929 في حدود 62% عام 1932.

<sup>1</sup> مروان عطوان، المرجع السابق، ص:104.

ب- نتائج الأزمة على المستوى الدولي : شملت أزمة 1929 مختلف دول العالم متميزة :  
 - ارتفاع معدلات البطالة بأسباب كبيرة وغير مسبوقه من قبل فارتفعت نسبة البطالة في الو.م.أ لتصل إلى 30% من قوة العمل الأمريكية عام 1933، فقد بلغ عدد البطالين 12 مليون، و 10 ملايين بطال في أوروبا في مارس 1933، ولتصل إلى أكثر من 15% على المستوى الدولي؛<sup>1</sup>والجدول التالي بين معدلات البطالة لبعض الدول:

الجدول (04): معدلات البطالة لبعض الدول

Années	Royaume–uni	France	Allemagne	Canada
1929	7.2	5.5	5.9	2.9
1930	11.1	7.0	9.5	9.1
1931	14.8	9.7	13.9	11.6
1932	15.3	13.7	17.6	17.6
1933	13.9	16.3	14.2	19.3

**Source:** P.GILLES: histoire des crises et des cycles, deuxième édition, Armand colin, paris, France, 2009, p:164.

-تقلص حجم التبادل الدولي الذي نتج عن انكماش الاستثمارات الأجنبية الأمريكية ووقوع انخفاض كبير في واردات الدول المقترضة وتقليص حجم التجارة العالمية والجدول الموالي بين حجم التجارة الدولية لـ 57 دولة من أمريكا وأوروبا؛<sup>2</sup>

-انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي وانخفاض الاستثمارات في القطاع الإنتاجي.<sup>3</sup>

وإجمالاً يمكن حصر النتائج الكبرى للأزمة المالية 1929 في النقاط التالية :

- امتدت آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية لتضرب دول أوروبا الغربية؛
- ظهرت النظرية الكنزوية لتؤكد ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية بالإضافة إلى:<sup>4</sup>
- انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي؛

<sup>1</sup> Pierre– cyrille hautcoeur : La crise de 1929 ,Éditions La Découverte, Paris, France, 2009, P :22.

<sup>2</sup> Pierre– cyrille hautcoeur, Optc,P:18.

<sup>3</sup> ساعد مرابط : الأزمة المالية العالمية 2008 الجذور والتداعيات، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

<sup>4</sup> ساعد مرابط : الأزمة المالية العالمية 2008 الجذور والتداعيات، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

- انخفاض الاستثمارات في القطاع الانتاجي؛

- ارتفاع معدلات البطالة لتصل إلى حوالي 40% من قوة العمل الأمريكية سنة 1932.

ثانيا- معالجة أو الحلول المقترحة لحل أزمة 1929 :

أ- معالجة الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية: في عام 1933 جاء فرانكلين روزفلت " Franklin Roosevelt" بما يسمى "New Deal" العهد الاقتصادي الجديد، وهو يتمثل في اتخاذ الإجراءات التالية:<sup>1</sup>

- الحط من قيمة الدولار 60%؛

- الضمان للإيداع بالبنوك؛

- الأشغال الكبرى (تقليل البطالة)؛

- تأخير تسديد آجال القروض البنكية (لتأجيل الاستهلاك).

لكن تلك الإجراءات ظلت بدون جدوى فعالة حتى دخول أمريكا في صناعة الآلات الحربية ومساهمتها في الحرب العالمية الثانية عام 1941، فسار الاقتصاد الأمريكي في طريق النمو، وأصبحت أمريكا بعد انتهاء الحرب أول اقتصاد يجر وراءه الاقتصاد العالمي.

ب- تخفيض قيمة العملة في إنجلترا: عند بداية الأزمة وانحسار التجارة الخارجية انخفضت الصادرات بـ 46% بين 1929 و 1931، حاولت إنجلترا أولا دعم عملتها بالاقتراض من الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا، لكن في سبتمبر 1931 قامت بتعويم الجنيه الاسترليني، ولم يستقر انخفاضه إلى نهاية السنة بعد تدني بنسبة 31%، رافق هذا انخفاض كبير لأسعار الفائدة وصلت إلى 2%، عادت هذه السياسة إلى نتائج فورية، فابتداء من 1932 ارتفع الإنتاج الصناعي بـ 10%، كما انخفض معدل البطالة بـ 7% .

ج- الاقتصاد الألماني في يد النازية:<sup>2</sup> اعتمد الحزب النازي على سياسة إنعاش طوعية مؤسسة على الطلب الداخلي بدل الاستيراد، فنبنت خطة أولية للإنعاش سنة 1933 بضخ النقود في الاقتصاد في شكل مساعدات مالية لبناء المساكن والأشغال العمومية الكبرى خاصة الطرق، وقد تزايدت هذه الاعانات بـ 2,5 مليار مارك سنة 1933 إلى 10,3 مليار مارك سنة 1938.

<sup>1</sup> رشيد خلافي: الأزمة المالية العالمية الحذور والايعاد والآثار، مجلة سلسلة منابر برلمانية، العدد الأول، مركز البحوث والدراسات البرلمانية، تونس، اكتوبر 2008، ص:50.

<sup>2</sup> بلوج بو العيد، جاب الخير وردة: من الأزمة 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، يومي 6 و 7 أفريل 2009.

وقد سمحت هذه السياسة بتخفيض معدلات البطالة إلى 3 ملايين سنة 1935.

د- برنامج اليسار الفرنسي: تبنت الحكومة برنامجاً لإنعاش الاقتصاد، يعتمد على ثلاث نقاط رئيسية:

- إنعاش الإنتاج عبر وضع المداخل والقيام بالمشاريع الضخمة؛

- تخفيض هام في ساعات العمل (دون تخفيض الأجور)؛

- رفض خفض قيمة العملة.

كانت نتائج البرنامج مقبولة، فقد ارتفع الإنتاج الصناعي ب 16% في سنة واحدة، وانخفضت البطالة ب

18% بين 1935-1938.

ثالثاً- الدروس المستفادة من أزمة 1929 :

- لقد درست الأزمة التي سميت "الكساد العظيم" جيداً، وكانت السياسات الحكومية موضوعاً لنقد جذري

من "جون ماينارد كينز"، خاصة في نظريته العامة التي صدرت سنة 1936، والتي أرست المقدمات

النظرية لتدخل الدولة ومن خلال السياسة المالية بالذات، إضافة على مناقضة الفرضيات الكلاسيكية في

تحديد المستوى العام للأسعار وسعر الفائدة، ولقد هيمنت النظرية الكينزية في السياسة الاقتصادية على

أوساط القرار في الدول الصناعية حتى نهاية السبعينات.<sup>1</sup>

- لقد برهنت هذه الأزمة بما فيه الكفاية عجز التلقائية الطبيعية في نظام اقتصاد السوق عن إعادة التوازن

الاقتصادي للدول، كما أثبتت خطأ قانون "ساي للأسواق"، فكان ضروري ظهور أفكار جديدة تحاول

تفسير الخلل وطرح الحل للخروج من الأزمة.

- جمود نظام اقتصاد السوق والتدهور المستمر في مذهب الحرية الاقتصادية، فلما حل الكساد العظيم زاد

التدخل الحكومي في الاقتصاد وزاد تقييد الحرية الاقتصادية الفردية وبالتالي فقدان شروط الفروض

الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي (اقتصاد السوق)، المعروف "دعه يعمل دعه يمر".<sup>2</sup>

<sup>1</sup> أحمد ابراهيم علي: الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم، الطبعة الأولى، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2009، ص: 15.

<sup>2</sup> بودي عبد القادر: مفهوم الأزمة في الاقتصاد الوضعي والاسلامي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الاسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي غرداية، غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011.

### المبحث الثالث: قراءة تحليلية للأزمة المالية الآسيوية 1997

لقد شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا (النمور الآسيوية) ،انهيارا كبيرا يوم الاثنين 27 اكتوبر 1997، وسنحاول في هذا المبحث التطرق للتحليل النظري لأزمة جنوب شرق آسيا.

#### المطلب الأول: ظروف نشأة الأزمة المالية الآسيوية ومظاهرها

##### أولاً- الأوضاع الاقتصادية قبل الأزمة الآسيوية:

تعد هذه التجربة رائدة في مجال التصنيع، وأطلق عليها الاقتصاديون مسميات كثيرة مثل الدول الصناعية الحديثة أو المعجزة الكبرى، إذ حققت هذه الدول طفرات كبيرة في مجال النمو الاقتصادي في تسعينات القرن الماضي، فاستطاعت ماليزيا خلال المدة (1980-1989) تحقيق معدل في النمو في الناتج المحلي الإجمالي\* قدره 5,6% سنويا و 9,40% خلال المدة (1990-1996) معتمدة مبدأ الشراكة بين القطاعين العام والخاص، وازداد معدل الفرد إلى 4,3% خلال المدة نفسها في ماليزيا، 5,2% في اندونيسيا، 0,5% في الفلبين و 5% في تايلندا و 6,4% في كوريا الجنوبية، إذ اعتمدت هذه الدول سياسة التكيف الاقتصادي لاحتواء التضخم وضبط الاصدار النقدي بما يتناسب وحجم الاقتصاد الوطني، حيث كانت معدلات التضخم خلال المدة (1990-1996) (5,5% - 6,8%)، وفي كوريا و (3,7% - 5,3%) في ماليزيا و (4,3% - 6%) في تايلندا، وهي نسب منخفضة إذا قورنت بمعدلات التضخم في البلدان النامية خلال التسعينات من القرن الماضي والتي تراوحت نحو (13,3% - 68,1%)، وزادت الإنتاجية في الدول الآسيوية خلال المدة (1979-1988) بنحو 6,2% في حين تراجعت إلى 4% في 1995 ثم عاودت الارتفاع لتصل إلى 5,3% عام 1996، يؤول ذلك لزيادة تراكم رأس المال في هذه الدول، أما معدلات التشغيل فكانت مرتفعة نسبيا، فكانت نسبة البطالة في إندونيسيا 2,7% وفي كوريا 2% خلال عامي (1995-1996)، وفي ماليزيا عام 1990 4% وانفردت الفلبين بنسبة بطالة مرتفعة بلغت 8,1%<sup>1</sup>.

\* هو الناتج المحلي بسعر التكلفة أو الناتج المحلي الاجمالي بأسعار السوق مقدرا على مدار سلسلة من السنين مع تعديل أرقامه بخصم التغييرات في قمة النقود، وعلى ذلك لإعطاء مقياس للتغير الحقيقي في الدخل القومي على مدار فترة السنوات.

<sup>1</sup> مناضل عباس، حسين الجواري: اقتصاد الأزمات والفقاعات مع التركيز على الأزمة المالية الدولية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد الثامن والعشرون المجلد 07، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2011، ص: 109.

وحققت هذه الدول مستويات معيشية متلاحقة بمعدلات النمو المرتفعة التي تحققت لاقتصادياتها وتطورت التجارة الخارجية وارتفع مستوى التشغيل والخدمات الاجتماعية العامة، وارتفع مؤشر التقدم التقني والبحث والتطوير فضلا عن مؤشرات العدالة وتوزيع الدخل وتطور البنية الصناعية.\*

إن هذه الوضعية ليست وليدة الصدفة، ولكنها ناتجة عن سلسلة متشابكة من العوامل الداخلية والخارجية التي ساهمت في التطور الصناعي لهذه الاقتصاديات.<sup>1</sup>

### ثانيا- مظاهر الأزمة المالية الآسيوية:

لقد شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا (النمور الآسيوية) انهيارا كبيرا منذ يوم الاثنين 27 أكتوبر 1997، والذي أطلق عليه يوم الاثنين المجنون، حيث ابتدأت الأزمة من تايلندا، ثم انتشرت بسرعة إلى بقية دول المنطقة وذلك حينما سجلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة بشكل حاد، الأمر الذي تبعه انخفاض في مؤشرات بقية بورصات دول المنطقة.<sup>2</sup>

وقد بدأت الأزمة في تايلندا والتي تعتبر ضعف الحلقات في المنظومة الآسيوية، وذلك بعد المضاربة على خفض سعر "الباهت" بعرض كمية كبيرة منه للبيع، مما أدى إلى انخفاض قيمته بالنسبة للعملة الأخرى ومع فشل الحكومة في تايلندا في الحفاظ على قيمة عملتها نتيجة تآكل احتياطي النقدي الأجنبي لديها لجأت تايلندا على خفض رسمي لقيمة العملة نتج عنه بصورة فورية تراجع حاد لأسعار الأسهم بعد أن قرر الأجانب الانسحاب من السوق.<sup>3</sup>

ومن تايلندا انتقلت العدوى لدول جنوب شرق آسيا حيث امتدت الأزمة إلى كل من:<sup>4</sup>

\* عوامل الازدهار أعلاه تعود إلى تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وقوانين الإصلاح والتكيف الاقتصادي، واعتماد مبدأ التنوع الاقتصادي وتعزيز القدرة التنافسية كعوامل داخلية وإلى دور الشركات المتعددة الجنسيات والعولمة الاقتصادية ورأس المال الأجنبي كعوامل خارجية، بالإضافة إلى عوامل سياسية (الحرب الباردة) ومقدمات ذاتية وظروف محلية.

<sup>1</sup> إسماعيل شعباني: مقدمة في اقتصاد التنمية، الطبعة الثالثة، دار هومة، بوزريعة، الجزائر، 1997، ص: 92.

<sup>2</sup> رمزي محمود: الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2012، ص: 12.

<sup>3</sup> باشي أحمد: الأزمات النقدية والمالية المعاصرة، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، العدد 04، المعهد الوطني للإحصاء، الجزائر، 2003، ص: 11.

<sup>4</sup> زهية كواش، فتحية بن حاج جيلالي صفراوة: الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي 05 و06 ماي 2009.

- أندونيسيا في 14 جويلية 1997 حيث واصلت العملة الاندونيسية (الروبية) تذبذبها وانخفاضها نتيجة الاضطرابات الاقتصادية والسياسية، وما لحقها من عجز كبير في الميزان التجاري وارتفاع المديونية الخارجية؛

- كوريا فقد أدت بعض العوامل السلبية إلى زيادة الضغوط على سعر الصرف (الوون الكوري)، وقد أدى تزايد المضاربات على سعر العملة على انخفاض قيمته؛

- في الفلبين :انخفضت قيمة العملة الفلبينية في نفس الفترة، مما أدى إلى انخفاض أسعار جميع دول جنوب شرق آسيا.\*

### المطلب الثاني: أسباب وخصائص الأزمة الآسيوية

أولاً: أسباب الأزمة الآسيوية :

تضافرت مجموعة من العوامل المختلفة وتداخلت فيما بينها مؤدية في النهاية لوقوع الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا، ومن بين تلك العوامل ما هو داخلي وما هو خارجي، ويمكن تفصيل تلك العوامل المختلفة فيما يلي:

1- تفاقم العجز في الحساب الجاري: يعتبر العجز المتزايد الذي أصاب موازين الحسابات الجارية\*، لدول جنوب شرق آسيا في الفترة من 1990 إلى 1996 أحد الأسباب الرئيسية وراء الأزمة المالية عجز ميزان الحساب الجاري عام 1996 في تايلندا على سبيل المثال نحو 14691 مليون دولار، كما بلغ العجز 23006 مليون دولار في كوريا الجنوبية و7663 مليون دولار في إندونيسيا.

#### الجدول (05): ميزان الحساب الجاري (مليون دولار)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	
14241	3024	14691	13554	8085	6364	تايلندا
3972	4889	7663	6431	2792	2106	اندونيسيا
40552	8167	23006	8507	3867	990	كوريا
9200	4792	4596	8469	4520	2991	ماليزيا
1287	4351	3951	1980	2950	3016	الفلبين

المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصائيات المالية الدولية، جانفي 2000.

\* أكثر تفصيلا يمكن الرجوع إلى الملحق رقم: (03).

\* عنصر في ميزان المدفوعات يتناول المعاملات التجارية بين دولة ما والعالم الخارجي، أي بيع السلع والخدمات إلى العالم الخارجي (صادرات) وشرائها من العالم الخارجي (واردات).

## 2- ربط العملة الوطنية بعملة ارتكازية:

اعتمدت معظم دول جنوب شرق آسيا على ربط عملتها بالدولار الأمريكي، وقد لعب ذلك دوراً هاماً في تدهور القدرة التنافسية للمصادر الآسيوية عندما ارتفعت قيمة الدولار وانخفضت قيمة الين الياباني عام 1995، كما قامت الكثير من دول جنوب شرق آسيا بتحرير تحركات رؤوس الأموال، في حين حافظت على ثبات أسعار الصرف محددة عند مستويات ظهر بعد ذلك أنها غير مناسبة، وكانت محصلة ذلك أنها فقدت السيطرة على السياسة النقدية، وأصبحت بذلك قيمة عملاتها دون المستوى الذي كان يمكن بلوغه إذا تعويمه بحرية، وكانت النتيجة هي حدوث مضاربات على العملة، ومن ثم حدوث أزمة مالية.<sup>1</sup>

جدول رقم (06): قيمة العملة المحلية مقارنة بالدولار الأمريكي

ماليزيا		كوريا		أندونيسيا		تايلاندا		البلد السنة
-	2.7	-	716.40	-	1901	-	25.29	1990
D	2.72	D	760.8	D	1992	A	25.28	1991
A	2.61	D	788.4	D	2062	D	25.52	1992
D	2.7	D	808.10	D	2110.00	F	25.54	1993
A	2.56	A	788.7	D	2200	A	25.09	1994
A	2.54	A	774.7	D	2308	D	25.19	1995
A	2.53	D	844.2	D	2383	D	25.61	1996
D	3.89	D	1695	D	4650	D	47.25	1997
A	3.80	A	1204	D	8025	A	36.69	1998

D : انخفاض العملة المحلية مقارنة بالدولار الأمريكي.

A : ارتفاع قيمة العملة المحلية مقارنة بالدولار الأمريكي.

**Source:** SFI du FMI.

3. ضعف وهشاشة القطاع المالي المحلي: ضعف القطاع المالي وبالأخص البنوك يؤدي عادة إلى الاقبال على أنواع من الوساطة المالية غير الرشيدة وتراكم الديون قصيرة الأجل، كما حدث في كوريا

<sup>1</sup> جاك أدا: عولمة الاقتصاد من التشكل إلى المشكلات، ترجمة مطانبيوس حبيب، دار طلاس للترجمة والنشر، لبنان، 1998، ص 124.

الجنوبية سواء من جانب البنوك نفسها أو حتى من قبل التكتلات الاقتصادية، كما يعد ضعف القدرة الرقابية والإشرافية للبنك المركزي السبب الرئيسي الكامن وراء هشاشة القطاع المالي.

ومما زاد الوضع تفاقمًا ضعف وعدم تلائم الاطار القانوني، كما أن القطاع المالي في دول الأزمة لم يكن متطورًا بسبب غياب المنافسة الدولية، وكان المصدر الرئيسي لضعف هذا الأخير هو الهيمنة الحكومية عليه، كما أن القطاع المالي لم يؤدي وظائفه الأساسية في الغريلة\*، والرقابة الممنوحة للمشاريع، حيث أدت هذه الممارسات إلى المنح المفرط للقروض والاستثمار الزائد من قبل مؤسسات القطاع الخاص، كما اتسم القطاع المالي في دول جنوب شرق آسيا بعدم الكفاءة من حيث مهام الرقابة والتنظيم.<sup>1</sup>

وترجع هشاشة القطاع المالي لسماة البنوك التجارية والمؤسسات المالية غير مصرفية:<sup>2</sup>

- انخفاض كبير في الرسملة وضعف التقييم الائتماني؛
- عدم اتباع قواعد الحيطة المالية والتصنيف الغير سليم للأصول؛
- ضعف الأحكام ذات العلاقة بالقروض الغير مستردة.

**4. تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الضخمة :** من الواضح أن زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى دول الأزمة، وانخفاض الصادرات ينعكس على هذه البلدان بحيث يؤدي إلى اتساع عجز الحساب الجاري فقد شهدت منطقة جنوب شرق آسيا ولعدة سنوات تدفقات رأسمالية ضخمة من بقية أنحاء العالم، حيث جذبها انفتاح تلك الأسواق ومعدلات النمو الاقتصادي لدولها، ومما زاد من مخاطر تعرض دول جنوب شرق آسيا لتحويلات معاكسة ومفاجئة في تلك التدفقات، أي أن نسبة كبيرة من تلك التدفقات كانت في شكل محافظ استثمارية قصيرة الأجل في أسواق الأسهم والسندات المحلية، وهي تتصف بسهولة تسيلها عند الطلب بعكس الاستثمارات المباشرة طويلة الأجل.<sup>3</sup>

\* المقصود هنا هو فرز المؤهلين للحصول على القروض، واستبعاد الغير مؤهلين من خلال الجدوى الاقتصادية للمشروع الاستثماري.

<sup>1</sup> عبد الكريم بوغزالة أمحمد : **أثر الانفتاح والتحرير المالي على القطاع المالي الجزائري (دراسة لما بعد الاصطلاحات**

**1990)**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، فرع نقود و مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2015-2016، ص: 101.

<sup>2</sup> Rajiv Kumar , Ribek Debroy : **the asian Crisis :An Alternat view** ,Economic staff paper, No :59

,Asian Development Bank, manila, Philippines, July 1999,p:07.

<sup>3</sup> كمال العقريب، بلحمدي سيد علي، **مرجع سابق**.

جدول رقم (07): تدفق رأس المال إلى بلدان الأزمة

1998	1997	1996	1995	1994	
17.6	-26.0	-54.9	-41.3	-24.6	ميزان الحساب الجاري
15.2	15.2	92.8	80.9	47.4	صافي التمويل الخارجي
-9.4	-12.2	93.0	77.4	40.5	صافي التدفقات الخاصة
7.9	-4.5	19.1	15.5	12.2	استثمارات سهمية
9.8	7.2	7.0	4.9	4.7	استثمارات مباشرة
1.9	-11.6	12.1	10.6	4.6	استثمارات مالية
-17.3	-7.6	74.0	61.8	28.2	ائتمانات خاصة
-14.1	-21.3	55.5	49.0	24.0	بنوك تجارية
-3.2	13.7	18.4	12.4	4.2	غير مصرفية
24.6	27.2	-0.2	3.6	7.0	صافي التدفقات الرسمية
-27.1	22.7	-18.3	-13.7	-5.4	تدفقات احتياطي النقد الأجنبي

المصدر: أحمد يوسف الشحات: الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب

شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر، مصر، 2001، ص:52.

يتضح من خلال الجدول رقم(07) ارتفاع تدفق صافي رأس المال الوافد إلى بلدان الأزمة من 40.5 مليار دولار عام 1994 إلى 93 مليار دولار عام 1996، كما نلاحظ حالة العكس في السنوات الموالية للأزمة لتدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج (متمثلة في تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل). وضعت الأزمة الآسيوية ظاهرة مهمة كانت سببا في انتشار العديد من الأزمات وهي ظاهرة العدوى، فقد بدأت الأزمة في تايلندا وانتشرت إلى دول أخرى عديدة في الاقليم، كما أنها انتشرت إلى دول خارج الاقليم خاصة في أمريكا الجنوبية، وأصبح موضوع انتشار عدوى الأزمات مسألة معروفة في اقتصاد السوق.<sup>1</sup>

5. إيديولوجية العولمة وسيادة اقتصاد السوق: إن إيديولوجية العولمة وسيادة مفاهيم السوق مع التمسك بنظام سعر صرف ثابت إزاء الدولار، وهي التي جعلت اقتصاديات هذه الدول أكثر تأثرا بالاضطرابات والتغيرات الخارجية، كذلك إن عدم قدرة النظام الاقتصادي العالمي -نظام اقتصاد السوق- على التحكم بالأموال في الأسواق المحلية والعالمية التي يسيطر عليها المضاربون الدوليون الباحثون عن فرص الربح

<sup>1</sup> Franklin Allen , Douglas Gale: Understanding Financial crises, oxford press ,1<sup>st</sup> ,GB,2007,p: 23.

السريع، وبغض النظر عن مراعاة الخسائر الاقتصادية التي تتحملها الاقتصاديات الآسيوية وما قد تسبب من مشاكل اقتصادية واجتماعية كبيرة، الأمر الذي أسهم في تعجيل الأزمة المالية الآسيوية.

هناك أسباب أخرى مباشرة لكنها أقل أهمية، يمكن أن نشير إلى أهمها مثل:<sup>1</sup>

- شعور الاقتصاديات المتقدمة ( و.م.أ وأروبا) خاصة بأن هذه المجموعة من الدول قد تجاوزت الحدود المسوح بها، وإنما بدأت تخرجها في الحروب التجارية وقدرة هذه الدول -الآسيوية- على المنافسة الحادة في أسواق الدول المتقدمة؛

- قيام الملياردير الأمريكي (جورج سورس) بصرف ما قيمته 150 مليون دولار من أسهمه في الأسواق، مما أفضى إلى انخفاض كبير في أسعار الأسهم، وولد ذعرا في الأسواق المالية، يضاف إلى ذلك إعلان بعض رجال الأعمال الأمريكيين قبل الأزمة بقليل بأن على هونغ كونغ أن تعيد التفكير بمستوى تثبيت سعر صرف دولارها، الأمر الذي فسر على أنه ضعف في اجماع رجال الأعمال حول موضوع تثبيت سعر الصرف.

#### ثانيا- خصائص الأزمة المالية الآسيوية:

تتميز الأزمة المالية الآسيوية بمجموعة من الخصائص يمكن استخلاصها كما يلي:<sup>2</sup>

- حدثت الأزمة المالية بعد فترة في نمو القطاع الحقيقي، ولاسيما تكوين رأسمال ونموه؛  
- نمو القطاع الحقيقي قبيل الأزمة بسبب وجود المضاربة الكبيرة، التي يمكن أن توصف بأنها "فقاعة في أسعار الأصول"؛

- نشأت بداية الأزمة بسبب بعض الصدمات الخارجية أو تغير في السياسات داخل دول الأزمة؛  
- انخفاض أسعار الأصول يسبب تدهورا حادا في الميزانية العمومية التي تستدعي نقص الثقة وزيادة الطلب على السيولة، ومحاولة لتخفيض الديون؛

- هذه المشاكل في السيولة تؤدي إلى مشاكل للبنوك والمؤسسات المالية لدول الأزمة؛

- تؤدي هذه الآثار المالية إلى تخفيض النشاط الاقتصادي (ركود)؛

- يحدث الانتعاش من خلال القضاء على الديون المعدومة وتعزيزها من الوضع المالي للاقتصاد واستعادة الثقة.

<sup>1</sup> قحطان عبد سعيد: الازمة المالية الآسيوية 1997...الأزمة المالية العالمية 2008 الاسباب، الآثار والدروس المستفادة دراسة مقارنة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 21، جامعة بغداد، العراق، 2009، ص-ص: 14-15.

<sup>2</sup> Jon Stanford :The characteristics of the Asian Financial crisis ,economic analysis and policy ,vol 29, No01 , ,Australia ,march,1999 , p-p: 88-89.

### المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية الآسيوية وحلولها

#### أولاً- تداعيات الأزمة الآسيوية:

كان للأزمة التي اجتاحت بلدان جنوب شرق آسيا آثار وتداعيات اقتصادية واجتماعية وحتى سياسية واسعة النطاق ظهرت واضحة، وقد امتدت أبعادها وانعكاساتها على المستويين الإقليمي والدولي؛

1. آثار الأزمة على بلدان شرق آسيا: إن الأزمة التي اندلعت في تايلندا ثم انتشرت منها إلى بلدان جنوب شرق آسيا لأسباب متعددة سبق ذكرها في المطلب السابق، نتج عنها مخاطر وآثار اقتصادية كبيرة هزت الأركان الأساسية لاقتصاديات هذه البلدان، كما انعكس على الجوانب الاجتماعية لشعبها.

#### أ- الآثار الاقتصادية للأزمة:<sup>1</sup>

- الانخفاض الشديد في قيم العملات الوطنية لبلدان الأزمة مع تدهور أسعار الأسهم والسندات في أسواقها المالية، علما أن هذا الأثر المشترك يمثل سببا ونتيجة للأزمة في آن واحد؛

- أدت الأزمة إلى حدوث انكماش كبير في الاستثمار، وتراجع الدافع للاستثمارات الجديدة المحلية والأجنبية بدرجات ملحوظة، نتيجة الهبوط الحاد في معدلات عوائد الاستثمار في بلدان الزمة، ويتبين هذا الأثر في انخفاض مستوى الاستثمار من خلال مؤشر الاستثمار المحلي الاجمالي إلى الناتج المحلي الاجمالي، الذي سجل انخفاضا واضحا بعد الأزمة، إذ تراجع المؤشر من 38% عام 1994 إلى 20,9% عام 1998 في كوريا الجنوبية، ومن 40% إلى 25,3% في تايلندا، ومن 39% إلى 26,7% في ماليزيا، ومنه 19% إلى 14% في إندونيسيا، كذلك فإن الحجم الكبير للاستثمارات الأجنبية بالأوراق المالية أدى أيضا إلى بروز الآثار السلبية في أسواق المال الآسيوية إثر موجة تراجع ثقة المستثمرين\*؛

- أفرزت الأزمة تراجع معدلات النمو الاقتصادي على نحو سريع عند المعدلات المسجلة قبل عام 1997 إلى أدنى مستوى لها، مما طور الأزمة من نقدية إلى مالية إلى اقتصادية شاملة؛

<sup>1</sup> عبد الوهاب محمد الموسوي: الأزمة الآسيوية اشكالية النظام الدولي الجديد، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص-ص: 205-212.

\* حيث تصاعدت موجة بيع الأوراق المالية من قبل الأجانب، حيث وصلت هذه المبيعات في اكتوبر 1997 إلى نحو 140 مليون دولار في كوريا الجنوبية.

جدول رقم (08): معدلات النمو الاقتصادي في دول جنوب شرق آسيا 1995-1998

الدولة	1995	1996	1997	1998
سنغافورة	8,7	6,9	7,8	0,0
إندونيسيا	8,2	8,0	4,6	15-
كوريا الجنوبية	8,9	7,1	5,5	07-
هونغ كونغ	3,9	4,6	5,3	05-
تايلندا	8,8	5,5	0,4-	08-
ماليزيا	9,5	8,6	7,8	6,4-
الفلبين	-	5,7	5,1	0,6-

**Source:** International Monetary Fund: **world economic outlook**, Washington .D.C, October 1998.

- تنامي سريع في معدلات التضخم في دول الأزمة وذلك لضغوط الطلب النقدي العالمي وللانخفاض في أسعار صرف العملات الوطنية الآسيوية وقدرتها الشرائية، فأسعار الفائدة الحقيقية والتي كانت تتراوح بين (7-8%) قبل الأزمة، ارتفعت لفترة وجيزة إلى (20-25%) قبل أن تتخفض بصورة حادة لتصل إلى الصفر، في وقت فيه بقيت قيمة بعض العملات هذه البلدان مستقرة نسبيا بعد المرحلة الأولى من الأزمة؛

- أدت الأزمة إلى انتشار ظاهرة الافلاس لعدد كبير من المؤسسات والبنوك الآسيوية لتردي أوضاعها المالية والاقتصادية بشكل كبير لم تتمكن معه من سداد ديونها، مما اضطر عدد كبير من المؤسسات إلى إعلان الافلاس، فعلى مستوى المؤسسات الصغيرة أعلنت 435 مؤسسة ماليزية الافلاس خلال الفترة الممتدة من جويلية 1997 إلى مارس 1998؛

- كما أعلنت 30 شركة كورية عام 1997 افلاسها وتسببت الأزمة أيضا في انهيار قيم الموجودات من مباني وعقارات ودفعت باتجاه انهيار نحو 58 مؤسسة مالية كبرى في تايلندا، وفي إندونيسيا أصبحت 228 مؤسسة كبرى تعاني من مشكلات حقيقية في التدفقات المالية، فضلا عن التهديدات التي يواجهها 225 بنك في اندونيسيا، وأفلس العديد من البنوك في كوريا وتايلندا وماليزيا نتيجة للإفراط في الاقتراض.

ب - الآثار الاجتماعية للأزمة:

قد تناولنا في الفقرة السابقة الآثار الاقتصادية للأزمة المالية على بلدان جنوب شرق آسيا، وفي الآتي سنحاول استعراض آثارها الاجتماعية في هذه البلدان من خلال بعض المؤشرات الاقتصادية لمجموعة دول منطقة جنوب شرق آسيا قبل وقوع الأزمة المالية 1998 وبعدها.

جدول رقم (09):المؤشرات الاقتصادية لدول جنوب شرق آسيا 1996-1998

المؤشر	الفترة الزمنية	إندونيسيا	ماليزيا	كوريا ج	تايلندا
معدل التضخم السنوي %	1996	6,6	03,50	4,9	4,8
	1998	8,6	06,0	8,2	10
معدل البطالة %	1996	4,9	2,5	2	1,8
	1998	5,5	3,1	6,8	4,5
نسبة من يعيشون تحت خط الفقر	1996	11,3	8,2	9,6	11,4
	1998	20,3	-	19,2	13

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على IMF, Anoual Rapport 1998 والنشرة الاقتصادية. المجلد 55 العدد 04، 2002، ص 17.

- أدت الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا إلى مستويات مرتفعة من الفقر، فقد تزايد عدد الفقراء بشكل ملحوظ بعد عام 1997، ففي الوقت الذي انخفض فيه معدل الفقر في كوريا الجنوبية بنسبة 20% خلال 1997-1990، نجد أن نسبة الفقر ونتيجة للأزمة الآسيوية قد ارتفعت وازداد عدد السكان الذي يعيشون تحت خط الفقر\* في كل من كوريا وتايلند نحو 21% من مجموع السكان خلال العامين (1999-1998)، وارتفعت هذه النسبة في إندونيسيا إلى 20% في العام 1998 أي 40 مليون نسمة وهي أكثر البلدان تأثراً بالأزمة؛

- رافق انهيار العملات الآسيوية ارتفاع في أسعار كافة المواد الغذائية والاستهلاكية؛

\* حسب البنك الدولي فخط الفقر هو ذلك الخط الذي نضع الحدود الفاصلة بين البلدان الأكثر فقراً أو بين البلدان الفاصلة الأخرى، وهو 360 دولار أميركياً.

- ارتفاع معدلات البطالة بشكل كبير بعد الأزمة، وكانت الأكثر تأثراً من عمليات التسريح الكبيرة للعاملين.

#### ثانياً - نتائج الأزمة على المستوى الدولي:

أثرت الأزمة كذلك على بلدان أخرى وأولها اليابان، فباعتها داخلاً صافياً للبلدان المتضررة، لعبت اليابان دوراً أساسياً في النشاط الاقتصادي لتلك البلدان، فخلال الفترة من جويلية 1997 إلى جويلية 1998 فقد الين الياباني نسبة 20,4% من قيمته، وتراجعت بورصة طوكيو بنسبة 39,1%، وانكمش الاقتصاد الياباني بنسبة 1,8% واستمر هذا الانكماش بنسبة 2,8% في 1998، ويرجع ذلك إلى تناقص الطلب في الاقتصادات المتضررة من ناحية، وإلى ضعف الطلب الخاص كنتيجة لفقدان الثقة في القطاع المالي من ناحية أخرى.<sup>1</sup>

وحسب مصادر البنك الدولي تسببت الأزمة المالية الآسيوية في تراجع النمو لدى بلدان أمريكا اللاتينية نسبة 1% في عام 1998 ومنتظر أن يصل هذا النمو إلى 2,7% بعد أن كانت نسبته 5% في عام 1997، ومن ناحية أخرى شهدت تدفقات رؤوس الأموال من الأسواق العالمية تراجعاً حاداً، وتعرضت السندات بصورة خاصة.<sup>2</sup>

أدت العدوى من الأزمة المالية الآسيوية إلى خسائر فادحة في كافة أنحاء العالم حتى أنها أجبرت بورصة نيويورك\* على إقفال تداولاتها بعد افتتاح الجلسة بوقت قصير وهو شيء لم يحدث من قبل.<sup>3</sup>

#### المطلب الرابع: معالجات الأزمة المالية الآسيوية

أثارت الأزمة المالية الآسيوية العديد من القضايا حول التعامل مع هذه الأزمة وكيفية معالجتها والبحث في نتائجها لاستخلاص العبر والدروس من أجل تفادي الأزمات مستقبلاً. ولقد انقسمت الجهود التي بذلت لعلاج الأزمة المالية إلى جهود دولية وأخرى محلية، كمحاولة لاحتواء الأزمة وتخفيف آثارها، وكذلك تقليص نطاقها .

<sup>1</sup> أنور قاهان قوناش: أزمة شرق آسيا - عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي-، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، المجلد الثاني والعشرون، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية، انقره، تركيا، 2001، ص: 98.

<sup>2</sup> Rojas research unit: **east asian financial crisis leads to tumultuous year in emerging markets**, news release, n1683, washington,usa, 1998.

\* هي أضخم سوق للأسهم في العالم، يزيد حجمها عن 60% من إجمالي حجم الأسواق الأسهم العالمية كلها، وتتألف من بورصة نيويورك وبورصة أمريكا وبورصة الأسهم الغير المسجلة.

<sup>3</sup> دايف كانساهم: **نهاية امراطورية هول ستريت**، ترجمة جوان صغير فعال، دار الكتاب العربي، بيروت، لبنان، 2010، ص: 22.

### أولاً- صندوق النقد الدولي والحزمة المالية للإنقاذ:

ركزت بلدان الأزمة المالية الآسيوية بشكل كبير على دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة والحد منها، وإذا أردنا توضيح ما قدمه الصندوق لدول الاقليم طبقا لطلبها في نقاط أساسية:<sup>1</sup>

- حزمة مالية قيمتها 120 مليار دولار؛

- مشروطة تغييرات هيكلية واسعة في اقتصادياتها؛

- التأشير على نقص دول الأزمة لتخطيط الطوارئ؛

- التأشير على حالة الضعف في الصلات الاقليمية لدولها.

ويمكن أن نميز في مواجهة الأزمة المالية الآسيوية بين مرحلتين:

#### - المرحلة الأولى:<sup>2</sup>

أ- بالنسبة لتايلندا قام صندوق النقد الدولي بتقديم الدعم المالي لتايلندا وتم الاعلان عن هذا الدعم من جانب صندوق النقد الدولي في 20 أوت 1997 والذي وصلت قيمته 17,2 مليار دولار، وقد وضع الصندوق شروط معينة على تايلندا، تضمنت هذه الشروط وبشكل معلن التزام الدولة بتحقيق احتياطي من النقد الأجنبي، وأن تخفض الدولة العجز في حسابها الجاري بمقدار 5% من الناتج الوطني الاجمالي سنة 1997 وإلى 3 % سنة 1998، وأن تظهر الدولة فائض في موازنتها نسبة 1 % من إجمالي الناتج الوطني الاجمالي في 1998؛

ب- بالنسبة لإندونيسيا قام الصندوق بتقديم دعم مالي لإندونيسيا وأعلن ذلك في نوفمبر 1997، حيث بلغ اجمالي الدعم 36,6 مليار دولار وكجزء من الدعم المالي فإن هذه الدولة كانت مطالبة بأن تعيد هيكلة بنوك معينة بها، وأن تقضي على الاحتكار شبه الحكومي المفروض على جميع السلع فيما عدا الارز وأن تخفض المساعدات الممنوحة لدعم الوقود، والاسراع والخصخصة واصلاح المؤسسات الحكومية؛

ج - بالنسبة لكوريا الجنوبية تم الاعلان عن الدعم في ديسمبر 1997، وبلغ إجمالي الدعم 58,4 مليار دولار، وكانت مطالبة بالإذعان لبرنامج الصندوق المتمثلة في تخفيض العجز في حسابها الجاري مما لا يزيد عن 1 % من الناتج الوطني الاجمالي، وتغطية معدل التضخم السنوي بنسبة 5% عامي 98 و1999 وإعادة هيكلة النظام البنكي.

<sup>1</sup> عبد الأمير السعد: الاقتصاد العالمي قضايا راهنة، دار الأمين للنشر والتوزيع، مركز البحوث العربية والافريقية، القاهرة، مصر، 2006، ص: 110.

<sup>2</sup> عبد الحكيم مصطفى الشراوي: العولمة المالية وإمكانية التحكم - عدوى الأزمات المالية -، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2003، ص - ص: 125-126.

- المرحلة الثانية: ابتداء من 24 ديسمبر 1997 وتضمنت هذه المرحلة ما يلي:<sup>1</sup>
- التأجيل والتعليق الجزئي لمدفوعات الديون الأجنبية وفقا لاتفاقيات جماعية بين الدائنين والمدينين (حالة كوريا) وفقا لاتفاقيات فردية بين الدائن والمدين (كما في إندونيسيا) ؛
- قامت الحكومات بضمان لخصوم البنوك التجارية مع التركيز على إعادة هيكلة البنوك بدلا من إغلاقها؛
- التخلي عن فائض الميزانية والتركيز فقط على محاولة تخفيض العجز فيها.

### ثانيا- الجهود المحلية المبذولة لعلاج أزمة دول جنوب شرق آسيا:

قامت بلدان جنوب شرق آسيا التي تأثرت بالأزمة المالية (تايلندا، كوريا الجنوبية، إندونيسيا) إلى تنفيذ بعض التدابير التصحيحية\*، وذلك بهدف احتواء الأزمة.

تفردت ماليزيا في طريقة التعامل مع الأزمة المالية، ورفضت السلطات الماليزية خطة الانقاذ التي أعدها صندوق النقد الدولي، فقد سمح لها ذلك بالإفلات من اشتراطات الصندوق، ومع اندلاع الأزمة المالية كانت عملة ماليزيا (الرينجيت) لاتزال هدفا لهجمات المضاربة، وخسرت الكثير من قيمتها وهو الأمر الذي دفع البنك المركزي الماليزي إلى اللجوء لرقابة صارمة على حركة رؤوس الأموال وأسعار الصرف.<sup>2</sup>

وعندما تحولت الأزمة المالية الآسيوية إلى أزمة مالية عالمية تدخلت السلطات الماليزية (مهاتير محمد) في سبتمبر 1998 وثبتت سعر عملتها عند 3,8 مقابل الدولار، وخفضت أسعار الفائدة، وأصدرت مرسوما يقضي بعودة كل العملة الماليزية الموجودة في الخارج بنهاية الشهر، كما فرضت الحكومة قيودا صارمة على تحويلات رؤوس الأموال إلى الخارج،<sup>3</sup> ، وجمدت إعادة محفظة رأس المال الأجنبي لمدة 12 شهرا، وبحلول عام 2000 فإن معظم الاقتصاديات الآسيوية استعادت نموها، وقد استقرت أسعار عملاتها عند مستوى أقل بحوالي 40% من قيمتها قبل الأزمة، في حين انخفضت أسعار الفائدة فيها.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> العربي نعيمة: دور الوساطة المالية خلال فترة الأزمات المالية - مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية لعام 2008 -،

أطروحة دكتوراه علوم التسيير، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 03، الجزائر، 2014-2015، ص: 235.

\* التدابير التصحيحية المحلية تمثلت في كبح الواردات وإعادة تنظيم القطاع المالي بالإضافة إلى تخفيض الانفاق الحكومي لدول الأزمة.

<sup>2</sup> إريك توسان: المال ضد الشعوب البورصة أو الحياة، ترجمة عماد شبيحة ورندة بعث، الطبعة الأولى، دار الرأي، دمشق، سوريا، 2006، ص: 369.

<sup>3</sup> جوزيف ستجليتز: ضحايا العولمة، ترجمة لبنى الريدي، الطبعة الأولى، دار ميريت، القاهرة، مصر، 2006، ص: 160.

<sup>4</sup> موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي - مدخل السياسات -، ترجمة محمد ابراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، السعودية، 2007، ص: 417.

ثالثاً- الدروس المستفادة من أزمات دول جنوب شرق آسيا :

من خلال دراسة تجارب دول جنوب شرق آسيا وكوريا الجنوبية والأزمات التي ألمت بها يمكن استخلاص مجموعة من الدروس، وتمثل أهم تلك الدروس المستفادة فيما يلي:<sup>1</sup>

- الشروع في تحرير رأس المال بعناية وحذر فلقد كشف الأزمة المالية الآسيوية عن حجم المشكلات التي يمكن أن تتعرض لها اقتصاديات الدول النامية عندما تصبح تلك الاقتصاديات هدفا للاستثمارات الأجنبية وتدفقات رؤوس الأموال الدولية؛

- ينبغي العمل على تنشيط الادخار المحلي بحيث يقتصر دور الاستثمارات الأجنبية على استكمال النقص في معدلات الادخار المحلي، مما يعني أن تكون الأولوية للاستثمارات الوطنية ثم الأجنبية؛

- خطورة قيام أي بلد بتثبيت سعر الصرف الخاص به مالم تكن سلطاته مستعدة لذلك من اتباع لسياسات مالية سليمة للاقتصاد الكلي، وتوفير نظام مصرفي قوي، ومركز احتياطات متين؛

- خطورة الاعتماد على آلية ربط العملة المحلية بعملة دولية واحدة على نحو قامت به دول الأزمة المالية الآسيوية، ويبرز في هذا الإطار أهمية ربط العملة الوطنية بعملة من العملات الدولية الرئيسية على نحو يضمن تحقيق أكبر قدر من الاستقرار؛

- ضرورة التوافق بين السياسة النقدية وبين أوضاع أسواق الأوراق المالية في الدول المعنية بقيام السلطات النقدية برفع أسعار الفائدة يزيد من الضغوط التي تؤدي إلى هبوط أسعار الأسهم؛

- ضرورة توافر آليات التي تضمن سرعة التنبؤ بمقدمات الأزمات المالية؛

- إن الأسواق لا تصحح نفسها بنفسها إلا عندما تكون الانحرافات بين العرض والطلب ضئيلة، أما عندما تكون الانحرافات ضخمة كما حدث في الأزمة الآسيوية فإن آلية نظام اقتصاد السوق تعجز عن إحداث التصحيح - مثل اقتصاد السوق -.

بعد تلك الأزمة، نهض الآسيويون منها بتبني نظام مالي ومعايير سوق عالمية، ولكن من دون التضحية بمركزية الحكومة -عكس اقتصاد السوق-، وتركز حكومات شرق آسيا في الوقت الحالي على إعادة استثمار السيولة الرأسمالية الضخمة التي تمتلكها في مجال الاختراع والابتكار، وحيث أن التجارة داخل آسيا تفوقت حالياً على التجارة عبر المحيط الهادي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> هبه محمود الطنطاوي الباز: الأزمات المالية المعاصرة (الأسباب - العلاج - الدروس المستفادة) دراسة مقارنة، مذكرة دكتوراه في الاقتصاد، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، مصر، 2008، ص- ص: 149-153.

<sup>2</sup> باراج خانا: العالم الثاني: السلطة والسطوة في النظام العالمي الجديد، ترجمة دار الترجمة، الطبعة الأولى، الدار العربية للعلوم ناشرون، بيروت، لبنان، 2009، ص: 359.

### خلاصة الفصل الثاني:

لا يوجد تعريف موحد للأزمات المالية إلا أنه يمكن القول أن الأزمة المالية عبارة عن تدهور مفاجئ في بعض المتغيرات المالية، الذي يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية والنقدية وإلى القطاعات الأخرى وتتعدد النظريات المفسرة لظهورها وتختلف حسب تصنيفات الأزمات. وقد تأخذ الأزمة المالية تشكل 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. ومع اختلاف صور الأزمات المالية التي يشهدها اقتصاد السوق إلا أنه هناك عوامل قد تزيد من حدة وانتشار تلك الأزمات ولعل أهم العوامل هو العدوى بالإضافة إلى التحرير المالي الغير وقائي. تعد الأزمات المالية إحدى الصفات الأساسية التي يتصف بها النشاط الاقتصادي في ظل اقتصاد السوق إذ رافقت هذا النظام منذ نشوئه، وتعد أزمة الكساد العظيم عام 1929 والأزمة التي عصفت ببلدان جنوب شرق آسيا من أقوى تلك الأزمات في البلدان الرأسمالية، وامتدت لتشمل تداعياتها بلدان العالم.

## الفصل الثالث:

الأزمة المالية العالمية العالمية التداعيات

والطول

### تمهيد الفصل الثالث:

شهد العالم برمته أزمة مالية حادة، تعتبر من أشد الأزمات التي عرفها اقتصاد السوق، والتي بدأت بالأسواق المالية للولايات المتحدة الأمريكية، لتمتد عدواها إلى الأسواق المالية في أوربا، ثم إلى العديد من البلدان، ولم تقتصر هذه الأزمة على البنوك أو النظام المالي، بل امتدت إلى الاقتصاد الحقيقي، وتندرج الأزمة المالية العالمية 2008 ضمن سلسلة الأزمات المالية التي ميزت نظام اقتصاد السوق.

انطلاقاً من هذا يرغب الباحث في أن يخصص هذا الفصل من الدراسة إلى تحليل الأزمة المالية العالمية التي تعرض لها نظام اقتصاد السوق عام 2008، ودراستها بشكل مفصل من خلال الكشف عن الأسباب الحقيقية لهذه الأزمة، والقطاعات التي طالتها بشكل مباشر، كما يهدف إلى الوقوف على تداعيات أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول العالم والدول العربية، وسبل مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية في ظل نظام اقتصاد السوق، ومحاولة الخروج بالدروس والعبر المستفادة منها.

وسيتم عرض هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول: المقاربة النظرية للأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري)؛**

**المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008؛**

**المبحث الثالث: معالجة الأزمة المالية العالمية 2008 من منظور اقتصاد السوق.**

### المبحث الأول: المقاربة النظرية للأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري)

تعتبر الأزمة المالية\* العالمية التي شهدتها الاقتصاد العالمي منذ أوت 2007، من أسوأ الأزمات التي يمر بها الاقتصاد العالمي منذ أزمة الكساد العظيم 1929، بل تعتبر الأخطر في تاريخ الأزمات الاقتصادية، خاصة بعدما ثبت عجز نظام اقتصاد السوق عن احتوائها والتخفيف من تداعياتها بشكل سريع وفعال.

### المطلب الأول: مفاهيم أساسية للأزمة المالية العالمية 2008

تعود جذور الأزمة المالية 2008 في القطاع المالي العالمي إلى ما قبل نحو ثلاثة عقود، خاصة في ضوء تطور قطاع الخدمات المالية (بورصات، مؤسسات مالية، شركات تأمين...) على حساب قطاعات الاقتصاد الحقيقية وتحول معظم اقتصاديات دول العالم إلى اقتصاد السوق.

**أولاً - جذور الأزمة المالية:** يجمع الكثير من الباحثين على أن الأزمة المالية 2008 لم تكن وليدة اللحظة، وإنما لها جذور تاريخية ارتبطت ببعض الأحداث الاقتصادية والسياسية التي أثرت سلباً على أداء الاقتصاد الأمريكي أهمها ما يلي:

**1- ظهور سوق الرهن العقاري الثانوي:** بدأت المشاكل عام 1938 إبان إدارة الرئيس الأمريكي "روزفلت" وهي أن يتم توسيع الملكية الاسكانية من خلال اشراك الحكومة، فقد قامت بإنشاء "الجمعية الفدرالية للرهن العقاري الوطني" The Féderal National Association Mortgage، المشهورة بمؤسسة فاني ماي "Fannie Mae"، ذلك بغرض شراء الرهون من البنوك كما كانت تفعل المؤسسات الخاصة، ولكن باستخدام دولارات دافعي الضرائب وفي عام 1968 قامت الحكومة الفدرالية بخصخصة مؤسسة "فاني ماي" وبدأت بالطلب منها بأن تقوم بجمع رأس المال من أسواق القطاع الخاص، وهكذا أصبحت هذه المؤسسة المحتكر الفعلي في سوق الرهن الثانوي<sup>1</sup>.

**2- في عام 1970 قامت مؤسسة "جيني ماي" Ginnie Mae\* بتوريق تلك القروض التي بحوزتها لتسهيل تداولها في السوق الثانوي، وليتم كذلك نقل مخاطر السوق إلى المستثمرين الذين يقدمون إلى شراء هذه الأصول، كما تم إنشاء مؤسسة أخرى سنة 1970 باسم "فريدي ماك" "Freddie Mac" بهدف**

\* هناك نوعين من الأزمات المالية، النوع الأول يؤثر بصورة كبيرة في الاقتصاد الحقيقي (قطاع الانتاج) وتؤدي إلى حالة كساد اقتصادي، والنوع الثاني يكون تأثيره في الاقتصاد الحقيقي محدود للغاية (مالي)، وبالتالي لا يؤدي إلى كساد اقتصادي، ويمكن تصنيف الأزمة المالية الراهنة بأنها من النوع الأول.

<sup>1</sup> يوسفات علي: **أزمة الرهن العقاري**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 02، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2009، ص: 94.

\* استحدثت في عهد الرئيس الأمريكي جونسون للإشراف على الرهون العقارية المضمونة من قبل الحكومة.

توريق قروض الرهن التقليدية، وكذا بغرض توفير مناخ منافسة لمؤسسة "فاني ماي" التي كانت خاصة، وكانت تمتلك مؤسسة "فاني ماي" و"فريديريك ماك" قروض تقدر بـ 740 مليار دولار، والتي وصل حجمها إلى حوالي 1250 مليار دولار سنة 1995، وتجاوزت 2000 مليار دولار سنة 1999 و 4000 مليار دولار سنة 2005.<sup>1</sup>

3- ترجع بداية أزمة الرهن العقاري إلى عام 1977 عندما قام الكونغرس الأمريكي بإصدار تشريع سمح بموجبه للمؤسسات المالية والبنوك بإقراض أموال (عقارية) للأسر الغير قادرة على التسديد، ولا يمتلكون مصداقية ائتمانية موثوق بها ودون ضمانات كافية، وذلك بإمكانية طلب أي مؤسسة مالية وتحصل على ضمان لودائعها المالية من الدولة عن طريق الهيئة الفدرالية للتأمين على الودائع، إذا التزمت بالاقتراض إلى أسر أمريكية من ذوي الدخل المتواضع.<sup>2</sup>

4- التأثير السلبي لأزمة أسواق المال الآسيوية لعام 1997 وأزمة قطاع تكنولوجيا المعلومات وشركات الانترنت لعام 2000 على الأداء الاقتصادي الأمريكي، كما أن أحداث 11 سبتمبر 2001 زادت في تقاوم الأزمة، ومن بين التأثيرات السلبية لهذه الأزمات نذكر ما يلي:<sup>3</sup>

- تراجع معدلات الاستهلاك مما أدى بالمؤسسات الأمريكية إلى تخفيض إنتاجها مع تراجع كبير في أرباحها؛

- هروب مليارات الدولارات من الأموال المستثمرة داخل أمريكا للخارج بسبب إجراءات تجميد الأصول المتخذة في إطار سياسة الإرهاب (بعد 11 سبتمبر 2001)؛

- انخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي للولايات المتحدة الأمريكية ليصل إلى 0.8% عام 2001.

5- ومع بداية 2006 وحدث حالة من التشبع التمويلي العقاري بلغت حوالي 11 تريليون دولار لشراء المنازل، كما قدمت مبلغا مماثلا بصفة قروض استهلاكية بموجب بطاقات الائتمان، ثم قامت المؤسسات

<sup>1</sup> حاج موسى فطيمة، علوي فاطمة الزهراء : أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007-2008، مجلة

الباحث، العدد 08، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص-ص: 120-121.

<sup>2</sup> مهداوي هند، بطاهر سمير : المصارف الاسلامية في مجلس التعاون الخليجي وأزمة الرهن العقاري دراسة قياسية باستخدام

نموذج GARCH، المجلة الجزائرية للاقتصاد والادارة، العدد 09، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة معسكر، جانفي 2017، ص: 128.

<sup>3</sup> مساعد مرابط: الأزمة المالية العالمية 2008 الجذور والتداعيات، مرجع سابق .

