

الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصادات العربية

الاقتصاد العراقي أنموذجاً

د. جواد كاظم البكري

مقدمة:

قبل ظهور الأموال الورقية في القرن التاسع الميلادي، لم يكن هناك من يمكنه أن يقلق على ما سيحدث للأموال، فالأموال شيء معلوم له قيمة حقيقية، مثل العملات الذهبية، ففي ذلك الوقت، إذا اختفت أموالك فجأة، فلا بد من سبب وراء ذلك، وهو أنك أنفقتها، أو سرقها أحد منك، أو أضعتها.

ولكن في هذه الأيام، فهناك الكثير من الأمور التي لها قيمة مادية ولكن لا يمكنك أن تحملها بيدك، مثل استثمار أموالك في سوق الأسهم، والتي يمكنك تتبعها، حيث ترتفع قيمة هذه الأموال، وربما تستطيع أن تبيعها بربح إن أردت عندما ترتفع قيمة تلك الأسهم.

أن الهزات الحالية في النظام المالي للرأسمالية وحالة الركود الاقتصادي لم تكن مفاجئة للجميع، وإلى ذلك ثمة رأي يقول أن الأزمة كان يمكن تصورها وتوقعها تماماً، بل وإنها كانت في الواقع نتيجة ضمنية وحتمية لتصرفات النخبة السياسية والمالية في الولايات المتحدة، ففي عام ١٩٩٢ أصدر الاقتصادي الأميركي هاري فيجي مع زميله جيرالد سوانسون كتاباً بعنوان (الإفلاس) توقعاً فيه ما يحصل اليوم بالضبط.

إذن فنحن أمام أحداث غير مسبوقة في التاريخ الحديث، لكنها قابلة للتحكم والتوجيه ويمكن التكهّن بعواقبها، وهي في اعتقاد بعض الخبراء عملية يترتب عليها انكماش الاقتصاد الأميركي بمقدار الثلث على وجه

التقريب، وتقلص الاقتصاد العالمي بنسبة ٢٠%، مما يؤدي إلى ازدياد شامل في البطالة وتضخم كبير في الأعباء الاجتماعية على الميزانيات واشتداد التوترات الاجتماعية على نطاق العالم.

ويمكن الإشارة هنا إلى أن هناك ثمة وجهة نظر مفادها أن الولايات المتحدة تعمل عن قصد على استثارة الأزمة المالية العالمية الراهنة من أجل القضاء على المنافسة المحتملة من جانب الاقتصاديات النامية في الصين والهند وروسيا، فهل أن انهيار المنظومة المالية العالمية يعتبر فعلاً نتيجة عملية خطط لها مسبقاً بهدف الحفاظ على سيادة واشنطن على العالم وتعزيزها؟ أم أنها أحد مظاهر العمليات الاقتصادية الموضوعية، إما الأحاديث عن يد أمريكا في كل مكان فنرى أنها لا تتجاوز إطار نظرية المؤامرة، وفي صفحات هذه الدراسة سنوضح ذلك جلياً.

هناك عبارة من الممكن أن تلخص ما ظهر اليوم من تجليات في ثنايا النظام الرأسمالي وهي (ليس نقص المال هو سبب الأزمة، بل العكس تماماً هو الصحيح، فالأزمة هي التي تسبب نقص المال)، فقد سبق لماركس أن أشار منذ وقت بعيد إلى أن حلم البرجوازية الأمتل هو تحقيق المال من المال، دون الحاجة إلى الدخول عبر مسلسل الإنتاج المضني، وقد بدا خلال المرحلة الأخيرة أن الرأسمالية تمكنت من تحقيق هذه الفكرة (ما عدا الصين حيث كان هناك تطور حقيقي لقوى الإنتاج)، ففي الولايات المتحدة وبريطانيا وإسبانيا وأيرلندا والعديد من البلدان الأخرى، استثمرت المصارف تريليونات الدولارات في المضاربات، وخاصة في قطاع السكن، وكانت هذه هي القاعدة التي نمت على أساسها أزمة الرهون العقارية العالية المخاطر، معمة لمبالغ لا يمكن تصورها من الرساميل الوهمية.

ومع انقفاء الثقة بتلك الأسواق، وبالنظام المالي، فإن الكثير من المستثمرين سيبيعون بأي سعر للحد من الخسارة، وهذا فإن قيمة استثمارك تكون قد تبخرت، وخلال هذه العملية فإنك تفقد ثروتك، ولكن هل هذا يعني أن هناك بالضرورة من حصل على تلك الأموال الافتراضية التي كانت بحوزتك؟ بالطبع، لا، إذ ببساطة فإن قيمة الأموال هنا تضاعلت، ومن كان يقوم بالاستثمار والمضاربة خسروا رهانهم بعد أن خاطروا، وهم الآن يعانون جراء تلك المخاطرة.

هذه المقامرات المالية غير المدروسة انعكست سلباً على الاقتصاد العالمي بصورة عامة، وبالطبع فإن الاقتصاد العربي غير بعيد عن تلك المخاطر التي خلقتها الأزمة المالية العالمية، أما الاقتصاد العراقي فقد ظلت أغلب قطاعاته بمنأى عن تلك المخاطر، عدا قطاع النفط بالطبع والذي بدوره انعكست آثاره سلباً على ميزانية الدولة، نتيجة لانخفاض حجم التعاملات المالية مع العالم الخارجي، وبخاصة الأسهم، إذ ظل سوق العراق للأوراق المالية غير مرتبط بالعالم الخارجي عند قيام الأزمة.

مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في أن الأزمة المالية العالمية الراهنة كان لها العديد من الآثار السلبية، وربما الإيجابية في أحيان قليلة، على الاقتصادات العربية ومنها الاقتصاد العراقي ومن هذا المنطلق سنحاول في هذه البحث الإجابة عن التساؤل الآتي:

ماهي القطاعات الاقتصادية التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية في الاقتصادات العربية بصورة عامة وفي الاقتصاد العراقي بصورة خاصة؟ وماهي مديات هذا التأثير؟

فرضية البحث:

يسعى هذا البحث إلى اختبار الفرضيتين الرئيسيتين الآتيتين :

١. أن الأزمة المالية العالمية بدأت أزمة أميركية بحته، ومن ثم انتقلت إلى الاقتصادات العالمية بسرعة كبيرة، وكان لسلوك المصارف الأميركية دور كبير في ظهور الأزمة المالية الحالية ومن ثم تطورها ووصولها إلى ما وصلت إليه الآن.

