

الفصل الثامن:

أزمة الرهن العقاري

تمهيد:

في عام 2008 وجد النظام الرأسمالي نفسه أمام أزمة مالية كبرى والتي تسبب فيها مجموعة من البنوك الاستثمارية وشركات التأمين نتيجة للافلاسات المتتالية التي تعرضت لها، إلا أن هذه الأزمة بينت بوضوح أن النظام الرأسمالي يحمل بين ثناياه بذور فناءه حيث أنه مبني على أساس سلب الثروات، وقد ارتبط ظهور هذه الأزمة المالية ارتباطا وثيقا بالجهاز المصرفي الذي لعب دورا هائلا في زيادة حجم الأصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها إلا أنها ما لبثت أن انشردت ومست قطاعات عديدة وكانت لها الكثير من النتائج السلبية على العديد من الدول التي تسارعت في وضع سياسات واتخاذ اجراءات محاولة الحد من انتشارها وآثارها، وعلى ضوء هذا قمنا بتقسيم الفصل الى المباحث التالية:

المبحث الأول: مدخل عام حول الأزمة المالية لسنة 2008

المبحث الثاني: نتائج وسياسات الأزمة المالية لسنة 2008

المبحث الثالث: القطاعات المتضررة والحلول المقترحة.

المبحث الأول: مدخل عام حول الأزمة المالية لسنة 2008

سنحاول في البداية التطرق الى مدخل عام حول الأزمة المالية لسنة 2008 من خلال عرض ماهية الازمة المالية بصفة عامة ثم ماهية أزمة 2008 وبعدها التطرق الى مختلف أسبابها ومراحل انتقالها وكذا مظاهرها.

المطلب الأول: ماهية الأزمة المالية

في هذا المطلب سنتطرق الى تعريف الأزمة المالية وأنواعها ومختلف مؤشراتاتها.

أولاً-تعريف الأزمة المالية: يمكن سرد أهم تعاريف الأزمة المالية فيمايلي:¹

" تعرف الأزمة المالية بشكل خاص بأنها انهيار النظام المالي برمته مصحوب بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي".

أو هي "انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية لتمتد بعد ذلك الى باقي الاقتصاد، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة بيع وشراء كمية ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية".

كما تعرف على أنها "الانخفاض الكبير والمفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول المالية".

أو هي " ذلك التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما ومن أبرز سماتها فشل النظام المصرفي في أداء مهامه مما ينعكس سلبا على قيمة العملة وأسعار الأسهم وغيرها".

من خلال كل ما سبق يمكن تعريف الأزمة المالية على أنها التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية كحجم الاصدار وأسعار الأسهم والسندات وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية ومعدل الصرف فهي تعبر على انهيار شامل في النظام المالي والنقدي.

ثانيا-أنواع الأزمات المالية: بالرجوع الى الأزمات المالية التي حدثت في كثير من الدول نجدها لا تخرج عن الأنواع التالية:²

1- أزمة العمولات أو أزمة النقد الأجنبي: تحدث عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما الى تخفيض قيمتها أو الى هبوط حاد فيها أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة، فهي بذلك تكون عادة عندما تكون مضاربات على الصرف فتؤدي إلى هبوط حاد في قيمة عملة دولة ما.

2- الأزمة المصرفية: تحدث عندما يكون اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من إحدى البنوك، أو اخفاق قيامها بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل أو ارغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، ومن ثم فهي تعبر عن اختلالات النظام المصرفي وعدم قدرته على الوفاء بالتزاماته أمام مودعيه.

3- أزمة الديون: تحدث عندما يتوقف المقترض عن السداد أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة.

ثالثا-مؤشرات الأزمات المالية: يمكن تصنيف مؤشرات الأزمات في الجدول التالي:

¹- منير ابراهيم هندي، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 1997، ص: 20

²- عبد الحي زلوم، " الأبعاد الاستراتيجية للأزمة المالية"، المجلة الاقتصادية الالكترونية، عدد 5500، 2008/11/1.

الجدول رقم(2): مؤشرات الأزمات المالية

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية البنوية
ارتفاع معدل التضخم	نظام جمود معدلات التبادل
نمو سريع في التدفق النقدي	استراتيجية النمو المتزايد في الصادرات
انخفاض حقيقي لنمو الصادرات	قطاع التصدير أكثر تركيز
النمو السريع في الاعتمادات المحلية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي	ارتفاع معدل التغير في الديون الخارجية
ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة الى اجمالي القروض	ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل
ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي	تحرير سوق المال الحديث
نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الاجنبية	اطار ضعيف للإشراف على الأموال وتنظيمها
ارتفاع معدل الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة	أسواق المال مضمونة بأصول مالية أو عقارية
انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي	سيطرت بعض المؤسسات على سوق الأسهم

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية وامكانية التحكم-عدوى الأزمات المالية-دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2005، ص:39

المطلب الثاني: ماهية أزمة 2008

سننطلق في هذا المطلب الى تعريف الأزمة المالية و قصتها وتشخيصها اضافة الى بدايتها ونشأتها وكذا كرونولوجيتها.

أولاً- تعريف الأزمة المالية لسنة 2008: هي التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح في عام 2007 بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء المساكن والعقارات في الولايات المتحدة في تسديد ديونهم للبنوك وأدى ذلك الى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأمريكي ووصلت تبعاتها الى اقتصاد أوروبا وآسيا مطيحة في طريقها بعدد كبير من كبريات البنوك والمؤسسات المالية العالمية، ولم تفلح مئات المليارات التي ضخنت في أسواق المال العالمية في وضع حد لأزمة الرهون العقارية التي ظلت تعمل تحت السطح حتى تطورت الى أزمة مالية عالمية انفجرت في سبتمبر 2008 ولم يخف الكثير من المسؤولين خشيتهم من أن تطيح بنظم اقتصادية عالمية وأن تصل تداعياتها الى الكثير من أنحاء العالم.¹

ثانيا- قصة الأزمة المالية لسنة 2008 وتشخيصها:

1- قصة الأزمة المالية لسنة 2008: يهدف كل فرد الى امتلاك عقار يسكن فيه والسياسة المتاحة أمامه تكمن في شراء العقار تقسيطاً من خلال الحصول على قرض بفائدة ثم شراء العقار بأموال القرض، لكن شروط عقد القرض عادة ما تنص على أن أسعار الفائدة متغيرة أي ليست ثابتة ومرتبطة بسعر فائدة البنك المركزي وإذا تأخر المدين عن سداد أي دفعة تضاعفت أسعار الفائدة كما أن المدفوعات الشهرية خلال السنوات الثلاث الاولى تذهب كلها لسداد الفوائد مما يعني أن المدفوعات لا تذهب الى ملكية جزء من العقار الا بعد مرور ثلاثة سنوات، فبفرض ارتفاع أسعار العقارات فان الخيارات المتاحة تكون اما أن يبيع مالك العقار عقاره لتحقيق أرباح مجزية أو أن يحاول الحصول على قرض مقابل رهن جزء من العقار الذي ارتفعت قيمته والنتيجة توافر السيولة التي عادة ما توجه نحو التوسع في الانفاق في مختلف

¹- سامر مظهر قنطقجي، "ضوابط الاقتصاد الاسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية"، دار النهضة، سوريا، 2008، ص:28

المجالات أو الحصول على قرض لشراء أصول جديدة كسواء سيارة بالتقسيط مثلاً، وسنحاول التفصيل أكثر من خلال سلوك كل من الأفراد المدينين والمؤسسات المالية.

أ- **سلوك الأفراد المدينين:** يتلخص سلوك الأفراد المدينين بالآتي:

- الحصول على قرض بفائدة مما يعني التزام المقترض بسداد قسط للبنك المقرض؛
- شراء أصل كعقار مثلاً؛
- يقوم المدين في غالب الأحيان ببيع (تسييل أو توريق) الأصل الذي يملكه أو يرهنه للحصول على مزيد من السيولة؛
- وعند رهن الأصل يكون الفرد قد حصل على قرض جديد مقابل رهنه للأصل الذي قدمه مما يعني التزامه بسداد قسط اضافي للبنك المقرض؛
- ثم يتوجه للمزيد من الانفاق كسواء أصل آخر كسيارة مثلاً.

فاذا افترضنا أن البنك المركزي رفع سعر الفائدة فبحسب شروط عقد القرض فان البنك المقرض يرفع القسط المترتب على المقترض مما يؤدي الى زيادة الالتزام بزيادة الأقساط المسددة ويكرر رفع سعر الفائدة من البنك المقرض على المقترض كلما تكرر رفع سعر الفائدة من البنك المركزي مما يؤدي لزيادة الالتزام بزيادة الأقساط المسددة مرة تلو الأخرى، فاذا افترضنا أن أساس القسط المسدد هو 700 دولار وبعد الزيادات أصبح 1200 دولار فان المقترض قد يتأخر بسداد أقساطه لانخفاض تدفقاته النقدية مما يعني احتمال توقفه عن السداد مما يترتب على ذلك زيادة الفوائد بسبب التأخير فينتقل من الاعسار الى العجز ثم الافلاس.