المالية الأمريكية ببيع هذه القروض إلى مؤسسات التمويل، وأعدت إقراض ما حملته في تمويل عقاري جديد مرات متتالية.<sup>1</sup>

6- نظرا لما سبق (التشبع الفاري) ارتفعت اسعار الفائدة لتصل إلى 5.25% وأصبح الأفراد المستفيدين من القروض متدنية الجودة غير قادرين على سداد الاقساط المستحقة عليهم، وازداد الامر سوءا بانتهاء فترة الفائدة المثبتة المخصصة للقروض، حيث كانت أسعار فائدة الاقراض في ديسمبر 2001 في حدود 1.75%.<sup>2</sup>

7- ومن المعالم الأخرى الدالة على حدوث الأزمة المالية العالمية 2008 نذكر:<sup>3</sup>

- العجز التجاري فمذ عام 1970 لم يسجل الميزان التجاري أي فائض، بل كان يسجل عجز يزداد سنويا وصل في عام 2006 الى 758 مليار دولار و 850 مليار دولار عامي 2007 و 2008؛

- عجز الميزانية حيث قدر في ميزانية عام 2008 بمبلغ 410 مليارات دولار، أي 2.9% من الناتج المحلي الاجمالي (تمويل العمليات الحربية الخارجية)؛

- تفاقم المديونية حيث أظهرت وزارة الخزانة الأمريكية ارتفاع الديون الحكومية من 4.3 تريليون دولار في عام 1900 إلى 8.4 تريليون دولار عام 2003 وإلى 8.9 تريليون دولار عام 2007، وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 60% من الناتج المحلي الاجمالي الأمريكي.\*

هذا التطور أدى إلى توسع هائل للأسواق المالية نتيجة العولمة فأصبح القطاع المالي (العقاري) في أمريكا حتى 2006 مسؤولا عن نصف النمو الاقتصادي في أمريكا، واعتمد هذا القطاع بشكل كامل على المضاربة وليس على الاقتصاد الحقيقي.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> الأخضر بن عمر، بالموشي علي: تكامل الأسواق المالية العربية لمواجهة تحديات الأزمات المالية العالمية، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 02، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، الوادي، جوان 2012، ص: 122.

<sup>2</sup> إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية: الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي، تقرير مجلس الغرف السعودية، السعودية، اكتوبر 2008، ص-ص: 03-04.

<sup>3</sup> منظمة العمل العربية: الأزمة الاقتصادية العالمية وأثرها على اسواق العمل العربية، تقرير مؤتمر العمل العربي الدورة السادسة والثلاثون: عمان، الأردن، 5-12 أبريل 2009، ص - ص: 152-153.

\* يعود السبب الاساسي الى عدم قدرة الجهاز الانتاجي - خاصة السلعى - على تلبية الاستهلاك.

<sup>4</sup> علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة: الأزمة المالية العالمية حقيقتها أسبابها تداعياتها وسبل العلاج، مداخلة مقدمة في المؤتمر العالمي الدولي السابع تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10 و 11 نوفمبر 2009.

### ثانيا - تعريف الرهن العقاري\*:

عملية عبارة عن قروض يتم منحها من طرف البنوك لغرض السكن أو لغرض الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة المرهونة، ومما زاد في تطور وانتشار هذا النوع من القروض نسبة الفائدة المتدنية، كما أن الحكومة في الولايات المتحدة الأمريكية ولمدة طويلة كانت تشجع قطاع الاقراض العقاري، مما رفع من عدد هذه البنوك التي تقوم بهذا النوع من الاقراض وتوسعت لتظهر إلى جانبها ما تسمى مؤسسات الاقراض العقاري، دون النظر إلى مقدرة المقرض على السداد<sup>1</sup>.

من جهة أخرى يعتمد على تملك عقارات مقابل أقساط طويلة الأمد، ويحرر المدين للبنك مقابل هذا الدين على سندات للوفاء بهذا الدين، ثم يقوم البنك بطرح هذه السندات في بورصة الأوراق المالية والحصول على ثمن بيعها، وإعادة طرح قروض عقارية جديدة والتوسع فيها وهكذا، وحيث أن هذه السندات مضمونة برهن العقار وأمنة إلى حد ما فإن هذه السندات تلقى رواجاً في بورصة الأوراق المالية<sup>2</sup>.

وحسب موقع ويكيبيديا فهو قرض يمكن المقرض سواء كان فرد أو مؤسسة من أن يقترض نقوداً يشتري منزلاً أو عقاراً آخر، وتكون ملكيته لهذا العقار ضماناً للقرض، أي أنه في حال عجز عن سداد القرض يكون من حق المقرض اتخاذ الاجراءات الكفيلة بتملكه هذا العقار، وبصورة أخرى فإن العقار يبقى مرهوناً حتى يتم سداد القرض، ولذلك يسمى المقرض مرتهنًا، ويسمى المقرض راهنًا<sup>3</sup>.

من الناحية القانونية هو حق عيني تبقي ينشأ بمقتضى عقد رسمي على عقار، ويخول للدائن التقدم على الدائنين العاديين والدائنين التاليين له في المرتبة استيفاء حقه من ثمن ذلك العقار، أو بصفة عامة من المقابل النقدي للعقار المرهون كالتعويض ومبلغ التأمين، في أي يد يكون<sup>4</sup>.

تعد الرهونات السكنية الأغلبية الشائعة لصور الرهن، كما تلعب المؤسسات المالية والبنكية (بنوك تجارية، بنوك الادخار، مؤسسات التمويل، مؤسسات الرهن) دور المنشئ للرهن وخدمته، فهي تقبل

\* الرهن في اللغة الثبوت والدوام مأخوذ من رهن الشيء برهن رهونا ثبت ودام فهو راهن، ورهنته المتاع حبسته فهو مرهون، وشرعا جعل الشيء مالي محبوسا بحق يمكن استيفاءه منه كالديون، والعقار الأرض وما اتصل منها من بناء وشجر.

<sup>1</sup> عبير شابي: **الأزمة العالمية الجديدة وأزمة الرهن العقاري**، مداخلة مقدمة في اليوم الدراسي حول الأزمة المالية العالمية الرهانة. مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، الوادي، يوم 3 فيفري 2009 .

<sup>2</sup> يونس رمزي: **الاقتصاد الإسلامي وأزمة المال العالمية**، العدد 2449، الحوار المتمدن، 29-10-2008، على الموقع [www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid:151644](http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid:151644) تاريخ الاطلاع 30-09-2017 على 15:00 .

<sup>3</sup> رهن عقاري : <http://wikipedia.org> تاريخ الاطلاع 03-09-2017 على 15:00 .

<sup>4</sup> حسين عبد اللطيف حمدان: **التأمينات العينية**، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي، بيروت، لبنان، 2009، ص : 60.

طلبات العملاء لمنح الرهن بعد تقييم الجدارة الائتمانية لمقدم الطلب، وتركز بهذا الطلب على الدخل الشهري نسبة إلى دفعات الرهن الشهرية، مع الأخذ بعين الاعتبار انخفاض هذه الدفعات خلال فترة الاستحقاق بجانب الأصول التي يمتلكها المقرض وقدرتها على مقابلة مبلغ الرهن، وتخضع الرهونات عند انشائها لمعدل الرهن الذي يثبت في العقد إلى جانب مدة الرهن والضمانات الداعمة له<sup>1</sup>.

من خلال التعاريف السابقة للرهن العقاري يمكن استخلاص الخصائص التالية:

- الرهن العقاري حق عيني؛
- الرهن العقاري حق تبعية أي حق مضمون؛
- الرهن العقاري حق عقاري (دون المنقول)؛
- الرهن العقاري غير قابل للتجزئة (ضامن لكل الدين).

#### ثالثاً - تعريف الرهن العقاري الثانوي:

يقصد بمصطلح Subprime أو الرهن العقاري الأقل جودة أو من المستوى الثاني، بالقروض العقارية ذات أسعار الفائدة المتغيرة، ويتميز هذا النوع من القروض بالمخاطرة العالية لعدم وجود تدفقات نقدية متوقعة سواء للمقترض أو المشروع الممول يمكن للبنك الاعتماد عليها كمصدر لسداد القرض، لهذا السبب قامت البنوك برفع سعر الفائدة على هذا النوع من القروض من أجل تحقيق أعلى عائد ممكن من القرض ومن أجل تغطية جزء من المخاطر التي تتدرج تحت هذا النوع من القروض<sup>2</sup>.

وحسب موقع أكاديمية "Investopedia" الإلكترونية فهو نوع من الرهن العقاري المنخفضة الجدارة الائتمانية، بمعدل فائدة أعلى من الرهن العقاري التقليدي (Prime) لتحمل مخاطره المرتفعة\*، وغالبا ما يستفيد منه الأفراد الذين يعانون من انخفاض جدارتهم الائتمانية، أو لعدم وجود ضمانات تأهلهم للحصول على القروض العقارية الرئيسية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> أشيد فؤاد التميمي: الأسواق المالية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 304.

<sup>2</sup> زايري بلقاسم، ميلود مهدي: الأزمة المالية العالمية أسبابها وأبعادها وخصائصها، مداخلة مقدمة في المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والاسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، يومي 13 و14 مارس 2009.

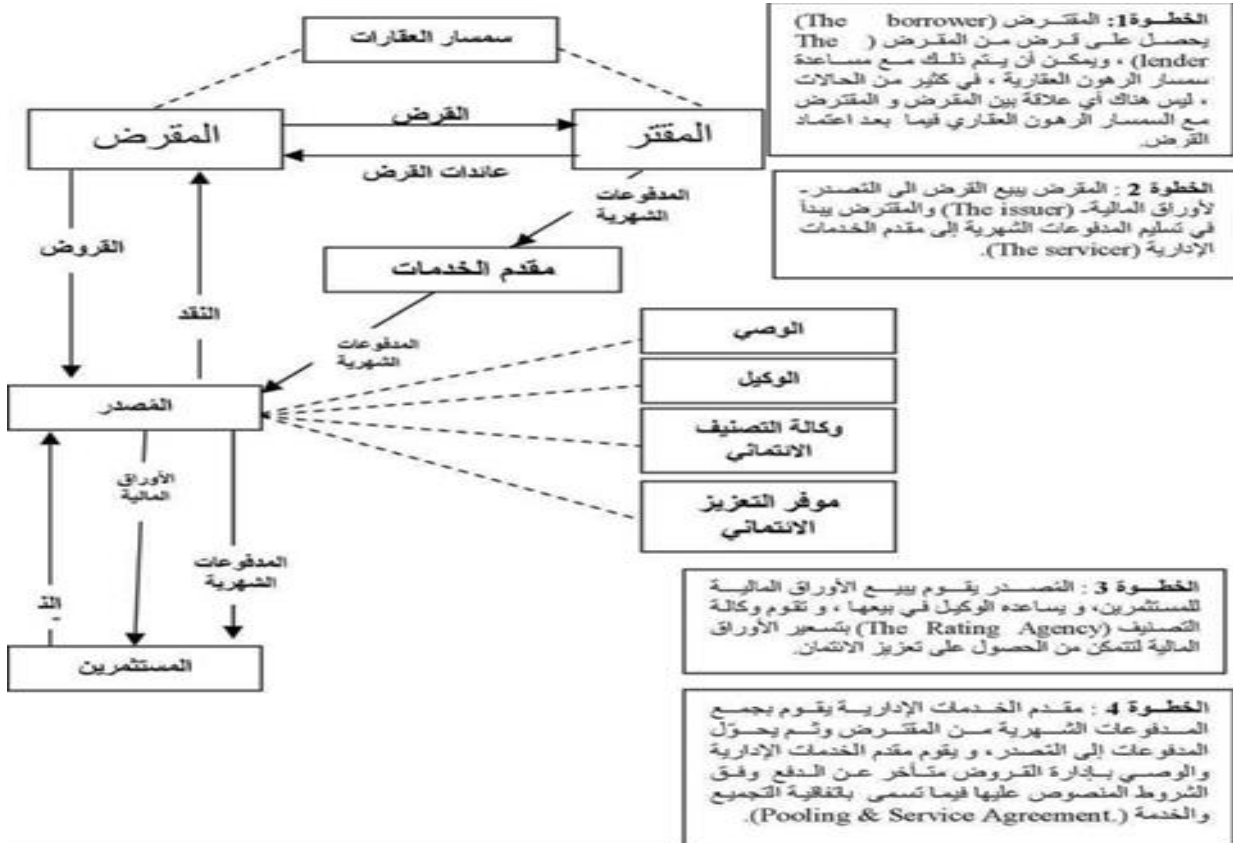
<sup>3</sup> تاريخ الاطلاع: 2017/10/13 على 16:00 <http://www.investopedia.com/term/subprime-mortgage>

\*الفرق بين العقود الرهينة من الدرجة الأولى والدرجة الثانية تتمثل في كون الأول يخضع لشروط احترازية تسمح لمانح القرض من استرجاع أمواله، أما الثاني فإن استرداد المبالغ المقترضة مشكوك فيها.

رابعا - هيكله وخصائص سوق الرهن العقاري الأمريكي:

من خلال تقرير شركة التأمين على الودائع الفدرالية الأمريكية (FDIC) الذي أعده "شيليا بير" Sheila Baire رئيس مجلس إدارة المؤسسة أمام لجنة الخدمات المالية في مجلس النواب الأمريكي في 17 أبريل 2007<sup>1</sup> ، موضحا فيه هيكله سوق الرهن العقاري الرئيسي والثانوي:

شكل بياني (03): هيكله سوق الرهن العقاري الرئيسي والثانوي



Source: Sheila Baire, optc.

والحقيقة أن الأسباب التي أدت إلى زيادة نمو الائتمان والتوزيع في القروض العقارية يرجع لكون أسواق الرهن العقاري تتميز بخصائص معينة نذكر منها:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Sheila Baire :**Possible réponses to rising mortgage foreclosures** ,statement before the U.S house of representation ,17 April 2007.

<sup>2</sup> إيمان محمود عبد اللطيف : **الأزمات المالية العالمية - الأسباب والآثار والمعالجات** ، مذكرة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، قسم الاقتصاد العام، جامعة سانت كليمانتنس العالمية ، العراق، 2011، ص: 117.

\* المقصود بخدمة سداد الدين مضافا إليه الفائدة المستحقة (القسط + الفائدة)

1- ارتفاع نسبة القرض إلى القيمة (اي نسبة القرض العقاري الى قيمة السكن) ومدة القرض، فارتفاع نسبة القرض إلى القيمة يفتح المجال أمام المقترضين لإقراض المزيد، بينما تسمح مدة السداد الأطول بالمحافظة على نسبة خدمة الدين \* إلى الدخل في حدود يمكن استيعابها؛

2- إمكانية تكرار الاقتراض بضمان قيمة السكن والسداد المبكر للقرض بدون رسوم، فإمكانية الاقتراض بضمان القيمة المتراكمة للسكن تسمح للمستهلكين بالاستفادة مباشرة من ثروتهم العقارية والحصول على المزيد من القروض عند ارتفاع أسعار المساكن، وتسبب رسوم السداد المبكر في تقييد قدرتهم على إعادة تمويل قروضهم العقارية في حالة انخفاض أسعار الفائدة؛

3- إنشاء أسواق ثانوية للقروض العقارية، فكلما زاد تطور أسواق القروض العقارية الثانوية سيجد المقرضون سهولة أكبر في الحصول على التمويل عبر أسواق رأس المال، وتقديم القروض للمستهلكين إذا ما تساوت الشروط الأخرى.

#### خامسا - تعريف أزمة الرهن العقاري:

هي التداعيات الناجمة عن أزمة الرهن العقاري التي ظهرت عام 2007، بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء المساكن والعقارات في الولايات المتحدة الأمريكية في تسديد ديونهم للبنوك، وأدى ذلك إلى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأمريكي، وصلت تبعاتها إلى اقتصاد أوروبا وآسيا، مطيحة في طريقها بعدد كبير من كبريات البنوك والمؤسسات المالية العالمية، حتى تطورت إلى أزمة مالية عالمية انفجرت في سبتمبر 2008، ووصلت تداعياتها إلى الكثير من دول العالم.<sup>1</sup>

من جهة أخرى هي أزمة مالية خطيرة ظهرت على السطح فجأة في البداية بتهافت البنوك على فتح قروض عالية المخاطر، وبدأت الأزمة تكبر ككرة الثلج لتهدد قطاع العقارات في و.م.أ ثم البنوك والأسواق المالية لتشكل تهديدا للاقتصاد المالي العالمي.<sup>2</sup> ويمكن تعريف أزمة الرهن العقاري بأنها مليارات الديون المتهاككة في ذمة مواطنين استدانوا قروضا من البنوك ولم يستطيعوا تسديدها، وخصوصا القروض المخصصة لشراء المساكن، وذلك بسبب الانخفاض الحاد في قيمة الرهن العقاري، بحيث وصل الحد بالمواطنين إلى تسديد

<sup>1</sup> عبد الغني دادن: أهمية حوكمة الشركات في ظل الأزمة العالمية الراهنة، مجلة رؤى اقتصادية، العدد الثاني، معهد العلوم

الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، الوادي، جوان 2012، ص: 157.

<sup>2</sup> لعل حناشي: تحليل ظاهرة الأزمة المالية الحالية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي

ويديل البنوك الإسلامية، قسم الاقتصاد، كلية الآداب والعلوم الانسانية، جامعة الأمير عبد القادر الإسلامية، قسنطينة، يومي 06

و07 أبريل 2009.

قروضهم لمساكن لم تعد تساوي نصف قيمة الشراء الأصلية، ومن هذا أصبح النظام البنكي على حافة الانهيار لافتقاده السيولة، مما تسبب في ارتفاع حالات الافلاس والمصادرات العقارية وتراجع المبيعات بشكل لم يسبق له مثيل.<sup>1</sup> وبشكل عام هي أزمة اقتصادية ولدت أزمة سيولة في أسواق المال العالمية، والنظام البنكي، فعدم تقييم المخاطر الحقيقية لسوق القروض العقارية من الدرجة الثانية (Suprime mortgage market) بالشكل المطلوب، والاستهانة بانعكاساتها تسبب في إحداث انهيارات متوالية في أماكن مختلفة، والتي أثرت على الاقتصاد العالمي ككل.<sup>2</sup> ويتضح مما تقدم أن الأزمة المالية 2008 باعتبارها أزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية على نحو مستقل عن الاقتصاد العيني، ويرجع ذلك إلى إصراف المؤسسات المالية في إصدار الأصول المالية بأكثر من حاجة الاقتصاد العيني، ومع هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية، زاد عدد المدينين، وزاد بالتالي حجم المخاطر، بحيث إذا عجز أحدهم عن السداد سوف تتوقف مؤسسات عن سداد ديونها، ومن ثم يتعرض النظام المالي بأكمله للانهيار.<sup>3</sup>

### المطلب الثاني: آلية تكون الأزمة ومظاهرها ومراحل تطورها

أدى تراجع الطلب على القروض العقارية نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة إلى انخفاض الطلب على العقارات وانخفاض أسعارها، كذلك انخفضت قيمة مستحقات البنوك وبالتالي هبطت أسهم معظم البنوك في الأسواق المالية العالمية، وتراجعت مؤشرات جميع البورصات العالمية متأثرة بأزمة الرهن العقاري، فنحاول من خلال هذا المطلب توضيح آلية تكون أزمة الرهن العقاري وأهم مظاهرها ومراحل تطورها.

<sup>1</sup> ابراهيم بن حبيب الكرواني سعدي: قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص ص : 164-165.

<sup>2</sup> بدیعة العتيبي: أزمة الرهن العقاري انهيار الاقتصاد الرأسمالي أمام كمال الاقتصاد الإسلامي، الموقع العالمي للاقتصاد الإسلامي، 07-09-2008 على الموقع [www.isegs.com](http://www.isegs.com) تاريخ الاطلاع 14-10-2017 على الساعة 12:00

<sup>3</sup> صفوت عبد السلام عوض الله : الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 01 و 02 أبريل 2009.

أولاً - آلية تكون الأزمة: يمكن تلخيص تكون أزمة الرهن العقاري في ما يلي: <sup>1</sup>

- ضربت الأزمة في أوت 2007، قبل نحو عام من انهيار بنك الاستثمار ليمان براذرز Lehmann Brothers؛

- تم خلالها تسييل MBS\*، في نفس الوقت سعى ذوو الاستدانة العالية مثل صناديق التحوط (Hedge Funds) إلى تصحيح مراكزهم، والذين تركوا في مراكزهم الخاسرة، في ظل غياب مؤشر لقياس الأداء والشفافية في أسواق OTC\*، وبالإضافة إلى الخسائر الكبيرة توقف التداول؛

- توقفت صناديق التحوط، ومؤسسات الاستثمار، ومصدرو الأوراق التجارية المضمونة بأصول وغيرها عن التعامل، إذا لم يعد هناك سوق لـ CDO؛

- أما مصدرو CDA\* لم يتمكنوا من بيع ما لديهم منها، كما توقفوا عن الاصدارات الجديدة، وشراء MBS الجديدة (لأن MBS اوراق إلى CDO)؛

- مصدرو MBS واهم "فاني ماي" و "فريدي ماك" توقفوا عن شراء الرهون العقارية من السوق الثانوي، وتشدد في معايير الرهون العقارية الثانوية؛

- في ظل غياب المستثمرين في السوق الثانوية فلم يتمكن منشئو الرهون العقارية الثانوية من بيع القروض التي أبرمها، وبسبب أن عدد كبير من مؤسسات رأس المال ضعيفة عجز المنشؤون عن تحمل رصيد الرهون العقارية التي أصدرها، كما توقفوا عن منح قروض جديدة، وخاصة القروض الثانوية؛

- لم يتمكن مشترو المنازل المرتقبون من الحصول على تمويل أو إعادة تمويل بسبب الأزمة ونقص السيولة؛

<sup>1</sup> راندال دود: **الرهونات العقارية الثانوية محسبات الأزمة**، مجلة التمويل والتنمية، العدد 04، المجلد 44، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2007، ص-ص: 18-19.

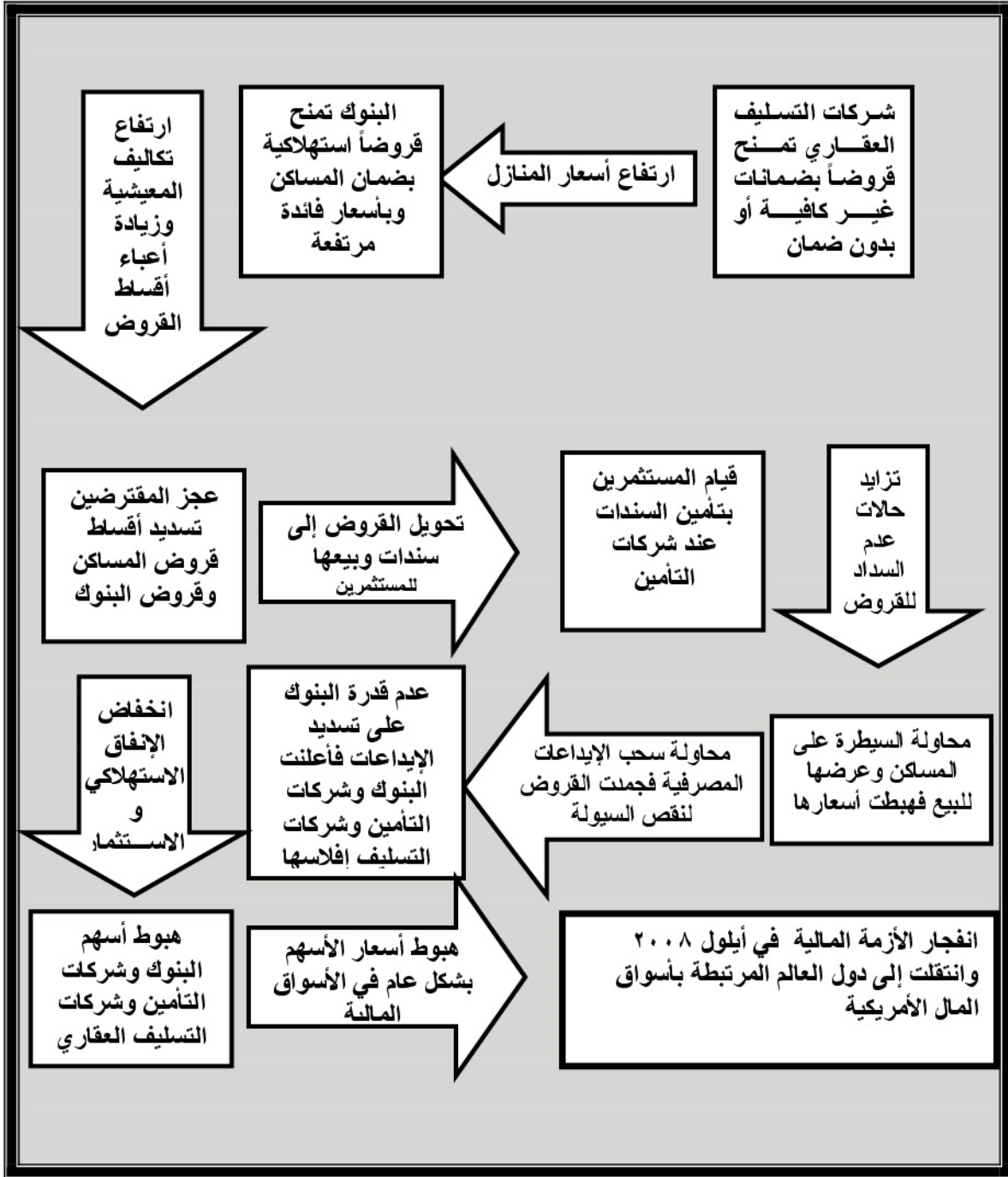
\* الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية ثانوية Subprime mortgages backed Securities نوع من الأوراق المالية المدعومة بأصول (ABS)، وتكون مضمونة برهن أو مجموعة من الرهون العقارية، وهي أوراق مدة استحقاقها 30 عام، وعدد المستثمرين فيها محدود.

\* أسواق المعاملات خارج البورصة Over the Counter Markets يتم خلالها تداول الأدوات المالية العقارية خارج البورصة، ويكون التداول فيها ثنائياً بين العملاء والسماسرة، ولا تتسم عملياتها بالشفافية وبدون مراقبة للسوق.

\* التزامات الدين المضمونة Collateralized Debt obligations هو مجمع قرضي يقوم على فكرة عدم اعتبار وعاء الرهن مجموعة واحدة من الرهون ذات أجال استحقاق 30 عام، وتقيم إلى شرائح ثلاثة (AAA) وبيينية (AA to BB)، وأسهم خاصة (غير مقيمين)، وتستحق من 1 إلى 30 عام.

- بالنسبة لملاك المنازل ذو الجدارة الائتمانية الضعيفة توقفوا عن سداد الأقساط لمنازلهم لارتفاع معدلات الفائدة خلال 2006-2007، مما أدى إلى تعثر دفعات المستثمرين من أوراق MBS و CDO وغيرها من الأدوات المالية العقارية .

شكل بياني (04): تسلسلية أزمة الرهن العقاري



المصدر: مايج شبيب الشمري: الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، مجلة الاقتصادي الخليجي،

العدد 23، مركز دراسات البصرة، جامعة البصرة، العراق، 2012، ص: 86.

## ثانيا - مظاهر الأزمة المالية العالمية

- لقد بدأت معالم انهيار نظام اقتصاد السوق في الظهور وأصابت الأشخاص والأصول، بالإضافة إلى المؤسسات المالية والوسطاء ثم انتقلت الحكومات، ومن مظاهر هذه الأزمة ما يلي:<sup>1</sup>
- تسحب الايداعات من البنوك بالدرجة التي أثرت في موقفها السيولي وأدت إلى انهيار بعضها؛
  - قيام العدد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للمؤسسات والأفراد، تفاديا لعدم استردادها؛
  - نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والمؤسسات المالية، وهذا أدى إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي، مما أدى إلى توقف المقترضين عن سداد ديونهم؛
  - انخفاض مستوى التداول في أسواق النقد والمال، مما أحدث ارتباكا وخللا في مؤشر التداول؛
  - انخفاض مستوى الطاقة المستغلة (الانتاجية) في المؤسسات بسبب نقص السيولة والائتمان؛
  - انخفاض المبيعات، ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات بسبب ضعف السيولة؛
  - ازدياد معدل البطالة بسبب التوقف والافلاس والتصفية؛
  - ازدياد معدل الطلب على الاعلانات الاجتماعية من الحكومات؛
  - انخفاض معدلات الاستهلاك والانفاق والادخار والاستثمار، وهذا ما أدى إلى مزيد من الكساد والبطالة والتعثر والافلاس.

## ثالثا- التسلسل الزمني لتفاقم أزمة الرهن العقاري الأمريكية:

إن الأزمة المالية العالمية 2008 مرت بعدة مراحل ابتداء من فيفري 2007 ويمكن إيجاز المراحل الكبرى فيما يلي:

- فيفري 2007 عدم تسديد قروض الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد) يتكثف في الولايات المتحدة ويتسبب إلى عمليات الافلاس في مؤسسات بنكية متخصصة؛

<sup>1</sup> لمزيد من التفاصيل أنظر :

- إدارة البحوث الاقتصادية: أثر الأزمة المالية العالمية على أداء البنك، تقرير بنك فيصل الاسلامي السوداني، السودان، 2009، ص : 09.

- حسين حسين شحاتة: أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الاسلامي، الرياض، السعودية، 2008، ص: 05.

- عادل رزق: إدارة الأزمات المالية العالمية، مجموعة النيل العربية، مصر، 2010، ص: 22.

- عبد الكريم حمودي: الازمة المالية العالمية وانعكاساتها على مستقبل النظام الرأسمالي، مجلة المجتمع، العدد 1823، الكويت، 2008، ص: 23.

- أوت 2007 تدهور البورصات أمام مخاطر اتساع الأزمة، وتدخل البنوك المركزية لدعم سوق السيولة، وقد طال التراجع البورصات الرئيسية؛
- أكتوبر إلى ديسمبر 2007 عدة بنوك كبرى تعلن انخفاض كبير في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري؛
- 22 جانفي 2008 الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (البنك المركزي) يخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50% وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضه تدريجيا إلى 2% بين جانفي وأفريل 2008؛
- 17 فيفري 2008 الحكومة البريطانية تؤمّم بنك "نورذن روك" Northern Rock؛
- 11 مارس 2008 تظافر جهود البنوك المركزية مجددا لمعالجة سوق السلفيات؛
- 16 مارس 2008 أعلن "جي بي مورغان تشيز" شراء بنك الأعمال الأمريكي "بير سترنز" بسعر متدني، ومع المساعدة المالية للاحتياطي الفيدرالي؛
- 24 أفريل 2008 قام بنك "يوي إس" السويسري بنشر نتائج التحقيقات الداخلية حول الأسباب الحقيقية وراء خسارته الفادحة جراء أزمة الرهن العقاري الأمريكية والتي أدت إلى شطب 40 مليار دولار من أصوله؛
- 30 ماي 2008 قال مسؤول بوزارة الخزانة الأمريكية إن أزمة الرهن العقاري بدأت تخف بعد الجهود التي قام بها الاحتياطي الاتحادي والبنوك المركزية الأخرى لضخ الأموال في المؤسسات المالية؛
- 07 سبتمبر 2008 وزارة الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال التسليفات للرهن العقاري "فريدي ماك" و "فاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجان إليها لإعادة ماليتهما، مع كفالة ديونها حتى حدود 200 مليار دولار؛
- 15 سبتمبر 2008 إفلاس بنك الأعمال "ليمان براذرز"، وإعلان أبرز البنوك الأمريكية وهو بنك "أوف أمريكا" شراء بناء آخر للأعمال في وول ستريت هو "ميريل لينش"؛
- 16 سبتمبر 2008 الاحتياطي الفيدرالي والحكومة الأمريكية تؤمّمان أكبر مجموعة تأمين في العالم (أي آي جي) المهتدة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 58 مليار دولار مقابل امتلاك 79.9% من رأسمالها؛
- 17 سبتمبر 2008 البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي، وتكتف البنوك المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية؛

- 18 سبتمبر البنك البريطاني (لويدي تي أس بي) يشتري منافسه (أتش بي أو أس) المهدد بالإفلاس، والسلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص البنوك من أصولها غير القابلة للبيع؛
- 19 سبتمبر 2008 الرئيس الأمريكي "جورج بوش" يوجه نداء إلى التحرك فوراً بخصوص خطة إنقاذ البنوك لتفادي أزمة في و. م. أ؛
- 23 سبتمبر 2008 الأزمة المالية تغطي على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك؛
- 26 سبتمبر 2008 انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية (فورتيس) في البورصة، بسبب شكوك حول قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي الولايات المتحدة يشتري بنك (جي بي مورغان) منافسه (واشنطن ميوتشوال) بمساعدة السلطات الفدرالية؛
- 27 سبتمبر 2008 في أكبر انهيار في التاريخ البنكي الأمريكي، الحكومة الأمريكية تغلق مؤسسة "واشنطن ميوتشوال" وتبيع أصولها لبنك جي بي مورغان بحوالي 1.9 مليار دولار؛
- 28 سبتمبر 2008 اتفاق في الكونغرس الأمريكي على خطة إنقاذ، وفي أوروبا جرى تعويم "فورتيس"، وفي بريطانيا جرى تأمين بنك "فراد فورد وبينغلي"؛
- 29 سبتمبر 2008 مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ و"وول ستريت" تنهار، وكانت البورصات الأوروبية تراجعت بقوة هي الأخرى، وقبل رفض الخطة أعلى بنك "سي تي غروب" الأمريكي أنه يشتري منافسه "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية، وفي البرازيل تم تعليق التداول في البورصة التي تسجل خسارة تفوق 10% ؛
- الأول من أكتوبر 2008 مجلس الشيوخ الأمريكي أقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة؛
- 03 أكتوبر 2008 تم تمرير أكبر خطة تدخل حكومي في اقتصاد السوق في تاريخ الولايات المتحدة عبر مجلس النواب، حيث تتحول إلى قانون بعد توقيع الرئيس السابق جورج بوش عليها؛
- 05 أكتوبر 2008 ألمانيا تتعهد بضمان حسابات الودائع الخاصة وتتوصل إلى خطة لإنقاذ مصرف "هايب وريل ستيت" بـ: 35 مليار أورو؛
- 06 أكتوبر 2008 بنك "باريبا الفرنسي" يستحوذ على موجودات "فورتيس" مقابل 14.5 مليار أورو؛
- 08 أكتوبر 2008 الاحتياطي الأمريكي يقود جهوداً دولية لخفض متزامن لسعر الفائدة؛
- 09 أكتوبر 2008 رئيس وزراء أيسلندا يحذر من أن البلاد على حافة الإفلاس؛

- 10 أكتوبر 2008 مؤشر "نيكي" في بورصة طوكيو ينخفض بـ 10% في أكبر هبوط له منذ 1987 في يوم واحد، ويلتقي وزراء المالية ورؤساء البنوك المركزية بمجموعة السبعة (G7) ويتعهدون بمنع البنوك الرئيسية من الانهيار والعمل معا لوقف الأزمة، ويعلن صندوق النقد الدولي تأييده للخطوة في 11 أكتوبر 2008؛
- 13 أكتوبر 2008 بريطانيا تعلن خطة بـ 37 مليار جنيه لمساعدة البنوك المركزية؛
- 14 أكتوبر 2008 مؤشر "نيكي" يرتفع بأكثر من 14% وهبوط بورصة ايسلندا بـ 67%؛
- 19 أكتوبر 2008 كوريا الجنوبية تكشف عن خطة إنقاذ بـ 130 مليار دولار؛
- 30 أكتوبر 2008 اليابان تعلن عن خطة تحفيز اقتصادي بقيمة 26.9 تريليون ين؛
- 04 نوفمبر 2008 انتخاب "باراك أوباما" رئيسا للولايات المتحدة؛
- 05 نوفمبر 2008 ألمانيا تعلن عن خطة إنقاذ بقيمة 63 مليار دولار؛
- 09 نوفمبر 2008 الصين تعلن عن حزمة تحفيز اقتصادي بقيمة 588 مليار دولار؛
- 20 نوفمبر 2008 تدني اسعار البترول إلى ما دون 50 دولار للبرميل؛
- 01 ديسمبر 2008 الولايات المتحدة تعلن رسميا أنها دخلت مرحلة ركود ستستمر عدة أيام؛
- 04 ديسمبر 2008 الرئيس الفرنسي أعلن عن خطة إنقاذ بـ 26 مليار أورو؛
- 05 ديسمبر 2008 البنك المركزي الأوروبي قرر خفض سعر الفائدة من جديد إلى 2.5%؛
- 16 ديسمبر 2008 البنك المركزي الأمريكي يخفض أسعار الفائدة إلى مستوى تاريخي بلغ 0.25%؛
- 19 ديسمبر 2008 البيت الأبيض يوافق على خطة إنقاذ بقيمة 17.5 مليار دولار لشركتي "جنرال موتورز" و "كرايسلر" لصناعة السيارات؛
- 05 جانفي 2009 تقارير تظهر تراجع مبيعات السيارات الأمريكية بنسبة 35%؛
- 09 جانفي 2009 الاعلان عن فقدان 2.6 مليون وظيفة في و.م.أ عام 2008؛
- 20 جانفي 2009 "أوباما" يدخل البيت الأبيض رئيسا لـ و.م.أ؛
- 14 فيفري 2009 الكونغرس الأمريكي يمرر خطة تحفيز اقتصادي بقيمة 787 مليار دولار؛
- 26 فيفري 2009 مؤشر ثقة الاقتصاد الأوربي يهوي لأدنى مستوى على مدى 24 عاما.
- 27 فيفري 2009 الاقتصاد الأمريكي يسجل تراجعا بقيمة 6.2% في الربع الأخير من عام 2008، في أسوأ تراجع منذ عام 1982؛
- 05 مارس 2009 البنك المركزي الأوربي وبنك بريطانيا يخفضان أسعار الفائدة لمستويات تاريخية؛

- 23 مارس 2009 منظمة التجارة العالمية (OMC) تتنبأ بتراجع حجم التجارة العالمية بنسبة 9% عام 2009، حيث سجل أكبر تراجع لها منذ ح ع 2؛

- 23 مارس 2009 الولايات المتحدة تعلن عن خطة بقيمة تريليون دولار لشراء أصول البنوك.<sup>1</sup>

رابعا - خصائص الأزمة المالية الراهنة (2008):

- تتشابه خصائص الأزمة المالية العالمية 2008 بخصائص أزمات اقتصادية أخرى مثل أزمة الكساد العظيم 1929، وأزمة دول جنوب شرق آسيا، حسب رؤية عدد من المحللين والخبراء، ولكنها تبقى ذات سمات خاصة، وقد يكون أثرها أشد على النظام الاقتصادي العالمي - اقتصاد السوق - ككل، ويمكن إبراز أهم خصائص الأزمة المالية العالمية 2008 في العناصر التالية:<sup>2</sup>
- زيادة حجم المديونية أو ما يطلق عليه اسم الرافعة \* "Leverage"؛
- غياب رقابة البنوك المركزية على بنوك الاستثمار؛
- غياب الرقابة أو الاشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة؛
- التوسع في ضخ الائتمانات عالية المخاطر للمؤسسات العاملة في مجال الرهن العقاري؛
- عدم قدرة مؤسسات التمويل العقاري على القيام بمبادرة الاستحواذ؛
- عجز الحكومة عن توفير فرص العمل.

1 أنظر في ذلك ما يلي :

- روجر لونشتاين :نهاية وول ستريت، ترجمة محمد حرفوش، المركز القومي للترجمة، القاهرة، مصر، 2016، ص 154.
- علي عبد الفتاح أبو شرار :الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، الطبعة الأولى، دائرة المكتبة الوطنية، عمان، الأردن، 2012، ص ص : 92-96.
- موقع ويكيبيديا الموسوعة الحرة :رهن عقاري / <http://wikipedia.org/>
- سامر مظهر قنطجني :ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الازمات المالية العالمية، دار النهضة، سوريا، 2008، ص ص : 82-83.
- موقع الجزيرة [www.aljazeera.net](http://www.aljazeera.net) يوم 08-10-2009 تاريخ الاطلاع 20 أكتوبر 2017 على 16:30.
- عبد المطلب عبد الحميد :الديون المصرفية المتعثرة والازمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، ص ص : 268-271.
- يوعون يحيواوي نصيرة :الأزمات المالية العالمية وضرورة إصلاح صندوق النقد الدولي، مرجع سابق، ص ص : 59-61.
- <sup>2</sup> حازم البيلاوي : سمات الأزمة المالية الحالية وعلاقتها بالأزمات السابقة المثيلة، مداخلة مقدمة لندوة الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على أسواق المال والاقتصاد العربي، مركز دراسات الشرق الأوسط والأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، يوم 08 نوفمبر 2008.
- \* اصطلاح يعبر عن استخدام أو توظيف أصول أو أموال تتحمل المؤسسات بناء عليها تكاليف ثابتة أو عائدا ثابتا، تعتبر بمثابة نقطة ارتكاز الرافعة، والرافعة إما أن تكون مالية (قيمة الأموال المقترضة من الغير على الأموال المملوكة)، أو تشغيلية (توظيف الأموال أو الأصول وتتحمل المؤسسة بناء عليها تكاليف ثابتة).

من خلال هذه الخصائص نرى أن هذه الأزمة هي أزمة أخلاقية، وسياسية في آن واحد.

### المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية

إن السبب المباشر الذي فجر أزمة الرهن العقاري هو التعثر الذي شهده سوق الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، وعموما يرجع الكثيرون بسبب الأزمات المالية بشكل عام إلى طبيعة نظام اقتصاد السوق وآليات عمله، وتأسيسا لما سبق يمكن حصر أسباب مباشرة وأخرى غير مباشرة في بزوغ الأزمة المالية العالمية 2008.

#### أولا - الإفراط في حجم الاقتراض العقاري وارتفاع سعر الفائدة:

يعتبر قطاع العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية أكبر مصدر للاقتراض والاقتراض، وبدأت جذور الأزمة تبرز منذ 2002 حيث اتبعت الحكومة الأمريكية شعار يقضي بتملك كل مواطن أمريكي لسكنه، ولتحقيق هذا الهدف قامت بتخفيض معدلات الفائدة بشكل كبير، الأمر الذي أدى إلى تهافت البنوك في تمويل الزبائن الذين يرغبون في شراء العقارات بمساهمات أولية ضعيفة وبآجال طويلة تصل إلى 45 سنة، وبذلك بدأت أسعار العقارات في التصاعد التدريجي.<sup>1</sup>

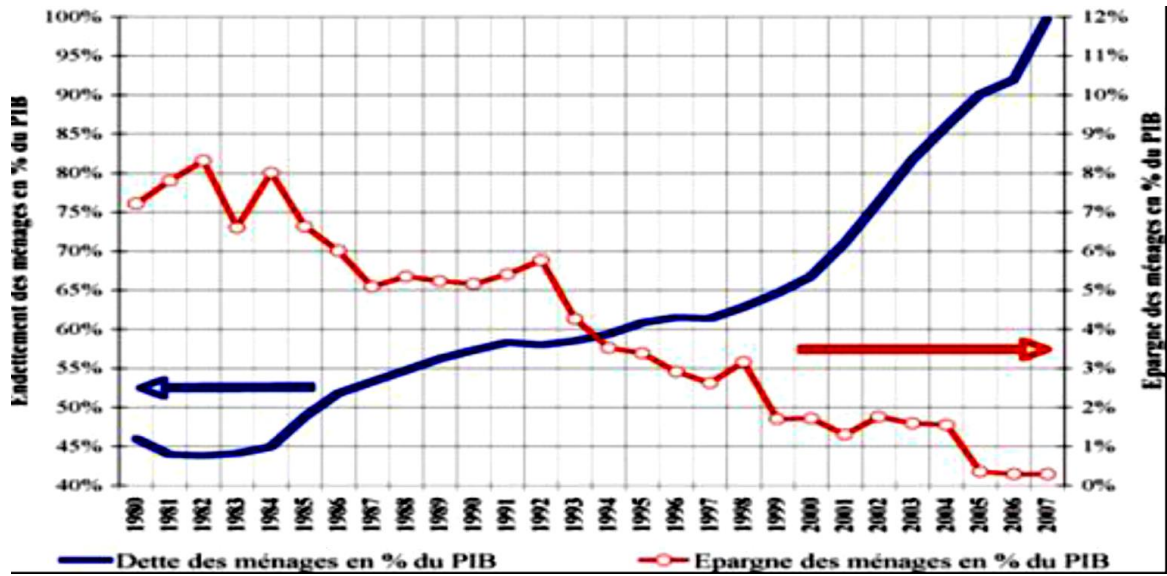
فقد زادت أسعار المنازل نسبة 124% بين عام 1998 - 2006، واستخدام بعض ملاك المنازل هذه الزيادة في الحصول على قروض جديدة لاستخدامها في شراء السلع الاستهلاكية، بحيث زادت الديون الشخصية نسبة 130% خلال 2007 فقط مقابل زيادة قدرها 100% في العقد الذي سبق 2007 بأكمله.<sup>2</sup>

والشككين المواليين يظهران الاصدار السنوي لقروض الرهن العقاري الموجهة للعائلات الأمريكية، وزيادة مديونية العائلات الأمريكية وادخاراتها.

<sup>1</sup> عبد القادر بلطاس: تداعيات الأزمة المالية العالمية - أزمة Sub-prim، دار الناشر، الجزائر، 2009، ص: 13.

<sup>2</sup> صلاح عبد الكريم: الأزمة المالية الأمريكية، دار سفير الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008، ص: 65.

شكل بياني (05): الاصدار السنوي لقروض الرهن العقاري الموجهة للعائلات الأمريكية، وزيادة مديونية العائلات الأمريكية وادخاراتها

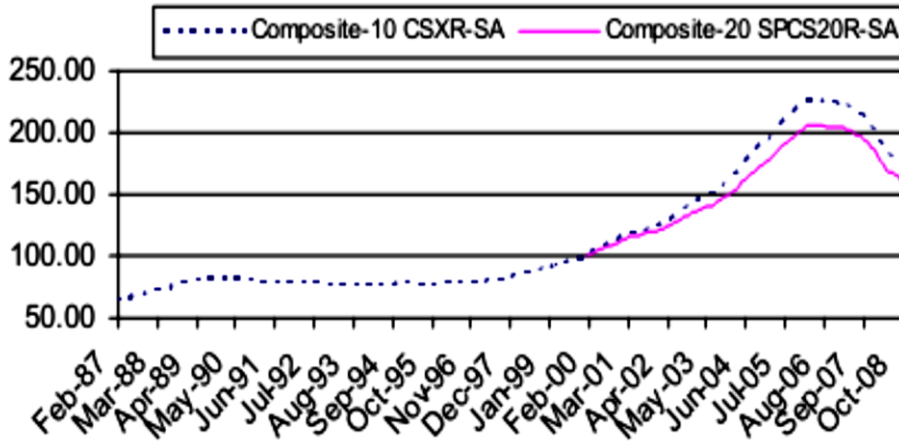


المصدر: إبراهيم عبد الحفيظي: إشكالية الأزمات الاقتصادية في الأنظمة الرأسمالية - حالة انعكاس الأزمة المالية العالمية 2008 على اقتصاديات البلدان العربية -، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2015-2016، ص: 243.

من خلال الشكلين يظهر أن منح القروض العقارية أخذ قفزة نوعية لما بين 2001 و 2006 ارتفعت القروض الممنوحة للعائلات الأمريكية في هذه الفترة 94 مليار دولار، في حين أن مديونية العائلات بقيت مستقرة لتعرف ارتفاع عام 1984 قبل أن تتفجر فعليا عام 2001 مع انهيار معدل الادخار الخاص بالعائلات إلى 0.3% ومع انخفاض قيمة العقار في نهاية 2006 ظهرت بوادر الأزمة المالية، حيث عجزت العائلات الأمريكية عن سداد قيمة الديون المترتبة عليها من شراء العقار، وبنفس الوقت لم يعد باستطاعة البنوك استرجاع أموالها، الأمر الذي أدى إلى انهيار البورصات العالمية في سبتمبر 2008.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عدنان أحمد علي عبيدات: تقييم تجربة إمارة دبي وأبوظبي كمركز تجارة عاملين في ضوء الأزمة المالية العالمية من وجهة نظر تسويقية، أطروحة دكتوراه فلسفة، تخصص تسويق، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2010، ص- ص : 86-87.

شكل بياني (06): انخفاض وتراجع اسعار العقارات



**Source:** Estimations des services du FMI, Perspectives de l'économie mondiale,

Octobre 2009

إن قروض الرهن العقاري ممنوحة بمعدل فائدة متغير، وهذا يعني أن الأعباء المالية للتسديد عن الانطلاق تكون منخفضة من أجل جذب المقترضين ثم تزيد بالتدريج، وعلى هذا الأساس ومع الارتفاع المفاجئ لمعدل الفوائد في البنوك الأمريكية من 2% إلى 5.7% جعل العائلات الأمريكية ضعيفة الملاءة غير قادرة على تحمل أعباء ديونها، وتفاقت الأزمة بحلول النصف الثاني من عام 2007، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الاقساط المالية المستحقة عليهم، وازداد عددهم مع مرور الوقت ليخلق جوا من الذعر في أسواق المال وفي أوساط المستثمرين في قطاع العقار، فتراجعت أسعار المنازل إلى أقل من قيمة القروض التي تقتض كضمانات لها، كما أن زيادة العجز عن التسديد وإعادة بيع المنازل المرهونة زاد من حدة الانخفاض في أسعار العقارات وزيادة خسائر المقرضين، إذ تضررت البنوك المختصة في القروض العالية المخاطر أكثر من غيرها من ارتفاع نسب الفوائد، وتأثيرها على المقترضين ذوي الدخل المتواضع.<sup>1</sup>

#### ثانيا - الزيادة في توريق الديون العقارية:

إن التوسع في توريق الديون أدت إلى ظهور الأزمة المالية العالمية، والتوريق تعني ببساطة قيام البنوك بتحويل ضمانات القروض التي تقدمها إلى أوراق مالية تحصل بها على قروض جديدة، وهذه القروض الجديدة تقوم بنوك أو مؤسسات مالية أخرى بتحويل جانب منها إلى أوراق مالية تحصل بها على

<sup>1</sup> نادية العقون، صبرينة كردودي: النظام المصرفي الإسلامي كبديل للوقاية من الأزمات المالية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الرهنة والبدائل المالية المصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، يومي 5 و6 ماي 2009.

قروض جديدة وهكذا، والنتيجة أن تكون هناك بناء مالي من عدة طوابق يمكن أن تنهار إذا انهار أي طابق منه، خاصة وأن جانبا من هذه القروض العقارية تصبح بلا ضمان إذا تراجعت أسعار العقارات وهو ما حدث في أزمة الرهن العقاري.<sup>1</sup>

وما حدث في هذا الإطار كان إسراف المؤسسات المالية في القروض وبالتالي في توريق أصول مالية كثيرة بأكثر من حاجة الاقتصاد العيني، بسبب استغلالها لعنصرين أساسيين في غياب الرقابة هما:

### 1- الرافعة المالية: "Leverage"

إن إنشاء بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة أدى إلى عدم مراقبتها من البنوك المركزية، لتتوسع في نشاطها الاقتراضي بأكثر من رأسمالها، فلقد كانت تدير أموالا بقيمة 129 مليار دولار في حين لم يتجاوز رأسمالها 4 مليارات و 700 مليون دولار، وبالتالي كانت الرافعة المالية تمثل ثلاثين مرة من قيمة رأسمالها، وهكذا تعرضت هذه المؤسسات لخطر الإفلاس حين توقف بعض عملائها عن سداد أقساط قروضهم وفوائدها، مما أدى إلى وقوع الأزمة المالية في سوق القروض العقارية وانتقاله إلى باقي الأسواق.<sup>2</sup>

### 2- المشتقات المالية: Financial Derivatives

لم تكتف المؤسسات المالية بالتوسع في القروض بتجاوز الرافعة المالية، ولكنها توسعت فيها أكثر باستخدام المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل، وبالتالي التوسع في الاقتراض، فعندما يتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من رهونات العقارية، فإنه يلجأ إلى استخدام هذه المحفظة لإصدار أوراق مالية جديدة يفترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمن هذه المحفظة، فكأن البنك لم يكتفي بالإقتراض الأولي بضمن هذه العقارات، بل أصدر حزمة ثانية من الأصول المالية بضمن هذه الرهون العقارية، فالبنك يقدم محفظته من رهونات العقارية كضمان للاقتراض الجديد من السوق عن طريق إصدار سندات أو أوراق مالية مضمونة بالمحفظة العقارية، وهكذا فإن العقار الواحد يعطي مالكة الحق في الاقتراض من البنك، ولكن البنك يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر للاقتراض بموجبها من

<sup>1</sup> محمد أحمد المتبوتي: الأزمة المالية العالمية الأسباب والنتائج، مجلة الباحث الجامعي، العدد 20، جامعة اب، اليمن، مارس 2009، ص: 343.

<sup>2</sup> صبري عبد العزيز ابراهيم: التوريق وأثره في وقوع الأزمة المالية العالمية في ضوء الفكر الإسلامي، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 1 و 2 أبريل 2009.

جديد من المؤسسات المالية الأخرى، وهذه هي المشتقات المالية، هكذا أدى تركيز الاقراض في قطاع واحد على زيادة المخاطر، وساعدت المشتقات المالية على تفاقم هذا الخطر بزيادة حجم الاقراض.<sup>1</sup>

ويمثل العام 1973 بداية المشتقات المالية، إذ فيه تطورت العقود الآجلة والمستقبلية تستخدم في مجال الأصول المالية كعقود المشتقات، من عقود مشتقة وعقود خيارات وعقود مبادلة.<sup>2</sup>

ولم تكثف المؤسسات المالية بذلك التوسع المفرط في التوريق الذي أدى وقوع الأزمة المالية، وإنما عمق من هذه الأزمة تلاعبها في التوريق، خاصة توريق الرهون العقارية الذي كان بداية حدوث الأزمة المالية العالمية الراهنة.<sup>3</sup>

### ثالثا - ضعف الرقابة على القطاع المالي:

لقد قام القطاع البنكي بدور كبير في زيادة حجم الأصول المتداولة وزيادة الثقة فيها، ومن هنا بدأت بوادر الأزمة المالية من خلال انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، وظهرت حقيقة هذه الأزمة باعتبارها أزمة مالية بالدرجة الأولى، نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية على نحو مستقل عما يحدث في الاقتصاد العيني.

يعتمد نظام الرقابة في الولايات المتحدة الأمريكية على قدرة وكالات تصنيف ائتمانية، حيث تخضع البنوك التجارية لرقابة دقيقة من البنوك المركزية، ولكن هذه الرقابة تضعف أو تنعدم بالنسبة للمؤسسات مالية أخرى مثل بنوك الاستثمار وسوق الرهن العقاري أو الرقابة على المنتجات المالية مثل المشتقات المالية أو الرقابة على الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية، وقد أدى ضعف الرقابة على المؤسسات المالية الوسيطة إلى تهديد أكبر أركان الاقتصاد المالي (انعدام الثقة).<sup>4</sup>

كما أن البنك الفدرالي الأمريكي لم يقدّم بدوره كبنك مركزي في مراقبة جادة للنظام المالي، واكتفى باستخدام سعر الفائدة كأداة لإدارة النشاط الاقتصادي عامة، بينما نجد أن كثير من وحدات القطاع المالي

<sup>1</sup> عمر ياسين خضيرات: الأزمات المالية العالمية - الآثار والمسببات -، مداخلة مقدمة في المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية حول: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الأردن، 28 و 29 أبريل 2010.

<sup>2</sup> أشرف دوابة: نحو سوق إسلامية، دار السلام، القاهرة، مصر، 2006، ص: 57.

<sup>3</sup> صبري عبد العزيز إبراهيم، مرجع سابق.

<sup>4</sup> يونس صوالحي، ابتسام ساعد: مدى حصانة المؤسسات المالية الإسلامية من الأزمة المالية الراهنة، مجلة رؤى اقتصادية، العدد الثاني، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، الوادي، 2012، ص: 178.

