



الأزمة العالمية الجديدة وازمة الرهن العقاري

إعداد :

أ. عبير شابي

(معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير / المركز الجامعي بالوادي)

مدخل :

يواجه العالم اليوم أزمة مالية خطيرة مصدرها قلب النظام الرأسمالي نفسه وهي الولايات المتحدة الأمريكية أكبر دول العالم اقتصادياً. وقد كشفت هذه الأزمة عن هشاشة الأنظمة المالية ومعاناتها من ثغرات ونقاط ضعف تمثلت أهم مظاهرها في انهيار بنوك دولية عملاقة في ظل اقتصاد يعاني أصلاً من عجز في كيزانه التجاري إلى جانب العجز في الميزانية.

وعليه فالسؤال المطروح هنا : ما هي أسباب هذه الأزمة ؟

لأن أصل هذه الأزمة هي جذور اقتصادية تعود إلى زيادة في حجم القروض العقارية الممنوحة برهونات عقارية من قبل المؤسسات المالية الأمريكية بمعدل فائدة متغيرة (تزداد كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة) بدون وجود ضمانات كافية.

فماذا نقصد بـ « الرهن العقاري » ؟

أولاً، العملية هي عبارة عن قروض يتم منحها من طرف البنوك لغرض السكن أو لغرض الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة المرهونة . ومما زاد في تطور وانتشار هذا النوع من القروض نسبة الفائدة المتدنية آنذاك، كما أن الحكومة في الولايات المتحدة الأمريكية ولمدة طويلة كانت تشجع قطاع الإقراض العقاري مما رفع من عدد هذه البنوك التي تقوم بهذا النوع من القروض بل لم تقتصر عمليات الإقراض على البنوك فقط بل توسعت لتظهر إلى جانبها ما تسمى بشركات الإقراض العقاري التي تقوم بنفس دور البنوك في الإقراض لأغراض عقارية دون النظر إلى مقدرة المقترض على السداد، فقد كان وكلاء البيع والبنوك يوهمون المقترضين أن الإقراض يتم عند طريق دفع القسط الأول ودفعة مقدمة ثم تكون الأقساط المتبقية ثابتة وغير كبيرة، إلا أن هذا غير صحيح لأن العملية هي خاضعة لسعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي في الولايات المتحدة الأمريكية.

وعليه أصبحت الأقساط متزايدة بسبب أن سعر الفائدة متزايد، وفي خطوة ثانية قامت البنوك وشركات الإقراض العقاري بتحويل القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في الأسواق المالية (ما تسمى بعملية التسنييد) من خلال البيع لشركات التوريق، ثم باعت هذه البنوك الديون على شكل سندات إلى مستثمرين آخرين قاموا بدورهم برهن السندات لدى البنوك مقابل حصولهم على ديون جديدة لشراء المزيد من تلك السندات، وتكررت تلك العمليات (أي استخدام الديون للحصول على المزيد من الديون) .

والخلاصة أنه تم بناء هياكل مالية متعددة على أصل واحد ألا وهو « القروض »، وهو أساساً أصل ضعيف وغير قوي ومهدد دائماً، فإذا انهار جزء ينهار الكل وهو ما تم فعلاً.



وفي خطوة من البنوك لتعزيز مركز السندات، تم التأمين عليها أن يقوم حامل السند بدفع رسوم التأمين عليها للحماية من إفلاس البنك مما شجع على اقتناء المزيد من تلك السندات، إلا أن هذه العملية أدت إلى ارتفاع تكاليف القروض وللتوسع في إصدار السندات.

ومع بداية عام 2008 ونهاية 2007، ظهرت بوادر الأزمة العالمية المتمثلة في عجز عدد كبير من المقترضين عن السداد، وفي أوت 2008، أصبح عدد العاجزين عن السداد يحصى بالملايين، مما أدى إلى عجز شركات كبرى من سداد التزاماتها، كما أن البنوك الدائنة تضررت من عدم السداد فهبطت قيمة أسهمها في البورصة وأعلنت عدة شركات عقارية وشركات التأمين إفلاسها. ونتيجة لكل هذا سيطرت على أذهان المستثمرين حالة من عدم الثقة، مما دفع في اتجاه قيام المودعين بسحب ودائعهم مما انعكس سلباً على سيولة البنوك على الرغم من تدخلات البنوك المركزية والتي تجاوزت 500 مليار دولار، وأصبحت الأسواق المالية بالشكل التام.

