قدرة دول مجلس التعاون الخليجي على التحوط من الأزمات المالية العالمية : أزمة الرهن العقاري العالمية إنموذجا

د. صباغ رفيقة*
المركز الجامعي لولاية عين تموشنت

د. لزرق محمد**
مركز الجيلالي اليابس سيدي بلعباس

د. مهداوي هند***
المركز الجامعي لولاية عين تموشنت

المستخلص :

شكل تكرار الأزمات المالية في الدول النامية خلال التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام جعلت العديد من الاقتصادات تهتم بنظام الإنذار المبكر لتجنب الأزمات،أو على الأقل للتخفيف من حدتها. ومن خلال ورقتنا البحثية هذه حاولنا تبيان آليات إدارة أزمة الرهن العقاري في دول مجلس التعاون الخليجي، وقد فرضنا توحد آلياتها، باعتبارها دول استوفت أهم مراحل التكامل الاقتصادي، فضلاً عن أنها دول تتميز بالتجانس والتقارب الشديد في مقومات البنية الاقتصادية والاجتماعية، إلى أن أهم ما توصلنا إليه هو اختلاف آليات إدارة الأزمة من دولة خليجية إلى أخرى، فكل دول قامت بإدارة الأزمة بحسب ما يتماشى مع طبيعة اقتصادها، وكذا بحسب أهدافها المسطرة، فالتكامل الاقتصادي بين هذه الدول لم يلزمها على توحيد سياساتها لاحتواء الأزمة.

الكلمات الدولة :

دول مجلس التعاون الخليجي، إدارة الأزمة، الصناديق السيادية، الازمات المالية، نظام الإنذار المبكر.

* أستاذة محاضرة رتبة -أ- . E: mail: rafikasebbagh@yahoo.fr

** أستاذ محاضر رتبة -أ- . E: mail: m.lazreg222@yahoo.fr:

*** أستاذة محاضرة رتبة - ب-. E: mail: mehdaouihind3000@yahoo.fr

المقدمة :

تعتبر الأزمة المالية العالمية من المخاطر التي تهدد اقتصاديات كل دولة سواءً أكانت متقدمة أم نامية، وبعض الدول النامية يمكن لها أن تستفيد من هذه الأزمات من أجل تحسين اقتصادها، حيث أن التنبؤ بها قبل وقوعها بفترة يمكن من إيجاد حلول لها أو تجنبها، وبالتالي تقليص الخسائر، وكذا تأثير حدوثها في اقتصاد الدولة. تعتبر أزمة الرهن العقاري من بين أهم هذه الأزمات في الاقتصاد المعاصر التي دمرت السياسات الاقتصادية والمالية المتبعة في مختلف دول العالم، حيث أنها أدت إلى انهيار شبه كامل في مجال الائتمان العقاري والاقتصادي. ولقد أدّي تفاقم هذه الأزمات إلى مضاعفات امتدت إلى قطاعات الصناعة والتجارة والنقل داخل الولايات المتحدة الأمريكية، ثم أوروبا فآسيا فكانت النتائج وخيمة من بينها عجز واضح للمؤسسات المصرفية عن تلبية احتياجات الائتمان، وكذا تباطؤ و ركود نال من اقتصاد دول العالم غنيها و فقيرها.

دول مجلس التعاون الخليجي مثلها مثل باقي الاقتصاديات العالمية تأثرت بطريقة مباشرة و غير مباشرة بأزمة الرهن العقاري المالية العلمية. و لهذا سنحاول من خلال ورقتنا البحثية هذه معرفة كيف تمّ إدارة أزمة الرهن العقاري في دول مجلس التعاون الخليجي، وذلك من خلال طرح الإشكالية الآتية:

ما هي الخطوات المتبعة من قبل دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة أزمة الرهن العقاري ؟ وهل هذه الدول وحدت آليات مواجهتها لهذه الأزمة ؟

أهمية البحث :

جاءت هذه الدراسة من أجل التركيز على أزمة الرهن العقاري المالية العالمية، والتي مست مختلف الأسواق المالية العالمية، بمحاولة منا تسليط الضوء على أثر هذه الأزمة على اقتصادات 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 الآتية :

1. التعرف على أهم الجوانب النظرية المتعلقة بالأزمة المالية العالمية؛
2. التعرف على تأثر اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بأزمة الرهن العقاري؛
3. التعرف على كيفية التحوط من مخاطر الأزمات المستقبلية ؛

4. التعرف على خطط الإنقاذ التي اتبعتها دول مجلس التعاون الخليجي لاحتواء الأزمة.

فرضية البحث :

توحيد السياسات المتبعة من قبل دول مجلس التعاون الخليجي لاحتواء وإدارة أزمة الرهن العقاري.

