



## تداعيات الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ على الاقتصادات العربية ومجالات المعالجة

الدكتور نوفل قاسم علي الشهران

مدرس، قسم الدراسات الاقتصادية/ مركز الدراسات الإقليمية/ جامعة الموصل- العراق

### مستخلص البحث

تهدف الدراسة إلى تحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ وتقدير آثارها في أداء الاقتصادات العربية وتأثير مجالات المعالجة، وتجري تقديرات لتلك الآثار الإنتقالية عبر قنوات التعاملات الخارجية للاقتصادات العربية على الناتج المحلي الإجمالي وعلى النمو الاقتصادي قبل تلك الأزمة وبعدها. وحصلت على آثار غير مباشرة مشخصة لتلك الأزمة في أداء الاقتصادات العربية من خلال التغيرات الحاصلة في موازينها التجارية وفي موازاناتها المالية العامة وفي قيم عملاتها أعقاب تلك الأزمة، وقد رسمت الدراسة نتائج عدة وأشرت مقترحين في ضوء أبرز مجالات المعالجة.

كلمات مفتاحية: الأزمة المالية العالمية، الأداء الاقتصادي، الاقتصادات العربية، العلاقات التجارية

الخارجية

### مقدمة

هناك مدى منطقي لقيم أسعار الفائدة ينبغي أن تعمل به أسواق الائتمان المالي في النظم الرأسمالية لغرض انسيابية الأداء، وتجاوز هذا المدى يعني مغادرة أسواق المال لحالة الاستقرار والوقوع إما في تضخم السيولة أو في انكماشها. إن بعض الإقتصاديين يؤكد أن اطراد المنافسة الاقراضية يضعف قوّة السوق الاقراضية بعامة ويحد من هوامش الأرباح، ويتسبب بظهور ما يعرف بـ (مخاطر هوامش الأرباح) نتيجة تلك المنافسة، وبالمقابل فأن قوّة



السوق الإقراضية الأكبر تفضي إلى مخاطر إئتمان أعظم لأن أسعار الفائدة ستكون أعلى على المقترضين من عوائد الإقراض وبالتالي تجعل القروض صعبة التسديد وظهور ما يعرف بـ(مخاطر الإقراض)، وهذا ما حصل في سوق الرهن العقاري وأدى إلى أزمة السيولة وهي مخاطر السوق المالية بكاملها<sup>(١)</sup>.

فخروج ضوابط الإقراض عن المنطق كان، على الأغلب العامل المشترك في تطورات الأزمة، ونظرا لضخامة الاقتصاد الأميركي (الذي بلغ ناتجه المحلي الإجمالي ١٤ تريليون دولار وتجاوز تجارته ١٠-١٥ بالمائة من حجم التجارة العالمية) كان له الأثر القوي في الاقتصاد العالمي<sup>(٢)</sup>، ولذا تنتقل تقلبات الأسواق الغربية إلى مناطق العالم المختلفة، ومنها الاقتصادات العربية وتمتد لتؤثر في أدائها وفي التنمية الاقتصادية.

والأسواق الناشئة، ومنها الأسواق العربية تتسم بالتذبذب أكثر من غيرها من أسواق المال العالمية لتوضع خبرة العاملين فيها وأكثريتها من الأفراد وبنسبة ٧٠ بالمائة<sup>(٣)</sup> وليس من المؤسسات ومنظمات الأعمال كما هو سائد عالمياً. فكان من الطبيعي تأثرها وبالتالي تأثر اقتصادات هذه الأسواق أو علاقاتها الخارجية وتتداعى انعكاساتها محلياً لما حصل للنظام المالي العالمي بعد انفجار أزمته الأخيرة عام ٢٠٠٨. ولكن ما لم يعرف تحديداً إلى أي مدى تركت الأزمة المالية ٢٠٠٨ تداعياتها على التنمية الاقتصادية المحلية! وما العمل لتدارك مثل هذه الحالات!

بهذا، تهدف الدراسة الحالية إلى تحليل "تداعيات الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ وتقدير آثارها في التنمية الاقتصادية العربية المحلية وتأثير مجالات المعالجة"، وتحاول إجراء تقديرات لتلك الآثار الإنتقالية عبر قنوات التعاملات الخارجية في الاقتصادات العربية. وإذا ما حصلت الدراسة على تقديرات لتلك الآثار فعلياً على الاقتصادات المحلية فإنها تأتي متوافقة مع



رؤية الدراسة لتوجهات التنمية الاقتصادية العربية بين الداخل أو الخارج في ظل التغيرات الدولية في السنوات الحالية من الألفية الجديدة. تفترض الدراسة "تأثر أداء الاقتصادات العربية بالتغيرات الحاصلة في موازينها التجارية وقيم عملاتها وما طرأ من تغيرات في موازاناتها العامة بعيد الأزمة المالية العالمية مباشرة بشكل يختلف عما كان سائدا قبلها"، وهذا يتطلب دراسة آثار تلك التغيرات في الأداء الاقتصادي الذي رسمته أرقام الناتج المحلي الإجمالي ولمعدلات النمو الاقتصادي المسجلة للعام ٢٠٠٨ وإعادة تقدير الآثار ذاتها لما كانت عليه في العام ٢٠٠٧ ببيانات هاتين السنتين.

وعلى افتراض أن ما حصل لمتغيرات العلاقات التجارية الخارجية للبلدان العربية مرتبط بالتغيرات العالمية، تحلل الباحثة القادمة الأبعاد الاقتصادية للأزمة المالية؛ ومدياتها وآثارها الاقتصادية المباشرة وغير المباشرة على التنمية الاقتصادية العربية وتجري تقديرات قياسية لآثارها عبر أبرز قنواتها العالمية في الأداء الاقتصادي المحلي لتؤشر الدراسة في مطاها نتيجة ومقترحين مع مناقشة أبرز مجالات المعالجة.

### ١. الأبعاد الاقتصادية للأزمة المالية العالمية

تمهد الدراسة الحالية بمناقشة الأبعاد الاقتصادية للأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ وتحليل تفصيلي محدد قدر الإمكان لآثارها ومدياتها ومحاولة تقدير تلك الآثار من أجل اقتراح مجالات المعالجة الاقتصادية العربية. العديد من الكتاب والمهتمين تنبأوا (في تموز ٢٠٠٨) بوقوع الأزمة المالية الأمريكية ٢٠٠٨ وحتى إمكانية أن تتحول، ان وقعت إلى جزء من أزمة الكساد الكبير في ثلاثينات القرن الماضي<sup>(٤)</sup>. آخرين، مثل بيركر مع كلاير وأراس استقرأوا في دراستهم التي نشرت أيضا (في آب ٢٠٠٨) بظلال قائمة للأوضاع



القلقة لأسواق المال. فمن وجهة النظر التقليدية للنظام الرأسمالي، برأيهم أن "هشاشة المنافسة" المصرفية ومن ثم عدم استقرارها تضعف قوّة السوق الإقراضية وتقلل هوامش الربح وتؤدّي إلى ربحية ضعيفة تدعم مواجهة المخاطر المصرفية. كما أن تزايد قوّة سوق الإقراض، من وجهة نظر أخرى قد يؤدّي إلى مخاطر مصرفية أعظم "استقرار المنافسة"، فكلما حملت أسعار الفائدة أكثر على المقترضين جعلت تسديد القروض صعبا وهذا يثير مخاطر أخلاقية ومشاكل إختيار مضادّة<sup>(٥)</sup>.

هذه الرؤية اختبرت الحالتين بانحدار مقاييس مخاطر الإقراض والمخاطر المصرفية ورأس المال المصرفي الأصلي على عدّة مقاييس لقوّة السوق، فضلا عن مؤشرات بيئة الأعمال واستخدمت بيانات ٨٢٣٥ مصرف في ٢٣ بلد متطور. بينت النتائج - اتساقا مع وجهة نظر التقليدية "هشاشة المنافسة" - ان المصارف ذات القوّة الأكبر في السوق تتعرض لمخاطر أقل، وتقدم إثباتا لوجهة نظر "استقرار منافسة"، من أن قوّة السوق قد تزيد مخاطر حقائب الإقراض وكل هذه المخاطر قد تعوض جزئيا بنسب أعلى من رأس المال الأصلي. وعلى الرغم من المزايا التي يتمتع بها النظام الرأسمالي فانه لم يتمكن من إثبات قدرته على استمرارية نجاحه لمدد طويلة، وفي حالات التدخل الكنزيرة فان كل ما يمكن عمله هو تخفيض الفائدة في حال تراجع معدلاتها ورفعها في حالات الرواج الاقتصادي، وحتى المعالجات الكنزيرة فهي الأخرى تخص الأجل القصير.

وهذا يعني أن ارتفاع مستويات الفائدة يبطئ الاستثمار ويرفع حجم المدخرات العاطلة في المجتمع ويسهم في التباطؤ الاقتصادي على أساس تزايد القدرات المالية العاطلة، ويفترض في هذه الحالة تخفيض سعر الفائدة من أجل تحفيز الاستثمار والنمو الاقتصادي، لا بل كلما كان أقل كان



أكثر تحفيزاً للنمو<sup>(\*)</sup>. ولكن تخفيض سعر الفائدة يصب في تخفيض الأسعار ويعني ذلك جزء من سياسة انكماشية لا توسعية. هنا تبرز أهمية وحرجة الموازنة الصعبة للسياسات المالية والاقتصادية ضمن المدييات اللازمة لاستمرار النمو الاقتصادي للنظام الرأسمالي.

بعض التحليلات الاقتصادية تؤكد أن السياسة النقدية التوسعية تترك آثارها كثيراً في التضخم كما حصل عند إتباع مجلس الاحتياطي الفدرالي في الولايات المتحدة لتلك السياسات وكانت تعمل على تخفيض قيمة الدولار الذي يؤدي إلى التضخم في حين أن مستويات الأسعار مقيدة بالمنافسة الخارجية<sup>(٦)</sup>.

ومنذ عقد التسعينات الماضي تكررت الأزمات المالية لأسواق المضاربة والعملات وباتت الاقتصادات متسمة بالفوضى حول الاتجاهات الخطية المتتابة للأنشطة الاقتصادية الحقيقية في مجالات الإنتاج والتوزيع والاستهلاك وبشكل لم يسبق له مثيل، وبذلك أصبحت الاقتصادات خاضعة لتأثيرات المتضاربين تحت عناوين تحرير أسعار الصرف والعملات.

وحذر صندوق النقد الدولي بدوره بعد انطلاق الأزمة من أن الاقتصاد العالمي أصبح يقف على حافة الكساد مؤكداً أن فقدان الثقة هو أكثر الأزمات خطورة على الاقتصادات وأسواق المال حالياً، الأمر الذي جعل الحكومات وأدواتها التقليدية مثل تخفيض أسعار الفائدة اقل فعالية<sup>(٧)</sup>. وأشار إلى انه لا توجد دولة محصنة ضد الفوضى المالية، ولذلك سبق وخفض توقعاته لمستوى النمو الذي سيبلغه الاقتصاد العالمي للعام ٢٠٠٨ إلى ٣%

(\*) على أن لا تكون مستوياتها أقل من معدلات الفائدة التي تستقبل بها المصارف الودائع، وتعتمد من قبل المصارف المركزية وتسمى سياسة مالية مشجعة للإقراض easy money policy. في حين أن ارتفاع معدلات الفائدة من شأنه أن يرفع مستويات جذب المدخرات (التي هي موارد مالية معطلة) إلى المصارف.



بدلاً من ٣,٦% التي كان قد أوردتها في تقريره نصف السنوي لعام ٢٠٠٨<sup>(٨)</sup>.

وما بدا على انه أزمة قطاع الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية في أيلول ٢٠٠٨ أصبح بعد ذلك أزمة عالمية طالت الاقتصادات النامية بوصفها أسوأ أزمة ركود منذ الكساد الكبير (الجدول-١)، وذلك لعدة عوامل، أبرزها<sup>(٩)</sup>: تناقص تدفقات رأس المال إليها، وازدياد السحوبات من رؤوس الأموال التي أدت إلى خسائر في أسواق الأسهم وما صاحب ذلك من ارتفاع شديد لأسعار الفائدة، وقد عزيت هذه الجوانب، من بين ما عزيت إليه، إلى: حالات العجز الكبيرة في الحسابات الجارية الممولة بتدفقات رأس المال الخاص، وإلى معايير الائتمان التساهلية والمتخفية تحت سنوات النمو الاستثنائي في أسعار الأصول الرأسمالية والرهنات وقروض المستهلكين الصغيرة (SME) Small Mortgages of Expeditors وغير ذلك<sup>(١٠)</sup>. وأما آثارها فتشير إلى ضعف معدلات النمو واقتنائها بالأزمة المالية وهنا يعني انخفاض المبالغ المالية التي ستتوافر للحكومات لاستثمارها في التعليم وفي الرعاية الصحية وتمكين مشاركة النساء في الحياة العامة وفي تقديم الخدمات الأساسية<sup>(١١)</sup>.

