

أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية بين أسبابها وتقييم سبل معالجتها
(دراسة ميدانية)

Examining the Causes of Mortgage Crisis in the United States and Evaluation
the Methods of Addressing it (Field study)

د. عبد الرحمن صوراني

دكتوراه في إدارة الأعمال، مدرس سابقاً في جامعة حلب، سوريا

Email: dr.sourani61@gmail.com

د. جمال بليلو

أستاذ مساعد في إدارة الأعمال، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة ادلب، سوريا

المخلص

لقد بدأ العقد الأول من القرن الحادي والعشرين بإفلاس أكبر شركات الطاقة الأميركية ENRON، ومن ثم أزمة الصناعات التقنية العالمية، تبعها أزمة الرهون العقارية عام 2008 لتهدد مجمل النظام المالي الأميركي أولاً، ومن ثم النظام المالي العالمي ثانياً بالانهيار، حيث تكمن أزمة الرهون العقارية في طبيعة النظام الرأسمالي الذي يترك الحرية لكل شيء، وفي مشاكله البنوية التي دفعت الانسان وهو نواة الدولة الى الجري وراء مصلحته الخاصة بلا ضابط وبلا أخلاق وبكل الوسائل الممكنة سواء باختراع آليات جديدة أو خلق أدوات مالية مستحدثة، ووجدنا أن ما قامت به الحكومة من إجراءات لم تعالج المشكلة من جذورها ولم يظهر مفعولها بشكل مباشر، لذا سيتم في هذا البحث تحديد أسباب هذه الأزمة وتقييم سبل وإجراءات معالجتها من وجهة نظر المختصون بالاقتصاد الإسلامي و المختصون بالاقتصاد والتمويل المقيمون في سوريا وتركيا.

الكلمات المفتاحية: الصناعات التقنية، الرهون العقارية، النظام الرأسمالي، أدوات مالية.

Examining the Causes of Mortgage Crisis in the United States and Evaluation the Methods of Addressing it (Field study)

Abstract

The first decade of the 21st century, one of the largest American energy companies, Enron, went bankrupt.

Then the global technology industries followed by the financial crisis 2008 which was drawn by the mortgage supreme debit.

The American financial system first, and then the global financial system secondly with the collapse, where the mortgage crisis lies in the nature of the capitalist system that leaves freedom for everything, and in its structural problems that drove the human being, the nucleus of the state, to run after his own interest without control and unethical behaviour, and by all possible means, whether By inventing new mechanisms or creating new financial tools, and we found that the measures the government has taken did not address the problem from its roots and its effect did not appear directly, so this research will determine the causes of this crisis and evaluate the ways and procedures to address them from the viewpoint of Islamic law professors, Islamic economics and science professors. Finance and financial experts residing in Syria and Turkey.

Keywords: technical industries, mortgages, the capitalist system, financial instruments.

1- المقدمة

لا شك الأزمات التي عصفت بالنظام المالي العالمي تهدد بالانزلاق إلى الكساد Depression وما يترتب عليه من إفلاس وتعطل للقطاعات الاقتصادية في معظم دول العالم، ولا يوجد أي بلد محصن تماماً من آثار هذه الأزمات، ولا سيما الاقتصاد الحقيقي فيه والذي يعد مسؤولاً عن توفير متطلبات الشعوب الاستهلاكية والاستثمارية، حيث أصبح مفهوم الأزمة المالية Financial Crisis هو مصطلح العصر، فرض نفسه على الجميع، وأصاب العالم بأسره بالفزع والقلق مما هو آت، ووقفت جميع الدول متابعاً لتطورات هذا المصطلح، حيث أصبح أكبر اقتصاد في العالم وهو اقتصاد الولايات المتحدة الأميركية مهدد بالانزلاق إلى هاوية الكساد.[1]