الدراسات السابقة :

1. كمال رزيق، عقون عبد السلام : "**سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية** "، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع،2011، ص 209. أكدت هذه الدراسة على بعض الدول العربية من بينها السعودية، وخلصت إلى أن أغلب هذه الدول قامت بضخ السيولة بالأسواق المالية وشراء الديون المتعثرة لدى بعض البنوك، إلى جانب تخفيض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، كل هذه الإجراءات كان الهدف منها تحفيز الاقتصاد ووضع حد لانهيار الأسواق المالية؛
2. صندوق النقد العربي : "**تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية**"، التقرير العربي الموحد، 2010، الفصل العاشر، ص 210. عرض المقال خطط الإنقاذ التي قامت بها دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة تداعيات أزمة الرهن العقاري، وتم التأكيد على فكرة أن دول المجلس أيضاً قامت بدعم الإنفاق على مشاريع البنية التحتية لتحفيز الطلب الكلي الذي ساهم بدوره في دعم النمو الذي تحقق في القطاع غير النفطي في عام 2009 ، وإن كان أقل مما حققه القطاع في الأعوام السابقة.

منهجية البحث :

ترتكز هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال التطرق لأهم أسباب وجذور نشوء الأزمة المالية الأمريكية، وكذا إلى تداعياتها على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي مع التركيز على إجراءات هذه الدول للحد من حدة الأزمة، من خلال المحاور الآتية:

المحور الأول : ماهية الأزمة المالية العالمية؛

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

المحور الثالث : آليات إدارة الأزمة بدول مجلس التعاون الخليجي.

المحور الأول

ماهية الأزمة المالية العالمية

هناك اختلاف بين مفهوم الأزمة الاقتصادية ومفهوم الأزمة المالية، ومن خلال تعريف كل مصطلح على حدة يتضح لنا الفرق.

1. تعريف الأزمة :

أولاً : الأزمة الاقتصادية

الأزمة الاقتصادية هي حالة من الضيق ومن المسار السيئ لاقتصاد الدولة، وترافق الأزمة ظاهرة من الجمود أو التدهور في النشاط الاقتصادي عامة[1]، أما من الناحية الاقتصادية فيقصد بها أنها ظاهرة تعرف بنتائجها، ومن مظاهرها انهيار البورصة وحدوث مضاربات نقدية كبيرة ومتقاربة وبطالة دائمة[2].

ثانياً : الأزمة المالية

- الأزمة المالية هي عبارة عن اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية ،يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية، وتمتد آثار هذه الأزمة إلى قطاعات اقتصادية أخرى[3].
- الأزمة المالية هي الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، فالأصول إما رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات، المعدات والأبنية، وإما أصول مالية وهي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلا، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية، وهذه تسمى مشتقات مالية، ومنها العقود المستقبلية، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة ،فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من

---

[1] محمد سعيد محمد الرملاوي،" الأزمة الاقتصادية العالمية – إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية "، الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2011، ص 22.

[2] دانيال أرنولد، ترجمة الأمير شمس الدين، "تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم"، بيروت، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، 1992، ص ص (11-12).

[3] ساعد مرابط، " الأزمة المالية العالمية 2008، الجذور والتداعيات"، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي بعنوان: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، أيام (20-2009/10/21) ، ص 03

المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد[1]، لتتحول إلى أزمة اقتصادية عارمة.

- وتعرف الأزمة المالية بشكل خاص بأنها انهيار النظام المالي برمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية، مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي[2].

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[3] :

صندوق النقد الدولي يصنف الأزمات بحسب نوعيتها على الشكل الآتي :

- **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

---

[1] عمر يوسف عبد الله عبابنه، " الأزمة المالية المعاصرة – تقدير اقتصادي إسلامي"، عمان، عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى، 2011، ص 18.

[2] عبد الحافظ السيد البدوي، إدارة الأسواق المالية (نظرة معاصرة)، القاهرة، دار الفكر العربي، 1999، ص 39.

[3] .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.

المساعدة للوحدة البنكية المتعثرة، وتقديم الحماية الكافية لبقية الجهاز، بما يضمن عدم انهياره بشكل تام؛

- **أزمة الدين الخارجي:** وهي الحالة التي تعجز فيها الدولة عن دفع خدمة ديونها؛
- **الأزمة الشاملة**[1]: وهي تمس النظام المالي والنقدي معا ،وتؤثر سلبا 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 ما يلي :

- 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 التي نتج عنها، لاحقاً زيادةٍ 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[2]؛
- فيما يتعلق بجانب المصارف التجارية، فقد زاد اعتمادها على الكثير من المنتجات المالية المهيكلة البالغة التعقيد التي تم استحداثها بصورةٍ واسعة خلال العقدين الأخيرين، مما أثر في النظام المالي بأكمله وخلق ارتباطاً قوياً بين المؤسسات الخاصة العاملة فيه، وهكذا، نشأ نظام مصرفي في الظل بعيداً عن أعين المشرعين، وازداد فيه

---

[1] نرمين السعدي، " قراءات حول الأزمة النقدية العالمية "، مجلة السياسة الدولية ، العدد (137)، 1999، ص 261.

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

[2] محمد عبد الوهاب، عبد السلام محمد خميس، "الأزمات المالية قديمها حديثها،أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة "، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 45.

اعتماد المصارف على بعضها في توفير التمويل بدل الاعتماد فقط على الودائع التي تخضع للتنظيم والرقابة[1]؛

- 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. حيث أنه لم يبدأ في الصعود التدريجي إلا في عام 2005.