٢. كان اكبر أثار الأزمة المالية العالمية على قطاع النفط والميزانية العراقية، فيما تراوحت الآثار على بقية القطاعات بين سلبية وإيجابية في بعض الأحيان.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى بيان الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية على الاقتصادات العربية بصورة عامة والاقتصاد العراقي على وجه الخصوص، فضلاً عن التعرف على القطاعات الاقتصادية الأكثر تأثراً بها.

هيكلية البحث

ولكي يحقق البحث أهدافه تم تقسيمه إلى :

أولاً. ماهية الأزمة المالية.

١. مفهوم الأزمة المالية.

٢. علم الاقتصاد، ودراسة الأزمة.

٣. أنواع الأزمات المالية.

ثانياً. نشأة الأزمة المالية العالمية.

١. بؤادر الأزمة المالية العالمية - أزمة الرهن العقاري.

٢. الانتقال إلى أسواق المال.

٣. دور المصارف الأميركية في تطور الأزمة.

ثالثاً. آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصادات الوطن العربي.

١. آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصادات العربية بصورة عامة.

٢. آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العراقي.

• أسعار النفط.

• أسواق المال.

• الاستثمارات.

• سعر صرف الدينار العراقي.

• قطاع المصارف.

رابعاً. الاستنتاجات:

خامساً. التوصيات:

أولاً. ماهية الأزمة المالية:

١. مفهوم الأزمة المالية:

يختلط مفهوم الأزمة بغيره من المفاهيم المرتبطة به، ومرد ذلك إلى تدخل بعض هذه المفاهيم (الكارثة، المشكلة، الصراع، التهديد، النزاع، والحادث) مع مفهوم الأزمة نظراً للتقارب الشديد حيث تشترك جميعها في سمة أساسية وهي الحاجة إلى المواجهة وإلى الإدارة^(١).

فالأزمة في ضوء العناصر المتقدمة، تعرف أنها حدث كبير لا يمكن التنبؤ به، ويؤدي إلى خلل وتهديد للمصالح ويحتمل أن يكون له نتائج سلبية وأن مواجهته تتطلب إتخاذ قرارات سريعة في وقت ضيق وفي ظل محدودية المعلومات، وتتحدد عناصر الأزمة - في ضوء هذا التعريف - في الآتي^(٢):

- أ. إنها حدث مفاجئ: إن أهم ما يميز الأزمة كونها تقع بصورة فجائية يصعب أحياناً أو يستحيل توقعها. ومما يزيد من صعوبة مواجهتها، وجوب اتخاذ قرار محدد وسريع، وبالإمكانات المتاحة للسيطرة عليها وتدارك آثارها المستقبلية.
- ب. إنها تهدد مصلحة قومية: بمعنى أن الأزمة تؤثر على مصالح الدولة وكياناتها، وهو ما يعني أن الأزمة لها من الجسامة والخطورة التي تؤهلها لذلك.

(١) د. عباس رشدي العماري، إدارة الأزمات في عالم متغير، مركز الأهرام للترجمة والنشر، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٩٩٣، ص ١٦.

(٢) محمد صالح المنجد، الأزمة المالية، مجموعة زاد للنشر، الرياض ٢٠٠٨، ص ٨٢.

ت. إن مواجهة الأزمة يتم في أضيق وقت وبإمكانيات محدودة، تقتضي طبيعة الأزمة مواجهتها في الحال أي دون الحصول على الوقت الكافي المقرر في الأصل لمواجهتها، كما يقصد أيضاً بهذا العنصر أن يتم الاعتماد على الإمكانيات الموجودة بالفعل وقت وقوع الحادث دون اللجوء لغيرها من الإمكانيات الأخرى التي لن يسعف الوقت لتبليتها والحصول عليها.

٢. علم الاقتصاد، ودراسة الأزمة:

تكاد تكون الأزمات صفة ملازمة للاقتصاد الرأسمالي، فقد أجمعت أغلب المدارس الفكرية التي ظهرت في العالم الرأسمالي على حقيقة أساسية، ألا وهي أن النظام الرأسمالي مجبول على الأزمات الدورية التي تتناوب بين مدة وأخرى، وهي تتمحور حول ميل معدل الربح إلى الانخفاض باستمرار.

ويمكن القول أن الخاصية المميزة في مجال دراسة الأزمات الاقتصادية هي الاختلاف الجذري بين المدارس الاقتصادية في تفسير أسباب الأزمة وتحديد الحقل أو الطور الذي تندلع فيه في عملية إعادة الإنتاج الرأسمالية، وهنا يمكن تمييز اتجاهين أساسيين هما^(١):

- **الاتجاه الأول:** يعتبر الأزمات تعيق النشاطات الطبيعية في الاقتصاد وبذلك فأنها بمثابة خلل بنيوي، وقد كان أغلب الاقتصاديين النيوكلاسيك يؤمنون بهذا الاتجاه.

(١) د. جابر جاد عبد الرحمن، الاقتصاد السياسي، الجزء الثاني، النقود- الائتمان والمصارف- النظرية العامة للائتمان- الأزمات الاقتصادية- التجارة الداخلية والخارجية، مطبعة التقيض، بغداد، ١٩٤٨، ص ٤٧٧.

• **الاتجاه الثاني:** ينطلق هذا الاتجاه في تفسيره الأزمة من فكرة إن النظام الاقتصادي يبدأ في الحركة والنمو ولكن بصورة تقلبات دورية أرجع أسبابها إلى عاملين، الأول: ظهور ابتكارات حديثة في مختلف مجالات الإنتاج، والثاني: نشاط حركة الائتمان لتمويل هذه الابتكارات وبذلك فإن حدوث الأزمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي هو بمثابة نشاط طبيعي.

أما الأزمة المالية فلا يوجد تعريف أو مفهوم محدد لها، لكن من المفاهيم المبسطة لمصطلح الأزمة المالية، هو أنها اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.