أخذت تعمل خارج الطريقة النظامية (دون رقابة)، وهذا النشاط الخارجي يعادل 90% من مجمل النشاط المالي الأمريكي، ويقدر بـ 600 تريليون دولار.<sup>1</sup>

وبالنظر إلى السلسلة التي من خلالها تسويق بعض قروض الرهن العقاري والمشقات المالية دون مراعاة عدم قدرة المقترضين على السداد، ومن ثم منحها درجات ائتمانية عالية لا تستحقها وذلك بالتعاون مع مؤسسات التصنيف والتأمين، ومن ثم جمعها على شكل حزم وبيعها في الأسواق العالمية، ومحاولة هذه المؤسسات المالية تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح، وكان واضحا تماما أن مصلحة الفرد لم تخدم مصلحة المجتمع وفق لمنطق اقتصاد السوق وفرضية اليد الخفية.<sup>2</sup>

لقد تكاثفت العناصر الثلاثة السابقة في خلق الأزمة المالية العالمية 2008، ولم يقتصر أثرها على القطاع بزيادة حجم المخاطر نتيجة التوسع الكبير في الأصول المالية، بل هدد أحد أهم عناصر هذا القطاع وهو "الثقة"، إذ أصبح الأمور أكثر خطورة إذا فقدت الثقة أو ضعفت في النظام المالي، ويزداد الأمر تعقيدا نتيجة للتداخل بين المؤسسات المالية في مختلف الدول، إذ أن أي مشكلة تصيب إحدى هذه المؤسسات، لا بد أن تنعكس بشكل مضاعف على بقية النظام المالي العالمي.<sup>3</sup>

#### رابعا - انهيار سوق الأوراق المالية:

اعتقد معظم الاقتصاديين أن عقبة الأزمة المالية قد تم تجاوزها في بداية عام 2008، واعتقدوا أنه بمجرد أن تم تحديد أزمة الرهن العقاري الثانوية، وقيام البنوك ببيع سندات الخطر أوشكت الأزمة المالية على الانتهاء، وذلك يعد آخر مظهر في نهاية 2007، ولكن بوادر تجدد الأزمة بدأت تظهر من جديد وبقوة في فيفري 2008، وتبين هذا جليا عندما أوقفت البنوك حساباتها السنوية (الحصيلة)، لقد كانت الخسائر كبيرة وأكثر من المتوقع، فما بين تراجع أسعار العقارات وأزمة الرهن العقاري، وبين اضطرابات البورصة\* التي أدت إلى انخفاض الأسعار، ومنذ ذلك الحين تحولت الأزمة المالية التي كانت أزمة بنكية (مصرفية) أساسا إلى انهيار لسوق الأوراق المالية، فكان سهم البنك في الأسواق المالية ينهار

<sup>1</sup> فتحي عطية السيد مصطفى: الأزمة المالية أسبابها وتداعياتها وطرق حلها والحل المقترح للعرب، مطابع الشرطة، الطبعة الأولى، قطر، 2009، ص-ص: 126-127.

<sup>2</sup> نبال محمود قصبه، حسين الفحل: تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة الأسباب والتداعيات والعلاج، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، العدد 01، جامعة دمشق، سوريا، 2012، ص: 553.

<sup>3</sup> حازم البيلاوي: الأزمة المالية العالمية الحالية محاولة للفهم، الدار الإسلامية للإعلام، ص: 05. على الموقع <http://www.iid-alraid.com> تاريخ الاطلاع 20/10/2017. على 10:00.

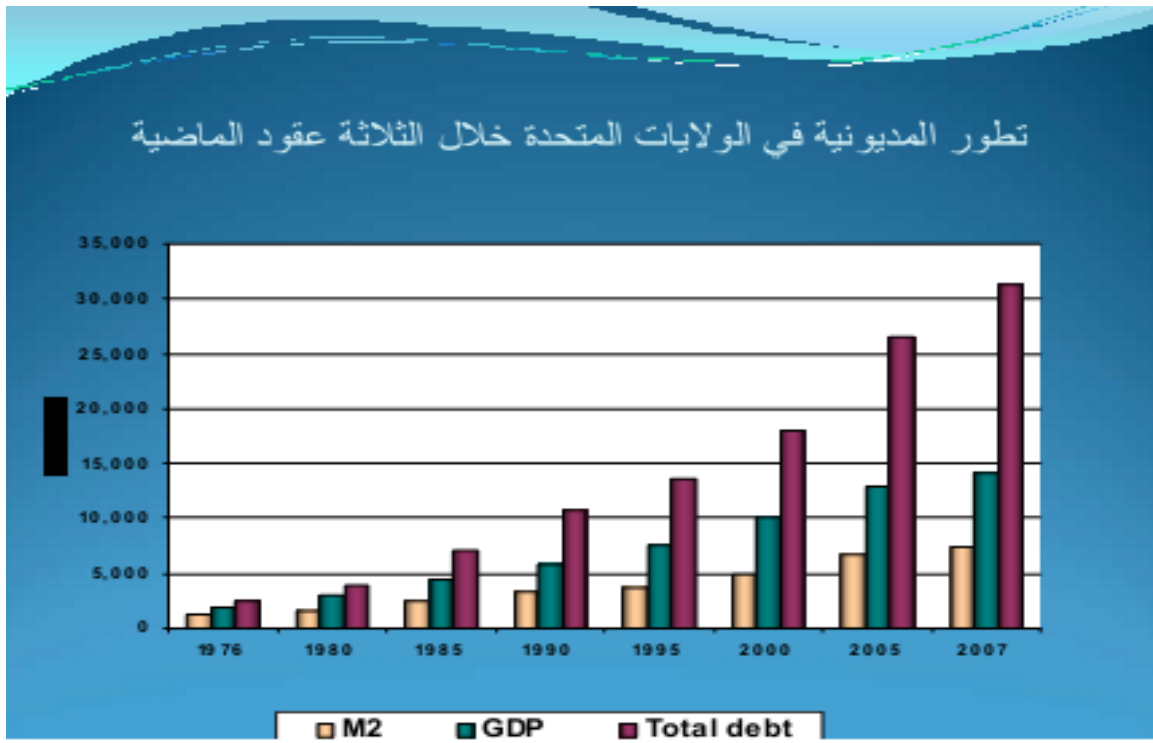
\* شهدت القيمة السوقية لبعض المؤسسات انخفاضا ملحوظا، إذ فقد "أمريكان انترناشيونال غروب" الأول في مؤسسات التأمين 45% من قيمته في أسبوع، و 97% في عام واحد، كما فقد "ليمان براذرز" أكبر رابع بنك استثماري في "وول ستريت" 45% من قيمته في يوم واحد، و 94% في عام واحد، ولم يشهد العالم المالي هذا التراجعات منذ 1929.

بعد انتشار كل خبر سيئ يتعلق بالحسابات البنكية، وأدى هذا الوضع إلى تزايد خسائر البنوك ونقصا في السيولة النقدية، كما حصل في عام 2008.<sup>1</sup>

**خامسا - أسباب غير مباشرة للأزمة المالية العالمية:**

أما فيما يتعلق بالأسباب غير المباشرة فهي مرتبطة بالمؤشرات الماكرو اقتصادية (الكلية) المتعلقة بالاقتصاد الأمريكي والتي تتلخص في تزايد حجم الانفاق العسكري الأمريكي وقد وصلت إلى 500 بليون دولار سنويا (أنظر الجدول أسفله) وتدهور الاقتصاد الأمريكي خلال السنوات الأخيرة، حيث سجلت الموازنة العامة للدولة عجزا قدر بحوالي 455 مليار دولار في 2007 - 2008 أما معدل التضخم فوصل إلى 5% خلال 2008، في حين لم يتعدى معدل النمو 2% في المتوسط، أما عن عجز الميزان التجاري فقد قدر بحوالي 850 مليار دولار في حين بلغت قيمة المديونية الخارجية الصافية 30 تريليون دولار (أنظر شكل أسفله).<sup>2</sup>

**شكل بياني (07): تطور المديونية في الولايات المتحدة (1976-2007)**



**المصدر:** محمد بو جلال: مقاربة اسلامية للأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس، السداسي الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2009، ص: 70.

<sup>1</sup> أحمد عامر عامر : تداعيات الأزمة العالمية على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، خريف 2009، شتاء 2010، ص: 81.

<sup>2</sup> حمزة بعلي، بلال مشعلي: تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي التبسي، تبسة، سبتمبر 2016، ص: 90.

### المبحث الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية

ان الأزمة المالية العالمية طالت مختلف دول العالم، المتقدمة والنامية على السواء فقد أثرت بالتالي على جميع هذه الدول، فنحاول من خلال هذا المبحث اسقاط الضوء على تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي.

#### المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي

لقد أحدثت الأزمة المالية العديد من الآثار الاقتصادية على مستوى الاقتصاد الأمريكي حتى أن تلك الآثار أخذت تتفاعل مع بعضها لدرجة وصول الاقتصاد الأمريكي مرحلة الكساد، وسنحاول حصر تلك التداعيات في النقاط التالية:

#### أولاً- إفلاس وخسائر البنوك والمؤسسات المالية:

لقد كان أول تداعيات الأزمة تهاوي بنوك ومؤسسات مالية كبرى عمرها أكثر من قرن من الزمن، وكانت البداية بإفلاس بنك "ليمان بروذرز"، وهو رابع أكبر بنك في الولايات المتحدة الأمريكية (158 عام)، تبعه تعثر مؤسسة "ميريل لينش" Miri lynch التي خسرت في عام واحد ما قيمته 23 مليار دولار<sup>1</sup>، ثم تتابعت حلقات السلسلة في التفكك واحدة تلو الأخرى، وكان أهمها "واشنطن ميوتشوال" أحد أكبر بنوك التوفير والقروض، بالإضافة إلى "فاني ماي" و "فريدي ماك"، وقد بلغت خسائر مؤسسة "فاني ماي" خلال الربع الأول من عام 2009 ما قيمته 23.2 مليار دولار، ناهيك عن الخسائر التي منيت بها مجموعة "سي تي غروب" المصرفية الأمريكية وبنك "جي بي مورغان تشيس"، وزادت حدة الأزمة مع إفلاس أكبر مؤسسة تأمين في الولايات المتحدة والعالم وهي "AIG" دافعة معها قطاع التأمين في العالم إلى الهبوط، حيث أن سهم هذه الشركة فقد أكثر من 90% من قيمته<sup>2</sup>.

أما في ما يخص عام 2009 فقد كانت الأوضاع في البداية تشير إلى احتمال تعرض القطاع البنكي الأمريكي لهزة عنيفة، فيما يتعلق بأعداد البنوك القابلة للإفلاس، حيث شهد تسارعا في معدلات الإفلاس على نحو غير اعتيادي في الأشهر الأولى من العام 2009، وقد توقع البعض أن يصل عدد البنوك التي ستفلس إلى 500 بنكا على المستوى العالمي، وفي بداية 2010 كان من المتوقع أن يصل

<sup>1</sup> عدنان السيد حسين : الأزمة العالمية، الطبعة الأولى، دار مجد المؤسسة الجامعية للدراسات، بيروت، لبنان، 2010، ص: 32.

<sup>2</sup> مارتين د- وبص : الأزمة المالية العالمية والخروج من نفق الكساد الأخير، ترجمة عبد الحكم أحمد الخزامي، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 130.

عدد البنوك الأمريكية التي يمكن أن تفلس ما بين (200-250) بنكا، غير أنه بمرور الوقت تحسنت وتراجعت معدلات الإفلاس على نحو واضح<sup>1</sup>.

ومن خلال الجدول الموالي نلاحظ أن عدد البنوك التي أعلنت إفلاسها عام 2010 بلغ أقصى المستويات، بينما بلغ إجمالي البنوك الأمريكية التي أعلنت إفلاسها منذ بدء الأزمة المالية 307 بنكا.

**الجدول (10): عدد البنوك الأمريكية المفلسة من جراء الأزمة المالية (2007-2010)**

السنة	عدد البنوك التي أعلن إفلاسها
2007	03
2008	25
2009	140
2010	139
المجموع	307

**المصدر:** محمد ابراهيم السقا: عدد البنوك الأمريكية ترتفع إلى 139 بنكا، مدونة اقتصاديات الكويت ودول مجلس التعاون على الموقع <http://economyofkuwait.blogspot.com/2010-10-01archive> تاريخ الاطلاع 2017-10-14 على الساعة 12:00.

**ثانيا- انهيار البورصات:**

شهدت البورصات الأمريكية وفي باقي دول العالم تقريبا انخفاضات كبيرة ومتعاقبة ومنتالية في أسعار الأوراق المالية بعد الانهيار الكبير الذي حدث للبنوك الكبرى والمؤسسات المالية. في أول تداعيات الأزمة المالية العالمية لعام 2008 على البورصة الأمريكية هبط مؤشر "داوجونز" daw jonze الصناعي لأسهم الشركات الأمريكية الكبرى في اليوم التالي للأزمة بمقدار 679 نقطة، أي بما يعادل 7.3% ليصل عند الاغلاق إلى 8579 نقطة بدلا من 9258، وانخفض مؤشر "ستاندرز اند بورز" Standards and Poors الأوسع نطاقا 75 نقطة أي بنسبة 7.6% مسجلا 909.9 نقطة بدلا من 984.9، وانخفض "مؤشر ناسداك" "Nasdaq" المجمع الذي تغلب عليه أسهم الشركات التكنولوجيا 95.2 نقطة أي 5.47% إلى 1645 بدلا من 1740 نقطة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> محمد الشرافي: **الأزمة المالية العالمية. رؤية اقتصادية شرعية**، الموقع العالمي للاقتصاد الاسلامي على الموقع:

[www.isegs.com](http://www.isegs.com) تاريخ الاطلاع 2017-10-14 على الساعة 12:00

<sup>2</sup> إبراهيم عبد العزيز النجار، **مرجع سابق**، ص - ص : 72-73.

وبدأت البورصة الأمريكية في التذبذب ارتفاعا وانخفاضا متفاعلة بذلك مع كل إجراء تتخذه السلطات النقدية في الولايات المتحدة، حتى وصل الأمر في 17 أكتوبر 2008 أن سجل مؤشر "فيلاديلفيا الفدرالي الصناعي" أسوأ قراءة له خلال 18 عاما، وأظهر ذلك تعدي الأزمة إلى الاقتصاد الأمريكي الحقيقي .

شكل بياني (08): تأثر البورصات الأمريكية بالأزمة المالية العالمية خلال الفترة (2007-2008)



المصدر: مجلة عرب ماستر للمال والأعمال الإلكترونية: "الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على

الاقتصاد المصري" على الموقع: <http://arab-master.Com/t12417.html>

تاريخ الاطلاع: 2017-10-14 على الساعة 12:00.

ونظرا لاستقرار عقيدة المستثمرين باتجاه الاقتصاد العالمي إلى الكساد في بداية الأزمة المالية العالمية، فقد أملت بهم حالة من الذعر قادتهم إلى الاندفاع لبيع أسهمهم، رغم تسابق جهود الحكومة لانعاش أسواق الائتمان والعمل على عودة مستويات الاقراض إلى حدودها الطبيعية قبل الأزمة المالية، وتشير الاحصائيات إلى أن قيمة الأوراق المالية الأمريكية على سبيل المثال بلغت في 01 أكتوبر 2008 عشرة تريليونات من الدولارات كانت ملكيتها موزعة كالتالي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> صباغ رفيقة: الأزمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2013-2014، ص: 271.

- الحكومة الأمريكية 4.2؛
- الصناديق الأجنبية 2.7؛
- الشعب الأمريكي 3.1.

### ثالثاً- تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الحقيقي الأمريكي:

أدى عجز الموازنة العامة للحكومة الأمريكية والذي صاحبه عجز أكبر في الميزان التجاري للدولة، بأن بدأ تحول ملحوظ من الدولار إلى العملات الأخرى في التسويات الدولية، مما ساعد على انخفاض سعر الصرف للدولار وحجم التدفقات المالية الداخلة إلى الولايات المتحدة الأمريكية مما انعكس على السيولة، ولقد بلغ العجز في الميزانية الأمريكية عام 2008 مقدار 410 مليارات دولار أي نسبة 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي.<sup>1</sup>

منذ عام 1971 لم يسجل الميزان التجاري الأمريكي أي فائض بل أن العجز يزداد سنوياً، ففي عام 2006 وصل إلى 788.1 مليار دولار، ويعود السبب الأساسي إلى عدم قدرة الجهاز الانتاجي خاصة السلعي على تلبية الاستهلاك.<sup>2</sup>

إلى جانب ذلك وبمقارنة هذه الهبوط بالكساد العظيم، فقد هبط إجمالي الناتج المحلي نسبة 50% تقريباً أثناء الكساد، وفي ما بين 2007 و 2009 هبط إجمالي الناتج المحلي إلى 2% فقط.<sup>3</sup> وفي ما يخص المديونية الخارجية فقد تفاقم حجمها وخاصة عام 2008 إلى 8.9 تريليون دولار، وهو ما يعادل 61.5% من حجم الناتج المحلي الإجمالي، وهو يمثل 03 أضعاف حجم الديون الخارجية للدول النامية مجتمعة، في حين أن الديون بلغت 6.6 تريليون دولار.<sup>4</sup>

كما عانى الاقتصاد الأمريكي من مشاكل اقتصادية أخرى كارتفاع معدلات البطالة إلى 7% وهو معدل مرتفع مقارنة بالسنوات السابقة، وإعادة هيكلة الشركة الأمريكية لصناعة السيارات (جنرال موتورز) وحدها أدى إلى الاستغناء عن 20 ألف وظيفة، وحتى شهر ماي

<sup>1</sup> قرمية دوفي: الأزمة المالية العالمية وتغير المواقف حول دور الدولة - تقديم الاقتصاد الإسلامي أنموذجاً -، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد التاسع عشر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، جوان 2016، ص: 117.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 286.

<sup>3</sup> جورج فريدمان: الإمبراطورية والجمهورية في عالم متغير، ترجمة أحمد حمود، الطبعة الأولى، المركز القومي للترجمة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2016، ص: 85.

<sup>4</sup> إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي، مرجع سابق، ص: 81.

2009 سجل الاقتصاد الأمريكي فقدان 5.1 مليون وظيفة نتيجة الركود الاقتصادي<sup>1</sup>.  
والجدول الموالي يبين أهم المؤشرات المالية للولايات المتحدة الأمريكية 2002-2009.

### المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي

لم تقتصر تداعيات الأزمة المالية العالمية على أمريكا فقط، بل امتدت لمعظم دول العالم في ظل العولمة وآلية الأسواق العالمية وفقا لاقتصاد السوق، ولكن درجة التأثير لتلك الأزمة تختلف من دولة لأخرى لارتباطها بأسباب الأزمة.

### أولاً- التداعيات المالية للأزمة على الاقتصاد العالمي:

نظرا للترابط بين اقتصاديات الدول (اقتصاد السوق) وبشكل أساسي في الأسواق الثانوية للأوراق المالية (البورصات) انتقلت الأزمة إلى أسواق الدول الأوروبية والآسيوية والدول الناشئة.

1- إن من تداعيات الأزمة المالية العالمية انعدام الثقة بين البنوك، والاحجام عن اقرض بعضها البعض وانخفاض السيولة المالية، بالرغم من الضخ الهائل لمئات المليارات من الدولارات في النظام المالي، وتخفيض الفوائد من قبل البنوك المركزية في معظم أرجاء العالم، مبينة هشاشة النظام المالي الذي بات في حاجة لتغييرات جذرية واسعة وحقيقية<sup>2</sup>. وكان من تداعيات الأزمة المالية على القطاع المالي حدوث خسائر وإفلاس العديد من البنوك حول العالم، ومن بين هذه الخسائر<sup>3</sup>:

- أكدت الحكومة البريطانية في أواخر شهر أبريل 2009 أنها ستبيع بنك "نوررن روك"، وفي محاولة لاستعادة أموال دافعي الضرائب؛

- ذكر بنك "باركليز" ثاني أكبر البنوك البريطانية في منتصف جوان 2009 أنه سيستخدم أرباحا صافية تبلغ 8.8 مليار دولار لتعزيز وضع رأسماله، ليرفع معدل كفاية المستوى الأول لرأسماله بواقع 1.5 نقطة مئوية إلى حوالي 8%، هذا وقد باع البنك وحده لإدارة الأصول إلى مؤسسة "بلاك روك" مقابل 13.5 مليار دولار في صفقة كبرى؛

<sup>1</sup> عدنان السيد حسين، مرجع سابق، ص: 34.

<sup>2</sup> ايفلين صلاح المصطفى: الأزمات الاقتصادية العالمية (كيف حاول الآخرون حل مشاكلهم)، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2014، ص: 186.

<sup>3</sup> دوفي قرمية: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على مستقبل الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة عينية من المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص نفود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017، ص - ص: 90-91.

- أعلن بنك "RBS" الاسكتلندي عن تكبده خسائر قياسية بلغت قيمتها 24.1 مليار جنيه استرليني (34.7 مليار دولار) خلال عام 2008، وهي تعتبر أكبر الخسائر في تاريخ المؤسسات البريطانية؛
- أكد بنك "UBS" السويسري العملاق في بداية شهر ماي 2009 أنه تكبد خسائر قياسية بنحو ملياري فرنك (ما يعادل 1.75 مليار دولار)، وجاء معظمها نتيجة خسائره بمراكز مالية عالية المخاطر واستمرار انكماش رأسماله؛
- وافق الرئيس ووزير المالية "هنز رودفالت بيرز" على تخفيض القواعد المتعلقة بالسرية في البنوك والتعاون بدرجة أكبر لمنع التهرب الضريبي.
- وبلغت تداعيات الأزمة العديد من البنوك من أمثلة ذلك مؤسسة "غليتنتي" المالية في ايسلندا، وبنك "هيبو ريل ايسنتيت" في ألمانيا<sup>1</sup>، وكانت البنوك الكبرى في العالم قد اضطرت إلى شطب أكثر من 200 مليار دولارا من قيمة أصولها نتيجة انخفاض قيمة الأوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منتصف 2007، مما أدى إلى تراجع حجم السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك لإقراضها للمستهلكين<sup>2</sup>.
- 2- انتقلت تداعيات الأزمة المالية إلى الأسواق الأوروبية والآسيوية حيث خسر مؤشر "فايننشال تايمز" لبورصة لندن ما يقارب 40% من قيمته خلال أقل من عام واحد من ماي 2008 حتى مارس 2009، وفي ألمانيا خسر مؤشر "داكس" DAX ما يقارب 45% من قيمته نتيجة الأزمة لنفس الفترة، وخسر مؤشر "نيكاي" Nikkei لبورصة طوكيو ما يقارب 42% من قيمته خلال عام 2008<sup>3</sup>، وفقدت البورصة الروسية 65.5% من قيمتها، كما تراجعت القيمة التسويقية لبورصات الأسهم العالمية من 30-50% من قيمتها في الفترة من 15-09-2008 إلى 31-12-2008<sup>4</sup>.
- كما أثرت الأزمة المالية على المؤسسات الأوروبية التي تعمل في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تحملت شركة "بي أم دبليو" BMW لصناعة السيارات خسائر بقيمة 263 مليون دولار نتيجة تزايد الديون المعدومة، وتراجع نشاط تأجير السيارات، واتسع تأثير الأزمة ليشمل

<sup>1</sup> مارتن د- ويص، مرجع سابق، ص : 110.

<sup>2</sup> محمد محمود المكاوي: الأزمات الاقتصادية العالمية (المفهوم - النظريات التي تفسر الأزمات - دراسة تشخيصية لأسباب

الأزمات)، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 2012، ص : 200.

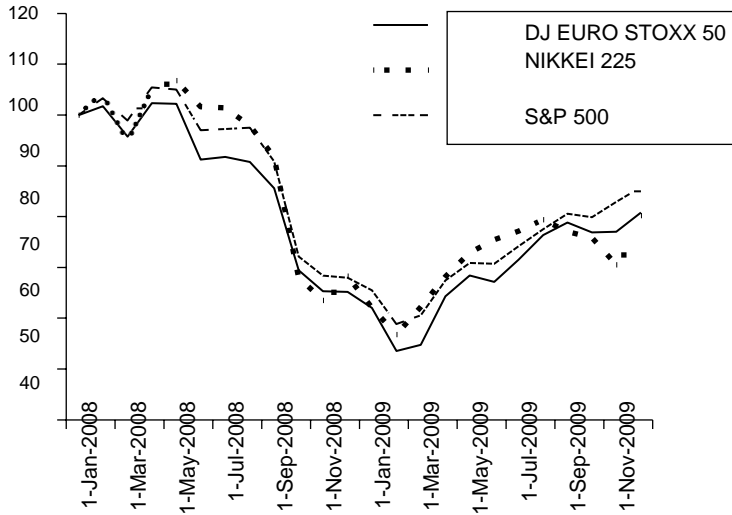
<sup>3</sup> صالح العلي: أثر الأزمة المالية العالمية في الفقر والبطالة ووسائل معالجتها في الاقتصاد الإسلامي، مداخله مقدمة في المؤتمر

الدولي رسالة السلام في الاسلام، وزارة الأوقاف السورية، دمشق، سوريا، يومي 1 و2 جوان 2009.

<sup>4</sup> أشرف دوابة، الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2009، ص: 14.

قطاعات أخرى مثل الصناعات الدوائية وصناعات البناء.<sup>1</sup>

شكل بياني (09): تأثير بعض البورصات بالأزمة المالية خلال الفترة (2007-2008)



Note: Closing price on January 31, 2008 = 100.

**Source:** Sara Hsu: **Financial Crises, 1929 to the Present**, Second Edition, Edward Elgar Publishing, Northampton, USA, 2017, p:146.

### ثانياً- التداعيات الاقتصادية للأزمة على الاقتصاد العالمي:

انتقلت الأزمة المالية من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي، وترتب على انتقالها العديد من التداعيات على سوق السلع والخدمات على مستوى العالم ككل، وانعكس ذلك في عجز الميزانيات وتباطؤ في النمو الاقتصادي وتراجع الأسعار وأثر على سوق العمل.

1- أدت الأزمة إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي\* في كثير من الدول المتقدمة منها أو النامية، إذ أعلن صندوق النقد الدولي وبعده العديد من الحكومات أن اقتصادات البلدان المتقدمة ستنتقل من مرحلة النمو البطيء إلى مرحلة الجمود فالانحسار ثم الانكماش وربما الانهيار (Stagnation, récession, dépression), أي أن وتيرة نموها ستكون سالبة خلال سنة 2009<sup>2</sup>, حيث خضعت اقتصاديات العالم

<sup>1</sup> فيصل محمد أحمد الكندري: **الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الاستثمار (دروس مستفادة)**، الطبعة الأولى، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 2010، ص: 56.

\* لعل أهم سبب في تراجع معدلات النمو الاقتصادي تمثل أساساً في تراجع عرض القروض الممنوحة من طرف البنوك، وهذا ما أدى إلى الركود وأضر بالمؤسسات ولاسيما المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعتمد أكثر على التمويل من خلال الاقتراض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة.

<sup>2</sup> فتح الله ولعلو: **نحن والأزمة الاقتصادية العالمية**، الطبعة الأولى، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، المغرب، 2009، ص: 43.

لهبوط حاد في النشاط الاقتصادي الذي انتقل ليمس الاقتصاد الحقيقي مع نهاية عام 2008، إذ تشير التقديرات إلى أن إجمالي الناتج المحلي العالمي انكمش بمعدل مثير للخوض بلغ 6.25% (محسوبا على أساس سنوي) في الربع الأخير من عام 2008 (وهو نقلة كبيرة من معدل النمو البالغ 4% المتحقق في العام السابق)، واستمر الانخفاض بنفس السرعة تقريبا عام 2009، وهو أول ركود عالمي منذ الحرب العالمية الثانية، وقد تأثرت كل الاقتصاديات بشكل خطير، رغم أن اتجاه الضربات جاء مختلفا، فقد شهدت الاقتصاديات المتقدمة هبوطا غير مسبوق بلغ معدله 7.5% في الربع الأخير من عام 2008، وأصبحت معظم هذه الاقتصاديات تعاني من ركود اقتصادي عميق<sup>1</sup>.

2- لقد ألفت الأزمة المالية العالمية والتراجع الملحوظ في نمو الاقتصاد العالمي بظلالهما على تدفقات التجارة العالمية، حيث تشير بيانات منظمة التجارة العالمية إلى انخفاض حاد في قيمة التجارة العالمية بحوالي 33% خلال عام 2009، وهو أكبر انخفاض شهدته التجارة العالمية منذ الحرب العالمية الثانية، وذلك مقارنة بارتفاع بلغت نسبته 15% في عام 2008، وتشير هذه البيانات أيضا إلى أن التراجع الشديد في قيمة التجارة العالمية شمل مجموعتي الدول المتقدمة وغالبية الدول النامية على السواء<sup>2</sup>.

بالرجوع إلى الشكل أدناه فقد سجلت دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) تراجعا حادا في صادراتها تراوح بين 22% في كوريا الجنوبية ونحو 40% في السويد خلال النصف الأول من 2009، وسجلت أيضا دول المنظمة انخفاضا حادا في وارداتها تتراوح من 23% في سويسرا و 55% في تركيا، وسجلت الهند والصين والبرازيل انخفاضا في صادراتها بلغ نحو 26% و 22% و 21% على التوالي، وانخفضت وارداتها بنسب أكبر بلغت 29% في البرازيل والهند و 25% في الصين.

3- أدت الأزمة المالية العالمية إلى وجود تقلبات في الأسعار (الذهب، النفط، العملات، العقارات)، حيث شهد سعر صرف الدولار تذبذبا واضحا أمام العملات الأخرى، فشهد انخفاضا ملحوظا مقابل العملة الأوروبية الموحدة اليورو من 1.35311 دولار لكل يورو في 31 ديسمبر 2008 إلى 1.46136 لكل يورو في نهاية ديسمبر 2009، كما شهد الدولار انخفاضا أمام الجنيه الاسترليني من 1.48462 دولار لكل جنيه في نهاية ديسمبر 2008 إلى 1.62417 دولار في نهاية ديسمبر 2009، وتذبذب الدولار

<sup>1</sup> نادبة العقون : العملمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج (دراسة لأزمة الرهن العقاري في الو.م.أ.)، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013، ص: 191.

<sup>2</sup> جمال الدين زروق : التجارة الدولية والعربية وتمويلها وضمن ائتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، مجلة دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة، 2011، ص - ص : 2-3.

مقابل الين الياباني، ففي نهاية ديسمبر 2008 كل 91.249 ين ياباني تساوي دولار أمريكي، في نهاية ديسمبر 2009 كل 89.8141 ين تساوي دولار أمريكي<sup>1</sup>. كما هو موضح في الجدول الموالي.

**جدول (11): أسعار صرف مجموعة من العملات مقابل الدولار في 31 ديسمبر 2008-2010**

العملة	2008	2009	2010
اليورو	1.35311	1.46136	1.32201
الجنه الاسترليني	1.48462	1.62417	1.55881
الين الياباني	0.0109	0.011138	0.01200
اليوان الصيني	0.145921	0.146462	0.150447

**المصدر:** هيثم يوسف عويضة، **مرجع سابق**، ص:117.

انعكست هذه التداعيات على أسعار المواد الخام ومن أهمها البترول الذي هبط من 147 دولار للبرميل في جويلية 2008 إلى 44.60 دولار في نهاية ديسمبر 2008، ليسترد عافيته في نهاية ديسمبر 2009 ليصل إلى 79 دولار للبرميل، ومعه بقية المواد الخام وتراجع لأسعار المواد الغذائية الرئيسية<sup>2</sup>. كما فقد مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار المواد الأولية ما نسبته 55% خلال النصف الثاني من العام 2008، وكان التأثير في المواد الأولية المرتبطة في الانتاج الصناعي أكبر منها في مجال المواد الغذائية، مما أدى إلى تراجع حدة الضغوط التضخمية، الناتجة عن أزمة الغذاء في عامي 2006-2008 قبل أن تعاود ارتفاعها ابتداء من عام 2010<sup>3</sup>. والجدول الموالي بين بيانات التضخم لمجموعة من الدول.

<sup>1</sup> هيثم يوسف عويضة: **الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الإقليمية "حالة دراسية"**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان،

الأردن، 2015، ص ص : 216-217.

<sup>2</sup> باتريك أرتو، ماري بول غيرار: **الرأسمالية في طريقها لتدمير نفسها**، ترجمة سعد الطويل، الطبعة الأولى، مكتبة الشروق الدولية، القاهرة، مصر، 2008، ص : 09.

<sup>3</sup> هيثم يوسف عويضة: **مرجع سابق**، ص : 219.

جدول(12): بيانات التضخم مخفض الناتج المحلي الإجمالي لمجموعة من الدول 2006-2010

2010	2009	2008	2007	2006	
1	0.8	2	2.3	2.1	الاقتصاديات المتقدمة
1.2	1.1	2.2	2.9	3.2	الولايات المتحدة
0.8	0.9	2	2.4	1.9	منطقة اليورو
-2.1	-0.4	-1	-0.7	-0.9	اليابان

**المصدر:** صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي آفاق الاقتصاد العالمي، مرجع سابق، ص:188.

4- في ضوء المؤشرات المشار عليها سابقا توقعت منظمة العمل الدولية دخول أكثر من 51 مليون نسمة إلى فئة العاطلين عن العمل في عام 2009 نتيجة لتداعيات الأزمة المالية على سوق العمل<sup>1</sup>، وأعلن مكتب الاتحاد الأوروبي للإحصاء أن عدد العاطلين عن العمل في منطقة الاتحاد الأوروبي وصل إلى 14.579 مليون شخص في ماي 2009<sup>2</sup>. كما تشير توقعات المكتب الدولي للشغل أن الأزمة ستلحق 200 مليون إضافي من العمال إلى حافة الفقر خلال عام 2009، ومع ذلك تبقى البطالة في حدود أقل مما وصلت إليه خلال أزمة الثلاثينيات<sup>3</sup>. والجدول الموالي يوضح نسبة البطالة من إجمالي القوى العاملة للفترة (2007-2009) لدول مختلفة.

جدول(13): نسب البطالة (% من إجمالي القوى العاملة) للفترة من 2007-2009:

2009	2008	2007	الدولة
9.3	5.8	4.6	الولايات المتحدة الأمريكية
7.7	7.5	8.6	ألمانيا
5	4	3.9	اليابان
7.7	5.3	5.2	بريطانيا
4.3	-	4	الصين

**Source:** [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), visit date: 01/11/2017, a17:00h.

ومن خلال تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي فإن اقتصاديات آسيا الصاعدة، فقد حققت نتائج إيجابية، ونجحت في تجاوز الأزمة بانخفاض طفيف في معدلات النمو، بسبب أن اعتماد

<sup>1</sup> رضا عبد السلام : أزمة مالية أم أزمة رأسمالية (الجزور - التبعات - تصور لما ينبغي أن يكون عليه نظام ما بعد الأزمة)، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2010، ص ص : 88-89.

<sup>2</sup> عدنان السيد حسين، مرجع سابق، ص: 39.

<sup>3</sup> فتح الله ولعلو، مرجع سابق، ص : 43.

الأسواق الآسيوية على التمويل البنكي الأجنبي كان محدودا نسبيا، مما ضيق قنوات انتقال العدوى المالية.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: التداعيات المتوقعة للأزمة المالية على الاقتصاد العربي

انعكست تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 على اقتصاديات الدول، وتأثرت بها منها الدول العربية على اعتبار أنها جزء من منظومة الاقتصاد العالمي وترابطها علاقات اقتصادية، ومن المؤكد أن درجة تأثر الدول العربية بالأزمة المالية العالمية، يختلف حسب درجة ارتباطها واندماجها في الاقتصاد العالمي، فالاقتصاديات العربية ليست بمنأى عن تداعيات الأزمة، ويمكن تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثرها بالأزمة كما يلي:<sup>2</sup>

- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة، وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي وهي السعودية، البحرين، عمان، قطر، الكويت، والامارات العربية المتحدة؛
- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح المتوسطة وتشمل مصر، الأردن، المغرب، تونس؛
- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح المنخفض وتشمل ليبيا، السودان، سوريا والعراق والجزائر.

#### أولا - المجموعة الأولى:

وتمثل دول الخليج العربي النفطية والتي تعرضت بشكل مباشر لخسائر مالية بسبب الأزمة وحدثت الصدمة في أسواق المال التي انتقلت آثارها إلى الاقتصاد المحلي لتلك الدول، نتيجة لدرجة الانفتاح الكبيرة على أسواق المال وحركية رؤوس الأموال، كما انعكست تداعيات الأزمة المالية على هذه الدول إذ انخفضت أسعار النفط نسبة 50% وهو ما يؤثر على صادراتها، وينعكس سلبا على معدلات النمو الاقتصادي، ومن ناحية أخرى تشير بعض التقارير أن صناديق الثروات السيادية التي تستثمرها دول الخليج في الولايات المتحدة وأوروبا عرفت تراجعا في مداخلها نسبة 30% وخسرت 450 مليار دولار، كما تأثرت الاستثمارات العربية بالخارج وتختلف درجة تأثرها بحسب الجهة التي يتم الاستثمار بها.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> وليد ابراهيم حذيفة : القوى الاقتصادية الصاعدة في ظل العولمة، مذكرة دكتوراه في العلاقات الاقتصادية الدولية، قسم الاقتصاد السياسي، كلية العلوم السياسية، جامعة دمشق، سوريا، 2014-2015، ص : 82.

<sup>2</sup> فريد كورتل : الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، على الموقع [www.kantakji.com/media/6894.pdf](http://www.kantakji.com/media/6894.pdf) تاريخ الاطلاع 2017-11-01 على 17:00 .

<sup>3</sup> نادية العقون، العولمة الاقتصادية، مرجع سابق، ص : 195.

حيث شهد معدل النمو الاقتصادي تراجعاً كبيراً، وقد بلغ متوسط النمو الاقتصادي الخليجي ما قبل الأزمة 6.6% للفترة 2000-2007 وسجل فقط 1.08% في عام 2008 و7.2% في عام 2009.<sup>1</sup>

وأعلنت عدة بنوك ومؤسسات خليجية عن خسائر كبيرة ألتمت بها من تداعيات الأزمة المالية العالمية، ومنها خسائر بنك الخليج الدولي الذي تملكه دول مجلس التعاون الخليجي وقيمتها 800 مليون دولار، وخسائر مؤسسة الخليج للاستثمار بقيمة 246 مليون دولار، وخسائر المؤسسة العربية المصرفية وتبلغ 750 مليون دولار، وخسائر شركات الاستثمار الكويتية المتعثرة وتقدر بنحو 27 مليار دولار، كما تقدر خسائر البنوك الاماراتية نحو 5 مليارات دولار، وخسائر لعدة بنوك سعودية وخليجية كثيرة تعرضت لتداعيات أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.<sup>2</sup>

على صعيد الأسواق المالية كانت ردة فعل أسواق المال في الدول العربية خصوصاً دول الخليج مبالغاً فيه، حيث يشير تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية للعام 2007 بأن القيمة السوقية لأسواق المال العربية بلغت 1338.6 مليار دولار في نهاية عام 2007، مقابل 888.1 مليار دولار عام 2006، بارتفاع نسبته 51% وكان عكاس للأزمة المالية العالمية انخفضت القيمة السوقية لهذه الأسواق بنسبة 42.5% عام 2008 مقارنة بنهاية عام 2007، وقدرت الخسائر في الأسواق المالية الخليجية خلال فترة سبتمبر 2008 بـ 41% من قيمتها السوقية بما يعادل 400 مليار دولار.<sup>3</sup>

والجدول الموالي يبين نسبة التغير في مؤشرات الأسواق المالية العربية (2007-2009).

<sup>1</sup> بلقاسم العباس : تبعات الأزمة الاقتصادية على الدول العربية النامية، مجلة جسر التنمية، السنة 10، العدد 102، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، أبريل 2011، ص : 15.

<sup>2</sup> أنظر في ذلك :

- علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق، ص: 148.

- سميح مسعود: الأزمة المالية نهاية الليبرالية المتوحشة، دار الشروق للنشر والتوزيع، فلسطين، 2010، ص-ص: 95-99.

<sup>3</sup> هيثم يوسف عويضة، مرجع سابق، ص - ص : 232-235.

جدول(14): نسبة التغير المئوي في مؤشر صندوق النقد العربي 2007-2009:

الربع الرابع 2009	الربع الرابع 2008	الربع الرابع 2007	
1.7	-44.6	69.8	سوق أبو ظبي للأوراق المالية
-0.2	22.1	42.5	بورصة عمان
3.2	-35.7	11.9	سوق البحرين للأوراق المالية
-3.7	-59.2	37.6	سوق الأسهم السعودي
2.6	-40.3	26.6	سوق الكويت للأوراق المالية
0.8	-19	41.2	بورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء
0.3	-3.8	0.4	بورصة الجزائر
3	1.6	30.4	بورصة الأوراق المالية بتونس
-5.5	-65	56.3	سوق دبي المالي
-1.5	-5.7	-6.8	سوق الخرطوم للأوراق المالية
-3.3	-18	-12.1	سوق فلسطين للأوراق المالية
-0.4	-41.9	50.9	سوق مسقط للأوراق المالية
-4.3	-22.2	30	سوق الدوحة للأوراق المالية
1.9	-13.5	31.3	بورصة بيروت
-2.4	-50.9	32.8	بورصة بيروت
-4.3	-49.4	38.3	المؤشر المركب

المصدر: صندوق النقد العربي: أداء الأسواق المالية العربية، النشرة الفصلية للأعداد 56-57-60،

أبو ظبي، الامارات، 2009، ص:89.

ووفق تقرير منظمة العمل العربية فإن سوق العمل في منطقة الخليج العربي فقد ما بين عمالة متدنية وإدارة ريفية نحو 30 ألف وظيفة، ويتوقع الإعلان عن فقدان 30 ألف وظيفة أخرى بنهاية الربع الثاني لعام 2009، وشهدت معدلات توظيف العمالة الوافدة هبوطا حادا بحدود 19%<sup>1</sup>، كما قد تتعرض معيشة الأعداد المتزايدة من العمال بما فيهم مجموعة كبيرة من المهاجرين، الذين يشكلون أكثر من 60% من القوى العاملة الوطنية في معظم دول مجلس التعاون الخليجي لمزيد من المخاطر.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> خالد غسان يوسف المقدادي : عالم الفقراء الجدد كيف غيرت الأزمة المالية النظام الاقتصادي العالمي والإسلامي والعربي،

الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص - ص : 122-123.

<sup>2</sup> خيثر هواري، آيت ميمون كريمة، تداعيات الأزمة المالية الحالية على اقتصاديات الدول النامية (حالة الجزائر)، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات التنمية في أعقاب الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، يومي 28-29 أبريل 2010.

### ثانيا - المجموعة الثانية:

- لقد تأثر الأداء الاقتصادي لدول المجموعة الأولى والمجموعة الثالثة بدرجة أكبر من تأثر الأداء الاقتصادي لدول المجموعة الثانية\*، غير أن هذه الدول (دول المجموعة الثانية) قد تعرضت لمجموعة من التأثيرات السلبية بسبب الأزمة المالية العالمية، ومن هذه التداعيات:<sup>1</sup>
- تأثر صادرات هذه الدول سلبا بسبب ارتباط اقتصاديات هذه الدول بالطلب وبالأنشطة الاقتصادية في الدول المتقدمة في مجال المعاملات السلعية؛
  - تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر سلبا إلى دول هذه المجموعة؛
  - التراجع في إيرادات قطاع السياحة؛
  - التراجع في تحويلات العاملين إلى هذه الدول؛
  - تأثر القطاع المالي والبنكي في دول المجموعة الثانية، لكن هذا التأثير كان محدودا\*؛
  - التراجع في نمو القروض المصرفية للقطاع الخاص الذي كان بسبب عناصر العرض والطلب المتأثرة بالأزمة المالية العالمية، وما أفرزته هذه الأزمة من تراجع وانكماش في الطلب الخارجي وانكماش التجارة العالمية؛
  - اعتماد سياسات احترازية لدى البنوك التجارية، وذلك تجنباً لزيادة حالة التعثر وعدم القدرة السداد (رغم توافر السيولة لدى هذه البنوك).

### ثالثا - المجموعة الثالثة:

- أشارت التقارير المالية والاقتصادية أن تأثر المجموعة الثالثة كان متأثراً محدوداً جداً بالأزمة المالية العالمية، والجزائر تعتبر من المجموعة الثالثة فقد كانت تداعيات الأزمة أقل تأثيراً من الدول الأخرى (الاتحاد الأوربي والولايات المتحدة، مجلس التعاون الخليجي،.. الخ) وذلك للأسباب التالية:<sup>2</sup>
- عدم وجود سوق مالية فعلي في الجزائر؛

\* بسبب ذلك هو الانخفاض الكبير في نمو الناتج المحلي للقطاعات النفطية في دول المجموعة الأولى والثالثة.

<sup>1</sup> يوسف أبو فارة : الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2015، ص - ص : 272-273.

\* المعاملات الخارجية للبنوك المحلية لأغلب دول هذه المجموعة هي معاملات خاضعة للقيود على حرية التدفقات الرأسمالية، واعتماد القطاعات المالية والبنكية لهذه الدول في مجال الاقتراض قائم على الموارد المالية والادخارية المحلية.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، دليلة معارفي : قراءة في الأزمة المالية العالمية رؤية شرعية إسلامية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية، قسم الاقتصاد، كلية الآداب والعلوم الانسانية، جامعة الأمير عبد القادر الاسلامية، قسنطينة، يومي 06 و 07 أبريل 2009.

## الفصل الثالث:.....الأزمة المالية العالمية التداعيات والحلول

- عدم وجود ارتباطات وثيقة بين البنوك الجزائرية والبنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها؛
  - انغلاق الاقتصاد الجزائري بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي، لأن الانتاج الجزائري لا يعتمد على التصدير ماعدا المحروقات (النفط والغاز)، وذلك ما يجعله في منأى من أي كساد قد يصيب الاقتصاد العالمي؛
  - اعتماد الحكومة الجزائرية في إعداد ميزانيتها على سعر مرجعي يقل كثيرا عن أسعار السوق، وهذا ما يجنبها الوقوع في مواقف حرجة عند انخفاض أسعار النفط.
- وبالتالي يصنف الاقتصاد الجزائري ضمن الدول الأقل انفتاحا، باعتبار معدل الانفتاح\* لم يتجاوز 40%، وما يترجم هذه الوضعية هو حجم الصادرات خارج المحروقات والتي لم تتجاوز في أحسن الحالات 2% سنة 2006، وهو ما يبينه الجدول التالي:

**جدول(15): معدل انفتاح الاقتصادي الجزائري خلال الفترة (2000-2006)**

البيان والسنوات	الصادرات خ المحروقات	الواردات	إجمالي التجارة الخارجية	الناتج المحلي الخام	معدل الانفتاح
2000	46071.10	690425.70	736496.80	250700000	29.38%
2001	49667.80	764862.40	814530.20	2783185.00	29.27%
2002	56191.90	957039.80	1013231.70	3044739.70	33.28%
2003	52053.50	1047441.40	1099494.90	3378593.20	32.54%
2004	60620.80	1314399.80	1375020.60	3816093.40	36.03%
2005	66548.30	1493644.80	1560193.10	4191086.90	37.23%
2006	83264.70	1558540.80	1641805.50	4578272.10	35.86%

**المصدر:** الديوان الوطني للإحصائيات، 2006.

سجلت معدلات نمو الاقتصاد الجزائري تطورا ملحوظا مع بداية القرن الواحد والعشرين، غير أن تراجع صادرات المحروقات في فترة الأزمة المالية العالمية دفع بمعدل النمو الاقتصادي إلى الانخفاض من 6.5% عام 2007 إلى 2.5% عام 2008، ويرجع هذا بطبيعة الحال إلى انخفاض عائدات الجزائر من المحروقات سواء الانخفاض في أسعارها في الأسواق العالمية أو لانخفاض انتاجها إلى 1.26 مليون برميل يوميا عام 2008 مقارنة بـ: 1.42 مليون برميل يوميا عام 2007 (أنظر الجدول أسفله)، كما شهدت التجارة الخارجية والاستثمارات الأجنبية المباشرة تدهورا عام 2009، فقد انخفضت الصادرات من

\* يعرف الانفتاح الاقتصادي على أنه الدرجة التي تصل إليها المعاملات الاقتصادية غير المحلية (التصدير والاستيراد) في الحدوث وتأثيرها على حجم ونمو الاقتصاد الوطني، درجة الانفتاح تقاس بالحجم الفعلي للصادرات والواردات المسجلة بالاقتصاد الوطني.

## الفصل الثالث: .....الأزمة المالية العالمية التداعيات والحلول

79.298 مليار دولار عام 2008 إلى 43.689 مليار دولار عام 2009، بنسبة تراجع تقدر بـ 44.91% كما قدر رصيد الميزان التجاري بـ 4.586 مليار دولار عام 2009 بتراجع خطير مقارنة برصيد 2008 والمقدر بـ 39.819 مليار دولار<sup>1</sup>.

جدول (16): تطور معدلات النمو للاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2012) نسبة مئوية:

البيان	2001	2002	2003	2004	2005	2006
معدل النمو	2.2	4.7	6.9	5.2	5.1	5.8
البيان	2007	2008	2009	2010	2011	2012
معدل النمو	6.5	2.5	2.4	3.3	3	3.5

المصدر: بنك الجزائر: التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي، أكتوبر 2013.

<sup>1</sup> إبراهيم عبد الحفيظي: مرجع سابق، ص - ص : 325-327.

### المبحث الثالث: معالجة الأزمة المالية العالمية من منظور اقتصاد السوق

نتيجة لتداعيات الأزمة المالية العالمية، وفي محاولة لتجفيف هذه الآثار والتخفيف من حدتها، سنحاول من خلال هذا المبحث دراسة أساليب المواجهة أمريكيا ودوليا وعلى مستوى المنظمات والهيئات لبحث هذه الأزمة، ومحاولة الخروج بالدروس المستفادة وتحديد الاصلاحات المطلوبة في نظام اقتصاد السوق.

#### المطلب الأول: خطة الإنقاذ المالي الأمريكية

تبلورت أساليب مواجهة الأزمة المالية أمريكيا فيما عرف بخطة الإنقاذ\* في تحليل جوانبها المختلفة.

#### أولاً- التعريف بخطة الإنقاذ المالية الأمريكية:

هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأمريكية "هنري بولسون"، وذلك لإنقاذ النظام المالي الأمريكي، بعد أزمة الرهن العقاري والتي ظهرت على السطح عام 2007 واستمرت عبر تداعيات أزمة الرهن العقاري حتى العام 2008، ولقد أثرت هذه الأزمة على قطاع البنوك والأسواق المالية الأمريكية وهددت بانهيار الاقتصاد الأمريكي، وتداعي الاقتصاد العالمي.<sup>1</sup> وتهدف الخطة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية، التي تعود إلى دافعي الضرائب، وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن.<sup>2</sup>

كما وضعت الخطة التي جاءت لمواجهة أخطر أزمة عقارية شهدتها الولايات المتحدة الأمريكية منذ تعرضها لأزمة الكساد العظيم 1929، لمساعدة المقترضين الذين يواجهون صعوبات في تسديد أقساطهم عن طريق رفع سقف القروض العقارية التي بإمكانهم تغاضيها مقابل ضمانات عامة، ولقد عارض الرئيس الأمريكي "جورج بوش" في بداية الأمر خطة الإنقاذ المالي، حيث اعتبرها لإنقاذ المقترضين والمقرضين الذين لا يشعرون بالمسؤولية، ولكنه بعد ذلك تراجع عن التهديد باستخدام الفيتو (حق النقض)

\* عرضت على مجلس النواب في الكونغرس الأمريكي يوم الاثنين الموافق لـ 30 سبتمبر 2008 فرفضها 228 نائبا مقابل 205 نائب، وافق مجلس الشيوخ على الخطة الخميس 02 أكتوبر 2008 (74 مؤيد، 25 معارض)، ومجلس النواب يقر الخطة الجمعة الموافق 03 نوفمبر 2008 بموافقة 263 نائبا ومعارضة 171 نائب.

<sup>1</sup> عبد الله رزق : الاقتصاد العالمي في زمن الأزمات المتناسلة، دار المنهل اللبناني، لبنان، بدون سنة نشر، ص : 65.

<sup>2</sup> عدلي شحادة قندح : الأزمة المالية العالمية الجذور، الأسباب، الآثار... وخطط الإنقاذ، المكتبة الوطنية، الأردن، 2009، ص: 42.

ضد الخطة بعد قول وزير الخزانة الأمريكية "هنري بولسون" بأن دعم الشركتين "فاني ماي وفريدي ماك" هو أمر ضروري لتهدئة الأسواق المحلية والخارجية.<sup>1</sup>

#### ثانياً - أساس خطة الإنقاذ المالي الأمريكية:

تقوم الخطة على أساس شراء الديون الهالكة في السوق المالية الأمريكية والتي تهدد بإنهيارها، وتعود في معظمها إلى السياسة الخاطئة للرهنات العقارية التي اعتمدها المضاربون الماليون في بورصة "وول ستريت"، وينص القانون الذي أقره مجلس الشيوخ الأمريكي على مهلة لهذه الخطة تنتهي بتاريخ 31 ديسمبر 2009، مع احتمال تمديدتها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتباراً من تاريخ إقرار الخطة، وتضمنت خطة الإنقاذ أيضاً جانباً خاصاً بمؤسستي "فاني ماي وفريدي ماك" بعدما شارفتا على الانهيار مطلع شهر أوت\*، وبموجب الخطة تضمن إدارة الإسكان الفيدرالية زيادة سقف القروض التي تشتريها المؤسسات إلى 625 ألف دولار.<sup>2</sup>

#### ثالثاً - بنود خطة الإنقاذ المالي الأمريكية:

يمكن إبراز أهم النقاط في خطة الإنقاذ المالي في ما يلي:<sup>3</sup>

- السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار، وتكون مرتبطة بالرهن العقاري؛

- يتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة الأمريكية إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من رئيس الولايات المتحدة الأمريكية، ويملك أعضاء الكونغرس الأمريكي حق النقض على عمليات الشراء، والتي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بـ 700 مليار دولار؛

- تساهم الدولة الأمريكية في رؤوس أموال وأرباح المؤسسات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق؛

<sup>1</sup> بوعون يحيوي نصيرة، مرجع سابق، ص: 85.

\* كانت المؤسسات "فاني ماي وفريدي ماك" تملك وتدعم رهونا عقارية قيمتها خمسة تريليونات دولار بما يعادل 50% من الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 338.

<sup>3</sup> أنظر في ذلك :

- محمد عبد الحميد عطية : الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسواق المال باستخدام منهج دراسة الحدث، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 2010، ص - ص : 274-275.

- هيثم يوسف عويضة، مرجع سابق، ص - ص : 255-256.

- يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والبنوك المركزية لدول أخرى، لوضع خطط مماثلة؛
  - رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد؛
  - منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والمؤسسات؛
  - تحديد التعويضات لرؤساء المؤسسات عند الاستغناء عنهم؛
  - منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتحديد المكافآت المالية لمسؤولي المؤسسات الذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية بـ 500 ألف دولار؛
  - استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد؛
  - يشرف مجلس مراقبة على تطبيق الخطة، ويضم هذا المجلس رئيس الاحتياطي الاتحادي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة؛
  - يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابعة للكونغرس على حضور الاجتماعات الدورية في الخزانة، وذلك لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات؛
  - تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزيرة الخزانة؛
  - يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة؛
  - اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.
- رابعا- اقتراح خفض سعر الفائدة:

لمواجهة الأزمة المالية الراهنة وتذبذب الأسواق المالية أعلن البنك الاحتياطي الفيدرالي عن تخفيض معدل سعر الفائدة بنسبة 0.5% ويأتي هذا الإعلان الذي جاء على لسان رئيس الاحتياطي الفيدرالي، وبهذا انخفض معدل الفائدة خلال عام 2008 من 3% إلى 2.50% ثم إلى 2% في ديسمبر 2008 ليصبح 1% في ديسمبر 2008 أي نسبة تخفيض 60%، ويعد هذا الانخفاض أدنى نسبة تسجيل منذ عام 2004، ويأمل المستثمرون والاقتصاديون أن يساعد على تحسين القدرة الاستهلاكية والشرائية للمواطنين الأمريكيين والحد من الاحباط الذي ينتشر في المؤسسات الأمريكية، كما يأملون أن ينعش التخفيض في سعر الفائدة كلا من الأسواق المالية التي سجلت خسائر كبيرة، والقطاع العقاري الذي يشهد تراجعاً كبيراً في الإنتاج بسبب أزمة القروض الرهنية العقارية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> رمضان على الشراح : الأزمات المالية العالمية ..أسبابها - آثارها - انعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي لآفاق الاستثمار، الدورة الثالثة حول "معا لمواجهة التحديات"، مجلس التعاون لدول الخليج ومجلس الغرف السعودية، السعودية، يومي 27 و28 أبريل 2009.