و كان من نتائج 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، ساهم لاحقاً في نقل الجزء الآخر من السيولة الكبيرة من الولايات المتحدة إلى دول أخرى حول العالم، خاصةً الأوروبية منها، والتي 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 المرتفعة[2].

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

- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية ممّا أدى إلى توقف المقترضين عن سداد ديونهم؛
- زيادة عدم سداد تسليفات الرهن العقاري في الولايات المتحدة يتسبب في إفلاس العديد من المؤسسات المصرفية والمالية المتخصصة، والتي منها بنك الأعمال" ليمان براذرز "رابع أكبر بنك بالولايات المتحدة، حيث انخفضت قيمة أسهمه بنسبة % 94 ، ووصلت خسائره إلى مليارات الدولارات[3]؛

---

[1]. 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).

[2] المجلة الاقتصادية السعودية – العدد الخامس والثلاثون – شتاء 2010.

[3] مارتن د.ويص :" الأزمة المالية العالمية والخروج من نفق الكساد الأخير "، ترجمة عبد الحكم أحمد الخزامى، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2010، ص 110.

- 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 جدًا وضمانات مغلظة؛
- انخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال، وهذا ما أحدث ارتباكًا وخللا 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 إلحاحا، كما وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف، إلا أن ذلك لم يمنع من تراجع البورصات العالمية، ومثال ذلك أيضا 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 والإفلاس[1].

5. كيفية التحوط من مخاطر الأزمات المستقبلية :

تساهم العديد من الأسباب في ظهور الأزمات المالية، وهذه الأخيرة تؤدي إلى آثار سلبية على الاستقرار الاقتصادي وعلى برامج التنمية، وتبقى جهود الإنقاذ مكلفة ومحدودة، والدليل تكرارها في الأنظمة الاقتصادية، لدى وجب البحث عن آليات جادة للتحوط من هذه الأزمات. وهناك طريقتين منهجيتين متبعتين للتنبؤ بالأزمات:

---

[1] لمزيد من المعلومات راجع : عدنان السيد حسين،" قضايا دولية الأزمة العالمية "، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع،بيروت ،الطبعة الأولى، 2010، ص31.

صندوق النقد الدولي : " أفاق الاقتصاد العالمي"، أكتوبر 2008، ص11.

مارتن د.ويص ،مصدر سابق، 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.

- **منهجية المؤشرات القائدة** (التعرف على المتغيرات التي تتغير قبل الأزمة بشكل واضح) واحتساب مؤشر مركب لهذه المؤشرات؛
- **منهجية النماذج الاحتمالية** : محاولة التعرف على المتغيرات التي تؤثر في احتمال وجود أزمة.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه المناهج مازالت قيد التطوير والبحث نظرا لـ:

- نقص البيانات ،وهذا يعيق القدرة على التنبؤ بالأزمات خاصة المصرفية منها ؛
- هناك العديد من العوامل المؤسسية غير القابلة للتكمية تؤثر في احتمال نشوب الأزمات المالية والمصرفية[1].

وتعتبر أساليب بناء **نظام الإنذار** المبكر والمتغيرات التي تدرج فيه ذات أهمية كبيرة في جودة النظام، ودقة الإشارات التي يرسلها، وإمكانيته للتنبؤ بالأزمات وفي الوقت المناسب، ولذلك وجب اتخاذ عدة إجراءات ودراسات نظرية وقياسية حول نظام الإنذار المبكر قبل وضعه.

و**نظام الإنذار** : هو تلك الأداة القادرة على توقع حدوث الأزمات، من خلال تقييم ملف المخاطر الاقتصادية،الاجتماعية، السياسية، البيئية والضغوط السكانية وغيرها لبلد ما، حيث أنه يشمل أسس نظرية، ومجموعة من الإجراءات العلمية المتسلسلة والمتناسقة، الّتي يتم من خلالها تحديد المخاطر الإجمالية في مجال ما لبلد ما، لتوفير المعلومات المناسبة لمتخذي القرارات، والّتي تفيد مسبقا في توقع حدوث الأزمة في البلد المعنوي[2] . وتتجلى أهمية نظام الإنذار المبكر في تقديم أدوات الإنذار، والتحذير من حدوث الأزمات الماليّة، بغرض اتخاذ الإجراءات اللازمة قبل وقوعها، ويمكن تلخيص أهمية نظام الإنذار المبكر في النقاط الآتية:

- التقييم المستمر لنظم المؤسسات المصرفية، بوضع إطار أو هيكل رسمي للتقييم، سواءً عند الفحص أم بين فترات الفحص؛

---

[1] أحمد طلفاح: " الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، السنة غير مذكورة، ص23.

[2] الطراونة علاء الدين عوض:" تطوير نظام إنذار مبكر لتوقع الأزمات الاقتصادية في الأردن"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، المملكة الأردنية الهاشمية، أوت 2004، ص 42.

- التعرف على المؤسسات، أو المواقع داخل المؤسسات التي تكون فيها مشاكل، أو يحتمل وقوعها في المستقبل؛
- المساعدة في تحديد أولويات الفحص والتخصيص الأمثل للموارد الإشرافية، والتخطيط المسبق للفحص؛
- توجيه الاهتمام والتوقيت السليم من قبل المشرفين على البنوك.