أما محور أزمة الرهون العقارية فقد وقع في إطار الرأسمالية المالية، وبالأخص في شركات الرهن العقاري التي تسببت ديونها فقط في ضرب كافة منتجات الرأسمالية المالية من بورصة وبنوك وشركات تأمين وصناديق ادخارها وغيرها. وإن أزمات النظام الرأسمالي أخذت بالتفجر الواحدة تلو الأخرى، حيث تسببت بانخفاض حاد في السيولة تبعها موجات متتالية من انخفاض الأسعار.[2]

2- مشكلة البحث

بدأت بوادر الأزمة الأميركية 2008 وكشفت هذه الأزمة عن هشاشة النظام المالي الأميركي القائم على الرأسمالية الأميركية الليبرالية، حيث نشأت من أزمة القروض العقارية رديئة النوعية، والتي كانت نتاجاً للزيادة المفرطة في القروض الإسكانية المقدمة من المؤسسات المالية الأميركية إلى مقترضين غير مؤهلين مالياً للحصول على مثل هذه القروض، لقد انفجر بركان أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية بعد أن ظل يغلي منذ بداية القرن بفعل العديد من الأوضاع الاقتصادية السيئة، وفي مقدمتها عجز الميزانية Deficiency Budget واختلال الميزان التجاري وتفاقم المديونية الخاصة والعامة، إضافة إلى الارتفاع المستمر لمؤشرات البطالة والتضخم والفقر، حيث تكونت تلال من الدمار لمؤسسات وشركات مالية كبرى تهاوت تماماً وبنوك أفلس، وانهارت معظم بورصات العالم، حيث أدت هذه الأزمة إلى ركود عالمي هو الأسوأ منذ الحرب العالمية الثانية بعدما انخفض الناتج الإجمالي العالمي بنسبة 0.6 % في عام 2009.[3]

¹ جيهان جمال، 2009 - بركان الأزمة العالمية. حقوق الطبع والنشر محفوظة للمؤلف، القاهرة.

2. Paddrink M., Bookstaber R., 2015 – **An Agent – Based Model For Crisis Liquidity Dynamics**, OFR Working Paper.

3. Dullien S., Kotte J., 2010- **The Financial and Economic Crisis of 2008 – 2009 And Developing Countries**, United Nations Publication.

إن مشكلة البحث تتمحور حول الإجابة على السؤالين التاليين:

- هل يوجد فروق بين فنتي الدراسة من حيث تحديد الأسباب التي أدت الى أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية؟
- هل يوجد فروق بين فنتي الدراسة في تقييمهم للسبل والاجراءات التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية؟
- حيث تم تقسيم فئات البحث الى فئة المختصين في الاقتصاد الإسلامي المقيمين في تركيا وسوريا، وفئة المختصين بالاقتصاد والتمويل المقيمين في تركيا وسوريا.

3- أهداف البحث

انطلاقاً من مشكلة البحث ومع انفجار أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية بفعل العديد من الأوضاع الاقتصادية السيئة، منها عجز الميزانية وتفاقم المديونية وارتفاع مؤشرات التضخم والبطالة، فإن هذا البحث يهدف الى:

- تحديد أسباب أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية.
- العمل على تقييم السبل والاجراءات التي تم اللجوء إليها لمعالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية.

4- أهمية البحث

يأتي أهمية البحث من منطلق كل مما يلي:

- أهمية مبدأ معالجة الأزمات التي عصفت بالنظام المالي العالمي، والتي تهدد بالانزلاق الى الكساد وما يترتب عليه من إفلاس وتعطل القطاعات الاقتصادية.
- دراسته لأزمة الرهون العقارية، وذلك من خلال تحديد أسبابها وتقييم السبل والخطط التي تم اللجوء إليها من أجل معالجتها، وبيان مدى نجاعتها.

4- فروض البحث

- الفرض الأول:** لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة من حيث تحديد أسباب أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية.
- الفرض الثاني:** لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة في تقييمهم للسبل والاجراءات التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية.