٣. أنواع الأزمات المالية^(١):

أ- الأزمات المصرفية: تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع. فيما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة، و بالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك. وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت الى بنوك أخرى، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية "Systematic Banking Crisis". وعندما يحدث العكس، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح

(١) للمزيد من المعلومات انظر: د. جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأميركي، الأزمة لمالية العالمية ٢٠٠٨، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، ٢٠٠٨، ص ص ١٦-١٨.

القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان أو Credit Crunch. وقد حدث في التاريخ المالي للبنوك العديد من حالات التعثر المالي مثل ما حدث في بريطانيا لبنك 'Overend & Gurney' وما حدث في الولايات المتحدة عندما انهار 'بنك الولايات المتحدة Bank of United States' في عام ١٩٣١ وبنك 'Bear Stearns'.

ب- أزمات العملة وأسعار الصرف: تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات Balance of Payments Crisis. وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قراراً بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، قد تؤدي لانخفاض سعر تلك العملة، وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام ١٩٩٧. وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قراراً تطوعياً من السلطة النقدية، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قراراً ضرورياً تتخذه في حال وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الخارجة. بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي، أما البعض الآخر فيلعب دوراً أساسياً في ثباطو النمو الاقتصادي وحدوث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد.

ت- أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات": تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعة" bubble. حيث تتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو غير مبرر. وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل -

كالأسهم على سبيل المثال - هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل. في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاهاً قوياً لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتهارك الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى.

ثانياً. نشأة الأزمة المالية العالمية:

١. بؤادر الأزمة المالية العالمية - أزمة الرهن العقاري:

في المصارف العقارية الأميركية، والتي هي بالطبع عبارة عن شركات مساهمة، هناك نوعان من القروض، الأول هي القروض بضمانات ويتسم هذا النوع بانخفاض سعر الفائدة الذي يصل إلى ٦% نتيجة مضمونية استرجاعه، أما النوع الآخر فهو القروض بدون ضمانات ويتسم بارتفاع سعر الفائدة إذ يصل إلى ١٤% وذلك نتيجة عدم تقديم الزبون لضمانات معينة لاسترجاعه، وقد ازداد النوع الثاني من القروض بصورة كبيرة، ومع هبوط مستوى النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة ابتداءً من عام ٢٠٠٦ وصعوداً، وارتفاع نسب البطالة والتضخم فقد عجز أغلب المقترضين عن الوفاء بما في ذمتهم من

الديون، الأمر الذي أدى إلى إعلان أربعة من أكبر مصارف التسليف العقاري في الولايات المتحدة إفلاسها^(١).

فاندلعت بذلك أزمة الرهن العقاري **Mortgage Crisis** في الولايات المتحدة الأمريكية في منتصف عام ٢٠٠٧ حيث كان هناك ندرة في السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية، إلى جانب بداية انكماش في قطاع العقارات، والممارسات المرتفعة المخاطرة في الإقراض والاقتراض، وقد ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات، والتي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة بطريقة ملتوية وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل فقد كانت في مجملها التفاف علي القوانين الحكومية والحد الائتماني، حيث تضمنت العقود نصوصاً تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط ٣ أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداؤه، فضلاً عن وجود بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغييرها من البنك الفيدرالي الأمريكي، فيما يسمى بالرهن العقاري ذو الفائدة القابلة للتغيير **Adjustable Rate Mortgages ARM**.

وقد شهدت السنوات السابقة لذلك تساهلاً ملحوظاً في شروط الائتمان واتجاهاً طويلاً المدى لارتفاع أسعار العقارات، حيث ارتفعت أسعار العقارات (بالتحديد السكنية منها) بما يقرب ١٢٤% خلال الفترة

(١) Robert J. Shiller and Robert Pozen, Too Big to Save: How to Fix the U.S. Financial System, Copyright In Excerpt for Publish, United States ٢٠٠٩, page ٨٩.

١٩٩٧-٢٠٠٦، مما حفز الكثيرين على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، إذ ارتفع معدل التملك السكني في الولايات المتحدة الأمريكية من ٦٤% في ١٩٩٦ إلى ٦٩,٢% في ٢٠٠٤، وفي ظل الارتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخذ كثير منهم في الاقتراض بضمان قيمتها، التي لم تسدد في الأساس، وكان الاعتماد في هذه القروض بشكل أساسي على قيمة العقار التي تتزايد باستمرار في السوق كضمان.

وبعد فترة، وتحديدًا خلال عامي ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع أكثر من المتوقع مما أدى إلى تزايد التزامات محدودي الدخل حيث ارتفعت أعباء قروض العقارات التي التزموا بها، بالإضافة إلى القروض التي تشكل قيمة العقارات ضماناً لها، فامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وبدأت أسعار العقارات تنخفض بصورة كبيرة.

ولاحتواء ذلك الوضع قامت البنوك وشركات العقار ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات، الذين لجأوا بدورهم، بعد أن تفاقمَت المشكلة، لشركات التأمين التي أوجبت من الأزمة فرصة للربح بضمان العقارات فيما لو امتنع محدودو الدخل عن السداد، فقامت بتصنيف سندات الديون لفئتين (أ) قابلة للسداد، و(ب) لا يمكن سدادها وبدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين علي السندات من هؤلاء المستثمرين.

وفي ظل تلك الظروف قام البنك الفيدرالي الأمريكي بخفض أسعار الفائدة حيث قام في كانون ثاني ٢٠٠٨ بخفض معدل فائدته

الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى ٣,٥٠% وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضه تدريجياً إلى ٢% بين كانون الثاني ونيسان من ذات العام.

ولدى تفاقم الأزمة وتوقف محدودي الدخل عن السداد، اضطرت الشركات والبنوك لمحاولة بيع العقارات محل النزاع والتي رفض ساكنوها الخروج منها، فعجزت قيمة العقار عن تغطية التزامات أياً من البنوك أو شركات العقار أو التأمين، مما أثر على السندات فطالب المستثمرون بحقوقهم عند شركات التأمين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم (أيه آي جي AIG) عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه ٦٤ مليون عميل تقريباً مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة ٨٥ مليار دولار مقابل امتلاك ٧٩,٩% من رأسمالها، ولحق بها كثير من المؤسسات المالية الأمريكية مثل مورجان ستانلي و جولدمان ساكس، وفي أيلول ٢٠٠٨ أعلن بنك "الأخوة ليمان" Lehman Brothers إفلاسه^(١).