الجدول-١: معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في مناطق العالم النامية

(تغيرات بشكل نسبة مئوية عن السنة السابقة)

المناطق النامية	٢٠٠٨	٢٠٠٩	%
أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	٤,٥	٢,١	١١٤
أوروبا وآسيا الوسطى	٦,٠	٣,٥	٧١
جنوب آسيا	٥,٧	٣,٥	٦٣
شرق آسيا والمحيط الهادي	٨,٨	٦,٧	٣١
الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	٥,٤	٤,٦	١٧

المصدر: البنك الدولي، مجموعة بحوث التنمية، الدروس المستفادة من بحوث البنك الدولي الخاصة بالأزمات المالية:

<http://econ.worldbank.org/external/default/main?pagepk=٦H/٦٥٢٥٩>



وعلى الرغم من أن البلدان العربية تبدو من أقل المناطق النامية في العالم تأثراً بتلك الأزمة إلا أنها أتت بعد أزمتي (أسعار المواد الغذائية) والمحروقات ومن شأنها إلحاق الضرر الكبير بالفقراء في المنطقة العربية. والخيارات المساقاة في غالب المعالجات هي: تقديم القروض، وفي الاستثمارات في أسهم رأس المال وفي دعم برامج شبكات الأمان، إذ يرى صندوق النقد الدولي أن الحكومات بحاجة إلى دعم وأنها سوف تقترض من المؤسسات الدولية. هذا يعني وقوعها تحت طائلة المديونية العالمية لا تتمكن من الحصول على تخفيضات منها بدون مقابل، فضلا عن أن الإفراض لا يخلو من برامج مكلفة بحد ذاتها. ولكن ما تتبناه الدراسة الحالية يتلخص في مسار يبتعد تماما عن تلك الخيارات إذ على الحكومات البحث في الوسائل البديلة لتمويل القروض والتي يمكن الحصول عليها وأن تقدم بدون فوائد (أسعار فائدة صفرية %) الأكثر إنعاشا للنمو ويتوافق في الوقت عينه مع مقاصد الشريعة الإسلامية<sup>(١٢)</sup> المصدر الرئيس للتشريع بطبيعة عمل المصارف الإسلامية في مجتمعات المنطقة سواء للإفراض الحكومي (في حال تمكنت الحوكمة من ذلك) أو للقروض من القطاع الخاص تحت العمل اللاربيوي وأنشطته المختلفة في المشاركة والمرابحة أو التوظيف والاستثمار أو غير ذلك.

## ٢. مديات الآثار الاقتصادية للأزمة المالية

بدأت الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ بأزمة سيولة حصلت عندما لم تغطّ أو لم توفر السيولة المتاحة لدى المصرف أو المصارف طلبات المودعين وصحبها عدم سداد المقترضين لأقساطهم معها أو بعدها، وكما هو معروف فإن ما يربو على (٩٠%) من رأس المال التشغيلي للمصارف في النظام



الرأسمالي هي أموال وأمانات للناس المودعين، بينما قد لا يزيد رأس المال الاسمي عن (١٠%) من رأس المال الكلي للمصرف<sup>(١٣)</sup>.

تركت الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ آثارها في الاقتصاد العالمي بانكماش التجارة العالمية، لأول مرة منذ العام ١٩٨٢ وكذلك تباطؤ أسعار السلع الأولية وتأثر النمو الذي كانت تقوده البلدان النامية وانتقاله إلى وضع يشويه الغموض. تشير التقديرات إلى أن النمو الاقتصادي للبلدان النامية انخفض إلى ٤,٥% مقابل ٧,٩% عام ٢٠٠٧ وانخفض النمو الاقتصادي العالمي إلى (٠,٩%) مقابل (٢,٥%) لعام ٢٠٠٨<sup>(١٤)</sup>. فهل آن الأوان لتبني سياسات مالية جديدة بعد أن حصل ما حصل مع أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة مع تكرر المآسي نفسها!

إن الاقتصادات النامية، وبخاصة العربية منها كانت قد اضطرت لمواجهة صدمتين خارجيتين كبيرتين هما: الارتفاع الكبير في أسعار الغذاء وتفاقم أسعار الوقود ومن ثم جاءت الأزمة المالية العالمية بعد ذلك لتزيد الأوضاع الاقتصادية تعقيداً. ورغم أنها أدت إلى تراجع التوترات في أسواق السلع الأولية، وبخاصة أسواق النفط، ووضعت النظم المصرفية على المحك مع هبوط المستوى العام للأسعار، فهذا التراجع من شأنه أن يخلق معدلات متزايدة من البطالة في كل أرجاء العالم ويفرض عليها إجراءات سريعة لاحتواء هذه الآثار، وخاصة على فئات المجتمع الأكثر فقراً. ولعل ابرز تلك الإجراءات تحسين الخدمات الأساسية ودعم البيئة في مجالات رعاية الصحة وكذلك التعليم ودعم مشروعات البنى التحتية مثل شبكات الطرق والمواصلات<sup>(١٥)</sup>. وتبذل على المستوى الدولي مساعي لتسهيل تمويل التجارة وإعادة رسملة المصارف وإسناد مشروعات البنية الأساسية للقطاع الخاص التي تواجه صعوبات مالية<sup>(١٦)</sup>.





ولا بد من سياسات محلية لكل من البلدان العربية في هذا الإطار، فانكماش التجارة العالمية بزهاء (١,٢%) عام ٢٠٠٩ يعني أن البلدان العربية سوف تشهد انخفاضاً كبيراً في صادراتها وان هذه الحالة وبجانبها التراجعات الائتمانية الحادة فضلا عن حالة عدم اليقين التي بدأت تسود، سوف تؤدي برمتها إلى تباطؤ نمو الاستثمارات في كل منها وحتى الاقتصادات النفطية مرتفعة الدخل بحيث لن يزيد نمو الاستثمارات عن ٥,٣% في الأولى (بعد أن وصل ١٣% عام ٢٠٠٧) وعن ٣,١% فقط في الثانية.

في الحقيقة هذا التراجع في التجارة العالمية وهذا التباطؤ في النمو الاقتصادي العالمي أنهى مدة من الانتعاش الذي شهدته أسواق النفط والخامات وأسعارها وانتهت بانتهاء النصف الأول من العام ٢٠٠٨ وتحديداً منذ تموز منه رغم انخفاض أسعار الوقود والغذاء العالمية بشكل ملحوظ إلا أنها لا زالت فوق مستوياتها التي كانت سائدة قبل عقد مضى. وتقدر تكاليف فروقات الأسعار التي تحملها الفقراء في العالم نحو ٦٨٠ مليار دولار بصورة إنفاقات مضافة، للبلدان العربية نسبة قد تصل ١٠% منها، أدت بأوضاع ما بين ١٣٠-١٥٠ مليون فرد إلى الوقوع في مشكلات الفقر، فإذا كان للمنطقة العربية النسبة ذاتها فيعني ان ١٣-١٥ مليون عربي سيقعون في مشكلات خط الفقر<sup>(١٧)</sup>.

وكان من المتوقع في بداية العام ٢٠٠٩ أن يرتفع سعر النفط في نهايته إلى ما قد ينيف على ٧٥ دولار/البرميل وهذا ما حصل فعلا إذ تجاوز حاجز الثمانين دولارا في نهاية كانون أول/ديسمبر ٢٠٠٩. وعالميا شهدت الأسواق العالمية انخفاض أسعار المواد الغذائية بنسبة ٢٣% عن أسعار ٢٠٠٨ ولكن لم تكد اقتصادات نامية كثيرة أن أحست بذلك الانخفاض. وعلى الأمد البعيد فمن المعروف أن إمدادات النفط ستغطي الطلب بشكل كاف على امتداد العقدين القادمين برغم حالة الغموض وعدم اليقين التي



تسود المعروض المستقبلي وكذلك إعادة ارتفاع الأسعار جزئياً. وقد تخف حالة نقص الإمدادات التي أسهمت جزئياً بالارتفاع السابق للأسعار.. وعندها سوف يتباطأ الطلب على المشتقات النفطية وعلى الطاقة وعلى الأغذية وتنخفض الإيرادات النفطية العربية بنسب كلها مهمة، وستكون متفاوتة في ظل التراجع المرتقب في نمو الاستثمارات.

ولدعم التنمية الاقتصادية العربية، ينبغي في هذه الحالة على السياسات الاستثمارية العربية مساندة جانب العرض وتنمية المشروعات ذات الكفاءة الاقتصادية وتشجيع خفض الاستهلاك والعمل على موازنة أسواق السلع الأولية. ففي قطاع النقل مثلاً فإن السيارات المهجنة التي تعمل بالطاقة الشمسية والكهربائية والهيدروجينية في الغرب سوف يحظى الطلب عليها وعلى استخدامها بأهمية خاصة، ذلك أن ٧٥% من زيادة الطلب على الطاقة في البلدان النامية ترجع إلى زيادة الطلب على السيارات وسيستمر ذلك، بحسب التوقعات إلى العام ٢٠٣٠. هذه المسألة ومعها السياسات العربية الخاصة بتغيير المناخ والحفاظ على البيئة من الممكن أن تعمل على الحد من الطلب على المشتقات النفطية.

وكذلك الحال قد تؤدي تلك الأسباب ذاتها إلى تحسينات في القطاع الزراعي لأجل طويل، وعليه هناك تفاؤل في تحسن الأوضاع الغذائية العالمية وأسعارها (باستثناء وضع البلدان الأفريقية مثل مصر والسودان وموريتانيا بسبب ارتفاع معدلات النمو السكاني فيها) الأمر الذي سوف يضطرها إلى اللجوء إلى التطوير المستمر للإنتاجية الزراعية وتحسين شبكات البنية التحتية الريفية وبخاصة النقل إلى جانب الإرشاد الزراعي وبرامج التوعية الزراعية. وما لم تعمل التكنولوجيا الحديثة على إيجاد بدائل أرخص للطاقة من مصادر إنتاج الوقود الحيوي التي تستخدم المحاصيل الغذائية ومن ثم جعل إنتاج هذا الوقود عملية اقتصادية فإن المرونة



المرتفعة لأسعار الأغذية بالنسبة لأسعار النفط يتوقع لها أن تستمر بتقديرات متزايدة<sup>(١٨)</sup>.

وصادرات النفط والسلع الأولية من شأنها أن تشجع النمو الاقتصادي إذا أسندت بسياسات صحيحة، إذ يلاحظ أن الفوائض المالية لبلدان الخليج العربي قد خضعت لإدارة جيدة أكثر مما في السابق الأمر الذي ساعدها، من بين عوامل عدة على امتصاص قسم كبير من آثار الأزمة المالية العالمية وهذا ما قد يساعدها كذلك في تحسين قدراتها على تحمل انخفاض الأسعار مستقبلاً. وهذا الوضع لا يشمل البلدان المعتمدة على الاقتراض المصرفي وبذلك تكون بقية البلدان العربية معرضة فعلاً لمخاطر السوق المالية العالمية لانخفاض أسعار الطاقة بشكل كبير من شأنه أن يخفض تكاليف استهلاك الطاقة للفرد. ولكن مع معاودة أسعار الفائدة للارتفاع ستزداد تكاليف النمو الاقتصادي الافتراضي المعتمد<sup>(١٩)</sup> ولذا لا بد من الدور الحكومي في إسناد الفئات الضعيفة في المجتمع وكذلك إنقاذ ٢% من نواتجها المحلية الإجمالية في هذا المجال والتحوط لحدوث أزمة أخرى في أسعار المواد الغذائية بشكل محتمل. وللوقوف على مكامن المعالجات لاحقا يمكن تقسيم آثار الأزمة المالية العالمية إلى شطرين، هما: الآثار المباشرة على أسعار النفط وترتيباتها والآثار غير المباشرة في الأسواق الاقتصادية الأخرى.

#### أولاً: الآثار المباشرة للأزمة:

كما هو معلوم فإن أسعار النفط هي القناة الأولى لآثار الأزمة المالية العقارية الأميركية التي تحولت إلى إعصار اقتصادي ضرب اقتصادات كثيرة في العالم وتركت آثارها بشكل تراجع في الأداء الاقتصادي وتباطؤ في النمو (الجدول-١) وهبوط في المؤشرات مع خسائر في الأرصد وتسريح



لآلاف العاملين وهبوط في الدخل الحقيقي الإجمالي والفردية. تتزايد تلك الاتجاهات السلبية اطراداً بناء على ثلاثة اعتبارات، هي: درجة اندماج الاقتصادات العربية بالتكتلات العالمية؛ وكثافة التعامل الاقتصادي والتجاري والمالي مع العالم؛ وبمستوى الانفتاح على السوق العالمية في التشريعات والقوانين. وهنا ينبغي تسليط الضوء على ظلال هذه الموجة على اقتصادات المنطقة العربية وكيفية تباين تأثيراتها المحتملة.

