



الجامعة المستنصرية
كلية الإدارة والاقتصاد
المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية

اقتصادية ورأي

2009 م

العدد التاسع عشر

السنة السابعة

النظرية الاقتصادية والأزمة المالية

أ.م.د. فلاح حسن ثويني*

تعدُّ الأزمات الاقتصادية Economic Crisis أخطر مراحل الدورات الاقتصادية Economic Cycle التي تحدث في الاقتصادات الرأسمالية وتنتقل تأثيراتها إلى الاقتصادات الأخرى وحسب درجة الارتباط ، ومنشأ كل الأزمات الاقتصادية هو التقلبات الشديدة في بعض أو كل متغيرات طرفي الاقتصاد ، الجانب الحقيقي (السلعي) والجانب المالي (النقدي) ، وسرعان ما تتفاعل التغيرات في المتغيرات الحقيقية والنقدية لتشكل خليطاً من التأثيرات المتبادلة بين جانبي العرض الكلي والطلب الكلي ، على اعتبار أن النقود هي حق على الاقتصاد السلعي يتيح لها اشباع الحاجات الأساسية ، وبالتالي فالنقود هي أصل مالي Financial Asset ممثل عن الاقتصاد السلعي .

فالدورة الاقتصادية وأحياناً تسمى بدورة الأعمال Business Cycle تتمثل في التقلبات في اتجاه المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل الناتج الكلي والتشغيل والتضخم والبطالة ، وتتسم هذه الدورات بتكرار حدوثها الذي قد يكون منتظماً في بعض الأحيان أو غير منتظم في كثير من الأحيان ، أي عدم التساوي بين المدة الزمنية التي تستغرقها الاتجاهات التوسعية Expansion في الدورة التي تتمثل بالتقلبات من مركز أو نقطة التحول الدنيا ، أو قاع الدورة Trough التي تمثل حالة الكساد Depression ، وبين المدة الزمنية التي تستغرقها الاتجاهات الانكماشية Contraction التي تتمثل بالتحويلات من نقطة التحول العليا أو القمة Peak التي تمثل وضع الانتعاش أو الرخاء Prosperity ، فعندما يكون الاقتصاد في وضع القمة توجد هناك عوامل ومتغيرات تدفع إلى وضع الانكماش والركود Stagnation ثم الكساد ، وكذلك عندما يكون الاقتصاد في وضع الكساد توجد عوامل ومتغيرات تدفع إلى التحول إلى وضع التوسع والانتعاش .

وتحدث الأزمة عندما تحصل التقلبات بين (القمة) و (القاع) ، وشدة أو خطورة الأزمة يعتمد على سرعة التحويلات والانتقالات للمتغيرات الاقتصادية الكلية (الحقيقية والنقدية) ، ويجري أحياناً تشبيه الدورة والأزمة الاقتصادية مجازاً بـ (الجبل) إذ تمثل قمته حالة الانتعاش ، ويمثل (الوادي) حالة الكساد ، فكلما كان الوادي عميقاً وواسعاً يعكس ذلك الأثر الكبير للأزمة وخطورتها ، كما حدث في أزمة الكساد الكبير عام 1929 ، وقد يكون هذا الوادي ضيقاً وقليل العمق كما حصل في عام 1970 (أزمة السيولة)

*عضو هيئة تدريسي/الجامعة المستنصرية/كلية الإدارة والاقتصاد

وقد ظهرت العديد من النظريات الاقتصادية التي تعطي تفسيرات لحدوث هذه الدورات والأزمات الاقتصادية ، مثل نظرية الارصاد والتقلبات الجوية ، أو ما عُرف بنظرية