ب- **سلوك المؤسسات المالية:** يتلخص سلوك المؤسسات المالية فيمايلي:

- يبيع البنك القرض كسندات للمستثمرين ليضاعف ايراداته حيث يستفيد من فوائد القرض التي يسدها المقترض وبعد بيعه السندات يحقق دخلاً اضافياً بالعمولات والرسوم؛
- يستفيد المستثمرون من فوائد السندات التي اشتروها؛
- يرهن المستثمرون سنداتهم؛
- لإضافة مزيد من الطمأنينة يقومون بالتأمين عليها لدى شركات تأمين ضمانا لديهم؛
- ثم سرعان ما يقوم المستثمرون برهن سنداتهم ليحصلوا على قرض جديد وسيولة جديدة؛
- بالعودة الى النتيجة المحتملة لسلوك الأفراد وهي افلاسهم واضطرارهم لبيع عقاراتهم دعماً للسندات فان زيادة عرض العقارات المعدة للبيع غالباً ما يؤدي لانخفاض أسواقها واحتمال دخولها مرحلة الكساد اثر ذلك تفقد السندات قيمتها.¹

2- **تشخيص الأزمة المالية لسنة 2008:** يمكن تشخيص الأزمة في النقاط التالية:²

- قدمت المؤسسات المالية قروضا هائلة حيث أن المجتمع الأمريكي مجتمع قائم في جوهره على الاقتراض فإذا أراد أي مواطن أمريكي أن يشتري منزلاً أو جهاز تلفزيون أو سيارة فليس هناك أدنى صعوبة في الحصول على هذه الأشياء حتى ولو لم يتوفر له المال اللازم لشرائها يكفي في هذه الحالة اللجوء إلى

¹- عبد الحي زلوم، مرجع سابق.

²- محمد محمود المكاوي، "الأزمات الاقتصادية العالمية"، دار الفكر والقانون، مصر، 2012، ص-ص: 123-124.

مؤسسات التمويل حيث بلغت قروض التمويل العقاري حوالي "11 تريليون دولار" لشراء المنزل كما قدمت مبلغا مماثلا بصفة قروض استهلاكية بموجب بطاقات الائتمان فيكفي في هذه الحالة بطاقة الائتمان لديه لكي يشتري ما يري، فالعائلة الواحدة في الولايات المتحدة الأمريكية تملك 13 بطاقة ائتمان % 40 منها لشراء السلع ومع ازدياد الرغبات في الاقتناء ازدادت الديون العائلية فبلغت 680 مليار دولار عام 1974م حتى وصلت إلى 14 تريليون دولار ولا شك أن هذا الرقم الأخير ينبئ إلى أي مدى يعتمد الأمريكيون على الاقتراض.

- ضمانات القروض والتقييد وفقا لأسعار السوق وطلب هامش ضمان حيث وجد المصرفيون طرقا تساعد برهن القروض التي يقدمونها بضمانات عينية يمكنهم من خلال تلك العملية إقراض النقود ولكن في المقابل يتحكمون في أصل له قيمة موازية للقرض لتأمينه وفي حالة عجز المقترض عن سداد القرض يقوم البنك ببيع تلك الأموال لسداد القرض، وقد تولد عن عملية الإقراض بضمانات عينية زعزعة استقرار الأسواق المالية فالمقترضون الذين تراجع قيمة أصولهم بالفعل ربما لا يكون لديهم أي ضمانات إضافية لتقديمها للبنك هنا يقرر البنك بيع أصولهم في سوق يعاني من التراجع، الأمر الذي قد يتسبب بكل بساطة في تفاقم خسائر المقترض والبنوك على حد سواء وهذه هي بالضبط القوة المزعزعة للاستقرار والتي تسببت في أثناء الأزمة الائتمانية الحالية في انهيار معظم صناديق التحوط الكبيرة المدعومة بقروض.

- قامت المؤسسات المالية ببيع هذه القروض إلى شركات التوريق وإعادة إقراض ما حصلته في تمويل عقاري جديد؛ حيث قامت بتحويل القروض وأدوات الديون غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة "أسهم وسندات" قابلة للتداول في أسواق المال وهي أوراق مالية ذات تدفقات نقدية متوقفة ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء.

- قامت شركات التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه القروض وطرحها في أسواق المال وتم تداولها بإعادة بيعها للآخرين ومنهم إلى غيرهم في تيارات متتالية وذلك بأسعار أكثر من قيمتها الإسمية، في المقابل قام المقترضون أصحاب المنازل بإعادة رهن العقارات بعد تقويمها بمبالغ أكثر من قيمتها الأصلية والحصول على قرض من مؤسسات أخرى.

ثالثا-بدايته الأزمة المالية لسنة 2008: بدأت بأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وتحولت إلى الأزمة المالية لسنة 2008، ففي بداية عام 2007 حدثت ندرة في السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية وانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية وممارسات مرتفعة المخاطر في الإقراض والاقتراض، فظهرت الأزمة بتسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة الأمريكية بطريقة تبدو فيها الشروط سهلة للوهلة الأولى لكن العقود كانت صياغتها بمثابة فخ لهم حيث تضمنت نصوصا تجعل القسط يرتفع مع طول المدة أي أن القسط غير ثابت وفي حالة عدم السداد لمرة واحدة ترتفع فوائد القسط ثلاث أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداه مع وجود بند أنه ترتفع الفائدة عند تغييرها من البنك الفدرالي الأمريكي، وبعدها ارتفعت أسعار العقارات خاصة السكنية منها فأخذ الأفراد يقترضون بضمان عقاراتهم غير المسددة أصلا وهكذا بدأت الأزمة.

رابعا-نشأت الأزمة المالية لسنة 2008: نشأت الأزمة المالية في سنة 2007 نتيجة ما أطلق عليه أزمة الرهون العقارية فالعقارات في أمريكا هي أكبر مصدر للإقراض والاقتراض لأن المواطن الأمريكي يشتري عقاره بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار، والأزمة بدأت فيما عرف بالرهون العقارية الأقل جودة وهذا بشكل عدة نقاط.

- يقوم المواطن الأمريكي بشراء بيته بالدين مقابل رهن هذا العقار، ثم ترتفع قيمة العقار فيحاول صاحبه الحصول على قرض جديد نتيجة ارتفاع السعر وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية ومن هنا جاءت تسميتها بالرهون الأقل جودة لأنها رهونات من الدرجة الثانية وبالتالي فإنها معرضة أكثر للمخاطر إذا

انخفضت قيمة العقارات ولكن البنوك لم تكتف بالتوسع في هذه القروض الأقل جودة بل استخدمت "المشتقات المالية" لتوليد مصادر جديدة للتمويل وبالتالي للتوسع في الإقراض¹.

- عندما يتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من رهونات العقارية فإنه يلجأ إلى استخدام هذه المحفظة من رهونات العقارية "لإصدار أوراق مالية جديدة" يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه "التوريق" فكان البنك لم يكتف بالاقتراض الأولي بضمان هذه العقارات بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، فالبنك يقدم محفظته من الرهونات 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 جديد من المؤسسات المالية الأخرى وهذه هي "المشتقات المالية"، وتستمر العملية في موجة بعد موجة بحيث يولد العقار طبقات متتابعة عن الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى وهكذا أدى تركيز الإقراض في قطاع العقارات على زيادة المخاطر كما ساعدت الأدوات المالية الجديدة (المشتقات) على تزايد وتعاضم هذا الخطر بزيادة أحجام الإقراض موجة تلو الموجة حيث نتج عن عمليات التوريق هذه زيادة في معدلات عدم الوفاء بالديون لرداءة العديد من تلك الديون مما أدى إلى انخفاض قيمة السندات المدعومة بالأصول العقارية في

- السوق الأمريكية بأكثر من 70 %، وهكذا يتبين لنا أن الأزمة المالية بدأت جراء إفلاس سوق صغير نسبياً يسمى سوق القروض العقارية من الدرجة الثانية في الولايات المتحدة لأن البنوك والمؤسسات المالية أقدمت على إقراض أموالاً إلى أناس لغرض شراء السكنات العائلية بدون أن تتوفر فيهم الشروط اللازمة غير أن هذه المؤسسات اعتبرت أنه ما دامت قيمة العقار في ارتفاع مستمر فلا يهم مستوى دخل المستفيد من القرض ولا مستوى وضعيته الاجتماعية².

