

الأزمات الرأسمالية بين مستويات التدويل وقنوات التعولم الثلاثي

- أزمة الرهون العقارية الأمريكية أنموذجاً -

أ.د. امير عزاوي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
جامعة قاصدي مرباح ورقلة
azzaoui47@yahoo.fr

أ. عقبة عبداللاوي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة الوادي
okbabde@gmail.com

ملخص:

إن الأزمة بما فيها «أزمة الرهون العقارية الأمريكية»، تتجاوز الحدود الجغرافية لبلد المنشأ عبر قنوات «التعولم الثلاثي»، المتمثلة في قناة «الانفتاح التجاري»، قناة «الأسواق المالية»، وقناة «الاحتباس الدولار»، ويتم ذلك وفقاً لثلاث مستويات، تتركز في مرجعياتها على مؤشر التجارة الخارجية ومعامل التحرير المالي ارتباطاً بالبلد منشأ الأزمة، ومن ثم يتم تدويل الأزمات بمستوى «خلل اقتصادي»: فيما تعلق بالاقتصاديات ذات «معامل الارتباط التجاري والمالي الضعيف». وبصفة «مشكل اقتصادي»: فيما تعلق بالاقتصاديات ذات «معامل الارتباط التجاري والمالي المتوسط». وبسقف «أزمة اقتصادية»: فيما تعلق بالاقتصاديات ذات «معامل الارتباط التجاري والمالي المرتفع». الكلمات المفتاحية: الأزمة، الصفقات التجارية، الأسواق المالية، الدولار. رموز JEL: E31, F10, G15.

مدخل:

بدءاً، قد يكون من بالغ الأهمية وقبل مناقشة قضية «الأزمة المالية الرأسمالية» وسجال تدويلها وقنوات تعولمها الثلاثية، الإشارة إلى أنه وبشكل عام، يعتبر التناوب بين حالتي الاستقرار واللا استقرار مشهد صحي وضروري للتطور، وهو مشهد يمكن إسقاطه على كافة مجالات الحياة فكرياً وممارسةً. وفي «الاقتصاد» (وعلى غرار البقية) تبقى حالة «لا استقرار استثنائية وقصيرة الأجل» (وهو ما يعرف بـ «الخلل»، أدنى مستويات «الأزمة»)، هي حالة صحية وضرورة للتقدم. فعند ذلك المستوى من «الأزمة» (أي الخلل الاستثنائي قصيرة الأجل)، فقد شكلت وعلى مستويي «الفكر الاقتصادي» و«السياسة الاقتصادية» هبة ونقطة تحول عظيم. فكل «النظريات الاقتصادية» توالدت على أنقاض إخفاقات أفكار من سبق، ووضعت في تفسيراتها نقائص كبذور أزمات لتنفجر وتأسس لمن هو آت. كما أن كل «السياسات الاقتصادية» ترممت زلاتها وتحسن أداءها بردم نقائص انتابت ما قبلها، مانحةً عبرها فرصة لما بعدها ليحل محلها أو يصلح خللٌ أحدثته أولم تستطع إيجاد حل له. وهكذا وإلى غاية اليوم لا تزال تلك الديناميكية تفعل مفعولها فكرياً، وممارسةً. وعليه، فالمعضلة إذاً ليست في «الأزمة» في ذاتها، بل تكمن في ارتقاء حالة اللا استقرار تلك من وضعها الاستثنائي قصير الأجل (أي خلل) إلى حالة نمطية دورية طويلة الأجل (أي أزمة). والأكثر من ذلك أن المشكل لا تكمن هنالك أيضاً، بقدر ما تكمن في «أثرها السلبي الهيكلي متوسط وبعيد المدى»، فلا يعقل

موضوعياً اعتبار «خلل» ما «أزمة» إلا إذا أحدث لا توازنات واختلالات سلبية، وارتدادات هيكلية طويلة الأجل.

والمشكل اليوم في مرحلة العولمة : الرأسمالية، الليبرالية الاقتصادية الجديدة، أن «الأزمة» لن تجاوزت مرحلة «الخلل»، وانفلتت من سمتها «الاستثنائية قصيرة الأجل» الصحية إلى مستوى ظاهرة «هيكلية دورية طويلة المدى» وملاصقة عضوياً لهيكل «الاقتصاد الرأسمالي»، حتى أصبحت «المراكز الكبرى» توصم بأنها «اقتصاديات الأزمات»، وباتت عدوى «الأزمة» أسرع مما كان عليه، بسبب غير قليل من قنوات «التدويل» الداعمة لذلك «التعولم»، والتي شكلت الأساس الذي دارت حوله معظم حملات «التنظير» (وضع نظريات) و«التنظيم» (خط سياسات) التي ناقشت موضوع «الأزمة» الرأسمالية. وهو ما أكدته أزمات القرن الماضي وعضدته مؤشرات انتشار «الأزمة المالية» الراهنة، والتي ومنذ أشراتها والأطروحات تتوالد بين التنظير والتنظيم لها. والتي وبحسب ما نعتقد، أنها وبرغم تشعب مضامينها ... الخ، لم تتجاوز فلك النقاش حول أطروحة مركزية، هي : إشكالية سجال «التدويل» وقضية «التعولم الثلاثي» لها. واللذين سلكتهما «الأزمة» الراهنة تجاوزاً لـ «قطاع العقارات» و«أسواق المال» الأمريكيين، وقفزاً فوق جغرافيا «الولايات المتحدة»، لتلقي ضلالها على ما تبقى من القطاعات الاقتصادية واقتصاديات «السوق الدولية» الأخرى مراكزاً وأطرافاً .

مما سبق فإننا نطرح حزمة من التساؤلات وهي كالاتي:

1. ما هي أهم مستويات تدويل الأزمات ؟
2. ما هي مرتكزات الإطار النظري لأطروحة «التعولم الثلاثي» ؟
3. وما هي الأسس العملية لقنوات «التعولم الثلاثي» التي سلكتها «الأزمة» ؟
4. وأين تكمن أهم استراتيجيات وآليات تجاوز الارتدادات السلبية «الأزمة المالية العالمية» 2008 الأمريكية المنشأ، من منطلق تحليل أطروحة قنوات «التعولم الثلاثي»؟

1. مرتكزات «الإطار النظري» لأطروحة «التعولم الثلاثي» :

على مستوى «الإطار النظري» تتربع أطروحة «التعولم الثلاثي» على حزمة من عدة قضايا نظرية، قد لا يمكن استيعاب الحد الأدنى من الأطروحة دون التفصيل فيها بقليل من الإطناب، وسوف نقصر من كل ذلك على مدخلين فقط، يتعلق الأول بمفردة «الأزمة» وقضية تحولها من حالتها «الاستثنائية» إلى حالتها «النمطية» في «الرأسمالية». والثاني، يتضمن طرحاً عن مستويات تدويل

¹. يعني مصطلح «الأزمة» في المعجم الوسيط : الشدة والقحط . أما في المنجد فإن أصل الكلمة مشتق من : زام زاماً زؤوماً أي مات سريعاً . وفي المزاج الاجتماعي العربي العام، فإن كلمة أزمة تشير إلى "حدث عصيب يهدد كيان الوجود الإنساني أو الجماعة البشرية، وبالتالي فإنها لا تعكس تغيراً نحو الأفضل . أما من حيث دلالتها الدولية، فهناك مجموعة كبيرة من التعريفات التي وردت في هذا الشأن منها، تعريف "تريكسا" والذي يعتبرها "ذلك التكثيف الشديد لطاقت الاختلال وعدم الاستقرار داخل النظام الدولي" .
أنظر : إدريس لكبرني، إدارة الأزمات الدولية في عالم متحول، مجلة المستقبل العربي، العدد 287، بيروت، جانفي 2003، ص 30 .

«الأزمة الراهنة» بين اقتصاديات «السوق العالمية»، وأشكال إصابة كل زمرة من الاقتصاديات بآثارها.

1.1. «الأزمة الرأسمالية» من الاستثنائية إلى النمطية :

مذ بدايات إرهاباتها مرحلة «التجارين» وصولاً إلى حقب «الفكر الكينزي» مروراً بسنوات «الفكر الكلاسيكي» برعيليه، وإشكالية «الأزمة» ضمن «الرأسمالية» تتنمط¹ باضطراب صنوا مع تمرحها حتى بلغت الذروة وأصبح اقتصادها يوصم بـ «اقتصاد الأزمات»². ما فتح باب الجدل واسعاً حول مدى صحة المرتكزات النظرية، ومدى كفاءة الأدوات الاقتصادية (المالية والنقدية) التي يركز عليها الرأسماليين في معالجة، تجاوز، احتواء وتقليص أثر تلكم «الأزمات» .

تاريخياً، المثبت أن تلك الأدوات عجزت وبشكل مزمن في معالجة الحد الأدنى من تلكم الاختلالات، بدءاً بـ «الفكر الأدمي» الذي تباهى بألية السوق (اليد الخفية) مروراً بقانون «المنافذ» لـ «باتيست ساي»، والذين تهاوى بمعول «أزمة كساد الخميس الأسود 1929» التي صفت مرتكزات «الكلاسيك»، لتفرض «الكنزية» نفسها وكأنها المخرج الوحيد من ذلك المأزق الرأسمالي³. ونجح «كينز» لبرهنة في حل مأزق «الكساد» الذي أنتجته ماكينات «الثورة الصناعية»، حتى سبعينيات القرن الماضي عندما تزواج الكساد بالتضخم لأول مرة في «التاريخ الاقتصادي»، وهذا الوضع لا تمتلك «الكنزية» حوله، باعتباره مستبعداً نظرياً ضمنها، فتهاوت أفكار «كينز»، وأعلن تيار «الليبرالية الاقتصادية» أن حقبة «الدولة الكينزية» كانت هبة رأسمالية إبان «الحرب الباردة» وهو تنازل لم يعد له ما يبرره. وبذلك برزت الأيديولوجية الجديدة التي جسدتها سياسة الرئيس الأمريكي «ريغان»⁴، وكان أخطرها قراره بإلغاء تحويل «الدولار» إلى «الذهب»، ما أقحم العالم ضمن فوضى عارمة، دعمت أطروحة نمطية «الأزمة الرأسمالية»، خاصة مع ظهور «العولمة المالية» باقتصادها الطفيلي، فما يفوق (25٪) من أرباح الشركات المتعددة الجنسية تحصل خارج عمليات «الاستثمار الحقيقي»، وهذه العمليات تمثل المرآة العاكسة لطفيلية «الرأسمالية»، على الرغم من أن هذه الشركات وبإمكاناتها الهائلة تستطيع أن تضاعف من إنتاجها الحقيقي وأرباحها، لكن منطلق

¹ . يجدر التأشير أنه لا يكاد يخلو عقد من حدوث اضطراب سواء في شكل «مشكل»، بصفة «خلل»، أو «أزمة» هذا ما أشار إليه «تشارلز كيندلبرغر» ضمن مؤلفه (*Manias, Panics and Crashes : A History of Financial Crises*) وهو الأمر الذي تجزا بالمنتدى الاقتصادي العالمي في تقريره لسنة 2008، القول أن «الأنظمة المالية المضطربة» تمثل وتحديداً يعصف باستقرار «الاقتصاد العالمي» .