وتجدر الإشارة إلى أن وضع نظم الإنذار المبكر ليس الهدف منه معالجة الأزمات وآثارها، بل توقع هذه الأزمات قبل وقوعها لتفادي آثارها السلبية، وتفادي دخول اقتصاد البلد في حالة الاستقرار، فمن خلال الإشارات التي يرسلها هذا النظام يتم تصحيح الاختلالات قبل تفاقمها، وبذلك فإن النظام الفعال سيرسل كل الإشارات عن أي اختلال يمكن أي يتعرض له الاقتصاد ، وفي الوقت الحقيقي[1].

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 مناقشته في ما يلي :

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 يقدرون أن المصارف ربما تميل إلى إخفاء الخسائر ذات الصلة.

[1] صباح حسن عبد العكيلي:" الأزمة المصرفية في دول جنوب شرق أسيا خلال فترة تسعينات القرن الماضي ودورها في توجهات السياسة النقدية"، مذكرة .ماجستير غير منشورة، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، 2009، ص 28.

الجدول رقم (1)

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:

- إيكارتورتز : "تأثير الأزمة المالية الأمريكية في بلدان مجلس التعاون " ، مركز الخليج للأبحاث المعرفية للجميع، تقرير مركز الخليج للأبحاث، أكتوبر 2008، ص 8.

2. الأثر على الأسواق المالية :

الأسواق المالية الخليجية كانت الأكثر تأثرا بأزمة الرهن العقاري نتيجة لعوامل نفسية أكثر منها حقيقية، في المقابل كانت هذه الأسواق الأكثر بطأ في تحقيق التعافي من آثار هذه الأزمة، فالبورصات في الدول الخليجية أصابها نوع من الفزع والهلع، خاصة مع انهيار بورصة وول سترتيت بنيويورك، إذ تراجعت أسواق المال الخليجية وشهدت مؤشراتها انخفاضات مستمرة بنسبة 37 %، كما سجلت خسائر كبرى خاصة في قطاعي العقارات والبنوك، كذلك فإن سحب الكثير من الصناديق الاستثمارية الأجنبية لأموالها من الأسواق المالية زاد من حدة الأزمة.

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، وأندفع المستثمرين العرب والأجانب لبيع أسهمهم وبكميات كبيرة لإنقاذ مراكزهم المالية، ويحتل سوق أسهم دبي المرتبة الأولى بانخفاض قدره 72.42 - % .

الجدول رقم (2)

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.

وهذا ما يبينه الجدول السابق، ويليه سوق السعودية ثم أبو ظبي، وعمان، والكويت، والبحرين، وأخيرا سوق الدوحة للأوراق المالية، حيث كان يقابل هذا التدهور في البورصات العربية تراجع مؤشرات البورصات الدولية مثل مؤشر (S&P 500) ب 38,48 %،(NIKKEI) بـ 42,12 % [1]

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 حالة من التعثر أو من انخفاض مقوّمات النمو، ولهذا شهد نمو القروض في دول الخليج تباطؤاً حادّاً منذ عام 2009، ففي حين أن متوسط النمو

[1] لزرق محمد، صحراوي بن شيحة، صباغ رفيقة :" انعكاسات أزمة الرهن العقاري على الأسواق المالية الخليجية "، مجلة البديل الإقتصادى، العدد الرابع، ديسمبر 2015 جامعة زيان عاشور الجلفة، ص 134.

السنوي في القروض بلغ بين عامي 2004 و2008 نحو 29 %، ارتفاعا مسّجلا بنسبة 38 % في 2007، فإن هذا المعدل انخفض إلى أقل من 10 %خلال (2009-2011).

الجدول رقم (3)

تراجع نمو السيولة المحلية بدول مجلس التعاون الخليجي بالنسبة المئوية

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

المصدر:

- صندوق النقد العربي :"**التقرير الاقتصادي 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 (ويعود ذلك إلى أن قطر قد قامت بضخ السيولة لتعزيز قدرة البنوك القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة بشكل أوسع)، في المقابل سجلت عمان أعلى تراجع في هذا المعدل بمعدل بلغ 18.36، في حين سجلت الكويت أدنى معدل تراجع بلغ 2.35[1].

4. الأثر على الموازنة العامة :

لقد كان من بين أهم تأثيرات أزمة الرهن العقاري على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي تراجع في عائدات الصادرات النفطية، وهذا ما أثر سلبا على الإيرادات العامة، وبالتالي على فائض الميزانية العامة لهذه الدول، وهذا ما يبينه الجدول الآتي.

[1] صباغ رفيقة: " الأزمات المالية وأثرها على الدول النامية – دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي "،أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي ،جامعة أبو بكر بلقايد ،تلمسان، (2013-2014)، ص459.