إن المتغير الأكثر تأثيراً في الأداء الاقتصادي للبلدان النفطية هو أسعار النفط العالمية فقد وصل السعر العالمي ١٤٧ دولار/ للبرميل لغاية شهر تموز/٢٠٠٨ وكان حجم إنتاج النفط في بداية الأزمة لبلدان الأوبك ٣٠ مليون برميل/اليوم منها ٢٢ مليون برميل عربي تدر أكثر من ثلاثة مليارات دولار باليوم.

يستدل من ذلك أن هذه الأرقام كانت تسجل متوسط نصيب للفرد العربي من النفط وحده زهاء (١٠٠٠) ألف دولار في الشهر لغاية شهر تموز ٢٠٠٨. ويبدو تأثير أسعار النفط واضحاً بعد انخفاض الأسعار العالمية أعقاب أزمة المال العقارية الاميريكية في مطلع نوفمبر من العام نفسه وتدني مستوياتها إلى ما دون ٥٠ دولار/ للبرميل الواحد والذي يشير إلى انخفاض متوسط نصيب الفرد الواحد من سكان أوبك من النفط ثلث مستواه السابق.

وكما هو معروف مع انتهاء العام ٢٠٠٨ فقد هبط سعر برميل النفط بشكل متواصل حتى بلغ ٣٤ دولار/ للبرميل مسجلاً أدنى مستوى له خلال أربع سنوات ومرشحاً متوسط نصيب الفرد في الأوبك من النفط إلى ما يقارب ٢٠٠ دولار في الشهر مع مطلع العام ٢٠٠٩. يتبع ذلك بالضرورة تخفيض الإنفاق الحكومي بجانبه الاستهلاكي والاستثماري، المحركان الرئيسان للإنفاق الكلي (ومعهما إنفاق القطاع الخاص المتدني والاستثمار



الأجنبي المحدود) وما يترتب على ذلك من إعادة النظر بالميزانية المالية إجمالاً.

وسواء قيست الآثار بمتوسط نصيب الفرد من الإيرادات النفطية أو بمستوى الإنفاق الحكومي ف كلا الأمرين يضعان نسبة لا يستهان بها من محدودي الدخل والفئات الضعيفة في المجتمع والفقراء في حد الكفاف دون خط الفقر النسبي (اقل من ٢ دولار باليوم/ للفرد) ونسبة من الإعالات والفئات الضعيفة والمعوزين دون خط الفقر المدقع (أو المطلق) أي (العيش على اقل من دولار باليوم). فالمشاريع الحكومية ومعالجات النهوض الاقتصادي المبذولة خلال عامي ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ سيلحق بها ضرر كبير تنتقل آثاره بشكل تفاقم معدلات البطالة في المدن والأرياف إلى جانب تخفيض محتمل للنفقات التشغيلية الجارية للدولة.

#### ثانياً: الآثار غير المباشرة: بعض الاتجاهات والمتغيرات المصاحبة

يرجح انخفاض أسعار الأغذية المستوردة من السوق العالمية، مثل مفردات البطاقة التموينية في العراق والقمح لمصر الى الأزمة المالية. ويمكن أن يتناسب التخفيض المحتمل أو يختلف قليلاً عن التخفيض المتوقع في الإنفاق الحكومي الاستهلاكي نتيجة انكماش الموازنة. ولكن تتوجب الملاحظة لأمرين، الأول: أن انخفاض أسعار الغذاء سوف لا يكون بالضرورة متناسباً مع انخفاض أسعار النفط بسبب اختلاف المرونة الاستهلاكية لهما، والثاني: أن أسعار الغذاء لا تلبث أن تعاود الارتفاع قبل أسعار النفط لعوامل عدة تخص السوق ذاتها أبرزها شيوخ الاحتكار والغش فيها بشكل كبير.

كما انه لا يمكن لأحد الجزم بأن الدولار سيحافظ على قيمته على الرغم من التحسن الملحوظ خلال الأشهر الأولى من الأزمة المالية العالمية (غير



المصاحب لها بالضرورة) ويمكن أن يترك آثارا ايجابية على الاقتصادات النفطية وغير النفطية بنسبة قدرت بين ١٥-٢٠% مع ذلك لا يمكن التعويل على تذبذب أسعار العملات<sup>(٢٠)</sup>.

أن الانخفاض الحالي لأسعار النفط سيدفع البلدان الغربية المستهلكة إلى زيادة مخزونات النفطية من أجل المساهمة في التحكم بأسعاره مما يعني زيادة الطلب التي ترشح الأسعار إلى الانتعاش ثانية ولو بشكل جزئي. ولكن ما يحسم الوجهة النهائية هو المضاربات إلى قد تعود أو قد يتغلب عليها هاجس عجز الإمدادات عن تغطية احتياجات السوق العالمية.

كما أن الآثار الأخرى ستكون أقل في القطاعات المالية للبلدان الأشد فقراً لكنها ستتأثر نتيجة انخفاض معدلات صادراتها من الخامات والمواد الأولية وانخفاض تحويلات العاملين المتغربين، والتي ستصاحب الانخفاض المتوقع في التجارة العالمية بنحو ٢,٥% بالمائة في العام ٢٠٠٩<sup>(٢١)</sup>. أي أن المسألة ستتحصر في تمويل الطلب الاستهلاكي وفي تمويل التجاري وفي التمويل الاجتماعي. ومن الطبيعي أن ينعكس الأول في الموازنة العامة للاقتصاد والثاني في ميزان المدفوعات وتحديدًا في الميزان التجاري له والثالث في قيمة العملة المحلية وسعر صرفها، وهذا ما تحاول الدراسة اختباره. وقد أشارت مجموعة خبراء التنمية إلى أن الاستجابات قصيرة الأجل لأزمة سواء كانت تتعلق بنشيت أوضاع الاقتصاد الكلي أم السياسات التجارية أم سياسات القطاع المالي أم الحماية الاجتماعية لا يمكنها تجاهل ما يترتب من مدلولات أطول أجلاً على التنمية الاقتصادية وإمكانية التعرض لأزمات في المستقبل<sup>(٢٢)</sup>.

### ٣. تداعيات الأزمة المالية على التنمية الاقتصادية العربية



إلى جانب الآثار المباشرة وغير المباشرة للأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ تواجه الاقتصادات العربية تحدياً جديداً ناجماً عنها وهو تحولها وبشكل سريع إلى أزمة بطالة ولذا ينبغي التشديد على إنقاذ الموارد البشرية من البطالة التي تخلفها الأزمة وراءها وهي تقدر في العالم العربي بعشرات ومئات آلاف وكذلك إنقاذ الموارد المالية من التركيز لدى أقليات مستفيدة من الأزمة في مجال العقارات ومن الهرب عن طريق الخامات الهيدروكربونية المصدرة إلى الخارج وهي بالملايين من الدولارات يومياً. وهذه الأزمة مع أزمة الغذاء التي سبقتها في العام ٢٠٠٨ كذلك دفعت بملايين من أفراد المجتمع إلى الفقر والجوع.

وظروف الائتمان المتشددة جداً، وإلى جانبها النمو الاقتصادي المتواضع دون المستوى العالمي المتوسط<sup>(٢٣)</sup> من المحتمل أن يؤدي إلى تخفيضات كبيرة في الإيرادات الحكومية ومن ثم في القدرات اللازمة لمجابهة احتياجات قطاع التعليم وقطاع الصحة، فضلاً عن الإنفاق على البنى التحتية التي يحتاجها النمو.

كما تهدد الأزمة المالية بتحجيم دور البلدان العربية في الوصول إلى الأسواق التجارية والاستثمارات العالمية، فكل تباطؤ في النمو الاقتصادي بمقدار واحد بالمائة يمكن أن يهوي بعشرين مليون فرد دون خط الفقر<sup>(٢٤)</sup> في الوقت الذي يتوجب على الحكومات الإبقاء على التزاماتها في التنمية ومساعدة أفراد المجتمع الأكثر تعرضاً لضغوط الأزمة.

تتفاوت تداعيات الأزمة المالية العالمية من بلد عربي لآخر بحسب درجة الانفتاح على السوق العالمية، ومن الطبيعي أن تؤثر في البلدان العربية المنفتحة على السوق العالمية أكثر من غيرها وخاصة في مجال أسواق المال والاستثمار. فقد شهدت مؤشرات أسواق الأوراق المالية في بلدان مجلس التعاون الخليجي تراجعاً بين ٣٠% إلى ٦٠% خلال الربع الأخير



من العام ٢٠٠٨<sup>(٢٥)</sup>، وبلغت خسارة بلدان مجلس التعاون لدول الخليج العربي ٤٥٠ مليار دولار أو ما يعادل مجموع إيراداتها من النفط لسنة كاملة، وأعلنت العربية السعودية أن عجز ميزانيتها قدر بنحو ١٧،٣% لعام ٢٠٠٩ مقابل فائض قدره ١٦٠ مليار دولار للعام الذي سبقه<sup>(٢٦)</sup>.

وقد خسرت الصناديق السيادية العربية ٤٠% من قيمة محافظها الاستثمارية في المؤسسات المالية العالمية في المدة بين كانون أول ٢٠٠٧ والشهر ذاته ٢٠٠٨. أما الصناديق السيادية ذات المحافظ المتمسكة بالتحفظ فقد شهدت تراجعاً محدوداً في قيمتها فضلاً عن توفر احتياطات كبيرة لدى معظمها. وكذلك الحال لبلدان عربية أخرى مثل مصر والكويت ولبنان وتونس والمغرب مع أضرار مؤشراتهم بمرونة نسبية مختلفة. ولكون القطاع المصرفي العربي ذا اندماج محدود في الأسواق العالمية ولتتمتع نظمه المالية بالتشديد في مجالات الاقراض ونسب الاحتياطي القانوني المرتفعة فلم يتأثر كثيراً.

ولم تلجأ البلدان العربية إلى التمويل الخارجي كما حصل في البلدان النامية المختلفة، وكانت اقل تأثراً بأزمة الائتمان من غيرها لدخولها الأزمة بموازن مدفوعات جيدة وامتلاكها الموارد المالية البديلة لتمويل العجز الكبير في حساباتها الجارية مثل التحويلات المالية والمساعدات الخارجية والاستثمارات الأجنبية المباشرة فأين يكمن التأثير السلبي للأزمة المالية؟ في الحقيقة لازالت بوادر الأزمة المالية وتأثيراتها في الاقتصاد الحقيقي للبلدان العربية تكشف عن وجهها. فاعلبل البلدان العربية مثلاً تواجه تراجعاً في نمو الصادرات (وتأثر موازينها التجارية) نتيجة للتراجع الاقتصادي العالمي أو لانخفاض أسعار النفط أو لكليهما معاً، وارتفاع معدلات الفقر والبطالة المشار إليها آنفاً.





وقد صنف كوامي البلدان العربية إلى أربعة فئات في مناقشته القنوات المحتملة لانتقال آثار الأزمة المالية العالمية إلى الاقتصاد الحقيقي فيها، وهي<sup>(٢٧)</sup>:

الفئة الأولى، وتشمل بلدان مجلس التعاون الخليجي المصدرة للنفط وهي تتمتع بقدرات مالية كبيرة وعدد قليل من السكان وهي في أفضل وضع إزاء الصدمات الاقتصادية المحتملة. والتأثير الأكبر عليها سيكون بشكل انخفاض أسعار النفط والذي سيرغمها استمراره على السحب من الاحتياطي المالي وتخفيض الاستثمارات وفي ذلك تراجع للأداء الاقتصادي وللمالية العامة ولتشغيل العمالة الوافدة على الأمد البعيد.

الفئة الثانية، البلدان المصدرة للنفط ذات الكثافة السكانية العالية والاحتياجات الاجتماعية الكبيرة وهي تتسم بفوائض مالية اقل وتتحمل التزامات اجتماعية اكبر تؤثر في ضبط الإنفاق العام وبالتالي تسريع التراجع في فوائضها التجارية ومواجهة تحديات مالية في مواجهة المشكلات الاقتصادية طويلة الأجل مثل البطالة، مع احتمال تأثر الأسر المعيشية والوظائف مع انخفاض الإنفاق العام على البنى التحتية والجوانب الاجتماعية.