5- مجال وحدود البحث

تتضمن حدود الدراسة مجموعة من الحدود الزمنية والمكانية على النحو الآتي:

الحدود الزمنية: يقتصر البحث على دراسة أزمة الرهون العقارية خلال الفترة الزمنية الممتدة بين (2008 – 2009).

الحدود المكانية: أجريت الدراسة على المختصين بالاقتصاد الاسلاميالمقيمين في تركيا وسوريا والمختصين بالاقتصاد والتمويل المقيمين في تركيا وسوريا.

6- منهج البحث

لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها اعتمدت الدراسة " بشكل رئيسي " على المنهج الوصفي التحليلي عن طريق دراسة أزمة الرهون العقارية وتحليل أسبابها وتقييم السبل والاجراءات التي تم اللجوء إليها لمعالجتها، وذلك من خلال تحليل نتائج الدراسة الميدانية، والاعتماد على المراجع والمصادر العلمية التي تناولت بالتحليل الأزمات المالية العالمية.

7- تصميم البحث

1-7 أدوات البحث

قام الباحث بإعداد قائمة استقصاء لجمع البيانات الميدانية من أفراد العينة وسيتم مراعاة القواعد العامة لصياغة الأسئلة في تصميم القائمة، حيث تتسم الأسئلة بالسهولة وتجنب الأسئلة الموجهة والشخصية، بالإضافة إلى مراعاة النواحي الشكلية الخاصة بتصميم قوائم الاستقصاء.

وتم قياس الإجابة على الأسئلة وفق المقياس المتدرج " ليكرت " حيث استخدم مقياس من خمس نقاط وفيه نعني بالنقطة (1) اتجاهاً أو ميلاً ضعيفاً نحو العنصر وتدل النقطة (5) على ميل أو اتجاه قوي للعنصر أو العبارة محل القياس.

2-7 مجتمع البحث وعينته

يشمل مجتمع البحث المختصين بالاقتصاد الإسلامي وكذلك المختصين بالاقتصاد والتمويل والمقيمين في الدول الإسلامية، أما مفردة البحث هي المختص بالاقتصاد الإسلامي وكذلك المختص بالاقتصاد والتمويل المقيم في تركيا وسوريا.

3-7 حجم العينة:

نظرا للأوضاع الحالية في سوريا التي تشكل عائقاً كبيراً أمام قدرة الباحث على التواصل مع مجتمع البحث، فقد تضمنت عينة الدراسة 50 مفردة موزعة على فئتي الدراسة بحيث تشمل الفئة الأولى 20 مفردة والفئة الثانية 30 مفردة.

4-7 جمع وترميز وإدخال البيانات

وبعد فرز الاستمارات التي تم استيفاؤها لم يستبعد الباحث أي استمارة، حيث كان معدل الردود (100%) من حجم العينة، وبالتالي فإن العينة الاجمالية الصالحة للتحليل هي (50) مفردة موزعة على الشكل التالي:

20 مفردة للفئة الأولى.

30 مفردة للفئة الثانية.

كما قام الباحث بترميز البيانات في استمارة الاستقصاء، ثم قام بتفريغها يدوياً في قوائم خاصة بذلك تمهيداً لإدخالها الى الحاسب الآلي، وتم بعد ذلك ادخال البيانات ومراجعتها وتحليلها باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية المعروفة باسم (spss).

5-7 الأساليب الإحصائية التي استخدمت لاختبار فروض البحث

لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها اعتمد الباحث على مجموعة من الأساليب الإحصائية بما يتلاءم مع طبيعة الدراسة وتوجهاتها، وتم الحصول على النتائج باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS, v18)، وتمثلت الأساليب الإحصائية المستخدمة بما يلي:

الأساليب الإحصائية الوصفية Descriptive Statistics Methods

النسب المئوية والمتوسطات الحسابية Means.

الانحراف المعياري Standard Deviation.

التباين Variance

الأساليب الاستدلالية Inferential Methods

اختبار كاي تربيع وذلك لمعرفة ما إذا كان هناك فروق يعند بها احصائياً بين فئتي الدراسة.