² . وهو ما حدا بـ «ألن غرينسبان» (مدير البنك الفدرالي الأمريكي لمدة 19 عاماً) باختيار وصف العصر الذي تربعت فيه «الرأسمالية» على بلاط «التنظيم» و«التنظيم» للاقتصاد العالمي بـ (*The Age of Turbulence*) وجعله عنواناً لمذكراته التي نُشرها سنة 2007

³ . للاستزادة : جون ماينرد كينز، *النظرية العامة في الاقتصاد*، ترجمة نهاد رضا، موفم للنشر، الجزائر، 1991، ص 1.

⁴ . ضياء مجيد الموسوي، *العولمة واقتصاد السوق الحرة*، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 32.

التربح لئ يغلغ هذا الاحتمال، ف «المجازفات المالية» أصبحت السمة الملاصقة، فاتحة المجال لنشاطات ثانوية أقل ما يُقال عنها طفيلية، تساهم بشكل حاد في تفاقم «الأزمات الرأسمالية» ودوريتها : أزمة الإسترليني والليرة والبيزتا 1992 و1993، المكسيك 1994، جنوب شرق آسيا 1998، البرازيل وروسيا والإكوادور 1999، تركيا 2000، وأخيراً «الأزمة المالية العالمية الراهنة» 2007 .

1. 2. «الأزمة» وقضية «التطرف الرأسمالي» :

قبيل الخوض في «الرأسمالية» وتنمط «الأزمة» فيها، نعتقد بأهمية التطرق لإشكاليات تاريخيتين تتضمنان الكثير من الأفكار التي بحاجة للتأمل فيها . فأولاً، الواجب التأكيد على أن «الأزمة»، ليست وليدة القرون القليلة التي سيطرت عليها «الرأسمالية»، باعتبارها ظاهرة قديمة تطورت مع تطور «المجتمع البشري» مذ إرهاباته قبل ظهور «الرأسمالية». ما يعني أن «الأزمة» وتنمطها لا يجب أن تختزل تاريخياً بالمطلق ضمن تاريخ «الرأسمالية» ، بل يجب معالجتها في ما هو أوسع من ذلك، وهو «التاريخ البشري». وهذا الكلام لا يتضمن أي مستويات من إبراء «الرأسمالية» من حالة اللاتوازن الراهنة، ولكنه موازنة فكرية اقتصادية، وتاريخية، بمرتجي رفع معدلات العقلانية في التعامل مع مثل هذه القضايا، وللوصول إلى حلول عقلانية فيما تعلق بإعادة ذلك التوازن والاستقرار أو تقليص حدة تلك المشكلات التي يعاني منها «الاقتصاد العالمي» .

ثانياً، وبتحفظ قد يجب أن نتقبل بعض مستويات فكرة «عدم الإقحام القسري» التي يقع فيها الكثير حول اتهام «الرأسمالية» بمشكلات «الراهن». فمنهجياً، وعلى مستوى عمليات التحليل والنقد، ومن ثم الاتهام أو إبراء الذمة، هنالك بديهية يجب عدم تجاوزها في حين كان المرتجى «النقد الإغنائي» وليس «النقد الإلغائي» هي : أنه لا يجوز تقييم أي «فكر» من خلال سلوكيات معتنقيه، بل يجب مناقشة كل «فكر» عبر تحليل أسسه ومرتكزاته النظرية وليس الممارسية¹، بمعنى أنه يجب الفصل بين ما هو إيجابي وما هو سلبي في «الرأسمالية» من خلال اعتماد قاعدة : ضرورة عدم إقحام تصرفات «التطرف الرأسمالي» ضمن ملف «الرأسمالية» في حد ذاتها². وبأكثر وضوح، نعتقد أنه يجب عدم تحميل «الرأسمالية» بالمطلق مسؤولية كونها قد ولدت تطرفاً أساء لسمعتها وشوه صورتها،

¹ . الفرق بين الربح والربح : أن الربح ناتج عن الاستثمار الحقيقي، في حين الربح ناتج عن عوائد الاستثمارات الوهمية في الأسواق المالية .

أنظر : أمير السعد، **الاقتصاد العالمي : قضايا راهنة**، دار الأمين للنشر والتوزيع، القاهرة، 2007، ص 84 .

² . وهي التي تعرف شيوعاً بـ « المضاربة »، ونحن نتحفظ على هذا الاصطلاح باعتباره يتداخل مع مفهوم « المضاربة » في المعاملات الإسلامية برغم عدم التطابق المطلق في المعنى . إذا يمكن تعريف « المجازفة » بأنها شراء « الأوراق المالية » لا حاجة راهنة، ولكن للاستفادة من فوارق الأسعار الناجمة عن تذبذب في تغير قيمها . أنظر : شمعون شمعون، **بورصة الجزائر**، ط 2، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، 1999، ص 73 وبطرح آخر، « المجازفة » هي : عملية شراء « الأصول المالية » لذاتها وللإستفادة (أو التربح) من ارتفاع سعرها، وليس للربح من عوائدها .

³ . مثلاً للتوضيح لا يجوز مناقشة «الإسلام» كديانة من خلال سلوكيات «المسلمين» .

⁴ . نورالدين جوادي، «قراءة نقدية في أطروحة القطع والتقاطع»، **مجلة المستقبل العربي**، العدد 356 بيروت، أكتوبر 2008، ص 48 .

فسلوكيات «التطرف الرأسمالي» ليست بالضرورة تستمد شرعيتها المطلقة على الدوام من «الفكر الرأسمالي»^١.

وإذا ما سلمنا بمستويات الصحة التي تتضمنها الفقرة السابقة، نكون بصدد التوقف عن استنتاج جوهرى مفاده أنه : يجب أن نكون حذرين في حين أردنا وضع «الرأسمالية» ضمن قفص الاتهام في قضية إحداث «الأزمات» . بمعنى آخر، يجب الفصل بين «الفكر الرأسمالي» وبين «السياسة الاقتصادية الرأسمالية المطوقة» التي تستمد آليات عملها من منابع «التطرف الرأسمالي» أكثر من كونها انعكاس ميداني لمبادئ «النظرية الرأسمالية» التي وضعت خلال القرن الثامن عشر ميلادي^٢.

والتبرير السابق وبرغم معدلات العقلانية في طرحه، إلا أنه يتسم بكثير من العمومية، ويحمل ضمنه بؤرا من الضعف، كونه لا يمكن القول بأي حال أن أصل تقييم صلاحية أي فكر ينحصر في أسسه النظرية، وإذا سلمنا بهذا الأمر فإن التقييم الحقيقي لأي فكرة يتحقق من خلال تقييم مدى تحققها على أرض الواقع . هذا من جهة، ومن جهة أخرى فالتأصيل النظري لأي إشكال ولد أساساً من رحم الواقع في محاولات لإعطاء تفسيرات لظواهر محددة، أو وضع حلول لإشكالات معينة.

هذا، ويجدر التأكيد أنه من الشطط القول أن رواد المدارس الفكرية المختلفة وضعوا نظرياتهم ووجهات نظرهم دون الاعتقاد الجازم أنها الحل الأمثل للمشكلات الماثلة أمامهم . بل في غير قليل من الأحيان يجزمون أنها السبيل الوحيد الممكن انتهاجه والكفيل بالتجسيد على أرض الواقع معطياً نتائجاً توتي أكلها. فأفكار «آدم سميث» مثلاً ومقترحاته لحلول مشكلات القرن 19 يعتقد جازماً أنها هي الحلول المثلى للقرن 21. هذا من جانب؛ ومن جهة أخرى فإن أهم التأصيلات النظرية للمدارس ورواد الفكر الاقتصادي تحمل ضمن طياتها تناقضات نظرية كفيلة أن تكون بذورا لإفنائها .

تجاوزاً، وإن سلمنا بصدق الطرح السابق، وصحة رؤية معتقيه، فإن الرأسمالية تمكنت من خلق الوسائل التي سمحت بحل المشاكل الكبرى لجميع الشعوب على مستوى العالم. ولكن المنطق الذي يسوسها جعل من المستحيل في الوقت ذاته استخدام إمكانياتها تلك بهذه الطريقة (أي في خدمة الإنسانية جمعاء). وهذا التناقض الأساسي أعطى الرأسمالية أبعاداً مدمرة تضخمت مع مرور الزمن حتى صارت اليوم خطراً حقيقياً على مستقبل الإنسانية جمعاء. الأمر الذي فتح الباب لأزمة حضارة فعلية^٣.

¹ . لم نكن نقصد من خلال هذا الكلام التبشير بـ «الرأسمالية» ، بقدر ما كنا نسعى من خلاله للدخول ضمن موضوعة قد تعطينا تصوراً دقيقاً حولها، ما سوف يفضي إلى إضفاء الكثير من العقلانية على نمط التفكير المناهض أو المساند لها، باعتبارها موضوعة تقتضيها الموضوعية العلمية والحيادية الفكرية والأمانة المعرفية أكثر من أي شيء آخر .

² . نورالدين جوادي، قراءة نقدية في أطروحة القطع والتقاطع، مرجع سبق ذكره، ص 49 .