الجدول رقم (4)

العجز أو الفائض في ميزانية دول المجلس(2008-2011) الوحدة :مليون دولار

الدولة	2008	2009	2010	2011
الإمارات	42,369	-46,072	-8,714	34,856
البحرين	1,642	-995	1,223	-83
السعودية	154,913	23,101-	23,395	77,624
عمان	204	-1,769	-123	4,560
قطر	10,675	14,865	3,719	15,404
الكويت	8,706	19,164	19,432	40,729
مجلس التعاون	218,508	-37,908	36,487	173,090

المصدر:

- الأمانة العامة لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية :" **دول مجلس التعاون، لمحة إحصائية**"، قطاع شؤون المعلومات، إدارة الإحصاء، العدد الثالث، ديسمبر 2012، ص 66.

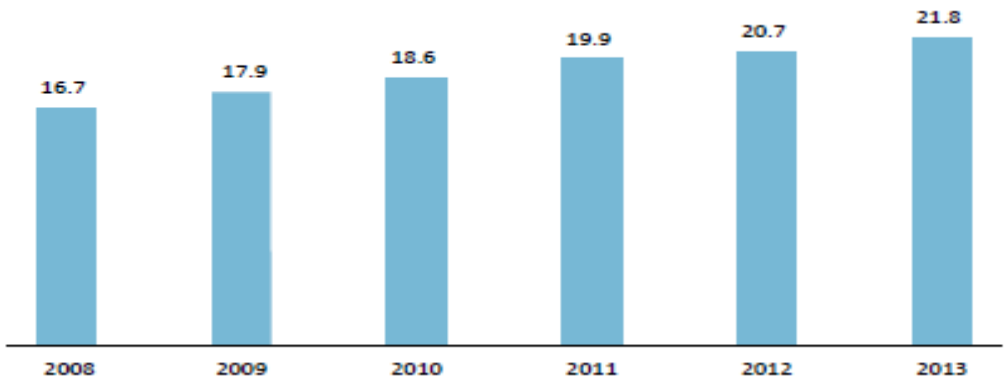
بعد أن سجلت دول مجلس التعاون فائضاً قدر بـ 218,508 مليون دولار سنة 2008، وكنتيجة للأزمة المالية العالمية وتراجع الصادرات الخليجية حققت هذه الدول عجزا في الميزانية الحكومية قدر بـ- 37,908، لتسجل بعدها فائضا بلغت قيمته 36,487 و 173,090 مليون دولار سنتي 2010 و2011 على التوالي، وهذا نتيجة لارتفاع أسعار النفط مجدداً.

فالأزمة هذه أدت إلى الركود الاقتصادي الذي تمخّض عنه انخفاض الطلب العالمي على النفط، وبالتالي تراجع أسعار هذا الأخير، مما أذي الى تراجع الإيرادات العامة لدول مجلس التعاون الخليجي، من هنا يمكن القول بأن الأزمة أثبتت هشاشة اقتصادات دول المجلس، و تأثر إيراداتها بالمتغيرات الاقتصادية العالمية.

5. الأثر على البطالة :

الرسم البياني (1)

تطور حجم القوى العاملة في دول المجلس خلال الفترة (2008-2013) مليون فرد



المصدر :

- المركز الإحصائي :" **ملامح الأداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية 2013"** ،العدد الأول , ماي 2015، ص 19.

يرجع 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

* - تفيد 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 .

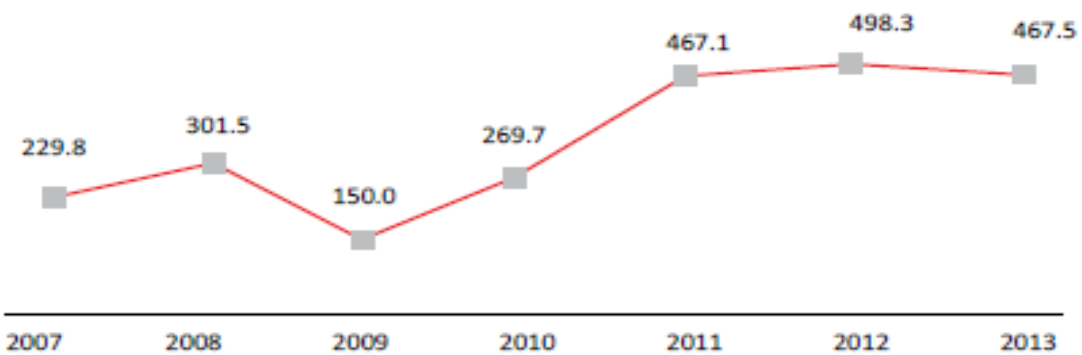
أيضاً في تصاعد معدلات البطالة[1]. ولقد ارتفعت معدلات البطالة أيضا نتيجة لتراجع أداء الصناعات المحلية، وخاصة تلك المعتمدة على التصدير على ضوء انخفاض الطلب العالمي المصاحب للأزمة، وكذلك إلى تراجع حجم الأنشطة المرتبطة بالاستثمارات والشركات الأجنبية العاملة داخل تلك الدول.

6. الميزان التجاري :

لقد تراجع فائض الميزان التجاري كنتيجة لازمة الرهن العقاري 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 بـ 266 مليون دولار، في حين يعتبر الميزان التجاري القطري الأقل تأثرا بتداعيات الأزمة المالية العالمية.

الرسم البياني (2)

الميزان التجاري لدول المجلس خلال الفترة (2008-2011)



المصدر:

- المركز الإحصائي:"**ملامح الأداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية 2013**" ،العدد الأول، ماي 2015، ص 16.