(بقع الشمس) Sun Spot Theory للاقتصادي S. Jevones في عام 1875 والتي ترجع اسباب الازمات الى تأثير الاشعاع الشمسي على انتاج القطاع الزراعي وانعكاس هذه التأثيرات فيما بعد على القطاع الصناعي والتجاري ، اي ان ظهور البقع الشمسية بصورة دورية سوف يؤدي الى تغير الاحوال الجوية الذي يفقد هو الآخر الى التأثير في ظروف الانتاج الزراعي (توسعا او انكماشاً) وبما ان الانتاج الزراعي له ارتباطات امامية وخلفية ، واثار استهلاكية وصناعية وتجارية فان التقلبات سوف تنتقل لها . وكذلك (النظرية السيكلوجية للازمة) التي تعزي الازمات الى ردود الفعل النفسية لرجال الاعمال تجاه التغيرات في المتغيرات الاقتصادية الفعلية ، وردود الافعال هذه تعود الى اخطاء التنبؤ Forecast Error التي تتعلق اسبابها بقيام النظام الاقتصادي الراسمالي على اساس من عمليات معقدة متعددة كثيرة وغير مباشرة وذات فترات غير قصيرة ، ايضا فان هذا النظام يقوم على الية الانتاج الفردية (الخاصة) اذ يوجد عدد كبير من المنظمين الذين يعملون في استقلال عن بعضهم بحيث لا تربطهم اداة توجيه او اشراف مركزية ، ويتخصص كل منهم في انتاج سلعة او جزء من السلعة ، وتحدث الازمات عندما يكون هناك مبالغة كبيرة من قبل المتفائلين بان الارباح المتوقعة ستكون كبيرة ، او من قبل المتشائمين بان الخسائر ستكون كبيرة مستندين في ذلك الى سلوكهم النفسي بصورة اكبر من الاستناد الى الحقائق الفعلية ، فتتدخل العوامل وتؤدي الى تغيرات في تسعير الاصول المالية التي تنعكس تاثيراتها على المتغيرات الحقيقية ، وهو ما حدث في معظم الازمات الاقتصادية .

وايضا (نظرية نقص الاستهلاك) Under Consumption Theory التي جاء بها ، Hobsen وآخرون حيث قامت طروحاتهم على اساس ضرورة تناسب الحجم الكلي للنقود او قوتها الشرائية مع الحجم الكلي للانتاج ، وانه كلما ادخر المستهلكين جزء اكبر من دخولهم ، كلما ادى ذلك الى قلة الطلب على السلع الاستهلاكية ، في حين ان الادخار لو تعادل مع الاستثمار لما كان هناك فقدان للقوة الشرائية .

اما (نظرية التحليل الرياضي) Mathematic Analysis Theory ، او ما عرف بنموذج Harrod ، الذي يؤكد على وجود خلل اساسي في النظام الاقتصادي ، اذ ان الازمة الاقتصادية تحدث عندما يكون معدل النمو الفعلي اكبر من معدل النمو المرغوب فيه تحدث ازمة عجز في الانتاج مما يدفع المنتجين بزيادة الانتاج الى معدلات توسعية عالية الى المستوى الذي يصبح فيه معدل النمو الفعلي اقل من معدل النمو المرغوب فيه ، فيتجه الانتاج الى الانخفاض .

و (نظرية التجديد والابتكار) J. Schumpeter (1883 – 1950) الذي يرى ان اسباب الازمات تعود الى ديناميكية النظام الاقتصادي في تطور الفنون الانتاجية المستخدمة وفي تغير كمية النقود ، اي عندما يكون النظام الاقتصادي في حالة من التوازن الثابت المستقر Stable Equilibrium وهو الوضع الذي ينعدم في اي نمو (تغير) للنظام الاقتصادي وهي حالة السكون Static ، ولكن فجأة يظهر ما يعرف بـ (التدمير الخلاق) Creative Destruction حسب تعبير شومبيتر الذي يقصد به الابتكار الذي يمثل الحافز على الحركة والنمو ، وهذا الابتكار هو الذي يكون مسؤولاً عن

نمو النظام وحركته وتطوره ، وهو المسؤول ايضاً عن انهياره وتدميره ، وهكذا فإن النظرية تفسر الازمة انطلاقاً من عواملها المسببة المتمثلة في ظهور الاختراعات **Inventions** ، والابتكارات الجديدة او الابداع **Innovation** في المجالات المختلفة ، وكذلك نشاط حركة الائتمان لتمويل هذه الابتكارات والتجديدات .

والنظرية الاخرى هي (نظرية المغالاة او الافراط في الاستثمار) **Excessive Investment Theory** للاقتصادي السويدي **G. Castel** ، الذي يؤكد على ان نهاية مرحلة الانتعاش وبداية مرحلة الانهيار تعود الى المغالاة في الاستثمار الى درجة تزيد عن عرض راس المال، ويرى (كاسل) ان قوى التطور الاقتصادي طالما انها لايمكن ان تأتي منتظمة فان عدم انتظامها سيؤدي الى توسع كبير في المعدلات المعتادة للنشاط الاقتصادي ، وتتمثل حالات التوسع الكبيرة في فترات من الرواج والانتعاش تنتهي دائماً الى حالة الكساد والانهيار. ويعتقد كاسل ان استمرار التوسع الاقتصادي وثباته في مرحلة الانتعاش سيؤدي الى اتجاه منحني النشاط الاقتصادي نحو الارتداد الى مرحلة خطيرة هي الازمة التي تحدث مصحوبة بخسائر جسيمة وفقدان الثقة وافلاس الكثير من المؤسسات المالية ، والسبب في ذلك هو التقديرات الخاطئة للمنظمين ، واهم المؤشرات التي يستدل من خلالها على حدوث الازمة هو ارتفاع سعر الفائدة الذي يتسم بانخفاضه النسبي في بداية مرحلة التوسع .