### خامسا- الإجراءات التنفيذية لتطبيق خطة الإنقاذ المالي الأمريكية:

بعد إقرار مشروع قانون الاستقرار المالي، أعلن الرئيس الأمريكي "جورج بوش" على الفور عن سياسة الدولة في التغلب على الأزمة المالية، وفقا لخطة الإنقاذ المالي من خلال أربع خطوات رئيسية:<sup>1</sup>

- **الخطوة الأولى:** شراء حصص في رأسمال البنوك بمبلغ 250 مليار دولار، تقتطع من الميزانية التي رصدت لخطة الإنقاذ، حتى تتم مساعدة البنوك على مواصلة أنشطتها في منح الائتمان، وتنفيذا لذلك اجتمع وزير الخزانة الأمريكي في 13 أكتوبر 2008 بالرؤساء التنفيذيين لأكبر تسعة\* بنوك في الولايات المتحدة وسلمهم وثيقة من صفحة واحدة، تفيد بأنهم وافقوا على بيع أسهمهم في بنوكهم للحكومة الفدرالية، ليبدأ أكبر تدخل من قبل الحكومة في النظام البنكي الأمريكي منذ الكساد؛

- **الخطوة الثانية:** قيام المؤسسة الفدرالية للتأمين على الودائع (FAIC) بضمان جميع عمليات الائتمان الجديدة التي تقدمها البنوك الخاضعة لنظام التأمين الفدرالي بصفة مؤقتة، حتى تقدم البنوك على الاقراض، ويستطيع الأمريكيون الاقتراض لشراء المنازل وتنشيط الأعمال الصغيرة؛

- **الخطوة الثالثة:** قيام المؤسسة الفدرالية للتأمين على الودائع بتوسيع مظلة التأمين الحكومي على حساب التحويل، وهي الحسابات التي تستعملها المؤسسات والمؤسسات الصغيرة من أجل التمويل اليومي لأنشطتها، لتعزيز استقرار السوق والنظام البنكي؛

- **الخطوة الرابعة:** شراء الحكومة لأوراق مالية من البورصة للمساهمة في ملكية المؤسسات الأمريكية، حتى تتعافى هذه المؤسسات فتستطيع أداء أجور موظفيها، ويساهم هذا في خلق وظائف جديدة.

### المطلب الثاني: تحركات أحادية دولية في مواجهة الأزمة المالية

أعلنت كل دولة من الدول الأوروبية والآسيوية عن تحركات أحادية من جانبها لمواجهة تداعيات الأزمة المالية، تتضمن خطط إنقاذ مالية لمواجهة الأزمة المالية .

### أولا- في بريطانيا:

لمواجهة هذا الوضع اتخذت بريطانيا إجراءات مالية مشابهة لخطة الإنقاذ المالي الأمريكية فكانت هناك تخفيضات متتالية لسعر الفائدة على الاقراض، قصد تنشيط حركة الائتمان والحد من علامات الاقتصاد المتباطئ ولمنع حدوث كساد، فانخفضت أسعار الفائدة في بريطانيا من 5% في سبتمبر 2008 إلى 2% في ديسمبر 2008، أي نسبة انخفاض وصلت إلى 60%، أما بالنسبة لخطة الإنقاذ

<sup>1</sup> ابراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص-ص : 112-113.

\* أكبر تسع بنوك في الولايات المتحدة هي : Morgan Chase ,Bank of America ,City Group ,Morgan Stanley ,Goldman Sacks ,Wells Yorgo ,State Street ,Mirill Lynch ,The Bank of New York Mellon

المالي التي أقرتها الحكومة البريطانية على استثمار 25 مليار جنيه استرليني مباشرة في حصص الأسهم، وتدخلت لإنقاذ بنك "أتش بي أو أس" عن طريق قيام بنك "لويدز" بشراؤه بمبلغ 12 مليار جنيه استرليني، إضافة إلى أن الحكومة البريطانية قامت بضمان 450 مليار دولار من القروض التي تمنحها المؤسسات لبعضها من ديون البنوك المتعثرة باستحقاقات قد تصل إلى 03 سنوات<sup>1</sup>.

#### ثانياً- إجراءات بعض الدول الأوربية:

ففي فرنسا اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ البنوك بمبلغ 40 مليار أورو، وضمان الديون المتعثرة بما قيمته 320 مليار أورو، أما في ألمانيا فقد قامت الحكومة الألمانية بتأسيس صندوق لإعادة الاستقرار إلى الأسواق، وخصصت له 400 مليار أورو (أكثر من 540 مليار دولار)، وإعادة رسملة البنوك إلى غاية 80 مليار أورو، وفي روسيا أقر "مجلس الدوما الروسي" خطة اقترحها الرئيس "ديمتري ميدفيدف" لإنقاذ القطاع البنكي بقيمة 63 مليار دولار في صورة قروض قصيرة الأجل للبنوك، كما قرر تخفيض الاحتياطي الإلزامي للبنوك في خطوة مؤقتة إلى 0.5% بغية زيادة السيولة في القطاع البنكي وإرساء الاستقرار في السوق المالية الداخلية، كما أكد رئيس الوزراء "فلاديمير بوتن" عزم حكومته في شراء سندات المؤسسات الروسية بقيمة تصل إلى 05 مليارات أورو (6.65 مليار دولار)<sup>2</sup>. والجدول الموالي يبين التدابير المعتمدة وخطط الإنقاذ المالية الوطنية في بعض الدول وذلك لاحتواء الأزمة المالية العالمية.

<sup>1</sup> ناصر مراد: الأزمة المالية العالمية : الأسباب - الآثار وسياسات مواجهتها، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

<sup>2</sup> عبد القادر بلطاس، مرجع سابق، ص: 75.

جدول (17): التدابير المعتمدة و خط الإنقاذ الوطنية لاحتواء الأزمة المالية:

الدولة	مبلغ الخطة	التدابير المعتمدة
الولايات المتحدة الأمريكية	700 مليار دولار	<ul style="list-style-type: none"> <li>• تقديم مساعدات للعائلات للتقليل من ارتفاع حالات عدم القدرة على التسديد.</li> <li>• اعتماد سياسة نقدية مرنة بضخ السيولة و التأثير على معدل الفائدة.</li> <li>• التدخل من قبل الاحتياطي الفدرالي للقيام بدور مقرض الملاذ الأخير، و من الخزانة الأمريكية للقيام بدور المشتري الأخير.</li> <li>• تخفيض الضرائب على الشركات و الطبقات المتوسطة، و ضمان الدولة لودائع زبائن البنوك.</li> </ul>
بريطانيا	640 مليار أورو	<ul style="list-style-type: none"> <li>• صندوق إعادة رسمة البنوك إلى غاية 47 مليار أورو، و يمكن للدولة أن تملك إلى غاية 60% من رأسمال البنك.</li> <li>• ضمان القروض ما بين البنوك بـ 321 مليار أورو.</li> <li>• سيولة بمبلغ 256 مليار أورو.</li> </ul>
ألمانيا	480 مليار أورو	<ul style="list-style-type: none"> <li>• صندوق إعادة رسمة البنوك إلى غاية 80 مليار أورو.</li> <li>• ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 400 مليار أورو.</li> </ul>
فرنسا	360 مليار أورو	<ul style="list-style-type: none"> <li>• صندوق إعادة رسمة البنوك إلى غاية 40 مليار أورو.</li> <li>• ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 320 مليار أورو.</li> </ul>
هولندا	200 مليار أورو	<ul style="list-style-type: none"> <li>• صندوق إعادة رسمة البنوك بـ 20 مليار أورو، و يستخدم المبلغ أيضا لضخ السيولة.</li> <li>• ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 180 مليار أورو.</li> </ul>
إسبانيا	100 مليار أورو	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ضمان القروض ما بين البنوك بـ 100 مليار أورو مع عدم وجود لرملة بنكية.</li> </ul>
إيطاليا	100 مليار أورو	<ul style="list-style-type: none"> <li>• تلتزم الحكومة بإنفاق ما هو ضروري لمساعدة بنوكها و ضمان استقرار النظام المالي.</li> </ul>
البرتغال	20 مليار أورو	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ضمان القروض ما بين البنوك، و يستخدم المبلغ لضخ السيولة.</li> </ul>

المصدر: قدي عبد المجيد: الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية

عربية، العدد 46، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، مصر، 2009، ص-ص: 15-16.

ثالثا- خطط الإنقاذ الآسيوية:

في الصين ألغت الحكومة الضرائب على شراء الأسهم، كما قامت بشراء أسهم من الأسواق لمؤسسات تابعة للدولة، وقد أعلن البنك المركزي الصيني خطة قوامها 4 تريليونات يوان (586 مليار دولار) لتحفيز الاقتصاد الصيني، وقد جمدت شركات صينية مدرجة خططا لجمع أموال تتجاوز قيمتها مليار دولار مع بدء تأثر الاقتصاد الصيني السريع النمو بأزمة الائتمان وانخفاض أسعار الأسهم، وفي

اليابان قام البنك المركزي الياباني بضخ 14.2 مليار دولار أمريكي إلى الأسواق لمنع حدوث اضطراب في معدلات السيولة النقدية بالأسواق.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: الجهود الدولية لمواجهة الأزمة المالية العالمية

على المستوى الجماعي فقد عقدت المؤتمرات والندوات والقمم، في محاولة للخروج من الأزمة المالية والاقتصادية العالمية منها:

#### أولاً- قمة مجموعة الدول الصناعية السبع (G7):

اجتمع وزراء مالية الدول الصناعية السبع الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، كندا) في 10 أكتوبر 2008 في واشنطن، وتعهدوا بالعمل معا لإعادة الاستقرار إلى أسواق المال العالمية واستعادة التدفقات النقدية ودعم النمو الاقتصادي العالمي.

وقد اتفق وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية في هذه الدول على "خطة تحرك" من خمس نقاط بهدف إعادة الثقة في أسواق المال، وتمثلت هذه النقاط في ما يلي<sup>2</sup>:

- اتخاذ كافة الإجراءات اللازمة واستخدام كل الأدوات المتوفرة لدعم المؤسسات المالية ذات الأهمية في النظام المالي ومنع إفلاسها؛
- اتخاذ كل الإجراءات اللازمة لتحرير الأسواق النقدية، والتأكد من وصول البنوك والمؤسسات المالية إلى السيولة الملائمة؛
- العمل على تمكين بنوك المجموعة وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطة الكبرى، عند الضرورة، من جمع رؤوس الأموال من المصادر العامة والخاصة على حد سواء وبمبالغ كافية لإعادة الثقة فيها، والسماح لها بمواصلة الإقراض الاستهلاكي والاستثماري على السواء؛
- العمل على أن تكون البرامج الوطنية في دول المجموعة لضمان الودائع البنكية متينة ومتجانسة، بما يسمح لصغار المودعين بمواصلة ثقتهم في سلامة ودائعهم؛

<sup>1</sup> على فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة: الأزمة المالية العالمية حقيقتها..أسبابها..تداعياتها..وسبل العلاج، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي السابع حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، التحديات - الفرص - الآفاق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10 و 11 نوفمبر 2009.

<sup>2</sup> جاب الله عادل رياض: المشتقات المالية ودورها في تكريس الأزمات المالية العالمية، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، العدد 01، المجلد 05، مخبر الصناعات التقليدية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2016، ص: 150.

- اتخاذ القرارات الملائمة في الوقت المناسب لإنعاش أسواق الرهن العقاري الثانوية وغيرها من الأصول، مع ضرورة إجراء عمليات تقييم دقيقة، ونشر معلومات شفافة عن هذه الأصول، وتطبيق معايير المحاسبة المناسبة لها.

وقد أعلن صندوق النقد الدولي على الفور عن مساندة ودعمه الكاملين لخطة العمل الخماسية التي طرحتها مجموعة الدول السبع الصناعية "الكبرى، وأعلن الصندوق من خلال إعلان اللجنة المالية والنقدية للصندوق بياناً أكدت فيه دعمها الكامل للتعهدات الواردة في إعلان مجموعة الدول السبع الصناعية، وأكد الصندوق عن استعداداته لمساعدة الدول المتضررة من الأزمة المالية العالمية، وأنه سيكون قادراً على وضع موارد كبيرة في بنوك الدول المتضررة.<sup>1</sup>

#### ثانياً - قمة دول منطقة الأورو:

عقدت هذه القمة في باريس في 12 أكتوبر 2008 حيث أبدت دول منطقة الأورو استعدادها لضمان عمليات إعادة تمويل البنوك حتى نهاية عام 2009، مؤكدة في وسعها التدخل بعدة وسائل أهمها ما يلي:<sup>2</sup>

- بإمكان الدول المتعاملة بالأورو تبادل أسهم مشكوك فيها مقابل سندات رسمية، وأن هذا التدبير سيبقى سارياً حتى ديسمبر 2009؛

- اتخاذ الدول الأوربية الوسائل المناسبة التي من شأنها أن تحول دون إفلاس البنوك المتعثرة، بما فيها إعادة التمويل مع ضمان حماية مصالح دافعي الضرائب؛

- تطبيقاً لخطة العمل التي تبنتها القمة الأوربية أعلن البنك الأوربي عن إجراءات شملت تقديم مبالغ مالية قصيرة الأجل وغير محددة؛

- إقرار منطقة الأورو ما يسمى "التأميم الجزئي" كأحد السبل الضرورية والمؤقتة لعلاج الأزمة المالية من خلال ما يسمى ببرنامج "شراء الأصول".

#### ثالثاً - قمة الاتحاد الأوربي السابعة والعشرين:

تلى ذلك مصادقة دول الاتحاد الأوربي في 16 أكتوبر 2008 بالعاصمة البلجيكية "بروكسل" على الخطة الأوربية المشتركة لمواجهة الأزمة المالية، بموافقتها على منح ضمانات حكومية للقروض البنكية المتبادلة بين بنوك دول الاتحاد الأوربي، والنظر في إمكانية التأميم الكامل أو الجزئي للبنوك التي

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 345.

<sup>2</sup> دوفي قرمية، انعكاسات الأزمة المالية، مرجع سابق، ص: 109.

وجدت نفسها على حافة الإفلاس، مع الاتفاق على عقد قمة عالمية اقتصادية من أجل إصلاح المنظومة المالية العالمية، ووضع مبادئ جديدة "لاقتصاد السوق" من خلال "بريتون وودز جديدة"<sup>1</sup>.

#### رابعا- قمة مجموعة العشرين المنعقدة في لندن:

اجتمعت قمة مجموعة العشرين في 02 أبريل 2009 وذلك من أجل مواجهة التداعيات المالية الاقتصادية التي أفرزتها الأزمة المالية العالمية الراهنة على الاقتصاد العالمي، وكان من وراء هذه القمة إقرار تنسيق عالمي وإيجاد الحلول للأزمة المالية والاتفاق على قواعد جديدة لترقيع وإصلاح نظام اقتصاد السوق، والقيام أيضا بدراسة وتعديل الإجراءات التي تم الاتفاق عليها في قمة واشنطن في 15 نوفمبر 2008 (إصلاح المؤسسات المالية الدولية، تحقيق الشفافية في أسواق المال، تحسين نظام الرقابة المالية...)<sup>2</sup>.

وقد ركز البيان الختامي لقمة مجموعة العشرين في لندن على المحاور الرئيسية التالية:<sup>3</sup>

- زيادة حجم الموارد المالية المتاحة لصندوق النقد الدولي بمقدار ثلاثة أضعاف لتصل إلى 750 مليار دولار، وذلك لغرض منح التمويل للحكومات التي تعاني من تعثر مالي؛
- إصلاح وتنظيم المؤسسات المالية والتخلص من الأوراق المالية السامة والديون المعدومة من موازنات البنوك وإنشاء هيئة جديدة للاستقرار المالي؛
- وضع نهاية للتهربات الضريبية الآمنة لتحقيق الاستقرار في الأسواق المالية؛
- الإحجام عن وضع قيود جديدة على الاستثمار أو تجارة السلع والخدمات أو فرض قيود على الصادرات أو تطبيق إجراءات منظمة التجارة العالمية؛
- لم تجد دعوة الصين بوجود عملة جديدة تحل محل الدولار أو على الأقل تعمل إلى جانبه قبولا عاما في قمة العشرين؛

<sup>1</sup> إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص: 121.

\* أنشئت مجموعة العشرين في عام 1999 بمبادرة من مجموعة الدول السبع الصناعية الكبرى، وذلك بعد الأزمات المالية التي وقعت على التوالي في آسيا وروسيا وأمريكا اللاتينية، وكان الهدف من وراء إنشاء هذا التجمع الموسع هو تشكيل إطار يمكن فيه القوى الكبرى والدول الناشئة من العمل سويا لتسوية هذه الأزمات وتقاديبها.

<sup>2</sup> مصطفى حسني مصطفى: الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 1 و2 أبريل 2009.

<sup>3</sup> علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق، ص - ص : 170-176.

## الفصل الثالث:.....الأزمة المالية العالمية التداعيات والحلول

- دعوة لاتخاذ الإجراءات اللازمة لتوسيع الرقابة على جميع المؤسسات المالية والبنكية بما فيها "صناديق التحوط"؛

- توصلت قمة لندن إلى تحديد أجور ورواتب ومكافآت وعمولات الإداريين والوسطاء في المؤسسات المالية.

وبالرغم من القرارات والإجراءات التي اتخذت إلا أنها لم توفق في إيقاف هذه الآثار الناجمة من الأزمة المالية العالمية، والدليل على ذلك قيام عدد من الدول باتخاذ إجراءات تقشفية.

وفي ما يلي استعراض أولويات مجموعة العشرين في قمة لندن.

### جدول(18): استعراض أولويات دول مجموعة العشرين في قمة لندن كل على حدى:

الأوليات الرئيسية لدول مجموعة العشرين المشاركة في قمة لندن	إجراءات ضد الحمائية	إصلاحات تنظيمية	إجراءات ضد الملاذات الضريبية	إصلاحات صندوق النقد الدولي	دور أقوى للاقتصاديات الناشئة	حوافز جديدة
الأرجنتين		√	√		√	
استراليا					√	
البرازيل	√	√			√	
بريطانيا	√	√	√	√		√
كندا	√	√		√		
الصين	√	√		√	√	
الاتحاد الأوروبي		√		√		
فرنسا		√	√			
ألمانيا		√		√		
الهند	√				√	
إندونيسيا				√	√	
إيطاليا		√				
اليابان		√				√
المكسيك	√			√	√	
روسيا		√	√			
السعودية				√		
جنوب إفريقيا					√	
كوريا الجنوبية	√	√				
تركيا	√	√		√	√	√
الولايات المتحدة		√	√			√

المصدر: علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق، ص: 170.

#### خامسا- قمة الكويت الاقتصادية التنموية الاجتماعية:

لقد أقر قادة الدول العربية في القمة التي عقدت في الكويت يومي 19 و 20 جانفي 2009 مجموعة قرارات لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها من خلال التأكيد على استمرار مساندة الدول العربية لمؤسساتها المالية الوطنية، وتعزيز الرقابة والإشراف عليها، وممارسة الدول العربية دورا أكثر فاعلية في العلاقات الاقتصادية الدولية، والمشاركة في الجهود الدولية لضمان الاستقرار المالي العالمي، إضافة إلى قيام محافظي البنوك المركزية ومؤسسات النقد العربية بزيادة التنسيق والترابط بين الأجهزة الرقابية في الدول العربية.<sup>1</sup>

وبالإضافة إلى ذلك تقديم الدعم للمؤسسات المالية العربية وتحسين مناخ الاستثمار، واتخاذ تدابير مستقبلية لتداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول العربية، وتقديم بدائل لسبل مواجهتها، والمحافظة على أهمية استقرار أسعار النفط، ومشاركة القطاع الخاص في مشروعات التنمية الاقتصادية.<sup>2</sup>

#### سادسا- قمة مجموعة العشرين بالصين:

تعريزا للطرح السابق فقد عقد زعماء مجموعة العشرين قمة استمرت لمدة يومين بمدينة "هانغتشو" الصينية بتاريخ 4 و 5 سبتمبر 2016 تحت عنوان "نحو اقتصاد عالمي ابتكاري ونشط ومتربط وشامل"، خلصت القمة إلى عدة نقاط يتوقع أن يكون لها أثر بالغ على إصلاح المؤسسات المالية الدولية ونذكر منها ما يلي:<sup>3</sup>

- تعهد زعماء المجموعة بتعزيز الحوكمة الاقتصادية العالمية لتعزيز مقاومة الاقتصاد العالمي للأزمات؛
- تقديم طرح لصندوق النقد الدولي بأن يضمن في الجولة القادمة إصلاح حصص الدول في الصندوق؛
- تقديم طرح أيضا للبنك الدولي بأن يقوم بمراجعة حصص رأس المال فيه لضمان العدالة بين قوى التصويت المختلفة بما يتماشى مع خارطة طريق وجدول زمني تم الاتفاق عليهما؛
- الاتفاق على القيام بتدريب مشترك فيما يخص الاستجابة للمخاطر، ويتجلى ذلك من خلال اختبار شبكة السلامة المالية الدولية والإقليمية؛

<sup>1</sup> محمد سعيد محمد الرملاوي: الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، الطبعة الأولى، دار الفكر

الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2011، ص - ص : 200-201.

<sup>2</sup> هيثم يوسف عويضة، مرجع سابق، ص - ص : 257-258.

<sup>3</sup> ابليلة فوزية: أثر أزمة الرهن العقاري 2008 على استقرار النظام المالي العالمي، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 07، كلية العلوم

الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهري محمد، بشار، ديسمبر 2016، ص: 132.

- أما فيما يخص تعزيز الاستثمار عبر الحدود والاقتصاد العالمي، فقد توصل زعماء مجموعة العشرين إلى التعهد بتعميق التعاون في الشؤون الضريبية ومواجهة التهرب الضريبي.

#### المطلب الرابع: الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية

قد يتفق أو يختلف الاقتصاديون في التداعيات والآثار التي أحدثتها أزمة الرهن العقاري على الاقتصاد الأمريكي والدول المرتبطة به اقتصاديا، ولكن مالا يختلف عليه الجميع أن هذه الأزمة كشفت عن مجموعة من الدروس المستفادة، من بين هذه الدروس والنتائج التي يمكن استخلاصها من الأزمة المالية العالمية 2008.

أولاً- من أهم الدروس المستفادة من الأزمة هي أنها أكدت عدم صلاح إيديولوجية نظام اقتصاد السوق (حرية السوق المطلقة) دون ضوابطها فيما يمكن أن نسميه فوضى السوق، وعدم وجود دور فعال للدولة، بل إن الوسيلة الفعالة لمعالجة الأزمة الحالية هو ضرورة تدخل لإصلاح ما أفسده اقتصاد السوق؛<sup>1</sup>

ثانياً- تؤكد العبر الأساسية من الأزمة المالية العالمية على دور الانفتاح المالي بكل عناصره على تهيئة المناخ الملائم لاندلاع الأزمات المالية وانتشارها الواسع والسريع على الصعيد العالمي، حيث أن تفكيك الطابع التنظيمي للأسواق المالي وإلغاء الحدود بينها كان عاملا حاسما في حدوث الأزمة المالية العالمية؛<sup>2</sup>

ثالثاً- الإحساس بخطورة الدور الذي يؤديه سعر الفائدة في الاقتصاد العالمي، والبحث عن بدائل تنموية أخرى، من أبرزها صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة، ليس فقط لاستبعاده الفائدة وتحريم المضاربة في النقود، إنما أيضا بارتباط التمويل فيها بالاقتصاد العيني<sup>3</sup>، وقد تكون هذه المزايا هي التي دفعت "بوفيسنت فينسنت" (رئيس تحرير مجلة Challenges) إلى الكتابة في افتتاحية الجريدة في 11 سبتمبر 2008 مقالا بعنوان "البابا أو القرآن"؛\*

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 366.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص: 314.

<sup>3</sup> زايري بلقاسم: الأزمة المالية العالمية بين أزمة النظرية ونظرية للأزمة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفراغات الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، يومي 28 و 29 أبريل 2009.

\* جاء فيه "أظن أننا بحاجة أكثر في هذه الأزمة إلى قراءة القرآن، لفهم ما يحدث بنا ويمسارفنا، لأنه لو حاول القائمون على مسارفنا احترام ما ورد في القرآن من أحكام وتعاليم وطبقوها، ما حل بنا من كوارث وأزمات، وما وصل بنا الحال إلى هذا الوضع المزري، لأن النقود لا تلد النقود.

رابعاً- إن الوقاية من الأزمات في المستقبل يتطلب على السلطات أن تعتمد مجموعة شاملة من التدابير لنتمكن من وضع قواعد أفضل لتنظيم عمل البنوك المؤثرة في النظام والرقابة عليها، ومن التدابير الوقائية من الأزمات متطلبات رأس المال والسيولة وتقوية معايير إدارة المخاطر، ووضع قيود على الأنشطة التي تتسم بالمخاطر، وتحسين حوكمة البنوك المؤثرة في النظام المالي؛<sup>1</sup>

خامساً- من الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية هو غياب دور فعال لكل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وتتفق كل آراء الاقتصاديين وصانعي السياسة الاقتصادية في كل دول العالم (قمة العشرين)، على ضرورة إصلاح صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وتقوية دورهما وقدراتهما المالية لإكسابهما القدرة بدرجة أكبر على مواجهة وعلاج الأزمات المالية والاقتصادية والعمل على الإصلاح المالي والنقدي، بما يحقق الاستقرار النقدي الاقتصادي وصولاً إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية وزيادة معدل النمو الاقتصادي على مستوى الاقتصاد العالمي؛<sup>2</sup>

سادساً- لقد بينت الأزمة المالية العالمية 2008 ذلك الانقسام بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، وابتعاد السياسات الاقتصادية في دول اقتصاد السوق الكبرى عن الالتزام بالقيم الأخلاقية والإنسانية، حيث قامت البنوك بتوريق الرهون العقارية وكذا القروض المتعثرة وبيعها في صورة سندات (توريق)، وارتباط الأزمة المالية بعملية الإنفاق على الحرب الذي اعتبر من أسباب الأزمة.<sup>3</sup>

والجدول التالي يظهر التحولات الاقتصادية المحتملة بعد الأزمة المالية العالمية.

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008-2009، الطبعة الأولى، مؤسسة كنوز الحكمة، الأبيار، الجزائر، 2013، ص - ص : 176-177.

<sup>2</sup> جمال بن دعاس: الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية، مجلة الإحياء، العدد 01، المجلد 14، كلية العلوم الإسلامية، جامعة باتنة 01، ديسمبر 2010، ص - ص : 317-318.

<sup>3</sup> عبد الحليم غربي: رؤى استشرافية في ضوء الأزمة المالية العالمية، مجلة العلم والإيمان، العدد 27، مؤسسة المعالي للنشر والإعلام، سطيف، الجزائر، نوفمبر 2008، ص - ص : 28-29.

جدول(19): التحولات المحتملة بعد الأزمة المالية العالمية

التغيرات الحاصلة	قبل الأزمة	بعد الأزمة
النظام الاقتصادي العالمي	القطبية الأحادية	تعددية قطبية
الدول الصناعية الكبرى	الدول السبع الكبرى	انضمام الصين، روسيا، الهند، البرازيل.
إدارة الاقتصاد	آلية السوق - الحرية الاقتصادية -	استعادة دور الدولة
العملة الرئيسية	الدولار	الأورو
النظام البنكي	سعر الفائدة	صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة.
المنهج الاقتصادي	اقتصاد السوق	اقتصاد المشاركة

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على الدراسة المستفادة من الأزمة المالية العالمية.

### خلاصة الفصل الثالث:

نستنتج أن الأزمة المالية العالمية 2008 جاءت نتيجة الوضع الذي يمر به الاقتصاد الكلي الأمريكي، الذي يعاني من تراجع في أداء المؤشرات الكلية بدءاً بالموازنة العامة، واختلال الميزان التجاري وتفاقم حجم المديونية، وبدأت الأزمة بمشكلة سوق الرهن العقاري الذي تسببت فيه الحكومة الأمريكية بتدخلها لمنح قروض لذوي الدخل المنخفضة دون شروط، ومع تراجع أسعار العقارات انهارت قدرات المقترضين من أفراد ومؤسسات على التسديد.

وقد تطورت الأزمة ولم تقتصر على الاقتصاد المالي، وإنما توسعت إلى ركود اقتصادي أدى إلى انهيار الكثير من المؤسسات الكبرى عبر العالم، وإن تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة على الدول العربية تختلف حسب درجة ارتباطها واندماجها في الاقتصاد العالمي.

وعلى الرغم من خفض سعر الفائدة وزيادة السيولة وضمان الودائع، ووضع قيود على المضاربة، وتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي مع تفعيل القواعد التنظيمية والرقابية على البنوك والمؤسسات والأوراق المالية، إلا أن الكثير من البنوك قد لا يمتلك هامشاً كافياً من رأس المال باجتناح هبوط عميق في نشاط اقتصاد السوق.

وعليه فسوف تؤدي الأزمة المالية العالمية 2008 إلى إعادة النظر في الكثير من الممارسات المالية والاقتصادية المنتهجة في اقتصاد السوق وعدم صلاحية إيديولوجية حرية السوق المطلقة، وإصلاح النظام المالي العالمي (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية)، ونتيجة لذلك فلا بد من البحث عن ملاذ آمن الذي توفره النظم المالية التي تلتزم بالمبادئ الأخلاقية السليمة واعتبار اقتصاد المشاركة البديل العقلاني لاقتصاد السوق.

## الفصل الرابع:

اقتصاد المشاركة نظام

اقتصادي بديل كحل للأزمة

المالية العالمية 2008

#### تمهيد الفصل الرابع :

لقد بينت الأزمة المالية العالمية 2008 محدودية اقتصاد السوق في التصدي للأزمات، وأن بعض ابتكاراته كالمشتقات المالية ساهمت في حدوث الأزمة المالية، ولقد بذلت العديد من الآليات كتخفيض سعر الفائدة، وتدخل الدولة في الأنشطة الاقتصادية بمنح الإعانات وعمليات تأمين البنوك لمعالجة الأزمة المالية، وتعتبر هذه الإجراءات خروجاً عن أيديولوجية اقتصاد السوق وفلسفته القائمة على الحرية الاقتصادية.

ونظراً إلى خطورة سعر الفائدة في الاقتصاد العالمي، و التي تعتبر محرك نظام اقتصاد السوق فإن تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 تمثل فرصة لتطبيق أسس وقواعد النظام المالي المستمد من الشريعة الإسلامية الذي يحقق العدالة، فالعالم اليوم في أمس الحاجة الى نظام مالي بديل يحقق الاستقرار ويبقي الدول والمجتمعات من التقلبات والأزمات ، وليس هناك نظام بديل يحقق هذا الأمر إلا نظام المشاركة الذي يقوم على احترام الملكية العامة والخاصة وعلى تحقيق التنمية الاقتصادية الحقيقية، ومراعاة الضوابط الشرعية و الاخلاقية، لكون اقتصاد المشاركة أكثر مثالية وأماناً واستقراراً.

ويأتي هذا الفصل لتحديد معالم اقتصاد المشاركة، ثم نقوم بتشخيص الأزمة المالية العالمية 2008 من منظور اقتصاد المشاركة، وصولاً في الأخير إلى الآليات والإجراءات العلاجية للأزمة المالية العالمية 2008 من منظور اقتصاد المشاركة.

وسيتم عرض هذا الفصل من خلال المباحث التالية :

**المبحث الأول : معالم اقتصاد المشاركة؛**

**المبحث الثاني : أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة خصائصها ومؤسساته؛**

**المبحث الثالث : الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور اقتصاد المشاركة.**

### المبحث الأول: معالم اقتصاد المشاركة

لقد توقعت الدراسات الاقتصادية أن إنفاذ اقتصاد السوق من الأزمة المالية العالمية لن يتحقق إلا عن طريق البحث عن نظام اقتصادي بديل يتمثل في "اقتصاد المشاركة" الذي يقوم على أشكال وصور من العلاقات الاقتصادية والاجتماعية بين عناصر متكاملة، تمثل وحدات النشاط الانساني في المجتمع، وسنتطرق في هذا المبحث إلى أساسيات "اقتصاد المشاركة"

### المطلب الأول: مفهوم اقتصاد المشاركة

#### أولاً- المفهوم اللغوي للمشاركة:

المشاركة من المصدر اللغوي "شرك"، وهي وزن مفاعلة، والمشتق "مفاعلة" يطلق دائماً على اختلاط النصيبين فصاعداً، بحيث لا يتميز، ثم أطلق اسم الشركة على العقد، وإن لم يوجد اختلاط النصيبين.<sup>1</sup>

وحسب بن قدامة فهي تعني الاجتماع في تصرف أو استحقاق، وهي ثابتة بالكتاب والسنة، أما الكتاب فقول الله تعالى: "فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي التُّلُوتِ" سورة النساء (12) وقال الله تعالى: "وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ" سورة ص (24) والخلطاء هم الشركاء، ومن السنة ما روي عن النبي (ص) أنه قال: "يقول الله: أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خان أحدهما صاحبه، خرجت من بينهما" رواه أبو داود (باب الشركة من كتاب البيوع سنن أبي داود 229/2) وأجمع المسلمون على جواز الشركة في الجملة وإنما اختلفوا في أنواع منها.<sup>2</sup> والمشاركة من الناحية الفقهية تميل أن الشركة هي المشاركة، وهي شرعا اختصاص من اثنين أو أكثر بمحل واحد<sup>3</sup>، وهي نوعان شركة ملك، أي شركة بسبب الملك وهي أن يملك اثنان فصاعد عينا، إرثاً أو شراء وهي ضربان اختيارية وجبرية أما النوع الثاني فشركة عقد وهي أربعة أوجه مفاوضة وعنان وصنائع وشركة وجوه.<sup>4</sup>

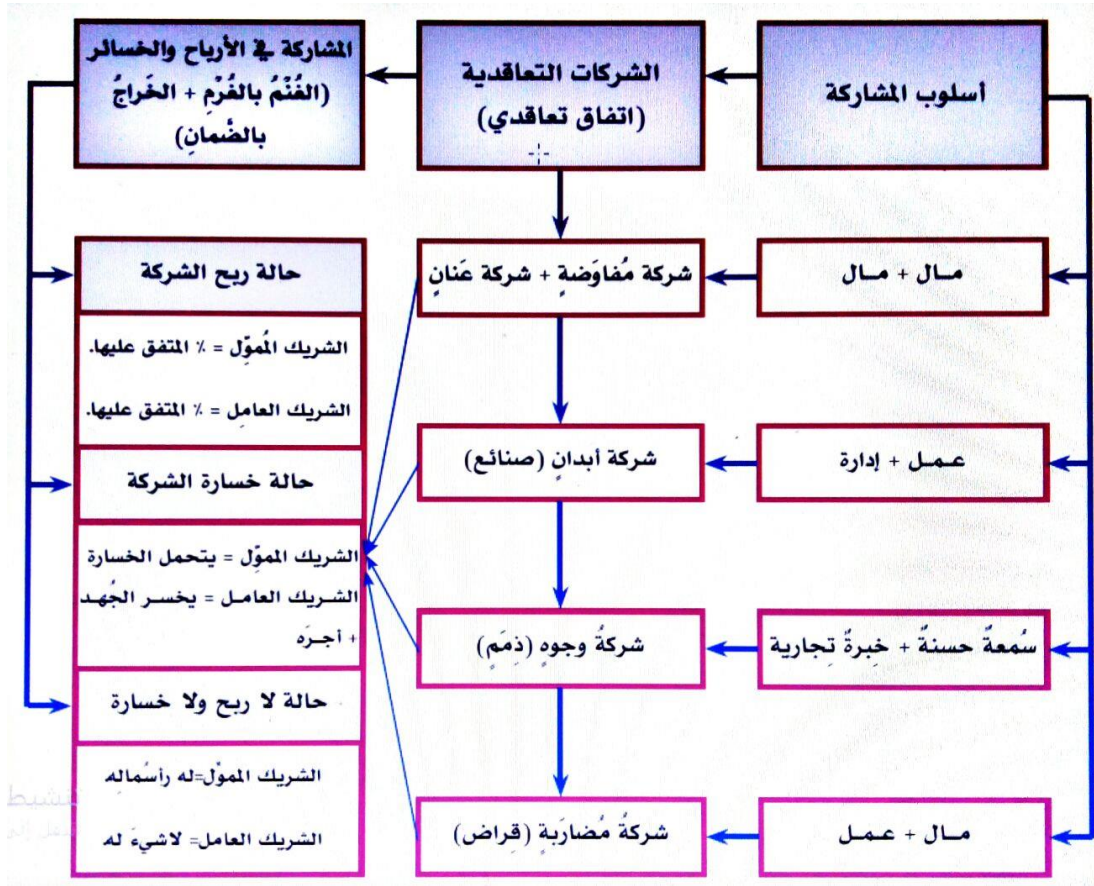
<sup>1</sup> علي بن محمد السيد الشريف الجرجاني: معجم التعريفات، دار الفضيلة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2004، ص: 108.

<sup>2</sup> ابن قدامة المقدسي: المغني، الجزء السابع، الطبعة الثالثة، دار عالم الكتب، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1997، ص: 109.

<sup>3</sup> أحمد الشرباصي: المعجم الاقتصادي الإسلامي، دار الجبل، القاهرة، مصر، 1981، ص: 239.

<sup>4</sup> محمد عمارة: قاموس المصطلحات الاقتصادية في الحضارة الإسلامية، دار الشروق، بيروت، لبنان، 1993، ص: 312.

شكل بياني (10): تعدد أنواع الشركات حسب أسلوب المشاركة



المصدر: عبد الحليم غربي، مرجع سابق، ص: 29.

أما من الناحية القانونية فلقد عرفه القانون الفرنسي (المشاركة) بأنه عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع مالي، بتقديم حصته من المال أو العمل لاستثمار ذلك المشروع، واقتسام ما قد ينشأ عنه من ربح أو خسارة.<sup>1</sup> ويختلف لفظ الشراكة (Partenariat) عن لفظ المشاركة (Participation) فالأول يتعلق بتطوير العلاقات الاقتصادية بين الدول أما المفهوم الثاني فيقصد به تنظيم العلاقات بين أطراف العملية الاستثمارية في الأنشطة الاقتصادية، بما يضمن أحسن العوائد لعوامل الانتاج.

ثانياً - المفهوم الاصطلاحي لاقتصاد المشاركة

توجد تعريفات متعددة لاقتصاد المشاركة، فالاقتصاد المشاركة تنظيم اقتصادي يضيق دائرة الاقتراض والتجارة بين النقود بيعة أو شراء لأجل، ويحرم المكاسب المضمونة والمبيعات غير المملوكة،

<sup>1</sup> سراج الدين عثمان مصطفى: عقد المشاركة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 415، بيروت، لبنان، جوان 2015، ص: 116.

والأخذ بأسلوب المشاركة تزداد معه الحركة الاقتصادية وتتوفر وسائل العمل، وتتدفق طيبات أكثر للحياة الطيبة، كما تنمو حوافز الاكتشاف والاختراع والتجديد، وتعتبر المشاركة أصل الاستثمار ومحرك التنمية.<sup>1</sup>

وحسب الدكتور جمال لعمارة فاقتصاد المشاركة هو تنظيم اقتصادي يستبعد التعامل بسعر الفائدة، ويقوم قاعدته الاقتصادية على المشاركة، ويحقق على أساسها علاقات قائمة على "الغنم بالغرم".<sup>2</sup>

وفي ظل اقتصاد المشاركة يتحقق التوازن تلقائيا بفضل تفاعل قواه الذاتية، دون أي تدخل خارجي، ويحدث هذا التوازن حين يتعادل المعروض من المدخرات مع حجم المطلوب من الاستثمارات، وأن تكون تلك المدخرات هي الوسيلة لعرض الأموال، بشرط أن يكون الاستثمار هو الوسيلة للطلب عليها، فالاستثمار يعمل بما هو متاح أمامه، وعلى هذا الأساس فإن كل أموال الادخار سوف تستثمر عن آخرها، وتدور أعمال الإنتاج دورتها، وتدر في نهايتها فتقوم بتوزيعها العادل على حسب مساهمة كل عامل من عوامل الإنتاج في تكوين الثمرة.<sup>3</sup>

فضلا عن ذلك فإن كل آلياته تعمل في حركة ديناميكية متوازنة، دون الاعتماد على سعر الفائدة في توجيه دفته، وفي نفس الوقت سيكون في منأى عن الأضرار، كما يعتمد على العدالة الاجتماعية والاقتصادية وما تقتضيه من تكافل بين الطبقات الاجتماعية وتكامل بين أشكال الملكية، وتوازن في إشباع الحاجات الروحية والمادية، كما يستهدف اقتصاد المشاركة (إشباع الحاجات الانسانية الأصلية وذلك في إطار من القيم والسلوكيات الحسنة، والتي تتفاعل مع بعضها البعض، فتولد توازنا دائما بين الفرد والمجتمع من حيث مصالح كل منها ونشاطه).<sup>4</sup>

وفي تعريف آخر للدكتور صالح صالح فيرى أن اقتصاد المشاركة هو البديل التمويلي الذي جاء بصيغ استثمارية وأساليب لتقليب الأموال ينتقي في إطارها الاستغلال الربوي، وتحقق المصلحة لجميع الأطراف المساهمة في العملية الاستثمارية، حيث تتوزع نتائج العملية الاستثمارية بشكل عادل باستعمال صيغ وأساليب استثمارية مستمدة من مبادئ وأصول المذهب الاقتصادي الاسلامي.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> يوسف كمال محمد: المصرفية الإسلامية الأساس الفكري، الطبعة الثانية، دار الوفاء، المنصورة، مصر، 1996، ص: 106.

<sup>2</sup> جمال لعمارة: اقتصاد المشاركة بديل لاقتصاد السوق، مجلة دراسات اقتصادية، العدد الأول، مركز البحوث والدراسات الانسانية، البصيرة، الجزائر، 1999، ص: 67.

<sup>3</sup> ممدوح مراد: الاقتصاد والفائدة، دار النهضة للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 1995، ص: 194.

<sup>4</sup> حسين حسين شحاتة: المنهج الإسلامي للإصلاح الاقتصادي، دار الطباعة والنشر الإسلامية، القاهرة، مصر، 1993، ص: 14.

<sup>5</sup> صالح صالح: السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الوفاء، المنصورة، مصر، 2001، ص- ص: 25-26.

من ناحية أخرى هذا البديل عن نظام الفائدة الذي يشكل الوسيلة الأساس في ربط عملية الادخار بالإنتاج بشكل مباشر، ينجم عنه سيادة القاعدة الانتاجية في توجيه الأموال دون القاعدة الافتراضية التي تمثل عامل خلل في نظام الاقتصاد السائد (اقتصاد السوق).<sup>1</sup> كما يعرف اقتصاد المشاركة أيضا بأنه تنظيم اجتماعي قائم على أسس موضوعية وأخلاقية، تتم فيه ممارسة النشاط الاقتصادي ضمن إطار اجتماعي اقتصادي يضمن التخصيص الكفاء للموارد والتوزيع العادل للثروة في آن واحد.<sup>2</sup>

بناء على ما سبق يمكن القول أن اقتصاد المشاركة هو تنظيم اقتصادي اجتماعي يقوم على أسس وقواعد الشريعة الاسلامية ومبادئها وعدم تعامله بالفائدة (الربا)، ويهدف إلى تحقيق التنمية.

**ثالثا - تعدد صور المشاركة:**

إن مفهوم اقتصاد المشاركة يتسع إلى عدة معاني أخرى ترتبط بالمفاهيم السابقة، وتتفاعل معها من أجل تحقيق هذا النظام ومنها:<sup>3</sup>

**1- اعتدال وتوسط خصائص التنظيم:** فالحرية الاقتصادية للأفراد، وتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وكلاهما يكمل الآخر ولكل مجاله، فالسوق يقومه ويقويه تدخل الدولة، والملكية الخاصة تتكامل مع الملكية العامة، وتتعاون معها لتأمين احتياجات المجتمع، وتدعيم استقلاله الاقتصادي.

**2- تكافل وتضامن فئات المجتمع:** ففي ظل اقتصاد المشاركة يتحقق التوزيع العادل للدخل والثروة وفق قواعد أخلاقية لا ضرر وضرار فيها، ويمر عبر قنوات محددة وثابتة للنظام المالي منها: الزكاة والوقف...، بالإضافة إلى أدوات أخرى تفرضها السياسة المالية.

**3- انسجام وتفاعل الجماهير مع منهج التنمية:** في اقتصاد المشاركة تحتضن الجماهير أنظمة ومؤسسات الاقتصاد وتتفاعل معها، بما يعمل على تحسين تعبئة مختلف الموارد الاقتصادية للمجتمع، وتوظيفها بكفاءة عالية وذلك لارتباط أنظمة اقتصاد المشاركة ومؤسساته بالقيم الثقافية والاجتماعية التي تضبط السلوكيات والتصرفات الاقتصادية للمتعاملين في المجتمع.

<sup>1</sup> جمال لعمارة: اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق "تحو طريق ثالث"، الطبعة الأولى، مركز الاعلام العربي، الجيزة، مصر، 2000، ص: 60.

<sup>2</sup> غسان قلعوي: المصارف الاسلامية ضرورة عصرية، الطبعة الأولى، دار المكتبي للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 1998، ص: 135.

<sup>3</sup> جمال لعمارة: اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق، مرجع سابق، ص - ص: 60-62.

4- اشتراك عناصر الانتاج في التنمية: يوفر اقتصاد المشاركة عدة أساليب وصيغ\* للتعاون بين عنصري الانتاج (المال والعمل) من أجل تحقيق التنمية الشاملة لمختلف القطاعات الاقتصادية.

5- الانفتاح والتعامل مع العالم الخارجي: يشجع اقتصاد المشاركة بين الأفراد والمؤسسات، والانفتاح على الحكومات والاقتصاديات الأجنبية من أجل الاستفادة مما لدى العالم الخارجي من موارد وتقنيات من أجل تحسين أداء الاقتصاد الوطني، والمساهمة في تحسين الاقتصاد العالمي.

#### المطلب الثاني: مبادئ وخصائص اقتصاد المشاركة

إن مبادئ وخصائص اقتصاد المشاركة متعددة، وتميز اقتصاد المشاركة عن غيره من الأنظمة الأخرى (اقتصاد السوق)، وسنحاول من خلال هذا المطلب إجمال أهم مبادئ المشاركة، وتوضيح أهم خصائص اقتصاد المشاركة.

#### أولاً - مبادئ اقتصاد المشاركة:

لابد لاقتصاد المشاركة من قواعد متينة ومحكمة لاستناده للرؤية الشمولية في الحياة، وينبغي اقتصاد المشاركة على نوعين من القواعد<sup>1</sup>:

1- قواعد ثابتة: وهي مجموعة الأصول والمبادئ الاقتصادية التي جاء بها الاسلام في نصوص القرآن والسنة ليلتزم بها المسلمون في كل زمان ومكان، ومن ذلك كل ما ينظم النشاط الاقتصادي ويبين القيود التي يخضع لها، وأوجه النشاط المحرمة، من أمثلة ذلك: قاعدة تحريم الربا وتعويضها بالمشاركة، قاعدة فريضة الزكاة،...إلخ.

2- قواعد متغيرة: وهي مجموعة الأساليب والخطط العملية والحلول الاقتصادية التي يتم بها إحلال أصول الاسلام الاقتصادية في الواقع المادي الذي يعيش المجتمع في إطاره، ومن أمثلة ذلك: تحديد مقدار الكفاية، والأجر المناسب،...إلخ.

\* سيرد بالتفصيل في صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة لاحقاً.

<sup>1</sup> أحمد محمد محمود نصار: مبادئ الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، الأردن، 2010، ص- ص : 33-

ثانيا- المبادئ الاقتصادية لاقتصاد المشاركة:

قدمت العديد من المبادئ الاقتصادية الاسلامية بغية الكسب الحلال المشروع وزيادة الانتاج،

ولعل من أبرز هذه المبادئ الاقتصادية وفقا للقرآن الكريم ما يلي:<sup>1</sup>

1- **العمل المنظم:** قال تعالى " فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ " سورة الجمعة. الآية 10.

فقد حث الاسلام على العمل والكسب وهو واجب على القادر عليه؛

2- **صيانة المال:** فقد حذر المولى عز وجل من وضع المال بأيدي من لا يحسن المحافظة عليه، فقال تعالى: "وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا" سورة النساء (05) ؛

3- **الاعتدال في النفقة :** فقد أوجب القرآن الكريم التوسط في الانفاق، لأنها الحالة التي يرتضيها الاسلام لأتباعه، فقال تعالى: " وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَحْسُورًا " الاسراء (29)؛

4- **تحريم الربا:** فقد كان القرآن سابقا في تحريم الربا، لما يترتب عليه من فساد في الحياة الاقتصادية، لقوله تعالى: " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتِغُوا فَلَئِمَّ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ " البقرة 278-279.

فقد حرم الاسلام الكسب الخبيث عن طريق عمل كالربا والقمار أو ببيع الغرر، أو كان بغير الحق كالسرقة والغش، أو كان عوضا لما يضر كبيع الخمر والخنزير ونحوها؛

5- **تنظيم المعاملات المالية:** مصداقا لقوله تعالى: " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَن يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ... " البقرة 282.

كما شرع الاسلام تنظيم المعاملات المالية في حدود مصلحة الفرد والمجتمع واحترام العقود والالتزامات؛

6- **العقوبات المالية:** وهي الجزاءات التي تحمل طابع الردع المالي، لمن يسبب الأذى للمجتمع، فقال تعالى: " وَالسَّارِقُ وَالسَّارِقَةُ فَاقْطَعُوا أَيْدِيَهُمَا جَزَاءً بِمَا كَسَبَا نَكَالًا مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَزِيزٌ حَكِيمٌ " المائدة 38.

وغيرها من المبادئ الاقتصادية؛

<sup>1</sup> محمود عبد الكريم إرشيد : **المدخل إلى الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، الأردن، 2012، ص - ص :

7- **حرمة المال واحترام الملكيات:** قرر الاسلام حرمة المال واحترام الملكية الخاصة مادامت لا تتعارض مع الملكية العامة، فقد قال الرسول (ص): "كل المسلم على المسلم حرام دمه وماله وعرضه" صحيح مسلم.

ولابد من الاشارة إلى القواعد الأساسية للمشاركة عموماً، والمتمثلة في عنصرين أساسيين هما:

أ- **قاعدة الغنم بالغرم:** الغنم يعني الربح والغرم يعني الخسارة، وقاعدة "الغنم بالغرم" في الاصطلاح الشائع تعني أن يتحمل المرء من الأعباء بقدر ما يأخذه من الميزات والحقوق، حتى تتعادل كفتا الميزان، فالإسلام دين الحق، وبذلك فإنه يؤسس المجتمع على عدالة توزيع وتكافؤ الفرص، ولا يسمح بالاستغلال البعض للبعض الآخر، وبالتالي فإن قاعدة "الغنم بالغرم" هو السبيل المستقيم للحفاظ على قيمة العدل وشرف الجهد ومكارم الأخلاق.<sup>1</sup>

إذا فالفرد الذي يسعى للحصول على الأرباح، لابد عليه أيضاً أن يقبل المشاركة في الخسائر إذا تحققت، دون اشتراط الحصول على نفس النسبة في حالتي الربح أو الخسارة؛

ب- **قاعدة الخراج بالضمان:** والخراج معناه الغلة أو المنفعة والضمان تعني المخاطرة، والقاعدة تعني إذا المنفعة تقابل المخاطرة، هذه القاعدة مستوحاة من قوله (ص): "الخراج بالضمان" رواه أحمد والترمذي والنسائي وابن ماجه، هذا المبدأ يتوافق مع أهم مبدأ في النظرية المالية، ألا وهو مبدأ العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة.<sup>2</sup>

### ثالثاً - خصائص اقتصاد المشاركة

يرتكز نظام اقتصاد المشاركة على مجموعة من الخصائص ينفرد بها عن اقتصاد السوق، ومستمدة من المذهب الاقتصادي الاسلامي، وأهم هذه الخصائص:

1- **اقتصاد رباني:** لأنه يستمد قواعده وأصوله ومبادئه من مصادر التشريع الاسلامي، وقد بين القرآن الكريم والحديث النبوي كثيراً من المبادئ الاقتصادية منها:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> زيد الخير ميلود : ضوابط الاستقرار المالي في الاقتصاد الاسلامي، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 02،المجلد 04، جامعة غرداية، 2011، ص: 798.

<sup>2</sup> محمود حسن صوان : أساسيات العمل المصرفي الاسلامي - دراسة مصرفية تحليلية مع ملحق بالفتاوى الشرعية -، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص: 121.

<sup>3</sup> سميح الحسن : الاقتصاد الاسلامي والمذاهب الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار العصماء، دمشق، سوريا، 2013، ص: 33.

أ- المال لله والانسان مستخلف فيه :وهي أن المال سواء كان نقدا أو سلعة أو غيرها هي ملك لله سبحانه وتعالى، وإن الانسان مستخلف على هذه النعم، بتسخيرها له، قال تعالى: **لَلَّهِ مَلِكُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ يَخْلُقُ مَا يَشَاءُ يَهَبُ لِمَنْ يَشَاءُ إِنَاءً وَيَهَبُ لِمَنْ يَشَاءُ الذُّكُورَ** " الشورى (49).

وقال سبحانه: **"أَمِنُوا بِاللَّهِ وَرَسُولِهِ وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلَفِينَ فِيهِ فَالَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَأَنْفَقُوا لَهُمْ أَجْرٌ كَبِيرٌ"** الحديد (7).

وهذه الخاصة المميزة للاقتصاد الاسلامي - اقتصاد المشاركة -، لأنها تتعلق بالمال، وإن مثل هذه الخاصية لا وجود لها في اقتصاد السوق، لأن الدين مفصول عن الحياة المدنية عمدا وقصدا؛  
ب- إن مقتضى كون الاقتصاد إلهيا وربانيا، مسؤولية الفرد والمجتمع عن القيام بأي نشاط اقتصادي يخالف فيه شرع الله عز وجل، فإذا عصي الله سبحانه وتعالى بشيء من ذلك سيجعل الفرد والمجتمع في مشقة من العيش، وأزمة اقتصادية في الدنيا قال تعالى: **"وَمَنْ أَعْرَضَ عَن ذِكْرِي فَإِنَّ لَهُ مَعِيشَةً ضَنْكًا وَنَحْشُرُهُ يَوْمَ الْقِيَامَةِ أَعْمَى"** طه (124).

**2- اقتصاد عقدي:** اقتصاد المشاركة جزء من النظام الأكبر الشامل للإسلام، أي هو نظام تهيمن عليه العقيدة والشريعة الاسلامية، فمن هذه الشريعة يستمد هذا النظام غايته التي يمكن بلورتها في هدفين أساسيين هما إقامة العدل بالحق وتحقيق الإعمار، وصولا إلى الغاية العليا للنظام الاسلامي في تحقيق الرحمة للعالمين. قال تعالى: **"وَمَا أَرْسَلْنَاكَ إِلَّا رَحْمَةً لِّلْعَالَمِينَ"** الأنبياء (107)، وهذا الفارق المصدري بينه وبين اقتصاد السوق.<sup>1</sup>

**3- اقتصاد إنساني:** من الخصائص الأساسية للإسلام أنه يعطي أهمية كبيرة للبعد الإنساني على جميع المستويات بما فيها الميدان الاقتصادي، بحيث نجد أنه يسوي بين جميع الناس، وخاصة الجانب الانساني في اقتصاد المشاركة يمكن رصدها من خلال عدد من الأبعاد الأساسية منها: اقتصاد عدالة اجتماعية، محاربتة للاحتكار، الأوقاف الخيرية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح: **الاقتصاد الاسلامي النظام والنظرية**، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2011، ص: 16.

<sup>2</sup> عبد الرحيم الشافعي: **المدخل لدراسة الاقتصاد الاسلامي**، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2009، ص - ص: 95-91.

**4- اقتصاد هدي:** وهذه الخاصية ينفرد بها اقتصاد المشاركة، فالاقتصاد السوق هدفه مادي بحت<sup>1</sup>، أي زيادة الرفاهية المادية، فإن هدف اقتصاد المشاركة زيادة على ذلك تحقيق النمو الروحي والتهديب النفسي للإنسان.