استمرت الخسائر الاقتصادية الناتجة عن العجز وتأثرت الكثير من الأسواق بالخسائر وأصبح العامل النفسي مرتبط بالثقة في القطاع المالي بأكمله، وهكذا فقد المستثمر الثقة في الأسواق ولم يعد يثق في جدوى الأدوات المالية الحديثة، والمتمثلة في عملية : تسديد الديون . وقد كان لإفلاس « بنك وليمان برذر » وهو من البنوك العملاقة الأثر الكبير على المستثمرين الذين كانوا على ثقة بأن الحكومة الأمريكية ستقوم بدعم البنوك الكبرى ومنعها من الإفلاس، وهو ما لم يحدث. وقد قدرت ديون هذا البنك حوالي 613 مليار دولار، منها 160 مليار دولار لعملاء خارج الولايات المتحدة. وهكذا هبطت أسهم البنك إلى 90 % من قيمتها وقدرت خسائره بـ 7 مليار دولار وفقدت القروض القدرة على السداد. وعليه فإننا يمكن أن نلخص أسباب هذه الأزمة في :

1. أسباب اقتصادية :

- **الارتفاع الديون :** حيث بلغت الديون الفردية 9,2 تريليون دولار تشكل الديون العقارية منها نحو 6,6 تريليون دولار، كما بلغت ديون الشركات قرابة 18,4 تريليون دولار. كما بلغت الديون الحكومية ما يعادل 12 تريليون دولار، وهكذا بلغ المجموع الكلي للديون ما يعادل 39 تريليون دولار، ويمثل ما يعادل ثلاثة أصناف الناتج المحلي الإجمالي، علماً أن جل الديون الحكومية هي تعود للإنفاق العسكري التي اعتمدهت الولايات المتحدة الأمريكية لتغطية حروبها في عدة بقع من العالم.
- **الارتفاع في نسبة البطالة :** حيث بلغت نسبة البطالة حوالي 5 %، وتعتبر هذه النسبة عالية جداً بالنسبة للاقتصاد الأمريكي الذي تعود بنسبة بطالة لا تزيد عن 1,5 %.
- **الارتفاع نسبة التضخم :** حيث بلغت حوالي 4 %، وكان السبب فيها ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج وعلى رأسها أسعار البترول، وارتفاع الإنفاق الأمني والعسكري في الداخل والخارج.

2. أسباب قانونية :

أهمها، تشجيع الحكومة لقطاع الإقراض العقاري، وقد أدى إلى تسهيل عملية الإقراض العقاري من جانب البنوك وزيادة عدد هذه الأخيرة كما رأينا سابقاً، وبيع شركات الإقراض العقاري للديون ثم رهن القروض للحصول على قروض.



3. أسباب أخلاقية :

ضعف أداء أسواق الأموال (البورصات) ك بسبب عدم توفر المعلومات للمستثمرين والدائنين في الوقت المناسب والتحيز في توفيرها مما أدى إلى انتشار الفوضى والإشاعات واستغلال المضاربين مما قلل الثقة في الجهاز الاقتصادي إضافة إلى كل هذا ارتفاع العمولات والضرائب على التداول جعل المستثمرين يتوجهون للتداول خارج الأسواق.

ورغم ما يبدو من الوهلة الأولى أن هذه الأزمة هي أزمة للولايات المتحدة الأمريكية إلا أن الواقع يظهر عكس ذلك ويجعلها أزمة عالمية لعدة أسباب هي :

• إن الولايات المتحدة الأمريكية هي أكبر بلد مستورد في العالم حيث تبلغ وارداته 15,5% من الواردات العالمية بحوالي 1919 مليار دولار وبظهور الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة سوف ينعكس على صادرات دول العالم الأخرى.

• 2. كما أن أصحاب رؤوس الأموال المستثمرة في الولايات المتحدة تتواجد استثماراتهم في أسواق متعددة في العالم فإذا ما تعرضت أسهم للخسارة في دولة ما سيسحبون أموالهم المستثمر إلى دولة أخرى لتعويض الخسارة.