وكانت (النظرية النقدية) **Monetary Theory** من بين اهم النظريات التي فسرت الازمات الاقتصادية بارجاعها الى التوسع والانكماش في النقود والائتمان ، بل ان الجميع تقريباً يتفقون على ان الجانب النقدي هو المسبب الاساسي لكل الازمات الاقتصادية ، مع الاقرار بان سلوك التغيرات في كمية النقود يتأثر هو الآخر بتحركات المتغيرات غير النقدية كالانتاج والدخل والاستخدام ومستوى الاسعار والفائدة وتوزيع الدخل والثروة ، حيث يلاحظ وابتداءً من النظرية النقدية الكمية الكلاسيكية خلال القرون الرابع عشر حتى العقد الثالث من القرن العشرين ، ومفكرها ابتداءً من **J. Podin** ، (1530-

1596) ، و **J. Lock** و **R. Cantillon** و **D. Hume** و **Ricardo** و **Mill** و **J.S. Fisher** ، ومن بعدهم (الكلاسيك المحدثين) **Neo classic** فبالرغم من فصلها بين الجانب النقدي والحقيقي (الذي اثبت الواقع عدم صحته فيما بعد) الا أنها اقرت بان التغيرات في كميات النقود وفي سرعة تداول النقود سينعكس تأثيرها على الجانب النقدي (المستوى العام للأسعار) ، الذي هو متوسط اسعار السلع والمنتجات (الجانب الحقيقي) من الاقتصاد ، وعليه يفترض (من وجهة نظر ريكاردو) ان يكون الاصدار النقدي خاضعاً لغطاء معدني يعادل 100 % من قيمة الاصدار من اجل الحد من الزيادة لعرض النقد الذي لايناسب المطلوب من المنتجات . ومن ثم ظهرت ما عُرف بـ (نظرية الارصدة النقدية) **Cash Balances Theory** التي كانت امتداداً للتحليل الكلاسيكي ، وروادها امثال **A. Marshal** ، (1772-1823) ، و **A.C. Pigou** و **D. Robertson** و **M. Hawtrey** ، ومن ثم **K. Wicksell** و **F. Hayeck** ، اذ اكدت هذه النظرية ان التقلبات في المستوى العام للأسعار يعود الى تغير المتغيرات النقدية (الطلب وعرض النقود). وفيما بعد ظهرت (النظرية النقدية الكينية) **Keynesian**

Monetary Theory بأفكار رائدها **J.M. Keynes** ومن ثم **Hicks** و **Hansen** و **O. Lange** و **Patinckti** و **J. Tobin** وغيرهم ، كرد فعل على الازمة الاقتصادية العالمية في عام 1929 التي اثبتت عدم صحة دور النقود المحايد على النشاط الاقتصادي الذي افترضه الكلاسيك ، وان بإمكان التغيرات في المعروض النقدي من خلال مآتصره البنوك المركزية عملة ، وما تخلقه المؤسسات المالية الوسيطة المصرفية وغير المصرفية من انتمان ، ومن خلال التغيرات في اسعار الفائدة ان تؤثر في متغيرات الجانب الحقيقي كالاستثمار والتشغيل والناتج الكلي ومن خلال مضاعف الاستثمار، فعندما يكون الاقتصاد في مرحلة الانتعاش (القمة) تكون الكفاية الحدية لراس المال MEC مرتفعة ، ولكن بمجرد الاحساس ان العوائد المتوقعة ستكون منخفضة ستتجه الى الانخفاض الحاد والسريع حتى مرحلة الركود والكساد (القاع) .

وكانت (النظرية النقدية الكمية الحديثة) التي عرفت بمنهج شيكاغو او (النقوديون) **Monetarism** التي ظهرت منذ نهاية عقد الخمسينات من القرن العشرين بزعامة **M. Freidman** هي اخر نتاجات الفكر الاقتصادي النقدي الذي عزى التقلبات في النشاط الاقتصادي ومن ثم عدم الاستقرار والازمات الاقتصادية الى التغيرات في كميات النقود التي لا تتناسب مع التغيرات في انتاج السلع والخدمات ، ويؤكد على ذلك فريدمان بالقول بانه لم يحدث قط ان وقعت حادثة تغيرت فيها كمية النقود بشكل كبير لكل وحدة انتاج دون ان تصطحب معها تغييراً في مستوى الاسعار بشكل كبير ايضاً وفي نفس الاتجاه ، وان معظم اوضاع الانكماش او الركود الاقتصادي يسبقها انخفاض في معدلات نمو عرض النقد ، وان حالات التوسع لاقتصادي تسبقها تزايد في معدلات نمو عرض النقد .

