

المحور العاشر: الازمة المالية العالمية 2008

مقدمة: تعد الازمات المالية و التقلبات الدورية السمة المميزة للنظام الرأسمالي و الذي شهد منذ القرن التاسع عشر عدة انهيارات مالية بدءا بأزمة الكساد الكبير لسنة 1929 ثم تسارعت وتيرة الازمات مع تزايد حركة رؤوس الاموال و تعاظم ثورة الاتصالات و المعلومات و كذا العولمة، و لعل الازمة المالية لسنة 2008 من أسوء الازمات منذ أزمة الكساد الكبير لسنة 1929، بحيث بدأت بالوم.أ ثم امتدت لتشمل الدول الأوروبية، ثم الآسيوية وحتى دول الخليج والدول النامية التي يرتبط اقتصادها ارتباطا وثيقا بالاقتصاد الأمريكي. و تكمن خطورة هذه الأزمة في عدة اسباب منها كون الاقتصاد الأمريكي يمثل أكبر اقتصاد في العالم، حجم التجارة الأمريكية في التجارة العالمية ومكانة الدولار في السيولة الدولية (اقتصاد يفوق 14 تريليون دولار، أكثر من 10% من التجارة الدولية، أكثر من 60% من السيولة العالمية)، فما هي هذه الازمة كيف جرت حيثياتها و كيف تمت مواجهتها؟

1/ جذور الأزمة: تسمى الازمة المالية لسنة 2008 بأزمة الرهن العقاري لا نها نشأت من قروض الرهن العقاري التي طورتها البنوك الأمريكية لتمويل شراء السكن، ومن خلال لعبة التوريق (la titrisation) و سلوك المضاربة ادت هذه القروض لظهور ازمات متتابة (ازمة عقارية ثم مالية ثم مصرفية ثم ازمة اقتصادية).

في عام 2001 قرر البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (FED) خفض أسعار الفائدة الرئيسية إلى 1% مما سمح للبنوك الأمريكية بإعادة التمويل (الحصول على العملة الورقية) بسعر جيد، كما سمحت هذه العملية بتوزيع القروض بأسعار فائدة منخفضة.

ومن أجل زيادة سيولتها وأرباحها عمدت البنوك في وول ستريت إلى البحث عن مقترضين تقرض لهم، ففي الاول كانت تقرض للمقترضين ذوي الملاة المالية (الذين بإمكانهم تسديد ديونهم)، و بعد انتهاءهم لجأت إلى المقترضين الخطيرين الذين يرغبون في الحصول على مسكن. لذلك عمدت هذه البنوك إلى تطوير قروض جديدة "قروض الرهن العقاري" مضمونة بالعقار الذي تم شراؤه، وممنوحة للأسر الأمريكية ذات الدخل المنخفض، بمعدلات فائدة متغيرة على مدى فترة طويلة (30 عاما) والتي يبدأ سدادها بعد السنة الثانية.

مبدأ الرهن العقاري قائم على امكانية إعادة بيع المسكن الذي تم الاستلاء عليه من طرف البنك في حالة تقصير المقترض، مما يسمح للبنك باسترجاع ديونه مع امكانية تحقيق مكاسب رأسمالية مريحة.

- أدى تطور القروض العقارية إلى احداث "طفرة عقارية"، منها الضعيفة المخاطر و منها العالية المخاطر و بالتالي قيمة القروض العقارية العالية المخاطر والموزعة وصلت إلى حوالي 1000 مليار دولار عام 2007.
- لحد من المخاطر المحتملة قامت البنوك بنقل هذا الخطر عن طريق تقنية التوريق، بتصنيع أوراق مالية مهيكلية [خلط الاعتمادات الأكثر والأقل خطورة] وبيعها في السوق. و بما أن هذه الأوراق صادرة عن بنوك عالمية مشهورة وحاصلة على شهادة (AAA) من قبل وكالات التصنيف لأكبر البنوك العالمية، فإن صناديق التقاعد (التي تدير المعاشات التقاعدية) والبنوك الاستثمارية وغيرها، من جميع أنحاء العالم من تتردد في الاستثمار في

المحور العاشر: الازمة المالية العالمية 2008

هذه الأوراق المالية. قامت المنظمات بعد ذلك ببيع جزء من هذه الأوراق المالية لعملائها واحتفظت بالجزء الآخر لكونه يحتوي على عائدات لا بأس بها.