و قد قدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في تموز ٢٠٠٨ بما يقرب من ٤٣٥ مليار دولار أمريكي، وشهدت البورصات في أغسطس ٢٠٠٧ تدهوراً شديداً أمام مخاطر اتساع الأزمة وتدخلت المصارف المركزية لدعم سوق السيولة.

ومنذ عام ٢٠٠٠ وعند انفجار ما يسمى بفقاعة الانترنت أخذت قيم العقارات وبالتالي أسهم الشركات العقارية المسجلة بالبورصة

(١) Amer Bisat, Financial Market Turmoil Perspective of a Practitioner, Traxis Partners, Beirut, ٢٠٠٨, page ٢٤.

بالارتفاع بصورة مستمرة في جميع أنحاء العالم خاصة في الولايات المتحدة حتى بات شراء العقار أفضل أنواع الاستثمار في حين أن الأنشطة الأخرى بما فيها التكنولوجيا الحديثة معرضة للخسارة.

وأقبل الأميركيون أفراداً وشركات على شراء العقارات بهدف السكن أو الاستثمار الطويل الأجل أو المضاربة، واتسعت التسهيلات العقارية إلى درجة أن المصارف منحت قروضاً حتى للأفراد غير القادرين على سداد ديونهم بسبب دخولهم الضعيفة.

وانتفخت الفقاعة العقارية حتى وصلت إلى ذروتها فانفجرت في تموز عام ٢٠٠٧ حيث هبطت قيمة العقارات ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة، وفقد أكثر من مليوني أميركي ملكيتهم العقارية وأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية طيلة حياتهم، ونتيجة لتضرر المصارف الدائنة نتيجة عدم سداد المقترضين لقروضهم هبطت قيم أسهمها في البورصة وأعلنت شركات عقارية عديدة عن إفلاسها.

ولكن انهيار القيم لم يتوقف عند العقارات بل امتد إلى أسواق المال وجميع القطاعات الأخرى، ففي عام ٢٠٠٠ لم يقد انفجار فقاعة الإنترنت بعد انتفاخ دام عدة سنوات إلى أزمة مالية شاملة أو إلى خوف من حدوث كساد اقتصادي لأن من يشتري جهاز الكمبيوتر لا يهدف عادة الاستثمار أو المضاربة ولا يحتاج إلى الاقتراض بينما انفق الأفراد جميع مدخراتهم واقتترضوا لشراء العقارات، وبناء على ذلك تختلف الآثار المالية والاقتصادية المترتبة عن هبوط أسعار العقار عن تلك

المتربّبة عن هبوط أسعار الكمبيوتر اختلافاً كثيراً، وأدى انفجار الفقاعة العقارية إلى تراجع الاستهلاك اليومي وبالتالي إلى ظهور ملامح الكساد.

٢. الانتقال إلى أسواق المال:

ما لبث أن ظهرت آثار الأزمة بأن شهد الاقتصاد الأمريكي انكماشاً ملحوظاً على مدار عام ٢٠٠٨، ظهرت جلية في معدلات البطالة، حيث وصلت معدلات البطالة في أيلول ٢٠٠٨ إلى ٦,١% وهو المعدل الأعلى خلال خمس سنوات، حيث قام أصحاب العمل بالاستغناء عن ما يقرب من ٦٠٥,٠٠٠ وظيفة منذ بداية الشهر الأول من نفس العام، وقد انعكست هذه الصورة السلبية على سوق الأوراق المالية في صورة انخفاضات حادة في أسعار الأسهم والسندات.

ولكن كيف حصل هذا الانتقال من شركات العقارات (المصارف العقارية) إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى؟ ولكي يتم الإحاطة بهذا الموضوع بصورة جلية نورد المثال الآتي:

فلو كنت مالكاً لمجموعة من الأسهم في إحدى الشركات الأمريكية من غير شركات العقارات التي أفلست، وذهبت إلى البورصة صباحاً ووجدت أن هناك مجموعة من الشركات الكبرى قد أصبح سعر سهمها يساوي صفرأ (وهي الشركات التي أعلنت إفلاسها) ماذا كان عساك أن تفعل في هذه الحالة، من المؤكد أنك ستوقع انخفاضات أخرى بأسعار الأسهم، وستقوم بعرض الأسهم التي تمتلكها للبيع خشية من انخفاض قيمتها، ولكن هذا الأمر لا ينطبق عليك فقط بل على مئات الملايين من الأشخاص حاملي الأسهم، وبذلك أصبح عرض الأسهم يفوق الطلب عليها بشكل كبير، الأمر الذي أدى إلى انخفاض أسعار

الأسهم في كل سوق الأوراق المالية الأميركية، وحدثت الكارثة في يوم الاثنين المصادف (٢٠٠٨/٩/١٥) الذي كان يوماً أسوداً في تاريخ الاقتصاد الأميركي، ليصبح فيما بعد يوماً أسوداً في تاريخ الاقتصاد العالمي أيضاً عندما انتقلت الأزمة المالية الأميركية إلى الاقتصاد العالمي برمته.

محصلة القول، انه وبعد هذه اللوحة الكثيفة لأحوال المال والاقتصاد الأمريكي يمكن إطلاق تسمية (الاثنين الأسود) كمصطلح جديد يضاف إلى قاموس اقتصاد الأزمات والكوارث ليحل محل ذلك اليوم الأسود الذي يؤرخ الانهيار المدوي للبورصة الأميركية في يوم (الخميس الأسود) المصادف ٢٤ تشرين ثاني ١٩٢٩ والذي دشن الأزمة الاقتصادية الرأسمالية العالمية الكبرى التي امتدت منذ ذلك التاريخ وحتى ١٩٣٣.

نحن إذن أمام أزمة عميقة، بكل ما تعنيه هذه الكلمة من معنى، يواجهها النظام الرأسمالي تتمظهر هذه المرة بالانهيار الذي حصل في النظام المالي الذي هو في الواقع تعبير عن أزمة بنيوية عميقة دفعت الكثير من المحللين والاقتصاديين إلى التشبيه بين هذه الأزمة وبين الكساد الكبير أي الأزمة الاقتصادية الرأسمالية العالمية الكبرى (١٩٢٩ - ١٩٣٣).