اختبار مان ويتني للمقارنة بين وسيط مجتمعين مستقلين.

8- الدراسات السابقة

من الدراسات التي تناولت الأزمات المالية العالمية نذكر:

1-8 دراسة خالد (2013) تناولت هذه الدراسة طرح البديل الإسلامي الذي يمكن أن يكون أساساً لإصلاح النظام المالي التقليدي، وذلك بما يتوفر من صيغ وأساليب والتي تدعم الاستقرار المالي، وتجنب الأزمات المالية، حيث خلصت الدراسة إلى أن آثار الأزمات المالية السلبية هي الأشد على النشاط الاقتصادي مقارنة بالعوامل الأخرى، خاصة التي تنطلق من النظام البنكي، إضافة الى أن أهم سبب للأزمة المالية هو الإفراط في الإقراض، كما أنه يمثل العامل المشترك بين معظم الأزمات المالية، وباقي العوامل الأخرى تعتبر داعمة أو نتيجة له. [4]

2-8 دراسة العوران (2010) تناولت هذه الدراسة بالتحليل الفكر الرأسمالي الذي انبثقت منه عوامل أزمة الرهون العقارية والسياسات ذات العلاقة بالأزمة المتخذة من الدول الرأسمالية، إضافة إلى توضيح مفهوم المخاطر الأخلاقية في الإدارة والمالية والتأمين ودورها في صناعة الأزمة في السوق الرأسمالية،

⁴ مبارك خالد، 2013 - صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة سكيكدة.

وتوصلت الدراسة الى أن أزمة الرهون العقارية بكل أبعادها هي أزمة رأسمالية بامتياز في عوامل انبعاثها وفي إطارها المؤسسي.^[5]

3-8 دراسة ميشكن (2010) تناولت هذه الدراسة أسباب تحول الاضطراب المالي الكبير الذي حدث في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2008 الى أزمة مالية عالمية، حيث أن افلاس بنك ليمان براذر كان مفتاح اندلاع أزمة الرهون العقارية، إضافة الى دراسة تحديات السياسة التي أثّرت في أعقاب الأزمة، توصلت الدراسة الى أن أهم تداعيات هذه الأزمة هي زيادة مديونية الحكومة حيث تجاوز عجز الميزانية 10% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة الى ضرورة زيادة الرقابية التنظيمية من قبل الحكومة على المؤسسات المالية للحد من المخاطر الأخلاقية.^[6]

4-8 دراسة شيراي (2009) تناولت هذه الدراسة تأثير أزمة الرهون العقارية على تحركات رأس المال عبر الحدود في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وشرق آسيا، إضافة الى تحليل مؤشرات الأداء كأسعر الصرف والنمو الاقتصادي والتجارة الدولية، حيث توصلت الدراسة الى أن هذه الأزمة غير مسبوقه من حيث حجم المشا⁶كل في القطاع المالي، إضافة الى عمق وسرعة انتشارها في معظم أنحاء العالم، وشدة الركود خاصة في اقتصاديات الأسواق الناشئة والدول الصغيرة وشرق آسيا.^[7]

5-8 دراسة مارتن (2008) هدفت هذه الدراسة الى تحليل أسباب أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، إضافة الى توضيح دور توريق الرهن العقاري كآلية لتوزيع المخاطر بين الاستثمارات العقارية، حيث توصلت الدراسة الى أن التخلف عن سداد الأقساط في نظام الرهون العقارية هو أحد أهم أسباب هذه الأزمة إضافة الى عدم كفاية رأس المال السهمي في المؤسسات المالية والعيوب الواضحة في بنية النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية.^[8]

⁵ العوران أحمد، 2010 -المخاطر الأخلاقية والأزمة المالية المعاصرة" وجهة نظر إسلامية". ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي.

6. Mishkin F., 2010- **Over the Cliff: From the subprime to the Global Financial Crisis**, Working Paper 16609, and National Bureau of Economic Research.