قال تعالى "وَسَيُجَنَّبُهَا الْأَتْقَى (17) الَّذِي يُؤْتِي مَالَهُ يَتَزَكَّى" سورة الليل (17-18)، فالإنفاق هنا لتحقيق هدف تزكية النفس، وإنما هدف اقتصاد المشاركة الثراء المعنوي إلى جانب الثراء المادي، لأن سعادة الإنسان لا تحقق إلا باجتماع الأمرين معا.<sup>2</sup>

**5- اقتصاد أخلاقي:** إن ما يميز اقتصاد المشاركة عن اقتصاد السوق، انه لا يفصل أبدا بين الاقتصاد والأخلاق، كما أنه لم يفصل بين العلم والأخلاق، ولا بين السياسة والأخلاق، ذلك لأن الاسلام رسالة أخلاقية، حتى قال النبي (ص): "إنما بعثت لأتمم مكارم الأخلاق"، كما أنه لم يفصل بين الدين والدولة أو بين المادة والروح، ولهذا لا يقبل بحال ما نادى به اقتصاد السوق من الانفصال بين الاقتصاد والأخلاق.<sup>3</sup>

**6- عالمية اقتصاد المشاركة:** يترتب على كون اقتصاد المشاركة (الاقتصاد الاسلامي) نظاما أخلاقيا، أنه نظام عالمي، لا يختص بالمسلمين وحدهم، وهذا ما يفسر تحمس كثير من غير المسلمين للاقتصاد والتمويل وفق صيغ المشاركة، وكيف يجدون في مبادئه وقيمه ضالته التي فقدوها في ظل اقتصاد السوق.<sup>4</sup>

**7- اقتصاد سلوكي:** سوف ينجم عن التربية الايمانية والأخلاقية سلوكيات اقتصادية سليمة، تحقق البركة والرضا والاشباع المادي والمعنوي وزيادة الأرزاق، وتتخلص أهم هذه السلوكيات على سبيل المثال: الرضا التام والقناعة، الاعتدال والقصد، التوازن بين الكسب والانفاق، المحافظة على حقوق المجتمع،... إلخ.<sup>5</sup>

**8- اقتصاد بناء:** يحرم كل ما هو ضار بالفرد والمجتمع، فهو يحرم الربا والغش، فهو يحرم الاتجار بالخمير والمخدرات،... إلخ<sup>6</sup>، والأصل في ذلك قوله (ص): "لا ضرر ولا ضرار" موطأ الامام مالك.

<sup>1</sup> علي أحمد السالوس : موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة، الطبعة السابعة ، مكتبة دار القرآن، مصر، 2002، ص: 26.

<sup>2</sup> علي فيصل علي الأنصاري : الفروق الجوهرية بين الاقتصاد الإسلامي والرأسمالية، دروس بكلية الشريعة والدراسات الاسلامية، جامعة الكويت، الكويت، 2008-2009، ص: 10.

<sup>3</sup> يوسف القرضاوي : دور القيم والأخلاق في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، مكتبة وهبة، مصر، 1995، ص: 57.

<sup>4</sup> سامي بن إبراهيم السويلم :مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، مركز نماء للبحوث والدراسات، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2013، ص: 28.

<sup>5</sup> حسين حسين شحاتة :الاقتصاد الإسلامي بين الفكر والتطبيق، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، سلسلة الفكر الاقتصادي الإسلامي، مصر، 2008، ص - ص: 52-53.

<sup>6</sup> محمد رواس قلنجي :مباحث في الاقتصاد الإسلامي من أصوله الفقهية، الطبعة الرابعة، دار النفائس، بيروت، لبنان، 2000، ص: 58.

ويهدف اقتصاد المشاركة لزيادة درجة السعي والضرب في الأرض، والعمل كمبدأ عبادي مطلوب على درجة الوجوب<sup>1</sup>، قال تعالى: "وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عَالِمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ" التوبة (105).

**9- تحقيق التوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة:** يوازن اقتصاد المشاركة بين المصلحة الفردية والجماعية، والأخذ بهما وعدم إغفال إحدهما<sup>2</sup>، عكس اقتصاد السوق الذي يهتم بمصلحة الفرد، ويقدمها على مصلحة الجماعة، فيمنحه الحق الكامل والمطلق في الملكية والحرية الاقتصادية، وقد أدى ذلك إلى مساوئ عديدة أبرزها الأزمات المالية<sup>3</sup>، كما رأينا في الفصل السابق.

**10- الشمولية -المسؤولية- الواقعية:** فالشمولية تتجلى في كافة الاحتياجات البشرية، بمعنى توفير ضروريات الحياة من مأكّل ومشرب ومسكن وتعليم ورعاية صحية وحرية تعبير، التي تساعد الانسان على تطوير طاقاته والمساهمة في الجهود الجماعي<sup>4</sup>. وفي ظل اقتصاد المشاركة يتحمل كل إنسان نتيجة عمله ونشاطه وهو مسؤول عنه وعن طريقة كسبه مسؤولية دنيوية بالنسبة للفرد وأخرى أمام الله<sup>5</sup>.

يقول الرسول (ص): "كلكم راع وكلكم مسؤول عن رعيته" رواه البخاري ومسلم. والمقصود بواقعية اقتصاد المشاركة أنه يستمد مقوماته من متطلبات الواقع الذي يجب أن يكون عليه الانسان في حياته، وتبدو هذه الواقعية كذلك في نظرتة للفرد المستمدة من إمكانياته وظروف بيئته، ولا يحمله من التكاليف إلا ما يطيق<sup>6</sup>.

يقول تعالى: " لا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا" البقرة (286). ويقول أيضا: " لا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا مَا آتَاهَا سَيَجْعَلُ اللَّهُ بَعْدَ عُسْرٍ يُسْرًا" الطلاق (07).

<sup>1</sup> مصطفى أحمد حمد منصور: الاقتصاد الاسلامي بين المفهوم الاجرائي والسمات، مجلة المال والاقتصاد، العدد 11، بنك فيصل السوداني، السودان، ديسمبر 2007، ص: 36.

<sup>2</sup> أسامة محمد بدر، وآخرون: مدى توافق معاملات البنوك الاسلامية مع قواعد الاقتصاد الاسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، عدد 03، مجلد 30، المملكة العربية السعودية، أكتوبر 2017، ص: 168.

<sup>3</sup> حسن سري: الاقتصاد الاسلامي مبادئ -أهداف- خصائص، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1999، ص: 28.

<sup>4</sup> خبابة عبد الله: اقتصاد المشاركة آلية لحماية الاقتصاد الوطني من الأزمة المالية، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

<sup>5</sup> عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي: علم الاقتصاد الاسلامي وعلم الاقتصاد - دراسة منهجية -، سلسلة مركز أبحاث الاقتصاد الاسلامي، مطابع جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2005، ص: 30.

<sup>6</sup> حمزة فيشوش، أساليب وخصائص التمويل في اقتصاد المشاركة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول: التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، يومي 14 و 15 نوفمبر 2016.

### المطلب الثالث : الهيكل العام لاقتصاد المشاركة

يتألف الهيكل العام لاقتصاد المشاركة من أركان أساسية ثلاثة، يتحدد وفقا لها، محتواه المذهبي، ويتميز بذلك عن اقتصاد السوق، وهذه الأركان هي:

#### أولاً- مبدأ الملكية المزدوجة:

الملكية هي اختصاص يعطي صاحبه الانتفاع بالشيء والتصرف فيه، ويقوم اقتصاد المشاركة (النظام الاقتصادي الاسلامي) أساسا على الملكية المزدوجة، حيث يأخذ بالملكية الفردية والملكية الجماعية، فهو يجمع بينهما في البنية، وفي سبيل ذلك حد تلك الملكية بضوابط وحدود تمنع الضرر وتوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة، بصورة تجعل الملكية وظيفة اجتماعية إيجابية وبناءة.<sup>1</sup>

فالشريعة الاسلامية لم تقرر نوعا أو شكلا واحدا للملكية ليكون سمتها المميزة كما في اقتصاد السوق (ملكية خاصة لوسائل الانتاج)، فالاقتصاد المشاركة يقر أشكال مختلفة للملكية في آن واحد، وهذا لا يعني أن اقتصاد المشاركة مزج بين المذهبين الرأسمالي والاشتراكي، وأخذ من كل منهما جانبا، وإنما يعبر ذلك التنوع في أشكال الملكية عن تصميم مذهبي أصيل، قائم على أسس وقواعد فكرية معينة وموضوع ضمن إطار خاص من القيم والمذاهب - مبادئ وخصائص اقتصاد المشاركة - تناقض الأسس والقواعد والقيم والمفاهيم التي قام عليها اقتصاد السوق.<sup>2</sup>

**1- أصل احترام الملكية الخاصة:** وذلك بقوله تعالى: **لِّلرِّجَالِ نَصِيبٌ مِّمَّا اكْتَسَبُوا وَلِلنِّسَاءِ نَصِيبٌ مِّمَّا اكْتَسَبْنَ** النساء (32) وقوله (ص): **"كل المسلم على المسلم حرام دمه وماله وعرضه"** أخرجه مسلم، وقوله تعالى **"وَإِنْ تُبْتِئْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ"** البقرة (279).

فهذا الخطاب من الله تعالى إلى من كانوا يقرضون أموالهم في التجارة وغيرها، فهي رؤوس أموال إنتاجية، أضيفت إليهم باعتبارهم آحادا، وفي هذا تقرير من القرآن الكريم على أن رؤوس الأموال تكون محلا وموضعا للملكية الخاصة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> أشرف محمد دوابه : **الاقتصاد الإسلامي مدخل ومنهج**، الطبعة الأولى، دار السلام، القاهرة، مصر، 2010، ص: 62.

<sup>2</sup> عوف محمود الكفراوي: **السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي - دراسة تحليلية مقارنة -**، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع، الاسكندرية، مصر، 1996، ص: 27.

<sup>3</sup> محمود عبد الكريم إرشيد : **النظريات الاقتصادية المؤثرة في النشاط الاقتصادي وضوابطها في السوق الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار النفائس، الأردن، 2011، ص: 303.

وفي الإشارة إلى الأموال المنقولة والعقارات والأشياء الاستهلاكية لقوله تعالى: "لِلْفُقَرَاءِ الْمُهَاجِرِينَ الَّذِينَ أُخْرِجُوا مِنْ دِيَارِهِمْ وَأَمْوَالِهِمْ يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِّنَ اللَّهِ وَرِضْوَانًا وَيَنْصُرُونَ اللَّهَ وَرَسُولَهُ أُولَئِكَ هُمُ الصَّادِقُونَ". الحشر (08).

ففي هذه الآية أضيفت الأموال الاستهلاكية "أموالهم" وكذلك العقارات "ديارهم" إلى آحاد الناس، وبذلك تكون الأموال الاستهلاكية والعقارات محلا وموضعا جائزا للملكية الخاصة. ومن السنة النبوية قوله (ص): "من أحيأ أرضا ميتة فهي له" سنن أبو داود، ومن مجموع الأحاديث وغيرها الكثير من أقوال النبي (ص) وأفعاله يتضح لنا إقرار الملكية الخاصة سواء كانت في الأموال الانتاجية أو الاستهلاكية أو العقارات وغيرها. ولم تكف الشريعة الإسلامية بتقرير حق الملكية الخاصة، بل سعت لحمايتها والحفاظ عليها من التلاعب وتبذيرها فيما لا يفيد المالك لها، لذا فإن أهم تشريعات حماية الملكية الخاصة والحفاظ عليها تتمثل في ما يلي:<sup>1</sup>

- توثيق الدين؛

- النهي عن التعدي على أموال الغير؛

- تحريم أكل أموال الناس بالباطل؛

- قطع يد السارق؛

- عقوبة قطع الطريق كما حرم الغصب وأباح الحجر على السفية.

**2- الملكية العامة:** لا نعني بالملكية العامة ملكية الدولة، إنما نعني بها ملكية مجموع الناس، يشتركون فيها شركة إباحة، فلا يختص بها فرد ولا دولة، ولا يجوز التصرف بها بيعا ولا إقطاعا ولا هبة، لأنها موقوفة على الجميع، ومن صور الملكية العامة:<sup>2</sup>

- المرافق العامة: كالشوارع والمياه والطرق والغابات...، وفي هذا ورد قوله (ص): "المسلمون شركاء في ثلاث: في الماء والكلأ والنار" رواه أبو داود، فيجوز لكل واحد أن ينتفع بهذه المرافق على وجه ليس فيه ضرر بالآخرين، وعلى الدولة أن تمنع التعدي والضرر، وأن تصلح بين المنتفعين عند الخصومة أو النزاع، ويجوز للدولة أن تتدخل في تنظيم الانتفاع بالمرافق؛

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص - ص: 317-318.

<sup>2</sup> رفيق يونس المصري: أصول الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثالثة، دار القلم، دمشق، سوريا، 1999، ص- ص: 43-45.

- الحمى العام: وهو ما يخص من الأرض المباحة لمصلحة العامة، وبهذا يظهر أن الحمى استثناء من المرافق العامة؛

- الأوقاف: يدخل فيها ما هو وقف على جماعة معينة منهم كالفقراء (الوقف الخيري أو الصدقة الجارية)، قال (ص): "إذا مات الانسان انقطع عنه عمله، إلا من ثلاثة: إلا من صدقة جارية، أو علم ينتفع به، أو ولد صالح يدعو له" رواه مسلم.

والخلاصة فإن الملكية العامة هي الملكية الموقوفة، لا يجوز للفرد أن يتصرف بها، أو للدولة أن تتصرف بها.

**3- ملكية الدولة في اقتصاد المشاركة:** بيت المال يعني بيوت أموال الدولة، سواء كانت هذه الأموال منقولة (كالنقود والعروض) أو غير منقولة (كالأراضي)، وبالتالي تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي الذي يباشره الأفراد، سواء لمراقبته أو تنظيمه أو لتباشر بنفسها بعض أوجه هذا النشاط، فالدولة في ذلك كله توازن بين صاحب الملكية الفردية سواء من حيث كمها أو أثرها أو ما يعود عليه منها من ناحية، أو من حيث المضرة التي تصل إلى غيره أو مجموع أفراد المجتمع من ناحية أخرى.<sup>1</sup>

**4- الملكية المزدوجة:** هي في الأصل مزيج من الملكية الخاصة والعامة تعمل جنباً إلى جنب في استثمار الأموال العامة، بحيث تقسم الأرباح بينهما بنسبة مساهمة كل منهما في الاستثمار، وتسمى هذه بالشركات، ويمكن أن تأخذ الملكية المختلطة شكلاً آخر هو اشتراك القطاع العام أو الدولة مع القطاع الخاص (الملكية الفردية) في نشاط اقتصادي بالمساهمة مع احتفاظ كل منهما بنسبة أرباحه حسب الاتفاق، ويعرف هذا في كثير من دول العالم اليوم بالاقتصاد المختلط.<sup>2</sup>

**ثانياً - الحرية الاقتصادية في اقتصاد المشاركة :**

تعرف الحرية الاقتصادية في الاسلام بأنها إعطاء الفرد الحرية في الاكتساب - والتمتع بالطيبات - والقيام بجميع أوجه النشاط الاقتصادي ضمن دائرة الحلال والقيم والأخلاق الاسلامية، حيث الأصل في كافة أوجه النشاط الاقتصادي الإباحة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد الهادي علي النجار: الاسلام والاقتصاد، عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1983، ص- ص: 51-52.

<sup>2</sup> رفيق يونس المصري: بحوث في الاقتصاد الاسلامي، الطبعة الثانية، دار المكتبي، دمشق، سوريا، 2009، ص- ص: 386-387.

<sup>3</sup> محمود حسين الوادي، وآخرون: الاقتصاد الاسلامي، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2010، ص: 79.

وهو بهذا يختلف عن اقتصاد السوق الذي اتخذ من الحرية الاقتصادية موقف إفراط، وتحدد

الحرية الاقتصادية في المجال الاقتصادي في ظل اقتصاد المشاركة على قسمين<sup>1</sup>:

**1- تحديد ذاتي:** حيث يندفع الانسان المسلم تلقائيا ليستعمل حريته الممنوحة له في مسارها السليم، والنابع من واقعه الفكري والروحي، وقناعاته الذاتية؛

**2- تحديد موضوعي:** فيتم بقوة الشرع، وتنفذ الحرية الاقتصادية بطرق أهمها:

- منع الشريعة عن مجموعة من النشاطات الاقتصادية والاجتماعية مثل الاحتكار والربا؛

- فوض الاسلام ولي الأمر بممارسة وظيفته كسلطة مراقبة وموجهة، في تحديد حريات الأفراد.

وبالتالي يمكن القول أن الحرية الاقتصادية في اقتصاد المشاركة مقيدة بمجموعة من القيود التي

فرضها الاسلام على الأفراد، ومن تلك القيود:<sup>2</sup>

- مراعاة أحكام الاسلام في الحلال والحرام؛

- الالتزام بالواجبات الشرعية مثل حق الزكاة، النفقة، الصدقة، ...؛

- الحجر على السفه والمجنون (عدم التصرف إذا لم يحسن التصرف فيه لسفه)؛

- عدم التصرف في المال الخاص تصرفا يؤذي الغير.

وبذلك قرب منه اقتصاد السوق في هذا الأساس، ولكن الفرق الجوهرى يبقى بينهما، وهو أن هذه القيود

عقائدية أخلاقية في اقتصاد المشاركة ويستهدف مصالح الفرد والمجتمع، في حين أن القيود في اقتصاد

السوق من وضع البشر، وهو فارق مهم تنعكس آثاره على جميع الأنشطة الاقتصادية من الملكية إلى

إعادة التوزيع من حيث الآليات والعقود.<sup>3</sup>

إذن فالحرية الاقتصادية للأفراد وتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وانفرادها ببعض أوجه النشاط

الاقتصادي، كلاهما أصل يتوازيان وكلاهما يكمل الآخر ولكل مجاله، وكلاهما مقيد وليس مطلقاً.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> محمد جعفر شمس الدين : **اقتصادنا تلخيص وتوضيح**، القسم الثالث، دار التعارف للمطبوعات، بيروت، لبنان، 1986، ص - ص: 17-15.

<sup>2</sup> حسن سري ، **مرجع سابق**، ص - ص: 46-49.

<sup>3</sup> علي محي الدين القره داغي: **المدخل إلى الاقتصاد الإسلامي دراسة تأصيلية مقارنة بالاقتصاد الوضعي**، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار البشائر الاسلامية، بيروت، لبنان، 2010، ص: 133.

<sup>4</sup> محمد شوقي الفنجري: **المذهب الاقتصادي في الإسلام**، مداخلة مقدمة في المؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 1980، ص - ص: 106-107.

### ثالثاً- مبدأ العدالة الاجتماعية:

الركن الثالث في اقتصاد المشاركة هو مبدأ العدالة الاجتماعية التي جسدها الاسلام، فيما زود به نظام توزيع الثروة في المجتمع الاسلامي من عناصر و ضمانات، تكفل للتوزيع قدرته على تحقيق العدالة الاجتماعية، وانسجامه مع القيم التي يرتكز عليها، فإن الاسلام حين أدرج العدالة الاجتماعية ضمن المبادئ الأساسية التي يتكون منها مذهب الاقتصاديين فقد حدد هذا المفهوم وبلوره في مخطط اجتماعي معين واستطاع بعد ذلك أن يجسد هذا التصميم في واقع اجتماعي حي، تتبض جميع شرايينه وأوردته بالمفهوم الاسلامي للعدالة.<sup>1</sup>

يقيم الاسلام العدالة الاجتماعية والاقتصادية على أسس ثابتة، ويحدد لبلوغها وسائل معينة، وهذه الأسس هي:<sup>2</sup>

- 1- **التحرر الوجداني:** لن تتحقق عدالة اجتماعية كاملة، ولن يضمن لها التنفيذ والبقاء، ما لم تستند إلى شعور نفسي باطن باستحقاق الفرد لها، وبحاجة الجماعة لها، بعقيدة في أنها تؤدي إلى طاعة الله وإلى واقع إنساني أسمى، قال تعالى "اللَّهُ يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ وَيَقْدِرُ" الرعد (26)؛
- 2- **المساواة الانسانية:** جاء الاسلام ليقر مبدأ المساواة الكاملة بين البشر ليقر الانسان وحدة أصله ونشأته، ويكرر النبي (ص) هذا المعنى في أحاديثه: "أنتم بنو آدم، وآدم من تراب" رواه مسلم وأبو داود؛
- 3- **التكافل الاجتماعي:** الاسلام لا يقيم نظامه على مجرد الربح المادي (اقتصاد السوق) أو الخسارة المادية فقط، وإنما يجعل الاقتصاد وسيلة لخدمة الفرد والجماعة لينهض الجميع مسؤولياتهم الدينية في إطار من الاقتناع والرضى، ومن الآثار الاقتصادية للتعاليم القرآنية في هذا المجال يمكننا أن نشير إلى أن تمركز الثروة وممارسة الاحتكار - سلبيات اقتصاد السوق - تمثل حواجز لإقامة العدالة الاجتماعية والأخوة والانسجام الاجتماعي<sup>3</sup>، وتتحقق العدالة الاجتماعية نتيجة العمل المنتج وتكافؤ الفرص، بحيث يستطيع كل واحد جمع قدراته في العمل ليكسب أجراً عادلاً مقابل ذلك العمل، وتعني العدالة في الاسلام أن يكون للناس فرص متكافئة، ولا يستلزم هذا أن يكونوا متساوين في الفقر والغنى.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> محمد باقر الصدر: **اقتصادنا**، المجلد العاشر، دار التعارف للمطبوعات، سوريا، 1991، ص - ص: 286-287.

<sup>2</sup> زليخة بلحاشي: **التنمية الاقتصادية في المنهج الإسلامي**، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007، ص - ص: 201-206.

<sup>3</sup> عبد الحميد براهيمى: **العدالة الاجتماعية والتنمية في الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 1997، ص: 32.

<sup>4</sup> بول ميلز، جون بريسلي: **التمويل الإسلامي النظرية والتطبيق**، ترجمة لكرسي سابق لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الامام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2014، ص: 20.

### المبحث الثاني: أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة خصائصها ومؤسساته

من الجدير بالذكر الإشارة إلى أن أساليب وخصائص صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة تتميز ببعض المميزات عن أساليب التمويل في اقتصاد السوق (المعاصرة)، بشكل يجعلها مستوفية لمعايير التمويل السليم بغية عدم الوقوع في أزمات مالية كما حدث في الأزمة المالية العالمية 2008، فمن خلال هذا المبحث سنحاول الإلمام بأهم الأساليب والخصائص في اقتصاد المشاركة.

#### المطلب الأول: صيغ التمويل في ظل اقتصاد المشاركة

يمكن القول أن صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة المعروفة حالياً يمكن استخدامها في تمويل كافة الأنشطة الاقتصادية، وتمثل هذه الصيغ البدائل لصيغ اقتصاد السوق (سعر الفائدة)، وفيما يلي أهم الصيغ:

#### أولاً - صيغ قائمة على البر والاحسان:

حرص الاسلام على تأكيد التكافل بين أفراد المجتمع والتعاون لما فيه خير الجميع، كما شرع سبحانه وتعالى بعض الأساليب والآليات غير التعاقدية التي تعمل في مجال التكافل، ومن بين هذه الأساليب:

**1- القروض الحسنة:** القرض هو إعطاء (دفع) المال لمن ينتفع به على أن يرد بدله بموجب إيجاب وقبول، وهو يعتبر من الصيغ التي يمكن استخدامها لتقديم التمويل النقدي، ويمكن للبنوك الاسلامية أن تقدم القرض الحسن من أجل غايات إنسانية كحالات الزواج والعلاج والديون وإنشاء المشروعات الصغيرة وتطوير الأعمال الانتاجية.<sup>1</sup>

كما جاء في حديث الرسول (ص) "رأيت ليلة أسري بي على باب الجنة مكتوباً، الصدقة بعشر أمثالها والقرض بثمانية عشر، فقلت يا جبريل ما بال القرض أفضل من الصدقة؟ قال: لأن السائل يسأل وعنده، والمستقرض لا يستقرض إلا من حاجة" رواه ابن ماجة. ويمنح هذا القرض في البنوك الاسلامية في حدود ضيقة، كما أن بعض الجمعيات التي تحصل على تبرعات من المسلمين، بدلا من أن تدفعها في صورة منحة أو إعانة لا ترد، يمكن تخصيص جزء منها للإقراض الحسن لأصحاب المشروعات الصغيرة، وبذلك يتوفر لديها مصدر مستمر لمنح قروض لآخرين، فنتسع دائرة النفع بهذه الأموال، كما أن البنوك الاسلامية

<sup>1</sup> عمر حسن العبد: **صيغ التمويل النقدي في الاسلام**، مجلة المال والاقتصاد، العدد 12 ، بنك فيصل الاسلامي السوداني، السودان، أبريل 2008، ص: 39.

وهي لا تدفع عوائد على الحسابات الجارية، يمكنها تخصيص جزء من هذه الحسابات للإقراض الحسن لأصحاب المشروعات.<sup>1</sup>

**2- الزكاة:** لسنا في حاجة إلى التأكيد على مشروعية الزكاة ومكانتها في الاسلام ودورها الاقتصادي والاجتماعي، ولكن ما نود ذكره بخصوص الزكاة كصيغة من صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة تعتبر أحد المصادر الأساسية، حيث جاء النص صراحة على أنه من صور صرف الزكاة للفقراء وإعطاؤهم من الزكاة ما يمول به رأس المال الثابت ورأس المال العامل وفي ذلك أقوال عديدة منها:<sup>2</sup>

- قالوا فإن كان عادته الاحتراف أعطي من الزكاة ما يشتري به حرفته أو آلات حرفية قلت قيمة ذلك أو كثرت؛

- أجاز أحمد بن حنبل للفقير أن يأخذ من الزكاة تمام كفايته دائما في صورة متجر أو آلة صنعه أو ما نحو ذلك.

**3- الوقف:** يمكن تعريف الوقف شرعا بأنه حبس مال وتسييل منافعه على بنك أو أكثر من بنوك البر تقريبا إلى الله تعالى، ويقصد بالمال هنا كل ما يمكن إحرازه وحيازته فضلا عن الانتفاع به، وتتعدد أنواع الوقف ويمكن تقسيم الوقف وفقا لغرضه ومحلّه كما يلي:<sup>3</sup>

أ- غرض الوقف:

- الوقف الأهلي: وهو ما وقف على الذرية والأهل؛
  - الوقف الخيري: وهو ما وقف ابتداء على أعمال الخير العامة لمصالح المسلمين كالفقراء، المستشفيات... إلخ.
- ب- محل الوقف:

- أوقاف عينية: يكون فيها مال الوقف من الأعيان عقارا أو منقولا مثل الأرض، المباني؛
- أوقاف حقوق ومنافع: يكون فيها مال الوقف حقا ماليا أو منفعة قابلة لانتقال ملكيتها كالإجارة.

<sup>1</sup> محمد عبد الحلیم عمر: صيغ التمويل الإسلامية للمشروعات القائمة على أسلوب الدين التجاري والاعانات، ورقة مقدمة للدراسة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، يومي 25 و 28 ماي 2003.

<sup>2</sup> يوسف القرزاوي: فقه الزكاة دراسة مقارنة لأحكامها وفلسفتها في ضوء القرآن والسنة، الجزء الثاني، الطبعة الخامسة والعشرون، مكتبة وهبة، القاهرة، مصر، 2006، ص - ص: 561-560.

<sup>3</sup> أشرف محمد دوابه: دراسات في التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، دار السلام، القاهرة، مصر، 2007، ص - ص: 143-144.

ومن أدلة مشروعيته قوله تعالى: " لَنْ تَنَالُوا الْبِرَّ حَتَّى تُنْفِقُوا مِمَّا تُحِبُّونَ " آل عمران(92).  
أما في الحديث ما رواه أبو هريرة (رضي الله عنه) أن النبي (ص) قال: "إذا مات الإنسان انقطع عمله إلا من ثلاث: إلا من صدقة جارية أو علم ينتفع به، أو ولد صالح يدعو له" رواه مسلم.

كما أن للوقف طبيعة متميزة تجعل منه مصدر تمويل لا مثيل له، هذه الطبيعة قد تعود مرجعيتها إلى مجموعة من الخصائص، أهمها تنوع أمواله (ثابتة، منقولة، نقدية) وبهذا نجد أن مصادر الثروة أسهمت في تحقيق التنمية الاقتصادية بضمانه للأموال الموقوفة.<sup>1</sup>

### ثانيا- آليات التمويل القائمة على المشاركة في عائد الاستثمار

يقوم هذا الأسلوب التمويلي على مبدأ المشاركة في النتائج المتحققة حسب الاتفاق بين أطراف العملية الاستثمارية، ويشتمل صيغ التمويل القائمة على المشاركة في عائد الاستثمار على أساليب تمويلية أساسية هي:

**1- التمويل بالمضاربة:** هي عقد بين طرفين أو أكثر يقدم أحدهما المال والآخر يشارك بجهده، على أن يتم الاتفاق على نصيب كل طرف من الأطراف بالربح بنسبة معلومة من الإيراد<sup>2</sup>، أما فقهاء فقد وردت تعاريف للمضاربة تلات حول ضرورة توافر العناصر التالية في المضاربة:<sup>3</sup>

- اتفاق بين شخصين؛
- يقدم أحدهما المال (رب العمل)، ويقوم الآخر بالعمل به (المضارب)؛
- موضوع المضاربة هو استثمار المال؛
- غاية المضاربة تحقيق الربح.

لم يرد ذكر المضاربة بالمعنى الذي أوردناه سابقا في القرآن الكريم، ولكن المضاربة جائزة بالسنة التقريرية، أي أن النبي (ص) أقرها ولم ينكرها، وأما الاجماع فما روي عن جماعة من الصحابة أنهم دفعوا مال اليتيم مضاربة، ثم إن العقل يقتضي مشروعيتها نظرا لشدة حاجات الناس إليها، ظف إلى ذلك

<sup>1</sup> عصام بوزيد : محاولة اختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية، أطروحة دكتوراه تسيير، تخصص مالية المؤسسة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015-2016، ص-ص: 31-32.

<sup>2</sup> عبد الحميد محمود البعلي : أساسيات العمل المصرفي الإسلامي -الواقع والآفاق- دراسة مقارنة موازنة، مكتبة وهبة، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 1990، ص: 68.

<sup>3</sup> محمد عبد المنعم أبو زيد : نحو تطوير نظام المضاربة في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 2000، ص: 56.

أن هناك من له أموال لكن لا يحسن المتاجرة فيه، فشرعت المضاربة من أجل التصرف في هذا المال.<sup>1</sup> لابد للمضاربة كتعامل شرعي في اقتصاد المشاركة من أركان وشروط لا تصح إلا إذا توافرت جميعا وهي ستة أركان الأول رب العمل لأنه تتحرك في نفسه الرغبة في نماء ماله عن طريق المضاربة فيتجه إلى عامل يرتضيه فيكون الركن الثاني، فيتفق معه على عقد المضاربة بصيغة معينة وهي الركن الثالث، ثم يسلم المال وهو الركن الرابع، فيبدأ العامل التجارة في المال وهو الركن الخامس، ثم يكون الربح أخيرا، إن وجد وهو الركن السادس، وأن يكون الربح معلوما بالجزئية لا بالتقدير وأن يكون مخصوصا بالعاقدين وإن يكون نصيب العامل في الربح مشروط من الربح لا من رأس المال.<sup>2</sup>

#### جدول(20): الفرق بين الربا والمضاربة

عقد المضاربة	عقد الربا	الفرق
لا ضمان إلا عند التفريط بربح محدد بنسبة من الربح	ضمان لرأس المال (قرض) فائدة محددة بنسبة من رأس المال	ضمان رأس المال تحديد العائد

**المصدر:** من إعداد الطالب اعتمادا على ما سبق.

وتنقسم عقود المضاربة إلى قسمين:<sup>3</sup>

- مضاربة مقيدة: وفيها يسمح مانح رأس المال للمضارب بالاستثمار وفقا لمواصفات معينة مثل أنواع التعرض للمخاطر المتعلقة بالقطاعات؛
- مضاربة غير مقيدة: وفيها يسمح مانح رأس المال للمضارب بالاستثمار في الأموال بحرية بناء على مهارته وخبرته.

<sup>1</sup> خيثر مسعود ، بوقرين عبد الحليم : مشروعية المضاربة في الاقتصاد الإسلامي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، يومي 23 و24 فيفري 2011.

<sup>2</sup> صلاح الدين سلطان : الأزمة المالية والمضاربة الشرعية، بحث مقدم في الدورة التاسعة عشرة للمجلس الأوربي للإفتاء والبحوث، اسطنبول، تركيا، أيام 30 جوان و4 جويلية 2009.

<sup>3</sup> عدنان محيريق : الرقابة المصرفية على المصارف الإسلامية -دراسة نظرية وتطبيقية-، أطروحة دكتوراه علوم تسيير، تخصص مالية وبنوك، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2015-2016، ص: 255.

2- **التمويل بالمشاركة\***: هي إحدى وسائل توظيف الأموال في اقتصاد المشاركة والمستخدم في البنوك الإسلامية، وهي أكثر الصيغ التمويلية مرونة وملائمة وشمولاً، فهي عقد بين اثنين فأكثر على أن يتجروا في رأس المال (الأصل) مشتركاً بينهم، ويكون الربح بينهم حسب الاتفاق والخسارة بنسبة مساهمة كل شريك، وتدور العلاقة الوثيقة بين البنك الإسلامي وعملائه في إطار المشاركة بين الطرفين في التمويل والإدارة وفي الأرباح أو الخسارة، وليس علاقة دائن بمدين كما هو الحال في تعامل البنوك التقليدية في ظل اقتصاد السوق.<sup>1</sup>

وتعدد أشكال التمويل بالمشاركة، حسب أهدافها والفترة الزمنية لكل شكل منها، وفيما يلي عرض موجز لأهم هذه الأشكال:

- **المشاركة الثابتة**: تتمثل هذه المشاركة حينما يساهم البنك في رأس المال لمشروع ما، ومن ثم في إدارته والإشراف عليه طيلة بقاء النشاط مستمرا في الإنتاج، ويكون البنك شريكا في العائد الصافي الذي يحققه المشروع بالحصص المتفق عليها حسب أحكام عقد المشاركة.<sup>2</sup>

- **المشاركة المتناقصة**: هي اتفاق بين طرفين، أو أكثر على الاشتراك في ملكية عين قائمة أو العمل على إقامتها، أو أن يدفع أحدهما للآخر عينا للعمل عليها، بقصد استثمارها واقتسام العائد بينهما، ومن ثم يبيع أحدهما نصيبه إلى شريكه من عائد المشروع، أو من أموال خارجية دفعة واحدة أو على دفعات، بحسب الشروط المتفق عليها حتى تؤول ملكية العين إليه في نهايتها.<sup>3</sup>

- **المشاركة المتغيرة**: استخدمت بعض البنوك الإسلامية صيغة المشاركة المتغيرة كأحد البدائل لتوفير السيولة النقدية للمؤسسات، والتي تعتمد على تمويل العميل بدفعات نقدية والتي تتغير حسب احتياجه، ثم يتم حساب الأرباح الفعلية في نهاية العام، بعد إعداد المركز المالي ووفق النتائج الفعلية.<sup>4</sup>

\* هي تقديم البنك والذيون المال بنسب متساوية أو متفاوتة من أجل إنشاء مشروع مالي، أو المساهمة في مشروع قائم بحيث يصبح كل واحد منهما ممتلكا حصة بنسبة معلومة في رأس المال بصفة ثابتة أو متناقصة ويكون بموجبها مستحقا للحقوق وملتزما بالالتزامات.

<sup>1</sup> سراج الدين عثمان مصطفى: **التمويل بالمشاركة**، مجلة المال والاقتصاد، العدد 61، بنك فيصل الإسلامي السوداني، السودان، أوت 2009، ص: 12.

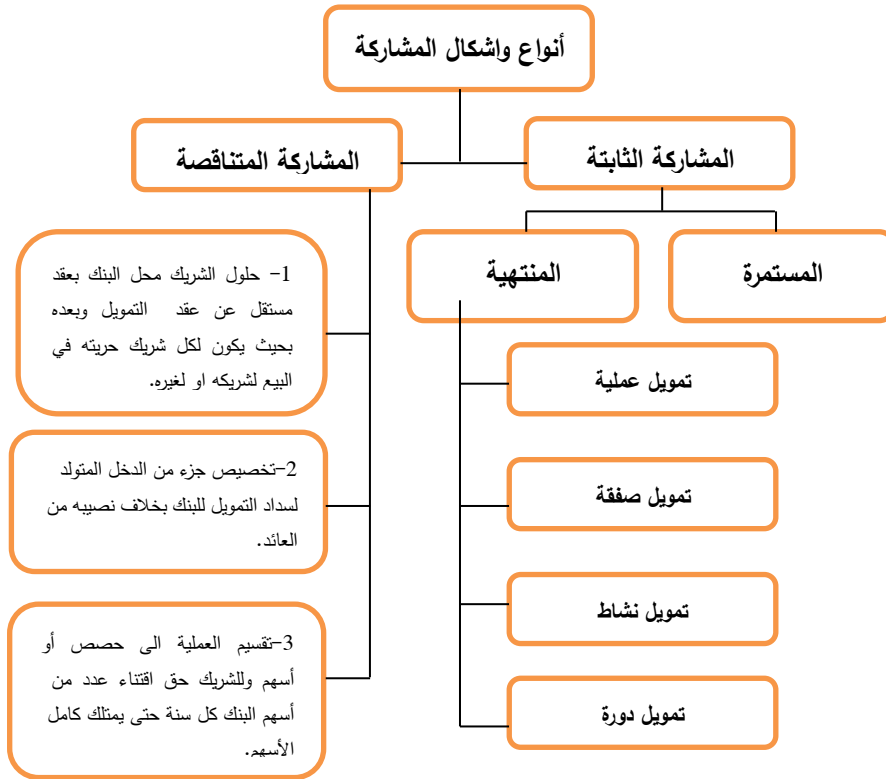
<sup>2</sup> محمود حسن صوان: **أساسيات الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، الأردن، 2004، ص: 153.

<sup>3</sup> عبد القادر جعفر: **ضوابط المشاركة في العمل المصرفي الإسلامي**، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

<sup>4</sup> محمد البلتاجي: **المشاركة المتغيرة صيغة مقترحة لتمويل رأس المال العامل**، ورقة في الندوة الفقهية الثالثة حول التمويل بالمشاركة الآليات العملية لتطويره، مصرف أبوظبي الإسلامي، الامارات، يومي 19 و 20 جانفي 2011.

- وصيغة المشاركة قد تكون طويلة الأجل أو متوسطة الأجل أو قصيرة الأجل وبالتالي فإن صيغة المشاركة تتميز بتعدد أنواعها، أما على صعيد التطبيق العملي في البنوك الاسلامية، فتشير بعض الدراسات إلى محدودية استخدام صيغة المشاركة نتيجة مجموعة من العوامل أهمها:<sup>1</sup>
- صعوبة التنفيذ والمتابعة؛
  - عدم وجود أنظمة رقابية وتنظيمية تتناسب مع طبيعة أسلوب المشاركة؛
  - ارتفاع المخاطر بسبب مشاركة البنك في الأرباح والخسائر؛
  - القيود المفروضة على البنوك الاسلامية من قبل البنوك المركزية في مجال الاستثمارات طويلة الأجل؛
  - عدم تفهم المتعاملين مع البنوك الاسلامية لأساليب التمويل الاسلامية.

شكل بياني (11): أنواع وأشكال المشاركة وفقا لاقتصاد المشاركة



المصدر: سراج الدين عثمان مصطفى، مرجع سابق، ص: 13.

- 3- التمويل بالمشاركة في الانتاج الزراعي: تتعدد الصيغ التمويلية الخاصة بتمويل الأنشطة الزراعية في ظل اقتصاد المشاركة وهي أكثر انسجاما مع طبيعة المشروعات، وتقوم على تنمية قاعدة الاشتراك في

<sup>1</sup> محمد البلتاجي: نحو بناء نموذج محاسبي لتقويم وسائل الاستثمار في البنوك الاسلامية، ورقة في الندوة الدولية حول: نحو ترشيد مسيرة البنوك الاسلامية، دبي، الامارات، يومي 3 و5 سبتمبر 2005.

نتائج العملية الاستثمارية المرتبطة بالاقتصاد الحقيقي الانتاجي في القطاع الزراعي، ومن بين أهم تلك الأساليب نذكر:

أ- **التمويل بالمزراعة:** صيغة التمويل بالمزراعة تساهم في تأمين الوسائل اللازمة للاستثمار الزراعي، حيث في إطار عملية المزارعة يتم تقديم الأرض والبذور للعامل الزراعي، ويتم اقتسام الانتاج بين الطرفين، مالك الأرض الذي يقدم الأرض والعامل الزراعي الذي يقوم بالعمل الزراعي والانتاج الفلاحي.<sup>1</sup> إن تنظيم عمليات المخابرة\* والمزراعة في الاقتصاد يتطلب تشجيع إنشاء مؤسسات متخصصة في المزارعات المتنوعة الحجم والمدة والنوعية في إطار قوانين واضحة ودقيقة تستوعب كافة أطراف العملية، ويشترط في عقد المزارعة توفر الشروط التالية في طرفي العقد وهي: الإيجاب والقبول، البلوغ، العقل، الاختيار، الاشتراك في الأرباح مع تعيين الحصة لكل منهما، تعيين نوع الزرع ومدة الزراعة، تعيين من يقوم بالصرف وسائر اللوازم التي تحتاج إليها الزراعة.<sup>2</sup>

استدل العلماء على مشروعية وجواز المزارعة بأدلة كثيرة، منها ما روي ابن عمر قال: "أن رسول الله (ص) عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج منها، من زرع أو ثمر" أخرجه البخاري.

ب- **التمويل بالمساقاة والمغارسة:** هي من الأعمال التي يترتب عليها الملكية في اقتصاد المشاركة، ومعناها استعمال شخص في نخيل،... إلخ، أو غيرها لسقيها وإصلاحها على سهم معلوم من غلتها، وبالتالي فهي لا تقع إلا بعقد بين اثنين أحدهما فعل العامل كالسقي والإصلاح ونحو ذلك، وثانيهما فعل المالك وهو تمكين العامل من الأرض، ويشترط في عقد المساقاة توفر نفس عناصر وشروط المزارعة.<sup>3</sup> وتتجلى أهمية الصيغ الزراعية في ظل اقتصاد المشاركة في مجموعة من الآثار الإيجابية لتطبيقها منها:<sup>4</sup>

- تمكن هذه الصيغ من الحفاظ على المساحات الزراعية، بل وتعمل على زيادتها؛
- تؤدي إلى زيادة حقيقية في معدلات انتاج المحاصيل الزراعية؛

<sup>1</sup> نزيه حماد: **معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء**، الطبعة الأولى، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 1993، ص: 245.

\* المخابرة يتم فيها تقديم الأرض من قبل المالك للعامل الزراعي الذي يتكفل بتأمين البذور والقيام بالعمل الزراعي.

<sup>2</sup> رفيق يونس المصري: **مصرف التنمية الإسلامي أو محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك**، الطبعة الثالثة، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، 1987، ص: 357.

<sup>3</sup> عمار مجيد كاظم الوادي: **آليات تطبيق نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للمدة (1981-2006)**، دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009، ص: 14.

<sup>4</sup> عبد الحفيظ بن ساسي، محمد جموعي قريشي: **ضوابط المنهج الإسلامي للاستثمار المتعلقة بالصيغ التمويلية**، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع... ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011.

- تمكن من تحقيق أرباح مجزية سواء على المستوى الشخصي للمزارعين أو الوطني؛
- بفضل هذه الصيغ يمكن تطوير القطاع الزراعي؛
- تطوير المناطق التي تعتمد على النشاط الزراعي في الأرياف والقرى، مما يخفف من المركزية والضغط على المدن.

### ثالثاً- صيغ قائمة على الدين التجاري:

بالإضافة إلى الأنواع السابقة من أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة فإن هناك العديد من أنواع البيوع، ويشمل هذا الأسلوب بيع المرابحة وبيع السلم والاستصناع بالإضافة إلى الاحارة المنتهية بالتمليك.

**1- بيع المرابحة (التمويل عن طريق المرابحة لأجل):** تعددت تعاريف المرابحة\* لكنها توحدت في المعنى والمطلوب. ومنها: المرابحة نقل ما ملكه بالعقد الأول بالثمن الأول مع زيادة ربح أو بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح، سواء كان الربح مقسماً على الثمن باعتبار الأجزاء كربح واحد لكل عشرة من الثمن، أو كان جملة معلومة زائدة عن الثمن الأصلي كأن يقول بعثك بما اشتريت مع ربح عشرة، وهو بيع برأس المال وبيع معلوم.<sup>1</sup>

وهي أقرب شيء للتجارة العادية، بأن يقوم صاحب المال بشراء سلعة من أجل بيعها بسعر أعلى، سواء كان هذا البيع الأخير آجلاً أو تقسيطاً أو نقداً.<sup>2</sup>

واتفق الفقهاء في المذاهب المختلفة على أمرين بالنسبة للمرابحة:<sup>3</sup>

- بيان الثمن وما يدخل فيه ويلحق فيه؛

- زيادة ربح معلوم على الثمن.

وينقسم بيع المرابحة إلى قسمين:<sup>4</sup>

\* هو الأصل في بيوع الأمانة والمرابحة لغة مشتقة من المادة ربح وقد تعني النماء والزيادة.

<sup>1</sup> ابتسام ساعد : دور آليات التمويل الإسلامي في رفع الكفاءة التمويلية للنظام المصرفي - التجربة الماليزية نموذجاً -، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017، ص: 91.

<sup>2</sup> نسرین عبد الحمید نبیہ: الاقتصاد الإسلامي كما يجب أن نراه كحل للأزمة المالية العالمية، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، مصر، 2010، ص: 171.

<sup>3</sup> محمد صالح الحناوي، عبد السلام سعيد فتاح: المؤسسات المالية - البورصة والبنوك التجارية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص: 407.

<sup>4</sup> موساوي زهية، خالد خديجة: التمويل الإسلامي للمشاريع الاقتصادية - فرص وتحديات، مجلة الباحث، العدد الرابع، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2006، ص ص: 51-52.

أ- **بيع المرابحة العادية:** وهي التي تكون بين الطرفين هما البائع والمشتري، ويمتحن البائع التجارة فيشتري السلع دون الحاجة إلى الاعتماد على وعد مسبق بشرائها، ثم يعرضها بعد ذلك للبيع مرابحة بثمن وريح يتفق عليه؛

ب- **بيع المرابحة المقترن بالوعد:** وهي التي تتكون من ثلاثة أطراف: البائع، المشتري والبنك باعتباره تاجرا وسيطا بين البائع الأول والمشتري، والبنك لا يشتري السلع هنا إلا بعد تحديد المشتري لرغبته، ووجود وعد مسبق بالشراء.

وتعتبر المرابحة من أكثر صيغ التمويل استعمالا في البنوك الاسلامية، وهي تصلح للقيام بتمويل جزئي لأنشطة العملاء الصناعية أو التجارية، وتمكنهم من الحصول على السلع المنتجة والمواد الخام أو الآلات والمعدات من داخل القطر أو من خارجه، وتقوم هذه الصيغة على مجموعة من المبادئ فيما يلي:<sup>1</sup>

- إيداء العميل رغبته في شراء سلعة معينة ومحددة الأوصاف؛
- تتم المواعدة بين العميل والبنك الاسلامي على شراء العميل للسلعة؛
- يتحمل البنك تبعة هلاك السلعة قبل تسليمها للعميل؛
- يوقع كل من البنك والعميل على عقد بيع المرابحة بعد حصول البنك على السلعة؛
- يلتزم العميل بسداد ثمن السلعة بالإضافة إلى ربح متفق عليه ومعلوم؛
- يتم تسديد الثمن في التاريخ المحدد، حيث يتم ذلك عادة عبر أقساط.

2- **التمويل بصيغة السلم (السلف):** نوع من البيوع الجائزة شرعا، ويعرف لدى الفقهاء بأنه بيع موصوف في الذمة<sup>2</sup>، وهو في اللغة التقديم والتسليم، وفي الشرع اسم لعقد يوجب الملك في الثمن عاجلا، وفي المثلن آجلا، فالمبيع يسمى مسلما فيه، والثمن رأس المال، والبائع مسلما إليه، والمشتري رب السلم وقيل السلم هو بيع دين بعين<sup>3</sup>. وبذلك فالسلم باعتباره إحدى صور البيع جائز شرعا لقوله تعالى " وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا " سورة البقرة الآية 275.

<sup>1</sup> مخفي أحمد، هني طه: **الأزمة المالية العالمية وعلاقتها بسعر الفائدة**، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، يومي 09 و10 ماي 2011.

<sup>2</sup> الخطيب الشربيني: **معنى المحتاج**، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 2000، ص: 03.

<sup>3</sup> أحمد الشرباصي، **مرجع سابق**، ص: 225.

ولقوله (ص): "من أسلف أو أسلم في شيء فليسلم في كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم" رواه البخاري.

حيث أن السلم من عقود البيوع لذلك فإن أركانه هي أركان البيع، أما شروط السلم المتفق عليها هي:<sup>1</sup>

- أن يكون الثمن والمثمن مما يجوز فيه التأجيل؛
- أن تكون السلعة مقدرة إما بالكيل أو العدد أو منضبطة بالصفة؛
- أن تكون موجودة عند حلول الأجل.

ويستخدم السلم كذلك في تمويل النشاط التجاري والصناعي، من خلال تمويل المراحل السابقة لإنتاج وتصدير السلع وذلك بشرائها سلماً وإعادة تسويقها، كما يمكن تطبيق بيع السلم من خلال قيام البنك بتمويل الحرفيين وصغار المنتجين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج كرأس المال السلم مقابل الحصول على بعض منتجاتهم وإعادة تسويقه.<sup>2</sup>

**3- بيع الاستصناع:** جاء في لسان العرب في معنى الاستصناع استفعال من صنع، فالأف والسين للطلب، والصنع والصناعة بكسر الصاد هي حرفة الصانع، واستصنع الشيء دعا إلى صنعه، فالإستصناع لغة طلب الفعل<sup>3</sup>، أما اصطلاحاً أن يطلب من الصانع أن يصنع شيئاً بثمن معلوم<sup>4</sup>، علماً بأن مادة الصنع والعمل من الصانع. إن الضوابط الشرعية لعقد الاستصناع توجب أن يكون المعقود عليه (المصنوع) معلوماً بدقة، ويتحقق ذلك من خلال بيان جنسه، بيان نوعه وبيان صفاته، وأن يكون الثمن معلوماً بدقة من قبل الطرفين، مع ملاحظة كون الثمن مؤجلاً فيجب تحديد الأجل للتصنيع منعاً للغرر، ويجوز تعديل الثمن في حال إدخال تعديلات على المشروع (المصنوع)، وموافقة الطرفين على التعديلات المطلوبة.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> نورة سيد أحمد سيد أحمد مصطفى: الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 01 و02 أبريل 2009.

<sup>2</sup> علي فلاق، بوسهوه نذير: صنغ التمويل الإسلامي في المصارف الإسلامية، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة العربي التبسي، تبسة، سبتمبر 2016، ص: 117.

<sup>3</sup> أبو الفضل جمال الدين بن منظور: لسان العرب، الجزء السابع، دار الريان للتراث، القاهرة، مصر، 1987، ص: 270.

<sup>4</sup> بدر الدين العيني: رمز الحقائق في شرح كنز الدقائق، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، إدارة العلوم والقرآن، باكستان، 2004، ص: 56.

<sup>5</sup> مصطفى محمود محمد عبد العال عبد السلام: آلية تطبيق عقد الاستصناع في المصارف الإسلامية، بحث مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، الإمارات، 31 ماي و03 جوان 2009.

مدلول مشروعية الاستصناع قوله تعالى: " نَحْنُ قَسَمْنَا بَيْنَهُمْ مَعِيشَتَهُمْ فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَرَفَعْنَا بَعْضَهُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِيَتَّخِذَ بَعْضُهُمْ بَعْضًا سُخْرِيًّا وَرَحِمْتُ رَيْكَ خَيْرٌ مِّمَّا يَجْمَعُونَ" سورة الزخرف (32).  
أما أطراف عقد الاستصناع ثلاثة هي:<sup>1</sup>

- البائع: هو البنك أو مؤسسة التمويل التي تتولى تمويل العقد؛

- المشتري: الذي يشتري السلعة في وقت وحدد وبأوصاف معينة؛

- الصانع: الذي يورد الخدمات اللازمة أو يمتلك المصنع المنتج للسلعة.

**4- التمويل بصيغة الإجارة:** الإجارة عبارة عن عقد بموجبه يقوم المؤجر المالك للعين المعينة بإيجارها لطرف (أطراف) آخر مقابل مصروفات إيجارية محددة، يتم الاتفاق عليها في عقد الإجارة، وبالتالي فإن محل العلاقة ليست دائنية ومديونية بين المؤجر والمستأجر، وإنما هي علاقة شراء وبيع لمنافع الأصل محل الإجارة.<sup>2</sup> وعقد الإجارة هو عقد رضائي لا يتقيد بشكل معين، وأنه من عقود المعاوضة، والعوضان فيه هما: الأجرة من المستأجر، والمنفعة من المؤجر، وأنه عقد مؤقت فتحديد المدة عنصر جوهري فيه<sup>3</sup>، والإجارة من العقود المشروعة بدليل قوله تعالى: " قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ" القصص (26).

ويتخذ التمويل بالإجارة إحدى صورتين في الواقع البنكي المعاصر في ظل اقتصاد المشاركة:<sup>4</sup>

أ- التأجير التمويلي: اتفاق قطعي لا رجوع فيه بين البنك وعميله، يشتري فيه الأول الأصل، وللعميل الحق في استخدام الأصل، في مقابل دفع أقساط إيجارية محددة، وفي نهاية المدة المنفق عليها يعود الأصل إلى البنك، وربما تضمن اتفاق التأجير خيارا للعميل بشراء الأصل من البنك عند انتهاء الإجارة (إجارة منتهية بالتمليك)؛

<sup>1</sup> قتيبة عبد الرحمان العاني: التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، الأردن، 2013، ص: 176.

<sup>2</sup> محمد بوحديدة: النظام المالي الإسلامي التجارى -التحديات والآفاق-، الطبعة الأولى، إصدار كليك للنشر، المحمدية، الجزائر، 2011، ص: 337.

<sup>3</sup> إلياس عبد الله أبو الهيجاء: تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية -دراسة حالة الأردن-، رسالة دكتوراه في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2007، ص: 37.

<sup>4</sup> محمد عمر شابرا: نحو نظام نقدي عادل -دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام-، مراجعة رفيق المصري، دار البشير، الأردن، 1990، ص: 225.

ب- التأجير التشغيلي: يختلف عن التأجير التمويلي من ناحيتين أساسيتين، الأولى هي أنه قابل للإلغاء، ويكون بصفة عامة لمدة أقصر من التأجير التمويلي، والثانية أن البنك يكون فيه مسؤولاً عملياً عن جميع نفقات الملكية.

والملاحظ هنا أن جميع أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة هي صيغ تتوسطها عملية تبادل السلعة أو خدمة، فلا يمكننا معاملة النقود وكأنه سلعة تباع وتشتري كما رأينا في اقتصاد السوق (ربا)، أي مهمة النقود وفقاً لاقتصاد المشاركة أنها تسهيل لعملية التبادل.

#### المطلب الثاني: خصائص أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة

إن تعدد أساليب التمويل في اقتصاد المشاركة وتنوعها كما رأينا سابقاً من شأنه أن يوسع الاستفادة من تلك الأدوات، وتتميز هذه الصيغ بخصائص تختلف عن أساليب التمويل في اقتصاد السوق (سعر الفائدة)، نبرزها في النقاط التالية:

#### أولاً- الخاصية الأولى:

ارتباط ربح الممول جميعها في نظام المشاركة بالملكية، فاستحقاقه للأرباح بسبب موضوعي وشرعي هو الملك، وهذا عكس الصيغ والأساليب التمويلية التي تقوم على نظام الفائدة التي تقوم على الاستغلال.<sup>1</sup>

#### ثانياً- الخاصية الثانية:

ارتباط انسياب التمويل بين أطراف العملية الاستثمارية بانتقال ملكيات وتدفق تيار من السلع، وهذا الأسلوب يقلل من الطرق التقليدية التي تحول الاقتصاد إلى اقتصاد رمزي، بحيث أن كل عملية انتقال للملكية، أو السلع أو الخدمات تتطلب انتقال وانسياب عشرات الدورات المالية والنقدية.<sup>2</sup>

ويعني الاقتصاد الرمزي حركة رؤوس الأموال بما في ذلك تقلبات أسعار الفائدة وتدفقات الائتمان، بينما يعني الاقتصاد الحقيقي حركة السلع والخدمات، ومع انتشار الأساليب الربوية لم يعد الاقتصاد الحقيقي للسلع والخدمات والاقتصاد الرمزي للمال والائتمان مرتبطاً أحدهما بالآخر ارتباطاً عضوياً بوصف الاقتصاد الرمزي تعبيراً بالضرورة عن الاقتصاد الحقيقي.<sup>3</sup> بينما يرتبط التمويل بعمليات

<sup>1</sup> عبد الحليم غربي: نظام المشاركة ومؤسساته المصرفية، الإصدار الأول، مجموعة دار أبي الفداء العالمية، حماة، سوريا، ديسمبر 2015، نسخة الكترونية، ص: 45.