إذن يمكن القول إن الأزمة المالية العالمية الراهنة تمثل أكبر تهديد راهن ومحمّل لاستقرار الاقتصاد العالمي وللنظام الرأسمالي العالمي على وجه الخصوص، فقد طالت هذه الأزمة الجزء الأعظم من شعوب وبلدان العالم بدرجات متفاوتة، علماً أنها تمثل القسم الظاهر من

جبل الجليد العائم الذي يخفي أزمت حادة متفجرة، أو على طريق الانفجار، وقد يترتب عليها تغيير جوهري في العلاقات الناعمة للاقتصاد العالمي بين مراكزه وإطرافه وتؤثر على تناسبات القوى الناعمة له في الوقت الحاضر.

ويمكن القول هنا أن ثمة العديد من السمات المميزة للأزمة المالية العالمية الراهنة التي توضح عمقها وحجم مخاطرها وما تتركه من تحديات أيضا، فمن أهم سماتها حدة وعمق الأزمة، إذ تشير الكثير من الدلائل على أن الأزمة حادة وعميقة بكل المقاييس ويمكن الأمر في حقيقة أن يوم (الاثنين الأسود) هذا يسجل لحظة درامية خطيرة للغاية في النظام المالي الأمريكي والعالمي فقد تهاوى، في ذلك اليوم كل من مصرف LEHMAN BROTHERS ومؤسسة MERRIL LYNCH وحتى نفهم عمق تأثير هذين المصرفين نحتاج إلى بعض التفاصيل الإضافية، إذ تعد هاتان المؤسستان من أكبر العماقة الماليين، فمثلا يعد مصرف LEHMAN BROTHERS رابع أكبر مؤسسة مالية استثمارية في الولايات المتحدة يبلغ عمره ١٥٨ عاما، وكان هذا المصرف قد أشار، في بيان، إلى أن القيمة الإجمالية لديونه بلغت ٦١٣ مليار دولار حتى ٣١ أيار الماضي، لذا طلب من الجهات المختصة اتخاذ إجراءات طارئة لحمايته من الانهيار التام، وذلك وسط تصاعد حدة أزمة السيولة التي يشهدها، وجاءت خطوة المصرف بعد تعرضه لخسائر بلغت مليارات الدولارات نجمت عن تعاملاته في سوق الإقراض العقاري في البلاد، حيث سجل في الربع الأول من العام

الجاري أعظم خسارة في تاريخه، بلغت ٤ مليارات دولار، لترفع إجمالي الخسائر منذ بداية عام ٢٠٠٨ إلى ٦,٥ مليارات دولار^(١).

وقد تسبب إعلان إفلاس مصرف BROTHERS LEHMAN مصحوباً بمخاوف من إقدام المزيد من المصارف على خطوات مماثلة، بموجة زعر قوية في بورصة وول ستريت، مما دفع المستثمرين إلى بيع الأسهم في بداية التعاملات، الأمر الذي انعكس سلباً على مؤشرات البورصة الأميركية.

كما تزامن مع لجوء LEHMAN BROTHERS إلى الإفلاس، إعلان المصرف الاستثماري الضخم، LYNCH MERRIL الذي كان هو الآخر يئن تحت وطأة أزمة الائتمان الراهنة، أنه وافق على بيع أصوله إلى BANK OF AMERICA، بقيمة ٥٠ مليار دولار وذلك في صفقة سينجم عنها نشوء أكبر شركة للخدمات المالية في العالم، من أجل تجنب استفحال أكثر للأزمة المالية التي تعصف بالبورصات من دون هوادة.

ومن جهة أخرى لم يكن LYNCH MERRIL الوحيد الذي كان مكشوفاً انكشافاً فاضحاً على المصرف المفلس، فشركة التأمين الأميركية العملاقة AIG، AMERICAN INTERNATIONAL GROUP، كانت معرضة لانعكاس مخاطر انهيار LEHMAN BROTHERS عليها، وسعت إلى الحصول على قرض من الفيدرالي الأميركي، لمواجهة إمكان تقليص درجتها في السوق وإمكان انهيار سعر

(١) Financial Crisis Loans, International Monetary Found, March ٢٠٠٩.

مسهمها، بعدما انخفضت قيمته بنسبة ٨٠ في المائة، وعندما أعلنت الشركة عن نيتها إعادة جدولة ديونها المالية.

وما يزيد من حجم الكارثة، هو أن انهيار هذه المؤسسات يتوافق مع سحب كميات ضخمة من السيولة، الأمر الذي سيؤدي إلى تباطؤ في الاقتصاد، تتفاوت التوقعات في مدى تحوله إلى كساد على غرار أزمة الثلاثينيات.

فضلاً عن ذلك، يتخوف المحللون من أن تؤدي تصفية أصول المصارف المفلسة إلى انهيار قيمة أصول المؤسسات الأخرى، وبالتالي تآكل رساميلها، وفقدانها ثقة العملاء بملاصمتها، ما سيدخل الاقتصاد للمعولم في حلقة مفرغة من الانهيارات.

هذا مع العلم أن عدد إجمالي المؤسسات المالية الواقعة تحت مظلة التأمين الفيدرالي في الولايات المتحدة يصل إلى ١٨٠٠ مؤسسة، تمتلك حوالي (١٣) تريليون دولار من الأصول، في حين يبلغ إجمالي الدين الحكومي الأميركي ٩ تريليون دولار، فيما بلغ عجز الموازنة ٤٥٠ مليار دولار (٢٠٠٦).^(١)

(١) Arthur Lyon Dahl, The Financial Crisis and Consumer Citizenship, International Environment Forum, paper presented at the Sixth

٣. دور المصارف الأميركية في تطور الأزمة^(١):

كان لسلوك المصارف الأميركية دور كبير في ظهور الأزمة المالية الحالية ومن ثم تطورها ووصولها إلى ما وصلت إليه الآن، ولكي يمكننا توضيح هذا الدور ينبغي علينا توضيح أمرين في غاية الأهمية، الأول هو ما يسمى (التزامات الدين المهيكل CDO collateralized debt obligations وعقود مبادلة الديون CDS credit default swap) والثاني (اتفاقيتي بازل ١ وبازل ٢).