الفئة الثالثة، بلدان غير نفطية ولكنها ذات روابط مع البلدان النفطية في مجال التمويل والسياحة والاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات الخارجية، إذ أن استمرار الأزمة الاقتصادية العالمية سيجعلها أكثر تعرضاً لانخفاض المساعدات الخارجية وتأثر ميزانيات حكوماتها وأسرها معاً، مع بوادر ضغوط اجتماعية مالية في مجالات الأمان الاجتماعي وعودة العمال المهاجرين.

الفئة الرابعة، بلدان ذات تنوع اقتصاداً وارتباطات أكثر بالسوق الاقتصادية العالمية في مجالات التجارة الخارجية والسياحة والاستثمارات

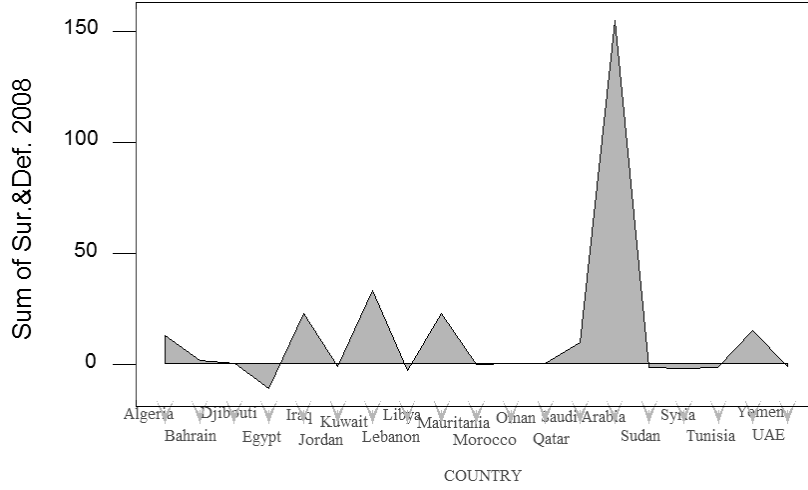


الأوربية فيها (مثل لبنان وتونس والأردن)، وستظهر هذه التأثيرات بشكل مباشر في قطاع مؤسسات الأعمال الصغيرة والمتوسطة وفي التشغيل ومدخولات الأسر، ومن آثار مالية عامة في القطاع المصرفي المحلي بالدرجة الثانية.

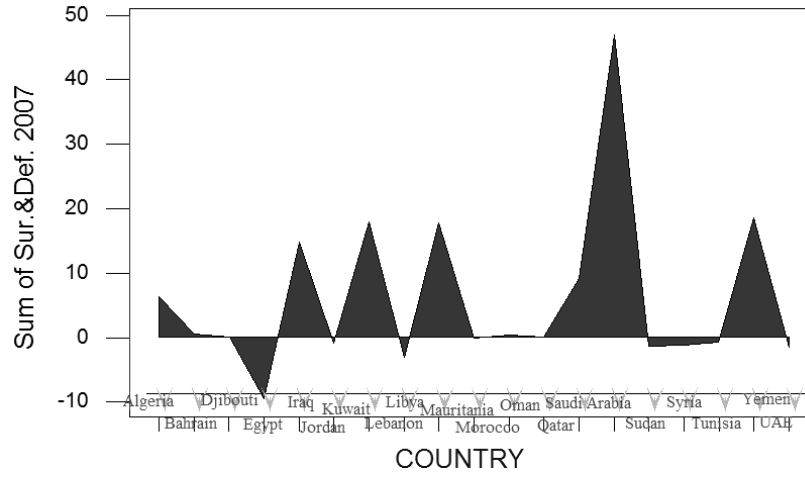
ان متوسط معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي لبلدان عينة الدراسة (١٩٥) العربية لعام ٢٠٠٧ احتسب عند ٠,١٦ وارتفع لعام ٢٠٠٨ الى ٠,٢٦، كما في (الجدول-١)، أي أن الأداء الاقتصادي لم يلاحظ عليه تراجع في أرقام سنة الأزمة ولكنه من الممكن قد تباطأ، فمن أين يمكن معرفة ذلك؟ عليه يتم اللجوء إلى أنعم النظر باتجاهات التغيير التي طرأت على حالات الموازين التجارية في موازين المدفوعات لتلك البلدان. يلاحظ مقدار الإنخفاض في الفوائض التجارية العربية للبلدان التي تتميز بها وما صاحبها من تزايد في حالات العجز لبقية البلدان (مصر والأردن وموريتانيا والسودان وتونس وسوريا) من (المخطط-١) إلى (المخطط-٢) على المحور الصادي فيهما، إذ انخفض العجز في لبنان واليمن فقط. وقد هبط المتوسط العام لصاف نسب الموازين التجارية العربية من الناتج المحلي الإجمالي بين العامين بفارق ملحوظ قبل وبعد الأزمة من ٦,١٧٣٧ إلى ٥,٢٣١٦ بالمائة.



المخطط-١: أوضاع الموازين التجارية العربية لعام ٢٠٠٧



المخطط-٢: أوضاع الموازين التجارية العربية لعام ٢٠٠٨

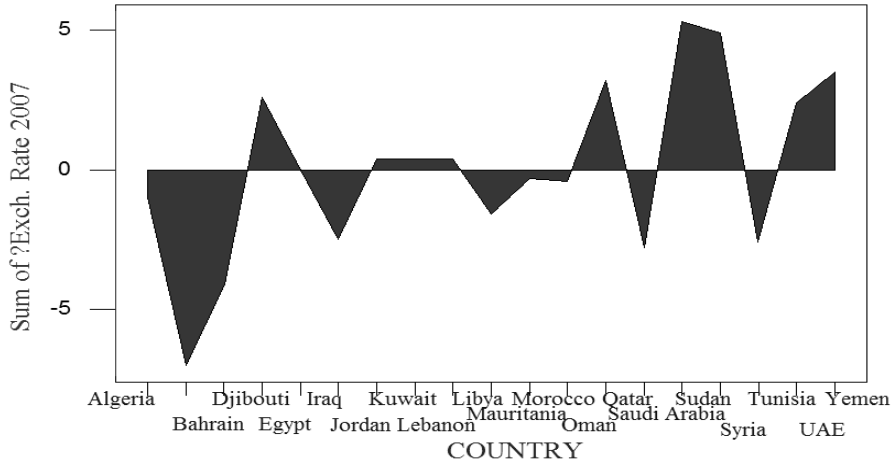


المصدر: بيانات (الجدول - ٢).



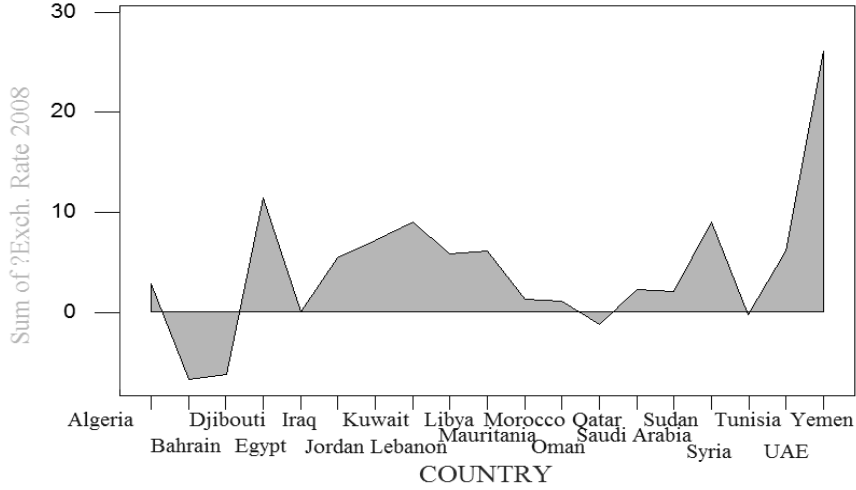
حتى هذه التغيرات قد تكون طبيعية مع التقليل التي حصلت في الموازنات الحكومية العامة للبلدان العربية، ولكن اتجاهات التغير في قيمة العملات المحلية للبلدان العربية، عينة الدراسة بالنسبة لقيمتها السابقة يتوقع له التغير بشكل مختلف أعقاب الأزمة المالية ٢٠٠٨ عما هو عليه لسنة سابقة وهي ٢٠٠٧ المعتمدة في التحليل، و(المخطط-٣) يقدم صورة لهذا التغير لهذا العام. ولكن (المخطط-٤) يوضح صورة التغير بشكل ايجابي أي نحو الأفضل بعد وقوع الأزمة وكنتاها اعتمدت قيم العملات لعام ٢٠٠٠ سنة أساس. وهذا التغير يمكن إرجاعه، من بين العديد من الأسباب إلى انخفاض قيمة الدولار إزاء عملة اليورو بأكثر من ١٥ نقطة مئوية، وهذا ما حدا بالدراسة لاعتماد أسعار الصرف بالنسبة للقيمة السابقة لكل عملة وليس بالنسبة للدولار مثلا أو لغيره.

المخطط-٣: أسعار صرف العملات العربية لعام ٢٠٠٧ (٢٠٠٠ = سنة أساس)





المخطط-٤: أسعار صرف العملات العربية لعام ٢٠٠٨ (٢٠٠٠ = سنة أساس)



وفي ضوء هذا التغير تبقى الحاجة لمعرفة اتجاهات تأثيره في الأداء الاقتصادي ممثلاً بالنتائج المحلي الإجمالي لذينك السنتين والنمو الاقتصادي المسدل فيهما. وهنا تتوقف الدراسة عند إمكانية انطباق هذا التصنيف أو بمعنى آخر تختبر صحته بتحليل نمط التغير في المتغيرات التي تمثل القنوات الأبرز في انتقال آثار الأزمة وتداعياتها على الاقتصادات العربية، واقتراح مجالات المعالجة الملائمة لكل مجموعة منها في ضوءها.

#### ٤. تقدير الآثار غير المباشرة للأزمة المالية العالمية

تأسيساً على التحليلات السابقة تجري الدراسة تقديرات للآثار غير المباشرة للأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ في الاقتصادات العربية مجتمعة مرة قبل الأزمة ومرة بعدها من خلال طبيعة وشكل التغيرات التي يمكن ان



تكون قد طرأت على المتغيرات التي مثلت قنوات انتقال آثار الأزمة وتداعياتها. وتتركز الآثار المحتملة بجسور التبادل التجاري الخارجي المسجل في موازين المدفوعات والموازنات العامة للبلدان العربية وبأسعار صرف عملاتها. ويتحدد ظهور تلك الآثار في الأداء الاقتصادي لكل بلد وبشكل رئيس في الناتج المحلي الإجمالي لكل منها كما يمكن افتراض انعكاس تلك الآثار في معدلات النمو الاقتصادي لها.

أمكن الحصول على أرقام تلك المؤشرات الثلاث الرئيسية المتسببة بانتقال الآثار فضلا عن أرقام الناتج المحلي الإجمالي للسنتين ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ من التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي ٢٠٠٩، واستخراج معدلات النمو الاقتصادي كذلك لكل منهما واعتماد متغيرات حمل الآثار الخارجية بقيمتها المطلقة تارة مع أرقام الناتج المحلي الإجمالي ومنسوبة إليه تارة أخرى (في تقدير آثارها الانتقالية) مع معدلات النمو الاقتصادي لكل من هاتين السنتين، إذ تحمل أرقام ٢٠٠٧ المتغيرات الاقتصادية قبيل انطلاق الأزمة وأرقام ٢٠٠٨ ما بعدها (الجدول-٢).

جدول (٢)



شملت عينة التقدير مجمل البلدان العربية (باستثناء الصومال وجزر القمر وفلسطين غير مكتملة البيانات المنشورة لأغراض التقدير القياسي)



واعتمدت أرقام الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق الجارية بالدولار الأميركي وليس بالعملة الوطنية لتلافي تأثيرات التباين في أسعار الصرف المختلفة بين العملات وتفاوت مستويات التضخم. ومن أرقامها للسنوات ٢٠٠٦-٢٠٠٨ استخرجت معدلات النمو الاقتصادي. واليهما نسبت أرقام الموازنات العامة Balance of Budgets وهي أرصدة الفائض أو العجز في الموازنات الحكومية العامة (Sur. Def.) واعتمدت نسب الموازين التجارية Trade Balance (Tr. Ba.) للدول العربية (الجزء الأهم في موازين المدفوعات Balance of Payments) إلى الناتج المحلي الإجمالي وتغيرات أسعار الصرف ( $\Delta$ Exch. Rate) لسنتي التقدير لأسعار العملات الوطنية ذاتها على أساس أقيامها لسنة ٢٠٠٠ (=١٠٠). ومثلت متغيرات الفائض أو العجز الكلي في الموازنات العامة للبلدان العربية في تمويلها للطلب الإستهلاكي ضمن السياسات المالية، ونسب أرصدة الموازين التجارية (المكون الأهم في موازين المدفوعات العربية والقناة الرئيسية فيه) مقياساً للسياسات التجارية على سلم أولويات في الاقتصاد، وأخيراً التغيرات السنوية في مؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية للعملات الوطنية باعتماد سنة الأساس الموحدة.

