

آليات إدارة أزمة الرهن العقاري العالمية في دول مجلس التعاون الخليجي من إعداد: د. لزرق محمد (*) د. صباغ رفيقة (**) مهداوي هند (***)

المحور الخامس: عرض تجارب بعض الدول في إدارة الأزمات
الملخص:

لقد تأثرت اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بأزمة الرهن العقاري الأمريكية العالمية بشكل كبير مقارنة مع الدول العربية الأخرى ، وذلك نظرا لإرتباطها الوثيق بالأسواق المالية العالمية ، لكن الملاحظ أن هذه الدول لم توحد آلياتها في ادارة الأزمة واحتوائها ، وتمثلت هذه الآليات في :ضخ السيولة ، دور الصناديق السيادية ، تخفيض معدلات الفائدة ، وأخيرا ضمان الوائع والديون.

الكلمات المفتاحية :

دول مجلس التعاون الخليجي – ادارة الأزمة – الصناديق السيادية

Résumé:

Les économies des pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG) ont été touchées par la crise mondiale des subprimes de façon significative en comparaison à d'autres pays arabes, en raison de la forte relation de ces pays aux marchés financiers mondiaux. Est-t-il utile de noter, cependant que ces pays n'ont pas unifié leurs mécanismes dans la gestion de cette crise, à savoir: fournir de la liquidité, le rôle des fonds souverains, la réduction des taux d'intérêt, et enfin l'assurance des dépôts et des dettes.

Mots clé :

Pays du conseil de coopération du Golfe (CCG) - la gestion de la crise - les fonds souverains.

تمهيد: ليس هناك خلاف حول دور التجارة الخارجية في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بوجه عام ، ودور الصادرات النفطية في تغذية جميع النشاطات الاقتصادية بوجه خاص ، غير أن سعر البترول شديد التأثير بالأوضاع الاقتصادية والمالية ، وحتى السياسية العالمية ، إذ أنه تأثر بأزمة الرهن العقاري الأمريكية العالمية ، ومعنى ذلك تأثر مختلف جوانب اقتصاديات دول مجلس التعاون ، وهذا ما سنحاول البحث فيه من خلال الإشكالية التالية: ما أثر أزمة الرهن العقاري الأمريكية على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، وما هي الخطوات المتبعة من قبل هذه الدول لمواجهة هذه الأزمة ؟
أهمية البحث:

جاءت هذه الدراسة من أجل التركيز على الأزمة المالية العالمية الأمريكية والتي مست مختلف الأسواق المالية العالمية، بمحاولة منا لتسليط الضوء على أثر هذه الأزمة على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي ، ومع التركيز أساسا على آليات إدارة هذه الأزمة لدى هذه الدول.

هدف البحث :

إن الغرض من تناولنا هذا الموضوع في حقيقة الأمر ينصب حول محاولة تحقيق الأهداف التالية:

1. التعرف على أهم الجوانب النظرية المتعلقة بالأزمة المالية العالمية؛
2. التعرف على تأثير اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بأزمة الرهن العقاري؛
3. التعرف على خطط الإنقاذ التي اتبعتها دول مجلس التعاون الخليجي لاحتواء الأزمة.

فرضية البحث:

تم توحيد السياسات المتبعة من قبل دول مجلس التعاون الخليجي لاحتواء وإدارة الأزمة.

(*)-أستاذ محاضر رتبة ب- بجامعة الجليلي الياس سيدي بلعباس ،البريد الإلكتروني : m.lazreg222@yahoo.fr

(**) - أستاذة محاضرة رتبة ب- بالمركز الجامعي لولاية عين تموشنت ،البريد الإلكتروني : rafikasebbagh@yahoo.fr

(***)-أستاذة مساعدة رتبة أ- بالمركز الجامعي لولاية عين تموشنت ،البريد الإلكتروني : mehdaouihind3000@yahoo.fr

منهجية البحث:

ترتكز هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال التطرق لأهم أسباب وجذور نشوء الأزمة المالية الأمريكية، وكذا إلى تداعياتها على اقتصاديات دول الخليج مع التركيز على إجراءات هذه الدول للحد من حدة الأزمة من خلال المحاور التالية:

المحور الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية؛

المحور الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي؛

المحور الثالث: آليات إدارة الأزمة بدول مجلس التعاون الخليجي.

المحور الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية

لقد تعددت التعاريف المتعلقة بالأزمة ، نذكر منها مايلي :

1. تعريف الأزمة:

- الأزمة في اللغة تعني الشدة والقحط، يقال تأزم الشيء: أي اشتد وضاق أي: أصابته أزمة، والأزمة: هي الضيق والشدة، ويقال: أزمة سياسية، وأزمة مالية.. الخ، ويدور المعنى الاصطلاحي لمفهوم الأزمة بصفة عامة حول نفس هذا المعنى، إذ تعرف بأنها: مرحلة حرجة تواجه المنظومة الاجتماعية، وينتج عنها خلل، أو توقف في بعض الوظائف الحيوية لهذه المنظومة، أو كلها، وبصاحبها تطور سريع في الأحداث¹، ينجم عنه عدم استقرار في النظام الأساسي لهذه المنظومة، ويدفع سلطة القرار فيها إلى ضرورة التدخل السريع لنجدها، وإعادة التوازن لهذا النظام؛

- تعرف الأزمة على أنها "الحظة حرجة و حاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها، مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة"² ، فالأزمة حسب ما سبق لها بعدين :

➤ التهديد الخطير للمصالح و الأهداف الحالية و المستقبلية؛

➤ الوقت المحدد المتاح لاتخاذ القرار السريع و الصائب لحل الأزمة، و إلا فان

القرار يصير غير ذي جدوى في مواجهة الموقف الجديد المفاجئ.³

2. خصائص الأزمة :

مما سبق نجد أن للأزمة خصائص أساسية هي:

➤ المفاجئة العنيفة عند حدوثها، و استقطابها لاهتمام الجميع؛

➤ التعقيد، التشابك و التداخل في عواملها و أسبابها؛

➤ نقص المعلومات ، و عدم وضوح الرؤية حولها؛

➤ سيادة حالة من الخوف ، قد تصل إلى حد الرعب من المجاهيل التي يضمها إطار الأزمة.