إن المخاوف من تقلبات سعر الصرف الخاص بالدولار بالانخفاض مقابل العملات الرئيسية وهذه التقلبات تعني اقتصادياً حدوث خسارة في الاستثمارات بعملة الدولار في الولايات المتحدة أو خارجها خاصة في الدول التي تعتمد على سعر صرف ثابت للدولار، وعليه فإن حدوث أزمة في الولايات المتحدة يعني سحب الاستثمارات من الدولة المرتبطة بالدولار (سعر صرف ثابت) لتتجه لدول أخرى ذات عملات معومة.

وعليه فإنه من المتوقع كآثار للأزمة عالمياً :

1. حدوث خسائر في أصول البنوك المتعلقة بالقروض والاستثمارات وسندات الرهن العقاري وانخفاض أسعار الأسهم.

2. تباطؤ معدلات النمو مما يؤدي إلى قلة الطلب على النفط فيخفض سعره وهو ما حدث فعلاً.

3. انخفاض كل العملات المحلية ذات الارتباط الوثيق بالدولار.

4. حدوث انكماش وكساد في الاقتصاديات مستقبلاً.

5. محاولة البلدان المتطورة إنفاذ الصناعة المالية في العالم وتوجيه كل طاقاتها نحو هذا الهدف مما يخفض من مستوى المساعدات الإنسانية للدول النامية.

6. ارتفاع معدلات البطالة.

المراجع :

1. مقالة حول الأزمة الاقتصادية العالمية موقع زغول النجار www.elnaggarzr.com .
2. حسين شحاته، أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، 2008 . www.islamhouse.com .
3. علي عبد الله شاهين، مقالة الأزمة المالية العالمية أسبابها وتداعياتها وتأثيرها على الاقتصاد : www.iugaza.edu.ps .
4. Momuaie, Banque et marchés Financiers Frederic Mishkin, 8ème édition 2007, Nouveaux horizons France.



الأزمة العالمية الجديدة وازمة الرهن العقاري

إعداد :

أ. عبير شابي

(معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير / المركز الجامعي بالوادي)

مدخل :

يواجه العالم اليوم أزمة مالية خطيرة مصدرها قلب النظام الرأسمالي نفسه وهي الولايات المتحدة الأمريكية أكبر دول العالم اقتصادياً. وقد كشفت هذه الأزمة عن هشاشة الأنظمة المالية ومعاناتها من ثغرات ونقاط ضعف تمثلت أهم مظاهرها في انهيار بنوك دولية عملاقة في ظل اقتصاد يعاني أصلاً من عجز في كيزانه التجاري إلى جانب العجز في الميزانية.

وعليه فالسؤال المطروح هنا : ما هي أسباب هذه الأزمة ؟

لأن أصل هذه الأزمة هي جذور اقتصادية تعود إلى زيادة في حجم القروض العقارية الممنوحة برهونات عقارية من قبل المؤسسات المالية الأمريكية بمعدل فائدة متغيرة (تزداد كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة) بدون وجود ضمانات كافية.

فماذا نقصد بـ « الرهن العقاري » ؟

أولاً، العملية هي عبارة عن قروض يتم منحها من طرف البنوك لغرض السكن أو لغرض الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة المرهونة . ومما زاد في تطور وانتشار هذا النوع من القروض نسبة الفائدة المتدنية آنذاك، كما أن الحكومة في الولايات المتحدة الأمريكية ولمدة طويلة كانت تشجع قطاع الإقراض العقاري مما رفع من عدد هذه البنوك التي تقوم بهذا النوع من القروض بل لم تقتصر عمليات الإقراض على البنوك فقط بل توسعت لتظهر إلى جانبها ما تسمى بشركات الإقراض العقاري التي تقوم بنفس دور البنوك في الإقراض لأغراض عقارية دون النظر إلى مقدرة المقترض على السداد، فقد كان وكلاء البيع والبنوك يوهمون المقترضين أن الإقراض يتم عند طريق دفع القسط الأول ودفعة مقدمة ثم تكون الأقساط المتبقية ثابتة وغير كبيرة، إلا أن هذا غير صحيح لأن العملية هي خاضعة لسعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي في الولايات المتحدة الأمريكية.