### أولاً: الأزمة المالية والموازنات العامة والأداء الاقتصادي

ارتبطت أوضاع الموازنات العامة العربية بعلاقة تأثير إيجابية ومهمة مع الناتج المحلي الإجمالي ونموه<sup>(٢٨)</sup> معبراً عن أداء اقتصادي جيد تماماً قبل الأزمة المالية العالمية وبعدها وبالعلاقة ارتباط جيدة في الانحدار الخطي البسيط للمتغير الأخير على الأول، وأن ما حصل بعد وقوع الأزمة من علاقات مقدره يتلخص بالآتي:

١. انخفاض معامل التأثير إلى النصف وتزايد المعنوية الإحصائية لحالات الموازنات العامة مع درجة الارتباط بين الطرفين، وقد انخفض معامل





التأثير من (٥,٧٢) إلى (٢,٦٣) لعينة البلدان العربية وارتفعت المعنوية الإحصائية (قيمة t المقدرة)، كما في المعادلتين ١ و ٢ من (الجدول-٢) وارتفعت معها قيمة معامل التحديد بشكل ملحوظ مشيرة إلى الترابط وأهميته رغم انخفاض مقدار التأثير المتزامن مع تداعيات الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨.

٢. عمدت الدراسة إلى تقدير أثر هذا المتغير في النمو الاقتصادي لهاتين السنتين وحصلت على تقديرات علاقة ضعيفة وليست ذات دلالة إحصائية وكان الترابط قريبا من الصفر، ما يفسر أن الأزمة قد تركت آثارها في الأداء الاقتصادي في حين لم يتأثر النمو الاقتصادي في الأجل القصير مع التغيرات الحاصلة في الموازن المالية العامة للبلدان العربية بعد وقوع الأزمة.

٣. بالرجوع الى بيانات الفائض/ العجز في الموازنات والتي خضعت للتقدير وانعام النظر فيها سجل الآتي:

أ- هناك بلدان ذات فوائض يبدو أنها قد تأثرت بالأزمة وانخفضت فوائضها عام ٢٠٠٨ بشكل ملفت للانتباه مقارنة مع الأعوام السابقة للعام ٢٠٠٧ وذلك في كل من الإمارات العربية المتحدة وقطر وليبيا.

ب- معها بلدان تعاني موازينها من حالات عجز مألوفة وقد ازدادت حدة العجزات فيها بعيد الأزمة، وهذا ما حصل في تونس وسوريا والسودان وموريتانيا.

ت- قابلها بلدان عربية كذلك تحسنت أوضاع موازنتها العامة وطراً انخفاض في عجزاتها أو حققت فوائض أو كانت تتمتع بفائض ثم ارتفع بعد الأزمة كم حصل في الأردن ولبنان واليمن على الترتيب.

الملاحظ كذلك، أن البلدان العربية بلا استثناء كان الناتج المحلي الإجمالي لإقتصاداتها قد شهد ارتفاعا منذ العام ٢٠٠٢ وحققت نموا جيدا



اقتصاديا لغاية العام ٢٠٠٨ ومع ذلك كانت حالات العجز المسجلة للبعض منها (المذكورة في ب بخاصة) حالات مزمنة لتلك السنوات ولكن نسب العجز المسجلة وحتى الفوائض المتحققة بعد الأزمة غير مسبوقه الأرقام ما قد يدل على احتمالية أعزائها للأزمة المالية وآثارها قيد الدراسة. بعبارة أخرى، تأثر البلدان العربية النفطية منها وكذلك الأكثر انفتاحا على الأسواق العالمية (وليست الأكثر اندماجا معها بالضرورة) وبالتالي كانت الأكثر تضررا بعد تفاقم حدة العجزات في موازينها العامة ولكن لم تتأثر معدلات نموها مباشرة بعد الأزمة، أي في العام ٢٠٠٨. وللوقوف على حقيقة هذا الجانب فيما يخص الاندماج مع الأسواق التجارية تعرج التحليلات القادمة على تقديراتها مع الأداء الاقتصادي.

### ثانياً: الأزمة المالية والموازن التجارية والأداء الاقتصادي

تعد الموازين التجارية المكوّن الأبرز في موازين المدفوعات والأكثر تأثراً بالعلاقات التجارية الخارجية وتطوراتها. وتشير التقديرات القياسية لتأثيرها على الناتج المحلي الإجمالي للبلدان العربية قبل الأزمة وبعدها إلى استمرار درجة الارتباط (معامل التحديد  $R^2$  بين طرفي العلاقة في كلتا الحالتين) فضلاً عن أهمية التقديرات (معاملات  $t$  المقدره) لهما (المعادلتين ٣ و ٤ من الجدول-٣). واهم ما يلاحظ في هاتين المعادلتين هو انخفاض قيمة معامل التأثير من (٢,١٤) إلى (١,٩٠)، وما يشير إليه هذا الانخفاض من تراجع الآثار الايجابية للموازن التجارية.

الجدول-٣: نتائج تقدير آثار الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ على الناتج المحلي الإجمالي وعلى النمو الاقتصادي للإقتصادات العربية عبر القنوات الانتقالية الثلاث: الموازين التجارية (Sur. or Def.) والموازنات العامة (Ba. Bu.) وأسعار صرف العملات (A Exch.Rate) ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨.



Dependent= GDP					Dependent= GDP Growth				
Sec.	Variable	$\alpha$	$\beta$	R <sup>2</sup> %	Sec.	Variable	$\alpha$	B	R <sup>2</sup> %
١.	Sur. Def. ٢٠٠٧	٤٤,٨ (٣,٣٣)	٥,٧٢ (٥,٨٩)	٦٧	٧.	(Sur. Def. % GDP) ٢٠٠٧	٠,١٥٦ (٩,٩١)	٠,١٥٤ (١,٠٤)	٦,٠
٢.	Sur. Def. ٢٠٠٨	٦٥,٠ (٤,٤٩)	٢,٦٣ (٦,٨١)	٧٣	٨.	(Sur. Def. % GDP) ٢٠٠٨	٠,٢٤٨ (٨,٩٣)	٠,٢٤٢ (١,١٦)	١,٩
٣.	Tr. Ba. ٢٠٠٧	٤٢,٢ (٣,٨٥)	٢,١٤ (٧,٨٠)	٧٨, ٢	٩.	(Tr. Ba. % GDP) ٢٠٠٧	٠,١٥٦ (٩,٦٣)	٠,٠٥١ (٠,٨٦)	٤,٢
٤.	Tr. Ba. ٢٠٠٨	٥٦,٠ (٤,١٨)	١,٩٠ (٧,٨٢)	٧٨, ٢	١٠.	(Tr. Ba. % GDP) ٢٠٠٧	٠,٢٤٥ (٩,٧٥)	٠,١٦٩ (٢,٠٠)	١٩,١
٥.	$\Delta$ Exch. Rate ٢٠٠٧	٧٩,٢ (٣,٧٤)	٠,٦٧ (٠,١٠)	٠,١ ٧	١١.	( $\Delta$ Exch. Rate % GDP) ٢٠٠٧	٠,١٦١ (١١,٩ ٠)	٠,٠٠٩ ٩ (٢,٢٦)	٢٣,٠
٦.	$\Delta$ Exch.Rat e ٢٠٠٨	١٠٠ (٣,٢٦)	-٠,٠٦ (- ٠,٠٢)	٠,٠ ٣	١٢.	( $\Delta$ Exch. Rate % GDP) ٢٠٠٨	٠,٢٧٠ (٨,٧٠)	- ٢ (- ٠,٦٤)	٢,٣

وعلى مستوى البلد الواحد، تشخص البيانات الرسمية حالة سلبية مزمنة لكل من (تونس وجيبوتي ولبنان) منذ عدة سنوات، وجاءت الأزمة المالية لتزيد من سالبتيها بشكل ملحوظ وخاصة في لبنان التي يضاف إليها مصر والمغرب والأردن بالمراتب اللاحقة. وفي الوقت الذي تحسنت فيه الموازين التجارية لباقي البلدان العربية بعيد الأزمة من حالة ايجابية وجيدة الى الأفضل، باستثناء العراق الذي تراجع ميزانه التجاري بعض الشيء بعد الأزمة (الجدول-٣). والصورة ذاتها تقريباً فيما يخص نسب أرصدة الموازين التجارية للدول العربية إلى الناتج المحلي الإجمالي لكل منها لهذه الفترة. وبالانتقال الى النسب المئوية لأرصدة الموازين التجارية من الناتج المحلي



الإجمالي وعلاقتها بمعدلات النمو الاقتصادي المقدرة للعامي ٢٠٠٧ و٢٠٠٨ نجد الآتي:

العلاقة بين الطرفين عام ٢٠٠٧ لم يكن لها اية أهمية رغم اتجاهها الايجابي ومعامل التحديد ٤,٢٪ في حين تضاعف حجم علاقة التأثير المقدرة لعام ٢٠٠٨ الى أكثر من ثلاثة أضعاف (من ٠,٠٥ إلى ٠,١٦٩) وأضحت ذات دلالة إحصائية مقبولة ( $t^*=2,00$ ) وبلغت قيمة معامل التحديد (١٩,١٪) في المعادلتين (٩ و ١٠).

وبات لازمة تداعيات على النمو في الأجل القصير من خلال حالة الميزان التجاري بما يملي على الحكومات التركيز على تعديل الموازين التجارية في تونس وجيبوتي ولبنان وكذلك في مصر والمغرب والأردن (تأييدا لما ذكره أوجستي كوامي) من أجل رفع وتائر النمو الاقتصادي في البلدان غير النفطية المذكورة، والاتجاه ذاته في التنويع التجاري وتنويع الصادرات للبلدان النفطية من اجل أرصدة تجارية أعلى وعوائد نمو اقتصادي أفضل.

### ثالثاً: الأزمة المالية وأسعار الصرف والأداء الاقتصادي

لم يكن لأسعار الصرف أهمية كبيرة على الناتج المحلي الإجمالي في التقديرات القياسية لهذه الدراسة، فلم تكن هناك آثار ذات قيمة ولا دلالة إحصائية عليها كما أن الارتباط بين المتغيرين كان ضعيفا بينهما وأصبح صفر تقريبا بعد الأزمة، وأهم ما يلاحظ في هذا السياق هو تحول شكل العلاقة المقدرة من الموجب إلى السالب.

وما تنبغي الإشارة إليه أن البيانات التي تقيس أسعار الصرف والمستخدمه في التقدير القياسي ليست لأسعار صرف العملات الوطنية إزاء عملة عالمية مثل الدولار الأميركي الأكثر استخداما في الدراسات المختلفة لأنه متغير القيمة منذ سنوات عدة. وتشير أرقام المتغير الى أسعار الصرف



الفعالية الحقيقية للعمات الوطنية على أساس (١٠٠=٢٠٠٠). وتدلل التقديرات أنفة الذكر فيما يخص شكل العلاقة، من بين عدة أشياء إلى أن الأزمة قد تجعل من ارتفاع قيمة العملة بعد الأزمة تترك آثارا معاكسة في قيمة الناتج المحلي الإجمالي.

مع النمو الاقتصادي وجدت الدراسة علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية في العام ٢٠٠٧ لأسعار الصرف (المعادلة-١١)، ولكن هذه العلاقة المقدره فقدت أهميتها لعام ٢٠٠٨ ولم تعد هناك آثار مهمة كما أن شكل العلاقة المقدره تغير الى السالب بعد الأزمة كما حصل مع الناتج. وهذا يقدم اثبات على أن أحد التداعيات المضافة لأزمة السيولة المالية العالمية ٢٠٠٨ كانت من خلال قناة أسعار الصرف الحقيقية للعمات الوطنية والتغيرات التي طرأت على قيمتها الفعلية.

فالريال القطري نهاية عام ٢٠٠٨ هبطت قيمته الفعلية الى السالب لأول مرة منذ العام ٢٠٠٤، وهي العملة الوحيدة لبلد نفطي التي تراجعت قيمتها بعد الأزمة، كما ان عملة جيبوتي ازدادت قيمتها سالبية، قبالة قيم عملات أربعة بلدان تحولت قيمها من السالب الى الموجب (في الجزائر والعربية السعودية وعمان والمغرب). وباستثناء تراجع قيمة الجنيه السوداني الموجبة هناك أربعة بلدان ارتفعت قيم عملاتها وازدادت معها أسعار صرفها، هي: الإمارات العربية المتحدة والكويت وليبيا من البلدان النفطية وكذلك سورية ومصر ولبنان واليمن، وعملة الأخيرة ارتفعت قيمتها أربعة أضعاف قيمتها في السنة السابقة للأزمة. ومع ذلك لم تتأكد معنوية العلاقة السلبية بين أسعار الصرف والناتج المحلي الإجمالي للبلدان العربية ولكن ما تأكد هو فقدان العلاقة الايجابية المقدره لعام ٢٠٠٧ واختفاء آثارها المعنوية بعد وقوع الأزمة.