أ. التزامات الدين المهيكل CDO وعقود مبادلة الديون CDS:

يدخل مصطلحي (CDO و CDS) ضمن مصطلح مالي أعم يسمى التوريق المصرفي Securitization وهو أداة مالية حديثة بدأ بروزها كظاهرة بشكل خاص في الثمانينات من هذا القرن في الولايات المتحدة الأميركية، تساعد هذه الأداة بقيام مؤسسة مالية بحتد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانياً ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية ضماناً للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك، لذلك يتمثل مصطلح التوريق أو (التسديد) في تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول Marketable Securities أي تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين.

(١) For more information see: International Conference of the Consumer Citizenship Network Berlin, ٢٣-٢٤ March ٢٠٠٩

وعلى ذلك، تبدو القروض المصرفية وكأنها قروض مؤقتة أو معبرية Bridging أي تنتقل القروض عبرها من صيغة القرض المصرفي إلى صيغة الأوراق المالية، فبالاعتماد على الديون المصرفية القائمة، يمكن خلق أصول مالية جديدة، وتوفير تدفقات نقدية، وتتلخص طريقة التوريق في الخطوات التالية:

- تتبع المؤسسة المالية بعض أصولها المضمونة بسعر مخفض لمنشأة غرض إنشائها فقط لشراء هذه الأصول التي ترغب المؤسسة في توريقها وذلك حتى تخرج هذه الأصول من الذمة المالية للمؤسسة.
- يتم نقل الأصول بضماناتها والتي هي عبارة عن مديونية على مدينين للمؤسسة المالية مضمونة برهن أو ملكية لدى المؤسسة المالية إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة.
- تصدر المنشأة ذات الأغراض الخاصة وتسمى (المصدر) سندات بقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق للحصول على السيولة عن طريق بيعها على المستثمرين.
- تستخدم المنشأة ذات الأغراض الخاصة السيولة المتحصلة من بيع السندات لسداد قيمة الأصول للمؤسسة المالية.
- تكون الفوائد على هذه السندات متوافقة مع فوائد الديون الأصلية.
- أن عملية التوريق تخدم المؤسسات المالية الدائنة من حيث الأتي:
- توفر لها السيولة النقدية الكافية للدخول في عمليات تمويل جديدة.
- للتوسع في نشاطها.
- يساعد المؤسسة المالية على تحسين قوائمها المالية وذلك بالتحرر من قيود مبدأ كفاية رأس المال ومخصصات الديون.

- أن عملية التوريق تساعد المؤسسة المالية في تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة يمكن إعادة توظيفها مرة أخرى.
 - تساعد في توزيع المخاطر الائتمانية على قاعدة عريضة من الدائنين.
 - أن تقنين عملية التوريق وإيجاد سوق لها يخدم القطاعات التي تحتاج إلى تمويل طويل الأجل مثل تمويل الرهن العقاري وغيره من أنواع التمويل القائم على الأصول حيث يصبح منح التمويل من المؤسسة المالية بمثابة جسر للوصول إلى عملية التوريق وهذا يشجع المؤسسات التمويلية على الدخول في عمليات التمويل طويلة الأجل.
 - أن عملية التوريق تؤدي إلى توسيع السوق المالية وتنشيطها عبر تعبئة الموارد المالية المختلفة وتنويع الأدوات الاستثمارية المعروضة فيها.
- هذه هي فوائد عملية التوريق بالنسبة للمؤسسات المالية الدائنة ولكن ماهي الإضرار التي جلبتها على الاقتصاد الأميركي؟

إن أجزاء عملية التوريق التي هي التزامات الدين المهيكل CDO وعقود مبادلة الديون CDS تم استخدامها بصورة غير قانونية في المصارف العقارية الأميركية، فعندما تجمعت لدى مصارف العقارات الأميركية محافظ كبيرة من الرهونات العقارية (CDO)، فإنها لجأت إلى استخدام هذه المحافظ من الرهونات العقارية لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمن هذه المحافظ، فكان المصارف لم تكف بالإقراض الأولي بضمن هذه العقارات، بل أصدرت موجة ثانية من الأصول المالية بضمن هذه الرهون العقارية، أو ما يدعى الـ(CDS) وهنا أصبحت العملية غير قانونية، فالمصارف تقدم محافظها من الرهونات العقارية كضمان للاقتراض الجديد من السوق عن طريق إصدار أوراق مالية مضمونة بالمحفظات العقارية، وهكذا فإن العقار الواحد يعطي مالكة الحق في الاقتراض من المصرف، ولكن المصرف

يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر، للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى، وهذه هي المشتقات المالية، وتستمر العملية في موجة بعد موجة، بحيث يولد العقار طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى، وهكذا أدى تركيز الإقراض في قطاع واحد، وهو قطاع العقارات، على زيادة المخاطر، فساعدت الأدوات المالية الجديدة (التوريق) على تفاقم هذا الخطر بزيادة أحجام الإقراض موجة تلو الموجة^(١).

ب. اتفاقيتي بازل ١ و بازل ٢.

من المعروف أن النظام المصرفي في الاقتصاد المعاصر يُعد بمثابة القلب من الجسد، وأن النقود تُعد بمثابة الدم الذي يضخه هذا القلب المصرفي في عروق- أي أنشطة- هذا الجسد الاقتصادي، ويتكوّن النظام المصرفي من: البنك المركزي والمؤسسات النقدية؛ أي المصارف وشركات التأمين وسوق المال، ويقوم الفن المصرفي على الموازنة بين اعتبارين متناقضين: الثقة أو السيولة من ناحية، والعائد أو الربحية من ناحية أخرى؛ فالمصرف كمشروع اقتصادي يتعيّن عليه أن يحقق ربحاً لأصحابه المساهمين وكمشروع اقتصادي من نوع خاص بحسب طبيعة نشاطه، وهي التعامل في الائتمان، يتعيّن عليه أن يحافظ على حد معين من السيولة في أصوله حتى يكتسب ثقة المتعاملين معه بأنه يستطيع أن يلبي طلباتهم بالدفع نقداً عند الطلب، أو بعد ترتيبات معينة.