7. Shirai S., 2009- **The Impact of the US Subprime Mortgage Crisis on the World and East Asia: Through Analysis of Cross –border Capital Movements**, Faculty of policy Management, Keio University, Japan.

8. Martin H., 2008- **Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime- Mortgage Financial Crisis**, Preprints of the max Planck Institute for Research on Collective Goods, Bonn 2008\43.

إن معظم الدراسات السابقة تختلف عن الدراسة الحالية في أسلوب التطبيق، حيث اعتمدت الدراسة الحالية الأسلوب التحليلي والميداني بخلاف الدراسات السابقة التي اقتصرت على الأسلوب التحليلي. وبالتالي يمكن حصر أوجه الاستفادة من الدراسات السابقة في الجوانب الآتية:

- إثراء الإطار النظري للبحث من هذه الدراسات مباشرة أو من خلال المراجع الأصلية التي استندت إليها.
- رصد أوجه القصور في الدراسات السابقة والسعي قدر الإمكان إلى تلافيتها في هذه الدراسة.
- التركيز على الجانب المنهجي والتطبيقي ومحاولة إثرائه على قدر المساواة بالجانب النظري.

9- مفهوم الأزمات المالية وأنواعها

تعتبر الأزمات المالية من أكثر مواضيع الاقتصاد تداولاً نظراً لطبيعتها الدورية وارتباطها بدورات الأعمال، حيث لا يوجد تعريف محدد للأزمة المالية، إلا أن بعض الباحثين أوضح مفهومها كما يلي:

حيث عرف حامدي محمد الأزمة المالية Financial Crisis بأنها: انهيار النظام المالي يرمته مصحوباً بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي.^[9]

وعرفها محمد أبو حمور بأنها: حالة من الاختلال العميق والاضطراب الحاد والمفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية نتيجة انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.^[10]

كما عرفت علة مراد الأزمة المالية العالمية بأنها: اضطراب فجائي وحاد طرأ على التوازن الاقتصادي في الولايات المتحدة الأميركية لينتقل إلى باقي دول العالم، وهي أزمة مالية شديدة انتقلت تداعياتها إلى أسواق المال لمختلف الدول وبات علاجها عسيراً.¹¹

أما الباحث فيعرف الأزمة المالية بأنها: أزمة تمس أسواق المال وأسواق الائتمان لدولة ما، وقد تتحول إلى أزمة عالمية، ويؤدي تفاقمها إلى آثار اقتصادية ضارة كالبطالة والركود.

ويمكن القول بأن الأزمات المالية التي حدثت في كثير من الدول لا تخرج عن الأنواع الآتية:

1-9 الأزمة المصرفية Banking Crisis

تحدث الأزمة المصرفية عندما يُقبل المودعون على سحب أموالهم من البنوك بشكل كبير، أو لإخفاق البنوك بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتمويل، أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك لمنع حدوث آثار سلبية في الدولة.

9 حامدي محمد، 2009 - التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية. بحث مقدم لمؤتمر الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية المنعقد في جامعة سطيف، الجزائر.

10 محمد أبو حمور، 2010 - جذور الأزمة المالية والاقتصادية وتجلياتها. بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور الاقتصاد الإسلامي، عمان، الأردن.

11 علة مراد، 2010 - الأزمة المالية العالمية وإقامة مجتمع المعرفة: الفرص والتحديات. بحث مقدم لمؤتمر الأزمة الاقتصادية المعاصرة " أسبابها وتداعياتها وعلاجها"، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر.

2-9 أزمة العملة Currency Crisis

كما يطلق عليها أزمة الصرف الأجنبي، وتحدث الأزمة عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، أو تُرغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطه، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة. وهي تعتبر أكثر دقة من الأزمات الأخرى، حيث تغيرت طبيعة هذه الأزمات وتطورت من التركيز على أسباب حدوثها الأساسية إلى التأكيد على نطاق التوازنات المتعدد ودور المتغيرات المالية فيها، خاصة التغيرات في الميزانيات العمومية.^[12]

3-9 أزمة الديون Debt Crisis

تحدث أزمة الديون إما عندما يتوقف المقرض عن سداد دينه، أو عندما يتوقع المقرض أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، وبالتالي يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون إما بدين خاص أو دين عام.