وبتناول آثار الأزمة المالية على أرقام المتغيرات الثلاث قيد الاهتمام وتقديرها معا تحصل الدراسة على الآتي:

$$\begin{aligned} \text{GDP}_{\gamma.. \gamma} &= 41,6-2,47 \quad \text{Sur. \& Def.}_{\gamma.. \gamma} + 3,02 \quad \text{Tr. Ba.}_{\gamma.. \gamma} + 4,82 \\ \Delta \text{Exch. Rates}_{\gamma.. \gamma} & & & \\ & (3,89) (-0,92) & (3,26) & (1,02) \\ R^2 &= 81,8\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{GDP}_{\gamma.. \delta} &= 50,7-0,00 \quad \text{Sur. \& Def.}_{\gamma.. \delta} + 1,91 \quad \text{Tr. Ba.}_{\gamma.. \delta} + 1,18 \\ \Delta \text{Exch. Rates}_{\gamma.. \delta} & & & \\ & (3,03) (-0,00) & (1,81) & (0,63) \\ R^2 &= 55,7\% \end{aligned}$$

وجد أن معامل الميزان التجاري قبل الأزمة مرتفع ومعنوي إحصائياً تماماً عند مستوى معنوية (٠,٠٢) وجد مهم في تأثيره الإيجابي على الناتج المحلي الإجمالي، ولكن حجم هذا التأثير انخفض الى النصف بنهاية سنة الأزمة وتراجعت أهميته (لكنه ظل مهماً عند مستوى معنوية ٠,٠٥)، وبذلك باتت موازين التجارة الخارجية العربية تسهم بنصف إسهاماتها السابقة في زيادة الناتج المحلي الإجمالي. كما انخفضت الآثار الإيجابية لأسعار صرف العملات في الناتج المحلي الإجمالي إلى الربع وتلاشت أهميتها تماماً بعد الأزمة (مع ارتفاع قيمها وأسعار صرفها بعد وقوع الأزمة المالية كما لوحظ في المخططين ١ و ٢).

وأخيراً تلاشت كذلك الآثار السلبية للموازنات المالية العربية العامة ووصلت إلى الصفر على الرغم من غياب أهميتها قبل الأزمة وبعدها، وبالتالي تراجع قيمة معامل تحديد الارتباط من ٨١,٨% إلى النصف. والحصيلة تأثر الأداء الاقتصادي العربي بشكل ملحوظ بما طرأ على



الموازن التجارية بتراجع كبير وكذا الحال مع أسعار الصرف التاريخية للعملة العربية (التي تحسنت بعد الأزمة) وبدرجة أخف. وبهذا تكفي الدراسة بهذه التقديرات القياسية بصدد الأداء الاقتصادي للبلدان العربية. وبهذا يكون من المناسب مناقشة مجالات المعالجة في ضوء هذه النتائج.

#### ٥. مجالات المعالجة

يمكن تلخيص الآثار بثلاثة مجالات رئيسية هي: المجال الأول، عودة معدلات البطالة إلى مستوياتها السابقة وصعوبة معالجتها في ضوء درجة الانفتاح على السوق العالمية؛ المجال الثاني، تباطؤ الأداء الاقتصادي وتراجع النشاط الحقيقي في مجالات الإنتاج المختلفة ومعها القطاعات الخدمية، في ضوء قصور استجابة بيئة الاستثمارات والبنية الأساسية لعمل القطاع الخاص والبنى التحتية للاستثمارات الخارجية؛ المجال الثالث، آثار طويلة الأجل في حال امتدت الأزمة المالية العالمية لمدد أطول وهي تقليص الإنفاق الحكومي العام وتراجع الصناديق السيادية عن محافظها الاستثمارية السابقة وتسجيل حالات عجز في موازين المدفوعات والموازن التجارية.

في ضوء هذه المعطيات يمكن التعامل مع الأزمة المالية العالمية ومع آثارها المترتبة على أنها فرصة لإعادة الإصلاحات على أسس أفضل من السابق والبدء بها في حال عدم إطلاقها، فيما يخص المسوحات الاجتماعية الأفضل لفئات الأمان الاجتماعي والحصر الإحصائي الحديث لتنظيم معلومات الأفراد العاطلين والفئات الضعيفة في المجتمع من أجل تخفيف حدة الفقر وتخفيض أعداد الفقراء.

وينطوي التعامل الثاني مع الأزمة المالية العالمية ومع آثارها على أنها مناسبة لتصحيح المعالجات الخاصة بمعوقات النمو الاقتصادي الأفضل



في مجالي: المناخ الاستثماري الأفضل للقطاع الخاص المحلي وللاستثمارات الأجنبية وتعزيز دور القطاع الخاص في التنمية الصناعية والزراعية والخدماتية وكذلك في مجال: الإنفاق العام على البنى التحتية والخدمات الأساسية للحكومة، ومحاولة عدم اللجوء إلى القروض الدولية والارتباطات المالية من المؤسسة الدولية مهما كانت مؤازرة للاقتصاد. فمعظم القروض الدولية الخاصة بتنمية القطاع الخاص وتمويل التجارة والخدمات الفنية والدعم الاستشاري في رسمة المصارف أو البنى التحتية ترتب ديون تزيل كل آثار ايجابية للنمو المحتمل في الأجل الطويل.

أما البلدان العربية التي يمكن ان تتعرض لإبطاء النمو Decelerating Growth هي: ليبيا وتونس ومصر والأردن، ومن البلدان النامية الأخرى: تركيا وإيران وجورجيا وماليزيا والمكسيك وروسيا الاتحادية وغيرها كثير. والبلدان العربية ذات التعرض العالي High Exposure فهي جزر القمر وموريتانيا والسودان وبلدان إقليمية أخرى مثل تركمانستان وأوزبكستان وبنغلاديش وأثيوبيا<sup>(٢٩)</sup>. وهناك بلدان نامية أكثر فقراً مثل الكاميرون وغينيا والنيبال واوغندا وغيرها، تفيد إحدى الدراسات الجديدة الصادرة عن البنك الدولي أن أوضاع الملايين ممن يعيشون بالفعل أدنى من مستوى الفقر ستزداد سوءاً من جراء الأزمة المالية العالمية، إذ ان ٢٩% من البلدان النامية قد تأثر بشدة من آثار الفقر التي ولدتها الأزمة<sup>(٣٠)</sup> ولكنها تشدد على أن غير الفقراء قد يكونوا هم الأكثر تأثراً من هذه الأزمة في الأمد القصير ويحتمل أن تنتقل الآثار السلبية لهذه الأزمة في الأمد المتوسط إلى الأسر الفقيرة.

فتم تأسيس صندوق دعم المؤسسات لتقديم قروض للفقراء برأسمال ٥٠٠ مليون دولار، مثل قرض مصر مبلغ ٦٠٠ مليون دولار لمساندة مشروع محطة توليد الكهرباء بالعين السخنة في مطلع ٢٠٠٩ بهدف استدامة





الاستثمار في توليد الطاقة بسعة ١٣٠٠ ميكاوات شرق الدلتا بإشراف الشبكة القابضة لكهرباء مصر، ومنحت المؤسسة الدولية للتنمية قرضاً بقيمة ٩٠ مليون دولار لمساندة الحكومة اليمنية لاستكمال استراتيجية قطاع المياه وبرنامج الاستثمار NWSSIP.

وقد تحلت بلدان الأسواق الصاعدة (مثل البرازيل والهند والصين ومقدونيا والمكسيك وجنوب أفريقيا) بالثقة رغم تباطؤ النمو لأن أنظمتها المالية واحتياطياتها من النقد الأجنبي ما زالت قوية وذلك على النقيض من الأزمات التي حدثت في أواخر التسعينات من القرن الماضي<sup>(٣١)</sup>.

فمثلاً عمدت الحكومة الصينية إلى تخفيض أسعار الفائدة خمس مرات وإلى إطلاق حزمة تحفيز اقتصادي بقيمة أربعة تريليونات يوان على مدى العامين القادمين للحيلولة دون تعرض الاقتصاد الصيني لهبوط حاد مع الإقرار بان التحول من اقتصاد مدفوع بالتصدير إلى اقتصاد مدفوع بالطلب المحلي سيستغرق وقتاً طويلاً<sup>(٣٢)</sup>.

وقدمت كندا والكويت والمملكة المتحدة (المانحين الذين يمثلون صندوق ائتمان خطة الإصلاح والتنمية الفلسطينية المستمرة) دفعة مالية (وصفت بأنها الرابعة) عن طريق البنك الدولي للمساعدة في تقديم خدمات التعليم والعناية الصحية والخدمات الاجتماعية الفلسطينية بمقدار ١٢٠,٧ مليون دولار ليصل المبلغ الكلي إلى ٢٦٩ مليون دولار، فضلاً عن إسهامات استراليا وفرنسا وفنلندا والنرويج والمملكة المتحدة في الدفعات الثلاث الأولى<sup>(٣٣)</sup>.

في الواقع ان اقتصادات البلدان العربية المعروفة ببلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبضمنها ايران وتركيا هي بلدان آخذة بالنمو ولكنها تحتاج إلى مواصلة الإصلاحات الهيكلية من اجل المواكبة في عالم تسوده المنافسة<sup>(٣٤)</sup> فهي أعلى في التقدم المحرز بإدارة الحكم بشكل متفاوت. أما



وضع المصارف العربية المركزية فهو جيد رغم الخسائر لبعضها الذي يتعامل بحرية كاملة مع الخارج<sup>(٣٥)</sup>.

وعلى الرغم من التقدم والتحسين الملحوظين في مناخ الأعمال في مصر والمملكة العربية السعودية والكويت فلا زال أمامها الكثير من الإصلاحات، والمنطقة بعامة تحتل مرتبة أعلى من مراتب مناطق نامية أخرى مثل شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وجنوب آسيا وأفريقيا جنوب الصحراء، وما زالت نوعية المسألة العامة منخفضة نسبياً فيها وتحتل المئين السابع والستين أي أعلى من المناطق كافة ويعكس تطورات حديثة العهد في التصدي للفساد ومعالجة نقاط ضعف أجهزة القضاء وتحسين حقوق الملكية وتبسيط الأجهزة البيروقراطية وخاصة في بلدان مجلس التعاون الخليجي<sup>(٣٦)</sup>.

أخيراً، يبدو ان اقتصاد السوق الرأسمالي قد سار في طريق تمكن فيه من الحد من القدرات الحكومية في السيطرة وفي تصحيح حالات الفشل وفي التدخل بآلياته. فعقد التسعينيات كان بحق عقد الأزمات والمضاربات المالية إلى الدرجة التي أضحت فيها الاقتصاد الرأسمالي فوضوياً أكثر من اي وقت مضى وليس خطياً وتميز بقدرة المضاربيين من أمثال جورج سوروس على التأثير على اقتصادات العالم تحت دعاوى تعويم العملات وتحرير أسعار الصرف<sup>(٣٧)</sup>. وإحدى النتائج المترتبة على ذلك بقاء الحكومات مكتوفة الأيدي عن التدخل وإنقاذ الأسواق من إخفاقاتها Markets Failures وأخرها أزمة الرهن العقاري الأخيرة<sup>(٣٨)</sup>، وقد توفر مناسبات المراجعة العالمية لأسباب الأزمة وآثارها فرصاً لمناقشة العوامل التي تسهم في هيكلية اقتصادية عالمية جديدة<sup>(٣٩)</sup>.

## ٦. الخاتمة



إذا كانت الأزمة المالية جزء من ظاهرة رأسمالية اعتاد عليها النظام الرأسمالي فهي مصدر قلق دائم للاقتصاد العالمي بسبب ضخامة الاقتصادات الغربية وبخاصة الاقتصاد الأميركي الذي يحتل ٤٠% منه، ومن ثم فهي مصدر رئيس للتباطؤ الاقتصادي على المستويين الكلي والجزئي لكل من الحكومات والشركات ومنظمات الأعمال في الاقتصادات المنفتحة على السوق العالمية.