³ . سمير أمين، وفرانسوا أوتار، **مناهضة العولمة**، ط 1، مكتبة مديولي، القاهرة، 2004، ص 269.(بتصرف)

1. 3. «الأزمة» الراهنة وسجال «التدويل»:

برغم الأثر الملموس الذي تحدثه «الأزمة المالية الرأسمالية»، لا تزال بعض الرؤى تجادل حول مدى حقيقة عالمية تلك «الأزمات». وهو الرأي الذي يرتكز في وجهة نظره إلى أن إضفاء سمة «العالمية» على «الأزمات الرأسمالية» به غير قليل من بؤر السجال، باعتبار أن «تدويل» الظاهرة اقتصادياً يقتضي استحضر الكثير من المؤشرات ذات أكثر من البعد الواحد والغائبة في ملف «الأزمة الراهنة» مثلاً، وعليه، فهم يطرحون وبشدة تساؤلات مثل: هل «الأزمات الرأسمالية» عالمية حقيقة؟ أم أنها خلل اقتصادي فقط؟

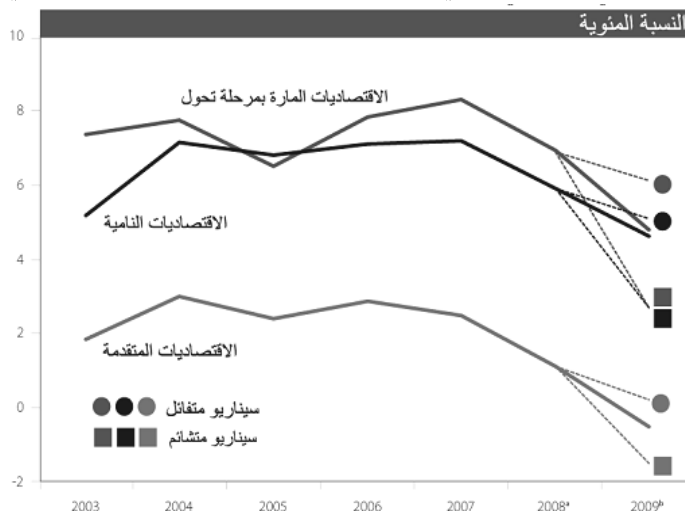
ولتشعب هذا السجال، سوف نناقشه من خلال أزمة «قروض الرهن العقاري الأمريكية» التي تسببت في «الأزمة المالية» الراهنة، والتي يشكك ذلك التيار في عالميتها، ويروج إلى أنها أزمة أمريكية فقط. وهذا التيار يعتمد في أطروحته على منطق القراءة في سطح جغرافيا «الاقتصاد الدولي»، ويرى بأنه وفي حين تم استحضر إحداثيات «الجغرافيا الاقتصادية» المحددة لكيانات «الاقتصاد الدولي» فيما بينها، قد يكون من الصعب جداً تقبل فكرة «التدويل» المطلق وإضفاء السمة «العالمية» على «مشكل قروض الرهن العقاري الأمريكية» باعتبار أن مجموع «الاقتصادات الصناعية الكبرى» المتأثرة مباشرة بالمشكل لا يمثل جغرافياً سوى ما لا يزيد عن حدود (20%) من مجموع اقتصاديات العالم، وأنه وفي حال أضفنا مجموع الدول غير الصناعية المتوقع تأثرها حقيقةً بـ «مشكل قروض الرهن الأمريكي»، قد لا تتجاوز النسبة في ذروتها (30%). أي أن أكثر من (70%) من اقتصاديات العالم جغرافياً في منء عن «مشكل قروض الرهن العقاري»، فعلى أي أساس وبهذا المنطق تمت عمليات «التدويل» المشكل ووصفة بـ «الأزمة العالمية»؟

الطرح السابق وبرغم معدلات العقلانية التي تكتسيه، إلا أن يتسم بالكثير من العمومية والتبسيط ويحمل ضمن طياته بؤراً من الضعف في الطرح والمحااجة، سيما وأنه ارتكز على الأثر قصير المدى للأزمة. فعلى مستوى العمق ينعكس المشهد، فبالنظر إلى الأثر بعيد المدى وتحليل الهيكل العام لـ «البنية الاقتصادية» لـ «الاقتصاد العالمي»، سينحدر ذلك الطرح إلى مستوى «بازار اقتصادي»، وسيهبط جدل «التدويل» إلى مستوى «طرح عادي»، كون أن «معامل الارتباط» بين «الاقتصاد الأمريكي» و«الاقتصاد العالمي» عضوي ويبلغ الذروة منذ الأزل، وهو يتعاضد دورياً. فهو - أي الاقتصاد الأمريكي - يمثل ما لا يقل عن ثلث «الاقتصاد العالمي» استهلاكاً وإنتاجاً... الخ، كما أن «الاستثمارات الأمريكية» في الخارج، وبغض النظر عن ضخامتها تمثل في كثير من الدول عصب «الدورة الاقتصادية» (وحتى السياسية والاجتماعية... الخ)، وهو أحد أهم مستويات ما ندعوه بظاهرة «الاحتباس التجاري الدولي»¹.

¹ عقبة عبداللاوي، نور الدين جوادي، الأزمة المالية العالمية الراهنة: تحليل عينة دراسات أعداد مجلة بحوث اقتصادية عربية ما بين 2007 إلى 2010، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 55 -56، القاهرة، صيف خريف 2011، ص46.

الشكل رقم (01)

تباطؤ معدلات النمو في «الاقتصاد العالمي» مع بدايات «الأزمة» الراهنة بين عامي 2003 إلى 2009



المصدر : إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية (الأمم المتحدة) ، 2009 .

كما أنه ومنذ نهايات «الحرب العالمية الثانية» و«نظام النقد الدولي» محتبس ضمن العملة الأمريكية «الدولار» . ولا غرابة إذا كان «الدولار الأمريكي» يغزوا كل العالم ك«ودائع مصرفية» تهددها تخبطات سعر صرفه على الدوام، أو ك«مبالغ مكتنزة» ليست في منء عن ذلك، فالكل من مصلحته أن يبقى (وأن يُبقى على) «الدولار» مرتفعاً ومنتعشاً، وبالتالي أن يبقى اقتصاد «الولايات المتحدة الأمريكية» مزدهراً ومنتعشاً، هذا ناهيك على أن حجم وقيم «الاستثمارات الأجنبية» المباشرة منها وغير المباشرة في «الولايات المتحدة» هائل يتجاوز كل المعقول، ويملكه الكثير ممن يحملون أكثر من جنسية جغرافية، عرقية ودينية ... الخ . وهذا هو ما نسميه بظاهرة «الاحتباس الدولاري الدولي»، أحد أهم معابر تدويل «أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية» . فإذا ما أضيف إلى نصيب «الاقتصاد الأمريكي» ذلك إجمالي أنصبة «الاقتصادات الصناعية» (كالاتحاد الأوروبي واليابان) المتأثرة ب«مشكل الرهون الأمريكية» من إجمالي «الاقتصاد العالمي»، قد تتجاوز النسبة حدود (80%)، باعتبار أن نصيب «الاقتصادات النامية» غير المتأثرة مباشرة بالمشكل من البنية العامة لـ «الاقتصاد العالمي» لا يتعدى عتبة (20%)¹ .

وعليه، وبطبيعة الحال، إذا اهتز ذلك «الحيز الجغرافي» الصغير (أقل من 20% جغرافياً) والمتربع على أكثر من (80%) من إجمالي «الاقتصاد العالمي»، فإن وصف «مشكل الرهن العقاري الأمريكي» بأنه ظاهرة «عالمية» تقتضيه كل «المعايير الاقتصادية»، وتدعمه كل مؤشرات بيانات «الاقتصاد العالمي»، ولا مجال للشك في عالميته. فإن «الأزمات» التي تعصف داخل «الاقتصاد

1. عقبة عبداللوي، نور الدين جوادي، الأزمة المالية العالمية الراهنة : تحليل عينة دراسات أعداد مجلة بحوث اقتصادية عربية ما بين 2007 إلى 2010، مرجع سبق ذكره، ص47 .

الأمريكي» تنتقل من صيغتها الأمريكية الضيفة إلى صبغة دولية وعالمية أوسع وبسرعة فائقة، بسبب الحجم الكبير لـ «الاقتصاد الأمريكي». بالإضافة إلى غير قليل من مؤشرات العدوى الأخرى .

2. الأسس العملية لأطروحة قنوات «التعولم الثلاثي» :

قبل ولوج تفصيل الإطار العملي لأطروحة قنوات «التعولم الثلاثي» التي نرى بها، نرى بأهمية الإشارة إلى أننا على علم تام بأن الأطروحات التي تتضمنها قضية تدويل «الأزمة المالية الرأسمالية» عموماً و«الأزمة المالية العالمية الراهنة» خاصة، كثيرة ومتعددة المرجعيات وزوايا الرؤى، ولكننا ركزنا على أطروحة قنوات «التعولم الثلاثي»، لجانبا من عدة اعتبارات أهمها أنها تثير اهتمامات الجميع، سيما وأنها تحمل في طياتها إجابات إشكالية : لماذا نعاني من مشكلات «النظام الرأسمالي» ؟ ولماذا نشارك الدول المتأزمة مشاكلها برغم غيظنا لها ؟

2.1. «الأزمة المالية العالمية» الراهنة .. صيغ ومستويات «التدويل» :

الكلام عن قنوات «التعولم الثلاثي»، يستلزم التمهيد ومناقشة أحد أهم زوايا قضية «تدويل الأزمات»، وكيف تجاوزت جغرافيا «مراكز نشوئها»، وهنا، نرى بأهمية الركون عند ما نعتقد أنه أحد أهم زوايا قضية تدويل الأزمات، فبعد النظر إلى مسارات انتشار عدوى الأزمات وتفشيها دولياً لتأخذ بعداً إقليمياً أو صبغة عالمية، لتتجاوز بذلك جغرافيا واقتصاديات مراكز نشوئها نركز على الآتي :

- أولاً: يبقى من بالغ الأهمية القول بأن ذلك التجاوز يتم وفقاً لثلاث مستويات، ترتكز في مرجعياتها على مؤشرات: كثافة «التجارة الخارجية» وحالة «تدفقات رأس المال» وترابط «الأسواق المالية» ووضعية «الأسواق النقدية» من وإلى مراكز الدول المتأزمة، وبذلك تنفشي الأزمة دولياً وفقاً لثلاث مستويات بالتوصيف الآتي¹:

المستوى الأول: «خلل اقتصادي»: فيما تعلق باقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي الضعيف» مع «الاقتصاد الأمريكي» خاصة منها «الاقتصاديات النامية» في أفريقيا وآسيا .

المستوى الثاني: «مشكل اقتصادي»: فيما تعلق اقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المتوسط» مع «الاقتصاد الأمريكي» مثل اقتصاديات أمريكا اللاتينية وبعض دول الشرق الأوسط، سيما التي تعتمد «الدولار الأمريكي» كعملة للاحتياطات الأجنبية .

1. عقبة عبداللوي، نورالدين جوادي، الأزمة المالية العالمية الراهنة تحليل عينة دراسات أعداد مجلة بحوث اقتصادية عربية ما بين عامي : 2007 إلى 2010، مرجع سبق ذكره، ص 48.

المستوى الثالث : «أزمة اقتصادية» : فيما تعلق اقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المرتفع» بـ «الاقتصاد الأمريكي» ، خاصة منها «الاقتصاديات الصناعية الكبرى» في قارتي أوروبا وآسيا ، وبعض الاقتصاديات النامية ذات الصلة المتينة .