<sup>2</sup> صالح صالح: المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006، ص: 402.

<sup>3</sup> فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص - ص: 210-211.

الاستثمار في اقتصاد المشاركة، وهذا يقلل من التكاليف المترتبة عن انتشار الاستثمار الرمزي بدلا من الاستثمار الحقيقي.

#### ثالثا - الخاصية الثالثة:

إلغاء الوساطة العقيمة بين المدخرين (وحدات الفائض) والمستثمرين (وحدات العجز) وتخفيض تكاليف الوساطة الاستثمارية الانتاجية، كما يؤدي إلى تنمية وتطوير منظومة المشروعات الاستثمارية، ولذلك فإن اقتصاد المشاركة يؤدي إلى توسع آليات التفاعل المباشر بين وحدات العجز ووحدات الفائض في إطار منظومة مؤسسية جديدة.<sup>1</sup>

#### رابعا - الخاصية الرابعة:

إن التمويل المبني على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة يسمح بتحقيق إيجابيات غير موجودة في التمويل في اقتصاد السوق (سعر الفائدة)، ولهذا أصبح يلقى اهتماما كبيرا، وأهم هذه الإيجابيات هي تخفيض مخاطر عدم التسديد بين الطرفين، بالرغم من وجود بعض الضمانات الضمنية من الجهة الممولة بوجود عائد أدنى يتحقق بسبب أن الممول يحسن اختيار مشاريعه، غير أن هذا العائد لا يكون في شكل وعد تام يضمن فيه فائدة محددة، وإنما هو من قبيل الثقة بين الطرفين مثل البنك والمدخر.<sup>2</sup>

#### خامسا - الكفاءة الاقتصادية المتوقعة لصيغ اقتصاد المشاركة:

يؤدي تطبيق صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة إلى إلغاء التكاليف الاقتصادية، سواء كانت تكاليف على المستوى الجزئي أو المستوى الكلي أو حتى الدولي، بمعنى أنه في ظل اقتصادين أحدهما يطبق صيغ التمويل بالمشاركة، والآخر في ظل اقتصاد السوق، مع افتراض تقاربهما في مستويات التطور وحجم الموارد، فإن تكاليف السلع والخدمات النهائية تكون في حالة اقتصاد المشاركة أقل منها في اقتصاد السوق بمقدار عبء التكلفة الربوية (سعر الفائدة).<sup>3</sup>

<sup>1</sup> حمزة فيشوش، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، مرجع سابق، ص: 180.

<sup>2</sup> أحمد أمين سعد الله: سياسة التمويل داخل المؤسسة في ظل اقتصاد السوق - مع دراسة حالة شركات الاستثمار وأسس المال المخاطر - أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010، ص: 168.

<sup>3</sup> صالح صالح، عبد الحليم غربي: كفاءة صيغ وأساليب التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

وبذلك يتبين أن التمويل المالي في اقتصاد المشاركة يختلف عن التمويل في اقتصاد السوق في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- يستمر ملك المال الممول لمالكه في تمويل اقتصاد المشاركة، بينما تتحول ملكية المال المقرض إلى المقترض في تمويل اقتصاد السوق؛
- تقع الخسارة على رب المال في التمويل بالمشاركة، بينما لا يتحمل الممول في اقتصاد السوق أية الخسارة، أي أن المستفيد ضامن لما في يده؛
- يشترك الطرفان في الربح قل أو كثر حسب اتفاقهما في نظام المشاركة، بينما لا ترتبط الزيادة التي يحصل عليها الممول في التمويل بالفائدة؛
- ينحصر التمويل بالمشاركة بالأعمال الاستثمارية المتوقع ربحها، بينما يمكن تمويل أي نوع من الاستثمارات في التمويل الربوي؛
- لا بد في التمويل في اقتصاد المشاركة من أن يكون للعمل تأثير في إنماء المال الممول؛
- يمكن أن يكون التمويل بالمشاركة بالنقود أو بالأصول الثابتة أو الأصول المتداولة، بينما في العادة أن التمويل في اقتصاد السوق هو بالنقود فقط\*.

### المطلب الثالث: مؤسسات التمويل في اقتصاد المشاركة

يقوم اقتصاد المشاركة على عدة مؤسسات تغطي مختلف الأنشطة الاقتصادية في المجتمع، ولا تختلف هذه المؤسسات مع ما هو قائم في الدول المعاصرة، إلا من حيث أساليب التعامل وضوابط السلوك، بالإضافة إلى ذلك فإن لاقتصاد المشاركة مؤسساته التي يتميز بها.

#### أولاً - البنوك:

تمارس فيها الأعمال البنكية وفقاً لأساليبها البنكية ونظمها الشرعية، وتتقبل الودائع من الناس، ونعرفها بأنها مؤسسة مالية مصرفية تتقبل الأموال وفقاً لقاعدتي "الخارج بالضمان" و"الغنم بالغرم" وتوظيفها في وجوه التجارة والاستثمار طبقاً لمقاصد الشريعة الإسلامية<sup>2</sup>، وتميزها مجموعة الخصائص والفروق الجوهرية التي تفرق بينها وبين البنوك التقليدية (اقتصاد السوق) يوضحها الجدول التالي:

<sup>1</sup> منذر قحف: مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي - تحليل فقهي واقتصادي -، الطبعة الثالثة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، 2004، ص: 52.

\* إذا حصرنا المقارنة بالمضاربة فإنها يشترط لها النقود في الغالب، فتصبح مشابهة في هذا التمويل الربوي.

<sup>2</sup> عبد الحميد محمود البعل: الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية، ورقة مقدمة في المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة، أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، أيام 31 ماي - 03 جوان 2005.

جدول (21): أهم الفروق الجوهرية بين البنك التقليدي والبنك الإسلامي

عنصر المقارنة	البنك التقليدي	البنك الإسلامي
النشأة	نزعة فردية مادية للتجار في النقود وتعظيم الثروة.	أصل شرعي لتطهير العمل المصرفي من الفوائد الربوية والمخالفات الشرعية الأخرى.
المفهوم	أحد مؤسسات السوق النقدي التي تتعامل في الائتمان النقدي وعمله الأساسي والذي يمارسه عادة قبول الودائع لاستعمالها في عمليات مصرفية كخصم الأوراق التجارية وشراؤها وبيعها ومنح القروض وغير ذلك من عمليات الائتمان.	مؤسسة مالية مصرفية تتقبل الأموال على أساس قاعدتي "الخراج بالضمان" و"الغرم بالغنم" للتجار بها واستثمارها وفق مقاصد الشريعة وأحكامها التفصيلية.
طبيعة الدور	مؤسسة مالية وسيطة بين المدخرين/المودعين والمستثمرين	لا يتسم دوره بحيادية الوسيط بل يمارس المهنة المصرفية والوساطة المالية بأدوات استثمارية وتجارية يكون فيها بائعاً ومشترياً وشريكاً.. الخ.
أساس التمويل	يقوم على أساس القاعدة الإقراضية بسعر فائدة.	يقوم على أساس القاعدة الإنتاجية وفقاً لمبدأ الربح والخسارة.
صفة المتعامل معه	مودع ومدخر فهو مقرض ودائن أو مقترض ومدين وكلاهما على أساس الفائدة. مستأجر لبعض الخدمات المصرفية كصناديق الأمانات.	صاحب حساب جاري على أساس "القرض الحسن" و"الخراج بالضمان". صاحب حساب استثماري فهو رب مال. مشتري/بائع في جميع أنواع البيوع الحلال. شريك.
الموارد المالية الذاتية	● يستطيع إصدار أسهم ممتازة.	لا يستطيع ذلك لوجود معنى الربا فيها.
الموارد المالية الخارجية	● الودائع والقروض على أساس الفائدة.	- لا يقترض ولا يقترض بفائدة ويوجد به حسابان للاستثمار: - ح.ث. العام، و ح.ث. الخاص، ويؤسس الأول على قواعد المضاربة المطلقة ويؤسس الثاني على قواعد المضاربة المقيدة.
استخدامات الأموال	● الجزء الأكبر من الأموال يستخدم في الإقراض بفائدة.	- الجزء الأكبر من الأموال يتم توظيفه على أساس صيغ التمويل الاستثمار الإسلامية من البيوع والمشاركات والمضاربات وغيرها.
الوظيفة الرئيسية	● يقوم بصفة أساسية ومعتادة بقبول الودائع وتقديم القروض للغير على أساس الفائدة.	- مضارب في مضاربة مطلقة باعتبار المودعين في مجموعهم رب مال، وللمضارب أي البنك أن يضارب فيكون رب مال وأصحاب العمل (المستثمرون) هم المضارب. - وكيل استثمار بأجر معلوم.

## الفصل الرابع:.....اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل كحل للأزمة المالية العالمية 2008

عنصر المقارنة	البنك التقليدي	البنك الإسلامي
الربح	• يتحقق من الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة في عمليات البنك.	- يتحقق بأسبابه الشرعية من: المال - العمل - الضمان - وفق الأساليب الشرعية المحددة لكل سبب.
الخسارة	• يتحملها المقرض وحده حتى ولو كانت لأسباب لا دخل له فيها.	- يتحملها البنك إذا كان رب مال في مضاربة، وفي البيوع إذا حدثت حوالة الأسواق، وبقدر رأس المال دائماً في المشاركات.
الخدمات المصرفية	• تؤدي مقابل ما يسمى عمولة تعتبر مصدراً من مصادر الإيراد لا تتقيد بـ طبيعة الخدمة ولا بالحلال والحرام.	- تؤدي نظير التكاليف الفعلية لهذه الخدمة وتتقيد بالحلال والحرام.
الرقابة	• نوعان من الرقابة: من قبل الجمعية العمومية، والسلطات النقدية.	- ثلاثة أنواع من الرقابة: الرقابة الشرعية، ومن قبل الجمعية العمومية، والسلطات النقدية.

**المصدر:** عبد الحميد محمود البعل، مرجع سابق.

### ثانياً - المؤسسات المالية والاستثمارية:

وهي التي تمارس الأعمال الاستثمارية وفق الشركات الشرعية والتي لا تتبع الأساليب المصرفية، إن ظاهرة صناديق الاستثمار الإسلامية حديثة، ويقصد بها هو ذلك الذي يلتزم المدير فيه بضوابط شرعية تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات فيه، وبخاصة ما يتعلق بتحريم الفائدة، وتظهر هذه الضوابط في نشرة الاصدار التي تمثل الإيجاب الذي بناء عليه يشترك المستثمر في ذلك الصندوق، وفي الأحكام والشروط التي يوقع عليها الطرفان عند الاكتتاب، ولا يقتصر تسويق الصناديق الإسلامية وإدارتها على البنوك الإسلامية، بل يمكن القول أن أكثر الصناديق الإسلامية إنما يسوقها ويديرها البنوك التقليدية، وتمثل هذه الصناديق أحد أهم الوسائل لدخول هذه البنوك في سوق الخدمات المصرفية الإسلامية دون الحاجة إلى تغيير هيكلها الإداري أو نظام عملها وترخيصها.<sup>1</sup>

### ثالثاً - مؤسسات التأمين التعاوني:

التأمين التعاوني هو اشتراك مجموعة من الناس في إنشاء صندوق لهم يمولونه بقسط محدد يدفعه كل واحد منهم، على أن يأخذ كل منهم هذا الصندوق نصيباً معيناً إذا أصابه حدث معين، فهو بذلك يشكل نوع من أنواع التكافل المحض، لا يهدف لتحقيق الربح للقائمين به، بل مجرد رفع الضرر

<sup>1</sup> عبد الكريم أحمد قندوز: المؤسسات المالية الإسلامية - واقعها، تحدياتها وكيفية مواجهة التحديات، على موقع الباحث عبد الكريم قندوز <http://sites.google.com/site/aaguendouz/home> تاريخ الاطلاع: 2017/12/06 على الساعة 17:00.

اللاحق بهم، ولا شك أن هذا الجهد الجماعي سيدعم حركة التكافل بصفة مباشرة بالإضافة إلى ما يجسده من آثار اقتصادية واجتماعية بشكل غير مباشر من خلال استثمار الأرصدة المالية لهذه المؤسسات.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور اقتصاد المشاركة

إن الأزمة التي تعرضت لها الاقتصاديات العالمية أصابت شعوب وحكومات العالم على السواء بالهلع، وأثارت العديد من علامات الاستفهام حول مستقبل اقتصاد السوق، كما تنبأ العديد من رجال الاقتصاد أن النظام الاقتصادي العالمي - اقتصاد السوق - يقوم على مبادئ تقود إلى انهياره، لأنه يقوم على مفاهيم ومبادئ تتعارض مع سنن الله سبحانه وتعالى ومع القيم والأخلاق.

### المطلب الأول: تشخيص الأزمة من منظور اقتصاد المشاركة

يعمل اقتصاد المشاركة على ضبط المعاملات وتحريم الشريعة الاسلامية كل التصرفات التي قد تمس العدالة الاجتماعية أو حقوق الأفراد وحماية المجتمع من كل صور الفساد في شتى المجالات، وفي هذا المطلب سنحاول دراسة أسباب الأزمة من هذا المنظور.

### أولاً- التعامل بالفائدة الربوية:

تحرم الشريعة الاسلامية كل أشكال منح القروض بفائدة ما، وهو أحد أسباب الأزمة المالية العالمية، والربا معناه في اللغة الزيادة، ربا المال : زاد ونما قال تعالى " يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ " البقرة من آية 276 وقوله تعالى " فَإِذَا أَنْزَلْنَا عَلَيْهَا الْمَاءَ اهْتَزَّتْ وَرَبَتْ " الحج من آية 05، وقوله تعالى " فَأَحْتَمَلَ السَّيْلُ زَبَدًا رَابِيًا " الرعد من الآية 17، ويقال أرى الرجل أي عامل بالربا<sup>2</sup>، أما اصطلاحاً فتحديد معنى الربا هو في القرآن نفسه، حيث يقول تعالى "يأيها الذين ءامنوا اتقوا الله وذرّوا ما بقي من الربا ان كنتم مؤمنين" البقرة 278، ثم يقول " وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ " البقرة 279، فدللت الآية الكريمة على أن ما زاد على رأس المال فهو ربا، قل أو كثر، فكل زيادة مشروطة مقدما على رأس المال مقابل الأجل وحده فهي ربا.<sup>3</sup>

إن جميع الأديان تحرم الربا، ولكن علماء النظام الرأسمالي استحلوا الربا أو الفائدة، ووضعوا نظريات لتبرير مشروعيتها، وكل ما فعلته نظرياتهم هو إثبات أن لرأس المال عائداً، لكن العائد قد يكون في صورة فائدة، أو في صورة حصة من الربح، أو في صور أخرى، والاسلام ذهب إلى أن رأس المال لا

<sup>1</sup> جمال لعمارة، اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق، مرجع سابق، ص: 86.

<sup>2</sup> محمد عبد المنعم خفاجي: الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الجيل، بيروت، لبنان، 1990، ص: 120.

<sup>3</sup> يوسف القرضاوي: فوائد البنوك هي الربا الحرام، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، 2003، ص: 37.

يجوز أن يأخذ مبلغا مقطوعا، أو نسبة من رأس المال، ويمكن أن يحصل على حصة من الربح، فالقرض في اقتصاد المشاركة يمنح لأغراض البر والمعروف، ولا فائدة عليه<sup>1</sup>.

ولقد ارتبطت بوادر الأزمة بصورة أساسية بالارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ 2004، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها، وتفاقت الأزمة بحلول النصف الثاني من عام 2007 - كما رأينا في الفصل الثالث - حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم، وهذه نتيجة طبيعية لأن الربا عنصر خفي محفز على التضخم<sup>2</sup>.

والتعامل بالفائدة يخرج النقود عن وظائفها الثلاثة المعروفة لتصبح سلعة (النقود تلد النقود) وهذا أمر منافي للتعاليم السماوية، ومن الآثار السلبية للتعامل بالفائدة ما يلي<sup>3</sup>:

- التباين الشديد بين الأصول العينية والأصول المالية؛
- الزيادة في الديون بوتيرة أعلى من الزيادة في الإنتاج؛
- خدمة الدين تتزايد بوتيرة أعلى من الزيادة في الدخل؛
- آلية عمل هذا النظام لا يمكن أن تستمر مما يعجل بحركة إصلاحية تؤدي إلى تقليص الفجوة بين الاقتصاد المالي والنقدي من جهة والاقتصاد الحقيقي؛
- النتيجة انكماش فتضخم فكساد.

#### ثانيا- الفساد الأخلاقي الاقتصادي:

ذلك أن أوجه انهيار الأخلاق في مجتمع اقتصاد السوق، وغياب معايير الالتزام المهني والأمانة، لغياب الوازع الأخلاقي في الأعمال، وكذلك لنشاط الفاسدين في التدليس والغش وراء لافتات من الشفافية، واستغل الفاسدون تعقيدات النظام المالي الجديد وآلياته المعقدة من مشتقات وبيع آجل، وبيع على المكشوف لتحقيق مآربهم، وامتد الفساد ليشمل بعض مديري البنوك ومؤسسات التأمين الكبرى، الذين حصلوا على مئات الملايين من الدولارات كحوافز ومكافآت مرتبطة بالتوسع في الإقراض، وظهور عمليات احتيال يتم فيها جمع أموال المستثمرين في عمليات وهمية، فأصبح الحصول على المال والربح

<sup>1</sup> رفيق يونس المصري: الأزمة المالية العالمية هل نجد لها في الإسلام حلا، الطبعة الأولى، دار القلم، دمشق، سوريا، 2010، ص: 21.

<sup>2</sup> بن جيمة عمر، سليمان وهيبه: القطاع البنكي العالمي في ظل الأزمة، مجلة البدر، العدد 03، جامعة بشار، مارس 2011، ص: 61.

<sup>3</sup> محمد بوجلال: مرجع سابق، ص: 69.

بأية وسيلة هو غاية، ولو كانت هذه الوسيلة مدمرة للاقتصاد، فتهاقت الأفراد والمؤسسات على تحصيل الثروة بأية طريقة كانت وبغض النظر عن مشروعيتها، وآثارها المستقبلية.<sup>1</sup> ومن الأسباب كذلك سوء سلوكيات مؤسسات الوساطة المالية والتي تقوم على إغراء الراغبين في القروض والتدليس عليهم والغرر والجهالة بالحصول على القروض من المؤسسات المالية ويطلبون عمولات في حال وجود أخطار، والذي يتحمل تبعه ذلك كله هو المقترض المدين، وهذا ما حدث فعلا وترتب عنه في النهاية أزمة مالية.<sup>2</sup>

### ثالثا - بيع الديون:

إن من أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة عملية بيع الديون العقارية وذلك من خلال تصكيكها\*، فيتم تحويلها إلى سندات مالية، ويعمل لها تأمين مخاطر، وتباع كأوراق ائتمانية على مؤسسات استثمارية وعلى مستثمرين مع رهن يربط بها، وهذه القروض الجديدة تقوم بنوك أو مؤسسات مالية أخرى بتحويل جانب منها إلى أوراق مالية تحصل بها على قروض جديدة، وهكذا حتى تكونت أصول مالية رديئة، تثمينها صعب وشراؤها أصعب - أسباب الأزمة المالية في الفصل الثالث -، والنتيجة أن يكون هناك بناء مالي من عدة طوابق يمكن أن ينهار إذا انهار أي طابق منه، وهذا ما حدث فعلا فكيف إذا كان هذا البناء مبنيا على الفائدة.<sup>3</sup>

إن بيع الديون (توريق) مألوف في اقتصاد السوق ومن ذلك حسم السندات والكمبيالات، لكن الأمر توسع على الصعيد البنكي الدولي، وهذا ما انعكس على سقوط الأسواق المالية الأمريكية خاصة وبشكل مباشر لتمد إلى الأسواق العالمية.<sup>4</sup> والشريعة الاسلامية قد منعت من بيع الدين، والاجماع منعقد على تحريم بيع الدين بالدين،

<sup>1</sup> فايز عبد الهادي أحمد: الأزمة المالية العالمية وأثرها على الأهداف الإنمائية للألفية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2012، ص - ص: 20-21.

<sup>2</sup> حسين حسين شحاتة: الاقتصاد الإسلامي هو المخرج من الانهيارات المالية التي تضرب العالم.. لماذا؟، مجلة المجتمع، العدد 1823، السنة 39، جمعية الاصلاح الاجتماعي، الكويت، أكتوبر 2008، ص: 19.

\* تجميعها وتحويلها إلى أوراق مالية يمكن لأي مستثمر شراؤها.

<sup>3</sup> ساجر ناصر حمد الجبوري، محمد حمدي رشيد الجبوري: الأزمة المالية مظاهرها ونتائجها، مجلة العلوم الاسلامية، العدد 21، كلية الشريعة، جامعة تكريت، العراق، 2013، ص: 325.

<sup>4</sup> كمال بوصافي، شاد فيصل: الحاجة إلى القيم الأخلاقية في الأزمات المالية العالمية، مداخلة مقدمة في المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية حول: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة إربد، اليرموك، الأردن، يومي 28-29 أبريل 2010.

وهذا ما نهى عنه الرسول الكريم "في بيع الكالئ بالكالئ"\* أي بيع الدين المؤجل بالدين المؤجل والأساس الاقتصادي لهذا النهي هو أن في العملية غررا واضحا وما ينجم عنه من نشر لمخاطر الدين.<sup>1</sup>

#### رابعا - المعاملات الوهمية وجدولة الديون بفائدة أعلى:

حيث يقوم النظام المالي في اقتصاد السوق على جملة من المعاملات الوهمية التي تقوم على الاحتمالات، تلك المعاملات التي لا يترتب عليها مبادلات فعلية من السلع والخدمات، وإنما تقوم أصلا على المقامرات والمراهانات التي تعتمد على الحظ - مخاطر غير محسوبة - من خلال ائتمانات بنكية وقروض ربوية يتم إنفاقها في مشروعات استثمارية كمالية أو سلع استهلاكية، ويقوم أيضا النظام المالي وفقا لاقتصاد السوق على نظام جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد مؤجل وبسعر فائدة مرتفع، كما هو الحال في الربا الجاهلي الذي يقوم على أساس قاعدة "تقضي أم ترابي"، الأمر الذي يلقي أعباء إضافية على المدين الذي عجز عن دفع القرض الأول بسبب ترتب سعر فائدة أعلى من سعر الفائدة الأول، وهكذا تتفاقم المشكلة، ويظهر عجزه عن السداد، وبالتالي يحصل حدوث الأزمة المالية.<sup>2</sup>

#### خامسا - القمار والغرر:

كشفت الأزمة المالية العالمية عن حقيقة ثمرة المقامرة، قال تعالى "يا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (90) إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ وَيَصُدَّكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ" المائدة 90-91 فقد كانت المقامرة والغرر من الأسباب الرئيسية للأزمة، حيث جاءت من خلال تأمين حاملي السندات العقارية على أصل تلك السندات وعوائدها على مؤسسات التأمين، وفي حالة فشل المقترض ممثلا في مشتري العقار في الوفاء بما عليه من التزامات تقوم مؤسسات التأمين بسداد مستحقات حامل السند ثم يتم بيع العقار فيما بعد، وتحصل مؤسسات التأمين على مستحقاتها، وقد انعكس تعثر عملاء الديون العقارية، وكذلك رداءة الديون وانخفاض القيمة السوقية لأصولها العقارية

\* الحديث ضعيف إلا أن عليه إجماع، ويبدو أن الأزمة المالية أكدت الحديث في تحريم بيع الدين بالدين.

<sup>1</sup> محمد سامر القصار: الأزمة المالية العالمية، الطبعة الثانية، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2009، ص: 28.

<sup>2</sup> عبد الرحمن بن سعد بن عبد الرحمن آل سعود: الأزمة الاقتصادية العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية (الوقف الخيري أنموذجا)، مركز الدراسات والبحوث، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2010، ص: 126.

بصورة مباشرة على مؤسسات التأمين<sup>1</sup>، كما رأينا سابقا في خسارة مؤسسات الرهن العقاري "فاني ماي" و"فريدي ماي" كما ظهرت المقامرات جلية في هذه الأزمة من خلال المقامرات باسم المضاربات من خلال البيع على المكشوف\*، والمشتقات المالية على الأوراق المالية سواء كانت تلك الأوراق المالية خاصة بالديون العقارية أم غيرها.

#### سادسا- سلوك القطيع:

معظم المعاملات المالية في اقتصاد السوق تسودها انتشار المعلومات الكاذبة، وافتعال شائعات لا أساس لها بهدف إحداث تأثير معين على المتعاملين، والسعي إلى تحقيق أرباح وراء ذلك، وهذا ما حدث في الأزمة المالية العالمية، حيث تنتشر إشاعات بأن سهم مؤسسة ما سوف يحقق أرباحا حتى ترتفع ثمنه، بهدف خلق طلب مفتعل، فيتجه المضاربون بشكل جماعي لشراء أسهمها، ومن ثم يرتفع ثمنه مؤقتا فيقوم بعض المتعاملين بالبيع، وبعد فترة وجيزة تظهر حقيقة الإشاعة الكاذبة مما يضطر الجميع إلى بيع هذه الأسهم، فينخفض السعر مرة أخرى، وهذا من نماذج التدليس وأكل أموال الناس بالباطل<sup>2</sup>، قال تعالى "يأيها الذين آمنوا إن جاءكم فاسق بنبأ فتبينوا أن تصيبوا قوما بجهالة فتصبحوا على ما فعلتم نادمين". سورة الحجرات06 .

إذن فالإشاعات الكاذبة تسبب ضررا على الاقتصاد، كما يؤدي سلوك القطيع إلى تعميق الهوة وزيادة الاختلال.

#### المطلب الثاني: مبررات الانتقال إلى اقتصاد المشاركة كحل للأزمة المالية العالمية

من المعلوم أن أي تغيير أو انتقال من وضع معين إلى وضع آخر لابد وأن يكون له سبب، فإما يكون الانتقال من الوضع الحالي -اقتصاد السوق- بسبب مشكلة تواجه القائمين عليه، فلا بد لتجاوزها من تغيير هذا الوضع والانتقال لغيره -اقتصاد المشاركة-، أو اتفاق القائمين على الوضع الحالي بأن الوضع

<sup>1</sup> أشرف محمد دوابه: الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية والرؤية المستقبلية لمؤسسات الزكاة، ورقة عمل للمؤتمر

العالمي الثامن للزكاة تحت شعار: الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على إيرادات ومصروفات الزكاة، بيروت، لبنان، يومي 29 و30 مارس 2010.

\* البيع على المكشوف يتم فيه بيع أوراق مالية لا يملكها البائع عند إتمام عملية البيع، ويتم التسليم الفعلي بواسطة أوراق مقترضة من سمساره، ثم تشتري هذه الأوراق فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيعت بها، وهذا النوع من المعاملات مرهون بتوقع البائع (مضاربا)، وفي حالة حدوث العكس يتعرض المستثمر لخسائر كبيرة.

<sup>2</sup> عبد السلام عقون، كمال رزيق: الأزمة المالية الراهنة جذورها وأسماها وحلولها إسلامية، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و21 أكتوبر 2009.

الجديد يحقق لهم إيجابيات أكثر، فسنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على أهم الدوافع التي تؤدي إلى التحول\*، إلى اقتصاد المشاركة كبديل لاقتصاد السوق.

#### أولاً- السعي نحو تعظيم الأرباح:

وهذا الدافع ينطلق من الهدف الأساسي الذي يهدف إليه اقتصاد السوق (البنوك التقليدية) للوصول إليه، وهو تحقيق الأرباح، فإنه من الطبيعي أن تلجأ البنوك التقليدية للعمل البنكي المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية الذي يمثل مصدراً خصباً لتحقيق الأرباح للاستفادة منه قدر الإمكان من هذا المصدر.

كما يمكن تحديد دوافع التحول إلى اقتصاد المشاركة في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- المحافظة على العملاء الحاليين للبنوك التقليدية؛
- المنافسة في جذب عملاء جدد يفضلون العمل البنكي المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية؛
- ارتفاع معدلات عائد الاستثمارات بالمشاركة مقارنة بمعدلات العائد في صيغ التمويل بالفائدة؛
- توسيع مجال عمل صيغ التمويل بالمشاركة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وغير مسموح بها في ظل نظام اقتصاد السوق؛
- ضعف البنوك التقليدية في الأسواق المالية، فيلجأ إلى إعادة إنعاشها من خلال التحول للعمل بالتمويل بالمشاركة.

#### ثانياً- الدافع الديني:

لكل عمل دوافع تحفز على القيام به من أجل تحقيق أهداف محددة حالاً أو مستقبلاً، عاجلاً أو آجلاً، ومما يتميز به الفرد المسلم هو أن العقيدة الإسلامية هي مصدر دوافعه وأهدافه، ومهما تعددت وتنوعت أهدافه فإنها تتلخص في هدف كلي واحد هو إرضاء الله سبحانه وتعالى، غير أن الواقع الاقتصادي ينطوي على الكثير من حالات عدم التوافق وأحياناً التعارض أو التناقض، ومن أبرزها القطاع المالي بصفة عامة والبنكي بصفة خاصة، فالمؤسسات المالية تتعامل بعقود أغلبها يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية - كما رأينا سابقاً في مطلب أسباب الأزمة من منظور اقتصاد المشاركة -، وفي نفس

\* نعني بالتحول في هذا المطلب الانتقال من وضع اقتصاد السوق القائم على سعر الفائدة إلى اقتصاد المشاركة المبني على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة.

<sup>1</sup> يزن خلف سالم العطييات: تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية -دراسة لبيان مدى إمكانية التطبيق في الأردن-، أطروحة دكتوراه فلسفة، تخصص مصارف إسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2007، ص- ص: 47-49.

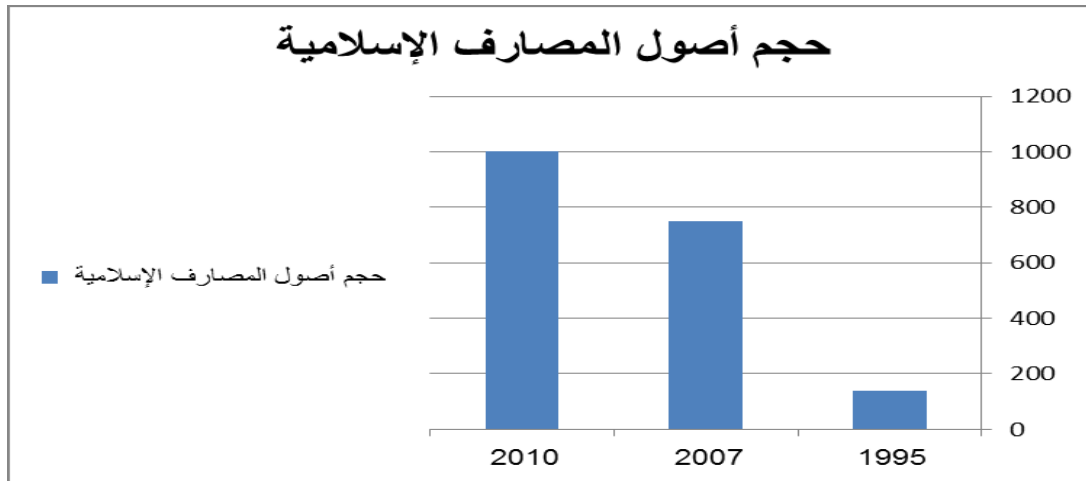
الوقت غياب المعاملات الموافقة لأحكام الشريعة الاسلامية مثل صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة (عقود المرابحة، المضاربة، الاستصناع...إلخ)، مما جعل من المتطلبات اللجوء إلى اقتصاد المشاركة حاجة عقائدية.<sup>1</sup>

### ثالثاً- محاكاة النجاح الذي حققته البنوك الاسلامية:

إن النجاحات التي حققتها البنوك الاسلامية، والتطور المستمر لمعدلات، نموها خلال العقود الأخيرة تعد من الأسباب الأساسية التي دفعت العديد من البنوك التقليدية للتوجه نحو العمل البنكي القائم على المشاركة.<sup>2</sup>

وفيما يلي عرض موجز لبعض المخططات التي توضح النمو الذي حققته البنوك الاسلامية في مجال حجم الأصول والصكوك والتمويل البنكي.

### الشكل البياني (12): أصول المصارف الإسلامية في العالم (مليار دولار)

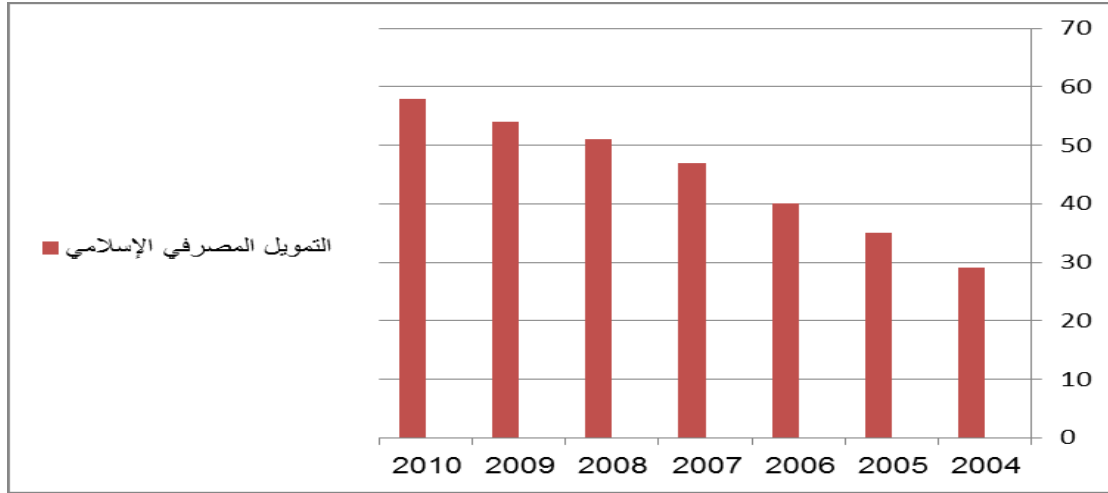


**Source** : Marwan Mikhae & others: **Islamic Banking in The Mena region**, Blom Invest Bank SAL, 2009, P:7.

<sup>1</sup> عبد الكريم بعداش: **المتطلبات الاقتصادية والاجتماعية للتحويل نحو الاقتصاد الاسلامي**، مداخلة مقدمة في المؤتمر السنوي الثالث والعشرون للاقتصاد الاسلامي: الحاجة إلى التطبيق ضرورات التحول، كلية القانون، جامعة الامارات العربية المتحدة، الإمارات، يومي 06 و 07 أكتوبر 2015.

<sup>2</sup> مريم سعد رستم: **تقييم مداخل تحول المصارف التقليدية إلى مصارف اسلامية - نموذج مقترح للتطبيق على المصارف السورية**، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2014، ص: 17.

الشكل البياني(13): التمويل الإسلامي في العالم (مليار دولار)



**Source** : Duncan McKenzie: **Financial Markets Series Islamic Finance**, The City UK, UK,2012, P:7.

مما سبق نجد أن من الأسباب التي دفعت البنوك التقليدية للتحويل إلى البنوك الإسلامية هو رغبتها في منافستها بعد النجاحات التي حققتها في جذب الموارد واستخداماتها وتحقيق الأرباح.

#### رابعا- الأزمة المالية العالمية لعام 2008:

هي سبب رئيسي وجوهري، فقد أصبح أن الأزمة العالمية تركت آثارا سلبية على جميع القطاعات دون استثناء، إلا أن القطاع المالي والبنكي كان أكثر القطاعات تأثرا بالأزمة فقد كان من تداعيات الأزمة إفلاس العديد من البنوك والمؤسسات المالية الهامة، حيث تساقطت كأحجار الدومينو دون أدنى مقاومة، ولم تنجح آلية السوق الحرة في تفادي هذه الأزمة أو التنبؤ بها.<sup>1</sup>

أما بالنسبة للبنوك الإسلامية فقد كان تأثيرها بالأزمة المالية محدودا وغير مباشر وخرجت البنوك الإسلامية بأقل الخسائر، مما يعني أن الأسس القائم عليها الاقتصاد الحالي (اقتصاد السوق) غير سليمة كونها تولد الأزمات من حين لآخر، فلا يكاد يخلو عقد دون وقوع اضطراب واحد على الأقل، مما حدا بمنتهى الاقتصاد العالمي في تقريره الصادر مطلع 2008 القول بأن النظم المالية المضطربة تمثل تحديا كبيرا يؤثر على استقرار الاقتصاد العالمي.<sup>2</sup>

أما بالنسبة للآثار الإيجابية فهي عديدة يمكن تلخيصها في ما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> بوطبة صديينة ، يزيد تفرارت : **ميررات الانتقال إلى العمل المصرفي الإسلامي - دراسة نظرية -**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية ،العدد 49، ، مجلة إلكترونية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، سوريا، جوان 2016ص: 125. على الموقع <http://gien.kantokji.com> تاريخ الاطلاع 2017/12/11 على 13:00.

<sup>2</sup> عبد الكريم بعداش، **مرجع سابق**.

<sup>3</sup> مريم سعد رستم، **مرجع سابق**، ص - ص: 19-20.

- بروز ظاهرة البنوك الاسلامية واعتراف المجتمع الدولي بها، وإفساح المجال لعملها بل والدعوة الدولية للأخذ بها، فقد قالت وزيرة المالية الفرنسية كريستيان لاغارد: سأكافح لاستصدار قوانين تجعل المصرفية الاسلامية تعمل بجانب المصرفية التقليدية في فرنسا، وقال وزير المالية البريطاني في مؤتمر المصرفية الاسلامية الذي عقد في لندن في 2009.

إن المصرفية الاسلامية تعلمنا كيف يجب أن تكون المصرفية العالمية.

- ساعدت الأزمة في زيادة الثقة بالعمل المصرفي الاسلامي، مما أدى إلى انتشار البنوك الاسلامية الجديدة (مثل افتتاح أول بنك إسلامي بفرنسا "تيسير بنك" نهاية عام 2011)، وقيام البنوك التقليدية بفتح فروع للمعاملات الاسلامية "مثل بنك "Society General" الفرنسي الذي أنشأ صناديق تمويل قائمة على المشاركة)، وقيام بعض البنوك التقليدية بفتح نوافذ للعمل بصيغ اقتصاد المشاركة (مثل بنك "Scotland" البريطاني الذي قام بفتح نوافذ لصيغ التمويل الاسلامي).

**خامسا - بعض الدلائل الاقتصادية على لجوء دول اقتصاد السوق إلى اقتصاد المشاركة:**

ما دل على ذلك سوى المقالات التي تسابقت الصحف الأوروبية بنشرها عن ضرورة اللجوء للبدل القائم على المشاركة في المعاملات المالية نظرا لتداعيات الأزمة المالية العالمية في ظل اقتصاد السوق، نوجز بعضها في ما يلي:<sup>1</sup>

- في افتتاحية مجلة تشالينجز (challenges)، كتب رئيس تحرير (بوفيس فانسون) موضوعا بعنوان "البابا أو القرآن" قائلا أظن أننا بحاجة أكثر في هذه الأزمة إلى قراءة القرآن بدلا من الإنجيل لفهم ما يحدث بنا وبمصارفنا؛

- في الإطار ذاته، طالب رولان لا سكين رئيس تحرير جريدة (لوجرنال دفيناس) الفرنسية في افتتاحية السبت 2008/10/04 بضرورة تطبيق الشريعة الاسلامية في المجال المالي والاقتصادي لوضع حد لهذه الأزمة التي تهز أسواق العالم؛

- كما صدر مؤخرا كتاب للباحثة الإيطالية لوريتا نابليونى بعنوان "اقتصاد ابن آوى" أشارت فيه إلى أهمية التمويل الاسلامي، ودوره في انقاذ الاقتصاد الغربي؛

- أما آلان غرينزيان (Allen Greenspan) حاكم البنك الفيدرالي الأمريكي الأسبق لـ 20 عام، ومهندس اقتصاد السوق، اعترف أمام الكونغرس الأمريكي في 2008/08/23 على أثر الأزمة المالية العالمية بفشل النموذج الاقتصادي الرأسمالي القائم أساسا على نظرية السوق الحر؛

<sup>1</sup> محمد سامر القصار، مرجع سابق، ص- ص : 87-100 بتصرف.

- إضافة لما سبق وحسب الهيئة العليا للإشراف على المعاملات المالية والمصرفية البريطانية (FSA) أنه ومنذ تأسيس المصارف الإسلامية منذ السبعينات لم تحصل فضائح أو خسائر عالية ضخمة، مما يدل على استقرار النموذج القائم المشاركة في المعاملات إلى حد كبير؛  
- ان اتجاه الغرب نحو تطبيق صيغ التمويل بالمشاركة في المعاملات المالية لم يقتصر على الحكومات، بل تعدى ذلك إلى المؤسسات الكبرى كمؤسسة تويوتا (TOYOTA) لصناعة السيارات (بلغ حجم عمليات المربحة 77 مليون دولار في مارس 2008).

### المطلب الثالث: الآليات والإجراءات العلاجية للأزمة المالية العالمية من منظور اقتصاد المشاركة.

يمكن استخلاص الآليات والإجراءات العملية والعلاجية للأزمة المالية العالمية من خلال الاقتصاد القائم على المشاركة في مجموعة من النقاط هي :  
أولاً- ضوابط أخلاقية:

يقصد بها القيم والمبادئ الأخلاقية الثابتة التي يجب أن يلتزم بها كل مستثمر مسلم من أجل ضمان تحقيق النفع والخير له ولمجتمعه حتى تتحقق للمجتمع رفاهيته الاقتصادية والاجتماعية، ويمتاز نظام اقتصاد المشاركة بتركيزه على القيم والأخلاق باعتبارها ركنا أساسيا من أركان الاستثمار لا يمكنه اهماله أو التقصير فيه، ومن أهم الضوابط التي شدد الإسلام عليها:<sup>1</sup>

- ضرورة الالتزام بالصدق .. لقوله تعالى: " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَكُونُوا مَعَ الصَّادِقِينَ" سورة التوبة (119) ؛

- ضرورة الالتزام بالأمانة .. لقوله تعالى: يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ" سورة الأنفال (27)؛

- ضرورة الالتزام بالوفاء.. لقوله تعالى: " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ" سورة المائدة (1)؛

- ضرورة الالتزام بالعدالة .. لقوله تعالى: "اعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ" سورة المائدة (8)؛

- تجنب الكذب والغش والخيانة وإخلاف الوعد، وغيرها من القيم التي شدد عليها الإسلام واعتبرها ثوابتا ترتبط بأصل الدين، ولقد جسد الإسلام تلك القيم والأخلاق حقيقة واقعة في الصيغ والعقود الاستثمارية، حتى يضمن تحقيق الخير والنفع في مختلف مجالات الحياة، ويشمل ذلك النهي عن تطفيف الكيل

<sup>1</sup> سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم: الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، مصر، 2010، ص- ص : 140-141.

والميزان، لقوله تعالى: وَيَلِّ لِّلْمُطَفِّفِينَ (1) الَّذِينَ إِذَا أَكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ (2) وَإِذَا كَالُواهُمْ أَوْ وَزَنُواهُمْ يُخْسِرُونَ" المطففين (1-3) .

#### ثانيا - موقف اقتصاد المشاركة من التعامل بالفائدة:

إن الفائدة تصنف تحت باب ربا النسيئة،\* أوربا الجاهلية الذي جاء تحريمه قطعيا في القرآن الكريم، وبالتالي يحرم التعامل بالفائدة أخذ وعطاء في جميع المعاملات، وتعد هذه الخاصية المعلم الرئيسي لاقتصاد المشاركة، ولا مجال لمناقشة أسباب التحريم، ولكن تكفي الإشارة إلى نقطتين:<sup>1</sup>

- إن التكييف الشرعي للأموال التي يقدمها العميل للبنك (الوديعة) هو عقد قرض يقوم العميل بموجبه بإقراض البنك، بحيث أن أصل المبلغ (القرض) مضموننا كما أن الفائدة عليه مضمونة ومحددة مسبقا وفق جدول زمني، وهو ما تقوم به البنوك التقليدية، وهذا يشبه أيضا ما يقوم به البنك عندما يقرض عملائه وفي كلا الحالتين فإن ذلك غير جائز شرعا؛

- إن معظم المجامع الفقهية قالت باعتبار فوائد البنوك من الربا، المحرم.

وبناء عليه فإن موقف الاسلام من الفائدة والربا هو التحريم، ولقد ورد في التحذير من الربا نصوص كثيرة من الكتاب والسنة منها:

-قال تعالى " الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ" البقرة 275؛

-وقال سبحانه وتعالى " يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ " البقرة 276؛

-وقال أيضا " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ" البقرة 278-279؛

-وقال عز وجل" يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ" آل عمران 130؛

-وقال سبحانه وتعالى:" وَأَخَذَهُمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا" النساء 161؛

\* فضل الحلول على الأجل، وفضل العين على الدين في المكبلين أو الوزنين عند اختلاف الجنس، أو في غير المكبلين أو الموزنين عند اتحاد الجنس.

<sup>1</sup> سعيد سامي الحلاق: الأزمة المالية العالمية ومعالجتها من منظور إسلامي، مداخلة مقدمة في مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، شرم الشيخ، مصر، يومي 04 و05 أبريل 2009.

-وقال الله تعالى: "وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُو عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ" الروم 39؛

-عن جابر رضي الله قال "لعن رسول الله (ص) :أكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال هم سواء" رواه مسلم.

وفي الأخير يمكن أن نقول أن خفض سعر الفائدة كإجراء لا يكفي، فإن الربا يجب أن يلغى كلياً.

### ثالثاً- تحريم نظام المشتقات والمضاربات:

المشتقات هي العقود المستقبلية والخيارات والمبادلات (Futures,options,swaps) \*، أي عقود البورصة، ويستخدم معظمها في المضاربة على الأسعار، يقول عليها بعض الغربيين بأنها أدوات التدمير الشامل، وتشكل أدوات للقمار أو الرهان، وهي تفصل الخطر عن الأصل ذي العلاقة، ومن ثم تصير المخاطرة سلعة يتم المتاجرة بها، الأمر الذي يؤدي إلى تقلبات حادة في الأسواق المالية وإحداث فقاعات وأزمات.

المهم هنا أن المخاطرة إذا كانت تابعة لمال أو عمل فإنها جائزة في الاسلام وتزيد في العائد، ولكنها إذا استقلت عن المال أو العمل لم يجز أن يكون لها عائد، فالمخاطرة مثل الزيادة في الثمن لأجل الزمن تصبح تابعة ولا تصبح مستقلة، فالشيء في الاسلام قد يجوز تبعا ولا يجوز استقلالاً، ولهذا امتنع الربا في القرض، والقمار في البورصة، لأن الربا تجارة بالزمن المستقل، والقمار تجارة بالخطر المستقل.<sup>1</sup> أما بالنسبة للقمار هو أخذ ما للغير بغير عوض، ويدخل في ذلك جميع أنواع الرهان والمخاطرة التي تزيد عن المعتاد، والمضاربة في الأوراق المالية نوع من القمار، وخاصة أولئك الذين يضاربون على ارتفاع الأسعار أو على هبوطها، فأغلب الأزمات المالية تنشأ من المقامرة.<sup>2</sup>

يقول تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْحَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ" المائدة (90).

والميسر يشمل أنواع القمار.

\* المستقبلات هي التزام تعاقدي نمطي بهدف بيع أو شراء موجود ما بسعر محدد وبتاريخ مستقبلي، أما الخيارات هو حق تعاقدي وليس التزام لشراء أو بيع مبلغ معين من عملة أجنبية معينة وبسعر معين وخلال فترة زمنية محددة، في حين أن المبادلات فهي التزام تعاقدي نمطي يتضمن مبادلة موجود ما من التدفق النقدي بموجب شروط سابقة.

<sup>1</sup> مجموعة من الباحثين، مرجع سابق ص: 387.

<sup>2</sup> مصلح عبد الحي النجار: الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، الجزء الأول، الطبعة الأولى، مكتبة الرشد، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2011، ص: 284.

رابعا- ضبط عملية التوريق:

تكلنا سابقا عن ماهية التوريق كسبب من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية، وكإجراء علاجي للأزمة لابد من ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية، وليس للديون وهو ما يتم في اقتصاد المشاركة في عقود الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو ما يتم من خلال المرابحة والسلم والاستصناع.

وتوريق الديون في حد ذاته غير جائز شرعا للآتي:<sup>1</sup>

- أن عملية التوريق تكون ببيع الدين لمؤسسة التوريق بأقل من قيمته، وهذا يعني أن تدفع المؤسسة أقل وتأخذ أكثر وهو عين الربا؛

- أن عادة ما يتم تداول هذه السندات في البورصة بالأجل أو على أقساط وهو من بيع الدين بالدين المنهي عنه شرعا.

خامسا- الاعتماد على أسلوب المشاركة في التمويل:

يقوم النظام المالي والاقتصادي على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة، وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، ويحكم ذلك ضوابط الحلال الطيب والأولويات الاسلامية وتحقيق المنافع المشروعة والغنم بالغرم، والعمل وفق ضوابط العدل والحق وبذل الجهد هذا يقلل من حدة أي أزمة<sup>2</sup>، ولعل أبرز الصيغ المتفق عليها تتمثل في التمويل بكل من المشاركة والتمويل بالمضاربة، التي يشارك فيها رب المال في العائد كما يشارك في الخسارة، ولذلك فالاقتصاد المشاركة أمام فرصة كبيرة لتقديم التمويل بالمشاركة بديلا عن نظام اقتصاد السوق، ولكن لكي يتم استغلال هذه الفرصة يجب أن تحرص هذا البديل - اقتصاد المشاركة - على اعتماد منتجات وأدوات مالية تجسد فلسفة اقتصاد المشاركة ومبادئه<sup>3</sup>. كما حرمت الشريعة الاسلامية كافة عقود التمويل بالاستثمار القائمة على التمويل بالقروض بالفائدة، والتي تعتبر من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية 2008.

<sup>1</sup> محمد عبد الحليم عمر: قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة في ندوة حول: الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصادات العربية، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، يوم 11 أكتوبر 2008.

<sup>2</sup> محمود الوادي، وآخرون: دور الاقتصاد الإسلامي في الحد من الأزمات الاقتصادية، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي السابع حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10 و11 نوفمبر 2009.

<sup>3</sup> سامي بن ابراهيم السويلم: الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، منشورات كرسي سابق لدراسة الأسواق المالية الاسلامية، جامعة الإمام محمد بن سعود الاسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2012، ص: 123.

### خلاصة الفصل الرابع :

توجد تعريفات متعددة لاقتصاد المشاركة، فهو تنظيم اقتصادي واجتماعي يقوم على أسس الشريعة الاسلامية ومبادئها وعدم تعامله بالفائدة، ويهدف إلى تحقيق التنمية الاقتصادية، فاقتصاد المشاركة بلا شك اقتصاد رباي يقوم على الأخلاق في مبادئه ومعاملاته ويطبق معاملات حقيقية لا وهمية.

ولقد جاء اقتصاد المشاركة بصيغ استثمارية و أساليب تتميز عن أساليب التمويل في اقتصاد السوق، مما يجعلها تقيه بالوقوع في الأزمات المالية، وتستخدم هذه الصيغ في تمويل كافة الأنشطة الاقتصادية، وتنقسم إلى صيغ قائمة على البر و الإحسان و آليات التمويل القائم على المشاركة في عائد الاستثمار، وصيغ قائمة على الدين التجاري، ويؤدي تطبيق هذه الصيغ إلى إلغاء التكاليف الاقتصادية، بالإضافة إلى ذلك فإن اقتصاد المشاركة له مؤسسات يتميز بها.

ويمكن استخلاص مجموعة من الضوابط العلاجية للأزمة المالية العالمية 2008 من منظور اقتصاد المشاركة من خلال ضوابط أخلاقية، وعدم التعامل بالفائدة وتحريم نظام المشتقات والمضاربات، بالإضافة إلى ضبط عملية التوريق والاعتماد على أسلوب المشاركة في التمويل.

# الخاصة العامة



## الخاتمة العامة

تناولت هذه الدراسة البحث في مفهوم الأزمة المالية ، واستعراض أنواعها وتداعياتها، والبحث عن تشخيص وتحليل الأزمة المالية العالمية 2008 (جنورها ومراحلها...)، والتعرف على الأسباب التي أدت إلى حدوثها، بالإضافة إلى آثارها على الاقتصاد العالمي، وسعت هذه الدراسة للتحقق من مجموعة من الفرضيات من أهمها أن هناك أزمة حقيقية في آليات عمل اقتصاد السوق، وأن أزمة الرهن العقاري التي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية وغيرها من الأزمات المالية السابقة ناتجة عن أزمة بنىوية وهيكلية وأخلاقية في نظام اقتصاد السوق.

وخلصت الدراسة أن الأزمة المالية العالمية 2008 سوف تؤدي بدون شك إلى مراجعة كبيرة وإعادة النظر في الممارسات المالية التي اعتبرت حتى إلى وقت نشوب هذه الأزمة من المسلمات المستقرة في الصناعة المالية والمصرفية، وقد تؤدي نتائج هذه الأزمة إلى اصلاحات هامة من شأنها تغيير مسار اقتصاد السوق بشكل يوفر للاقتصاد العالمي استقرارا ماليا واقتصاديا، ولعل هذا البديل يمكن البحث عنه في اقتصاد المشاركة القادر على الحد من شدة وتيرة الأزمات المالية، بتجنب عناصر الضعف الأساسية في اقتصاد السوق، وصولا لتحقيق الفعالية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية.

هذا كما نأمل أن تساعد نتائج هذه الدراسة في توفير البيئة الاقتصادية الصحية التي تجنب الاقتصاد العالمي عموما واقتصاديات الدول العربية خصوصا الأزمات المالية، وترسخ لنمو وتطور اقتصادي قابل للاستمرار.

## أولا - النتائج :

لقد أثبتت الأزمة المالية العالمية 2008 أن هناك اختلالات بنىوية وهيكلية في اقتصاد السوق، ولعل أكبر دليل على ذلك هو اعتماد في معالجة الأزمات المالية على إجراءات تعد في الأدبيات الاقتصادية مناهضة لأسس ومبادئ فكر اقتصاد السوق كالتأميم الكلي أو الجزئي لبعض المؤسسات المالية، مما يعني أن قوانين اقتصاد السوق لم تعد قادرة على العمل بكفاءة مما استدعى تدخل الدولة في الأنشطة الاقتصادية.

لذا وفي ضوء هذه الدراسة يمكننا أن نستخلص النتائج التالية:

- السبب الرئيسي للأزمات المالية يرجع إلى سيطرة فكرة أن الأسواق الحرة تصحح نفسها بدون الحاجة إلى تدخل حكومي، مما يترتب عليه رفع الرقابة عن البنوك، فغابت معايير الالتزام والأخلاق السائدة في اقتصاد السوق؛
- كشفت الأزمة المالية العالمية 2008 أوجه الضعف في الأطر التنظيمية، وأصبح التركيز على كيفية تصحيح عيوب البنيان المالي العالمي -اقتصاد السوق- التي ساهمت في نشوب الأزمة؛

- انتقلت أزمة الرهن العقاري إلى اقتصاديات الدول من خلال الأسواق المالية وأسواق السلع والخدمات ... إلخ، وزاد تأثير الدول بزيادة اندماجها في الاقتصاد العالمي؛
- لقد أثبتت الوقائع التاريخية تعرض النظام الرأسمالي لعدد كبير من الأزمات المالية بشكل دوري؛
- ظهور مصطلحات ناتجة عن العولمة المالية كالمشتقات والفقاعات وعدوى الأزمة المالية التي ساعدت بدورها في انتشار الأزمة؛
- كانت من نتيجة الأزمة المالية العالمية إقرار العالم بصلابة الأسس التي يقوم عليها اقتصاد المشاركة وصحة القوانين التي يحملها، وتعدى الأمر الإقرار بصحة هذه المبادئ والدعوة إلى الأخذ بها، خاصة في الأسواق المالية الأوروبية؛
- يطرح نظام المشاركة العديد من المقترحات الفعالة لمعالجة الأزمة المالية العالمية 2008 من خلال صيغ استثمارية وأساليب شرعية لتقليب وتشغيل الأموال ينتقي في إطارها التعامل بالربا، وتتحقق المصلحة لجميع الأطراف المساهمة في العملية الاستثمارية؛
- يمكن إجمال أسباب الأزمة المالية من منظور اقتصاد المشاركة في عدة أمور أهمها التعامل بسعر الفائدة والتوريق وبيع رهن العقار وفصل الأخلاق عن الاقتصاد والفصل بين الاقتصاد المالي والحقيقي؛
- ينتهج اقتصاد المشاركة حلولا دائمة وطويلة الأجل، بينما ينتهج اقتصاد السوق حلولا علاجية استثنائية.