3. أنواع الأزمة :4

صندوق النقد الدولي يصنف الأزمات على حسب نوعيتها، وعلى الشكل التالي:

➤ **أزمات العملات :** والتي عادة ما تتواجد عندما تكون مضاربات على الصرف ، مما يؤدي إلى تخفيض العملات بشكل واضح ، الأمر الذي يؤدي إلى استنزاف قدر كبير من الاحتياطات الأجنبية.

➤ **أزمة البنوك :** تعبر عن إختلالات النظام المصرفي وعدم قدرته على الوفاء بالتزاماته أمام موعديه ، مما يحتم تدخل الدولة أو السلطة النقدية المسؤولة عن تقديم المساعدة للوحدة البنكية المتعثرة ، وتقديم الحماية الكافية لبقية الجهاز ، بما يضمن عدم انهياره بشكل تام.

➤ **أزمة الدين الخارجي:** وهي الحالة التي تعجز الدولة عن دفع خدمة ديونها.

1. إبراهيم عبد العزيز النجار: " الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي "، الدار الجامعية، الإسكندرية 2009، ص18.
أنظر : السيد عليوة: " إدارة الأزمات في المستشفيات " ، استرال للطباعة والنشر ، والتوزيع، القاهرة ، ص 13.
بلعباس. عبد الرزاق سعيد: " ما معنى الأزمة، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة ، 2009، ص19.
2. محسن أحمد الخضيري: "إدارة الأزمات" ، مكتب مذبولي الإسكندرية، ، السنة غير مذكورة، ص 54 .
3. محمد نصر مهنا، "إدارة الأزمات"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004، ص 242.
4. أنظر الى : فريد النجار، « البورصات و الهندسة المالية"، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، (1998 – 1999) ، ص 207.
Peter, Rosenblum, "The World's Banker: A Story of Failed States, Financial Crisis, and the Wealth and Poverty of Nations", Ethics& International Affairs, 2005. Vol. 19, No. 2; PP(126-133).

أبو فارة يوسف: " قراءة في الأزمة المالية 2008"، جامعة القدس المفتوحة، كلية الاقتصاد، 2008، ص 01.

🚩 **الأزمة الشاملة:** ⁵ وهي تمس النظام المالي والنقدي معا، وتؤثر سلباً على معدلات النمو، والجدير بالذكر أن الأزمات الشاملة عادة ما تتضمن أزمة في العملة، ومعدلات الصرف **4. أسبابها وآثارها:**

تتمثل أهم الأسباب التي كانت وراء نشوء أزمة الرهن العقاري العالمية في مايلي:

- ضعف الرقابة على المؤسسات المالية، والاعتماد على الرقابة الذاتية، وتحرر الأسواق المالية بصورة مفرطة، ما أدى إلى الإفراط في عمليات التمويل؛
- محدودية قدرة التشريعات على مواكبة التطورات السريعة التي حدثت في النظام المالي من ناحية، ومن ناحية أخرى أسهمت بعض التشريعات المستحدثة في إحداث (أو على الأقل تعميق) الأزمة المالية. فعلى سبيل المثال، شجعت بعض التشريعات المصارف على مزيد من عمليات التوريق، وما أفضت عنه لاحقاً من زيادة مفرطة في المشتقات، ساهمت بدورها في خلق نظام مصرفي في الظل تحديداً، بسبب غياب أسواق ثانوية للأصول التي يتم توريقها في محفظة مالية (كالرهونات العقارية) التي استخدمت لتوفير مزيد من القروض بين المصارف؛⁶

- فيما يتعلق بجانب المصارف التجارية، فقد زاد اعتمادها على الكثير من المنتجات المالية المهيكلية البالغة التعقيد التي تم استحداثها بصورة واسعة خلال العقد الأخيرين، مما أثر في النظام المالي بأكمله وخلق ارتباطاً قوياً بين المؤسسات الخاصة العاملة فيه. وهكذا، فقد نشأ نظام مصرفي في الظل بعيداً عن أعين المشرعين، وازداد فيه اعتماد المصارف على بعضها في توفير التمويل بدل الاعتماد فقط على الودائع التي تخضع للتنظيم والرقابة؛⁷
- انخفاض معدل الفائدة في الولايات المتحدة لمدة طويلة (2001 – 2005)، حيث انخفض معدل الفائدة الفيدرالي إلى ما دون 2 في المائة بعد أحداث الحادي عشر من سبتمبر 2001م، واستمر في انخفاضه إلى أن وصل إلى 1 في المائة في الفترة من منتصف 2003 إلى منتصف 2004. لم يبدأ معدل الفائدة في الصعود التدريجي إلا في عام 2005، ونتج عن استمرار معدلات الفائدة المنخفضة نشوء سيولة كبيرة أثرت ولو جزئياً على أسواق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية؛

- تزامن انخفاض معدل الفائدة مع استمرار العجز في الميزان التجاري الأمريكي تحديداً، ما ساهم لاحقاً في نقل الجزء الآخر من السيولة الكبيرة من الولايات المتحدة إلى دول أخرى حول العالم، خاصة أن هناك دول استمرت في شراء دولارات للدفاع عن سعر صرف عملتها المستهدف. هذان العاملان دفعا المؤسسات المالية (في الولايات المتحدة وخارجها) للبحث عن العوائد الجذابة لهذه السيولة، بالرغم من المخاطر المرتفعة⁸.

وبتتبع مراحل وتطورات هذه الأزمة المالية العالمية، يمكن أن نكتشف مجموعة من الآثار، هي كالاتي:

- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية وهذا ما أدى إلى توقف المقترضين عن سداد دينهم؛
- زيادة عدم سداد تسليفات الرهن العقاري في الولايات المتحدة يتسبب في إفلاس العديد من المؤسسات المصرفية والمالية المتخصصة، والتي منها بنك الأعمال " ليمان براذرز "

5 . نزمين السعدي : " قراءات حول الأزمة النقدية العالمية " ، مجلة السياسة الدولية ، العدد 137 ، 1999 ، ص 261.