- ثانيا : أن «الأزمة المالية العالمية الراهنة» تسربت دولياً خارج «الولايات المتحدة الأمريكية» عبر ما نصلح عليه بصيغ «التدويل الثلاثية» : أولها ، تفشيها دولياً كأزمة «تدويل الأزمة» . ثانياً ، انتشارها عالمياً عبر تداعياتها وآثارها «تدويل الأثر» . وأخيراً توسعها عالمياً كإشكالية يجب حلها «تدويل الحل» .

فالمؤشرات المشار إليها سالفاً ومعدلات الترابط المتعلقة بكل منها يحدد مستوى انتشار الاضطرابات وعمق تأثيرها وطبيعتها المالية أو الاقتصادية ، فخلل ما ينشأ في أسواق المال في بلد يؤثر سلباً في مؤشرات هذه الأخيرة ، ويتسبب بانهيارات على مستوى الأسواق ، منتقلة بذلك حالات الهلع وفقاً لما يُسمى بسلوك «القطيع» إلى أسواق أخرى ، وقد يمس أثره الأسواق النقدية نتيجة للعلاقة التبادلية مع الأسواق المالية ، مسبباً انهيارات في مكونات منظومة السوق النقدي وفقاً لما يُسمى بأثر «الدومينو» . في حين أن أزمة اقتصادية تعصف باقتصاد دولة ما تؤثر على أغلب مؤشرات الاقتصاد الكلي المحلي وكمحصلة لذلك ينخفض الناتج مُسجلاً معدلات نمو سالبة ، ويدول النمو السالب إلى دول أخرى عبر مجموعة من القنوات الداعمة لتدويل الاضطراب بحسب مستويات الارتباط مع الدولة منشأ الأزمة.

الجدول (01)

مصنوفة مستويات انتقال الأزمات

ارتباط مرتفع	ارتباط متوسط	ارتباط ضعيف	
خلل	احتمالية التأثير	انعدام الأثر	خلل
مشكل	خلل	احتمالية التأثير	مشكل
أزمة	مشكل	خلل	أزمة

المصدر: من إعداد الباحثين

ففي حالة «الخلل» الذي قد يتعرض له نظام اقتصادي لدولة ما ، فإنه وفي حالات ارتباط الدول بمعامل ضعيف مع مركز الأزمة فإن ذلك غالباً ما لا يكون له أثر يُذكر على اقتصادياتها ، في حين عندما تكون معاملات الارتباط مرتفعة فإن ذلك يُؤشر على احتمالية انتقال «الخلل» إلى الدول المرتبطة اقتصادها بالدول المتأزمة؛ أما في حال الاضطرابات بمستوى «المُشكل» فإن معاملات الارتباط المتوسط قد تُساهم في عوالة «المُشكل» لينتقل بمستوى «خلل» لباقي الدول ، أما الأزمات الحادة التي تُصيب اقتصاد دولة ما خاصة عندما يكون الحجم الاقتصادي للدول المتأزمة كبير فإن الأزمة تنتقل بصيغة «خلل» إلى «مشكل» وحتى سقف «أزمة» وفقاً لمعاملات الارتباط المشار إليها سابقاً.

2.2. «الأزمة الرأسمالية» وقنوات «التعولم الثلاثي» :

بشكل عام، يرتكز الإطار العملياتي لأطروحة قنوات «التعولم الثلاثي» على ثلاثة معابر أساسية مكنت «الأزمة المالية العالمية الراهنة» من تعدي حدود «الولايات المتحدة الأمريكية» وتخطي قطاع «الرهن العقاري الأمريكي» معدية الكثير من الاقتصاديات، هي : قناة «الانفتاح التجاري»، قناة «الأسواق المالية»، وقناة «الاحتباس الدولار» .

القناة الأولى : «الانفتاح التجاري» وآثار «التغذية العكسية».

لقد أصبح «الانفتاح التجاري» شعار «العولة». ويرى «صندوق النقد الدولي» و«البنك العالمي» ومعظم حكومات دول الشمال أن إزالة الحواجز التجارية هي أسمى ما يمكن للحكومات أن تفعله كي ما تمنح الفقراء نصيبا أكبر من الرخاء . وعلى حد ما جاء في تقرير بحثي للبنك الدولي صدر عام 2001، فإن الانفتاح يُفسر لماذا يؤدي تحرير التجارة وإلغاء العوائق وإزالة القيود إلى التعجيل بالنمو وتخفيض أعداد الفقراء في البلدان الفقيرة¹ .

اليوم وأكثر من أي وقت مضى ومع ارتفاع معدلات «الانفتاح» المسجل عبر اغتيال كافة أشكال الحماية سواء من خلال ترتيبات «المنظمة العالمية للتجارة» منذ إرهاباتها العام 1947، أو من خلال الترتيبات الإقليمية الجديدة (الانفتاح العميق)، أصبح من السهل انتقال «الأزمة» من مراكز نشوؤها إلى غيرها من الدول بمستوياتها مختلفة : «خلل اقتصادي»، «مشكل اقتصادي» أو «أزمة اقتصادية كما أشرنا سابقا، بحسب معاملات الارتباط ودرجات الانفتاح، وعبر ما يُعرف بالآثار التبادلية للصفقات التجارية، وآثار التغذية العكسية² . ومن المهم التأكيد أنه كلما كان حجم اقتصاد الدولة المتضررة كبير كلما زادت احتمالية انتقال «الأزمات» وشدها، واتساع نطاق تأثيرها. وتدليلا على ذلك فإن «أزمات الاقتصاد الأمريكي» تنتقل بسرعة إلى صبغة عالمية بسبب الحجم الكبير للاقتصاد الأمريكي، الذي يستأثر بما يقارب ثلث الناتج العالمي، وأكثر من ثلث التجارة العالمية . إضافة إلى³ : معدل التشابه المرتفع في البنية الاقتصادية تأثيرا وتأثرا. ومعدل الارتباط المرتفع بين «المراكز الرأسمالية» وبين القطب الأمريكي من خلال الصادرات والواردات؛ وأخيرا معدل ارتباط الأطراف (الدول النامية) بصفحتها مستودع للخامات بالاقتصاد الأمريكي . وبالتالي فإن أي

¹ . كيفين واتكنز، حتى تُصبح العولة في خدمة الفقراء، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 1، (مارس 2002)، ص 24.

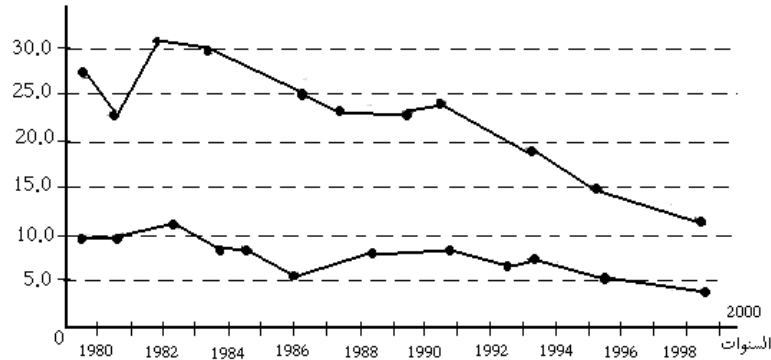
² . إذا انخفضت واردات الدولة A من القطر B، فإن صادرات B تنخفض، وكذلك مستوى دخلها ، وبانخفاض مستوى الدخل تستورد B كميات أقل من السلع من البلد A. ومن ثم فإن تغير الواردات في القطر A له أثر التغذية العكسية على صادراتها. وهو ما يؤثر على الطلب الكلي للدولة الثانية ومن ثم الدولة الأولى وتدخل كلتا الدولتين في انخفاضات متتالية لطلبها الكلي، لتطرق بذلك مراحل من الركود والكساد.

³ . عقبة عبد اللاوي، فوزي محيريق، مصيدة السيولة كأحد حلول «الأزمة» : وصمة انتكاس رأسمالي ووصفة طرح إسلامي، ملتقى دولي حول : الأزمة المالية والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5 - 6 ماي 2009، ص 11.

اضطراب قد يتعرض له «الاقتصاد الأمريكي» مثلاً يلقي بظلاله على البقية من الدول، فمثلاً وفي أعقاب أحدث 11 سبتمبر 2001 انتشرت عدوى الركود وبسرعة فائقة من «الاقتصاد الأمريكي» إلى «المراكز الرأسمالية» (الاتحاد الأوروبي، اليابان)، وكذلك كندا والمكسيك بفعل معامل الارتباط المرتفع والمركّز على ترتيبات «منطقة التجارة الحرة لأمريكا الشمالية» (النافتا).

الشكل (02)

تراجع معدل « التعريف الجمركية » بين 1980 إلى 2000 كمؤشر لتزايد «الانفتاح التجاري»

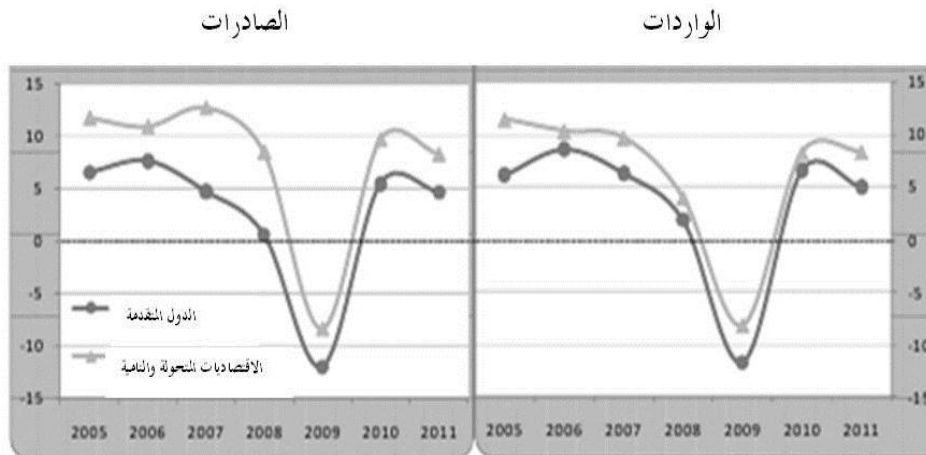


Source : *Le Commerce Mondial au 21eme siècle*, IFRI (Institut Française des Relations Internationales) 2002, P 247 .

وغير بعيد عن التحليل السابق، يمكن دعم طرحنا بقضية استفحال «الأزمة الآسيوية» فالصلاات التجارية الوثيقة (تبلغ قيمة الصادرات البينية لدول المنطقة نسبة (40%) من إجمالي الصادرات) بين دول شرق آسيا كان لها تأثير في انتشار تلك «الأزمة» وعدواها لـ.