(١) James V. DeLong, REGULATORS AND THE FINANCIAL CRISIS, Convergence Law Institute, United States, April ١٤, ٢٠٠٨.

في ذلك إذا ركز المصرف على اعتبار واحد من هذين الاعتبارين؛ فإنه يفقد وجوده في السوق المصرفي، فإذا وجه جل موارده المالية لمقابلة اعتبار - أي السيولة - فإن هذه السياسة ستكون على حساب الاعتبار الثاني وهو ربحية، ومن ثم يصبح مشروعاً غير مربح لا مبرر إذا لوجوده، وإذا وظف جل موارده في أصول مثمرة؛ أي مدرة لعوائد مرتفعة نسبياً كالأوراق المالية طويلة أجل؛ أي الأسهم والسندات والقروض، سيكون ذلك على حساب السيولة، فتلي الثقة؛ حيث سيفقد عملائه لأنه لن يستطيع أن يستجيب لطلباتهم بالدفع ومن ثم يفقد مبرر وجوده كمؤسسة نقدية..

لذلك يتأسس الفن المصرفي في أن يشكل البنك مجموع أصوله؛ بما يضمن له سيولة كافية مع للربح المناسب، وعادة ما تتراوح نسبة الأصول السائلة ما بين 30% و(40%) من مجموع الأصول الكلية للمصرف حسب اتفاقيتي بازل 1 و 2 اللتان وضعتا أسس العمل المصرفي.

خلال السنوات انقلبية السابقة لعام 1999، قامت لجنة بازل للرقابة على البنوك بجداد لإصدار اتفاق بازل 2 الخاص بمعيار كفاية رأس مال المصارف، وقد جاء هذا الاتفاق كرد فعل على الأزمة المالية التي عصفت بالأسواق الآسيوية في أعوام 1997-1998 التي كان أحد أهم أسبابها ضعف الرقابة المصرفية على نشاطات المصارف الخاصة، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع درجة المخاطر.

وقامت اللجنة بدراسة أسباب الأزمات المصرفية في كثير من الدول واتضح من تلك الدراسات أن أهم الأسباب التي أدت إلى تلك الأزمات هي عدم إدارة المصارف للمخاطر المصرفية التي تتعرض لها وضعف الرقابة الداخلية الخارجية (السلطات الرقابية الوطنية)، لذا فإن الاتفاق الجديد ركز على معالجة الأسباب لضمان قوة المصارف، وخلال الفترة 1999-2003 قامت اللجنة

• قطاع المصارف: وبشأن إمكانية وجود اثر محسوس لازمة العالمية التي تعصف ببنوك العالم على المصارف العراقية الحكومية والأهلية، فإن العراق يعد بعيدا نسبيا من الأزمة المالية التي تعصف بالنظام المالي الدولي من هذا الجانب لعدة أسباب، في مقدمتها أن الاحتياطات الدولية للبنك المركزي العراقي ما زالت تدار بطريقة بعيدة عن المخاطر وان استثمارها يتم بأوراق مالية سيادية بعيدة عن مضاربات السوق الحالية، إضافة إلى أن انخفاض درجة الانفتاح (الانكشاف) الاقتصادي بين المصارف العراقية والمصارف العالمية يبقي تلك المصارف في منأى عن التأثيرات السلبية لتلك الأزمة.

رابعاً. الاستنتاجات:

أ. إن حصول الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي هو من الأمور الطبيعية، إذ أن هذا الاقتصاد مجبول على الأزمات، ولكن هناك أزمات كبرى تصل إلى حد (الانهيار) لقطاع أو أكثر، وهناك أزمات عميقة ولكن المدة الزمنية التي تستغرق وصولها إلى قمة الأزمة (peak) تكون طويلة لذا من الممكن حرف اتجاهها، وهناك أزمات قصيرة قد يستغرق حدوثها وزوالها أشهر معدودة.

ب. إن اتجاه الاقتصاد الرأسمالي نحو (الرأسمالية المالية) أي سيادة قطاع الخدمات على القطاعات الاقتصادية الأخرى، أدى إلى زيادة عدد الأزمات التي تعصف به، وبخاصة الأزمات المالية، وتقارب مددها، وعمقها، والسبب يعود إلى أن القطاع المالي هو أساسا من القطاعات الهشة نتيجة لاعتماده على المال المعرض للتذبذب، على عكس الرأسماليتين التجارية والصناعية.

ج. كان لسلوك القطاع المصرفي في الولايات المتحدة الأميركية وابتعاده عن إتباع الأحكام الدولية الخاصة بالنظام المصرفي التي أكدت عليها (اتفاقيتي بازل ١ وبازل ٢) السبب الرئيس في حصول العديد من عمليات التلاعب المالي، الأمر الذي كان من أهم الأسباب لحصول الأزمة المالية العالمية.

د. كان انتقال عدوى الأزمة إلى الاقتصادات العالمية من الأمور المسلم بها وغير المفاجئة، بسبب اعتبار الاقتصاد الأميركي محور الاقتصاد للرأسمالي، وإن أية أزمة تلحق بالمركز من الممكن انتقالها إلى الأطراف بيسر.

هـ. أن مدى تأثر أية دولة بالأزمة المالية العالمية يعتمد على حجم العلاقات الاقتصادية المالية بين تلك الدولة والعالم الخارجي، فكانت بذلك آثار الأزمة على العالم العربي محدودة نتيجة محدودية انكشاف المنطقة العربية للبنوك الأوروبية والأميركية وشبه انغلاق النظام المالية، باستثناء دول الخليج العربي، خاصة الإمارات والسعودية وقطر.

و. لم يبتعد الأثر على العراق عن طبيعة الآثار التي سببتها الأزمة على الدول العربية الأخرى، وكان الأثر السلبي الأبرز في قطاع النفط، وعلى الميزانية العراقية التي تعتمد على إيرادات النفط بنسب مرتفعة.