Rajan, Ramkishan: "**Financial Crisis, Capital Outflows, and Policy Responses: Examples from East Asia**", Journal of Economic Education, 2007, Vol. 38, No. 1; pp(92-109).

6 . محمد عبد الوهاب ، عبد السلام محمد خميس : "الأزمات المالية قديماً حديثها ، أسبابها ونتائجها ، والدروس المستفادة " ، إثراء للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2010 ، ص 45.

7 . Nan-Kuang Chen, and Hung-Jen Wang: "**Identifying the Demand and Supply Effects of Financial Crises on Bank Credit--Evidence from Taiwan**", Southern Economic Journal, Vol. 75, No. 1;2008 ; pp(26-50).

8 . المجلة الاقتصادية السعودية – العدد الخامس والثلاثون – شتاء 2010 .

رابع أكبر بنك بالولايات المتحدة، حيث انخفضت قيمة أسهمه بنسبة % 94 ، ووصلت خسائره إلى مليارات الدولارات؛⁹

➤ انخفاض المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب ضعف السيولة؛

➤ انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جداً وضمانات مغلظة؛

➤ انخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال، وهذا ما أحدث ارتباكاً وخلا في مؤشرات الهبوط والصعود؛

➤ تدهور البورصات أمام مخاطر اتساع الأزمة، وتدخل المصارف المركزية لدعم سوق السيولة، حيث قامت عشرة مصارف دولية بالاتفاق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحاً، كما وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف، إلا أن ذلك لم يمنع من تراجع البورصات العالمية، ومثال ذلك أيضاً السلطات الأمريكية التي أعدت خط بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع؛

➤ اندماج العديد من المصارف والمؤسسات المالية، وازدياد معدل البطالة بسبب التوقف والإفلاس والتصفية؛

➤ ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات؛

➤ انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار وهذا ما أدى إلى مزيد من الكساد والبطالة والتعثر والتوقف والتصفية والإفلاس¹⁰.

المحور الثاني: أثر الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي
لقد تأثرت مختلف جوانب اقتصاديات دول مجلس التعاون بأزمة الرهن العقاري الأمريكية العالمية ، وهذا ما سنحاول البحث فيه مايلي :

1. الأثر على القطاع المصرفي:

لم يعترف علنا سوى عدد محدود من المصارف الخليجية بتعرضه لأزمة الرهن العقاري، ويحدد مقدار ذلك، فقد أعلن بنك أبو ظبي التجاري عن تعرضه لمخاطر بقيمة 272 مليون دولار، وانخفضت قيمة أصول الشركة المصرفية العربية البحرينية بنحو 1.2 مليار دولار، وأعلنت مؤسسة الخليج للاستثمار الكويتية عن 246 مليون دولار خسائر في نهاية سنة 2007 ، ومن المؤسسات الأخرى أيضا التي ارتبطت بخسائر الرهن العقاري المحتملة شركة التأمين القطرية، وعلى الرغم من أن المحللين يعتبرون تعرض دول الخليج لمخاطر الرهن العقاري محدودة، فإنهم يقدر أن المصارف ربما تميل إلى إخفاء الخسائر ذات الصلة.

الجدول رقم (01): خسائر الرهن العقاري التي أعلنت عنها مصارف مجلس التعاون رسميا

المصرف	الانخفاض بملايين الدولارات
بنك أبو ظبي التجاري	272
مؤسسة الخليج للاستثمار	446
بنك الخليج الدولي	966
الشركة المصرفية العربية	1200

المصدر : إيكارت ورتز : "تأثير الأزمة المالية الأمريكية في بلدان مجلس التعاون " ، مركز الخليج للأبحاث المعرفية للجميع ، تقرير مركز الخليج للأبحاث ، أكتوبر 2008 ، ص 08.

9 . مارتن د.ويص : " الأزمة المالية العالمية والخروج من نفق الكساد الأخير "، ترجمة عبد الحكيم أحمد الخزامي ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، 2010 ، ص 110.

10 . عدنان السيد حسين : " قضايا دولية الأزمة العالمية "، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع ، بيروت ، الطبعة الأولى ، 2010 ، ص 31.

صندوق النقد الدولي : " آفاق الاقتصاد العالمي "، أكتوبر 2008 ، ص 11.

مارتن د.ويص ، مرجع سبق ذكره ، ص 110.

يوسفات علي : " أزمة الرهن العقاري " ، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، العدد 2009/02 ، مجلة محكمة تصدرها كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، جامعة المسيلة ، ص 92.

القطاع المصرفي الخليجي، يعتبر من بين أقوى القطاعات المصرفية في العالم، نظراً لما يتميز به من كفاءة عالية، وتطبيقه لمقررات لجنة بازل 2 ، هذا إلى جانب عدم انكشافه على المنتجات المالية ذات المخاطر المرتبطة بشكل مباشر بأزمة الرهن العقاري الأمريكي التي أوجدت الأزمة المالية العالمية.

2. الأثر على الأسواق المالية:

لقد تراجعت البورصات العربية تراجعاً كبيراً خاصة بورصات دول مجلس التعاون الخليجي، مع احتلال سوق دبي المرتبة الأولى بانخفاض قدره 4,98% تليها سوق السعودية 59,17%، أبو ظبي 44,60%، الكويت 40,30%، سلطنة عمان 41,93%، البحرين 35,72%، حيث كان يقابل هذا التدهور في البورصات العربية تراجع مؤشرات البورصات الدولية مثل مؤشر (S&P 500) ب 38,48%، (NIKKEI) ب 42,12% .

الجدول رقم (02) : مؤشرات أسعار أسهم البورصات العربية خلال سنة 2008

البورصة	المؤشر كما في (2007/12/31)	المؤشر كما في (2008/12/31)	نسبة التغير %
سوق دبي المالي	5931.95	1636.29	- 72.42
سوق الأسهم السعودي	11175.96	4802.99	- 57.02
سوق أبو ظبي للأوراق المالية	4551.80	2390.01	- 47.49
سوق مسقط للأوراق المالية	9035.48	5441.12	- 39.78
سوق الكويت للأوراق المالية	12558.90	7782.60	- 38.03
سوق البحرين للأوراق المالية	2755.27	1804.07	- 34.52
سوق الدوحة للأوراق المالية	9580.45	6886.12	- 28.12

المصدر : سوق الدوحة للأوراق المالية: " التقرير السنوي " ، 2008، ص 12.