- ولكن عندما بدأت أسعار السكنات الممولة تنخفض في غضون سنة 2007 بدأت الأزمة تأخذ أبعاد أخرى فالمستفيدون من القروض العقارية أصبحوا عاجزين عن تسديد مستحقاتهم الشهرية نظراً لارتفاع معدلات الفائدة مقارنة بالسعر المرجعي عند الاقتراض وعلى إثر ذلك تهاوت المؤسسات المالية المانحة لهذه القروض، فالأزمة العقارية كانت لها تأثيرات جد هامة على الأسواق المالية لأن أغلب القروض الممنوحة سوقت في شكل محافظ عقارية تم تحويلها فيما بعد إلى أوراق مالية وبيعت في السوق المالية إلى المستثمرين في جميع أنحاء العالم، وهكذا نجد أن الأزمة العقارية من الدرجة الثانية هي نتاج للتهور والمبالغة الذي وصلت إليه سوق الرهن العقاري في الولايات المتحدة فلقد كانت السياسة النقدية الأمريكية جد مرنة خلال السنوات 1990 بمعنى اتخاذ إجراءات تحفيزية تتعلق بتخفيض أسعار الفائدة إلى مستوى لم يسبق له مثيل من قبل مما سمح للمتعاملين الاقتصاديين والخواص بالحصول على قروض بأسعار فائدة جد ضعيفة، ولكن بعد نشوب الأزمة في خريف سنة 2000 نتيجة بروز أزمة المعلوماتية (الإنترنت) ازددت السياسة النقدية مرونة أكثر فأكثر بحيث وصلت معدلات الفائدة للبنك الاحتياطي الأمريكي إلى 1 % سنة 2001 هذا المستوى من أسعار الفائدة سمح بالزيادة من الاقتراض من البنوك بغرض رفع الاستهلاك وشراء السكنات الفخمة والزيادة في الاستثمار في المؤسسات الاقتصادية فهذه الأزمة لم تقتصر فقط على المؤسسات التي كانت معنية مباشرة بمنح القروض غير الجيدة ولكنها شملت كل المؤسسات التي اشترت الأوراق المالية في السوق والمدعومة بقروض عقارية أو غيرها (البنوك، الكيانات الخاصة، شركات التأمين، صناديق المعاشات وغيرها)³

1- محمد عبد الوهاب العازوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية: قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة، دار - اثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2009 الأردن، ص: 47.

2- أشرف محمد دوابه، "الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية والرؤية المستقبلية لمؤسسات الزكاة"، المؤتمر العالمي الثامن للزكاة- تحت شعار الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على إيرادات ومصروفات مؤسسات الزكاة، 30 - 29 مارس 2010، بيروت، لبنان، ص: 11.

3- عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمة المالية العالمية: أزمة Sub-prime -، دار النشر Régende، بدون بلد نشر، 2009، ص: 82-83.

خامسا- كرونولوجية الأزمة المالية لسنة 2008: الأزمة المالية لسنة 2008 توجت بشهر مليء بالأحداث خصوصا على جانبي الأطنطي وفي الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا وأصبح يطلق عليه تعبير سبتمبر الأسود حيث أن المحللين الاقتصاديين اعتبروا بداية الأسبوع الثالث في هذا الشهر "أسبوعا داميا" وتاريخيا للاقتصاد الأمريكي انهارت فيه مؤسسات مالية ضخمة بعد سنوات طويلة من النجاح واضطرت مؤسسات أخرى للاندماج خشية السقوط في حين تواصل المد الزلزالي الاقتصادي ليطال مؤسسات مالية كبرى في أوروبا وآسيا باعتباره نتيجة محتومة لارتباطها الاستثماري بالسوق المالية الأمريكية.

الجدول رقم(3): كرونولوجية الأزمة.

أحداث الأزمة المالية	كرونولوجية الأزمة
عدم تسديد تسليفات الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد)، فأصبح يتكثف في <u>الولايات المتحدة</u> ويسبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.	<u>فيفري 2007م</u>
البورصات تتدهور أمام مخاطر اتساع الأزمة، <u>والمصارف المركزية</u> تتدخل لدعم <u>سوق السيولة</u> .	<u>أوت 2007م</u>
عدة مصارف كبرى تعلن انخفاضا كبيرا في أسعار أسهمها بسبب <u>أزمة الرهن العقاري</u> .	<u>أكتوبر 2007م</u> إلى <u>ديسمبر 2007م</u>
الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (<u>البنك المركزي</u>) يخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50%، وهو إجراء ذو حجم استثنائي. ثم جرى التخفيض تدريجيا إلى 2% بين شهري جانفي ونهاية أفريل	<u>جانفي 2008م</u>
الحكومة <u>البريطانية</u> تؤمم بنك " نورذرن روك".	<u>17 فيفري 2008م</u>
تضافر جهود المصارف المركزية مجددا لمعالجة <u>سوق التسليفات</u> و"جي بي مورغان تشيز" يعلن شراء بنك الأعمال الأمريكي "بير ستيرنز" بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي.	<u>مارس 2008م</u>
<u>وزارة الخزانة</u> الأمريكية تضع المجموعتين العملاقين في مجال تسليفات الرهن العقاري "فريدي ماك" و"فاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود <u>200 مليار دولار</u> .	<u>7 سبتمبر، 2008م</u>
اعتراف بنك الأعمال "ليمان برانرز" بإفلاسه بينما يعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية وهو "بنك أوف أميركا" شراء بنك آخر للأعمال في <u>بورصة وول ستريت</u> هو بنك "ميريل لينش".	<u>15 سبتمبر، 2008م</u>
عشرة مصارف دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال <u>70 مليار دولار</u> لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحاً، في حين توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف. إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.	

<p>الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأمريكية تؤممان بفعل الأمر الواقع أكبر مجموعة تأمين في العالم "أي أي جي" المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 <u>مليار دولار</u> مقابل امتلاك 9.79% من رأسمالها.</p>	<p><u>16 سبتمبر، 2008م</u></p>
<p>البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي. وتكثف المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.</p>	<p><u>17 سبتمبر، 2008م</u></p>
<p>البنك البريطاني "لويد تي أس بي" يشتري منافسه "أتش بي أو أس" المهدد بالإفلاس. السلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 <u>مليار دولار</u> لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع.</p>	<p><u>18 سبتمبر، 2008م</u></p>
<p>الرئيس الأمريكي <u>جورج بوش</u> يوجه نداء إلى "التحرك فوراً" بشأن خطة إنقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في <u>الولايات المتحدة</u></p>	<p><u>19 سبتمبر، 2008م</u></p>
<p>الأزمة المالية تغطي على المناقشات في <u>الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك</u>. <u>الأسواق المالية</u> تضاعف قلقها أمام المماطلة حيال الخطة الأمريكية للإنقاذ المالي.</p>	<p><u>23 سبتمبر، 2008م</u></p>
<p>انهيار سعر <u>سهم</u> المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية "فورتييس" في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها. وفي <u>الولايات المتحدة</u> يشتري <u>بنك</u> "جي بي مورغان" منافسه "واشنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية.</p>	<p><u>26 سبتمبر، 2008م</u></p>
<p>خطة الإنقاذ الأمريكية موضع اتفاق في <u>الكونغرس</u>. وفي <u>أوروبا</u> يجري تعويم "فورتييس" من قبل سلطات <u>بلجيكا</u> و <u>هولندا</u> و <u>لوكسمبورغ</u>. وفي <u>بريطانيا</u> جرى تأمين بنك "برادفورد وبنغلتي".</p>	<p>28 سبتمبر 2008م</p>
<p>مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ. و <u>بورصة وول ستريت</u> ينهار بعد ساعات قليلة من تراجع <u>البورصات الأوروبية</u> بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها. أعلن بنك "سيتي غروب" الأميركي أنه يشتري منافسه بنك "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية.</p>	<p><u>29 سبتمبر، 2008م</u></p>
<p><u>مجلس الشيوخ</u> الأميركي يقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة</p>	<p><u>1 نوفمبر، 2008م</u></p>

Source: www.wikipedia.org.

المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية لسنة 2008.

تعددت أسباب الأزمة المالية بتعدد الاتجاهات التي تم التركيز عليها من ناحية التحليل فهناك أسباب جمعت بحسب رأي جملة من الاقتصاديين في الاقتصاد الوضعي وهناك أخرى حددت اعتماداً على أسس الاقتصاد الإسلامي وسوف نتطرق إلى كل منها في هذا المطلب.

أولاً-في الاقتصاد الوضعي: يمكن جمع أهم الأسباب الازمة المالية لسنة 2008 في ثلاث آراء كل منها حدد أسبابا قد تلتقي مع الرأي الآخر في جوانب معينة وقد تبتعد في أخرى.