خامساً. التوصيات:

أ. عدم الانجرار، في الوقت الحاضر، إلى دعوات تطبيق العراق لنظام اقتصاد السوق بصيغة مثابته للصيغة المطبقة في النظم الاقتصادية السائدة في البلدان الرأسمالية، بل اللجوء إلى إشراك الدولة إلى جانب آليات السوق، إذ إن هذا من شأنه أن يخلق نوع من التوازن داخل الاقتصاد، لأن الاقتصاد العراقي لن يستطيع أن يعتمد على آلية واحدة في الوقت الحاضر، وهذه الامر سبق وأن نبه له اقتصاديون كبار ككينز وآخرون من بعده، ودعوا إلى زيادة الإنفاق العام للدولة عن طريق المساهمة في خلق مجالات عمل فيما يتعلق بالتشغيل، إذ أن هذه المجالات هي التي تتيح الفرص لتقليص التضخم وزيادة فرص العمل والتقليل من أزمة الركود التي كانت تعاني منها البلدان التي تمر بأزمات.

ب. إن الطبيعة الربعية للاقتصاد العراقي الذي يعتمد أساساً على عوائد الصناعة الاستخراجية للنفط تشكل خلافاً سيستمر لعدة سنوات طالما بقي الهيكل الاقتصادي للدولة بصيغته الحالية غير المتوازنة، لذلك تبرز هنا أهمية العناية بـ (الإصلاحات الاقتصادية) وتبني مناهج إنمائية مدروسة ذات طابع وطني شامل لتمكين العراق من الانتقال من النظام الاقتصادي الذي كان سائداً زمن النظام السابق إلى اقتصاد السوق عبر نمط اقتصادي مناسب لطبيعة الاقتصاد العراقي باعتبارها مهمة جديرة بالاهتمام وإحدى المفاصل الرئيسية للتغيير المنشود بعد زوال النظام السابق.

ج. العمل بجدية من قبل القائمين على السياسة الاقتصادية في البلاد على إيجاد أساليب لتتويع مصادر الإيرادات، فلازال الاقتصاد العراقي اقتصاد أحادي الجانب يعتمد على إيرادات النفط بنسبة ٩٥%، عليه فإن الحكومة اليوم مدعوه إلى التوسع في دعم القطاعات الاقتصادية الأخرى مثل قطاعات الزراعة والصناعة والسياحة من خلال الدعم الحكومي لهذه القطاعات.

د. العمل على إصدار تشريعات الغرض منها حماية المنتج العراقي، إذ يلاحظ أن حدود العراق قد فتحت على مصراعيها أمام المنتجات الأجنبية بعد سقوط النظام السابق، وأصبح العراق مجرد سوق لاستقبال السلع، وإن هذه الظاهرة انعكست سلباً على المنتج العراقي الذي أصبح لا يقوى على منافسة المنتجات الأجنبية من حيث الأسعار والجودة، ولحد من هذه الظاهرة ينبغي على الحكومة العراقية فرض ضرائب على السلع الأجنبية بما لا يتنافى مع الاتفاقات مع صندوق النقد الدولي.

هـ. أن تبادر وزارة النفط بزيادة القدرة التصديرية للنفط الخام العراقي للتعويض عن انخفاض أسعار النفط، إذ بقيت القدرة التصديرية للعراق بمعدل ١,٩ مليون برميل يومياً على الرغم من التخصيصات الاستثمارية الكبيرة التي تحصل عليها وزارة النفط، مع العلم إن هذا الرقم لا يتناسب مع مقدار الاحتياطي العراقي المضمون.

المصادر:

أولاً. المصادر العربية:

١. د. عباس رشدي العماري، إدارة الأزمات في عالم متغير، مركز الأهرام للترجمة والنشر، الطبعة الأولى، ١٩٩٣.
٢. محمد صالح المنجد، الأزمة المالية، مجموعة زاد للنشر، الرياض ٢٠٠٨.
٣. د. جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأميركي، الأزمة لمالية العالمية ٢٠٠٨، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، ٢٠٠٨.
٤. د. نبيل حشاد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على البنوك العربية، بحث مقدم إلى ندوة الاتحاد العام للاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، بيروت، ٢٠٠٨.
٥. أ.د. رمضان الشراح، الأزمات المالية العالمية أسبابها - آثارها - انعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت، اتحاد الشركات الاستثمارية الكويتية، الكويت ٢٠٠٨.
٦. د. جابر جاد عبد الرحمن، الاقتصاد السياسي، الجزء الثاني، النقود- الائتمان والمصارف- النظرية العامة للأئتمان-الازمات الاقتصادية- التجارة الداخلية والخارجية، مطبعة التقيض، بغداد، ١٩٤٨.
٧. نبيل نايف حاجي، فرصة الإنقاذ قائمة، المركز العربي للدراسات والاستشارات المالية والمصرفية، القاهرة، ٢٠٠٩.
٨. أ.د. مظهر محمد صالح/تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد العراقي/ ندوة المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية في جامعة

بغداد وبالتعاون مع المؤسسة الوطنية للتنمية والتطوير/
بغداد/٢٠٠٨.

٩. صحيفة الاقتصادية السعودية في ٢٨/١٢/٢٠٠٨.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

١٠. Robert J. Shiller and Robert Pozen, Too Big to Save: How to Fix the U.S. Financial System, Copyright In Excerpt for Publish, United States ٢٠٠٩.
١١. Amer Bisat, Financial Market Turmoil Perspective of a Practitioner, Traxis Partners, Beirut, ٢٠٠٨.
١٢. Impact of the International Financial Crisis on MENA Capital Markets, Forum on the Current International Financial Crisis: Implications and Lessons for Arab Region, Beirut, Lebanon, ٢٠٠٨.
١٣. Financial Crisis Loans, International Monetary Found, March ٢٠٠٩.
١٤. Arthur Lyon Dahl, The Financial Crisis and Consumer Citizenship, International Environment Forum, paper presented at the Sixth International Conference of the Consumer Citizenship Network Berlin, ٢٣-٢٤ March ٢٠٠٩.
١٥. Financial Crisis ٢٠٠٨, Weekly Global Economic Overview, Prepared by USAID Economic Analysis and Data Services under contract RAN-M-٠٠٠٠٧-٠٠٠٠٤-٠٠٠.
١٦. James V. DeLong, REGULATORS AND THE FINANCIAL CRISIS, Convergence Law Institute, United States, April ١٤, ٢٠٠٨.