10- أسباب أزمة الرهون العقارية

إن من أهم الأسباب التي أدت إلى حدوث أزمة الرهون العقارية مايلي:

1-10 المشتقات المالية Financial Derivatives

لقد ساهمت المشتقات المالية في تفاقم أزمة الرهون العقارية في أمريكا، حيث تعتبر وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض، ويُمكن عن طريق المشتقات المالية توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناءً على أصل واحد. وقد بدأت هذه الظاهرة بما يُسمى بالتوريق، حيث يهدف التوريق بشكل عام إلى تحويل قروض الدول والمشروعات إلى أوراق مالية قابلة للتداول في البورصات العالمية كأداة مصرفية تؤمن السيولة وتوسع الائتمان، حيث سعت المؤسسات المالية الأمريكية إلى تحويل المديونيات الخاصة بالمقرضين إلى مديونيات عامة ومن ثم المتاجرة بها من خلال صكها لسندات تُمثل هذه المديونيات، وكان من أبرز صور التوريق سندات الرهن العقاري.

وأخذت هذه السندات صورة أكثر خطورة سُميت بالمشتقات، وهو ما يعني بالتوريق المتعدد، فالمؤسسة المالية صاحبة السند سعت إلى الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذا السند، وحولت الأخيرة الدين الذي لها إلى سند واقترضت من أخرى بضمان هذا السند وهكذا، وبالتالي اشتق من دين واحد عدد كبير من السندات (المشتقات)، حتى إذا عجز المقرض عن السداد انهارت جميع هذه المشتقات. (حجازي:2008:8)

12 5 Claessen S., Kotte., 2013- **Financial Crises: Explanations – Types – And Implications**,

IMF Working Paper.

10-2 تباطؤ معدل النمو وارتفاع معدلات التضخم

أكد تقرير البنك المركزي الأمريكي عام 2001 على استمرار ضعف النمو في قطاعي الصناعة والتجارة مع اتجاهه لمزيد من الخفض في أسعار الفائدة، كما ساعد على المزيد من التباطؤ في معدلات النمو إفلاس العديد من الشركات الكبرى في أمريكا، منها شركة ورككوم للاتصالات عام 2000، والتي بلغت ديونها 41 مليون دولار، وشركة إنرون للطاقة عام 2001 (كورتل: 2009:12).

10-3 انخفاض سعر صرف الدولار

تعرض الدولار منذ مطلع عام 2002 لانخفاضات عدة وصلت إلى أدنى مستوياتها مقابل العملات الرئيسية، وذلك بسبب العجز المستمر في الحساب الجاري الذي اقترن بتهور في سعر صرف الدولار على المدى البعيد. وأيضاً بسبب تداعيات مشكلات أسواق الائتمان على الاقتصاد الأمريكي، وظهور بدائل حقيقية للدولار.

حيث سجل اليورو عدة مستويات قياسية مقابل الدولار، ليصل إلى مستوى 1.59 دولار لأول مرة في تاريخه منذ بدء العمل باليورو عام 1999، كما انخفض الدولار مقابل الين الياباني ليصل إلى أقل من 100 ين ياباني مقابل الدولار محققاً هبوطاً قياسياً، كما انخفض الدولار إلى أدنى مستوياته أمام الجنيه الأسترليني والفرنك الفرنسي والفرنك السويسري. (موسى: 2009:11)

وقد دفع هبوط الدولار إلى مستويات قياسية أسعار النفط إلى الارتفاع، ليتجاوز حدود 111 دولار للبرميل، مما أدى إلى ارتفاع فاتورة أمريكا من الواردات النفطية، وبالتالي ارتفاع السلع الأخرى.