1- الرأي الأول: يمكن تلخيص أهم أسباب الأزمة المالية لسنة 2008 فيمايلي:¹

- التوسيع في القروض العقارية وبدون ضمانات كافية ومخاطر مرتفعة بالولايات المتحدة الأمريكية، حيث أهملت البنوك التحقق من القدرة الائتمانية للمقترضين وقد بلغ حجم القروض المتعثرة للأفراد نحو مائة مليار دولار بأمريكا؛
- قيام البنوك ببيع القروض العقارية إلى شركات التوريق، وقيام هذه الشركات بإصدار سندات بهذه القروض وطرحها للاكتتاب العام مما أدى إلى تراكم هائل من الديون مرتبطة ببعضها البعض في توازن هش؛
- ارتفاع أسعار الفائدة أدى إلى التغيير في طبيعة سوق أمريكا وانخفاض أسعار المنازل وبيع العقارات المرهونة أو رهنها مقابل قرض جديد بفائدة جديدة وأصبح العقار الواحد مرهونا بحقوق متعددة مما أدى إلى زيادة ظاهرة استيلاء المقرضين على العقارات بسبب تزايد حالات العاجزين عن السداد وكثرة المواجهات بين المقرضين والبنوك مما أدى إلى زيادة عدد المنازل المعروضة للبيع بالولايات المتحدة إلى 75 % عام 2007؛
- قلة السيولة المالية وبالتالي ضعف قدرة البنوك على تمويل الشركات والأفراد المتعثرين الأمر الذي أدى إلى انخفاض الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي وحدث الكساد مما أدى إلى انتقال أزمة الرهن العقاري من الولايات المتحدة إلى القارة الآسيوية والأوروبية ثم تطورت لتشمل معظم دول العالم فتحولت من أزمة رهن عقاري إلى أزمة مالية عالمية؛

2- الرأي الثاني: ان الأزمة المالية المعاصرة هي أزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الاصول المالية على نحو مستقل عما يحدث في الاقتصاد العيني ويمكن تلك لأسباب كمايلي:²

أ- أسباب مباشرة:

- ان الأزمة المالية بدأت نتيجة توفر ما يعرف بالأموال الرخيصة (انخفاض سعر الفائدة حتى وصل الى 1% في عام 2003) مما رفع الطلب على القروض وخاصة القروض العقارية ومع سهولة وتيسير هذه القروض تزايد الطلب عليها مما أدى الى رفع سعر العقارات في الولايات المتحدة؛
- هذه الفقاعة في قطاع العقار الأمريكي أغرت البنوك الكبرى وصناديق الاستثمار على الدخول في سوق القروض العقارية الأمريكي مما أدى الى نشر مخاطرها على نطاق أوسع؛
- الرهون العقارية الأقل جودة وهذا يأتي من أن المواطن الأمريكي يشتري عقاره بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار حينما يرتفع ثمن العقار المرهون يحاول صاحبه ونتيجة لسهولة الحصول على قرض الحصول على قرض جديد وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية ومن هنا تسمى الرهون الأقل جودة لأنها رهونات من الدرجة الثانية أي أنها أكثر خطورة في حال انخفاض ثمن العقار وتوسعت البنوك في هذا النوع من القروض الأقل جودة مما رفع درجة المخاطرة في تحصيل تلك القروض؛
- البنوك لم تكتف بالتوسع في القروض الأقل جودة بل استخدمت (المشتقات المالية) لتوليد مصادر جديدة للتمويل وبالتوسع في الاقراض وذلك عندما يجتمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية فانه يلجأ الى استخدام هذه (المحفظة من الرهونات العقارية) لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من

1- محمد سعيد محمد الملاوي، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، دار الفكر الجامعي، مصر، 2011، ص-ص: 136 - 135 .

2- مجلة الاقتصاد والأعمال، عدد 347، نوفمبر 2008.

المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة وهو ما يطلق عليه التوريق فكأن البنك لم يكثف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، وهكذا فإن العقار يعطي مالكة الحق في الاقتراض من البنك ولكن البنك يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى وتستمر العملية موجة بعد موجة حيث يولد الاقتراض طبقات متتابعة من الاقتراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى وهكذا أدى التركيز في الاقتراض في قطاع واحد الى زيادة المخاطر.

ب- أسباب غير مباشرة:

- لعل من أهم الأسباب غير المباشرة للأزمة هي النفقات العسكرية على الارهاب في العراق و أفغانستان فالولايات المتحدة تنفق كل ثلاثة دقائق مليون دولار لحربها على العراق مما يعني نزيف للسيولة العالمية وتمويله يكون باقتراض الحكومة الأمريكية من دول العالم ومن سوقها الداخلي وذلك بإصدارها سندات خزينة لها سمعة عالمية كبيرة مصدرها اسم الولايات المتحدة الأمريكية واقتصادها القوي وهو اقتصاد يعتمد على الانتاج والعلم واستخدام التكنولوجيا لذلك يستثمر بها معظم بلاد العالم بلا استثناء؛

- اهتزاز الاقتصاد الأمريكي: فالأزمة المالية العالمية تقوم على محورين لا يمكن بحال من الأحوال فصل أحدهما على الآخر فمن حيث طبيعتها هي أزمة مزدوجة مالية نقدية ومن حيث مصدرها فإنها تعود لاهتزاز الاقتصاد الأمريكي وعيوب النظام الرأسمالي، أما المحور الأول فان الأزمة تقوم في جانب مهم منها على فقدان الثقة في الاقتصاد الأمريكي وعملته والمحور الثاني القول فيه لأصحاب الاختصاص والمتابع للتطورات المتسارعة للأزمة والأسباب الكامنة وراءها يكتشف أن الاقتصاد الأمريكي هو السبب وراء الكارثة وقد صرح وزير المالية الألماني بير شتاينبروك بأن: " الولايات المتحدة تتحمل مسؤولية الأزمة المالية العالمية الراهنة بسبب الحملة الانغلو ساكسونية التي تهدف لتحقيق أرباح كبيرة ومكافآت هائلة للمصرفيين وكبار مديري الشركات والأزمة ستخلف أثارا عميقة وستحدث تحولات في النظام المالي العالمي؛"

- عجز الميزانية بسبب السياسات للرئيس "بوش" والتي أدت الى تعميق العجز في الميزانية الأمريكية والمتمثلة في الخفض الكبير في الضرائب والانفاق الكبير على الأمن الداخلي وغيرها؛

- عجز ميزان المدفوعات الأمريكي بسبب القيود على تصدير المنتجات عالية التقنية وارتفاع مستويات الاستهلاك المحلي بصفة خاصة من السلع المستوردة اضافة الى ارتفاع أسعار النفط؛

- تصاعد حجم الدين الأمريكي اذ تضاعف مرة ونصف خلال الفترة 2002-2007 فقد بلغ في ديسمبر 2007 حوالي 2,9 تريليون دولار أو ما يمثل حوالي 70% من الناتج المحلي الاجمالي وقد وصل الى حوالي 72,5% من الناتج المحل الاجمالي خلال 30 سبتمبر 2008 وهو بهذا الشكل يتجاوز الحد المقبول دوليا.

3- الرأي الثالث: بدأت الأزمة المالية العالمية أساسا كمشكلة مصرفية استثمارية مالية أمريكية بحثة نتيجة عن تجاوزات كبيرة لمبادئ الادارة لمخاطر الائتمان في سوق الرهن العقاري، شارك في هذه الازمة وتفاقمها سمسرة عقار ومؤسسات مالية ويمكن القول أن من بين جملة سلسلة الأسباب التي حفزت على تشكيل الفقاعة العقارية ونشوب الأزمة المالية العالمية هي:¹

- **أزمة الرهن العقاري:** يعتبر الرهن العقاري السبب الرئيسي للأزمة حيث شجع الارتفاع الكبير لسوق العقارات البنوك والشركات للاستثمار في هذا القطاع لكن حدث العكس حيث انخفضت أسعار العقارات ممهدة لإفلاس عدد كبير من البنوك وبالتالي حدوث الأزمة.

¹- نور الدين جوادى، الأزمة المالية العالمية، مقارنة نظرية، حوليات جامعة بشار، الجزائر، العدد 8 خاص، ص-ص: 195-196

- التوريق أو الخصم: هو السبب الذي أدى الى تفاقم الأزمة ويتمثل في تحويل القروض الى أوراق مالية (سندات) و طرحها في الأسواق المالية وبيعها لمصارف استثمارية ومؤسسات مالية أخرى محلية وأجنبية وبالتالي ستشارك هذه البنوك والمؤسسات المالية في تحمل مخاطر هذا القرض.
- ارتفاع حالات التخلف عن سداد الدين: تعرض الاقتصاد الأمريكي الى ضغوط تضخمية قوية مما أجبر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي الى رفع أسعار الفائدة للإقراض بين البنوك أدى هذا الى زيادة حالات التخلف عن الدين.
- نمو نشاط المضاربات: لقد أجريت المضاربة في أسواق البورصات العالمية بصورة غير منضبطة وغير مستندة الى أسس اقتصادية سليمة مما عرقل عملية التسديد.
- نقص أو انعدام الرقابة أو الاشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة
- التوسع في حجم الاقراض والاقتراض: الدافع وراء توسع المؤسسات المالية في الاقراض والاقتراض هو الطمع والجشع في تحقيق المزيد من الأرباح أما المخاطر التي تنجم عن التوسع في هذه العمليات فهي لا تهم مجالس الادارة في معظم البنوك بقدر ما يهتمها الحصول على الأرباح.
- نقص السيولة في الأسواق المصرفية: قامت البنوك وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية بالتوسع في الاقراض وخاصة البنوك الاستثمارية لأنها لا تخضع لأي رقابة وعليه فقد قامت بالتوسع في منح القروض دون ضمانات والى أشخاص غير مؤهلين وقادرين على السداد وخاصة في القطاع العقاري الذي انخفضت أسعار المنازل فيه انخفاضاً حاداً وعجز المقترضين عن سداد ديونهم وهذا ما أدى الى افلاس البنوك نتيجة عدم وجود سيولة كافية لتلبية طلبات المودعين بسحب ودائعهم وكذلك فقدت الثقة بين البنوك وأجتمعت عن تقديم القروض لبعضها البعض، ومن أحد العوامل التي أدت الى نقص السيولة في بنوك الولايات المتحدة هو السماح للشركات الأمريكية بالاستثمار في الخارج مع اعطاء تسهيلات للمستثمرين في الخارج كالإعفاء الضريبي وهذا ما ساعد على خروج حجم كبير من الأموال الى الخارج وزادت من نقص السيولة في البنوك.