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 .

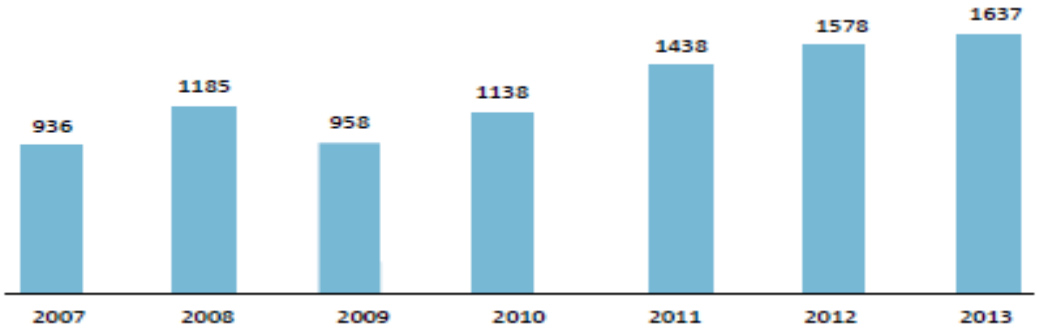
[1] إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي، :" قراءة في الأزمة المالية المعاصرة "، دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2009، ص 216.

صندوق النقد العربي:" التقرير العربي الموحد "، 2009، ص ص (36-38).

7. الناتج المحلي الإجمالي :

الرسم البياني (3)

الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في دول المجلس خلال الفترة (1980-2011).



المصدر:

- المركز الإحصائي:"**ملامح الأداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية 2013**"، العدد الأول, ماي 2015، ص 14.

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 إلى5.2 % 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 :**

قام بنك الإمارات المركزي بمنح قروض قصيرة الأجل للبنوك قيمتها خمسين مليار درهم (13.61 مليار دولار)، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية استثنائية من شأنها تخفيف التوترات في القطاع المصرفي، 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 عن التقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد طويلة الأجل تشجيعا منه للإقراض الذي يتسم بالإحساس بالمسؤولية، وقام البنك بالتقليل و إلى حد أدنى من القروض ذات المبالغ الضخمة وفترات السداد الطويلة التي تؤدي إلى فرض ضغوط على المقترض، كما استحدث البنك خطة تسمح للعملاء بإمكانية إعادة القروض دون أن يتحملوا أي رسوم خلال أسبوع. من جهته قام المصرف المركزي(*) بإجراءات 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 معقولة[1]، 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]؛

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

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

2 صباغ رفيقة، مصدر سابق، ص ص (118-119).

2. **الكويت:**

في سبيل احتواء الأزمة، قامت الحكومة الكويتية بإقرار قانون الاستقرار المالي الذي 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 الإقراض[1]. كما عرض البنك المركزي أموالا لليلة الواحدة وللأسبوع وللشهر للبنوك لإظهار استعداده لضمان توفير سيولة كافية بعد هبوط البورصة، وكان هدف 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 % و 20 % من رأسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية من أجل تعزيز الثقة في السوق لتعزيز الثقة في السوق، حيث كان هدف هذه الخطوة القطرية شراء الأسهم إلى **ضخ سيولة** لتعزيز قدرة البنوك القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة بشكل أوسع وتأكيد 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[2].

4. **المملكة العربية السعودية:**

قام البنك المركزي السعودي بضخ 3 مليار **دولار**،وأعلن أنه سيوفر أي سيولة تحتاجها البنوك،كما قام 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[3].

---

[1] 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 .

[2] صباغ رفيقة، مصدر سابق، ص 119.

[3] كمال رزيق، عقون عبد السلام : "سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية "، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ،2011، ص 211.

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.[1]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 % .

وبهدف دعم الاستقرار في القطاع المالي والمصرفي، أعلن مصرف البحرين المركزي عن زيادة ضمان الودائع المصرفية إلى 20 ألف دينار كحد أقصى،مقارنة مع المستوى السابق و البالغ 15 ألف دينار.وتجدر الإشارة إلى أن أسواق رأس المال الإسلامية لعبت دورا مهما في التنمية لقطاع التمويل الإسلامي العالمي في حد ذاته، حيث صمد أمام تقلبات أزمة الائتمان والكساد في السوق المالية العالمية، وذلك بفضل الزيادة في إصدارات أذوات الخزانة وصكوك التأجير الإسلامية خلال العام ،وقد بلغت الأدوات الإسلامية في نهاية 2009 نحو 878 مليون دينار (سلم وتأجير)، أما أذوات الخزانة فبلغت نحو 415 مليون دولار ، فضلاً عن 55 مليون دينار سندات تنمية[(2)].

6. **عمان** :

تمكن الاقتصاد العُماني من مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية بقدر محدود من التداعيات السلبية، ويعزى ذلك إلى السياسات الاقتصادية الكلية الملائمة التي اتّبعتها

---

[1] 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 الإلكتروني2013-04-08/372982/economy-news/ar/www.alanba.com.kw:http://،

تاريخ التحميل :(2013/04/23)، ص Html .

[2] صندوق النقد العربي، مصدر سابق، ص 20.