تأثرت دول الخليج العربي بشكل أكبر بالأزمة مقارنة ببقية الدول العربية بحكم الصلات و الروابط الوثيقة التي تربطها بالاقتصاد الرأسمالي، حيث شهدت أسواق الأوراق المالية الخليجية تقلبات حادة من جراء الأزمة المالية العالمية، و اندفع المستثمرين العرب والأجانب لبيع أسهمهم و بكميات كبيرة لإنقاذ مراكزهم المالية، و يعتبر سوق الأسهم السعودي من أكبر البورصات العربية تضرراً، يليه سوق الإمارات العربية المتحدة.

3. الأثر على السيولة :

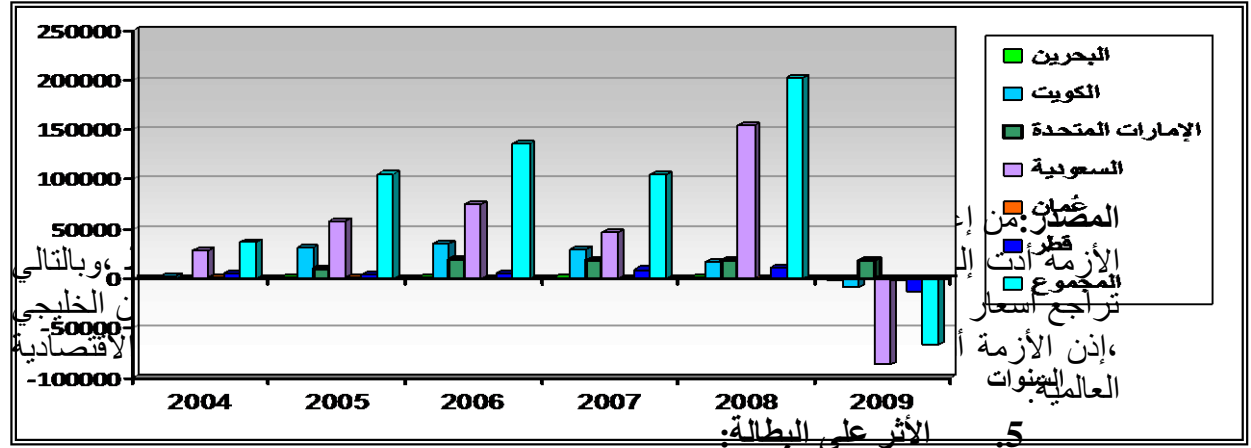
لقد لعب الإيقاف النسبي للإقراض في المنطقة دوراً كبيراً في انخفاض السيولة النقدية في البورصات، فالإحصائيات تشير إلى أنه يذهب نحو 10% من القروض البنكية نحو شراء الأوراق المالية، في حين يذهب 26% منها نحو الشركات العقارية و 10% منها نحو الشركات الاستثمارية، وهي التي عانت من حالة من التعثر أو من انخفاض مقومات النمو، وبناء على ذلك، شهد نمو القروض في دول الخليج تباطؤاً حاداً منذ عام 2009، ففي حين أن متوسط النمو السنوي في القروض بلغ بين عامي 2004 و 2008 نحو 29%، واصلت إلى ارتفاع 38% في 2007، فإن هذا المعدل انخفض إلى أقل من 10% خلال (2009-2011).

الجدول رقم (03) : تراجع نمو السيولة المحلية بدول مجلس التعاون الخليجي

التغير (نقطة مئوية)	2009	2008	البلد
9.37-	9.83	19.20	الإمارات
6.66-	5.81	12.47	البحرين
6.90-	10.74	17.65	السعودية
18.36-	4.73	23.10	عمان
2.35-	13.42	15.77	الكويت
10.81	30.59	19.78	قطر سجلت نمو في السيولة المحلية

المصدر : صندوق النقد العربي: " التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2010 " ،ص 144.
 من خلال الجدول نلاحظ أن قطر سجلت أعلى ارتفاع في معدل نمو السيولة المحلية سنة 2009 بنحو 10.8 نقطة مئوية بين كل الدول الخليجية ،في المقابل سجلت عمان أعلى تراجع في هذا المعدل بمعدل بلغ 18.36 ، في الحين سجلت الكويت أدنى معدل تراجع بلغ 2.35.

4. الأثر على الموازنة العامة:
 الرسم البياني رقم (01) : يوضح الموازنة العامة لدول مجلس التعاون الخليج العربية (2004-2009) الوحدة: نسبة مئوية (%)



الجدول رقم (04): معدل البطالة في دول المجلس خلال الفترة (2003-2011) %

2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	معدل البطالة
4.43	4.13	4.25	3.99	3.2	3.18	3.12	2.96	2.76	الإمارات
7.7	7.88	8.31	8.1	8.33	8.75	8.82	9.18	7.17	البحرين
7.21	6.43	6.26	5.74	6.63	6.25	5.03	4.09	4.61	السعودية
8.52	8.47	8.97	7.99	8.53	8.71	8.81	8.9	9.34	عمان
0.65	0.68	0.76	0.49	0.48	0.76	3.24	0.93	3.96	قطر
2.1	2.06	2.2	2.04	2.02	2	1.89	1.68	1.28	الكويت
5.21	4.72	4.9	4.56	4.82	5.27	4.68	4.02	4.35	مجلس التعاون

المصدر : حسن العالي : " نمط النمو الإقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي " ،مركز الجزيرة للدراسات ،أفريل 2013 ،ص 11.