اما (النظرية السياسية للازمة) **Political Theory** فانها ترجع الازمات الاقتصادية الى السياسيين الذين (يتلاعبون) في السياسات المالية والنقدية لتحقيق مصالح سياسية وانتخابية ، اذ ان العديد من الازمات الاقتصادية التي حدثت تمثل انحراف احدى او كلتا السياستين عن المسارات التي من شأنها المحافظة تحقيق الاستقرار المتمثل بالمحافظة على قيمة العملة داخليا او خارجيا .

وتجدر الاشارة الى ان معظم الازمات الاقتصادية قد يوجد لها تفسير في هذه النظرية او تلك ، ومن ثم فان لكل ازمة متغيراتها وظروفها وبالتالي فان اخضاعها لنظرية معينة يرتبط بتحقيق ظروف مماثلة او قريبة مع الاقرار بان التطورات المعاصرة في مختلف جوانب الحياة قد تجعل من تشابه الظروف عملية ليست يسيرة ، لكن عملية الاستفادة من التجارب والدروس ليست صعبة .

وفي ضوء الازمة الراهنة (ازمة الرهون العقارية) التي تشترك فيها الاصول المالية والاصول الحقيقية ، حيث لعب القطاع المالي عموماً والقطاع المصرفي بصفة خاصة دوراً كبيراً في زيادة حجم الاصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها. ومن هنا بدأت بوادر أو بذور الازمات المالية وهي بدء تدهور الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي عندما اصبحت الاصول المالية لاتعادل او لاتمثل الاصول الحقيقية ، ومن هنا تظهر حقيقة الازمة المعاصرة باعتبارها (ازمة مالية) بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الاصول المالية علي نحو مستقل عما يحدث في الاقتصاد العيني، ولذلك

حددت اتفاقية بازل للرقابة علي المصارف حدود التوسع في الإقراض للبنوك بأن لا تتجاوز نسبة من رأس المال المملوك لهذه المصارف ، فالمصرف لا يستطيع أن يقرض أكثر من نسبة محددة لما يملكه من رأسمال واحتياطي ، وبالرغم من أن البنوك المركزية تراقب وتشرف على نشاط المصارف التجارية في ضرورة التقيد بهذه النسب، فإن ما يعرف باسم مصارف الاستثمار والوسطاء في الولايات المتحدة لا يخضعون لرقابة البنك المركزي، ومن هنا توسعت بعض هذه المصارف في الإقراض لأكثر من ستين ضعفاً من حجم رؤوس أموالها ، وهذه الزيادة الكبيرة في الاقتراض تعني مزيداً من المخاطر إذا تعرض بعض المدينين لمشكلة في السداد كما حدث بالنسبة للأزمة العقارية، وبما أنه هناك علاقة طردية بين المخاطر والعوائد فإن مزيد من الإقراض والاقتراض يعني مزيداً من الأرباح، ولكن التوسع في الإقراض لا يرجع فقط إلى ذلك ، بل إن النظام المالي في الدول الصناعية قد اكتشف وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض عن طريق اختراع المشتقات المالية *financial derivatives*، وهو اختراع يمكن عن طريقه توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد .

وبالتالي فإن الأمور تصبح أكثر خطورة إذا فقدت الثقة أو ضعفت في النظام المالي الذي يقوم على ثقة الأفراد، ويزداد الأمر تعقيداً نتيجة للتداخل بين المؤسسات المالية في مختلف الدول، فجميع المؤسسات المالية تتعامل مع بعضها البعض، وأي أزمة تتعرض لها إحدى هذه المؤسسات، لابد أن تنعكس بشكل مضاعف على بقية النظام المالي العالمي (المعولم) ، وهكذا يتجه الاقتصاد في حالة عدم تدارك الأمور إلى الانكماش وقد يصل إلى الكساد .

ولكن ، دائماً ومع حدوث كل أزمة يتردد السؤال : هل ان حدوث هذه الازمات هو جزء من اليات النظام الاقتصادي الراسمالي استناداً الى فهم معطياتها وتكرار حدوثها ؟ ام هي حقا ازمات مفاجئة ؟ يؤكد (فريدمان) في مؤلفه (الراسمالية والحرية) 1962، (أنه فقط الأزمات سواء حقيقية أو مصطنعة يمكنها أن تحقق تغييراً حقيقياً) .