الحكومة والبنك المركزي العُماني خلال الفترة الأخيرة، ورغم زيادة درجة عدم التيقُّن بالنسبة للاقتصاد العالمي، ولعل ذلك يرجع إلى قوة المقوّمات الأساسية للاقتصاد العُماني في الأجل المتوسط، تلك المقوّمات 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 قبَل البنك المركزي العُماني الذي قام بتخفيض معدلات الفائدة، كما ظلت نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الناتج المحلي منخفضة بالمعايير الدولية نحو 6%، وقامت وكالات التصنيف الائتمانية العالمية بتأكيد أو رفع التصنيف الائتماني السيادي للسلطنة رغم تباطؤ الاقتصاد في العام 2009[1]. كما 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، فضلاً عن إجراءات لتسهيل التعاملات بالنقد الأجنبي، كذلك أعلن البنك المركزي العماني انه يعتزم زيادة نسبة الإقراض للمساعدة في التعامل مع وضع السيولة المحلية، فضلاً عن ذلك فقد تم خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى 5 % من 8 % . ويمكن تلخيص كل ما سبق من خلال الجدول (5).

[1] 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 .

الجدول رقم (5)

الإجراءات المتخذة لدعم الاستقرار المالي وتقليل آثار الأزمة العالمية على القطاع المصرفي في دول المجلس

	ضمان الودائع المصرفية	توفير المصرف المركزي للسيولة	وضع ودائع حكومية للأجل الطويل	ضخ إلى رأس مال المصارف	شراء محافظ استثمارية لدى المصارف	شراء أسهم المصارف المتداولة أسهمها في السوق	تيسير السياسة النقدية
الإمـــارات	✓	✓	✓	✓			✓
البحريـــن		✓	✓				✓
الســعودية	✓	✓	✓				✓
عُمـــان		✓	✓			✓	✓
قطـــر	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
الكويـــت	✓	✓	✓	✓		✓	✓

المصدر:

- صندوق النقد العربي : تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2010 ، ص 210.

إذن يمكن القول أن القطاع المصرفي الخليجي قد تصدى للمخاطر النظامية الناجمة عن الأزمة، هذا ما جعل السلطات الرسمية في دول مجلس التعاون تقوم بتنفيذ إجراءات عملية سريعة لدعم سلامة واستقرار القطاع المصرفي والمالي، فضلاً عن قيام السلطات النقدية في دول المجلس عامة بتيسير استخدام أدوات السياسة النقدية لتعزيز السيولة في القطاع المصرفي من خلال تخفيض نسب الاحتياطي الإلزامي[1]. وتجدر الإشارة إلى أن صناديق الثروة السيادية ساهمت 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 ادت دورًا مهمًا في تحقيق النمو الاقتصادي على المستوى المحلي والدولي[*].

---

[1] صندوق النقد العربي : " تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية "، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2010، ص ص(209-210).

[*] - وقد درجت العادة على أن تتولى تقديم دعم السيولة صناديق الثروة السيادية مثل الهيئة العامة للاستثمار في الكويت، وهيئة أبو ظبي للاستثمار، وجهاز قطر للاستثمار، فضلاً عن جهات أخرى

الخاتمة

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

- شكل تكرار الأزمات المالية في الدول النامية خلال التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، وترجع أسباب ذلك إلى أن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة، هددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية،إضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمات المالية لتشمل دولا أخرى نامية ومتقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول؛
- أزمة الرهن العقاري كانت أزمة ثقة ثم تحولت إلى أزمة سيولة ثم أصبحت أزمة بورصة لتتحول إلى أزمة اقتصادية شاملة؛
- قنوات التأثر من أزمة الرهن العقاري اختلفت من دولة إلى أخرى، والقناة الرئيسية بالنسبة لدول المجلس كانت الأسواق المالية، فحجم تأثر 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 الحين عمان السعودية والبحرين قامت بتخفيض معدلات الفائدة ،وفي قطر وأبو ظبي تدخلت الصناديق السيادية؛

- إذن ومن من 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 ،وكدا على حسب أهدافها المسطرة ، فالتكامل الاقتصادي بين هذه الدول لم يلزمها على توحيد سياساتها لاحتواء الأزمة،وهذا ما يبين عدم صحة فرضية البحث.

مملوكة للحكومة، حيث يوجد حوالي 60 جهة حكومية في دول المجلس تمتلك نحو 30% من القيمة المالية للأسواق موزعةً على ما يقرب من 180 شركة؛ وتتصدر السعودية اللائحة بأعلى نسبة في السوق المحلية إذ تملك 35 %، في حين تمتلك الكويت نسبة 13% في السوق المحلية ،والتي تعد الأقل في دول المجلس.