من خلال الجدول السابق نلاحظ ارتفاع معدل البطالة من 4.5% سنة 2008 إلى 4.7% سنة 2009، ويرجع ارتفاع معدلات البطالة في هذه الدول إلى أسباب مختلفة، أهمها تأثر القطاعات المحلية المرتبط نشاطها بتقلبات الأسواق الدولية. ففي بعض دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، تأثرت قطاعات التشييد والعقار من جراء انخفاض معدلات نمو الائتمان المحلي نتيجة لتأثر ميزانيات بعض البنوك عقب تراجع قيمة أصولها المستثمرة في الأسواق الدولية، وتأثر أدائها بالتقلبات الكبيرة التي شهدتها أسواق الأوراق المالية في تلك الدول، بالإضافة إلى انكشافها على بعض شركات الاستثمار المالي المتعثرة. في المقابل ونتيجة للأزمة انخفضت التدفقات الاستثمارية(*) البلدان الخليجية، مما ساهم في انخفاض معدلات النمو، وبالتالي انخفاض معدلات خلق فرص عمل جديدة وفقدان للوظائف، مما ساهم أيضاً في تصاعد معدلات البطالة. 11 ولقد ارتفعت معدلات البطالة أيضاً نتيجة لتراجع أداء الصناعات المحلية، وخاصة تلك المعتمدة على التصدير على ضوء انخفاض الطلب العالمي المصاحب للأزمة، وكذلك إلى تراجع حجم الأنشطة المرتبطة بالاستثمارات والشركات الأجنبية العاملة داخل تلك الدول.

(*)- تنفيذ تقارير دولية إلى أن المشاريع التي تم تأجيلها أو تجميدها في دول مجلس التعاون في نهاية عام 2009 تقدر بحوالي 575 مليار دولار، وذلك المقارنة مع إجمالي المشاريع التي كانت قيد التنفيذ والتي تقدر بحوالي 2.5 تريليون دولار في نهاية عام 2008 .
 11. إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي، " قراءة في الأزمة المالية المعاصرة "، دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2009، ص 216.
 صندوق النقد العربي: " التقرير العربي الموحد " ، 2009، ص ص (36-38).

6. الميزان التجاري:

لقد تراجع الفائض في دول مجلس التعاون الخليجي من 317,347.5 مليون دولار سنة 2008 إلى 164,973 مليون دولار سنة 2009، فالبحرين مثلا سجلت عجزا في ميزانها التجاري قدر ب 266 مليون دولار، في المقابل يعتبر الميزان التجاري القطري الأقل تأثرا بتداعيات الأزمة المالية العالمية.

الرسم البياني رقم (02): الميزان التجاري لدول المجلس خلال الفترة (2008-2011)

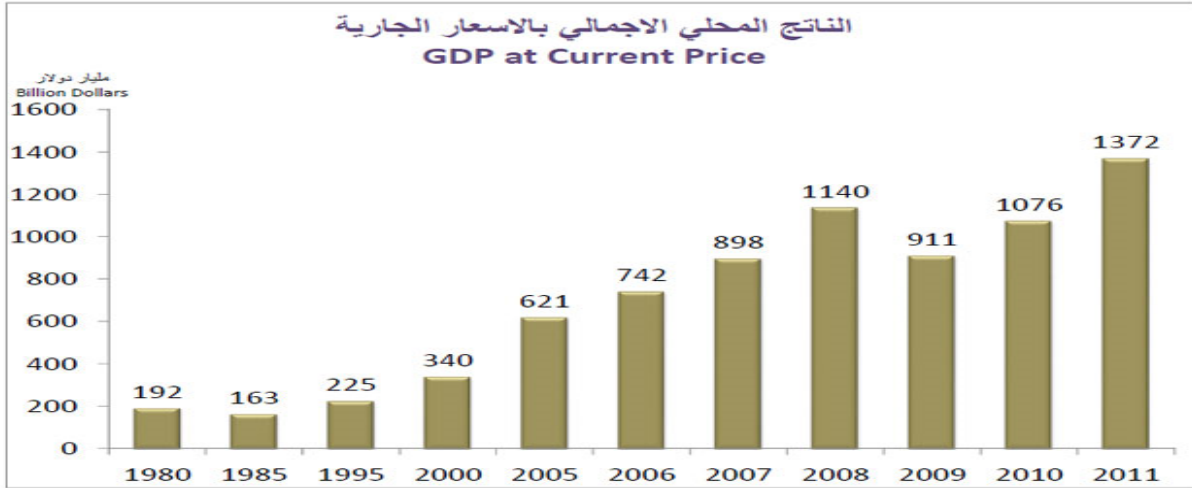


المصدر: الأمانة العامة لدول مجلس التعاون الخليجي: " دول مجلس التعاون، لمحة إحصائية"، 2012، ص 62.

نلاحظ من خلال الرسم البياني السابق تراجع الميزان التجاري لدول المجلس سنة 2009 ليسجل 165 مليار مقابل 325 مليار دولار سنة 2008 كنتيجة لأزمة الرهن العقاري الأمريكية العالمية

7. الناتج المحلي الإجمالي:

الرسم البياني رقم (03) : الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في دول المجلس خلال الفترة (1980-2011).



المصدر: مركز المعلومات، إدارة الإحصاء: " الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (1990-2011)، [على الخط] ، الأمانة العامة لدول مجلس التعاون، قاعدة المعلومات الإحصائية الخليجية الشاملة، متاح على الموقع الإلكتروني-<http://sites.gcc.sg.org/Statistics/>

< تاريخ التحميل: (2013/06/13)، ص Html .

حققت دول المجلس خلال الفترة 2005 وحتى 2008 معدلات نمو مرتفعة نتيجة لارتفاع أسعار النفط العالمية، حيث بلغ معدل النمو الحقيقي لدول المجلس 6.5 % في عام 2006، لينخفض إلى 5.2 % في عام 2007 حتى وصل في عام 2008 إلى 7.3 % نتيجة لارتفاع أسعار النفط

إلى مستويات قياسية حتى بداية النصف الثاني من ذلك العام، حيث بدأت بوادر الأزمة المالية العالمية والتي تأثرت بها أغلب الاقتصاديات المتقدمة، وبالتالي انتقل تأثيرها إلى أغلب الاقتصاديات في العالم ومنها اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بحكم ارتباطها الكبير مع الاقتصاد العالمي، مما أدى إلى حدوث نوع من الركود شمل كافة الاقتصاديات الخليجية، حيث وصل معدل النمو الحقيقي في دول مجلس التعاون في العام 2009 إلى 1.1% وذلك نتيجة لانخفاض الطلب العالمي على النفط، وبالتالي انخفاض أسعاره، مما أثر في انخفاض العائدات النفطية لدول المجلس.