فأولاً على المستوى الكلي اطراد الكساد في القطاعات المالية وينتقل إلى القطاعات الحقيقية. وكذلك الحال على مستوى المنظمة تطفو مشكلة الخسائر المالية التي تتم معالجتها بإجراءات غير عادلة اجتماعياً، في مقدمتها تسريح العاملين والموظفين بغية تخفيض قائمة الأجور وبذلك إسهام في نشر البطالة. وقبل تصفية المنظمات المالية الخاسرة أو المفلسة لمتعلقاتها - كما حصل لمصرف أيمان برادرز - لا تغفل عن تسديد التزاماتها للمديرين التنفيذيين من رواتب ومكافآت سنوية بمبالغ خيالية ثم تعمد بعد ذلك إلى قسمة الغرماء لتفقد الخسائر على حملة الأسهم Shake Holders وأصحاب الأصول.

وعلى المستوى الفردي تتوزع الآثار على المدخرين الذين تتراكم ادخاراتهم ويسهمون في تباطؤ النشاط الاقتصادي، وعلى المستثمرين حيث تتراجع الاستثمارات، وأخيراً على المستهلكين (ذوي الدخل المحدودة). وهؤلاء إما يستعدون من العمل وترتفع البطالة جراء ذلك أو ينخفض دخلهم ثم استهلاكهم مع تغيير موقع العمل والبحث عن فرص أدنى مع تقليص الوظائف وانتشار البطالة. وعدا المستثمرين الذين تتباطأ استثماراتهم الكلية مع الركود الاقتصادي فإن كلاً من المدخرين والمستهلكين يسهمون (نسبة مهمة منهم) في المضاربات المختلفة، ومنها في الأصول العقارية التي حصلت في الولايات المتحدة وذلك بإقدامهم على طلب القروض لشراء



العقارات وبذلك حتى المواطن البسيط يكون قد أسهم ويسهم في فقااعة التضخم من حيث يدري أو لا يدري، وهذا هو شأن الحياة في النظام الرأسمالي غير المنضبط وهو يعمل تحت القوانين التي كفلت له حرية الاختيار منذ أيام آدم سمث وحتى الوقت الحاضر .

ورغم التواضع النسبي لحجم رؤوس الأموال العاملة في المصارف الإسلامية (٧٠٠ مليار دولار) فان دراسة سابقة<sup>(٤٠)</sup> لم تعثر على ما يشير إلى أن هذه المصارف تعرضت لأية آثار للأزمة المالية الأخيرة أو لغيرها، ويمكن تأكيد سلامتها وسلامة عملياتها لعدة عوامل، أبرزها: تركيزها على المشاركة والمرابحة بدلا من التعامل مع أس الأزمة المالية العالمية وأساسها وهي أسعار الفائدة وذلك بحسب مقتضيات الشريعة الإسلامية، كما ان استثماراتها داخلية في حدود البلدان الإسلامية، وأخيراً تركيزها على النشاط الإنتاجي الحقيقي في مجمل حدودها الاقراضية، بهذا يكون المقترح المناسب لحصيلة الاهتمام بالنظام المالي الإسلامي في كل من البلدان العربية والإسلامية سواء النفطية منها أو غير النفطية. والكلام ذاته ينطبق على المؤسسات الاقراضية والتشغيلية وعلى مستوى الأفراد والاقتصادات. وينبغي امتلاك رؤية طويلة المدى وأخرى متوسطة وثالثة قصيرة المدى، وبالتالي لا تحتاج الاقتصادات العربية إلى قوانين جديدة وإنما إلى تفعيل القوانين الموجودة وانفاذها. والنتائج التي يمكن استخلاصها من تقديرات هذه الدراسة تتلخص في الآتي:

١. ان أفضل ما عمدت اليه النظم الرأسمالية من حلول للأزمة المالية العالمية هو تخفيض أسعار الفائدة الى مستويات قريبة من الصفر بالمائة، فضلا عن ضخ المبالغ الى المصارف لتعزيز السيولة النقدية، والغاية الرئيسية وراء ذلك هي إنعاش النمو الاقتصادي وإعادة التشغيل وتحريك الإستثمارات من أجل النمو. وعندما يعمل سوق الإقراض في الاقتصادات



النامية بأسعار فائدة صفر بالمائة يعني ذلك، وفق هذه النظرية أقصى طاقات استثمارية ممكنة مع الاقتراب أقرب ما يكون من التشغيل الكلي للموارد المختلفة وعدم إغفال التشريع الإسلامي الذي بات الاقتراب منه سبيلا في المعالجة لدى الغرب عن قصد أو دون قصد.

٢. تأثر الناتج المحلي الإجمالي بما طرأ على الموازين العامة وتأثر النمو الاقتصادي بما طرأ على الميزان التجاري، وكما يأتي:

أ) تأثر الاقتصادات العربية النفطية ومعها الأكثر انفتاحا على الأسواق العالمية إذ أنها الأكثر تضررا بعد تفاقم حدة العجوزات في موازاناتها العامة (ولم تتأثر معدلات نموها مباشرة بعد الأزمة بذلك).

ب) تداعيات الأزمة على النمو الاقتصادي (وليس على الناتج المحلي الإجمالي) في الأجل القصير كانت من خلال حالة الميزان التجاري، ما يملئ على الحكومات التركيز على تعديل الموازين التجارية في تونس وجيبوتي ولبنان وكذلك في مصر والمغرب والأردن من أجل رفع وتأثر النمو الاقتصادي في البلدان غير النفطية المذكورة آنفاً.

ج) حصلت الدراسة على إثبات ثالث يفيد بأن أحد التداعيات المضافة للأزمة كانت من خلال قناة القيم الحقيقية الفعلية للعملة الوطنية والتغيرات التي طرأت عليها. فتراجع الصادرات الى الأسواق العالمية وخاصة صادرات الخامات النفطية يعود بآثار سلبية في كل من الناتج المحلي الإجمالي وفي قيمة العملة الوطنية من خلال التراجعات المختلفة للميزان التجاري فضلا عن آثار مماثلة في ميزان المدفوعات كلا.

د) ومن خلال التراجعات التي تطرأ على الموازنات العامة للدولة تتأثر الفئات الفقيرة والضعيفة في المجتمع وتتفاقم معدلات البطالة فضلا عن



تأثر القطاعات الاقتصادية وبخاصة التعليم والصحة ومعها التراجع البيئي وفقرات الموازنة الأخرى.

في ضوء هذه النتائج توصلت الدراسة، في مقدمة مجالات المعالجة المتعددة الى ضرورة إعادة النظر بأمرين، الأول: حدود الاندماج مع أسواق المال العالمية، والثاني تحديد اتجاهات الانفتاح على أسواق العالمية بالأنشطة الإنتاجية الحقيقية دون المحافظ الاستثمارية المتنوعة وأسواق المال والأفضل حتما من ذلك توجه الاستثمارات العربية الى البيئات العربية لما فيها من مكاسب مضاعفة، وهذا مع عدم إغفال ثوابت الشريعة الإسلامية في تشغيل رؤوس الأموال باعنا اقتصاديا فضلا عن معالجة أخذت بنمطه البلدان الرأسمالية وبخاصة الولايات المتحدة الأميركية..



## **The Followers Of The Global Finance Crisis ٢٠٠٨ On The Arab Economies And The Remedy Scopes**

*Dr. Nawfal Kasim Ali Al-Shahwan*

*Lecturer, Economic Studies Department, The Center for Regional Studies  
(RSC), The University of Mosul, Iraq*

### **Abstract**

This paper aims at analyzing the followers of the global finance crisis ٢٠٠٨, on the Arab economy's performance and diagnosing the remedy scopes. It estimates the transformed effects throughout the foreign trade relations for the Arab states on their GDPs and Economic Growth, before that crisis and after. There have been an indirect dramatic effects for it by the changes happened on trade balances, public finance budgets, and their currency exchange rates next that crisis. The paper has drawn many conclusions, pointing out two mean suggestions within the foresight driven remedies.

Fey words: Global Finance Crisis, Economic performance, The Arab Economies, and foreign trade relations.



الجدول-٢: بيانات البلدان العربية المعبرة عن الأداء الاقتصادي ومعها المتغيرات المفترضة لنقل الأثار الخارجية للأزمة المالية العالمية

٢٠٠٨

Tr.Ba. %GDP ٢٠٠٨ (١٢)	Tr.Ba. %GDP ٢٠٠٧ (١١)	ΔExch. Rate ٢٠٠٨ (١٠)	ΔExch. Rate ٢٠٠٧ (٩)	(Sur. Def. %GDP) ٢٠٠٨ (٨)	(Sur.&Def. % GDP) ٢٠٠٧ (٧)	Sur.&Def. ٢٠٠٨ (Ba.Bu.) Million US\$	Sur.&Def. ٢٠٠٧ (Ba.Bu.) Million US\$	GDP ٢٠٠٨ % (٤)	GDP ٢٠٠٧ % (٣)	GDP ٢٠٠٨ Million US\$ (٢)	GDP ٢٠٠٧ Million US\$ (١)	البلد	
٢٤,٢	٢٥,٥	٢,٨	-١,٠	٠,٠٧٦	٠,٠٤٨	١٢,٩٤٩	٦,٣٨٣	٠,٢٦٩٥٤١	٠,١٤٣٧٠٦	١٧,٠٣٠	١٣٤,١٤٣	Algeria	١
١٣,٣	١٥,٩	-٦,٧	-٧,٠	٠,٠٦٧	٠,٠٢٦	١,٦٤٢	٠,٤٨٤	٠,٣١٩٣٤٧	٠,١٦٣٧٠٢	٢٤,٣٣٨	١٨,٤٤٧	Bahrain	٢
-٦٢,٨	-٥٠,١	-٦,٢	-٤,١	٠,٠١٣	-٠,٠٢٦	٠,٠١٢	-٠,٠٢٢	٠,١٥٨٠١٩	٠,١٠١٢٩٩	٠,٩٨٢	٠,٨٤٨	Djibouti	٣
-١٢,١	-١١,٦	١١,٤	٢,٦	-٠,٠٦٨	-٠,٠٧٣	-١١,٠٨٩	-٩,٥٧٤	٠,٢٤٧٥٥٥	٠,٢١٤٠٩٤	١٦٢,٦٤٠	١٣٠,٣٦٧	Egypt	٤
٢٠,٦	٣١,٦	٠,٠	٠,٠	٠,٢٠٥	٠,٢٠٣	٢٢,٥٩٥	١٤,٧٤٨	٠,٥٢٣٣٧٠	٠,٣٢١٦٢٨	١١٠,٤٢٣	٧٢,٤٨٦	Iraq	٥
-٣٣,٨	-٣٧,٩	٥,٥	-٢,٥	-٠,٠٤٦	-٠,٠٥١	-٠,٩٧٧	-٠,٨٦٦	٠,٢٤٨٨٦٨	٠,١٦١٧٨٢	٢١,٢٣٧	١٧,٠٠٥	Jordan	٦
٤٣,٢	٣٧,٩	٧,٢	٠,٤	٠,٢٢٥	٠,١٥٧	٣٣,٣٠٠	١٧,٩٧٥	٠,٢٩٣٠٤٠	٠,١٢٨٣٧٢	١٤٨,١٦٣	١١٤,٥٨٥	Kuwait	٧
-٣٧,٨	-٣١,٤	٩,٠	٠,٤	-٠,٠٩٩	-٠,١٢٢	-٢,٩١٨	-٣,٠٥٣	٠,١٨٢٧١٨	٠,١١٦١٩٢	٢٩,٦٢٠	٢٥,٠٤٤	Lebanon	٨
٤٨,٥	٤٥,٦	٥,٨	٠,٤	٠,٢٩٦	٠,٢٧٨	٢٢,٦٨٣	١٧,٧٦٩	٠,٢٠١٦٧٩	٠,١٥٦٢١٠	٧٦,٧٣٢	٦٣,٨٥٤	Libya	٩
٠,٧	٠,٨	٦,١	-١,٦	-٠,٠٦٥	-٠,٠١٧	-٠,٢٣٤	-٠,٠٤٩	٠,٢٨٢٣٧٠	٠,٠٤٤٤٦١	٣,٦١٥	٢,٨١٩	Mauritania	١٠
٢٨,٤	٢٤,٩	١,١	-٠,٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٢٠٤	٠,١١٢	٠,٤٣٩٦٣٦	٠,١٣١٣٧٢	٥٩,٩٤٥	٤١,٦٢٩	Oman	١١
٢٧,٨	٣١,٢	-١,٢	٣,٢	٠,٠٩٦	٠,١٢٨	٩,٨٣١	٩,٠٨٣	٠,٤٤٠٠٥٦	٠,٢٥١٣٨٣	١٠٢,٣٠٣	٧١,٠٤١	Qatar	١٢
٥,٨	٢,٠	٢,١	٥,٣	-٠,٠٢٧	-٠,٠٢٥	-١,٦٤٣	-١,٤١٨	٠,٠٧٩٩٠٨	٠,٢٤٤٠٨٩	٦١,٠٨٥	٥٦,٥٦٥	Sudan	١٣
-٩,٨	-٨,١	-٠,٢	-٢,٦	-٠,٠٣٦	-٠,٠١٩	-١,٤٨٥	-٠,٦٨٤	٠,١٤٦٨٤٤	٠,١٤٤٥٧٣	٤٠,٨٨٥	٣٥,٦٥٠	Tunisia	١٤
٢٣,٢	٢٣,٧	٦,١	٢,٤	٠,٠٦٠	٠,٠٩٥	١٥,٠٩٤	١٨,٦٢٨	٠,٢٧٣٩٦٩	٠,١٦٧٨٢٥	٢٥٠,٥١٧	١٩٦,٦٤٣	UAE	١٥
٠,٥	-١,٩	٢٦,١	٣,٥	-٠,٠٤٣	-٠,٠٦٢	-١,٢٩٣	-١,٥٣٠	٠,٢٠٩٩٣٠	٠,١٣٥١٠٠	٢٨,٧٠٨	٢٣,٧٢٧	Yemen	١٦
٤٥,٢	٣٩,٢	٢,٣	-٢,٨	٠,٣٣٠	٠,١٢٣	١٥٤,٩١٣	٤٧,٠٨١	٠,٢٢١٢٤٤	٠,٠٧٧٨٢٠	٤٦٨,٨٠٠	٣٨٣,٨٧١	Saudi Arabia	١٧
-٣,٣	-١,٣	٩,٠	٤,٩	-٠,٠٣٧	-٠,٠٣٠	-١,٩٣٣	-١,٢١٥	٠,٢٨٨٦٤٨	٠,٢٢١٤٢١	٥٢,٥٨٢	٤٠,٨٠٤	Syria	١٨
-٢٢,٤	-١٨,٧	١,٣	-٠,٣	٠,٠٠٤	٠,٠٠٤	٠,٣٤٩	٠,٣٣٥	٠,١١٤٨٠٥	٠,١٤٤٤٦١	٨٣,٧٤٣	٧٥,١١٩	Morocco	١٩