القروض البنكية الممنوحة من طرف البنوك للأسر برهونات عقارية كانت أسعار الفائدة لها متغيرة وتزداد كلما رفع البنك المركزي الفيدرالي أسعار الفائدة.

للتذكير فإن هذه القروض منها
ما تم منحه لغرض السكن.
ما تم منحه لغرض الاستثمار طويل الأجل.
ما تم منحه لغرض المضاربة المرهونة.

في 2006 قرر البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي رفع أسعار الفائدة الرئيسية، ما أدى إلى زيادة أسعار الفائدة على القروض وبما أن الرهن العقاري عبارة عن قروض بأسعار فائدة متغيرة فإن الدفعات الشهرية ارتفعت بشكل كبير، وهنا وجدت الأسر الأمريكية المدينة نفسها غير قادرة على سداد ديونها.

أمام هذه الوضعية لجأت البنوك إلى الاستيلاء على المنازل وقامت بإعادة بيعها، وبما أن أغلبية الناس [الأسر المدينة] لا تقدر على سداد ديونها فإن عدد المنازل التي استولت عليها البنوك أصبح كبير جداً، وبالتالي عدد المنازل المعروضة للبيع كبير جداً هو الآخر ما أدى إلى انهيار أسعار المنازل وبالتالي أصبحت البنوك غير قادرة على استرداد و لا جزء صغير من ديونها فانفجرت أزمت الرهن العقاري وتكدت البنوك خسائر فادحة، ففي 15 سبتمبر 2008 تم الإعلان عن إفلاس البنك الاستثماري "ليمان براذرز" "Lehman Brothers"، واختفاء هذا الأخير خلق زعر مالي كبير في وول ستريت ثم في جميع أنحاء العالم.

2/ انتشار الأزمة:

إن إفلاس بنك ليمان براذرز، كان بمثابة ضربة حقيقية لسوق الأوراق المالية في وول ستريت، والتي خسرت ما قدره 700 مليار دولار في ساعات قليلة وأكثر من 3600 مليار دولار خلال ثلاثة أيام متتالية، وهكذا اندلعت الأزمة المالية.

وبما أن هذا البنك "ليمان براذرز" يدير ما قدره 600 مليار دولار مع العديد من البنوك الكبرى الأخرى حول العالم، ففي الفترة ما بين سبتمبر 2007 وأكتوبر 2008 خسر مؤشر CAC 40 (بورصة باريس) 50% وخسر مؤشر Nikkei الياباني 50% ومؤشر "داوجونز" الأمريكي 40% وهكذا أصبحنا نتحدث عن أزمة نظامية مست النظام المصرفي العالمي بأكمله.

إن الخسائر الناجمة عن انخفاض أسعار العقارات وكذا انخفاض قيمة أوراقها المالية في السوق (سوق الأوراق المالية) جعلت البنوك على حافة الإفلاس، فخلقت أزمة ثقة (فأصبحت البنوك ترفض إقراض بعضها البعض)، ما أدى إلى ظهور أزمة مصرفية، وسرعان ما تحولت هذه الأخيرة إلى أزمة ائتمان وذلك برفض البنوك منح قروض جديدة للشركات وكذا

المحور العاشر: الازمة المالية العالمية 2008

للأسر فترجع الاستثمار والاستهلاك وأدى ذلك إلى ظهور الركود والبطالة فأصبحت بذلك أزمة اقتصادية حقيقية. وعلى ضوء ذلك انخفض الانتاج الصناعي (بين عامي 2008 و 2009) بنسبة 31% في اليابان، و 14% في إيطاليا وألمانيا، 16% في فرنسا وانخفضت الصادرات بأكثر من 37% في اليابان وأكثر من 22% في ألمانيا.

كذلك في نهاية 2009 بلغ عدد العاطلين عن العمل في جميع أنحاء العالم حوالي 200 مليون شخص، وفي البلدان المتقدمة وصلت نسبة البطالة إلى أسوأ مستوياتها منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، بحيث بلغت 8,5% وانخفض النمو العالمي بـ 50%.