المحور الثالث: آليات إدارة الأزمة بدول مجلس التعاون الخليجي

اتخذت دول الخليج عدة إجراءات لمواجهة الأزمة المالية وتخفيف حدة التوترات في الأسواق، والتي سنقدمها في ما سيأتي :

1. الإمارات : فقد قرر بنك الإمارات المركزي أن يتيح للبنوك قروضا قصيرة الأجل من خلال تسهيل بقيمة خمسين مليار درهم (13.61 مليار دولار)، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية استثنائية بهدف تخفيف التوترات في القطاع المصرفي، ومنحت التسهيلات للبنوك لإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تكون الفترة المتبقية من أجلها 14 يوما أو أكثر على أن يساوي أجل إعادة الشراء أو يقل عن الفترة المتبقية من الشهادات المقدمة كضمان أو أن يكون الحد الأقصى للأجل ثلاثة أشهر، كما ألغى البنك المركزي قاعدة الأيام الستة للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية بصفة مؤقتة لإتاحة سيولة للبنوك في الأجل القصير. وفي خطوة إجرائية أخرى أعلن بنك الإمارات دبي الوطني التقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد طويلة الأجل تشجيعا منه للإقراض الذي يتسم بالإحساس بالمسؤولية، وقال البنك إن القروض ذات المبالغ الضخمة وفترات السداد الطويلة التي يمكن أن تؤدي إلى فرض ضغوط على المقرض سيتم تقليلها إلى أدنى حد ممكن، كما استحدث البنك خطة تسمح للعملاء بإمكانية إعادة القروض دون أن يتحملوا أي رسوم خلال أسبوع. كما أعلن المصرف المركزي(*) عن إجراءات لمساعدة البنوك على تلبية احتياجاتها من السيولة من خلال عرض تسهيلات مبادلة الدرهم الإماراتي بالدولار الأمريكي لمواجهة أزمة الائتمان العالمية، وكذلك تم ضخ السيولة في القطاع المصرفي لتسيير سوق الائتمان ومساعدة البنوك وحثها على توفير تسهيلات لإقراض المشاريع الصغيرة والمتوسطة بأسعار معقولة¹²، وبالتالي له الأثر الأكبر في استيعاب معظم تداعيات الأزمة، حيث استطاعت الحكومة ممثلة في السلطة النقدية من الحفاظ على استقرار وتوازن القطاع المصرفي، وذلك من خلال سياسات الدعم الحكومي والمترافقة بسياسات نقدية ومالية فاعلة،

2. الكويت: في سبيل احتواء الأزمة قامت الحكومة الكويتية بإقرار قانون الاستقرار المالي والذي بموجبه تضمن الحكومة 50% من قيمة القروض الجديدة للمؤسسات الاستثمارية لتشجيع الدعم المالي للشركات المتعثرة. كما قام بنك الكويت المركزي بخفض سعر الفائدة على الدينار بواقع 25 نقطة لتشجيع الإقراض¹³ كما عرض البنك المركزي أموالا لليلة الواحدة وللأسبوع وللشهر للبنوك لإظهار استعداداه لضمان توفير سيولة كافية بعد هبوط البورصة، وهدف الحكومة الكويتية من خلال هذا الإجراء تخفيض أسعار الفائدة بين البنوك، مؤكدة استعدادها لضخ مزيد من الأموال إذا تطلب الأمر ذلك رغم المخاوف من ارتفاع التضخم.

3. قطر: اشترت هيئة الاستثمار ما بين 10% و20% من رأسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة في السوق، وتهدف الخطوة القطرية بشراء الأسهم إلى ضخ سيولة لتعزيز قدرة البنوك القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة بشكل

(*)- الإمارات هي أول دولة في مجلس التعاون تعلن حكومتها عن ضمان الودائع المصرفية متبعة التدابير المشابهة المتخذة في الولايات المتحدة وأوروبا.

12. صندوق النقد العربي: " أداء أسواق الأوراق المالية العربية " ، العدد السادس والخمسون ، النشرة الفصلية، الربع الرابع 2008، ص 60.

13. جاسم الحسين: " أهمية قانون الاستقرار المالي في الكويت "، [على الخط]، مجلة المستثمرون ، متاح على الموقع الإلكتروني :< http://mosgcc.com/mos/magazine/article.php?storyid=1570 ، تاريخ التحميل: (2013/05/06) ، ص Html .

أوسع وتأکید الثقة الكبيرة في أوضاعها المالية، واتخذ القرار في اجتماع حضره رئيس وزراء قطر وممثلو البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية ونائب محافظ البنك المركزي.

4. المملكة العربية السعودية: أعلن البنك المركزي أنه سيقوم **بضخ 3 مليار دولار**، حيث تشير تقارير رسمية أن بنوك المملكة تملك أوراقا مالية حكومية قيمتها نحو مائتي مليار ريال (53.1 مليار دولار)، ولديها خيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق أي نحو 150 مليار ريال. كما قامت المملكة السعودية **بخفض أسعار الفائدة** إلى جانب اتخاذ عدة قرارات أخرى تهدف إلى دعم الاقتصاد الوطني في ظل الأزمة المالية العالمية التي حالت دون تمويل العديد من المشاريع.¹⁴