المصدر: الحقول: (١٠, ٦, ٩, ٥, ٢, ١) من المصدرين أدناه والباقي من احتساب الباحث، وكذلك الحقول (١٢, ١١) محتسبة اعتماداً على

ذات المصدرين:

- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ٢٠٠٩، موقع الصندوق:

<http://www.arabmonetaryfund.org/ar/jerep/2009>

- صندوق النقد العربي، الإحصائيات المالية الدولية، أيلول ٢٠٠٩ وتقارير المادة الرابعة منها للمشاورات.





## المراجع والهوامش

(١) Allen N. Berger, Leora F. Klapper, and Rima Turk-Ariss, "Bank Competition and Financial Stability, Policy Research Working Paper No. ٤٦٩٦, August ٢٠٠٨.

(٢) الدكتور حمدي عبد العظيم:

<http://www.aljazeera.net/nr/exeres/cb٣٧aa٣a-٢٠٥f-٤f٣e-a٦٠١-c٤٨٣٢٠٦e٠٠١٦.htm>

(٣) الدكتور محمد الصهرجتي: الموقع نفسه.

(٤) بو كروغمان، المصدر نفسه؛ وكلك لندساي ويليامن في مقابلة متلفزة لأغراض السياسات المالية الغربية اتجاه بلدان نفطية معينة، تموز ٢٠٠٨. لمزيد من التفصيل:

Lindsey Williams, View at a show: Prison Planet TV, Live on: Monday, July ٢٨, ٢٠٠٨, on web:

<http://fr.youtube.com/watch?v=TKEWiFLxfGA&feature=related>.

(٥) Allen N. Berger, Leora F. Klapper, and Rima Turk-Ariss, Op. Cit.

(٦) بو كروغمان، (ترجمة: رانيا محمد عبد اللطيف)، تحليل النظريات الاقتصادية، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة، ط١، ٢٠٠٧، ص ٢٤.

(٧) صندوق النقد الدولي، الاقتصاد العالمي على حافة الكساد، محاضرة مسجلة فيديوياً:

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/٦f٢D١٠٦D-OA١F-٤١٩٨-٩٤D٦-B٦EE٨٠C٠BIBD.HTM>

(٨) المصدر نفسه.

(٩) World Bank, The Unfolding Crisis: Implications for Financial Systems and Their Oversight, October ٢٨, ٢٠٠٨. on: <http://Worldbank.org>, Link:

FinanceCrisisandDevelopingCounties/November١١,٢٠٠٨

(١٠) للتفضيل حول مضامين الأزمة المالية ومدلولاتها للبلدان النامية، ينظر الوثيقة المرجعية التي أعدها البنك الدولي لاجتماع رؤساء ودول مجموعة العشرين المنعقد في واشنطن في ١٥ تشرين الثاني، ٢٠٠٨، المصدر نفسه.

(١١) المكان نفسه.

(١٢) Islamic Foundation Seminar (٢٠٠٨), UK, Asset-Based and Mortgage-Based Financial Products from an Islamic Perspective, Orientation Workshop and Research Seminar on The Islamic Foundation, London, forthcoming.



(١٣) الدكتور موفق السيدية، "الأزمة المالية العالمية، جذورها، تداعياتها، انعكاساتها"، محاضرة أقيمت في مركز الدراسات الإقليمية بجامعة الموصل بتاريخ ٢٢/تشرين الأول/٢٠٠٨. مؤكداً أن التاريخ مع الأزمة المالية العالمية (٢٠٠٨) يعيد نفسه الآن منذ الكساد المالي الكبير الذي حصل بين عامي ١٩٢٩ و ١٩٣٢. وأشار إلى أن بنك ليمان برذرز Lemman Brothers Bank قد أفلس مع بؤادر الأزمة، وهو رابع بنك حجماً في الولايات المتحدة وعمره (١٥٤) سنة حيث تم شراؤه من قبل بنك باركلي البريطاني. وكذلك بنك ميريل لينش اشترى من قبل بنك امريكي بمقدار (٥٠) مليار دولار بعد خسارته (٥٢) مليار دولار، وهي أكثر من ميزانية العراق لعام ٢٠٠٨، إذ كانت الميزانية الحكومية الامريكية (٣) تريليون (الف مليار) دولار فان حجم العمل المصرفي في الولايات المتحدة (٧٤) تريليون دولار. للتفصيل، ينظر الرابط:

[http://regionalstudiescenter.net/site/journals/Observations\\_files/TheGlobalFinancialCrisis2008.htm](http://regionalstudiescenter.net/site/journals/Observations_files/TheGlobalFinancialCrisis2008.htm).

(١٤) البنك الدولي، تقرير الآفاق الاقتصادية العالمية ٢٠٠٩، واشنطن، كانون اول ٢٠٠٨.  
(١٥) بحسب جستين لين، رئيس الخبراء الاقتصاديين ونائب رئيس البنك الدولي لشؤون اقتصاديات التنمية: المصدر نفسه.

(١٦) تعمل مؤسسة التمويل الدولية IFC التابعة للبنك الدولي على توقيع مشروعات بحدود مائة مليار دولار للسنوات الثلاث (٢٠٠٩-٢٠١١) لتغطية برامج تلك المشروعات في البلدان النامية.

(١٧) الدكتور نوفل قاسم علي الشهبان، الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ وآثارها على التنمية الاقتصادية المحلية، ورقة عمل أولية، في: متابعات إقليمية (عن مركز الدراسات الإقليمية)، السنة ٥، العدد ١٢، آذار ٢٠٠٩، ص ص ٥-١.

١٨ <http://www.worldbank.org/global/outlook>, on: Feb. ٢٥, ٢٠٠٩.

١٩ Op. Cit.

(٢٠) جمهورية العراق، وزارة التخطيط والتعاون الإنمائي، دراسة مقدمة إلى رئاسة مجلس الوزراء حول الأزمة، برقم ١٧٥/١/١، في ١٩/١٠/٢٠٠٨.

(٢١) المكان نفسه.

(٢٢) البنك الدولي، مجموعة بحوث التنمية، الدروس المستفادة من بحوث البنك الدولي الخاصة بالأزمات المالية:

<http://econ.worldbank.org/external/default/main?pagepk=٦H/٦٥٢٥٩>

(٢٣) البالغ ٥% والذي تشير التوقعات إلى انخفاضه في البلدان النامية من ٦,٤% إلى ٤,٥%، وتوقع انخفاض تدفقات رؤوس الأموال الخاصة من تريليون دولار عام ٢٠٠٧ إلى ٥٣٠ مليار دولار عام ٢٠٠٩ يصاحبها انخفاض حجم تحويلات العاملين في الخارج إلى بلدانهم الأصلية كذلك:

- Follow-Up International Conference on Financing for Development to Review the Implementation of the Monetary Consensus. Doha, Qatar, Nov.٢٩-Dec.٢, ٢٠٠٨.

(٢٤) [www.worldbank.org/html/extdr/financialcrisis](http://www.worldbank.org/html/extdr/financialcrisis).



(٢٥) بحسب اوجستي كوامي القائم بأعمال كبير الخبراء الاقتصاديين (لدى البنك الدولي) في إدارة منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:

- اوجستي كوامي، القمة العربية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، الكويت، كانون الثاني ٢٠٠٩.  
(٢٦) صاولي مراد، "الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على الاقتصادات العربية مع الإشارة إلى اقتصاد الجزائر في ظل انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية"، دراسات اقليمية، المجلد ٦، العدد ١٦، تشرين أول ٢٠٠٩، ص

(٢٧) اوجستي كوامي، المصدر نفسه، واللقاء الذي نشر على موقع البنك الدولي منشور كذلك على موقع صحيفة الدستور:

[http://addustour.com/ViewTopic.aspx?ac=\Economy\٢٠٠٩\٠٢\Economy\\_issue٥٠٩\\_day٢٨\\_id١٢٠٦١٥.htm](http://addustour.com/ViewTopic.aspx?ac=\Economy\٢٠٠٩\٠٢\Economy_issue٥٠٩_day٢٨_id١٢٠٦١٥.htm)

(٢٨) هناك الكثير من الدراسات التي ربطت بين الأوضاع المالية والنمو الاقتصادي، للتفصيل، ينظر: مثنى عبدالرزاق الدباغ، تأثير الأسواق المالية في النمو الاقتصادي لبلدان نامية مختارة، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة الموصل، ٢٠٠٦، ص ص ٤٩-٦٢.

(٢٩) <http://go.worldbank.org/٩G٧Z٢UAMUO>.

(٣٠) Op. Cit.

(٣١) البنك الدولي، جلسة حوار بتاريخ ٢٠٠٩/٢/١٢، ينظر تحليلات أساتذة علم الاقتصاد: جليبر مو كالفو (من جامعة كولومبيا) وياتريك هوتوهان (كلية ترينيتي-ايرلندا) ويانغ جينلين (من مركز آسيا للتمويل-الصين) والأساتذة هينينجز (من البرازيل) وألوك شيل من الهند (إدارة الشؤون الاقتصادية):

<http://go.worldbank.org/GoBONNKLO>.

(٣٢) يانغ جينلين. المصدر السابق.

(٣٣) دينا النجار، تقرير منحة صندوق الاستئمان، ٥ حزيران ٢٠٠٨:

<http://go.worldbank.org/PAILTJP١PO>

(٣٤) عمر كراسابان. مطبوعة الآفاق والتطورات الاقتصادية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ٢٠٠٨.

(٣٥) عدنان أحمد يوسف، (لقاء مع رئيس اتحاد المصارف العربية والرئيس التنفيذي لمجموعة البركة المصرفية)

(٣٦) كارلوس سلفا (رئيس خبراء الاقتصاد)، تقرير الآفاق والتطورات الاقتصادية في منطقة الشرق الأوسط شمال أفريقيا ٢٠٠٨:

<http://go.worldbank.org/٤٥٢٧٩X٩١٦RO>

(٣٧) يو كروغمان، مصدر سابق.

(٣٨) The Financial Crisis and Microfinance: Experience, Insights, and Implications, Virtual Conference on the Financial Crisis, November ١٨-٢٠,

٢٠٠٨: <http://www.cgap.org/p/site/c/template.rc/١,٢٦,٣٨٠٧>



---

(٣٩) دكتور عمر محمد احمد بن سليمان، الكلمة الافتتاحية للقمّة الثانية لمراكز المال العالمية، لندن، تشرين أول/أكتوبر ٢٠٠٨.

(٤٠) Nawfal K. Ali Al-Shahwan, "Developing The Financial Sector Role In Sustainable Development In Iraq", workin paper presented at the ٥th Congress of Scientific Research Outlook in the Arab World: "Scientific Innovation and Sustained Development" ٢٦-٣٠ October ٢٠٠٨, Fez-Morocco.