3/ مواجهة أزمة الرهن العقاري:

على عكس أزمة 1929 (التي كان فيها الانتظار ليتمكن السوق من استعادة الوضع، وكان رد فعل السلطات النقدية هو التقليل من كمية الأموال المتداولة)، في حالة أزمة 2008، تدخلت السلطات العامة بسرعة في الاقتصاد من خلال اتخاذ سلسلة من الإجراءات كجزء من مخطط الإنقاذ، فقامت بضخ السيولة في السوق (1500 مليار دولار في الو.م.إ.)، وخفضت أسعار الفائدة على القروض، وعمدت إلى إعادة تمويل البنوك، كما قامت بشراء الأصول التي تسمت بالرهن العقاري.

- ★ بالنسبة للديون (تم إعادة شراء أكثر من 700 مليار دولار من الديون على الأوراق المالية المشكوك في تحصيلها في الو.م.إ.).
- ★ التأميم الكلي أو الجزئي لبعض البنوك (تأميم أربع بنوك في بريطانيا و بنكان في الو.م.إ.) و غيرها من الاجراءات.

4/ تداعيات تأثير أزمة الرهن العقاري على الاقتصاد الجزائري:

إن انخفاض معدل التكامل المالي للنظام المالي الجزائري (في النظام المالي الدولي) جعل اقتصادها نسبيا في حماية من الآثار المباشرة للأزمة المالية لسنة 2008 بحيث يتسم النظام المالي الجزائري، بهيمنة القطاع المصرفي، وضعف او انعدام دور الأسواق المالية، كما أن القطاع المصرفي الجزائري في حد ذاته، ليس منفتحاً على العالم الخارجي (90% من السوق المصرفية يتم توفيرها من خلال رأس المال الوطني فالبنوك الجزائرية لا تتمتع بنشاط دولي كبير). إضافة إلى عدم قابلية الدينار الجزائري للتحويل ما وفر له حماية ضد تدفقات رؤوس الأموال الداخلة والخارجة.

من جهة أخرى، فإن تباطؤ النشاط الصناعي في الدول المتقدمة المستهلكة للنفط (الو.م.إ، الصين، فرنسا،....) أدى إلى خفض طلبها من النفط، ما أثر على سعر هذا الأخير بالهبوط وبالتالي انخفضت عائدات الجزائر من النقد الأجنبي (ففي جويلية 2008 كان سعر النفط 147 دولار للبرميل، أصبح لا يتجاوز 60 دولار للبرميل في جويلية 2009) و هذا ما جعل الميزان التجاري الجزائري يسجل انخفاضا حادا بنسبة تفوق 72% بالمقارنة مع سنة 2008.

المحور العاشر: الازمة المالية العالمية 2008

كذلك نجد ان ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية في الأسواق العالمية أثر سلبا على القدرة الشرائية للجزائريين (باعتبار الجزائر أكبر مستورد للمنتجات الغذائية على رأسها القمح) فأصبحت البلاد آنذاك في حالة التضخم المستورد.

الخاتمة: إن الانهيار في أكبر اقتصاديات العالم (اقتصاد الو.م.أ) كان سببه الأهم هو حدوث خلل بالأسعار، نتيجة بيع و شراء كميات ضخمة من الأصول المالية أو المادية (عقارات و أسهم) بأسعار تزيد كثيرا عن أسعارها الحقيقية و التي عادة ما تحدث في أسواق المضاربة (البيع و الشراء بقصد المتاجرة و ليس الاستخدام).

تجلت الأزمة في العديد من مؤشرات الانكماش الاقتصادي في جميع أنحاء العالم وكذلك إفلاس العديد من بنوك الاستثمار وارتفاع البطالة وكذا أسعار الغذاء. ما جعل العديد من مؤسسات الأعمال في الأنظمة الرأسمالية توجه الدعوة المباشرة للدولة، للتدخل من أجل إنقاذ ما يمكن إنقاذه، بتشخيص المشكلة ومن ثم وضع سياسات مرنة تتضمن عدة خطط لمواجهة هكذا مشكلة كوضع آليات وضوابط عمل ومراقبة أسواق المضاربة خاصة سوق العقارات فإن كان لا يمكن القضاء على الأزمات فعلى الأقل العمل على التقليل من حدتها.