وعليه أصبحت الأقساط متزايدة بسبب أن سعر الفائدة متزايد، وفي خطوة ثانية قامت البنوك وشركات الإقراض العقاري بتحويل القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في الأسواق المالية (ما تسمى بعملية التسنييد) من خلال البيع لشركات التوريق، ثم باعت هذه البنوك الديون على شكل سندات إلى مستثمرين آخرين قاموا بدورهم برهن السندات لدى البنوك مقابل حصولهم على ديون جديدة لشراء المزيد من تلك السندات، وتكررت تلك العمليات (أي استخدام الديون للحصول على المزيد من الديون) .

والخلاصة أنه تم بناء هياكل مالية متعددة على أصل واحد ألا وهو « القروض »، وهو أساساً أصل ضعيف وغير قوي ومهدد دائماً، فإذا انهار جزء ينهار الكل وهو ما تم فعلاً.



وفي خطوة من البنوك لتعزيز مركز السندات، تم التأمين عليها أن يقوم حامل السند بدفع رسوم التأمين عليها للحماية من إفلاس البنك مما شجع على اقتناء المزيد من تلك السندات، إلا أن هذه العملية أدت إلى ارتفاع تكاليف القروض وللتوسع في إصدار السندات.

ومع بداية عام 2008 ونهاية 2007، ظهرت بوادر الأزمة العالمية المتمثلة في عجز عدد كبير من المقترضين عن السداد، وفي أوت 2008، أصبح عدد العاجزين عن السداد يحصى بالملايين، مما أدى إلى عجز شركات كبرى من سداد التزاماتها، كما أن البنوك الدائنة تضررت من عدم السداد فهبطت قيمة أسهمها في البورصة وأعلنت عدة شركات عقارية وشركات التأمين إفلاسها. ونتيجة لكل هذا سيطرت على أذهان المستثمرين حالة من عدم الثقة، مما دفع في اتجاه قيام المودعين بسحب ودائعهم مما انعكس سلباً على سيولة البنوك على الرغم من تدخلات البنوك المركزية والتي تجاوزت 500 مليار دولار، وأصبحت الأسواق المالية بالشكل التام.

استمرت الخسائر الاقتصادية الناتجة عن العجز وتأثرت الكثير من الأسواق بالخسائر وأصبح العامل النفسي مرتبط بالثقة في القطاع المالي بأكمله، وهكذا فقد المستثمر الثقة في الأسواق ولم يعد يثق في جدوى الأدوات المالية الحديثة، والمتمثلة في عملية : تسديد الديون . وقد كان لإفلاس « بنك وليمان برذر » وهو من البنوك العملاقة الأثر الكبير على المستثمرين الذين كانوا على ثقة بأن الحكومة الأمريكية ستقوم بدعم البنوك الكبرى ومنعها من الإفلاس، وهو ما لم يحدث. وقد قدرت ديون هذا البنك حوالي 613 مليار دولار، منها 160 مليار دولار لعملاء خارج الولايات المتحدة. وهكذا هبطت أسهم البنك إلى 90 % من قيمتها وقدرت خسائره بـ 7 مليار دولار وفقدت القروض القدرة على السداد. وعليه فإننا يمكن أن نلخص أسباب هذه الأزمة في :

1. أسباب اقتصادية :

- **الارتفاع الديون :** حيث بلغت الديون الفردية 9,2 تريليون دولار تشكل الديون العقارية منها نحو 6,6 تريليون دولار، كما بلغت ديون الشركات قرابة 18,4 تريليون دولار. كما بلغت الديون الحكومية ما يعادل 12 تريليون دولار، وهكذا بلغ المجموع الكلي للديون ما يعادل 39 تريليون دولار، ويمثل ما يعادل ثلاثة أصناف الناتج المحلي الإجمالي، علماً أن جل الديون الحكومية هي تعود للإنفاق العسكري التي اعتمدهت الولايات المتحدة الأمريكية لتغطية حروبها في عدة بقع من العالم.
- **الارتفاع في نسبة البطالة :** حيث بلغت نسبة البطالة حوالي 5 %، وتعتبر هذه النسبة عالية جداً بالنسبة للاقتصاد الأمريكي الذي تعود بنسبة بطالة لا تزيد عن 1,5 %.
- **الارتفاع نسبة التضخم :** حيث بلغت حوالي 4 %، وكان السبب فيها ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج وعلى رأسها أسعار البترول، وارتفاع الإنفاق الأمني والعسكري في الداخل والخارج.