5. البحرين: أثبتت قوة وجودة مركزها المالي خلال الأزمة المالية، حيث حافظت على مكانتها ومؤسساتها فيما يخص القطاع المصرفي والخدمات المالية خاصة، فالبحرين تشهد تقدما وتطورا كبيرا يواكب التطور العالمي للاقتصاديات الدولية وخصوصا الخدمات المالية والمصرفية التي أخذت البحرين فيها مكانتها بالمنطقة. وتعتبر البحرين رائدة في مجال الصيرفة الإسلامية؛ إذ تستضيف زهاء 80 مصرفا ومؤسسة مالية في أكبر تجمع لهذه المؤسسات في منطقة الشرق الأوسط، كما أنها تحتضن أربع مؤسسات مالية مساندة للصناعة الإسلامية، إلى جانب 25 مصرفا تجاريا ونحو 50 مصرف جملة، ويبلغ مجموع الموجودات فيها أكثر من 250 مليار دولار.¹⁵ وفي سياق الإجراءات التي اتخذها المصرف المركزي لضمان تحقيق الاستقرار والفعالية في أداء أسواق النقد في البحرين، تم تخفيض أسعار الفائدة ثلاث مرات خلال الربع الرابع من عام 2008، وبذلك بلغ سعر الفائدة على الودائع لأسبوع واحد 0.75%، وسعر الفائدة على الودائع لليلة واحدة 0.25%، ويهدف دعم الاستقرار في القطاع المالي والمصرفي أعلن مصرف البحرين المركزي أن البحرين تنوي زيادة ضمان الودائع المصرفية إلى 20 ألف دينار كحد أقصى، مقارنة مع المستوى الحالي البالغ 15 ألف دينار. وتجدر الإشارة إلى أن أسواق رأس المال الإسلامية لعبت دورا مهما في التنمية لقطاع التمويل الإسلامي العالمي في حد ذاته، الذي صمد أمام تقلبات أزمة الائتمان والكساد في السوق المالية العالمية. وذلك بفضل الزيادة في إصدارات أدوات الخزنة وصكوك التاجير الإسلامية خلال العام، وقد بلغت الأدوات الإسلامية في نهاية هذه الفترة نحو 878 مليون دينار (سلم وتأجير)، أما أدوات الخزنة فبلغت نحو 415 مليون دولار، بإضافة إلى 55 مليون دينار سندات تنمية.¹⁶

6. عمان: تمكن الاقتصاد العُماني من مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية بقدر محدود من التداعيات السلبية، ويعزى ذلك إلى السياسات الاقتصادية الكلية الملائمة التي اتبعتها الحكومة والبنك المركزي العُماني خلال الفترة الأخيرة، ورغم زيادة درجة عدم التيقن بالنسبة للاقتصاد العالمي، ولعل ذلك يرجع إلى قوة المقومات الأساسية للاقتصاد العُماني في الأجل المتوسط، تلك المقومات التي تتمثل في البنية الأساسية الحديثة، ونظام مصرفي سليم، وبيئة أعمال مستقرة وجاذبة للاستثمار مدعومة بحزمة كافية من الحوافز، ورغم الآثار السلبية التي تعرّض لها القطاع المصرفي العُماني نتيجة للأزمة المالية، فقد ظل الجهاز المصرفي العُماني سليماً ويحقق أرباحاً جيدة تجاوزت 620 مليون دولار أميركي في نهاية عام 2010 في ظل رقابة محكمة من قبل البنك المركزي العُماني والذي قام بتخفيض معدلات الفائدة، وظلت نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الناتج المحلي منخفضة بالمعايير الدولية نحو 6%، وقامت وكالات

14. كمال زريق، عقون عبد السلام: "سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية"، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، 2011، ص 211.

15. الأنباء: "الغانم: البحرين أثبتت قوة وجودة مركزها المالي خلال الأزمة المالية العالمية"، [على الخط]، كويتية يومية سياسية شاملة، العدد 13341، (08/04/2013)، متاح على الموقع الإلكتروني: [http://www.alanba.com.kw/ar/economy-](http://www.alanba.com.kw/ar/economy-news/372982/08-04-2013) <news/372982/08-04-2013>، تاريخ التحميل: (2013/04/23)، ص Html.

16. صندوق النقد العربي، مرجع سبق ذكره، الربع الرابع 2009، ص 20.

التصنيف الائتمانية العالمية بتأكيد أو رفع التصنيف الائتماني السيادي للسلطنة رغم تباطؤ الاقتصاد في العام 2009.

قرر البنك المركزي العماني تزويد البنوك المحلية باحتياجاتها من الدولارات بالتنسيق مع وزارة المالية، من خلال تقديم قروض بالدولار تتراوح مدتها بين شهر وثلاثة أشهر، بالإضافة إلى إجراءات لتسهيل التعاملات بالنقد الأجنبي، كذلك أعلن البنك المركزي العماني انه يعتزم زيادة نسبة الإقراض للمساعدة في التعامل مع وضع السيولة المحلية، بالإضافة إلى خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى 5% من 8%.

ساهمت صناديق الثروة السيادية خلال الأزمة في المنطقة، حيث كانت لها آثار ايجابية في تحقيق الاستقرار المالي لتدخلها في الأوقات الحرجة، من خلال ضخ الكتلة النقدية في المؤسسات المالية، وكذا في الوقت التي كان فيه ارتفاع التهرب من المخاطرة، فصناديق الثروة السيادية تؤدي دورًا مهمًا في تحقيق النمو الاقتصادي على المستوى المحلي والدولي.

وقد درجت العادة على أن تتولى تقديم هذا دعم السيولة صناديق الثروة السيادية مثل الهيئة العامة للاستثمار في الكويت، وهيئة أبو ظبي للاستثمار، وجهاز قطر للاستثمار، بالإضافة إلى جهات أخرى مملوكة للحكومة، حيث يوجد حوالي 60 جهة حكومية في دول مجلس التعاون الخليجي تمتلك نحو 30% من القيمة المالية للأسواق موزعة على ما يقرب من 180 شركة؛ وتتصدر المملكة العربية السعودية اللائحة بأعلى نسبة في السوق المحلية إذ تملك 35%، في حين تمتلك الكويت نسبة 13% في السوق المحلية، والتي تعد الأقل في دول مجلس التعاون الخليجي

الخاتمة:

من خلال دراستنا وفي محاولة منا الإجابة على فرضية الدراسة استنتجنا مايلي:

- أزمة الرهن العقاري كانت أزمة ثقة ثم تحولت إلى أزمة سيولة ثم أصبحت أزمة بورصة لتتحول إلى أزمة اقتصادية شاملة؛
- قنوات التأثير من أزمة الرهن العقاري اختلفت من دولة إلى أخرى، والقناة الرئيسية بالنسبة لدول المجلس كانت الأسواق المالية، فحجم تأثير الدول كان بحجم ارتباط السوق المالي الخليجي بالأسواق المالية العالمية؛
- من خلال ما سبق استنتجنا أن الكويت والبحرين اتبعتا في إدارة الأزمة النهج الأوروبي وهو ضمان الديون والودائع، في المقابل السعودية والإمارات اتبعتا النهج الأمريكي والمتمثل في ضخ السيولة، في حين أن عمان السعودية والبحرين قامت بتخفيض معدلات الفائدة، وفي قطر وأبو ظبي تدخلت الصناديق السيادية؛
- إذن ومن خلال تحليلنا لآليات إدارة الأزمة لدى دول مجلس التعاون الخليجي، استنتجنا أن هذه الآليات اختلفت من دولة خليجية إلى أخرى، فكل دول قامت بإدارة الأزمة على حسب ما يتماشى مع طبيعة اقتصادها، وكذا على حسب أهدافها المسطرة، فالتكامل الاقتصادي بين هذه الدول لم يلزمها على توحيد سياساتها لاحتواء الأزمة، وهذا ما يبين عدم صحة فرضية البحث.

قائمة المراجع:

1. ابراهيم عبد العزيز النجار: " الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"، الدار الجامعية، الإسكندرية 2009.

17. عبد القادر الحوري: " سلطنة عُمان اقتصاد متنوع يدعمه قطاع مصرفي متين"، [على الخط]، اتحاد المصارف العربية، متاح على الموقع الإلكتروني : <http://www.uabonline.org/magazine/magazine-> <article.php?pageid=5&issueid=88&Aid=2858>، تاريخ التحميل : (2013/04/27)، ص Html .

2. إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي: "قراءة في الأزمة المالية المعاصرة"، دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2009.
3. أبو فارة يوسف: "قراءة في الأزمة المالية 2008"، جامعة القدس المفتوحة، كلية الاقتصاد، 2008.
4. الأمانة العامة لدول مجلس التعاون الخليجي: "دول مجلس التعاون، لمحة إحصائية"، 2012.
5. المجلة الاقتصادية السعودية – العدد الخامس والثلاثون – شتاء 2010 .
6. الأنباء: "الغانم: البحرين أثبتت قوة وجودها المالي خلال الأزمة المالية العالمية"، [على الخط]، كويتية يومية سياسية شاملة، العدد 13341، (08/04/2013)، متاح على الموقع الإلكتروني: <http://www.alanba.com.kw/ar/economy-news/372982/08-04-2013> > تاريخ التحميل: (2013/04/23) .
7. إيكارت ورتز: "تأثير الأزمة المالية الأمريكية في بلدان مجلس التعاون"، مركز الخليج للأبحاث المعرفية للجميع، تقرير مركز الخليج للأبحاث، أكتوبر 2008.
8. بلعباس، عبد الرزاق سعيد: "ما معنى الأزمة"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009.
9. جاسم الحسين: "أهمية قانون الاستقرار المالي في الكويت"، [على الخط]، مجلة المستثمرون، متاح على الموقع الإلكتروني: < <http://mosgcc.com/mos/magazine/article.php?storyid=1570>، تاريخ التحميل: (2013/05/06) .
10. حسن العالي: "نمط النمو الإقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي"، مركز الجزيرة للدراسات، أبريل 2013.
11. سوق الدوحة للأوراق المالية: "التقرير السنوي"، 2008.
12. عبد القادر الحوري: "سلطنة عُمان اقتصاد متنوع يدعمه قطاع مصرفي متين"، [على الخط]، اتحاد المصارف العربية، متاح على الموقع الإلكتروني: <http://www.uabonline.org/magazine/magazine-article.php?pageid=5&issueid=88&Aid=2858>، تاريخ التحميل: (2013/04/27) .
13. عدنان السيد حسين: "قضايا دولية الأزمة العالمية"، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2010.
14. كمال رزيق، عقون عبد السلام: "سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية"، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، 2011.
15. صندوق النقد الدولي: "أفاق الاقتصاد العالمي"، أكتوبر 2008.
16. صندوق النقد العربي: "التقرير العربي الموحد"، 2009.
17. صندوق النقد العربي: "أداء أسواق الأوراق المالية العربية"، العدد السادس والخمسون، النشرة الفصلية، الربع الرابع 2008.
18. مارتين دوبيس: "الأزمة المالية العالمية والخروج من نفق الكساد الأخير"، ترجمة عبد الحكم أحمد الخزامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2010.
19. محمد عبد الوهاب، عيد السلام محمد خميس: "الأزمات المالية قديمها حديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة"، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
20. محسن أحمد الخضير: "إدارة الأزمات"، مكتب مدبولي الإسكندرية، السنة غير مذكورة.
21. محمد نصر مهنا، "إدارة الأزمات"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004.
22. نرمين السعدي: "قراءات حول الأزمة النقدية العالمية"، مجلة السياسة الدولية، العدد 137، 1999 .

23. يوسفات علي : " أزمة الرهن العقاري " ، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، العدد 2009/02 ، مجلة محكمة تصدرها كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، جامعة المسيلة .

24. Nan-Kuang Chen, and Hung-Jen Wang: "**Identifying the Demand and Supply Effects of Financial Crises on Bank Credit--Evidence from Taiwan**", Southern Economic Journal, Vol. 75, No. 1;2008 .

25. Peter, Rosenblum, "**The World's Banker: A Story of Failed States, Financial Crisis, and the Wealth and Poverty of Nations**", Ethics& International Affairs, 2005. Vol. 19, No. 2.

26. Rajan, Ramkishen: "**Financial Crisis, Capital Outflows, and Policy Responses: Examples form East Asia**" ،Journal of Economic Education, 2007, Vol. 38, No. 1.