ثانياً في الاقتصاد الإسلامي: يرجع الاقتصاد الإسلامي حدوث الأزمة المالية المعاصرة إلى ما يلي:

- 1- الربا أو الفائدة: هو من المعاملات المالية المحرمة في الاسلام ويشتمل كافة القروض التي تمنح للأفراد أو المنشآت بنسبة فائدة مالية.
- 2- المشتقات المالية: هي التجارة (بيع وشراء) في أصول مالية وهمية لا يمتلكها كلا من الطرفين وقت العقد، وقد حرم الاسلام هذا النوع من الأوراق المشتقة المعتمدة على معاملات وهمية لأنها تعد شكلاً من أشكال القمار المحرم شرعياً.
- 3- الرهون العقارية: ويعرف بأنه عقد بين صاحب العقار ومشتري العقار والممول (بنوك أو مؤسسات مالية) ويشترط أن يدفع المشتري جزءاً من ثمن العقار ومن ثم يدفع الممول الجزء المتبقي الذي يصبح قرضاً مترتباً على المتري بفائدة مالية، وقد أهملت المصارف أهمية التحقق من الوضع الائتماني لأصحاب القروض (المشتريين) وحرصت على زيادة منح القروض مما رفع الطلب على العقارات فانخفضت أسعارها ومن ثم باعت البنوك هذه القروض على شكل سندات نتج عن ذلك مجموعة من الديون مع توقف المقترضين عن سداد الديون بعد ارتفاع قيمة الفوائد.
- 4- التوريق: هو نوع من أنواع الأدوات المالية ويطلق عليه اسم التسنيد ويتمثل في تحويل القروض الى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية.

المطلب الرابع: مراحل انتقال الأزمة المالية لسنة 2008 ومظاهرها.

سنحاول التطرق في هذا المطلب الى مختلف المراحل التي أدت الى انتقال الأزمة ومختلف مظاهرها.

اولا-مراحل انتقال الأزمة: يمكن تلخيص أهم مراحل انتقال الأزمة المالية لسنة 2008 فيمايلي: ¹

- قامت مؤسسات مالية وبنوك بإقراض أموال عقارية لأسر غير قادرة على التسديد ودون ضمانات كافية بتشجيع من الحكومة الأمريكية؛
- طلب من الأسر الأمريكية أن تسدد خلال سنتين فوائد القرض معفية من الضرائب ثم تسدد في السنة الثالثة الفوائد وأصل الدين؛
- بعد بلوغ أجل الدفع وجدت مئات الآلاف من الأسر نفسها عاجزة عن التسديد وأدى ذلك الى تراجع قيمة القروض وتشكل هذه النقطة أول مشكل طرح أي عدم قدرة مئات الآلاف من الأسر تسديد ملايين الدولارات من القروض؛
- قامت مؤسسات مالية باقراض الأسر مالكة العقارات مقابل ضمان العقار ولكن مند بداية سنة 2008 عرف سوق الأملاك العقارية ركودا وتراجعت أسعار العقارات والمساكن في الولايات المتحدة الأمريكية حينها طلبت البنوك من الأسر تسديد ديونها، الا أن آلاف الأسر أصبحت عاجزة عن تسديد ديونها بينما فقدت القروض الممنوحة من قيمتها، والنتيجة أن الأسر العاجزة خفضت استهلاكها وتراجعت قدرتها الشرائية فأصبحت العديد من الشركات والمؤسسات بالعجز فقامت بتسريح مكثف للعمال فارتفعت البطالة في أوت وسبتمبر 2008 مع عجز البنوك على استرجاع أموالها وبيع الأملاك العقارية التي تقوم بحجزها لانعدام من يشتريها، فالبنوك أضحت تعاني من نقص في السيولة المالية ومن عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها وأصبحت مهددة بالإفلاس؛
- قامت المؤسسات المالية بتوريق قروضها أي اصدار سندات وحولتها الى منتج يمكن بيعه أو شراؤه في البورصة فالبنوك سعت الى بيع الديون الى طرف آخر عبر البورصة خاصة صناديق الاستثمار وقيمة الديون في البداية كانت عالية فكان الطلب عليها ولكن السندات ومع بروز المشاكل فقدت من قيمتها فبدأت صناديق الاستثمار تسعى للتخلص منها بأي ثمن لانعدام المشتري وهو العامل الثالث؛
- لتفادي العجز قامت صناديق الاستثمار ببيع سندات كانت بحوزتها ليس لها علاقة من القروض الرهينة ولكن فقدت هذه السندات من قيمتها، في وقت أصبحت البنوك تعاني من نقص في الموارد المالية لأن الصناديق اشترت السندات من البنوك وبالتالي سحبت منها أموال كبيرة واتضح أن البنوك تعاني من نقص الأموال ونقص السيولة؛
- مع عجز البنوك حاولت هذه الأخيرة الاقراض من بنوك أخرى عبر السوق النقدي ولكن البنوك أصبحت ترفض الاقراض لغيرها واتسعت رقعة البنوك التي تعاني مما ساهم في بروز أزمة في النشاط المالي، ولتفادي اتساع رقعته بدأت البنوك المركزية في تقديم مليارات الدولارات كقروض للبنوك العقارية لكن الوضع ازداد سوءا؛
- بدأت مضاربة كبيرة في البورصة حيث أقدم الوسطاء الماليون في بيع سندات بأعداد كبيرة لضمان الحصول على السيولة وهو ما ساهم في انخفاض قيمة السندات، وبدأت الأزمة تتحرك وتنتشر لتشمل معظم الشركات المالية والعقارية وهنا بدأ الحديث عن أزمة مالية عالمية مصدرها الاقتصاد الأمريكي ولكنها تتجاوز حدود الولايات المتحدة الأمريكية لتطول آثارها الاقتصاد في معظم دول العالم.

متوفر على الموقع: www.etudiant.com ، تم الاطلاع بتاريخ 29-12-2019 على الساعة 10:00¹

ثانيا-مظاهر الأزمة المالية لسنة 2008: تعددت أشكال ومظاهر الأزمة المالية العالمية في مختلف أنحاء العالم ومن أهم هذه المظاهر مايلي:¹

- ظهور مشكلة الائتمان؛ وهي عدم قدرة العملاء على تسديد مصاريف وفوائد بطاقتهم الائتمانية؛
- ظهور مشكلة الرهن العقاري؛ وهي عدم قدرة المقترضين على سداد القسط الشهري الذي حصلوا عليه لبناء أو شراء عقار؛
- تراجع قدرة الكثير من المؤسسات والشركات الكبيرة على استمرار تمويل عمليات الانتاج وكذلك ضعف قدرتها على سداد ديونها؛
- انخفاض القوة الشرائية للأفراد حول العالم خاصة في الولايات المتحدة وأوروبا؛
- الهرولة في سحب الايداعات من البنوك لأن رأس المال جبان وهذا ما تناولته وكالات الاعلام المختلفة؛
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفا من صعوبة استردادها؛
- انخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال وهذا أحدث ارتباكا وخلا في مؤشرات الهبوط والصعود؛
- انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية الا بأسعار فائدة عالية جدا وضمانات مغلطة؛
- انخفاض المبيعات ولا سيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب ضعف السيولة.

المبحث الثاني: نتائج الأزمة المالية لسنة 2008 وسياساتها

لقد كان لازمة المالية لسنة 2008 العديد من النتائج لاسيما السلبية الأمر الذي دفع الدول المتضررة الى اتخاذ جملة من السياسات والاجراءات وهذا ما سنحاول التطرق له في هذا المبحث.

المطلب الأول: نتائج الأزمة المالية لسنة 2008

للأزمة المالية لسنة 2008 العديد من النتائج العامة ونتائج أخرى خصت الدول المتطورة وأخرى الدول النامية العربية وغير العربية وأخرى على الاقتصاد الجزائري وهذا ما سنحاول التطرق له في هذا المطلب.