قائمة المصادر

1. إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي:" **قراءة في الأزمة المالية المعاصرة** "، دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2009.
2. أبو فارة يوسف: " **قراءة في الأزمة المالية 2008**"، جامعة القدس المفتوحة، كلية الاقتصاد، 2008.
3. أحمد طلفاح: " **الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها على التدفقات المالية**" ، المعهد العربي للتخطيط، السنة غير مذكورة.
4. الأمانة العامة لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية :" **دول مجلس التعاون، لمحة إحصائية**"، قطاع شؤون المعلومات ،إدارة الإحصاء، العدد الثالث، ديسمبر 2012.
5. الطراونة علاء الدين عوض:" **تطوير نظام إنذار مبكر لتوقع الأزمات الاقتصادية في الأردن**"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، المملكة الأردنية الهاشمية، أوت 2004.
6. المجلة الاقتصادية السعودية – العدد الخامس والثلاثون – شتاء 2010 .
7. 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-news/372982/08-04-2013> ، تاريخ التحميل :(2013/04/23) .
8. إيكارت ورتز : "**تأثير الأزمة المالية الأمريكية في بلدان مجلس التعاون** " ، مركز الخليج للأبحاث المعرفية للجميع ، تقرير مركز الخليج للأبحاث ،أكتوبر 2008.
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. دانيال أرنولد، ترجمة الأمير شمس الدين:"**تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم**"، بيروت: المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، 1992.

11. ساعد مرابط، " **الأزمة المالية العالمية 2008،الجذور والتداعيات**"، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي بعنوان: **الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية**،جامعة سطيف، الجزائر، أيام (20-2009/10/21).
12. سوق الدوحة للأوراق المالية:" **التقرير السنوي** " ، 2008.
13. عبد الحافظ السيد البدوي:" **إدارة الأسواق المالية (نظرة معاصرة**"، القاهرة: دار الفكر العربي، 1999.
14. 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 . (2013/04/27) تاريخ التحميل :
15. عدنان السيد حسين :" **قضايا دولية الأزمة العالمية** "، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع ،بيروت ،الطبعة الأولى ، 2010.
16. عمر يوسف عبد الله عبابنه:" **الأزمة المالية المعاصرة – تقدير اقتصادي إسلامي**" ، عمان، عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى،2011 ،ص 18.
17. كمال رزيق، عقون عبد السلام : "**سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية** " ،مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ،2011.
18. صباح حسن عبد العكيلي:" **الأزمة المصرفية في دول جنوب شرق أسيا خلال فترة تسعينات القرن الماضي ودورها في توجهات السياسة النقدية**"، مذكرة .ماجستير غير منشورة، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، 2009.
19. صباغ رفيقة: " **الأزمات المالية وأثرها على الدول النامية – دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي** "،أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ،تخصص تحليل اقتصادي ،جامعة أبو بكر بلقايد ،تلمسان ، (2014-2013)
20. صندوق النقد الدولي : " **أفاق الاقتصاد العالمي** "، أكتوبر 2008.
21. صندوق النقد العربي:" **التقرير العربي الموحد** "، 2009.
22. صندوق النقد العربي: " **أداء أسواق الأوراق المالية العربية** " ، العدد السادس والخمسون، النشرة الفصلية، الربع الرابع 2008.

23. لزرق محمد، صحراوي بن شيحة ، صباغ رفيقة :" **انعكاسات أزمة الرهن العقاري على الأسواق المالية الخليجية** "، مجلة البديل الإقتصادى، العدد الرابع ، ديسمبر 2015 جامعة زيان عاشور الجلفة.

24. مارتن د.ويص :" **الأزمة المالية العالمية والخروج من نفق الكساد الأخير** "، ترجمة عبد الحكم أحمد الخزامى ، دار الفجر للنشر والتوزيع ،2010.

25. محمد عبد الوهاب ، عبد السلام محمد خميس :"**الأزمات المالية قديمها حديثها، أسبابها ونتائجها ،والدروس المستفادة** " ، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010 .

26. محمد سعيد محمد الرملاوي:" **الأزمة الاقتصادية العالمية – إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية** "، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2011.

27. نرمين السعدي : " **قراءات حول الأزمة النقدية العالمية** " ، مجلة السياسة الدولية ، العدد (137) ،1999 .

28. 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 .

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

30. 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.

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

POWER OF THE GULF COOPERATION COUNCIL STATES FOR PREVENTION FROM THE WORLD FINANCIAL CRISIS THE IMMOVABLE MORTAGE CRISIS AS A MODEL

Dr. Sabbagh Rafaca- / University center of the State / Ain Temouchent.
Dr.AL Razak Mohammed / Algelala everybody Center /Sidi Bel Abbes
Dr.Mahdaoy hand- / University center of the State / Ain Temouchent.

Abstract :

The phenomena of repetitive financial crisis in the developing countries during the 90's has involved an event of worry and concerns, what leads economies to give importance to premature warning systems to the effects of avoiding crisis or alleviate the extent .

This paper is aiming to analyse the mechanism of management of the subprime crisis in the Gulf countries. For this purpose, the study assumed that the unification of mechanisms must be pursued and existed for the following reasons.

- The economic integration between these countries.
- The homogeneity and the reconciliation of the economic and social infrastructures.

The study found a divergence in the management of mechanisms of crisis from a country to another, each country has managed its crisis according to the nature of its economy based on its goals.

In conclusion, we can say that the economic integration of these countries did not lead them to unify their policies to mitigate the impact of crisis.

Key words :

Gulf Cooperation Council (GCC), Crisis management, financial crises, the early warning system.