2. أسباب قانونية :

أهمها، تشجيع الحكومة لقطاع الإقراض العقاري، وقد أدى إلى تسهيل عملية الإقراض العقاري من جانب البنوك وزيادة عدد هذه الأخيرة كما رأينا سابقاً، وبيع شركات الإقراض العقاري للديون ثم رهن القروض للحصول على قروض.



3. أسباب أخلاقية :

ضعف أداء أسواق الأموال (البورصات) ك بسبب عدم توفر المعلومات للمستثمرين والدائنين في الوقت المناسب والتحيز في توفيرها مما أدى إلى انتشار الفوضى والإشاعات واستغلال المضاربين مما قلل الثقة في الجهاز الاقتصادي إضافة إلى كل هذا ارتفاع العمولات والضرائب على التداول جعل المستثمرين يتوجهون للتداول خارج الأسواق.

ورغم ما يبدو من الوهلة الأولى أن هذه الأزمة هي أزمة للولايات المتحدة الأمريكية إلا أن الواقع يظهر عكس ذلك ويجعلها أزمة عالمية لعدة أسباب هي :

• إن الولايات المتحدة الأمريكية هي أكبر بلد مستورد في العالم حيث تبلغ وارداته 15,5% من الواردات العالمية بحوالي 1919 مليار دولار وبظهور الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة سوف ينعكس على صادرات دول العالم الأخرى.

• 2. كما أن أصحاب رؤوس الأموال المستثمرة في الولايات المتحدة تتواجد استثماراتهم في أسواق متعددة في العالم فإذا ما تعرضت أسهم للخسارة في دولة ما سيسحبون أموالهم المستثمر إلى دولة أخرى لتعريض الخسارة.

إن المخاوف من تقلبات سعر الصرف الخاص بالدولار بالانخفاض مقابل العملات الرئيسية وهذه التقلبات تعني اقتصادياً حدوث خسارة في الاستثمارات بعملة الدولار في الولايات المتحدة أو خارجها خاصة في الدول التي تعتمد على سعر صرف ثابت للدولار، وعليه فإن حدوث أزمة في الولايات المتحدة يعني سحب الاستثمارات من الدولة المرتبطة بالدولار (سعر صرف ثابت) لتتجه لدول أخرى ذات عملات معومة.

وعليه فإنه من المتوقع كآثار للأزمة عالمياً :

1. حدوث خسائر في أصول البنوك المتعلقة بالقروض والاستثمارات وسندات الرهن العقاري وانخفاض أسعار الأسهم.

2. تباطؤ معدلات النمو مما يؤدي إلى قلة الطلب على النفط فيخفض سعره وهو ما حدث فعلاً.

3. انخفاض كل العملات المحلية ذات الارتباط الوثيق بالدولار.

4. حدوث انكماش وكساد في الاقتصاديات مستقبلاً.

5. محاولة البلدان المتطورة إنفاذ الصناعة المالية في العالم وتوجيه كل طاقاتها نحو هذا الهدف مما يخفض من مستوى المساعدات الإنسانية للدول النامية.

6. ارتفاع معدلات البطالة.

المراجع :

1. مقالة حول الأزمة الاقتصادية العالمية موقع زغول النجار www.elnaggarzr.com .
2. حسين شحاته، أزمة النظام المالي العالمي في ميزان الاقتصاد الإسلامي، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، 2008 . www.islamhouse.com .
3. علي عبد الله شاهين، مقالة الأزمة المالية العالمية أسبابها وتداعياتها وتأثيرها على الاقتصاد : www.iugaza.edu.ps .
4. Momuaie, Banque et marchés Financiers Frederic Mishkin, 8ème édition 2007, Nouveaux horizons France.