أولا-نتائج عامة:

1- نتائجها حسب الاقتصاد الوضعي:

- الدعر والخوف والقلق الذي أصاب الناس جميعا كالحكام وأصحاب المؤسسات المالية وأصحاب مؤسسات الوساطة المالية وأصحاب الودائع والمقترضين والمستهلكين والموظفين وغيرهم؛
- افلاس بعض البنوك والمصارف والمؤسسات المالية؛
- افلاس بعض الشركات أو توقف بعض خطوطها الانتاجية؛
- فقد الوظائف وارتفاع نسبة طالبي الاعانات الاجتماعية الحكومية وغيرها؛
- قيام بعض الدول بفرض المزيد من الضرائب لتعويض العجز في ميزانياتها؛

متوفر على الموقع: www.wikipedia.org، تم الاطلاع بتاريخ 31-12-2019 على الساعة 9:00 - 1

- فقدان المقترضين لأصولهم ومنازلهم المرهونة بسبب القروض.
- 2- نتائجها حسب الاقتصاد الإسلامي: أهم نتائج الأزمة المالية حسب الاقتصاد الإسلامي مايلي:
 - حدوث التضخم؛
 - نشوء اقتصاد وهمي بعيد عن الاقتصاد الحقيقي؛
 - وهمية التعاملات الاقتصادية؛
 - انتشار الفساد الأخلاقي كالربا والرشوة والغش والتزوير.
- ثانيا-نتائج الأزمة على الاقتصاد العالمي: يمكن تلخيص أهم نتائج أزمة سنة 2008 في جملة من النقاط التالية:¹
 - إفلاس متواصل لكثير من البنوك والمؤسسات العقارية وشركات التأمين، وقد بلغ عدد البنوك المنتهية 11 بنك، من بينها "بنك إندي ماك" الذي يستحوذ على 32 مليار دولار من الأصول وودائع بقيمة 19 مليار دولار؛
 - تدهور حاد في نشاط الأسواق المالية العالمية جراء تأثرها بالقطاع المصرفي والمالي وهو ما يفسر تقلب مستوى التداولات كما ترتب عنها اضطراب وخلل في مؤشرات البورصة بتراجع القيمة السوقية لـ 8 مؤسسات مالية عالمية بحوالي 574 مليار دولار مما دفع الكثير من المستثمرين لعدم الرغبة في تحمل المخاطر العالية؛
 - ارتفاع نسبة الديون العقارية على نحو 6.6 تريليون دولار، اذ بلغت ديون الشركات نسبة 18.4 تريليون دولار وبذلك فان المجموع الكلي للديون يعادل 39 تريليون دولار؛
 - إضعاف الناتج المحلي الإجمالي، وبلغت نسبة البطالة % 5 ومعدل التضخم % 4؛
 - تراجع كبير في نسب نمو الدول الصناعية من % 1.4 سنة 2008 إلى حدود % 0.3 سنة 2009؛
 - تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للبترول "أوبك" إلى ما دون 55 مليار دولار للبرميل؛
 - إعلان رسمي بدخول إيطاليا وألمانيا كأول وثالث اقتصاد أوروبي في مرحلة ركود إقتصادي؛
 - إفلاس العديد من البنوك التي وجدت نفسها غير قادرة على تلبية طلبات المودعين مثل: بنك "ليمان براذرز"؛
 - انخفاض حاد في مبيعات السيارات وعلى رأسها أكبر المجموعات الأمريكية "فورد" و"جنرال موتورز"؛
 - انهيار مؤسسات التأمين ومنها أكبر مؤسسة تأمين في العالم (AIG) (مؤسسة التأمين الحكومية الأمريكية)؛
 - تسريح أعداد هائلة من العاملين، بحيث وصل عدد العمال المسرحين في الـ 15 أكتوبر من البنوك والشركات في أسبوع واحد 159 ألف عامل؛

¹- ساعد مرابط، " الأزمة المالية العالمية : 2008 - الجذور والتداعيات"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، أيام 21 - 20 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، ص: 15.

- ضعف القدرة الشرائية ودخول الاقتصاد في حالة من الركود، اذ دخل اقتصاد 30 ولاية أمريكية حالة من الركود؛
- بالنسبة للدول الأوروبية فقد انخفضت أسعار العقارات فيها أيضا كما أطلقت العديد من الشركات الكبرى مثل "سمينز" و "ميشلان" إشارات تحذيرية من تأثير الأزمة الأمريكية عليها، وتكبدت الكثير من الشركات الأوروبية العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية خسائر كبيرة مثل شركة " BMW " لصناعة السيارات التي لحقت بها خسائر قدرت ب 236 مليون دولار، وقد كان النمو سالباً في الاتحاد الأوروبي بنسبة (03%) سنة 2009؛
- أما في الدول الآسيوية مثل الهند والصين فبالرغم من التفاؤل لدى بعض الشركات المتواجدة بهذه الدول من أن تأثير الأزمة سيكون ضئيلاً، إلا أن الواقع ينفي ذلك وتأثير الأزمة كان واضحاً فلا ننسى أن الصين تصدر ما نسبته % 21 من صادراتها الإجمالية نحو الولايات المتحدة الأمريكية وفيما يخص اليابان فقد شهد تراجعاً في النمو الاقتصادي وعدم استقرار في أسعار الأوراق المالية مما دفع بالبنك المركزي للإبقاء على سعر الفائدة في حدود % 0.5 ، كما تراجع صادرات الشركات نتيجة انخفاض قيمة الدولار وانخفاض الإنتاج الصناعي بمعدل % 3.1.

ثالثاً-نتائج الأزمة على بعض البلدان العربية: يمكن تقسيم الدول العربية الى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثرها بالأزمة وهي:¹

- المجموعة الأولى: هي الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي العربية؛
- المجموعة الثانية: وهي الدول العربية ذات درجة الانفتاح متوسطة أو فوق المتوسطة ومنها مصر والأردن وتونس؛
- المجموعة الثالثة: وهي الدول ذات درجة الانفتاح المنخفضة والمحدودة منها السودان وليبيا.

1- **المجموعة الأولى:** ان صادراتها تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي ويعتبر النفط هو المصدر الرئيسي للدخل الوطني وقد لوحظ جراء تداعيات الأزمة انخفاض أسعار النفط خلال فترة قصيرة الى أكثر من النصف حيث انخفض من 147 دولار للبرميل الى نحو 39,5 دولار للبرميل وهي نسبة كبيرة جداً الأمر الذي سينعكس على الفوائض المالية والأرباح العربية ويؤثر على وضع الموازنات العامة وعلى معدلات النمو الاقتصادي، من ناحية أخرى يلاحظ أن النشاط المالي لدول الخليج في العالم الخارجي كبير حيث تم استثمار جزء لا يستهان به من عوائد النفط كما انخفضت مؤشرات الأسهم في دول الخليج الى أدنى مستوياتها وذلك مع هروب مستثمرين من الأسواق خشية تأثرها بتداعيات واضطرابات قطاع المال الأمريكي، وأغلقت سوق البورصة السعودية وبورصة الكويت وهي ثاني أكبر بورصة في العالم العربي، وقد تأثرت الدول الخليجية أكثر من غيرها بحكم تلازم استثماراتها مع الاقتصاد الأمريكي.

2- **المجموعة الثانية:** كان تأثرها بالأزمة أقل من دول المجموعة الأولى باستثناء تأثر البورصات والذي كان في مستوى تأثر بورصات المجموعة الأولى، ومن بين الآثار التي شهدتها هذه الدول تأثر السياحة العربية بشكل كبير وانخفاض معدل نمو الاقتصاد المصري الحقيقي وكذا انخفاض قيمة الجنيه المصري بكل ما يعنيه من زيادة في الأسعار وفقدان الثقة في الاقتصاد إضافة الى ارتفاع مطرد في نسبة البطالة.

3- **المجموعة الثالثة:** وهي ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المحدودة فالتأثير عليها محدود أيضاً وقد أعلنت حكومات المملكة العربية السعودية والإمارات والكويت عن ضمانها لكافة الودائع في مصارفها وضخت مبالغ ضخمة في محاولة لترميم الثقة بين المواطنين وهذه المصارف ودفعهم لعدم سحب

أرصدتهم من هذه المؤسسات المالية ولتعزيز الثقة بين المصارف، أما البورصات العربية فهي في تراجع مستمر ويمكن القول أن هذا التراجع ناجم عن التأثير بالبورصات العالمية وعن ضعف الثقة بين المستثمرين وهذه المؤسسات إضافة إلى الحالة النفسية السائدة نتيجة هذا الانهيار الكبير وكذلك الهبوط الحاد لأسعار النفط التي بلغت أكثر من النصف تقريبا، وهناك بعض الدول العربية التي لم تتأثر كثيرا بهذه الأزمة مثل الأردن وسوريا ولبنان وبعض دول المغرب العربي كليبيا وموريتانيا لعدم وجود استثمارات لبنوكها في الخارج بأرقام كبيرة بل على العكس تنهياً هذه الدول لاستقبال استثمارات وودائع جديدة هاربة من مواقع الخطر إلى هذه الدول.

رابعاً- نتائج الأزمة على بعض الدول النامية الغير عربية: لقد كانت للأزمة العالمية آثار بالفعل على اقتصاد الدول النامية حتى أقواها مثل الصين والهند وذلك لأن الصين تصدر حوالي 21% من صادراتها إلى الولايات المتحدة الأمريكية، كما أن الاقتصاد الياباني شهد تراجعاً في النمو الاقتصادي وعدم استقرار أسواق الأسهم مما دفع البنك المركزي للبقاء على معدل الفائدة منخفضاً عند 5% كما تراجع مبيعات الشركات المصدرة نتيجة لانخفاض الدولار وانخفض إنتاج المصانع لأدنى مستوياته منذ سنوات بمعدل 1.3%، كما أن بورصة "شنغهاي" الصينية فقدت أكثر من 50% من قيمتها وتم سحب ما يقارب 80 مليار دولار من الأسواق الناشئة وقد قدرت مؤسسة "مرجان ستانلي" أن التدفقات المالية إلى الدول النامية ستتخفف بما يتجاوز 200 مليار دولار بما سيزيد من العجز في ميزان المدفوعات لأكثر من 80 دولة في العالم الثالث.