#### ثانيا - التوصيات:

- نتيجة لما تم استعراضه من دراسة "الأزمة المالية العالمية بين اقتصاد السوق واقتصاد المشاركة التداخليات والحلول"، أصبح من الواضح الاستفادة مما سبق والبحث بشكل فعال عن حلول دائمة مستمدة من القيم والمناهج الأصيلة لحضارتنا.
- لقد خلصت الدراسة إلى التوصيات التالية:
- الإحساس بخطورة الدور الذي يؤديه سعر الفائدة في الاقتصاد العالمي كونه المحرك الرئيسي لاقتصاد السوق، وهو ما جعل التفكير يتجه إلى البحث عن بدائل تمويلية أخرى من أبرزها صيغ التمويل في اقتصاد المشاركة؛
  - إعادة النظر في العوامل التي أدت بشكل متكرر في إحداث الأزمات المالية، والمتمثلة في افتقاد قواعد توفر أسس الكفاءة للأسواق، والافتقار إلى نظم فاعلة للرقابة والاشراف على المؤسسات المالية والدولية؛

- إعادة النظر في آلية المؤسسات الاقتصادية والمالية والنقدية العالمية مثل صندوق النقد الدولي ومنظمة التجارة العالمية، إذ تباشر عملها في إطار العدل والحرية وتحقيق المصلحة العامة الدولية وخاصة للدول النامية؛
- التخلص من التبعية الاقتصادية والمالية الغربية والتحرر من سيطرة المؤسسات المالية الدولية وعدم الخضوع لها؛
- مراجعة الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمات المالية وتحديد الخطوات الفورية لمواجهة التحديات الراهنة والمستقبلية؛
- العودة إلى اقتصاد المشاركة بقواعده الشرعية الراسخة وعلى رأسها تحريم الربا والعودة إلى رقابة الدولة كأحد أهم عناصر الحصانة والاستقرار للاقتصاد؛
- الرجوع إلى منهجنا الإسلامي والنظر فيه والتعلم والاستنباط منه، وفيه ما يصلحنا ويصلح غيرنا؛
- الدعوة إلى مزيد من الأبحاث والدراسات في مجال اقتصاد المشاركة؛
- إيجاد مراكز في مجال الاقتصاد الإسلامي مخصصة للدروس والبحوث؛
- محاولة البحث عن تجارب حقيقية لتطبيق نظام اقتصاد المشاركة لدعم الدراسات النظرية بدراسات تطبيقية تعين على نشر الفكر الاقتصادي الإسلامي.

### ثالثاً - آفاق الدراسة:

- وبعد دراستنا للموضوع تبين لنا بأن هناك عدة جوانب هامة جديرة بالدراسة والبحث، وتصلح لأن تكون إشكاليات لدراسات وأبحاث قائمة بحد ذاتها، وبناءً عن النتائج المتوصل إليها و التوصيات المقدمة يمكن تقديم بعض آفاق الدراسة وهي :
- تطوير آليات التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية؛
  - التنوع في صيغ التمويل بالمشاركة وأثره على التنمية الاقتصادية؛
  - واقع التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية؛
  - معوقات تطبيق اقتصاد المشاركة؛
  - تحول البنوك التقليدية للعمل وفق نظام اقتصاد المشاركة؛
  - آفاق تطبيق التمويل بالمشاركة في البنوك الجزائرية.

تمت بحمد الله وتوفيقه

**قائمة**

**المصادر والمراجع**

أولاً: باللغة العربية:

أ. قائمة المصادر:

- القرآن الكريم

- أبو داود، سليمان بن الأشعث السجستاني: سنن أبي داود، دار الفكر، بيروت، لبنان، 2011.
- ابن ماجه، محمد بن يزيد القزويني: سنن ابن ماجه، دار السلام للنشر والتوزيع، الرياض، 1999.
- ابن حنبل الشيباني، أبي عبد الله أحمد بن محمد: المسند، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 2008.
- الترمذي، محمد بن عيسى: سنن الترمذي، الطبعة الثانية، مكتبة المعارف، الرياض، 2003.
- البخاري، محمد بن اسماعيل: صحيح البخاري، دار السلام للنشر والتوزيع، الرياض، 1999.
- مالك بن أنس: الموطأ، الطبعة الأولى، دار ابن حزم، بيروت، لبنان، 2011.
- النسائي، أحمد بن شعيب: السنن الكبرى، الطبعة الأولى، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 1991.
- النيسابوري، مسلم بن الحجاج: صحيح مسلم، دار السلام للنشر والتوزيع، الرياض، 1999.

المعاجم والموسوعات:

1. ابن قدامة المقدسي: المغني، الجزء السابع، الطبعة الثالثة، دار عالم الكتب، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1997.
2. أبو الفضل جمال الدين بن منظور: لسان العرب، الجزء السابع، دار الريان للتراث، القاهرة، مصر، 1987.
3. أحمد الشرباصي: المعجم الاقتصادي الإسلامي، دار الجبل، القاهرة، مصر، 1981.
4. بدر الدين العيني: رمز الحقائق في شرح كنز الدقائق، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، إدارة العلوم والقرآن، باكستان، 2004.
5. حسين عمر: الموسوعة الاقتصادية طبعة موسعة، الطبعة الرابعة، دار الفكر العربي، مصر، 1992.
6. الخطيب الشربيني: مغني المحتاج، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 2000.
7. علي بن محمد السيد الشريف الجرجاني: معجم التعريفات، دار الفضيلة للنشر والتوزيع والتصدير، القاهرة، مصر، 2004.
8. محمد عمارة: قاموس المصطلحات الاقتصادية في الحضارة الإسلامية، دار الشروق، بيروت، لبنان، 1993.
9. المنجد في اللغة والإعلام، الطبعة 39، دار المشرق، بيروت، لبنان، 2002.
10. نزيه حماد: معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، الطبعة الأولى، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 1993.

ب. قائمة المراجع:

الكتب:

11. ابراهيم بن حبيب الكرواني سعدي: قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار جريز للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
12. إبراهيم عبد العزيز النجار: الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2009.
13. أحمد ابريهي علي: الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم، الطبعة الأولى، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2009.
14. أحمد جمال الدين موسى: الخصخصة، الطبعة الأولى، نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2007.
15. أحمد فوزي ملوخية: الاقتصاد الكلي، مكتبة بستان المعرفة، الإسكندرية، مصر، بدون سند نشر.
16. أحمد محمد العسال، فتحي أحمد عبد الكريم: النظام الاقتصادي في الإسلام ( مبادئه وأهدافه)، مكتبة وهبة، القاهرة، مصر، 1985.
17. أحمد محمد محمود نصار: مبادئ الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الفنائس، عمان، الأردن، 2010.
18. أرشيد فؤاد التميمي: الأسواق المالية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
19. إريك توسان: المال ضد الشعوب البورصة أو الحياة، ترجمة عماد شيحة ورندة بعث، الطبعة الأولى، دار الرأي، دمشق، سوريا، 2006، ص: 369.
20. إسماعيل شعباني: مقدمة في اقتصاد التنمية، الطبعة الثالثة، دار هومة، بوزريعة، الجزائر، 1997.
21. أشرف دوابة: نحو سوق اسلامية، دار السلام، القاهرة، مصر، 2006.
22. أشرف دوابة، الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2009.
23. أشرف محمد دوابه: الاقتصاد الإسلامي مدخل ومنهج، الطبعة الأولى، دار السلام للطباعة و النشر و التوزيع و الترجمة، مصر، 2010.
24. أشرف محمد دوابه: الاقتصاد الإسلامي مدخل ومنهج، الطبعة الأولى، دار السلام، القاهرة، مصر، 2010.

25. أشرف محمد دوابه: دراسات في التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، دار السلام، القاهرة، مصر، 2007.
26. ايفلين صلاح المصطفى: الأزمات الاقتصادية العالمية (كيف حاول الآخرون حل مشاكلهم)، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2014.
27. باتريك أرتو، ماري بول غيرار: الرأسمالية في طريقها لتدمير نفسها، ترجمة سعد الطويل، الطبعة الأولى، مكتبة الشروق الدولية، القاهرة، مصر، 2008.
28. باراج خانا: العالم الثاني: السلطة والسطوة في النظام العالمي الجديد، ترجمة دار الترجمة، الطبعة الأولى، الدار العربية للعلوم ناشرون، بيروت، لبنان، 2009.
29. بوعون يحيوي نصيرة: الأزمات المالية العالمية وضرورة إصلاح صندوق النقد الدولي، منشورات الأوراق الزرقاء، البويرة، الجزائر 2011.
30. بول ميلز وجون بريسلي: التمويل الإسلامي النظرية والتطبيق، ترجمة لكرسي سابق لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الامام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2014.
31. تشارلز وولف جونيور: الأسواق أم الحكومات-الاختيار بين بدائل غير مثالية-، ترجمة علي حسين حجاج، الطبعة الأولى، دار البشير، عمان، الأردن، 1996.
32. جاك أدا: عولمة الاقتصاد من التشكل إلى المشكلات، ترجمة مطانيوس حبيب، دار طلاس للترجمة والنشر، لبنان، 1998.
33. جمال حواش: التفاوض في الأزمات والمواقف الطارئة مع تطبيقات عملية، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005.
34. جمال لعمارة: اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق "تحو طريق ثالث"، الطبعة الأولى، مركز الاعلام العربي، الجيزة، مصر 2000.
35. جواد كاظم البكري: فخ الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، الطبعة الأولى، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية بغداد، العراق، 2011.
36. جورج سباين: تطور الفكر السياسي، ترجمة راشد البراوي، الكتاب الخامس، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 2010.
37. جورج فريدمان: الامبراطورية والجمهورية في عالم متغير، ترجمة أحمد حمود، الطبعة الأولى، المركز القومي للترجمة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2016.
38. جورج كوبر: الأزمة المالية وخرافة السوق الكفاء، نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2009.

39. جوزيف ستجليتز: ضحايا العولمة، ترجمة لبني الريدي، الطبعة الأولى، دار ميريت، القاهرة، مصر، 2006، ص:160.
40. حسن سري: الاقتصاد الإسلامي مبادئ وخصائص وأهداف، مركز الاسكندرية للكتاب، مصر، 2005.
41. حسين حسين شحاتة: أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الاسلامي، الرياض، السعودية، 2008.
42. حسين حسين شحاتة: الاقتصاد الاسلامي بين الفكر والتطبيق، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، سلسلة الفكر الاقتصادي الاسلامي، مصر، 2008.
43. حسين حسين شحاتة: المنهج الاسلامي للإصلاح الاقتصادي، دار الطباعة والنشر الاسلامية، القاهرة، مصر، 1993.
44. حسين عبد اللطيف حمدان: التأمينات العينية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي، بيروت، لبنان، 2009.
45. حسين عمر: تطور الفكر الاقتصادي قديما وحديثا ومعاصرا، الكتاب الأول، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1994.
46. حسين عمر: مبادئ علم الاقتصاد، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1989.
47. حسين عمر: اقتصاد السوق طابع الاقتصاد الحر، دار الكتاب الحديث، القاهرة، مصر، 1999.
48. خالد غسان يوسف المقدادي: عالم الفقراء الجدد كيف غيرت الأزمة المالية النظام الاقتصادي العالمي والاسلامي والعربي، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
49. دانييل أرنولد: تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، ترجمة: عبد الأمير شمس الدين، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1992.
50. دايف كانساهم: نهاية امبراطورية وول ستريت، ترجمة جوان صغير فعال، دار الكتاب العربي، بيروت، لبنان، 2010.
51. رضا عبد السلام: أزمة مالية أم أزمة رأسمالية (الجنور - التبعات - تصور لما ينبغي أن يكون عليه نظام ما بعد الأزمة)، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2010.
52. رفيق يونس المصري: أصول الاقتصاد الاسلامي، الطبعة الثالثة، دار القلم، دمشق، سورية، 1999.
53. رفيق يونس المصري: الأزمة المالية العالمية هل نجد لها في الاسلام حلا، الطبعة الأولى، دار القلم، دمشق، سوريا، 2010.

54. رفيق يونس المصري: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثانية، دار المكتبي، دمشق، سوريا، 2009.
55. رفيق يونس المصري: مصرف التنمية الإسلامي أو محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك، الطبعة الثالثة، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، 1987.
56. رمزي محمود: الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2012.
57. روجر لونشتاين: نهاية وول ستريت، ترجمة محمد حرفوش، المركز القومي للترجمة، القاهرة، مصر، 2016.
58. زينب حسين عوض الله، و آخرون: أصول الاقتصاد السياسي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2000.
59. زينب صالح الأشوح: الاقتصاد الوضعي و الاقتصاد الإسلامي نظرة تاريخية مقارنة، الطبعة الأولى، دار عين للدراسات والبحوث الإنسانية والاجتماعية، مصر، 1997.
60. سامر مظهر قنطجني: ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الازمات المالية العالمية، دار النهضة، سوريا، 2008.
61. سامي بن ابراهيم السويلم: الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، منشورات كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، م م س، 2012.
62. سامي بن ابراهيم السويلم: مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، مركز نماء للبحوث والدراسات، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2013.
63. سعد حقي توفيق: مبادئ العلاقات الدولية، الطبعة الخامسة، المكتبة القانونية، بغداد، العراق، 2010.
64. سعيد سامي الحلاق وعامر يوسف العنوم: الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدولة العربية، مصر، 2010.
65. سميح الحسن: الاقتصاد الإسلامي والمذاهب الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار العصماء، دمشق، سورية، 2013.
66. سميح مسعود: الأزمة المالية نهاية الليبرالية المتوحشة، دار الشروق للنشر والتوزيع، فلسطين، 2010.
67. السيدة عليوة: ادارة الازمات والكوارث، الطبعة الثالثة، مركز القرار للاستشارات، القاهرة، مصر، 2004.

68. صالح صالح: المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006.
69. صالح صالح: السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الوفاء، المنصورة، مصر، 2001.
70. صلاح عبد الكريم: الأزمة المالية الأمريكية، دار سفير الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008.
71. ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008-2009، الطبعة الأولى، مؤسسة كنوز الحكمة، الأبيار، الجزائر، 2013.
72. ضياء مجيد الموسوي: العولمة واقتصاد السوق الحرة، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
73. الطاهر لطرش: الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
74. طاهري حمدي كنعان، حازم تيسير رحاحلة: الدولة واقتصاد السوق قراءات في سياسات الخصخصة وتجاربها العالمية والعربية، الطبعة الأولى، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، قطر، 2016.
75. عادل أحمد حشيش: أصول الاقتصاد السياسي دراسة تحليلية مقارنة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.
76. عادل المهدي: عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2004.
77. عادل رزق: إدارة الأزمات المالية العالمية، مجموعة النيل العربية، مصر، 2010.
78. عاطف محمد الروسان، عبد الرؤوف أحمد الروابدة: الأزمة المالية العالمية 2007-2010 دراسة تحليلية للأزمة وأثرها على الاقتصاد الأردني، المكتبة الوطنية، عمان، الأردن، 2010.
79. عبد الأمير السعد: الاقتصاد العالمي قضايا راهنة، دار الأمين للنشر والتوزيع، مركز البحوث العربية والأفريقية، القاهرة، مصر، 2006.
80. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي: العولمة المالية وإمكانية التحكم - عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2003.
81. عبد الحليم غربي: نظام المشاركة ومؤسساته المصرفية، الإصدار الأول، مجموعة دار أبي الفداء العالمية، حماة، سوريا، ديسمبر 2015، نسخة الكترونية.
82. عبد الحميد براهيم: العدالة الاجتماعية والتنمية في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 1997.

83. عبد الحميد محمود البعلي: أساسيات العمل المصرفي الإسلامي - الواقع والآفاق - دراسة مقارنة موازنة، الطبعة الأولى، مكتبة وهبة، القاهرة، مصر، 1990.
84. عبد الرحمن بن سعد بن عبد الرحمن آل سعود: الأزمة الاقتصادية العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية (الوقف الخيري أنموذجاً)، مركز الدراسات والبحوث، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2010.
85. عبد الرحيم الشافعي: المدخل لدراسة الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث، ارد، الأردن، 2009.
86. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي: علم الاقتصاد الإسلامي وعلم الاقتصاد - دراسة منهجية، سلسلة مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مطابع جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2005.
87. عبد القادر بلطاس: تداعيات الأزمة المالية العالمية - أزمة Sub-prim، دار الناشر، الجزائر، 2009.
88. عبد الله رزق: الاقتصاد العالمي في زمن الأزمات المتناسلة، دار المنهل اللبناني، لبنان، بدون سنة نشر.
89. عبد الله طاهر وآخرون: مبادئ الاقتصاد السياسي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2002.
90. عبد الله علي جريشة: الاتجاهات الفكرية المعاصرة، الطبعة الثالثة، دار الوفاء، المنصورة، مصر، 1990.
91. عبد المطلب عبد الحميد: الديون المصرفية المتعثرة والازمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.
92. عبد الهادي علي النجار: الاسلام والاقتصاد، عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1983.
93. عبد الواحد العفوري: العولمة و الجات-الفرص و التحديات-، مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر، 2000، ص: 32.
94. عبد الوهاب محمد الموسوي: الأزمة الآسيوية اشكالية النظام الدولي الجديد، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
95. عوجة علي، كريمان فريد: إدارة العلاقات العامة بين الإدارة الاستراتيجية وإدارة الأزمات، الطبعة الأولى، عالم الكتب، القاهرة، مصر، 2005.
96. عدلي شحادة قندح: الأزمة المالية العالمية الجذور، الأسباب، الآثار... وخطط الإنقاذ، المكتبة الوطنية، الأردن، 2009.

97. عدنان السيد حسين: الأزمة العالمية، الطبعة الأولى، دار مجد المؤسسة الجامعية للدراسات، بيروت، لبنان، 2010.
98. عدنان سليمان: اقتصاد السوق الاجتماعي و اتجاهات تطوره المستقبلية، الطبعة الأولى، دار الرضا للنشر، دمشق، سوريا، 2005.
99. عرفات تقي الدين الحسني: التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999.
100. علي أحمد السالوس: موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة، الطبعة السابعة، مكتبة دار القرآن، مصر، 2002.
101. علي خالفي: المدخل إلى علم الاقتصاد مفاهيم- مصطلحات- أسئلة، دار أسامة للطبع والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.
102. علي عبد الفتاح أبو شرار: الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، الطبعة الأولى، دائرة المكتبة الوطنية، عمان، الأردن، 2012.
103. علي فيصل علي الانصاري: الفروق الجوهرية بين الاقتصاد الاسلامي والرأسمالية، دروس بكلية الشريعة والدراسات الاسلامية، جامعة الكويت، الكويت، 2008-2009.
104. علي محي الدين القره داغي: المدخل إلى الاقتصاد الاسلامي دراسة تأصيلية مقارنة بالاقتصاد الوضعي، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار البشائر الاسلامية، بيروت، لبنان، 2010.
105. عوف محمود الكفراوي: السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الاسلامي - دراسة تحليلية مقارنة، الطبعة الأولى، مكتبة الاشعاع، الاسكندرية، مصر، 1996.
106. غازي عبد الرزاق النقاش: التمويل الدولي و العمليات المصرفية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1996.
107. غسان قلعاي: المصارف الاسلامية ضرورة عصرية، الطبعة الأولى، دار المكتبي للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 1998.
108. فايز عبد الهادي أحمد: الأزمة المالية العالمية وأثرها على الأهداف الإنمائية للألفية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2012.
109. فتح الله وعلو: نحن والأزمة الاقتصادية العالمية، الطبعة الأولى، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، المغرب، 2009.
110. فتحي عطية السيد مصطفى: الأزمة المالية أسبابها وتداعياتها وطرق حلها والحل المقترح للعرب، الطبعة الأولى، مطابع الشرطة، قطر، 2009.
111. فؤاد مرسي: الرأسمالية تجدد نفسها، عالم المعرفة، الكويت، 1990.
112. فيصل محمد أحمد الكندري: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الاستثمار (دروس مستفادة)، الطبعة الأولى، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 2010.

113. قتيبة عبد الرحمان العاني : التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، الأردن، 2013.
114. مارتن د- ويص: الأزمة المالية العالمية والخروج من نفق الكساد الأخير، ترجمة عبد الحكم أحمد الخزامي، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
115. مجموعة من الباحثين: الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2009.
116. محمد ابراهيم عبد الرحيم: المتغيرات العالمية للمنظمات، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2007.
117. محمد باقر الصدر: اقتصادنا، المجلد العاشر، دار التعارف للمطبوعات، سوريا، 1996.
118. محمد بوحديدة: النظام المالي الإسلامي التجارب -التحديات والآفاق-، الطبعة الأولى، إصدار كليك للنشر، المحمدية الجزائر، 2011.
119. محمد جعفر شمس الدين: اقتصادنا تلخيص وتوضيح، القسم الثالث، دار التعارف للمطبوعات، بيروت، لبنان، 1986.
120. محمد دويدار: مبادئ الاقتصاد السياسي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1999.
121. محمد رواس قلعجي: مباحث في الاقتصاد الإسلامي من أصوله الفقهية، الطبعة الرابعة، دار النفائس، بيروت، لبنان، 2000.
122. محمد سامر القصار: الأزمة المالية العالمية، الطبعة الثانية، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2009.
123. محمد سعيد محمد الرملاوي: الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2011.
124. محمد سيد عابد: التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001.
125. محمد صالح الحناوي: وعبد السلام سعيد فتاح: المؤسسات المالية -البورصة والبنوك التجارية-، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر، 2000.
126. محمد عبد الحميد عطية: الأزمة المالية العالمية وأثرها على أسواق المال باستخدام منهج دراسة الحدث، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 2010.
127. محمد عبد العزيز عجمية: التطور الاقتصادي في أوروبا و الوطن العربي، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1983.

128. محمد عبد المنعم أبو زيد: نحو تطوير نظام المضاربة في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 2000.
129. محمد عبد المنعم خفاجي: الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الجيل، بيروت، لبنان، 1990.
130. محمد عمر شابرا: نحو نظام نقدي عادل - دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام-، مراجعة رفيق المصري، دار البشير، الأردن، 1990.
131. محمد محمود المكاوي: الأزمات الاقتصادية العالمية (المفهوم - النظريات التي تفسر الأزمات - دراسة تشخيصية لأسباب الأزمات)، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 2012.
132. محمد نصر مهنا: إدارة الأزمات، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2006.
133. محمود حسن صوان: أساسيات العمل المصرفي الإسلامي - دراسة مصرفية تحليلية مع ملحق بالفتاوى الشرعية -، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001.
134. محمود حسن صوان: أساسيات الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، الأردن، 2004.
135. محمود حسين الوادي، وآخرون: الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2010.
136. محمود عبد الكريم إرشيد: المدخل إلى الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، الأردن، 2012.
137. محمود عبد الكريم إرشيد: النظريات الاقتصادية المؤثرة في النشاط الاقتصادي وضوابطها في السوق الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس، الأردن، 2011.
138. مروان عطوان: الأسواق النقدية و المالية، (البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
139. مروان عطوان: الأسواق النقدية و المالية البورصات و مشكلاتها في عالم النقد و المال، جزء 02، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
140. مصلح عبد الحي النجار: الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، الجزء الأول، الطبعة الأولى، مكتبة الرشد، الرياض، م العربية السعودية، 2011.
141. ممدوح مراد: الاقتصاد والفائدة، دار النهضة للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 1995.
142. منذر قحف: مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي - تحليل فقهي واقتصادي -، الطبعة الثالثة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، 2004.

143. منير ابراهيم هندي: أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية، الطبعة الثانية، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 2006.
144. موردخاي كريانين: الاقتصاد الدولي - مدخل السياسات -، ترجمة محمد ابراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، السعودية، 2007.
145. نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح: الاقتصاد الاسلامي النظام والنظرية، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2011.
146. نسرین عبد الحمید نبیہ: الاقتصاد الاسلامي كما يجب أن نراه كحل للأزمة المالية العالمية، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، مصر، 2010.
147. نيفين الملواني: إدارة الأزمات والسياسة، المكتبة الأنجلو مصرية، مصر، 2004.
148. هيثم يوسف عويضة: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الإقليمية "حالة دراسية"، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2015.
149. يوسف أبو فارة: الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2015.
150. يوسف القرضاوي: دور القيم والأخلاق في الاقتصاد الاسلامي، الطبعة الأولى، مكتبة وهبة، مصر، 1995.
151. يوسف القرضاوي: فوائد البنوك هي الربا الحرام، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، 2003.
152. يوسف كمال محمد: فقه اقتصاد السوق، الطبعة الثالثة، دار النشر للجامعات، مصر، 1998.
153. يوسف كمال محمد: المصرفية الإسلامية الأساس الفكري، الطبعة الثانية، دار الوفاء، المنصورة، مصر، 1996.
154. يوسف القرضاوي: فقه الزكاة دراسة مقارنة لأحكامها وفلسفتها في ضوء القرآن والسنة، الجزء الثاني، الطبعة الخامسة والعشرون، مكتبة وهبة، القاهرة، مصر، 2006.
155. يونس أحمد البطريق: السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 1997.

156. ابتسام ساعد: دور آليات التمويل الاسلامي في رفع الكفاءة التمويلية للنظام المصرفي - التجربة الماليزية نموذجا-، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017.
157. إبراهيم عبد الحفيظي: إشكالية الأزمات الاقتصادية في الأنظمة الرأسمالية - حالة انعكاس الأزمة المالية العالمية 2008 على اقتصاديات البلدان العربية -، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2015-2016.
158. أحمد أمين سعد الله: سياسة التمويل داخل المؤسسة في ظل اقتصاد السوق - مع دراسة حالة شركات الاستثمار ورأس المال المخاطر -، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010 .
159. إلياس عبد الله أبو الهيجاء: تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الاسلامية - دراسة حالة الأردن، رسالة دكتوراه في الاقتصاد والمصارف الاسلامية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2007.
160. إيمان محمود عبد الطيف: الأزمات المالية العالمية - الأسباب والآثار والمعالجات ، مذكرة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، قسم الاقتصاد العام، جامعة سانت كليمانتس العالمية، العراق، 2011.
161. بريش عبد القادر: التحرر المصرفي ومتطلبات الخدمة المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006 .
162. بن علي عبد الرزاق: تسويق التمور في ظل اقتصاد السوق - دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012-2013.
163. حمزة فيشوش: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كاستراتيجية لمواجهة العولمة في ظل اقتصاد المشاركة، مذكرة ماجستير علوم تجارية، تخصص علوم تجارية، فرع استراتيجية، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2008.

164. دريس رشيد: استراتيجية تكيف المنظومة المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007.
165. دوفي قرمية: انعكاسات الأزمة المالية العالمية على مستقبل الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة عينية من المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017.
166. زليخة بلحناشي: التنمية الاقتصادية في المنهج الإسلامي، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007.
167. سراء سالم داؤد سليمان الجرجوسي: الأزمات المالية العالمية: قياس ومحاكاة لأزمات مالية في بلدان عربية مختارة، أطروحة دكتوراه اقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2006-2007.
168. شريف إسماعيل: إشكالية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية في ظل الانتقال إلى نظام اقتصاد السوق، أطروحة دكتوراه علوم التسيير، فرع التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011-2012.
169. صباغ رقيقة: الأزمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2013-2014.
170. صرامة عبد الوحيد: تدخل الدولة في ظل الانتقال إلى اقتصاد السوق مداه وحدوده، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، شعبة اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006-2007.
171. عامر كمال: متطلبات تطوير أسواق رأس المال العربية في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014-2015.
172. عبد الرحمان بن ساعد: اتجاهات وآليات الاستقرار المالي العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013-2014.

173. عبد الكريم بوغزالة أمحمد: أثر الانفتاح والتحرير المالي على القطاع المالي الجزائري (دراسة لما بعد الاصطلاحات 1990)، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، فرع نقود و مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2015-2016.
174. عبد الله بلوناس: الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى انجاز أهداف السياسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005.
175. عدنان أحمد علي عبيدات: تقييم تجربة إمارة دبي وأبوظبي كمركز تجارة عاملين في ضوء الأزمة المالية العالمية من وجهة نظر تسويقية، أطروحة دكتوراه فلسفة، تخصص تسويق، كلية الدراسات الادارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2010.
176. عدنان محيريق: الرقابة المصرفية على المصارف الإسلامية -دراسة نظرية وتطبيقية-، أطروحة دكتوراه علوم تسيير، تخصص مالية وبنوك، قسم علوم التسيير، كلية ع اق وتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2015-2016.
177. العربي نعيمة: دور الوساطة المالية خلال فترة الأزمات المالية - مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية لعام 2008 ، أطروحة دكتوراه علوم التسيير، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014-2015.
178. عصام بوزيد: محاولة اختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية، أطروحة دكتوراه تسيير، تخصص مالية المؤسسة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015-2016.
179. عمار مجيد كاظم الوادي: آليات تطبيق نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للمدة (1981-2006)، دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009.
180. مريم سعد رستم: تقييم مداخل تحول المصارف التقليدية إلى مصارف إسلامية - نموذج مقترح للتطبيق على المصارف السورية-، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2014.
181. نادية العقون: العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج (دراسة لأزمة الرهن العقاري في الو.م.أ.)، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013.

182. هبه محمود الطنطاوي الباز: الأزمات المالية المعاصرة (الأسباب - العلاج- الدروس المستفادة) دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، مصر، 2008.

183. وليد ابراهيم حذيفة: القوى الاقتصادية الصاعدة في ظل العولمة، مذكرة دكتوراه في العلاقات الاقتصادية الدولية، قسم الاقتصاد السياسي، كلية العلوم السياسية، جامعة دمشق، سوريا، 2014-2015.

184. يزن خلف سالم العطيات: تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية - دراسة لبيان مدى إمكانية التطبيق في الأردن-، أطروحة دكتوراه فلسفة، تخصص مصارف إسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2007.

#### المجلات والدوريات:

185. ابليلة فوزية: أثر أزمة الرهن العقاري 2008 على استقرار النظام المالي العالمي، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 07، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهري محمد، بشار، ديسمبر 2016.

186. أحمد عامر عامر: تداعيات الأزمة العالمية على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، خريف 2009، شتاء 2010.

187. الأخضر بن عمر، باللموشي علي: تكامل الأسواق المالية العربية لمواجهة تحديات الأزمات المالية العالمية، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 02، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، الوادي، جوان 2012.

188. أسامة محمد بدر وآخرون: مدى توافق معاملات البنوك الإسلامية مع قواعد الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، مجلد 30، عدد 03، المملكة العربية السعودية، أكتوبر 2017.

189. أنور عسكران: عرض كتاب الجذور الفكرية الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وصعود التمويل الإسلامي، مجلة شؤون العصر، السنة الرابعة عشر، العدد 39، المركز اليمني للدراسات الاستراتيجية، صنعاء، اليمن، أكتوبر ونوفمبر وديسمبر 2010.

190. أنور قاهان قوناش: أزمة شرق آسيا - عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي-، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، المجلد الثاني والعشرون، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية، انقره، تركيا، 2001.

191. أنور محمود النقيب: الإطار الفكري للأزمات الاقتصادية - الأزمة الاقتصادية الحالية نموذجاً، مجلة شؤون اجتماعية، العدد 107، السنة 27، جمعية الاجتماعيين، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، خريف 2010.
192. باشي أحمد: الأزمات النقدية والمالية المعاصرة، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، العدد 04، المعهد الوطني للإحصاء، الجزائر، 2003.
193. بلقاسم العباس: تبعات الأزمة الاقتصادية على الدول العربية النامية، مجلة جسر التنمية، السنة 10، العدد 102، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، أبريل 2011.
194. بن جيمة عمرو سليمان وهيبية: القطاع البنكي العالمي في ظل الأزمة، مجلة البدر، العدد 03، جامعة بشار، مارس 2011.
195. جاب الله عادل رياض: المشتتات المالية ودورها في تكريس الأزمات المالية العالمية، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، العدد 01، المجلد 05، مخبر الصناعات التقليدية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2016.
196. جمال الدين زروق: التجارة الدولية والعربية وتمويلها وضمان انتمان الصادرات في أعقاب الأزمة العالمية، مجلة دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2011.
197. جمال العمارة: اقتصاد المشاركة بديل لاقتصاد السوق، مجلة دراسات اقتصادية، العدد الأول، مركز البحوث والدراسات الانسانية، البصيرة، الجزائر، 1999.
198. جمال بن دعاس: الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية، مجلة الإحياء، العدد 01، المجلد 14، كلية العلوم الاسلامية، جامعة باتنة 01، ديسمبر 2010.
199. حاج موسى فطيمة، علوي فاطمة الزهراء: أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007-2008، مجلة الباحث، العدد 08، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012.
200. حسين حسين شحاتة: الاقتصاد الاسلامي هو المخرج من الانهيارات المالية التي تضرب العالم.. لماذا؟، العدد 1823، مجلة المجتمع، جمعية الاصلاح الاجتماعي، الكويت، السنة 39، أكتوبر 2008.
201. حمزة بعلي، بلال مشعلي: تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي التبسي، تبسة، سبتمبر 2016.
202. راندال دود: الرهنات العقارية الثانوية مجسات الأزمة، مجلة التمويل والتنمية، العدد 04، المجلد 44، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر 2007.

203. رشيد خلايفي: الأزمة المالية العالمية الحدود والابعاد والآثار، مجلة سلسلة منابر برلمانية، العدد الأول، مركز البحوث والدراسات البرلمانية، تونس، أكتوبر 2008.
204. زيد الخير ميلود: ضوابط الاستقرار المالي في الاقتصاد الإسلامي، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 02، جامعة غرداية، 2011.
205. ساجر ناصر حمد الجبوري ومحمد حمدي رشيد الجبوري: الأزمة المالية مظاهرها ونتائجها، مجلة العلوم الإسلامية، العدد 21، كلية الشريعة، جامعة تكريت، العراق، 2013.
206. سراج الدين عثمان مصطفى: التمويل بالمشاركة، مجلة المال والاقتصاد، العدد 61، بنك فيصل الإسلامي السوداني، السودان، أوت 2009.
207. سراج الدين عثمان مصطفى: عقد المشاركة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 415، بيروت، لبنان، جوان 2015.
208. شريط عابد: معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، خريف 2009 و شتاء 2010.
209. صبرينة صالح: أزمات القطاع المصرفي والمالي بين حدود التحرير المالي وضمانات الحوكمة، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 07، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، 2012.
210. عبد الحليم غربي: رؤى استشرافية في ضوء الأزمة المالية العالمية، مجلة العلم والإيمان، العدد 27، مؤسسة المعالي للنشر والإعلام، سطيف، الجزائر، نوفمبر 2008.
211. عبد الغني دادن: أهمية حوكمة الشركات في ظل الأزمة العالمية الراهنة، مجلة رؤى اقتصادية، العدد الثاني، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي الوادي، الوادي، جوان 2012.
212. عبد الكريم حمودي: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على مستقبل النظام الرأسمالي، مجلة المجتمع، العدد 1823، الكويت، 2008.
213. عبد المجيد قدي: الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 46، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ربيع 2009.
214. علي فلاق وبوسهوه نذير: صيف التمويل الإسلامي في المصارف الإسلامية، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة العربي التبسي، تبسة، سبتمبر 2016.
215. عمار جفال: قوى ومؤسسات العولمة: التجليات والاستجابة العربية، المجلة الجزائرية، العدد 1، الجزائر، 2002.

216. عمر حسن العبد: صيع التمويل النقدي في الاسلام، مجلة المال والاقتصاد، العدد 12، بنك فيصل الاسلامي السوداني، السودان، أبريل 2008.
217. قحطان عبد سعيد: الازمة المالية الآسيوية 1997...الازمة المالية العالمية 2008 الاسباب، الآثار والدروس المستفادة "دراسة مقارنة"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 21، جامعة بغداد، العراق، 2009.
218. قرمية دوفي: الازمة المالية العالمية وتغير المواقف حول دور الدولة - تقديم الاقتصاد الاسلامي أنموذجاً -، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد التاسع عشر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، جوان 2016.
219. كبير سمية: الأزمات المالية أسبابها وكيفية علاجها، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 23، المجلد 03، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011.
220. مايح شبيب الشمري: الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة، مجلة الاقتصادي الخليجي، العدد 23، مركز دراسات البصرة، جامعة البصرة، العراق، 2012.
221. محمد أحمد المتبوت: الازمة المالية العالمية الأسباب والنتائج، مجلة الباحث الجامعي، العدد 20، جامعة اب، اليمن، مارس 2009.
222. محمد بو جلال: مقاربة اسلامية للازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس، السداسي الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2009.
223. مصطفى أحمد حمد منصور: الاقتصاد الاسلامي بين المفهوم الاجرائي والسمات، مجلة المال والاقتصاد، العدد 11، بنك فيصل السوداني، السودان، ديسمبر 2007.
224. مناضل عباس، حسين الجواري: اقتصاد الأزمات والفقاعات مع التركيز على الأزمة المالية الدولية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد الثامن والعشرون المجلد 07، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2011.
225. مهداوي هند، بطاهر سمير: المصارف الاسلامية في مجلس التعاون الخليجي وأزمة الرهن العقاري دراسة قياسية باستخدام نموذج GARCH، المجلة الجزائرية للاقتصاد والادارة، العدد 09، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة معسكر، جانفي 2017.
226. موساوي زهية وخالدي خديجة: التمويل الاسلامي للمشاريع الاقتصادية -فرص وتحديات-، مجلة الباحث، العدد الرابع، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2006.
227. نادية العقون: أزمة الرهن العقاري: عدواها وآليات انتقالها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 53-54، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، شتاء-ربيع 2011.

228. نبال محمود قصبه، حسين الفحل: تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة الأسباب والتداعيات والعلاج، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، العدد 01، جامعة دمشق، سوريا، 2012.

229. يوسفات علي: أزمة الرهن العقاري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 02، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2009.

230. يونس صوالحي، ابتسام ساعد: مدى حصانة المؤسسات المالية الإسلامية من الأزمة المالية الراهنة، مجلة رؤى اقتصادية، العدد الثاني، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، الوادي، 2012.

#### **المؤتمرات والندوات:**

231. أشرف محمد دوابه: الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية والرؤية المستقبلية لمؤسسات الزكاة، ورقة عمل للمؤتمر العالمي الثامن للزكاة تحت شعار: الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على إيرادات ومصروفات الزكاة، بيروت، لبنان، 29 و 30 مارس 2010.

232. بعلوج بو العيد، جاب الخير وردة: من الأزمة 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي وبدليل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، يومي 6 و 7 أبريل 2009.

233. بودي عبد القادر: مفهوم الأزمة في الاقتصاد الوضعي والإسلامي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي غرداية، غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011.

234. جودة عبد الخالق: إدارة الأزمات المالية والمصرفية وسبل التحوط منها، مداخلة مقدمة في منتدى القياديين حول "إشكاليات الإدارة الاقتصادية الحديثة"، المعهد العربي للتخطيط ومعهد التخطيط القومي، شرم الشيخ، مصر، 27-28 سبتمبر 2002 .

235. حازم البيلاوي: سمات الأزمة المالية الحالية وعلاقتها بالأزمات السابقة المثيلة، مداخلة مقدمة لندوة الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على أسواق المال والاقتصاد العربي، مركز دراسات الشرق الأوسط والأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، يوم 08 نوفمبر 2008.

236. حمزة فيشوش، أساليب وخصائص التمويل في اقتصاد المشاركة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول: التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، يومي 14 و 15 نوفمبر 2016.

237. خبابة عبد الله: اقتصاد المشاركة آلية لحماية الاقتصاد الوطني من الأزمة المالية، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20 و 21 أكتوبر 2009.
238. خيثر مسعود و بوقرين عبد الحليم: مشروعية المضاربة في الاقتصاد الإسلامي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، يومي 23 و 24 فيفري 2011.
239. خيثر هوارى، آيت ميمون كريمة، تداعيات الأزمة المالية الحالية على اقتصاديات الدول النامية (حالة الجزائر)، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات التنمية في أعقاب الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، يومي 28-29 أبريل 2010.
240. رمضان عُلَى الشراح: الأزمات المالية العالمية ..أسبابها - آثارها - انعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي لآفاق الاستثمار، الدورة الثالثة حول "معا لمواجهة التحديات"، مجلس التعاون لدول الخليج ومجلس الغرف السعودية، السعودية، يومي 27 و 28 أبريل 2009.
241. زايري بلقاسم: الأزمة المالية الدولية رؤية على ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011.
242. زايري بلقاسم: الأزمة المالية العالمية بين أزمة النظرية ونظرية للأزمة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفراغات الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، يومي 28 و 29 أبريل 2009.
243. زايري بلقاسم، ميلود مهدي: الأزمة المالية العالمية أسبابها وأبعادها وخصائصها، مداخلة مقدمة في المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، يومي 13 و 14 مارس 2009.
244. زهية كواش، فتحية بن حاج جيلالي صفراوة: الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي 05 و 06 ماي 2009.
245. ساعد مرابط: الأزمة المالية العالمية 2008 الجذور والتداعيات، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.

246. سعيد سامي الحلاق: الأزمة المالية العالمية ومعالجتها من منظور إسلامي، مداخلة مقدمة في مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، شرم الشيخ، مصر، يومي 04 و 05 أبريل 2009.
247. سنوسي زوليخة، بوزيان الرحمانى هاجر: البعد البيئي لاستراتيجية التنمية المستدامة، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول: التنمية المستدامة و الكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي: 07-08-2008.
248. صالح العلي: أثر الأزمة المالية العالمية في الفقر والبطالة ووسائل معالجتها في الاقتصاد الإسلامي، مداخلة مقدمة في المؤتمر الدولي رسالة السلام في الاسلام، وزارة الأوقاف السورية، دمشق، سوريا، يومي 1 و 2 جوان 2009.
249. صالح صالحى وعبد الحليم غربي: كفاءة صيغ وأساليب التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.
250. صالح مفتاح، دليلة معارفي: قراءة في الأزمة المالية العالمية رؤية شرعية إسلامية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، قسم الاقتصاد، كلية الآداب والعلوم الانسانية، جامعة الأمير عبد القادر الإسلامية، قسنطينة، يومي 06 و 07 أبريل 2009.
251. صبري عبد العزيز ابراهيم: التوريق وأثره في وقوع الأزمة المالية العالمية في ضوء الفكر الإسلامي، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 1 و 2 أبريل 2009.
252. صفوت عبد السلام عوض الله: الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 01 و 02 أبريل 2009.
253. صلاح الدين سلطان: الأزمة المالية والمضاربة الشرعية، بحث مقدم في الدورة التاسعة عشرة للمجلس الأوربي لإفتاء والبحوث، اسطنبول، تركيا، أيام 30 جوان و 4 جويلية 2009.
254. عبد الحفيظ بن ساسي ومحمد جموعي قريشي: ضوابط المنهج الإسلامي للاستثمار المتعلقة بالصيغ التمويلية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع

- ...ورهنات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، غرداية، يومي 23-24 فيفري 2011.
255. عبد الحميد محمود البعل: الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية، ورقة مقدمة في المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة، أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، أيام 31 ماي - 03 جوان 2005.
256. عبد السلام عقون وكمال رزيق: الأزمة المالية الراهنة جذورها وأسماها وحلولها إسلامية، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.
257. عبد القادر جعفر: ضوابط المشاركة في العمل المصرفي الإسلامي، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر 2009.
258. عبد الكريم بعداش: المتطلبات الاقتصادية والاجتماعية للتحويل نحو الاقتصاد الإسلامي، مداخلة مقدمة في المؤتمر السنوي الثالث والعشرون للاقتصاد الإسلامي: الحاجة إلى التطبيق ضرورات التحويل، كلية القانون، جامعة الامارات العربية المتحدة، الإمارات، يومي 06 و 07 أكتوبر 2015.
259. عبير شابي: الأزمة العالمية الجديدة وأزمة الرهن العقاري، مداخلة مقدمة في اليوم الدراسي حول الأزمة المالية العالمية الراهنة. مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، الوادي، يوم 3 فيفري 2009 .
260. على فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكسابية: الأزمة المالية العالمية حقيقتها ..أسبابها ..تداعياتها ..وسبل العلاج، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي السابع حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، التحديات - الفرص - الآفاق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10 و 11 نوفمبر 2009.
261. علي محمد ثجيل المعموري، فارس جميل حسين الصوفي: مدى تأثير معايير القيمة العادلة على تداعيات الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، كلية العلوم الادارية والمالية، جامعة الاسراء، الأردن، يومي 28-29 أبريل 2009 .
262. عمر ياسين خضيرات: الأزمات المالية العالمية - الآثار والمسببات -، مداخلة مقدمة في المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية حول: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة اليرموك، الأردن، 28 و 29 أبريل 2010.

263. كمال العقريب، بلحمدي سيد علي: أهم الأزمات المالية الناتجة عن أنشطة الأسواق المالية التقليدية وخيار الأسواق المالية الإسلامية كبديل، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني الأزمة المالية الرهنة والبدائل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي 05 و06 ماي 2009.
264. كمال بن موسى، عبد الرحمان بن ساعد: الازمة المالية العالمية وتداعياتها على البنوك الإسلامية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول للاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي غرداية، يومي 23 و24 فيفري 2011.
265. كمال بوصافي وشاد فيصل: الحاجة إلى القيم الأخلاقية في الأزمات المالية العالمية، مداخلة مقدمة في المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية حول: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة إربد، اليرموك، الأردن، 28-29 أبريل 2010.
266. كمال زريق، حسن توفيق: الجوانب النظرية للأزمة المالية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي السابع تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال التحديات - الفرص - الآفاق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، 10-11 نوفمبر 2009.
267. لعلي حناشي: تحليل ظاهرة الأزمة المالية الحالية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، قسم الاقتصاد، كلية الآداب والعلوم الانسانية، جامعة الأمير عبد القادر الإسلامية، قسنطينة، يومي 06 و07 أبريل 2009.
268. محمد البلتاجي: المشاركة المتغيرة صيغة مقترحة لتمويل رأس المال العامل، ورقة في الندوة الفقهية الثالثة حول التمويل بالمشاركة الآليات العملية لتطويره، مصرف أبوظبي الإسلامي، الامارات يومي 19 و20 جانفي 2011.
269. محمد البلتاجي: نحو بناء نموذج محاسبي لتقويم وسائل الاستثمار في البنوك الإسلامية، ورقة في الندوة الدولية حول: نحو ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، دبي، الامارات، يومي 3 و5 سبتمبر 2005.
270. محمد شوقي الفنجري: المذهب الاقتصادي في الإسلام، مداخلة مقدمة في المؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 1980.
271. محمد عبد الحليم عمر: صيغ التمويل الإسلامية للمشروعات القائمة على أسلوب الدين التجاري والاعانات، ورقة مقدمة للدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة

- والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 25 و28 ماي 2003.
272. محمد عبد الحليم عمر: قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة في ندوة حول: الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصادات العربية، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، يوم 11 أكتوبر 2008.
273. محمود الوادي، وآخرون: دور الاقتصاد الإسلامي في الحد من الأزمات الاقتصادية، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي السابع حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10 و11 نوفمبر 2009.
274. مخفي أحمد وهني طه: الأزمة المالية العالمية وعلاقتها بسعر الفائدة، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، يومي 09 و10 ماي 2011.
275. مصطفى حسني مصطفى: الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 1 و2 أبريل 2009.
276. مصطفى كامل خليل الحجازي: المشتقات المالية وتدابير الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 01 و02 أبريل 2009.
277. مصطفى محمود محمد عبد العال عبد السلام: آلية تطبيق عقد الاستصناع في المصارف الإسلامية، بحث مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، الإمارات، 31 ماي و03 جوان 2009.
278. نادية العقون، صبرينة كردودي: النظام المصرفي الإسلامي كبديل للوقاية من الأزمات المالية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية المصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، يومي 5 و6 ماي 2009.
279. ناصر مراد: الأزمة المالية العالمية: الأسباب - الآثار وسياسات مواجهتها، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20 و21 أكتوبر 2009.

280. نورة سيد أحمد سيد أحمد مصطفى: الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 1 و2 أبريل 2009.

#### القرارات:

281. إدارة البحوث الاقتصادية: أثر الأزمة المالية العالمية على أداء البنك، تقرير بنك فيصل الإسلامي السوداني، السودان، 2009.

282. إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية: الازمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودي، تقرير مجلس الغرف السعودية، السعودية، أكتوبر 2008.

283. بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي، أكتوبر 2013.

284. الديوان الوطني للإحصائيات، الجزائر، 2006.

285. صندوق النقد العربي: أداء الأسواق المالية العربية، النشرة الفصلية للأعداد 56-57-60، أبوظبي، الامارات، 2009.

286. منظمة العمل العربية: الازمة الاقتصادية العالمية وأثرها على اسواق العمل العربية، تقرير مؤتمر العمل العربي الدورة السادسة والثلاثون: عمان، الأردن، 5-12 أبريل 2009.

#### المراجع الإلكترونية:

287. <http://wikipedia.org> .

288. <http://www.iid-alraid.com>.

289. <http://arab-master.Com/t12417.html>.

290. <http://gien.kantokji.com> .

291. <http://sites.google.com/site/aaguendouz/home> .

292. <http://www.investopedia.com/term/subprime-mortgage>.

293. [www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid:151644](http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid:151644).

294. [www.aljazeera.net](http://www.aljazeera.net) .

295. [www.isegs.com](http://www.isegs.com) .

296. [www.kantakji.com/media/6894.pdf](http://www.kantakji.com/media/6894.pdf) .

ثانيا. باللغة الأجنبية:

أ. بالفرنسية:

297. Abdelmajid Bouzidi: les années 90 de l'économie algérienne–les limitent des politiques onjonctinelles– , ENAG , Alger, 1999 .
298. Hamid Temmar: les fondements théoriques du libéralisme , OPU , Alger, 2005 .
299. J.P.Delas: Contemporaine , edition Dalloz , Paris , France, 2001.
300. Jacques Pavoine: Les Trois crises du XXe siècle, Edition Ellipses ,paris, France, 1994.
301. Lacoue la Barthe: "Les crises financières et leur progression internationale"1 état actuel de la théorie ,éditons economica, Paris ,France, 1992.
302. M.Bassoni ,A.Beitone ":problème monétaires internationaux, édition Armand, France ,1998.
303. Michel Delapiere , Christian Melili: les firmes multinationals,série Vuibert , géographie économique, France, 1995.
304. Michel Ghertman: les Multinationales, librairie Dunod ,Paris ,France, 1994.
305. OMC: Dix avantages du système commercial de l' OMC, publication de l' OMC, Genève ,Suisse, Juillet 2000.
306. OMC: Dix malentendus fréquents au sujet de l' OMC, publication de l' OMC, Genève, Suisse, Juillet 2000.
307. Organisation Mondiale du commerce: division de l 'information et des relation avec les media, 2ème edition, Genève, Suisse, 2001.
308. P.A. Samuelson , W.Nordhous: Economie , 6<sup>eme</sup>edit , edition Economica , Paris , France, 1996.

309. Pierre– cyrille hautcoeur: **La crise de 1929** ,Éditions La Découverte, Paris, France, 2009.
310. Sid Ali Boukrami: **les mécanismes monétaires et financiers internationaux**, edition Enap, Alger, 1986.
- ب. بالإنجليزية:
311. Duncan McKenzie: **Financial Markets Series Islamic Finance**, The City UK, UK,2012.
312. Franklin Allen , Douglas Gale: **Understanding Financial crises**, oxford press ,1<sup>st</sup> ,GB,2007.
313. Jon Stanford: **The characteristics of the Asian Financial crisis** ,economic analysis and policy ,vol 29, No01 , ,Australia ,march,1999.
314. Marwan Mikhae & others: **Islamic Banking in The Mena region**, Blom Invest Bank SAL, 2009.
315. Morland .P.W: **Changing Models of corporate Governance OECD Countries**, Macmillan Press Ltd , Washington ,2000.
316. Rajiv Kumar , Ribek Debroy: **the asian Crisis: An Alternate view** ,Economic staff paper, No: 59 ,Asian Development Bank, manila, Philippines, July 1999.
317. Rojas research unit: **east asian financial crisis leads to tumultuous year in emerging markts**, news release, n1683, washington,usa, 1998.
318. Sara Hsu: **Financial Crises, 1929 to the Present**, Second Edition, Edward Elgar Publishing, Northampton, USA,2017.
319. Sheila Baire: **Possible réponses to rising mortgage foreclosures** ,statement before the U.S house omù\*\*ùf representation ,17 April 2007.
320. Stanley Fischer: **the asian crisis and the changing role of the IMF**, finance & development, IMF, june, 1998.
321. **The York Concise Dictionary** ,York Press libraries du liban publishers , liban ,1997.