الشكل (03)

نسب التغير في الصادرات والواردات للسلع والخدمات بين 2005 و2011



Source: IMF WEO, April 2010.

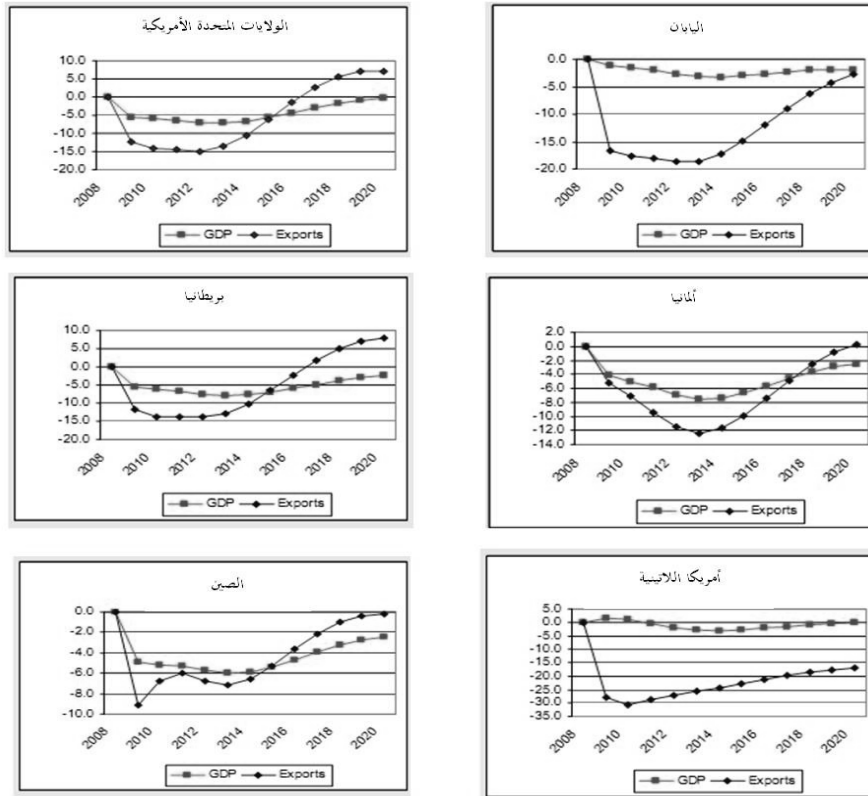
¹ نبيل حشاد، العولمة ومستقبل الاقتصاد العربي "الفرص والتحديات"، ط 1، دار إيجي مصر للطباعة والنشر، مصر، 2006، ص 173.

ويوضح الشكل (03) آثار «الأزمة» على التدفقات التجارية، حيث سجّلت الصادرات انخفاضا ملموسا منذ النصف الثاني لسنة 2008، وتعمق هذا التدهور في نموها إلى نهاية 2009، خاصة بالنسبة للدول المتقدمة، على اعتبار أن الأزمة أمريكية المنشأ وانتقلت آثارها إلى بقية المراكز الرأسمالية. كما أن هذا الأثر مس الاقتصاديات النامية في شكل انخفاض محسوس في معدلات نمو صادراتها على اعتبار ارتباطها باقتصاديات «المراكز الرأسمالية» باعتبارها مستودعا لخامات هذه الأخيرة. ونفس الأمر بالنسبة للواردات على اعتبار أن صادرات دولة ما هي واردات دولة أخرى. والشكل يوضح آلية انتقال الأزمة الاقتصادية (أي حالات الركود) عبر قناة رئيسية وهي «قناة الصفقات التجارية» وما تولده من آثار تغذية عكسية. هذا الانخفاض يلقي بظلاله على معدلات النمو سواء العالمي أو ما تعلق بالمراكز الرأسمالية وأطراف الاقتصاد العالمي وفقا للمعادلة الآتية :

$$GDP^1\% = C \% + G \% + I \% + (X - M) \%$$

الشكل (04)

تأثير انخفاض نمو الصادرات على نمو الناتج لسنوات الأزمة لبعض الدول



Source: Warwick J. McKibbin And reu Stoeckel, *The Potential Impact of the Global Financial Crisis on World Trade*. The World Bank. Policy Research Working Paper 5134. November 2009.

¹ نمو الناتج يرتبط بنمو كل من الاستهلاك العائلي (C)، والاستثمار (I) والإنفاق الحكومي (G) وكذا صافي الصادرات (X - M)، وأي تدهور في أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية المشار إليها يؤدي إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي.

فانخفاض نسبة نمو صافي الصادرات يؤدي حتماً إلى الانخفاض في معدل نمو الناتج الإجمالي. حيث سجلت صادرات «الولايات المتحدة الأمريكية» انخفاضا في النمو ابتداءً من الثلاثي الأخير لسنة 2008 ليتواصل هذا الانخفاض حتى 2010 ليبلغ معدل (-15%) ومن المتوقع أن يستمر هذا التدهور حتى 2013، وقد انعكس ذلك على معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي. حيث يكبح انخفاض معدلات النمو في الصادرات نمو الناتج بنسبة تقارب (5%)، وهذا الانخفاض في الصادرات والناتج قابله انخفاض لمجموعة من «المراكز الرأسمالية» على سبيل المثال لا الحصر اليابان وألمانيا وبريطانيا وكذا الصين وأمريكا اللاتينية بمعدلات متفاوتة ولفترات زمنية مختلفة، إلا أن الصين سجلت انتعاشاً في نمو صادراتها وناتجها ابتداءً من الثلاثي الأخير لسنة 2009.

وتعي «الصين» اليوم أكثر من غيرها وعلى إثر إفرازات «الأزمة العالمية الراهنة» وما صاحبها من موجات الركود التي ضربت اقتصاديات المراكز الرأسمالية، أثر هذه القناة (قناة الصفقات التجارية) على معدلات نموها، وأنها باتت اليوم في مرحلة جديدة تستلزم البحث عن مصادر جديدة للنمو، وفي هذا الإطار أدلى البروفيسور «يانغ» بتصريح جاء فيه: ليس أمامنا اليوم من خيار سوى تنمية أسواقنا الداخلية، فطالما تحدثنا عنها كثيراً، وقد حان الوقت للنزول إليها وتميئتها فعلاً لا قولاً.¹

«قناة الانفتاح التجاري» وواقع «المنطقة العربية» :

أما على مستوى المشهد العربي فتحليل «خارطة التجارة العربية» من حيث تتبع المعابر الجغرافية للتصدير والاستيراد، يعكس بشكله العام حقيقة مفزعة حول المشهد المشوه وغير المتزن لواقع «التجارة العربية»، مفاده: أن هناك حالة من «الاغتراب الاقتصادي» إن صح التعبير، وأن هنالك وضع لـ «احتباس» جغرافي مزمن لتدفقاتها تجاه الاقتصاديات غير العربية (وهو ما ندعوه بظاهرة «الاحتباس التجاري العربي الخارجي»)، والإحصائيات الرسمية وغير الرسمية وبكافة مصادرها تثبت ذلك وبشكل مباشر، ليبقى اتجاه الواردات وبنية الصادرات السلعية العربيين يصف على الدوام مستقبل «التنمية المستدامة» لتلك «الاقتصاديات المغتربة».

وبالركون إلى حجة المعلومة الإحصائية، التجارة العربية محتبسة خارجياً بنسبه تتجاوز في أدناها (90%)، فهي (للاقتصاديات العربية منفردة أو مجتمعة) محتبسة «جيو - تجارياً» أساساً مع قارات أوروبا، أمريكا وآسيا. فإجمالي الصادرات العربية إلى خارج «المنطقة العربية» ومنذ العام 2003 (وما قبله) لم ينخفض عن (90%) كما أوردنا سابقاً، وكذلك الوضع بالنسبة لإجمالي الواردات العربية. ويتعقد الوضع باضطراد عندما يذكر التقرير أن قيمة الصادرات العربية مع تلك

¹ .مارتين بولار، انقلاب النظام العالمي رأساً على عقب، مجلة المستقبل العربي، عدد 358، بيروت، ديسمبر 2008، ص 143.

الأطراف الخارجية قد نمت خلال عام 2007 بما لا يقل عن (70 ٪)، في حين انخفضت الصادرات البينية العربية من (8.5 ٪) العام 2006 إلى (8.3 ٪) خلال العام 2007¹.

الجدول (02) : اتجاه التجارة العربية 2003 – 2006 (٪)

إجمالي الواردات العربية				إجمالي الصادرات العربية				
2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	
13.3	12.4	10.8	10.7	8.5	7.7	8.7	8.2	اتجاه الدول العربية
86.7	87.6	89.2	89.3	91.5	92.3	91.3	91.8	اتجاه أطراف الخارجية

المصدر : التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2008، ص 144 .

هذا الوضع يتيح مجالات واسعة لما يدعى بـ «الأزمة المستوردة» عبر «التجارة الخارجية»، وهو ما يستدعي خطوات أكثر فاعلية لتحويل معابر الاستيراد (وبتعبير أقل : تقليصها)، والبحث عن بدائل الإنتاج المحلي أو التعاون الاقتصادي العربي الجوّاري بما قد يتيح من «تحويل التجارة» .

القناة الثانية : «الأسواق المالية» وعدوى الأزمات

مع ارتباط الأسواق وحركات التدفق المالي أصبحت «الأزمات المالية» تنتقل بسرعة من دولة إلى أخرى، وهذا ما ظهر في «الأزمات المالية» في روسيا عام 1998 والبرازيل عام 1999 ولعل غبار «الأزمة» في دول جنوب شرق آسيا أوضح مثال على ذلك.

إن حيازة «الأوراق المالية» من قبل غير المقيمين كان له دوراً في استمرار «المجازفة» (أي المضاربة) في أسواق العقارات والأسهم في دول جنوب شرق آسيا، فالتوسع في السماح لغير المقيمين بدخول الأسواق المالية (وتمكينهم من الحصول على الأصول بالدولار)، يؤدي إلى قيام علاقة وثيقة بين سوقين غير مستقرين : سوق العملات وسوق الأسهم، مما يزعزع الاستقرار، فنشوء «أزمة» في العملة يؤدي إلى انهيار سوق الأوراق المالية، بينما قد يتحول ميل أسعار الأسهم نحو الانخفاض في أزمة في سوق العملة، وبالتالي يتطلب الأمر اتخاذ إجراءات أكثر حزم للسيطرة على مثل تلك الروابط المؤدية إلى زعزعة الاستقرار، بما في ذلك وضع قيود على حيازة الأجانب للأوراق المالية المحلية².