إلى جانب الهروب الكبير للاستثمارات الأجنبية هناك انكماش أكبر لصادرات دول العالم الثالث والتي تعتمد معظمها على أسواق الدول الرأسمالية الكبرى ومن جانب آخر فإن القطاع المصرفي لبعض الدول الغير عربية لم يتأثر بهذه الأزمة مثل إندونيسيا وماليزيا وهذا لاتباعها للنظام الإسلامي.¹

خامساً - نتائج الأزمة على الاقتصاد الجزائري: تأثر الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات العالمية بالأزمة الاقتصادية العالمية وإن كان بنسبة أقل مقارنة بالدول الأخرى وذلك للأسباب التالية:

- عدم وجود سوق مالية بالمعنى الفعلي في الجزائر؛
 - عدم وجود ارتباطات مصرفية للبنوك الجزائرية مع البنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها؛
 - درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري محدودة بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي، ذلك أن الإنتاج الجزائري لا يعتمد على التصدير باستثناء المحروقات وذلك ما يجعله في مأمن من أي كساد قد يصيب الاقتصاد العالمي؛
 - وعن تأثيرات الأزمة المالية على القطاع المصرفي فتشير التقارير الاقتصادية بأن الجزائر في منأى من تداعياتها نظراً لعدم مخاطرتها في مجال التوظيف المالي، فضلاً عن عدم ارتباط بنوك الجزائر بشبكات وتعاملات خارجية رغم الخسائر المسجلة في أصول البنوك الكبرى، وهذا نتيجة للتسيير الحذر واحتياطات الصرف الجزائرية مع غياب أي استثمار في أصول ذات مخاطر.
- وتظهر الآثار غير المباشرة للأزمة العالمية على الاقتصاد الجزائري فيما يلي:
- انخفاض أسعار العديد من السلع في السوق العالمية نتيجة الركود، وباعتبار الجزائر بلد مستورد للسلع فالأزمة نافعة للاقتصاد على المدى القريب حيث يمكن ذلك من خلق ديناميكية في الاقتصاد؛
 - الأزمة الاقتصادية قد تحد من الاستثمارات الخارجية؛
 - تراجع التحويلات المالية بشكل ملحوظ.²

¹ - سامح نجيب، " الأزمة المالية رؤية اشتراكية " www. Echetirakiyoum.com، تم الاطلاع بتاريخ 20-12-2019 على الساعة 13:00-13

² - حوحو سعاد، مرجع سابق، ص-ص: 131-132.

المطلب الثاني: السياسات المتبعة للتخفيف من الأزمة المالية لسنة 2008.

سنحاول في هذا المطلب التطرق الى مختلف السياسات التي تم اتباعها للتخفيف من أزمة 2008 وهي اجراءات أولية وكذا اتفاقيات قادة دول العشرين.

أولا-الاجراءات الأولية: منذ وقوع الأزمة تبت البنوك المركزية في معظم دول العالم وفي مقدمتها البنك المركزي الأمريكي سياسة تقوم على توفير السيولة سواء من خلال ضخ أموال في السوق أو من خلال تخفيض أسعار الفائدة، ومن بين الاجراءات الأولية المنفذة مايلي:¹

1- في الولايات المتحدة الأمريكية:

- قامت البنوك المركزية العالمية في الولايات المتحدة وأوروبا وآسيا بضخ نحو 700 مليار دولار في نظمها المالية لحماية النظام المالي العالمي من الانهيار؛
- أجرى مجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) تخفيضات على أسعار الفائدة حوالي 8 مرات منذ بداية الأزمة بهدف تسهيل اللجوء الى القروض المصرفية للاستثمار وحث الأفراد على زيادة الانفاق ومنه مواجهة الاضطرابات المتزايدة في أسواق المال العالمية؛
- قررت الادارة الأمريكية تخصيص نحو 150 مليار دولار من خلال خطة حوافز مالية تتضمن اعفاءات ضريبية مدتها سنتين منها 100 مليار للأفراد و50 مليار للشركات بهدف زيادة الاستهلاك لتنشيط الاقتصاد؛
- وافق المجلس الأمريكي على مشروع قانون حماية العقارات الذي يوفر 300 مليار دولار تستخدمها ادارة العقارات الاتحادية لإعادة تمويل قروض الرهن العقاري الخاصة بملاك العقارات؛
- أصبح اللجوء للتأميم حلا مطروحا كورقة أخيرة في أيدي الحكومات للدفاع عن الاقتصاد القومي فقد تم تأميم أحد أكبر مؤسسات القروض العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية "اندي ماك".
- **2- في أوروبا وآسيا:** في أوروبا اتفقت حكومات هولندا وبلجيكا ولوكسمبورغ على استثمار مبلغ 11,2 مليار يورو في مؤسسة " فورتيس" للخدمات المالية وهو ما يعني عمليا تأميمها؛
- اتفقت عشرة مصارف دولية على انشاء صندوق للسيولة برأسمال سبعة مليارات دولار لمواجهة أمثر حاجاتها الحاحا، في حين وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف،
- كما قامت البنوك الأوروبية والآسيوية باجراءات مماثلة في محاولة للتخفيف من حدة الأزمة وقامت بعض المؤسسات المالية وكبار المساهمين بدعم مؤسسات مالية وعقارية في الولايات المتحدة الأمريكية مثل " سيتي جروب" و"ميريل لينش" لا نقادها من الانهيار حيث ضخت سنغافورة والكويت وكوريا الجنوبية حوالي 21 مليار دولار لإنعاش كلا المؤسساتين المشار اليهما باعتبارهما أكثر البنوك الأمريكية تأثرا بالأزمة؛
- تم تأميم العديد من البنوك والمؤسسات المالية الأوروبية كبرادفورد& بينجلي " أكبر مؤسسات القروض العقارية في بريطانيا.

ثانيا-اتفاقيات قادة دول العشرين: يمكن تلخيص مجمل هذه الاتفاقيات فيمايلي:²

- 1- اتفق القادة على اتخاذ خطوات فورية أو أخذها في الاعتبار لاستعادة نمو اقتصاديات السوق الناشئة ودعمها كالاتمرار في اتخاذ أي تدابير اضافية ضرورية لتثبيت استقرار النظام المالي وادراك أهمية

صباح نعوش، «خطورة الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي» على: www.aldjazirz.net، تم الاطلاع بتاريخ 20-12-2019 على الساعة: 15:00-1

²، تم الاطلاع بتاريخ 28-12-2019 على الساعة 15:30-www.ameinfo.com متوفر على البيت الأبيض: "اجتماع قمة يعالج الأسواق المالية"،

دعم السياسة المالية واستخدام التدابير المالية كما يلزم إضافة الى توفير السيولة للمساعدة في إنهاء جمود أسواق الاقراض والائتمان وغيرها؛

2- اتفق القادة على مبادئ مشتركة لإرشاد اصلاحات الأسواق المالية وهي تعزيز الشفافية وتثقيف المحاسبة، وتعزيز التنظيم السليم، تعزيز سلامة الأسواق المالية، وتعزيز التعاون الدولي، إضافة الى اصلاح المؤسسات المالية الدولية؛

3- اتفق القادة على أن الاصلاحات اللازمة لا تتجح الا اذا كانت راسخة في الالتزام بمبادئ السوق الحرة بما في ذلك حكم القانون واحترام الملكية الخاصة والتجارة المفتوحة والاستثمار والأسواق التنافسية والأنظمة المالية المنضبطة بكفاءة وفاعلية؛

4- اتفقوا على مبادئ مشتركة لإصلاح الأسواق المالية وبدؤوا بوضع خطط لتنفيذ مبادئ الاصلاح قصد ايجاد حلول للأزمة.

المبحث الثالث: القطاعات المتضررة والحلول المقترحة.

انتقلت الأزمة المالية من القطاع المصرفي الى عدة قطاعات أخرى فتسارع انتشارها وأضرارها الأمر الذي كان يستدعي وضع حلول جذرية لها، لذا سنحاول في هذا المبحث التطرق الى القطاعات المتضررة من الأزمة وأهم الحلول المقترحة

المطلب الاول: القطاعات المتضررة:

أولاً-المصارف والمؤسسات المالية وشركات التأمين: هناك مجموعة من المصارف والمؤسسات المالية وشركات التأمين المتضررة منذ بداية الأزمة المالية العالمية سنحاول ذكر البعض منها فيمايلي:

- **بنك ليمان براءد رز:** والذي يعد حتى وقت قريب رابع أكبر مصرف استثماري بالولايات المتحدة، واجه صعوبات جمة جراء أزمة العقار وقد اضطر لاسقاط أصول بقيمة 5,6 مليارات دولار بالربع الثالث من عام 2007 وأعلن خسارة بلغت 3,9 مليارات للربع الثاني من عام 2008، وتفاقت الأزمة حتى أشهر افلاسه يوم 15-9-2008 عقب فشل جهود بدلت من طرف الادارة لانقاده وتقدم بطلب اشهار الافلاس الى محكمة الافلاس لمنطقة جنوب نيويورك وخسر سهم ليمان أكثر من 92% من قيمته بالمقارنة بأعلى مستوياته عند 67.73 دولار في نوفمبر 2007.