الملاحق

الملحق رقم (01): كرونولوجيا الأزمات المالية والاقتصادية

الاسباب و المظاهر	الازمة
استفحال ظاهرة المضاربة في اوروبا أدى إلى انخفاض مفاجئ للأسعار تسبب في إفلاس المضاربين . و قد اعتبرها المؤرخون أولى الأزمات المالية الناتجة عن المضاربة.	أزمة فيفري 1637
تعرضت كل من فرنسا و بريطانيا لأزميتين متتاليتين جراء انهيار أسعار أسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديدة.	أزمة 1720
يقرر بنك إنجلترا تعليق التخليص نقدا، نظرا الى الانحصار الذي وقع في احتياطه، و هو ما أدى الى سحب مدخرات المواطنين و الشركات، والتسبب في إفلاس جماعي.	أزمة فيفري 1797
بعد قيام نابليون بضرب حصار على إنجلترا، تأثر نظام الائتمان و لم تستطع البنوك تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا، مما أحدث أزمة سيولة و موجة بطالة.	أزمة 1810
صرف أموال باهظة على حرب 1812 و سياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي أديا إلى حدوث أزمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية.	أزمة 1819
المضاربة الشديدة على الاستثمارات في أمريكا اللاتينية أدت الى انخفاض قيم أسهم هذه الاستثمارات في بورصة لندن، الأمر الذي تسبب في إفلاس عدد كبير من البنوك والشركات . و هي أولى الأزمات التي مست البورصة في بريطانيا.	أزمة 1825
اشتراط بيع الاراضي مقابل معادن ثمينة شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار في أمريكا . و نظرا إلى حجم الديون و اقتراض البنوك الأمريكية من نظيرتها البريطانية، فقد انعكس هذا القرار على قيم أسهم البنوك البريطانية، أدى بالتالي إلى انهيار في بورصة العقار البريطاني وانتقالها الى البورصة الأمريكية.	أزمة 1836
اعلنت بورصتنا فيينا و النمسا فترة الكساد الاقتصادي العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لا تقابلها ضمانات ، و لم تكن مغطاة بإنتاج اقتصادي حقيقي، مما سبب انهيارا في بورصة أوروبا و الولايات المتحدة الأمريكية .	أزمة ماي 1873
فقد مؤشر "داوجونز" (Dow Jones) ثلث قيمته، وتبعه ركود وانحسار في الإنتاج العالمي بـ 50 بالمئة . و تعد تلك الأزمة أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي و أقواها أثرا ، اذ هبطت أسعار الأسهم في سوق المال الأمريكية بمعدل 13 بالمئة، التي انعكست على الانهيارات المتوالية في اسواق المال الدولية ، و قد استمر أثر هذه الأزمة عشر سنوات.	أزمة أكتوبر 1929
إقامة نظام نقدي دولي جديد ("بريتون وودز" Bretton Woods) يعتمد على قاعدة والذهب والدولار ، بخلاف رأي كينز (Keynes) الذي اراد قطع العلاقة بين اصدار النقود و الذهب وربطه بألية حقوق سحب خاصة.	أزمة 1944
نهاية قابلية التحويل الثابت بين الدولار والذهب ، ليحدد سعره وفق السوق، وأصبحت أسعار الصرف مرنة . و في السنوات التي تلت ، وبسبب غياب القوانين المنظمة ، أزيلت الحواجز بين الأسواق المالية ، وخضعت معدلات الفائدة لاضطرابات قوية.	أزمة 1971
إفلاس البنك الألماني "هيرستات" بسبب التفاوت في التوقيت بين ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية ، و هي اول مرة يتم من خلالها التعرف على الخطر النظامي .	أزمة 1974
أزمة الديون العالمية التي نشأت إثر توسع البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم الثالث نتيجة تحرير القطاع المالي والمصرفي و حرية حركة رؤوس الاموال . و قد اقترنت حركة التوسع في الإقراض بإعلان الدول المدينة عدم قدرتها على الوفاء بأعباء الديون وخدماتها ، مثلما حدث في المكسيك عام 1988.	أزمة 1982

أزمة 1985	توقف نظام التشغيل في بنك نيويورك لمدة 24 ساعة أدى إلى التوقف الكلي لعمليات السحب والدفع للقروض الحكومية ، هو ما استدعى تدخل البنك المركزي سريعا بـ 20 مليار دولار.
أزمة أكتوبر 1987	انخفاض قيمة الدولار كسعر صرف و ارتفاع أسعار الفائدة المتعلقة بالمدى الطويل لغاية 400 نقطة ، أديا إلى انهيار في بورصة الأسهم في لندن وأمريكا ، الأمر الذي استدعى تدخل البنك المركزي الأمريكي.
أزمة سبتمبر 1992	تعرض الجنيه الإسترليني لموجة مضاربات أغرقته ، و هو ما تسبب في تشويه النظام النقدي الأوروبي.
أزمة 1994	و تسمى الأزمة الاقتصادية المكسيكية ، و ذلك لأن ارتباط عملة البلد بالدولار الأمريكي شكل ضمانته وهمية شجعت على الاستدانة الأجنبية ، مما سبب عجزا في ميزان المدفوعات واستدعى تدخل الولايات المتحدة لكونها أقرب جيران المكسيك.
أزمة 1997	الأزمة الآسيوية ، لتصبح تايلاند و كوريا الجنوبية على حافة الانهيار المالي ، و تم اتخاذ اجراءات تعديل عنيفة ، أدخلت الاقتصاد في مرحلة ركود قاس ، دفع ثمنها من أجور العمال التي انخفضت أكثر من 30 بالمئة بسبب انخفاض قيمة النقود.
أزمة سبتمبر 1998	تم إنقاذ السوق المالية من كارثة محققة بفضل مبادرة الاحتياطي الأمريكي بمساهمة 100 أكبر بنك في العالم (Long Term Capital Management) وذلك بسبب المشتقات المالية التي سببت انهيارا كبيرا في بنوك دول الاتحاد السوفياتي سابقا ، و هددت النظام المالي العالمي.
أزمة ماي 2000	أزمة الإنترنت أو الدوت كوم (أزمة مؤشر ناسداك) ، ضعف النمو الاقتصادي الأمريكي ، ليبقى مدعوما بالاستهلاك العائلي المرتبط بمعدلات الفائدة المنخفضة جدا ، و ارتفاع قيمة العقارات و القروض السهلة ، نتيجة ادراج أسهم شركات الإنترنت في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة، و هو ما يعرف بمؤشر ناسداك "NASDAQ" ، حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات بشكل كبير فأدت في عام 2000 إلى انفجار تلك الفقاعة (سميت آنذاك فقاعة شركات الإنترنت).
أزمة سبتمبر 2001	ما عرف باسم هجمات تنظيم القاعدة على برجتي نيويورك (Twin Tower) ، و ما نتج منها من انهيارات كبيرة في أسواق المال الأمريكية و تضرر شبكات اتصال حيوية كأنظمة المقاصة.
أزمة 2008	بداية انخفاض العقارات في بعض مناطق الولايات المتحدة ، و استمرار انهيار البورصة ، و إفلاس أكبر البنوك في العالم ، مع توالي العديد من الفضائح في الميدان المالي ، وتوالي انهيار أكبر المصارف و إفلاسها في ما بات يعرف بأزمة الرهن العقاري (Subprimes)

الملحق رقم (02): تطورا أسعار الاسهم في الولايات المتحدة الامريكية خلال الفترة 1926 - 1938

	جانفي	فيفري	مارس	أفريل	ماي	يونان	جويلية	أوت	سبتمبر	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر
1926	102	102	96	93	93	97	100	103	104	102	103	105
1927	106	108	109	110	113	114	117	112	129	128	131	136
1928	137	135	141	150	155	148	148	153	162	166	179	178
1929	193	192	196	193	193	191	203	210	216	194	145	147
1930	149	156	167	171	160	143	140	139	139	118	109	102
1931	103	110	112	100	81	87	90	89	76	65	68	54
1932	54	53	54	42	38	34	36	52	56	48	45	45
1933	46	43	42	49	65	77	84	79	81	76	77	79
1934	84	88	85	88	80	81	80	77	76	76	80	80
1935	81	80	75	79	86	88	92	95	98	100	110	110
1936	114	120	124	124	118	119	128	131	133	141	146	144
1937	148	154	154	144	138	134	142	144	124	105	96	95
1938	100	99	96	86	86	92	106	103	104	114	114	112

١٩٩٧

٢٣ يناير انهيار هانيوستيل ، وهو مجمع صناعي كوري ضخيم في ظل عبء قروض بلغت ٦ بلايين دولار أمريكي ، وهو الحلقة الأولى في سلسلة حلقات فشل بعض الشركات والمجمعات الصناعية الكبرى في كوريا والمعروفة باسم «تشاي بول» خلال عام ١٩٩٧ . كذلك تعرض البات التايلاندي لضغوط في أوائل عام ١٩٩٧ تمت مواجهتها عن طريق التدخل في كل من السوق الفوري والسوق الآجل .

١٤-١٥ مايو تعرض البات التايلاندي لضغوط كبيرة بواسطة المضاربين - تدخل كل من تايلاند وسنغافورة سوريا للدفاع عن البات . قيام السلطات التايلاندية بفرض بعض القيود التي تهدف إلى فصل السوق المحلي ( On Shore المقيم) عن السوق غير المقيم Off Shore ، وعلى الرغم من ذلك تستمر الضغوط - قيام البنك المركزي الفلبيني برفع سعر الفائدة ليوم واحد بنسبة ٧٥,١٪ إلى ١٣,١٪ .

- ٢٧ يونيو إغلاق فاينانس ون ، وهي أكبر شركة مالية في تايلاند مع ١٥ شركة مالية أخرى .
- ٢ يوليو تخلي الحكومة التايلاندية عن ربط البات بالدولار الأمريكي (تعويم البات) اتساع الضغوط وانتقالها إلى البيزو الفلبيني والرينجيت الماليزي والروبية الإندونيسية .
- ١١ يوليو سماح البنك المركزي الفلبيني للبيزو بالتحرك في نطاق أوسع غير محدود . اتخذت الحكومة الإندونيسية قرارا بتوسيع نطاق تحرك سعر صرف الروبية من ٨٪ إلى ١٢٪ .
- ١٤ يوليو تخلى البنك المركزي الماليزي عن الدفاع عن الرينجيت - قيام صندوق النقد الدولي بتوفير مساعدة مالية للفلبين قدرها ١,١ بليون دولار أمريكي طبقا لبرنامج الإنقاذ السريع الذي تم استخدامه بعد الأزمة المكسيكية عام ١٩٩٥ .
- ٧ أغسطس وصول مؤشر أسعار الأسهم في بورصة هونج كونج إلى ذروته ، أما في تايوان فقد وصل إلى هذه الذروة في ٢٦ أغسطس .
- ١٤ أغسطس إلغاء إندونيسيا لنظام سعر الصرف الثابت وتعويم الروبية الإندونيسية ، انخفاض سعر صرف الروبية الإندونيسية في الحال .
- ٢٠ أغسطس اتفاق كل من الحكومة التايلاندية وصندوق النقد الدولي على خطة إنقاذ لتايلاند ، يصل حجم برنامج الإنقاذ إلى ٢,١٧ بليون دولار أمريكي شاملا قروض صندوق النقد وقروض الدول الآسيوية الأخرى . يتم صرف ٩,٣ بليون دولار أمريكي منها فورا .
- ١٧ أكتوبر توقف السلطات النقدية عن دعم الدولار التايواني الجديد ، الذي ينخفض سعر صرفه بنسبة ٦٪ وتصاعد الضغوط على كل من الدولار الهونج كونجي وسوق الأسهم في هونج كونج .
- ٢٠ - ٢٣ أكتوبر ضغوط المضارين على دولار هونج كونج مما يؤدي إلى ارتفاع حاد في أسعار الفائدة للدفاع عن استمرار ربط سعر صرف دولار هونج كونج

بالدولار الأمريكي - تعرض سوق الأسهم في هونج كونج لانخفاض حاد - حيث ينخفض يوم ٢٢ أكتوبر بنسبة ٦٪. ويصل انخفاض مؤشر هانج سنغ إلى نسبة ٢٣٪ خلال ثلاثة أيام - تصاعد الضغوط على الـ وون الكوري .

٢٧ أكتوبر انخفاض حاد في أسعار الأسهم في الولايات المتحدة ، انخفاض مؤشر داو جونز بنسبة ٧٪ خلال يوم واحد - انتقال العدوى إلى أسواق أمريكا اللاتينية وتدهور أسواق الأسهم بها خاصة البرازيل وفنزويلا .

٣١ أكتوبر إعلان صندوق النقد الدولي عن برنامج إنقاذ متعدد الأطراف لإندونيسيا يصل حجمه إلى ٢٣ بليون دولار أمريكي ، وسوف يوفر البرنامج مساعدات تصل قيمتها إلى ٤٠ بليون دولار أمريكي إذا أدخلنا في الحساب الالتزامات الثنائية في ظل خط الدفاع الثاني - بعد ضغوط مكثفة في سوق الرياس البرازيلي ، يقوم البنك المركزي البرازيلي بمضاعفة تدخله في سوق صرف الرياس للحد من انخفاضه .

١ نوفمبر قيام الحكومة الإندونيسية بإغلاق ١٢ مصرفا على أساس أنها تعاني من مشكلة ملاءة - تتم هذه الخطوة بناء على نصيحة الصندوق .

٥ نوفمبر قرض من صندوق النقد الدولي إلى إندونيسيا قدره ١٠ بليون دولار أمريكي ، يتم صرف ٣ بلايين دولار أمريكي منها فورا .

١٠ نوفمبر ارتفاع سعر الفائدة بنسبة ٧٪ في روسيا ، كذلك، أعلنت السلطات الروسية توسيع نطاق التدخل في سوق الروبل من + ٥٪ إلى + ١٥٪ .

٢٠ نوفمبر ارتفاع نطاق التحرك اليومي للـ وون الكوري من + ٢, ٢٥٪ إلى + ١٠٪ .

٢١ نوفمبر طلب كوريا قرضا من صندوق النقد الدولي .

٣ ديسمبر توقيع اتفاق بين كوريا الجنوبية وصندوق النقد الدولي لبرنامج للمساعدات يوفر في مجموعه مساعدات قدرها ٥٧ بليون دولار أمريكي .

٨ ديسمبر قيام الحكومة التايوانية بالإغلاق النهائي لعدد ٥٦ شركة مالية من الشركات المالية التي سبق إيقافها قبل ذلك والبالغ عددها ٥٨ شركة مالية .

١٦ ديسمبر تعويم الوون الكوري .

١٩٩٨

٦ يناير إعلان الحكومة الإندونيسية عن موازنة عام ١٩٩٩/١٩٩٨ التي تقوم على عدد من الفروض تبتعد كثيرا عن الواقع ، مما يؤدي إلى انخفاض سعر صرف الروبية انخفاضا حادا .

١٢ يناير انهيار بريجرين ، وهو أكبر بنك استثماري في هونج كونج (الصين) باعتباره ضحية لديون غير منتظمة ومتعثرة لمدينين إندونيسيين - انخفاض أسعار الأسهم بشكل حاد في سوق هونج كونج (الصين) وسوق سنغافورة .

٢٣ يناير إعلان إندونيسيا عن موازنة جديدة معدلة لعام ١٩٩٩ / ١٩٩٨ تعكس توصيات صندوق النقد الدولي ، ويتوقع مشروع الموازنة أن يكون معدل النمو خلال العام المالي ١٩٩٨ صفرا ، ومعدل التضخم ٢٠٪ ، وسعر صرف الروبية ٥٠٠٠ روبية للدولار الأمريكي ، في هذا اليوم يتدهور سعر صرف الروبية إلى ١٢٠٠٠ روبية إندونيسية للدولار .

٢٧ يناير إعلان إندونيسيا عن تجميد مؤقت لخدمة الشركات (وحدات قطاع الأعمال الخاص) لديونها .

٨ - ٢٢٩ يناير اتفاق بين كوريا والبنوك العالمية الدائنة على خطة لتحويل القروض قصيرة الأجل للقطاع الخاص وقدرها ٢٤ بليون دولار أمريكي إلى قروض خاصة مضمونة من الحكومة الكورية بأسعار فائدة عائمة تتراوح بين نسبة ٥ ، ٢٪ إلى ٧ ، ٢٪ فوق سعر الفائدة ليبور (وهو سعر الفائدة الذي يتم التعامل به بين البنوك الخمس الكبرى في لندن) - قيام مؤسسات

تقييم وترتيب الجدارة الائتمانية برفع ترتيب كوريا في مجال المخاطر السيادية ، كما بدأ الون في الانتعاش واستمر في الارتفاع حتى نهاية مارس ١٩٩٨ .

٩ - ١٣ فبراير خطة إندونيسية لإنشاء مجلس للعملة Currency Board يهدف لتثبيت سعر صرف الروبية الإندونيسية . وقد اعترض على هذه الخطة كل من صندوق النقد الدولي وقدم تحذيرا شديدا بعدم إنشاء هذا المجلس ، كذلك اعترضت كل من منظمة التعاون الاقتصادي وبعض الحكومات الدائنة لإندونيسيا على أساس أن من شأن هذه الخطوة زعزعة الثقة في النظام المالي الإندونيسي .

٢٦ فبراير التفاوض بين الدائنين (المقرضين) لإندونيسيا والمقرضين لإعادة جدولة ديون القطاع الخاص بالعملة الأجنبية والبالغة ٧٠ بليون دولار أمريكي .

٤ مارس موافقة صندوق النقد الدولي على صرف الجزء الثاني من برنامج الدعم لتايلاند ويطلب من الحكومة التايلاندية الاستمرار في تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي مع استعداده للتنازل عن بعض أهداف السياسة الاقتصادية التي سبق موافقته عليها - ارتفاع سعر كل من البات التايلاندي ومؤشر أسعار الأسهم في بورصة بانكوك خلال شهر مارس نظرا لتحسن الثقة في السوق .

٢٣ مارس قيام الحكومة الإندونيسية برفع سعر الفائدة بشكل حاد لوقف التضخم من ناحية وللدفاع عن الروبية الإندونيسية من ناحية أخرى ، وهو أحد متطلبات صندوق النقد الدولي . كذلك تخلت الحكومة الإندونيسية عن خطتها لفرض ضريبة نسبتها ٥٪ على شراء العملة الأجنبية - زيادة سعر صرف الروبية في أعقاب رفع سعر الفائدة .

٢٣ مارس إعلان الرئيس بوريس يلتسين أن عملية الإصلاح الاقتصادي تسير ببطء شديد وقيامه بإقالة رئيس الوزراء تشيرنوميردين ، وتعيين وزير غير معروف بدلا منه هو سيرجي كيرينكو على رأس الحكومة الجديدة - قيام العديد من المستثمرين بمحاولة الخروج من سوق الأسهم الروسية نظرا

لتراجع ثقتهم بشكل ملحوظ نتيجة للانخفاض الشديد في أسعار النفط الخام ونتيجة للأزمة المالية الآسيوية .

١ - ٣ إبريل تراجع أسعار الأسهم في بورصات آسيا يوم أول إبريل (الأربعاء) نظرا لشبوع الاعتقاد بتعمق الألام الاقتصادية للمنطقة ، كما تراجعت أسعار الأسهم في بورصة وول ستريت ، واستمرت موجات البيع في الثاني من إبريل دافعة مؤشرات الأسعار إلى أسفل ، وزاد من حدتها ظهور سلبية بعض مؤشرات الثقة في الاقتصاد الياباني (بواسطة البنك المركزي) مما أدى إلى انخفاض مؤشر نيكي بنسبة ٢ ، ٣٪ واستمر الانخفاض في اليوم الثالث من إبريل بنسبة ٢ ، ١٪ نظرا لتخفيض الجدارة الائتمانية لليابان بالنسبة للقروض الحكومية (السيادية) .

٨ إبريل إعلان الحكومة الإندونيسية عن توصلها إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي بشأن حزمة جديدة من سياسات الإصلاح الاقتصادي تنطوي على أهداف جديدة وسوف يتم مراقبة تنفيذها بواسطة الصندوق لضمان الالتزام . لابد من موافقة مجلس إدارة الصندوق على الاتفاق حتى يمكن صرف ما مقداره ٣ بلايين دولار كقرض لتعديل أوضاع ميزان المدفوعات الأندونيسي . وسوف يسمح هذا القرض بصرف عدد من بلايين الدولارات الأخرى كمساعدات ل إندونيسيا في ظل برنامج صندوق النقد الدولي لإنقاذ إندونيسيا البالغ حوالي ٤٠ بليون دولار ، والسذي تم الاتفاق عليه في شهر أكتوبر - إعلان التقديرات عن احتمالات انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٤٪ خلال السنة المالية التي تبدأ في الأول من إبريل ١٩٩٨ ، في حين كان التقدير في يناير ١٩٩٨ أن معدل النمو سوف يكون صفرا - كذلك بلغت تقديرات التضخم حوالي ١٧٪ حين كان التقدير في يناير هو احتمال وصولها إلى ٢٠٪ .

٩ إبريل إعلان اليابان عن قيامها بصرف ١٠ ترليونات ين جديدة من الإنفاق العام الجديد كجزء من الجرعة المنشطة - شاملة ٤ ترليونات ين ياباني تمثل حجم الانخفاض في الضرائب على الدخل - وصول سعر الصرف إلى ١٣١ ين للدولار .

١٦ إبريل اهتزاز سوق كل من ماليزيا وسنغافورة نظرا للارتباطات القوية بينهما وذلك لتخوف المستثمرين من زيادة عدد الشركات الخاسرة أو الشركات القابلة للإفلاس في ضوء إعلان أكبر شركة قابضة في ماليزيا وهي تملك أكبر شركة مالية في ماليزيا عن تحقيق خسارة لأول مرة خلال العام المالي ١٩٩٧ - قيام ١٤ ألف عامل من عمال نقابة عمال شركة KIA لصناعة السيارات في كوريا بإضراب شامل حالوا فيه دون وصول الحارس الذي عينته المحكمة على الشركة إلى مكتبه ، وأعلنت النقابة إعطاء الحكومة مهلة حتى ٢٤ إبريل لإعلان موقفها من موضوع الاستملاك . وأدت هذه الأنباء إلى انهيار بورصة سيئول حيث تراجع مؤشر الأسعار بنسبة ٣٪ أو ٢,٤٥٤ نقطة - وصول سعر صرف الين الياباني إلى ١٣٢ ين للدولار الأمريكي .

٢١ إبريل قيام السلطات الإندونيسية برفع أسعار الفائدة بهدف الوصول بسعر صرف الروبية الإندونيسية إلى ٦٠٠٠ روبية للدولار واحتواء التضخم - كما أعلنت عن مضمون سياسات برنامج الإصلاح الذي تم الاتفاق عليه مع الصندوق في ٨ إبريل ، شاملا إعادة هيكلة القطاع المالي وتعديل قانون الإفلاس وضمان الرقابة والشفافية .

٨ مايو تزايد اضطراب أسواق إندونيسيا نظرا لتجدد إضرابات الطلاب في العاصمة والمطالبة بعزل سوهارتو ، اتجه سعر صرف الروبية إلى ٩١٥٠ روبية للدولار الأمريكي وانتقال هذا التوتر الحادث في أسواق المال الإندونيسية إلى أسواق دول حوض الباسفيك .

١٢ مايو تدهور أسواق المال في آسيا وأستراليا متأثرة في ذلك بسيادة التوقعات باحتمالات انهيار بورصة وول ستريت مع نهاية الأسبوع ، وتدهور مؤشر أسعار الأسهم في بورصة طوكيو كرد فعل للبيانات الاقتصادية حول الإنتاج والبطالة . وفي ١٣ مايو انخفض مؤشر أسعار الأسهم في بورصة جاكرتا بنسبة ٨٪ بعد تزايد الإضرابات ووفاء عدد من الطلاب في عملية الاحتكاك مع قوات الأمن الإندونيسية ، وانخفض سعر صرف الروبية تحت مستوى ١٠٠٠٠ روبية للدولار - انتقال العدوى إلى أسواق المال

في دول آسيا والباسفيك حيث تراجعت أسعار الأسهم فيها ، كما شهدت بورصة هونج كونج تراجعا حادا في هذا اليوم كرد فعل لأحداث أندونيسيا - قيام عمال مناجم الفحم في روسيا بالإضراب والاحتجاج نظرا للتأخر في دفع أجورهم لمدة طويلة ومنعهم تشغيل خط هام للسكة الحديدية لمدة أسبوعين على التوالي .

١٥- ١٩ مايو توقف التعامل تماما في أسواق المال وأسواق السلع في إندونيسيا في أعقاب أربعة أيام متتالية من الإضرابات وعمليات تدمير وسرقة المحلات والمؤسسات ، وصول سعر صرف الروبية الإندونيسية دون مستوى ١٢٠٠٠ روبية للدولار ، وتراجع أسواق الأسهم في كل من طوكيو ودول آسيا . إعلان سوهارتو في ١٩ مايو أنه لن يرشح نفسه للرئاسة مرة أخرى مما خلق بيئة عامة من الارتياح - ولقد ترتب على الاضطرابات السياسية في إندونيسيا التأثير سلبا في حركة أسواق المال في كل من روسيا والبرازيل والمكسيك وزيادة التوقعات باحتمالات تعمق الأزمة في آسيا - انخفاض مؤشر الأسهم في بورصة روسيا بنسبة ١٢٪ يوم ١٨ مايو ، وانخفاض مؤشر الأسهم في البرازيل بنسبة ٤ ، ٦٪ ، و ٣٪ في المكسيك ، في حين كان الانخفاض نسبته ٧ ، ٤٪ في الأرجنتين - قيام السلطات الروسية برفع سعر الفائدة من ٣٠٪ إلى ٥٠٪

٢١ مايو استقالة سوهارتو ، توجيه اللوم إلى صندوق النقد الدولي باعتباره مسئولا إلى حد كبير عن تدهور الأوضاع في إندونيسيا - انتقال المسؤولية إلى نائب الرئيس حبيسي . اتجاه أسواق الأسهم في آسيا نحو التحسن نتيجة لاستقالة سوهارتو وسيادة التوقعات بتحسن الأوضاع - ارتفاع مؤشر الأسهم في بورصات هونج كونج ، طوكيو ، كوالالمبور ، جاكرتا ، ودول حوض الباسفيك - ارتفاع الدولار إلى ١٣٦,٠٨ ين ياباني خاصة بعد شيوع الاحتمالات بانخفاض أسعار الفائدة في اليابان .

٢٦ مايو إعلان الحكومة الروسية عن مزاد لبيع ٧٥٪ من أسهم شركة روزنفت وهي أكبر شركة للنفط ومن الشركات التي مازالت تحت يد الدولة ، ومع ذلك

عجزت الحكومة عن جذب المستثمرين - وصول الدولار إلى ١٥, ١٣٧ ين ياباني وشيوع القلق في اليابان وفي آسيا من استمرار انخفاض سعر صرف الين - انهيار الأسهم الكورية إلى أدنى مستوى لها في أحد عشر عاما - قيام الحكومة الكورية بإلغاء حاجز الملكية الأجنبية للشركات والمشروعات الكورية عند حدود نسبة ٥٥٪ - انخفاض الناتج المحلي الإجمالي الياباني في الربع الأول بنسبة ٨, ٣٪.

٢٧ مايو تصاعد الضغوط والاضطرابات في الأسواق المالية الروسية ، وفي سوق الأدوات المالية ذات الأسعار الثابتة (العائد الثابت) ارتفع سعر الفائدة إلى ٨٠٪. ولقد قام البنك المركزي الروسي برفع سعر الفائدة (لومبارد) من ٥٠٪ إلى ١٥٠٪ لوقف الضغوط من أجل رفع سعر الفائدة . إجماع المستثمرين عن شراء أدوات الخزانة الروسية خوفا من احتمال إخلال الحكومة بالتزاماتها - انخفاض مؤشر الأسهم بنسبة ١١, ٥٪ في هذا اليوم - تدهور الأسواق المالية في كوريا وهونج كونج .

٢٩ مايو انخفاض سعر صرف الين إلى ١٣٩ ين للدولار نظرا لزيادة التوتر في جنوب شرق آسيا - انخفاض الناتج المحلي الإجمالي في هونج كونج لأول مرة منذ ١٣ عاما في الربع الأول من عام ١٩٩٨ بنسبة ٣, ٥٪ - تدهور مؤشرات الأسهم في ماليزيا وسنغافورة - إعلان الحكومة الإندونيسية عن سلسلة من الإجراءات والسياسات بهدف الإصلاح الاقتصادي وإعادة الهيكلة .

١ يونيو تدهور مؤشرات الأسهم في روسيا تدهورا حادا ، أما السوق المستقبلي للأسهم فقد أوقف التعامل فيه تماما - إجماع المستثمرين عن التعامل نظرا لخيبة أملهم في احتمالات المساعدة لروسيا من المؤسسات الدولية .

٥ يونيو قيام بنك الاحتياط الأسترالي (البنك المركزي الأسترالي) بإفناق ما مقداره بليون دولار أسترالي للدفاع عن الدولار الأسترالي في مواجهة موجات المبيعات بواسطة البنوك الأمريكية وصناديق التحوط الاستثمارية - انخفاض سعر صرف الدولار الأسترالي مقارنة بشهر مايو الماضي بنسبة ٢١٪ .

٨ يونيو انخفاض سعر صرف الين الياباني إلى ١٤٠,٥ ين ياباني للدولار ، وهو الأمر الذي دعا إلى تعمق التوتر في دول آسيا الأخرى ، وهو ما أدى إلى انخفاض مؤشرات الأسهم بها - شيوخ الخوف من رد فعل هذه الدول بالقيام بتخفيض مماثل .

١١ يونيو تدهور سعر صرف الين وضعف العملات الآسيوية الأخرى - دفع أسواق أستراليا وآسيا إلى التراجع - وصول سعر صرف الين إلى ١٤٣,٥٤ ين للدولار - تدهور سوق الأسهم في نيويورك حيث انخفض مؤشر داوجونز بنسبة ٨,١٪ في هذا اليوم وهو ثاني أكبر انخفاض خلال هذا العام . انخفاض سعر صرف الين الياباني إلى ١٤٤,٧٥ ين للدولار يوم ١٢ يونيو، وهو يكاد يقرب من أدنى قيمة للين منذ ثماني سنوات - تدهور سوق الأسهم في كوريا بنسبة ١,٨٪.

١٧ - ١٨ يونيو انتشار الإشاعات حول تدهور الأوضاع المالية لبنك الإقراض طويل الأجل الياباني (LTCB) واحتمال اندماجه مع بنك آخر ، مما أدى إلى عرض أسهمه للبيع بكميات كبيرة وانهار أسعار أسهمه بالتالي - تدخل الولايات المتحدة للدفاع عن الين مما أدى إلى اتجاه سعر صرف الين نحو الارتفاع إلى ١٣٧ ين للدولار - قيام صندوق النقد الدولي بتأجيل صرف دفعة قدرها ٦٧٠ مليون دولار أمريكي حل أجلها من برنامج مساعدات روسيا لعلاج وضع الموازنة العامة بها .

٢٢ - ٢٥ يونيو تصريح رسمي بعد اجتماع السبعة الكبار والدول الآسيوية في ٢٢ يونيو أن إنقاذ وإصلاح وضع البنوك اليابانية قضية محورية في استقرار المنطقة الآسيوية والعالم . إعلان الحكومة اليابانية (٢٣ يونيو) عن تشكيل مجموعة مراقبة لتتبع أوضاع القطاع المالي والجهاز المصرفي - تدهور أسهم LTCB بنسبة ٤٥٪ - قيام صندوق النقد الدولي بصرف الدفعة المستحقة لروسيا وقدرها ٦٧٠ مليون دولار .

٣٠ يونيو إعلان الحكومة اليابانية أن حجم الديون المتعثرة يقدر بحوالي ٧٧ ترليون ين أو (٥٥٠ بليون دولار أمريكي) وأنها تمثل حجر عثرة أمام إصلاح الجهاز

المصري - تصاعد الضغوط على اليابان من جانب الولايات المتحدة والدول الآسيوية بضرورة إصلاح القطاع المصرفي - إعلان الحكومة اليابانية عن إنشاء بنك إنقاذ Bridge Bank لتنظيف البنوك اليابانية من الديون غير المنتظمة .

١٣ يوليو إعلان المقرضين الدوليين لروسيا عن استعدادهم لتوفير ما مقداره ٦, ٢٢ بليون دولار أمريكي كقروض إضافية - ارتفاع مؤشر الأسهم مؤقتا في روسيا .

١٧ يوليو البرلمان الروسي (الدوما) يرفض العديد من المقترحات التي تقدمت بها الحكومة لزيادة الإيرادات العامة - طبقا لخطة (يلتسين - كرينكو) للطوارئ . إعلان الحكومة التوقف عن سداد الدين الخارجي لمدة ٩٠ يوما . وصول مؤشر داوجونز إلى ذروته خلال الأرباع الثلاثة الأولى من عام ١٩٩٨ حيث بلغ ٩, ٩٣٣٧ نقطة وهو ما يمثل زيادة نسبتها ٢, ٢٣٪ عن مستوى المؤشر في ٩ يناير ١٩٩٨ . ومنذ ذلك التاريخ بدأ مؤشر داوجونز رحلة التدهور حتى نهاية الربع الثالث من عام ١٩٩٨ ، ففي ٢٣ يوليو وصل مؤشر داوجونز إلى ٩, ٨٩٣٢ نقطة بانخفاض نسبة ٣, ٤٪ عن مستوى ١٧ يوليو .

٢٠ يوليو موافقة صندوق النقد الدولي على حصته في القرض الدولي الجديد لروسيا والبالغة ٢, ١١ بليون دولار أمريكي ، حيث تم صرف ٨, ٤ بليون دولار أمريكي في الحال . استمرار التدهور في مؤشر داوجونز في بورصة وول ستريت بنيويورك ، وصول المؤشر إلى ٣, ٨٤٨٧ نقطة في ٤ أغسطس ١٩٩٨ وهو ما يمثل انخفاضا نسبته ٥٪ عن مستوى ٢٣ يوليو، وانخفاضا نسبته ١٠٪ عن مستوى ١٧ يوليو (الذروة) .

١٠ - ١٤ أغسطس تدهور الأسواق المالية في روسيا بشكل حاد تحت تأثير الخوف من الإخلال بالالتزامات (التوقف عن الدفع) أو تخفيض سعر صرف الروبل - وصول العائد على أذونات الخزانة الروسية في ١١ أغسطس إلى ١٠٠٪ - يعلن جورج سورس في ١٣ أغسطس عن ضرورة تخفيض

الروبل الذي استمر مستقرا خلال السنوات الثلاث الماضية ، ويرد يلتسين في ١٤ أغسطس بنفي احتمال أي تخفيض .

١٧ أغسطس تحلى السلطات الروسية عن الحد الأدنى لسعر صرف الروبل والبالغ ١٣, ٧ روبل للدولار ، بهدف الوصول بالحد الأدنى إلى ٥, ٩ روبل للدولار، وذلك حتى نهاية عام ١٩٩٨.

٢١ - ٢٣ أغسطس في جلسة طارئة يدعو مجلس الدوما يلتسين للاستقالة كما يهاجم سياسات كرينكو ، انخفاض مؤشرات الأسهم في ٢١ أغسطس كرد فعل لهذا الإجراء من جانب البرلمان - قيام يلتسين بإقالة وزارة كرينكو في ٢٣ أغسطس ، ودعوة تشيرنوميردين للقيام بمهام رئيس الوزراء .

٢٥ أغسطس أكبر انخفاض لسعر صرف الروبل خلال أربع سنوات - إعادة هيكلة الدين المحلي الروسي بشروط مجحفة للغاية يعتبرها المستثمرون الأجانب بمثابة إخلال بالوفاء بالالتزامات .

٢٦ أغسطس قيام البنك المركزي الروسي بوقف تداول الروبل مقابل الدولار مؤقتا - موجات كبيرة من المسودعين تتجه نحو البنوك لسحب ودائعها - عدد غير قليل من البنوك لا يستطيع رد هذه الودائع إلى أصحابها .

٢٨ أغسطس إيقاف تداول الروبل أمام الدولار نهائيا وإلى أجل غير مسمى - سعر الصرف الرسمي يظل عند مستوى ٩, ٧ روبل للدولار - التبادل في السوق غير الرسمي يتم عند ١٢ روبل للدولار - إعلان يلتسين عن بقائه في السلطة حتى عام ٢٠٠٠.

٣١ أغسطس بلغ مؤشر داو جونز ٧٥٣٩, ٠٧ نقطة ممثلا بذلك انخفاضا نسبته ٤, ١٢٪ مقارنة بمستوى أسعار نهاية يوم ٢٥ أغسطس ، في حين يبلغ الانخفاض نسبة ٣, ١٩٪ مقارنة بمستوى الذروة في ١٧ يوليو. كذلك تدهور مؤشر الأسهم في بورصة كل من البرازيل وفنزويلا وانتقال العدوى إلى بقية دول أمريكا اللاتينية . ففي فنزويلا وصل مؤشر أسعار الأسهم في نهاية يوم ٣١ أغسطس إلى ٠٢, ٢٩٠٤ نقطة مقارنة

بمستوى ١٦, ٦٩١٧ نقطة في ١٥ مايو ١٩٩٨ وهو ما يمثل انخفاضا نسبته ٥٨٪ ، في حين تبلغ نسبة الانخفاض ٦٣٪. إذا قورنت بذروة ٢٣ مارس ١٩٩٨ . ووصل مؤشر الأسهم في بورصة البرازيل إلى ٦٤٧٢ نقطة مقارنة بمستوى ٨٥٤٢ نقطة في ١٩ أغسطس ١٩٩٨ (انخفاض نسبته ٢٤٪) في حين كان مستوى المؤشر ١١٩٤٧ نقطة في ٣١ مارس ١٩٩٨ (انخفاض نسبته ٤٦٪).

١- ٢ سبتمبر إعلان بيل كليتون في قمته مع يلتسين عن ضرورة دفع عجلة الإصلاح الاقتصادي الروسي - قيام الحكومة الماليزية بفرض بعض السياسات التي من شأنها تقييد تحرك رؤوس الأموال وفرض القيود على سعر صرف الرينجيت ، وتمثل الإجراءات في قيود على المستثمرين الأجانب ومنع التداول أو إيداع الرينجيت خارج حدود ماليزيا ، وهو ما يعني عزل الاقتصاد المحلي عن الأزمة العالمية التي يتوسع مداها بصفة مستمرة ، وعلى كل العملة الماليزية العودة إلى حدود الوطن قبل الأول من أكتوبر. أضف إلى ذلك أن الإجراءات تشمل تقييد حجم العملة التي يمكن الخروج بها - قيام رئيس الوزراء الماليزي بطرد نائب رئيس الوزراء أنور إبراهيم . بدء سريان الإشاعات حول أزمات صناديق التحوط أو التغطية الاستثمارية وتعثرها خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية .

٧- ٨ سبتمبر بورصة البرازيل ، وصول مؤشر البرازيل إلى ٥٨١٨ نقطة في ٨ سبتمبر مقارنة بمستوى ٦٤٧٢ نقطة في ٣١ أغسطس ، وهو ما يمثل انخفاضا نسبته ١٠٪ ، في حين يصل الانخفاض إلى نسبة ٥٢٪ مقارنة بأعلى مستوى في مارس ، كما انخفض مؤشرا أسعار الأسهم في فنزويلا وهونج كونج . سريان الإشاعات بأن أحد صناديق التحوط (التغطية) الاستثمارية وهو ( LTCM ) لونغ تيرم كابيتال منجمنت قد خسر حوالي ٤٤٪ من أصوله في شهر أغسطس . قيام أربع صناديق أخرى من صناديق التحوط (التغطية) الاستثمارية بطلب معاملتها طبقا للفصل الحادي عشر من القانون الخاص بالحماية من الإفلاس ، أي الخاص بإعطاء مهلة لتفادي الإفلاس .

١٠- ١١ سبتمبر قيام يلتسين بترشيح برياكوف لرئاسة الوزارة في ١٠ سبتمبر ، وموافقة الدوما (البرلمان) على الترشيح في ١١ سبتمبر - وصول الفرق بين أسعار الفائدة على سندات الخزينة الأمريكية وسندات حكومات الدول الناشئة إلى ١٧٪ ، وهو ما يعني أن هذا الفرق قد تضاعف مقارنة بمستوى ١٥ أغسطس ، هذه الحقائق هي مؤشر حول توقف التداول في سوق أوراق الدين للدول الناشئة - قيام اليابان في ٩ سبتمبر بتخفيض سعر الفائدة لأول مرة منذ سنوات - وصول مؤشر داوجونز إلى ثاني أدنى نقطة له خلال عام ١٩٩٨ حيث وصل المؤشر إلى ٥, ٧٦١٥ نقطة يوم ١٠ سبتمبر، وهو ما يمثل انخفاضا - عن مستوى الذروة في ١٧ يوليو - نسبهته ٤, ١٨٪ ، كذلك وصول مؤشر أسعار الأسهم في ١٠ سبتمبر في فنزويلا إلى أدنى نقطة له خلال الأشهر العشرة الأولى من عام ١٩٩٨ حيث وصل إلى ٤٧٦١ نقطة ، وهو ما يمثل انخفاضا نسبهته ٢, ١٨٪ عن مستوى ٨ سبتمبر، في حين يبلغ الانخفاض نسبة ٦٠٪ مقارنة بالذروة في ٢٣ مارس ١٩٩٨ - وصول مؤشر أسعار الأسهم في البرازيل في ١١ سبتمبر إلى أدنى نقطة له خلال الأشهر العشرة الأولى من عام ١٩٩٨ حيث بلغ ٢٩, ٢٧٠٩ نقطة وهو ما يمثل انخفاضا نسبهته ٧٪ عن مستوى ٣١ أغسطس ، في حين يصل الانخفاض نسبة ٥, ٦٥٪ مقارنة بمستوى الذروة في ٢٣ مارس ١٩٩٨ .

١٤ - ١٥ سبتمبر إعلان كليتون أن الأزمة المالية الحالية هي أسوأ أزمة مالية منذ نصف قرن - بدء مفاوضات صندوق النقد الدولي والسلطات في البرازيل .

١٧- ١٨ سبتمبر إعلان شركة الكاتل Alcatel في فرنسا أن أزمة الأسواق الناشئة سوف تؤدي إلى تدهور أرباحها في النصف الثاني من عام ١٩٩٨ ، وإعلان شركة شل عن احتمال انخفاض أرباح النصف الثاني من عام ١٩٩٨ نتيجة للأزمة العالمية ، يترتب على هذين التصريحين تدهور أسواق الأسهم في كل من فرنسا وهولندا .

٢١ سبتمبر

إعلان صندوق النقد الدولي أن المخاطر الحقيقية التي تواجه الاقتصاد العالمي تكمن في عدم قيام اليابان بمواجهة مشكلات قطاعها المالي والمصرفي - الديون غير المنتظمة لدى البنوك قد تصل إلى ٢٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي - إعلان شركة EMI في إنجلترا أن الأزمة الآسيوية بجانب أزمة البرازيل سوف تؤدي إلى تخفيض أرباح النصف الثاني من عام ١٩٩٨ بنسبة ٢٠٪، وإعلان شركة فيليبس عن تدهور أوضاعها، يؤدي كل من هذين التصريحين إلى تدهور الأسهم في سوق البلدين .

٢٣ سبتمبر

بنك الاحتياط الفيدرالي يدعو ١٤ بنكا وبيت سمسة إلى اجتماع عاجل من أجل ترتيب برنامج إنقاذ لبنك التحوط (التغطية) الاستثماري المعروف باسم لونج تيرم كابتال منيجمنت (LTCM) حيث يصل برنامج الإنقاذ إلى ٦ , ٣ بليون دولار أمريكي ، وذلك منعا للآثار الجانبية لإفلاس هذا الصندوق على البنوك الأمريكية والأوروبية نظرا لإقراض العديد من البنوك والمؤسسات المالية لهذا الصندوق - يبلغ رأس مال الصندوق حوالي ٣ , ٢ بليون دولار في حين وصلت أصوله إلى ٢٠٠ بليون دولار، ومن هنا لعب الإقراض (الائتمان) دورا كبيرا في تمويل عمليات الصندوق - لم تقتصر المشاركة في برنامج الإنقاذ على البنوك الأمريكية ولكن العديد من البنوك الأوروبية ساهم في برنامج الإنقاذ منعا للآثار الجانبية لاستفحال الأزمة، على سبيل المثال بنك باري با ، وسوسيتي جنرال ، و دويتش بنك ؛ شارك الثلاثة في برنامج الإنقاذ .

٢٤ - ٢٦ سبتمبر تحذير محافظ البنك المركزي الأمريكي (بنك الاحتياط الفيدرالي) من مخاطر تأثير الأزمة العالمية على الاقتصاد الأمريكي من خلال تدهور أسعار الأسهم - تردد البنوك في الإقراض - وتراجع تدفق الأموال - إعلان بنك الاتحاد السويسري (يونيون بنك أوف سويتزرلاند UBS) عن شطب ما مقداره ٩٥٠ مليون فرنك سويسري (٦٨٣ مليون دولار

أمريكي) من استثماراته في صندوق التحوط الاستثماري (LTCM)،  
بنك كريدي سويس يعلن عن خسارة قدرها ٥٥ مليون دولار من  
استثماراته في (LTCM)، تصل خسارة بنك درزدن إلى ٢٤٠ مليون  
مارك ألماني (٦, ١٤٢ مليون دولار) - الحكومة البريطانية تطلب من ٥٥  
مؤسسة مالية وبنكا ضرورة الإفصاح عن مدى انكشافها إلى صندوق  
التحوط (التغطية) الاستثماري (LTCM).

٥ أكتوبر انخفاض أسعار أسهم بنك LTCB (لونج تريم كريدت بنك) الياباني  
بنسبة ٩٠٪ منذ يناير ١٩٩٨ وحتى اليوم - احتمال قيام الحكومة اليابانية  
بتأميم البنك بناء على طلبه، يحتاج البنك إلى ٧ بليون دولار لمواجهة ديونه  
غير المنتظمة. أما بنك فيوجي فيتحمل أعباء ديون غير منتظمة بلغت  
١٧ بليون دولار، في حين تبلغ السديون غير المنتظمة في بنك ساكورا  
حوالي ١١ بليون دولار، أما بنك نيبون كريدت فهو مدين بحوالي ١,٥  
بليون دولار لتسع شركات تأمين وفي حاجة ماسة لإعادة جدولة ديونه.

٦ أكتوبر إحدى أكبر الشركات الاستثمارية في الصين - وهي الشركة المدونة باسم  
جوانج دونج انترناشيونال انفستمنت كوربوريتسن GITIC - توقفت عن  
الوفاء بالتزاماتها بالنسبة لسندات دولية أصدرتها، كان التوقف عن  
الدفع بالنسبة للفوائد البالغة ٨,٧٥ مليون دولار على سندات قدرها  
٢٠٠ مليون دولار. وقد أثار هذا الحدث التساؤل حول مدى مساندة  
الحكومة الصينية لهذه الشركات ووقوفها وراء مديونياتها - تبلغ مديونية  
الشركات العملاقة الصينية حوالي ١٠٠ بليون دولار هونج كونجي أي  
١٣,٣٥ بليون دولار أمريكي.

١٤ أكتوبر قيام بنك أوف أمريكا بتوفير مخصصات قدرها ١,٤ بليون دولار أمريكي  
مقابل خسارة في قطاع الائتمان في الربع الثالث نتيجة للأزمة المالية.

١٥ أكتوبر موافقة البرلمان الياباني على برنامج لإنقاذ البنوك قدره ٦٠ ترليون ين أو ما  
يعادل ٥٠٠ بليون دولار (١٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي) - هذا البرنامج  
مخصص في الأساس لأكبر ١٩ بنكا في اليابان توفر حوالي ٧٠٪ من جملة

الإقراض - الموافقة على إعادة بناء القاعدة الرأسمالية لمصرفين أساسيين  
والموافقة على تأميم بنك LTCB .

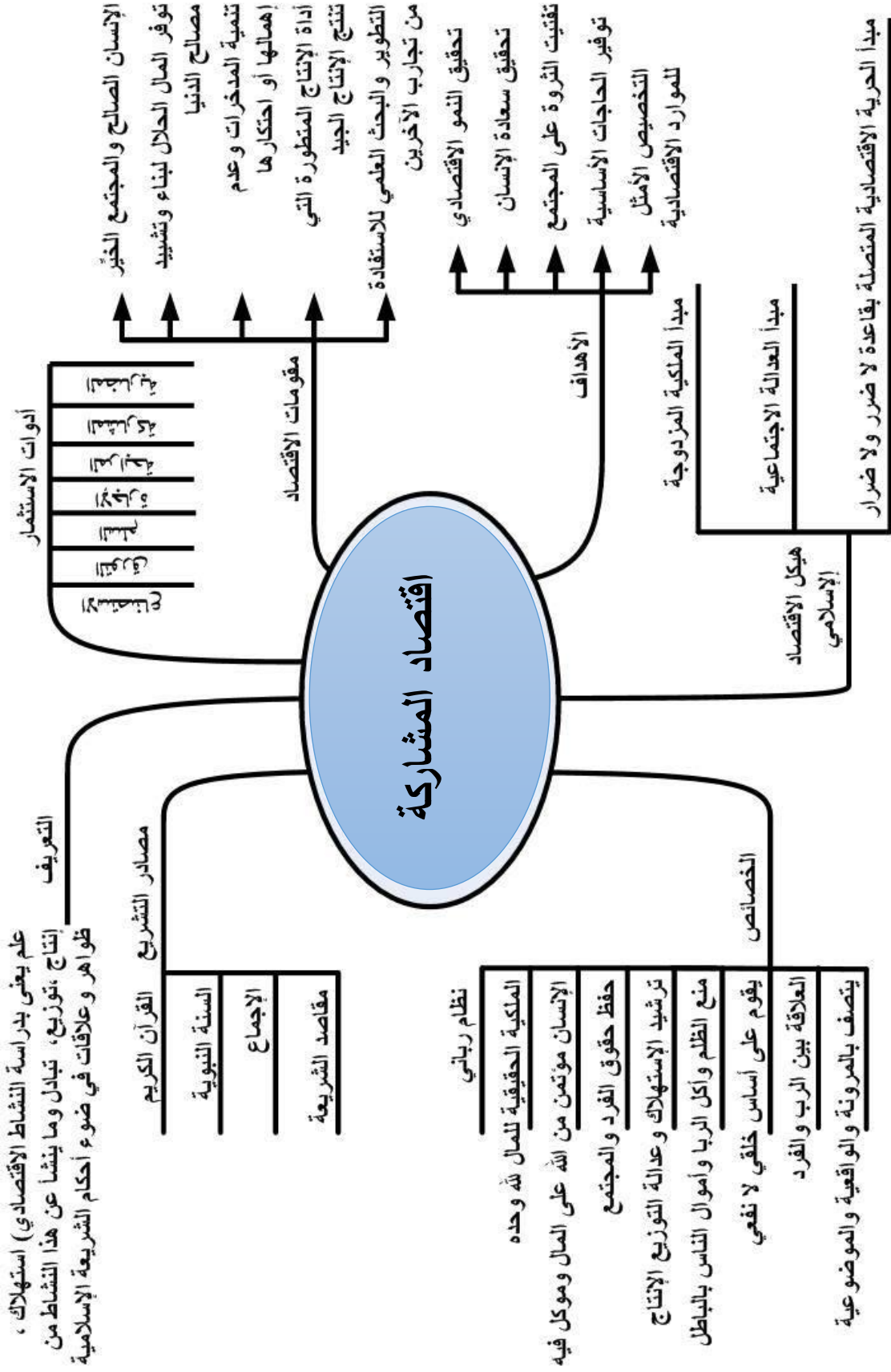
١٣ نوفمبر إعلان مؤسسة سودي أن اقتصاديات آسيا سوف تنحدر إلى انكماش أعمق  
مما هو عليه الحال الآن ، ثم تبدأ بعد ذلك في الصعود بشرط إجراء  
الإصلاحات الهيكلية المطلوبة وإصلاح الجهاز المصرفي .

١٤ نوفمبر إعلان صندوق النقد الدولي عن برنامج إنقاذ للبرازيل يبلغ ٤١ بليون  
دولار، وهو بكل المقاييس أكبر مما تحتاجه البرازيل ، يبلغ نصيب  
الصندوق فيه ١٨ مليون دولار ، و ٥, ٤ بليون دولار من كل من البنك  
الدولي وبنك الأمريكتين و ٥, ١٤ بليون دولار من حكومات وبنوك  
مركزية تم توفيرها من خلال بنك التسويات الدولية ، وسوف تتم الموافقة  
على قرض الصندوق في الأيام الأولى من ديسمبر حيث يتم توفير ٣, ٥  
بليون دولار فوراً .

٢٨ نوفمبر اجتماع قمة التعاون الاقتصادي بين آسيا والباسفيك APEC في ماليزيا .  
بيان القمة يهتم بموضوع البنوك والشركات (وحدات قطاع الأعمال)  
المدينة ويعتبرها قضية حيوية لا بد من تركيز الجهود بالنسبة لها وإنهائها  
على وجه السرعة - المناقشات في القمة تشير إلى إجحاف بعض  
مؤسسات ترتيب الجدارة الائتمانية .

الملحق رقم (04): مكونات اقتصاد المشاركة

شق متغير	شق ثابت
( التطبيق )	( النظرية )
(الأساليب والحلول الاقتصادية التي يكشف عنها أئمة العلماء لإدخال الأصول الاقتصادية الإسلامية إلى حيز التنفيذ )	(مجموعة الأصول الاقتصادية التي تضمنتها نصوص القرآن والسنة )
بعض الأمثلة	بعض الأمثلة
1- بيان العمليات التي توصف بأنها ربا أو فائدة محرمة .	1- أصل أن المال مال الله والبشر مستخلفين فيه ﴿ وأنفقوا مما جعلكم مستخلفين فيه ﴾ (الحديد: 7)
2- بيان مقدار حد الكفاية أو الحد الأدنى للأجور.	2- أصل ضمان حد الكفاية لكل فرد في المجتمع ﴿ في أموالهم حق معلوم للسائل والمحروم ﴾ (المعارج : 24-25).
3- بيان مدى تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.	(من ترك كلا فليأتي فأن مولاه ) حديث شريف المستدرك للحاكم .
4- بيان نطاق الملكية الخاصة والملكية العامة.	أي من ترك ذرية ضعيفة فليأتي بصفتي الدولة فأنا مسئول عنه وكفيل به.
- وذلك الجزء التطبيقي يعتبر أساس لوضع النظرية الاقتصادية الإسلامية (وذلك على المستوى الفكري), ولوضع النظام الاقتصادي الإسلامي (على المستوى العملي أو التطبيقي) .	3- أصل تحقيق العدالة الاجتماعية وحفظ التوازن الاقتصادي بين أفراد المجتمع :
- والمصدر الأساسي لهذا الشق المتغير هو ((الاجتهاد)) ويجوز الاختلاف في تلك النظريات باختلاف تقدير العلماء وأولوا الأمر للمصالح تبعاً لتغير ظروف الزمان والمكان.	﴿ كي لا يكون دولة بين الأغنياء منكم ﴾ (الحشر : 7).
والخلاف هنا يجوز من قبيل الرحمة (اختلاف علماء أمتي رحمة) حديث شريف , الجامع الصغير للسيوطي .	أي لا يجوز أن يكون المال متداولاً بين فئة قليلة من أفراد المجتمع أو أن تستأثر فئة دون أخرى بخيرات المجتمع .
	(تؤخذ من أغنيائهم فترد على فقرائهم ) حديث , أخرجه البخاري ومسلم .
	4- أصل احترام الملكية الخاصة (المسلم على المسلم حرام دمه وماله وعرضه) أخرجه مسلم
	5- أصل الحرية المقيدة ﴿ وأحل الله البيع وحرم الربا ﴾ (البقرة: 275)
	فقد أحل الله الربح من البيع بينما حرم الفائدة المتمثلة في الربا.
	6- أصل التنمية الاقتصادية الشاملة ﴿ هو أنشأكم من الأرض واستعمركم فيها ﴾ (هود: 61), أي كلفكم بعمارة الأرض.
	(إذا قامت الساعة وفي يد أحدكم فسيلة - أي شتلة- فاستطاع ألا يقوم حتى يغرستها فليغرسها فله بذلك أجر) أخرجه البخاري وأحمد بن حنبل.
	7- أصل ترشيده الإنفاق .
	﴿ إن المبذرين كانوا إخوان الشياطين ﴾ (الإسراء: 27).
	﴿ ولا تجعل يدك مغلولة إلى عنقك ولا تبسطها كل البسط فتقعد ملوما محسورا ﴾ (الإسراء: 29).



## الملخص :

تتضمن هذه الأطروحة مدخلا تعريفيا للأزمات المالية والاقتصادية منذ عام 1929-2008 م، مع التركيز على الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008 وخلفيتها وأسبابها وتداعياتها وكيفية الاستجابة لها والتعامل معها في ظل اقتصاد السوق.

وتستعرض هذه الأطروحة السلبيات الكثيرة التي تخضت عن النظام الرأسمالي، والتي تتجلى آثارها واضحة عن الحالة الاقتصادية والاجتماعية وظهور الأزمات المالية للدول، وهذا ما أدى إلى التفكير في بديل يقينا من الأزمات المالية، ولعل هذا البديل يمكن البحث عنه في اقتصاد المشاركة القائم على أصول ومفاهيم الشراكة التي تجمع بين الفعالية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية.

وتم في هذه الأطروحة اختيار دوافع ومبررات لدراسة هذه المظاهر السيئة، ومقترحين ما نعتقد أنه يتناسب مع الظروف الحالية لتحقيق النمو الاقتصادي للدول، آمليين أن تلعب دورا أكبر للقضاء على ما أفرزه التحول الاقتصادي العالمي الراهن والمتمثل أساسا في ظهور أزمات مالية في ظل القيم السائدة في المجتمعات.

**الكلمات المفتاحية:** اقتصاد المشاركة - الاقتصاد الاسلامي - اقتصاد السوق - النظام الرأسمالي - الأزمة المالية العالمية . 2008

## Abstract:

This thesis includes an introduction to the financial and economic crisis since 1929-2008, focusing on the global financial crisis that took place in 2008, its background, its causes and repercussions, how to respond to them and deal with them in a market economy.

This thesis explores the many negatives that have resulted from the capitalist system, which have clear implications for the economic and social situation and the emergence of financial crises of countries. This has led to the thought of a safe alternative to financial crises. This alternative may be sought in a participative economy based on the foundation and concepts of partnership which combines economic effectiveness with social justice.

In this thesis, we choose motives and justifications to study these bad phenomena and suggest what we think is appropriate to the current conditions for achieving the economic growth of the countries, hoping it would play a bigger role to eliminate the effects of the current global economic transformation, which is mainly the emergence of financial crises under the values prevailing in societies .

**Key words:** the participative economy - Islamic economy - the market economy- the capitalist system- the global financial crisis 2008.