وفيما يتعلق بالروابط المحلية لدول المنطقة، فإن المستجدات المالية في كل دولة تؤثر على الدولة الأخرى، وينطبق ذلك على نشاطات «أسواق رأس المال» و«الاستثمار الأجنبي المباشر» و«الإقراض المصرفي». وفي هذا السياق قد يبيع المستثمرون الأجانب أصولهم الموجودة في دولة ما نتيجة للخسائر التي تكبدوها في دولة أخرى، وفي منطقة على درجة عالية من «التكامل الاقتصادي»، كما هو الحال بالنسبة لشرق آسيا يمكن أن تؤدي الروابط المالية بين الدول بصورة تلقائية إلى انتقال «الأزمات» التي تعيشها «الأسواق المالية» في بعض الدول إلى دول أخرى ويضيف «بارك سونغ» إلى ذلك

¹ نورالدين جوادي، الاحتباس التجاري : مأزق اقتصادي عربي ... يعكس احتفالات «منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى» بانضمام عضوها الثامن عشر - الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العدد 50، القاهرة، ربيع 2010، ص 159.

² نبيل حشاد، العولمة ومستقبل الاقتصاد العربي، مرجع سابق، ص 168.

رأي هاماً آخر، وهو أنه عندما تكون «الأسواق المالية» لدول المنطقة على درجة عالية من التكامل يتوقع المتعاملون أن تعكس التغيرات في أسعار الأسهم على كافة تلك الأسواق في آن واحد وهو ما قد يؤدي إلى اتساع رقعة انتشار الأزمة¹.

كان احتمال ظهور «الفقاعة المالية»² باعتباراً مهماً بالنسبة لصنّاع السياسة، فقد تبني الأسواق المالية حياة خاصة من خلال الفقاعات التي تستمر لسنوات، وحتى الفقاعات التي تستمر فترة قصيرة لكن تترتب عليها نتائج كبيرة، وقد تولّد «الأزمات المالية» التي تتشر عبر البلدان خسائر اقتصادية واجتماعية كبيرة، وقد كان هذا دافعاً لأبحاث التي تدور حول سبب انتشار الأزمات ومداهها، وقد تناولت «جلا سييلا كامينسكي» و «كارمن رينهارت» أحد جوانب هذا السؤال بدراسة تحركات شديدة الإيجابية والسلبية في «الأسواق المالية»، وهما تجدان إن مثل هذه التحركات المتطرفة في الأسواق الناشئة هي تحركات شبيهة في مراكز مهمة، والأرجح أن تصبح العدوى المالية عالمية³.

ولا نغفل عن «أزمة الرهن العقاري الأمريكية» حيث قامت المصارف الأمريكية بتوريق القروض العقارية ومن ثم طرحها بالتداول في البورصات الأمريكية بأقل من قيمتها تحت ضغط الحاجة للسيولة، ما أثار حالة تهافت عالمية لاقتنائها شملت وبالإضافة إلى مستثمرين أمريكيين عدد من نظائهم الأوروبيين وغيرهم... إلخ، فتهافت أسواق المال الأمريكية مخلفة انهيارات متعددة في العديد من الأسواق العالمية، وهو السبب الجوهرى الذي منح الأزمة عند نشوبها بعدها العالمى.

كما أنه يجدر تأشير أن معدلات الفائدة الربوية كانت سبباً في «الأزمة» من وجهين، أولها : أسعار الفائدة الربوية المرتفعة التي يلتقي من خلالها أصحاب العجز المالى وأصحاب الفائض المالى وقلب قاعدة «الغرم بالغنم» ب «الغنم بلا غرم»؛ وإلغاء معنى التملك والتملك للاستثمارات وإفراغ معنى البيع المبني على التملك الحقيقى؛ ليسود الربح للمجازفين في المشتقات المالية والربح فقط، وتدفع كل المغارم والمخاطر بالتحوط والتأمين وإعادة التأمين. وثانيها : في المقابل يعزو بعض الاقتصاديين سبب «الأزمة» كذلك إلى سياسة خفض سعر الفائدة الربوي من طرف «الفيدرالى الأمريكى»، وبتالى تسريع «الأزمة». وهو طرح يستبطن في عمقه قضية تتطلب الوقوف عليها تحليلاً وتعليلاً :

¹. نبيل حشاد، العولة ومستقبل الاقتصادى العربى، مرجع سابق، ص 168.

². حول تاريخ الفقاعات المالية انظر:

♦ *Charles P. Kindleberger, Robert Z. Aliber, Manias, Panics, and Crashes A History of Financial Crises, Fifth Edition, John Wiley & Sons, New Jersey, Canada, 200, PP 142 – 164.*

♦ *Peter M. Garber, Famous First Bubbles The Fundamentals of Early Manias, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2000, P 43 – 47.*

♦ *CARL HAACKE, Frenzy Bubbles, Busts, and how to come out Ahead, Palgrave Macmillan, New York, United States, 2004, PP 142 – 164.*

³. روبين بروكس، كريستين فوريس، الرقص بانسجام، مجلة التمويل والتنمية، مجلد 40، عدد 2، (جويلية 2003)، ص 49.

ففي حين أن معدلات الفائدة الربوية المنخفضة قد شجعت الاقتراض، ورفعت الاستهلاك والاستثمار، ومن ثم الطلب الكلي. إلا أن عمق المشكل يكمن في نقطتين: أولها أن التوجه الاستهلاكي للفرد الرأسمالي «الفرد الأمريكي تحديداً» دفع مؤسسات بطاقات الائتمان لتحويل المال للإقراض بشروط يسيرة بحيث توسعت عمليات اقتراض الفرد الأمريكي لتتجاوز سقف قدرته على السداد. وثانياً، أن توريق الديون المدومة وتجميعها كمشتقات مالية جديدة، دون الإفصاح عن حقيقتها «التدليس»؛ وإعادة بيعها بأسعار أعلى من قيمتها الحقيقية في البورصات العالمية، جعل من حجم المجازفات شبه الوهمية تتزايد و بحجوم تريليونية¹، تفوق بكثير حجم الأصول الحقيقية، وقد مؤلت تلك المجازفات بأموال مقترضة بأسعار فائدة ربوية منخفضة على اعتبار حتمية التريح المستحصل من هذه المشتقات من جهتين، جهة الفرق بين سعر فائدة الأموال الممولة لعمليات الشراء، ومعدل العائد من هذه المشتقات؛ إضافة إلى ارتفاع القيمة السوقية لهذه المشتقات بفعل المجازفات. وبالتالي الهدف الأساسي من هذه الأصول المالية هو الاستفادة من تقلبات أسعارها، لا الربح منها عبر تحصيل عوائدها، فتمو وتتكاثرت قيمتها من غير أن يرافق ذلك نمو في الاقتصاد الفعلي، أي أنها فقاعة وهمية ما تبرح أن تنفجر²، مثلما حدث للفقاعة العقارية في أزمة الراهن الأمريكية.

«قناة الأسواق المالية» و«الفقاعة العقارية الأمريكية» :

في طرح مبسط، يقول «خليفة اليوسف»³ : أن أسعار «العقار» إذا تركت تعمل بحرية فإنها في الغالب تعكس عوامل حقيقة بارتفاعها وانخفاضها، لأن المنطق يحتم علينا وعندما نشاهد ارتفاعاً مستمراً في أسعارها النظر إلى جانبي الطلب والعرض، لمحاولة تفسير تلك الزيادة في الأسعار كندرة السيولة، السقوف على الإيجارات، زيادة تكاليف البناء، النمو السكاني، زيادة المداخل وغيرها من الأسباب، ثم اقتراح العلاج المناسب. أما إذا كان الارتفاع في أسعار «العقار» لا يمكن تبريره بتغير ملموس في العوامل الموضوعية التي ذكرنا بعضاً منها سابقاً، فإن هذا الارتفاع يكون في الغالب تغييراً عن سلوك لا عقلاني من قبل بعض أفراد المجتمع، وهذا ما يعرف اقتصادياً عادةً بظاهرة «الفقاعة». و«الفقاعة» تنتج عادة من شعور المشترين أو المراهنين في هذه الأسواق بأن الأسعار سوف تظل ترتفع، وبالتالي سيكون هناك شخص آخر يشتري «العقار» بسعر أعلى من السعر الحالي، وبذلك يحقق هذا المراهن ربحاً، وهكذا يظل هذا الوهم يغذي الأسعار حتى تنفجر «الفقاعة»⁴.

¹ «الائتمان» في العرف الاقتصادي هو : افتراض ثقة المقرض في أمانة المقترض وصدقه ولذلك منحه أجلاً للوفاء بدئيه.

² عبد الجبار السبھاني، ليست الأزمات جديدة ولا طارئة على النظام الرأسمالي، www.cibafi.org .

³ تجدر الإشارة أن الأموال الممولة لهذه العمليات قد شكلت 30 دولار مقترض مقابل دولار ملك للممول، وبذلك اتسعت حلقة الاستدانة، اقتراضاً وإقراضاً. مسهلة انتشار الأزمة واستفحالها وفقاً لما يُسمى بأثر الدومينو.

⁴ يوسف خليفة اليوسف، الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية، مجلة المستقبل العربي، العدد 358، بيروت، ديسمبر 2008، ص 14.

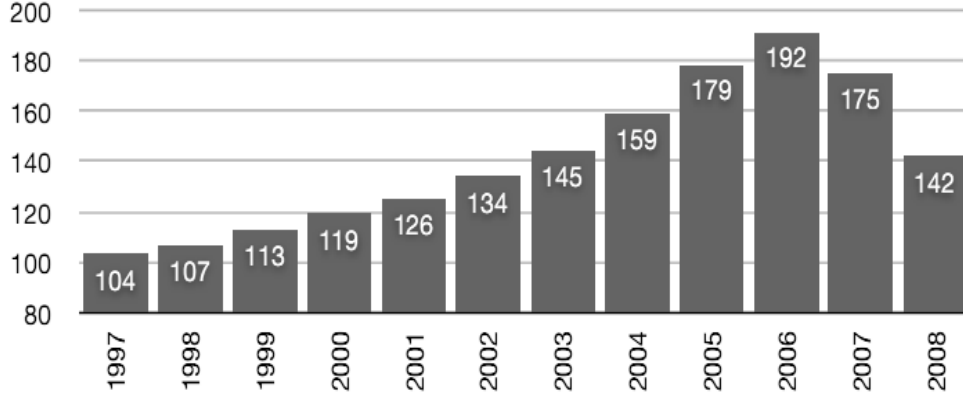
⁵ Ravi Batra, *The new golden age : the coming revolution against political corruption and economic chaos*, New York, 2007, PP 15 – 16 .