وقد تسبب افلاس ليمان بآثار سلبية كبيرة على الأسواق العالمية فأدى الى تراجع الأسواق الرئيسية بالعالم ولم تكن الساحة العربية بمعزل عن ذلك حيث لحقها ضرر كبير مما أدى لانهايار عدد من أسواقها.

- **البنك البريطاني "نوردن روك"** أول مصرف للتسليف العقاري في بريطانيا تؤممه الحكومة البريطانية في 17 فيفري.

- **بنك الأعمال الأمريكي "بير ستيرنز"** الذي عانى من نقص السيولة فاشتره بنك "جي بي مورغان تشيز" في 16 مارس بمساعدة السلطات الفدرالية.

- **البنك البريطاني "اليانس أند لايسستر"** أعلن في 14 جويلية أن بنك "سانتندر" الاسباني يشتريه بقيمة 1,33 مليار جنيه استرليني فقط مع زيادة رأسماله بواقع مليار جنيه استرليني.

- تأميم المجموعة الأمريكية العملاقة في مجال التأمين "أي آي جي" في 16 سبتمبر لتفادي افلاسها.

ثانياً-شركات السيارات: بدأت الأزمة تنتقل من القطاع المالي الى القطاع الحقيقي وكان قطاع السيارات أحد المتضررين بهذه الأزمة حيث توال انخفاض المبيعات وتسريح العمال في شركات السيارات في العالم.

- ففي اليابان أعلنت حوالي 1010 شركة يابانية افلاسها خلال شهر نوفمبر لسنة 2008 وهو الشهر السادس على التوالي الذي تضطر فيه آلاف الشركات اليابانية القيام بتلك الخطوة الأمر الذي بقي متواصلا وشكل خطرا على قطاع السيارات في البلاد.
- في ألمانيا انخفضت المبيعات العالمية لشركة "مرسيدس" و"بي ام دبليو" فهذه الأخيرة انخفضت مبيعاتها في نوفمبر 2008 بـ 25,4% وانخفضت قيمة أسهمها بنسبة 2,6% بينما أعلنت " ديمرمرسيدس بنز" أن مبيعاتها انخفضت بنسبة 25.2% وتراجعت أسهمها بـ 4.2% وانخفضت مبيعاتها من طراز "مرسيدس بنز" بنسبة 27.6%.
- وأظهرت بيانات رابطة صناعة السيارات انخفاض مبيعات السيارات الأوروبية بنسبة 5,4% في الأشهر الأولى من عام 2008 وكانت مبيعات هيونداي مونور وشركات صناعة السيارات الكورية الجنوبية الأربعة الأخرى بلغت 445 ألفا و 111 وحدة في سنة 2007 مقابل 486 ألف و 762 وحدة قبل عام.
- أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد طالبت الشركات الأمريكية الرئيسية الثلاث جنرال موتورز وكرايسلر وفورد التي تعاني أزمة سيولة حادة من الدولة دعمها بـ 34 مليار دولار على شكل قروض لكي تستطيع التغلب على صعوبات تواجهها بسبب الأزمة المالية.¹

المطلب الثاني: الحلول المقترحة للأزمة المالية لسنة 2008.

سنحاول في هذا المطلب التطرق الى مختلف الحلول سواء على مستوى الاقتصاد الوضعي أو الاقتصاد الاسلامي.

أولا-الحلول في الاقتصاد الوضعي:

- 1-خطة تحرك:** اتفق وزراء المالية وحكام المصارف المركزية في دول G7 الكبرى على أن الوضع يتطلب تحركا عاجلا واستثنائيا ومواصلة العمل الجماعي لإحلال الاستقرار في الأسواق المالية وإعادة تدفق الأموال من أجل دعم النمو الاقتصادي العالمي فوضعت خطة تحرك تشمل خمسة نقاط تهدف الى إعادة الثقة بعد الانهيارات التي حدثت في أسواق المال في العالم تتمثل في:
 - اتخاذ اجراءات حاسمة واستخدام كل الأدوات المتوفرة لدعم المؤسسات المالية ذات الأهمية في النظام ومنع افلاسها؛
 - اتخاذ كل الاجراءات اللازمة لتحرير الاعتماد والأسواق النقدية والتأكد من وصول المصارف والمؤسسات المالية بشكل واسع الى السيولة ورؤوس الأموال؛
 - العمل على أن تتمكن مصارف والمؤسسات المالية الوسيطة في حال الضرورة من جمع رؤوس أموال من المصادر العامة والخاصة على حد سواء وبمبالغ كافية لإعادة الثقة؛
 - العمل على أن تكون برامج وطنية لضمان الودائع المصرفية متينة ومتجانسة بما يسمح للمودعين الصغار مواصلة ثقتهم في سلامة ودائعهم؛
 - اتخاذ قرارات في الوقت المناسب لإنعاش أسواق الرهن العقاري الثانوية وغيرها من الأصول.
- 2-خطة العمل:** وافق القادة G20 على وضع خطة عمل شاملة وطالبوا وزراء المالية بالعمل على ضمان التنفيذ التام النشط لخطة العمل وتشمل خطة العمل على:

¹- عبد الحي زلوم، مرجع سابق.

- معالجة نقاط الضعف في المحاسبة ومعايير الكشف الخاصة بوسائل كشف الميزانيات غير المضبوطة أو الصحيحة؛
- ضمان التزام وكالات تصنيف الاقراض برفع المعايير وتجنب تضارب المصالح وتوفير افصاح أفضل للمستثمرين والتمييز بين المنتجات والأدوات المركبة في التصنيف؛
- ضمان احتفاظ المؤسسات برأس مال كاف ووضع ضوابط متشددة لرأس المال الهيكلي المركب للبنوك والنشاطات الخاصة بالسندات؛
- ايجاد توجيهات مشددة لتعزيز وسائل البنوك في ادارة المجازفات والتأكد من أن المؤسسات تقوم بعمليات للنظر فيما اذا كانت قد تراكمت كثير من المخاطر؛
- ايجاد الوسائل التي تمكن المشرفين القوميين الدين يشرفون على المؤسسات التي لها نشاط مالي عالمي من الاجتماع معا وتبادل المعلومات؛
- توسيع منتدى الاستقرار المالي بحيث يضم في عضويته عددا أكبر من الاقتصاديات الناشئة.

3- خطة الإنقاذ المالي الأمريكي: هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأمريكية هنري بولسون لانقاذ النظام المالي الأمريكي بعد أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح عام 2007 واستمرت تداعياتها حيث أثرت على قطاع البنوك والأسواق المالية الأمريكية مهددة بانهيار الاقتصاد الأمريكي وتداعي الاقتصاد العالمي، وتهدف الخطة الى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية التي تعود الى دافعي الضرائب وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات الى أقصى حد ممكن.

لقد عرض الرئيس الأمريكي "جورج بوش" في بداية الأمر خطة الإنقاذ المالي حيث اعترها لانقاد المقترضين والمقرضين الذين لا يشعرون بالمسؤولية ولكنه بعد ذلك تراجع عن التهديد باستخدام الفيتو(حق النقض) ضد الخطة بعد قول وزير الخزانة الأمريكي "هنري بولسون" بأن دعم الشركتين (فاني ماي وفريدي ماك) هو أمر ضروري لتهدئة الأسواق المحلية والخارجية واعتمد مجلس الشيوخ نص خطة الإنقاذ بأغلبية 72 صوتا مقابل معارضة 13 صوتا عقب موافقة مجلس النواب.¹

ثانيا- الحلول في الاقتصاد الاسلامي: للخروج من الأزمة المالية يقترح الاقتصاد الإسلامي الحلول التالية:²

- السعي إلى استخدام صيغ التمويل الإسلامية كبديل للمعاملات الربوية(المشاركة، المضاربة، المرابحة)؛
- إلزام الحكومات بالتوقف عن المعاملات الغير شرعية كالتوريق والتعامل بالمشتقات المالية والتحول الى التوريق الاسلامي والمشتقات المالية الاسلامية؛
- ضرورة تبني مبادئ الاقتصاد الإسلامي باعتباره الخيار الأمثل؛
- منع كافة صور المضاربات والمقامرات والتجارة بالديون؛
- تحرير المعاملات المالية النقدية من هيمنة العملة الواحدة وهي الدولار وايجاد بديل له بحيث لا يقود الانهيار في عملة معينة الى الاضرار بكافة العملات؛
- العمل على خلق بيئة من المعاملات المصرفية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية؛

¹ -www. Wikipedia.org

² - فريد كورتل، "تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية"، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من المنظور الاقتصادي الغربي والاسلامي، جامعة الجبلان، لبنان، 13-14 مارس 2000.

- اتباع جملة من الضوابط كمحاربة الاكتناز والعمل على انشاء صناديق الزكاة وتطوير استعمالها خاصة في الأزمات واقامة نظام مالي على منظومة من القيم والاخلاق وقاعدة المشاركة في الربح والخسارة؛
- تدخل الدولة في الاقتصاد بدورها الرقابي.