الشكل (05)

« الفقاعة العقارية السكنية »

أسعار المنازل في « الولايات المتحدة الأمريكية » بين عامي 1997 إلى 2008

(ألف دولار أمريكي)



. *Economist Robert Shiller, Yale University, USA, 2009: Source*

وفي «الولايات المتحدة» وبعد أحداث 11 سبتمبر 2001 وعندما بدأ الركود، طبق «المصرف الفيدرالي» سياسة نقدية أساسها خفض «أسعار الفائدة الربوية» حتى (1%)، تشجيعاً للاقتراض، وأملاً في إنعاش «الطلب الكلي» الفعال، والمطب أن هذه السياسة، وبقدر ما خدرت الركود، أحدثت تضخماً حاداً في أسعار الكثير من السلع في الأمريكية (العقارات والمساكن تحديداً)، وتشكل ما يعرف بـ «الفقاعة العقارية»، نظرياً عبر العلاقة النقدية المباشرة والطرديّة بين حجم «الكتلة النقدية» (M) و«المستوى العام للأسعار» (P)، وميدانياً بسبب التدفق الهائل لرؤوس الأموال الأجنبية تجاه «الاقتصاد الأمريكي»، الذي ساهمت تلك «السياسة النقدية» في تعاظمه .

وبسبب ذلك، بدأت المصارف الأمريكية موجة من عمليات إقراض عقارية ليس على أساس «الأسعار الحقيقية» للمساكن، بل على أساس «أسعار السوق» المتضخمة بما لا يقل عن (75%) (أنظر الشكل 05). وبحلول العام 2007 وبدايات حالة ثانية من «الركود» وبدأت أسعار المساكن - وكما نعتقد - ليس بالانخفاض بل بالرجوع إلى مستوياتها الحقيقية، وتراجعت مقحمةً المقترضين في حالة من تيه حاد، باعتبار أنهم وإن وصلوا دفع الأقساط سوف يدفعون ثمناً باهضاً لمنزلاً منخفضة الثمن، ما دفع بهم إلى التوقف عن الدفع، والتخلي عن منازلهم.

القناة الثالثة : « الاحتباس الدولارى » وانتقال الأزمات

أهم ما نعتقد أنه ساهم في تدويل «الأزمات» وإعطائها بعداً عالمياً، هو إشكالية ما ندعوه بـ « الاحتباس الدولارى »، باعتبار أنه ومنذ نهايات الحرب العالمية الثانية

نقلًا عن : يوسف خليفة اليوسف، الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية، مرجع سبق ذكره، ص 15 .

و«نظام النقد الدولي» بل و«الاقتصاد العالمي» برمته وبشقيه المالي والاقتصادي محتبس ضمن العملة الأمريكية «الدولار»: عملة «التجارة العالمية» دون منازع، و«وحدة الاحتياطات الدولية» دون شريك، و«آلية التسوية الدولية» دون أدنى تحفظات ... الخ . وأصبح «الدولار الأمريكي» وكما أعلن وزير الخزانة الأمريكي «جون كونالي» وعلى مسامع نظرائه الأوروبيين سنة «الأزمة» عام 1971 : «أن الدولار عملتنا لكنه مشكلتكم»¹، كما وقد صدقت رؤى «كينز» ومخاوفه حول أزمات المستقبل التي قد يتسبب فيها «الدولار» ويتسبب في عالميتها، إلا أن قوة حجته العقلية اندقت آنذاك على صخرة القوة الأمريكية .

وعلى سبيل المثال، ترتبط معظم «العملات الخليجية» ارتباطاً وثيقاً بـ «الدولار الأمريكي» من ناحية تحديد سعر صرفها، ما سبب استيراد العديد من «الأزمات»، وبرغم الكثير من المحاولات لفك الارتباط أو التخفيف منه وتعويضه بـ «سلة من العملات» لا يزال ذلك الارتباط (الاحتباس) الدولاري في مستويات عالية . وتؤكد التجربة المؤلمة لدول «جنوب شرق آسيا» مرارة ذلك «الاحتباس الدولاري»، فحينما أثيرت الشكوك حول استدامة ترتيبات «سعر الصرف»، بدأت خطوات متسارعة للتدفقات الرأسمالية القصيرة تجاه دول الأقاليم ساعية لاختطاف ريوع «المجازفة المالية» ... بهذا المعنى² : فإن ارتفاع قيمة «سعر الصرف الحقيقي»، وتنامي الدين الخارجي القصير الأجل، والعجز الواضح في الحساب الجاري الخارجي، تفاقم أثرهم السلبي بفعل ضعف النظام المالي، وحينما فقد المستثمرون الأجانب ثقتهم باقتصاد ومالية دول الإقليم تلك، تعرضت العملات المحلية إلى ضغوط «المجازفة المالية» . واستمرت الضغوط لتنفذ الاحتياطات الرسمية للبنوك المركزية، وبالتالي فقدانها لسلحها الأساسي للحفاظ على القيمة التعادلية للعملة . ومن ثم صار الاتجاه نحو «التعويم» أمراً لا مفر منه، عندها أصبح استمرار وجود رؤوس أموال قصيرة الأجل والتي استثمرت بسبب ارتفاع أسعار الفائدة دون جدوى . والنتيجة لا بد من إحداث التدفق المعاكس من الخارج من قبل المجازفين، وهو ما حصل فعلاً .

وسوق النقد جزء من «أسواق المال»، وفيه تتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل وفي مقدمتها «العملات»، وهذا السوق أكثر عرضة للتأثر من غيره بـ «الأزمة الاقتصادية

1. مارتين بولار، انقلاب النظام العالمي رأساً على عقب حقائق مالية بعد الدولار، مرجع سبق ذكره، ص ص 138 - 139 .

2. أمير السعد، الاقتصاد العالمي قضايا راهنة، مرجع سبق ذكره، ص 109 .

العالمية»، فـ «الدولار الأمريكي» من أهم العملات المتداولة فيه، ولكن «الدولار الأمريكي» يعيش مرضاً مزمناً من آثار أزماته¹، وقد سجلت قيمته في احتياطات العملات العالمية انخفاضاً كبيراً في أقل من عشرة أعوام، فقد كانت في منتصف عام 2008 تشكل (62.4%) فقط من العملات التي تحتفظ بها البنوك المركزية، مقارنة بنحو (71.2%) في نهاية عام 2000 وخلال الفترة ذاتها ارتفع نصيب «اليورو» الأوروبي من (18%) إلى (27%) على المستوى العالمي. أما «الين» الياباني الذي يقف شاهداً على قوة «اليابان» بين عامي 1970 إلى 1990 فقد تدهور هو الآخر من حدود (6.1%) إلى (3.4%) عندما تتبأ بتدهور «الدولار الأمريكي»². فمنذ اللحظة الأولى لتطبيق خطة «الإنقاذ الأمريكية» تهاوى «الدولار» في جولة من سلسلة تهاوي متكررة ومستمرة. وفي ظل هذه المعطيات فإن السياسة النقدية التي تقوم على الارتباط مع «الدولار» في دول العالم والعالم العربي كالسعودية ودول الخليج عموماً، تحتاج إلى وقفة للوقاية من عدوى المرض الأمريكي واستفحاله. فمن جهة التحليل الاقتصادي الكلي فإن ارتباط عملات «الدول التابعة»³ (كدول الخليج) بـ «الدولار الأمريكي» يؤدي قسراً إلى تبني السلطات النقدية الخليجية لنفس مسار «الدولار»، ففي حالة انتهاء «الولايات المتحدة» سياسة نقدية توسعية عن طريق آلية خفض سعر الفائدة على «الدولار»، فإنه يستوجب خفض الفائدة تلقائياً على عملات «الدول الخليجية»، رغم اختلاف طبيعة البنيان الاقتصادي الخليجي عن بنية «الاقتصاد الأمريكي»، وقد تدخل «السياسة الاقتصادية» الخليجية في حالة من «اللا توافق» على اعتبار أن اقتصادياتها لا يعاني من أزمة ولا تشكو من تباطؤ في «النمو» ولا تخيم عليها حالة من الركود، بعكس وضع «الاقتصاد الأمريكي». وهذا المنحى في السياسة النقدية وإن كان يناسب «الاقتصاد الأمريكي» المتعثر فإنه لا يناسب اقتصاديات «الدول الخليجية التابعة»، بل إنه يقلل من آليات ضبط التضخم، ويؤدي إلى ارتفاع معدلاته كنتيجة لارتفاع المعروض النقدي، كما أنه يؤدي إلى انخفاض قيمة احتياطات مقابل العملات الأخرى، وهو ما يعني خسارة المليارات من العملات المحلية بسبب تراجع سعر صرف «الدولار». وتشير إحصائيات «صندوق النقد الدولي» في هذا

1. أشرف محمد دوابه، عدوى الأزمة المالية.. هجر الدولار يمنع الانتقال، www.islamonline.net.

2. مارتين بولار، انقلاب النظام العالمي رأساً على عقب حقائق مالية بعد الدولار، مرجع سبق ذكره، ص 140.

3. «الدول التابعة» هي التي ترتبط سياساتها الاقتصادية بالسياسة الأمريكية، فتكون متغير تابع وفقاً للمتغير المستقل (الاقتصاد الأمريكي)، إما من خلال ارتباطها بالدولار مباشرة كالسعودية، أو لأن الدولار عملة أساس في تجارتها الخارجية كالجزائر والنفط.

الشأن إلى أن «العملات الخليجية» مثلاً فقدت ما بين 20 و30 % من قيمتها خلال السنوات الخمس الماضية بسبب الارتباط بـ «الدولار الأمريكي»¹.

إن فك ارتباط العملات الخليجية بـ «الدولار» بات محتملاً، فأسباب انخفاض سعر «الدولار» تتفاقم ولا تلوح في الأفق نهاية لها، فاحتلال العراق وأفغانستان يزيد من فاتورة الأميركيان، و«أزمة الرهن العقاري» تنتقل للأسواق العالمية كالنار في الهشيم، والخطة الأمريكية للعلاج لن تفعل الكثير في ظل تصدع «النظام الرأسمالي» الذي لا يهمله إلا نفسه، وأوشك بفعل هذه السياسة النفعية أن يقضي على نفسه. كما أن «فك الارتباط» ليس بدعةً، فدولة «الكويت» رغم علاقاتها الإستراتيجية بـ «الولايات المتحدة» فك ارتباط «الدينار الكويتي» بـ «الدولار» في 20 ماي لعام 2007، واعتمدت تحديد سعر صرف «الدينار الكويتي» على أساس سلة من العملات العالمية الرئيسة على النحو الذي كان متبعاً قبل الخامس من جانفي 2005².

وكذلك، وإيماناً منها بالأثر الإيجابي لفك الارتباط بـ «الدولار الأمريكي» من إسهام عال في السيطرة على سياسات التضخم، والمحافظة على الحد الأدنى من ثبات قيمة العملات، والأهم من كل ذلك هو ردم ما يُمكن ردمه من معابر انتقال «الأزمة» وتفشيها دولياً. تبحث «الصين» على الصعيد الخارجي عن سبل لخلخلة استئثار «الدولار» بجل الأمور (أي القضاء على الاحتباس الدولار)، وفي هذا الإطار أعادت إدارة بعض أرباحها من القارة السمراء في صورة قروض، متجاهلة الشروط الصادرة عن «البنك العالمي» و«صندوق النقد الدولي» في هذا الصدد. علاوة على ذلك تبرم «الصين» اتفاقيات تجارية لضمان احتياجاتها من الطاقة (مع دول من مثل: فنزويلا وروسيا والعراق وإيران) كما تفتح لنفسها منافذ تجارية جديدة (كاليابان والهند) وتدعم «الصين» فكرة إنشاء «صندوق نقد آسيوي» بعد اقتراحها في ماي 2007 بالاشتراك مع اليابان وكوريا الجنوبية، وسيكون تحت تصرف هذا الصندوق (80 مليار دولار أمريكي) مما يتيح لمنشئيه الثلاثة - والأعضاء العشرة الممثلين في اتحاد دول جنوب شرق آسيا - ضمان الاستقرار المالي دون الحاجة إلى اللجوء إلى «صندوق النقد الدولي»، الذي لا تزال بين المنطقة وبينه خلافات لا تنسى. وثمة مبادرات مشابهة في مناطق أخرى من العالم ترنو إلى الخروج من مظلة «الدولار الأمريكي»، فالأرجنتين وبوليفيا والبرازيل والإكوادور وباراغواي وأوروغواي وفنزويلا كلها أعضاء في بنك الجنوب، وتعتزم دعم تمويل البنّي التحتية خارج نظام «بروتون وودز» السالف الذكر³. والواضح أن «الدول العربية» يجب أن تكون ضمن قائمة تلك المبادرات.

1. أشرف محمد دوابه، عدوى الأزمة المالية.. هجر الدولار يمنع الانتقال، مرجع سبق ذكره / بتصرف.

2. نفس المرجع / بتصرف.

3. مارتين بولار، انقلاب النظام العالمي رأساً على عقب حقائق مالية بعد الدولار، مرجع سبق ذكره، ص 144.

الخاتمة :

وكختام لهذه الدراسة نطرح حزمة من النتائج المستخلصة:

النتيجة الأولى : أن المشكلة لا تكمن في «الأزمة» (أو حالة اللا استقرار) في ذاتها، بل في ارتقائها من وضعها الاستثنائي قصير الأجل (وضع «الخلل») إلى حالتها النمطية (أو الدورية) طويلة الأجل. والأكثر من ذلك أن مشكلها لا يكمن في حالتها تلك أيضاً، بقدر ما يكمن في «آثارها السلبية الهيكلية متوسطة وبعيد المدى»، أي أنه لا يمكن موضوعياً اعتبار «خلل» ما «أزمة» إلا إذا أحدث اختلالات سلبية، وارتدادات هيكلية طويلة الأجل.

النتيجة الثانية : أن تغيب العقلنة في خطاب يوم حول «الأزمة» و«الرأسمالية» الراهنة، و«التطرف الرأسمالي» سيجعل من «العولمة : التجارية والمالية» معبراً أساسياً في تدويل «الأزمات الرأسمالية». وفي مرحلة متأخرة فإن «العولمة المالية» تحديداً، ستؤدي إلى فوضى اقتصادية كونية واسعة النطاق .

النتيجة الثالثة : أن «تدويل الأزمة الرأسمالية» بما فيها «الأزمة المالية العالمية الراهنة»، يتم وفق ثلاث مستويات، تتركز في مرجعياتها على مؤشر «التجارة الخارجية»، هي : المستوى الأول : «خلل اقتصادي» : فيما تعلق باقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي الضعيف» . المستوى الثاني : «مشكل اقتصادي» : فيما تعلق باقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المتوسط» . المستوى الثالث : «أزمة اقتصادية» : فيما تعلق باقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المرتفع»

النتيجة الرابعة : أن «الأزمة الرأسمالية» تتسرب دولياً خارج البلد المنشأ وفق صيغ «التدويل الثلاثية»: أولاً، تفشيها دولياً كأزمة «تدويل الأزمة» . ثانياً، انتشارها عالمياً عبر تداعياتها وآثارها «تدويل الأثر» . وأخيراً توسعها عالمياً كإشكالية يجب حلها «تدويل الحل» .

النتيجة الخامسة : أن «الأزمة الرأسمالية» بما فيها «الأزمة المالية العالمية الراهنة»، تغادر الحدود الجغرافية للبلد المنشأ عبر قنوات «التعولم الثلاثي»، هي : قناة «الانفتاح التجاري»، قناة « الأسواق المالية»، وقناة « الاحتباس الدولار» التي ومهما قيل فيها عن مزايا وعيوب تسعير التجارة الدولية بالدولار، إلا أن الأکید أن الضرر منها قائم، كما أن هذا لا يعني أن قرار تحويل عملة التسعير من الدولار إلى الأورو أو الين مثلاً أمراً متاحاً أو مرغوباً به، أو أنه سيخفف من حدة الأزمات .

ولكن الأکید، يبقى أن السبيل للفكك من طوق «الأزمة الرأسمالية المستوردة» والوقاية من أضرارها بالنسبة لـ «الاقتصاديات النامية»، يكمن ضمن إستراتيجية واحدة مركبة، هي : سد قنوات «التعولم الثلاثي» .

ذلك من خلال التوجه للسياسات الداخلية سواء على مستوى النطاق المحلي، القطري أو الإقليمي، لتقوية قوى الطلب الداخلي وتقليص التبعية للسوق الدولية ومتعامله للتخفيف من حدة الاضطرابات والارتدادات الخارجية . وكذلك ضرورة العمل على الاندماج المتوازن في النظام

الاقتصادي العالمي مع ما يتسق ويتناسب مع قدرات الاقتصاديات القطرية والإقليمية، فيما تقدر عليه وما لا تقدر عليه، وبما يحقق لها أكثر منافع وأقل أضرار. وعلى مستوى آخر، يجب تقديم الأولوية للاستثمارات الحقيقية التي تسهم في رفع الإنتاجية وتحقق التنمية، وتضمن عدم وقوع تدفقات عكسية في حال «الأزمات»، بعيدا عن الاستثمارات غير الحقيقية، وقصيرة المدى التي تكون أكثر عرضة للمقامرة، وسريعة الحركة نحو الخارج.

المراجع :

1. إدريس لكريني، إدارة الأزمات الدولية في عالم متحول، مجلة المستقبل العربي، العدد 287، بيروت، (جانفي 2003).
2. جون ماينرد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة نهاد رضا، موفم للنشر، الجزائر، 1991، ص 1.
3. ضياء مجيد الموسوي، العولمة واقتصاد السوق الحرة، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
4. أمير السعد، الاقتصاد العالمي: قضايا راهنة، دار الأمين للنشر والتوزيع، القاهرة، 2007.
5. شمعون شمعون، بورصة الجزائر، ط 2، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، 1999.
6. نورالدين جوادي، "قراءة نقدية في أطروحة القطع والتقاطع"، مجلة المستقبل العربي، العدد 356، بيروت، أكتوبر 2008.
7. سمير أمين، وفرانسوا أوتار، مناهضة العولمة، ط 1، مكتبة مدبولي، القاهرة، 2004.
8. نورالدين جوادي، مقارنة نظرية حول: أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية، الملتقى الدولي الثاني حول: «متطلبات التنمية أعقاب إفراغات الأزمة المالية العالمية»، يومي 28 - 29 أفريل 2010.
9. كيفين واتكنز، حتى تُصبح العولمة في خدمة الفقراء، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 1، (مارس 2002).
10. عقبة عبد اللاوي وفوزي محيريق، مصيدة السيولة كأحد حلول «الأزمة»: وصمة انتكاس رأسمالي ووصفة طرح إسلامي، ملتقى دولي حول: الأزمة المالية والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5 - 6 ماي 2009.
11. نبيل حشاد، العولمة ومستقبل الاقتصادي العربي "الفرص والتحديات"، ط 1، دار إيجي مصر للطباعة والنشر، مصر، 2006.
12. مارتين بولار، انقلاب النظام العالمي رأسا على عقب، مجلة المستقبل العربي، عدد 358، بيروت، ديسمبر 2008.
13. نورالدين جوادي، الاحتباس التجاري: مأزق اقتصادي عربي... يعكس احتفالات «منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى» بانضمام عضوها الثامن عشر - الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العدد 50، القاهرة، ربيع 2010.
14. روبين بروكس، كريستين فوريس، الرقص بانسجام، مجلة التمويل والتنمية، مجلد 40، عدد 2، جويلية 2003.
15. عبد الجبار السبهاني، ليست الأزمات جديدة ولا طارئة على النظام الرأسمالي، www.cibafi.org.
16. يوسف خليفة اليوسف، الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية، مجلة المستقبل العربي، العدد 358 / ديسمبر 2008.
17. أشرف محمد دوابه، عدوى الأزمة المالية.. هجر الدولار يمنع الانتقال، www.islamonline.net.
18. إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية (الأمم المتحدة)، 2009.

19. التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2008 .

20. *Le Commerce Mondial au 21eme siècle*, IFRI (Institut Française des Relations Internationales) 2002.
21. Warwick J. McKibbin And rew Stoeckel, **The Potential Impact of the Global Financial Crisis on World Trade**, The World Bank, Policy Research Working Paper 5134, November 2009.
22. Economist Robert Shiller, Yale University, USA, 2009.
23. Ravi Batra, **The new golden age : the coming revolution against political corruption and economic chaos**, New York, 2007.
24. Charles P. Kindleberger, Robert Z. Aliber, **Manias, Panics, and Crashes A History of Financial Crises**, Fifth Edition, John Wiley & Sons, New Jersey, Canada.
25. Peter M. Garber, **Famous First Bubbles The Fundamentals of Early Manias**, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2000.
26. CARL HAACKE, **Frenzy Bubbles, Busts, and how to come out Ahead**, Palgrave Macmillan, New York, United States, 2004.