10-4 العجز التجاري Trade Deficiency

منذ عام 1971 لم يسجل الميزان التجاري أي فائض بل كان يزداد عجزاً سنوياً لدرجة وصل في عام 2006 إلى 758 مليار دولار، حيث قال "وارين بافيت" رجل الاقتصاد الأمريكي (وهو ثاني أغنى رجل في العالم) أن مجموع الديون الأمريكية سيصل عام 2015 إلى 11 تريليون دولار، أي أن خزينة أمريكا ستكبد فوائد سنوية على هذه القروض تُشكل حوالي 590 مليار دولار. (عوض الله: 2009:7) هذا العجز يعني أن أمريكا تستورد أكثر مما تصدر، أو أن عائدات أصولها في الخارج أقل من عائدات الأصول الأجنبية في الداخل، أو أن حكومتها تنفق أكثر مما تنفق الحكومات الأجنبية في أمريكا، أو كل هذه الأمور مجتمعة.

10-5 عجز الميزانية Budget Deficiency

لا يزال العجز في الميزانية في ارتفاع، حيث فُدر عام 2008 بمبلغ 410 مليار دولار أي 9.5% من الناتج الإجمالي المحلي، كما ساهمت وعود بوش بتخفيض الضرائب عشية الانتخابات العامة في تفاقم العجز في الميزانية، مما أدى إلى انخفاض في إيرادات الدولة من الضرائب بحوالي 200 مليار دولار، وهذا تسبب في تفاقم الدين العام، حيث أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأمريكية ارتفاع الديون الحكومية من 4.3 تريليون دولار في عام 1990 إلى 8.4 تريليون دولار في عام 2003 وإلى 8.9 تريليون دولار في عام 2007، وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 64% من الناتج الإجمالي (جمال: 2009:44).

11- خطة الإنقاذ المالي الأمريكية لمعالجة أزمة الرهون العقارية

قام وزير الخزانة الأمريكي هنري بولسون بصياغة خطة تسمى "خطة الإنقاذ المالي" وذلك لإنقاذ النظام المالي الأمريكي، تهدف إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية، وتشجيع النمو الاقتصادي، وزيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن. واعتمد مجلس الشيوخ نص الخطة بأغلبية 72 صوتاً مقابل معارضة 13 صوتاً عقب موافقة مجلس النواب، حيث جاء في بنود خطة الإنقاذ المالي الأمريكية ما يأتي: (الراشد:2009:11)

- السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار، وتكون مرتبطة بالرهن العقاري.
- يتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة الأمريكية أمر بشراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في المرحلة الأولى مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من رئيس الولايات المتحدة الأمريكية، ويملك أعضاء الكونغرس الأمريكي حق النقض على عمليات الشراء.
- تساهم الدولة الأمريكية في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف السوق.
- يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والمصارف المركزية لدول أخرى، بوضع خطط مماثلة.
- رفع صرف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.
- منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها نحو 100 مليون دولار للطبقة الوسطى والشركات.
- تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم.
- منع تعويضات تُشجع على مجازفات لا فائدة لها.
- استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تحدد بعد.
- يُشرف مجلس مراقبة على تنفيذ الخطة، ويضم هذا المجلس رئيس البنك الاحتياطي الفيدرالي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة.
- يُحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على حضور الاجتماعات الدورية في الخزانة، وذلك لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات.
- تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة.
- يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة.
- اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.
- ويرى البعض أن خطة الإنقاذ المالي التي اقترحتها الحكومة الأمريكية تُعطيها حق التدخل بشكل كبير في إدارة الأسواق، الأمر الذي قد يُخلّ بالقواعد المعمول بها في اقتصاديات السوق الحرّ عن طريق السماح بقيام الدولة بدور أكبر في توجيه الاقتصاد الوطني.

12- اختبار فروض البحث

-الفرض الأول: ينص على أنه" لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة في تحديد الأسباب التي أدت الى أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية"
وقد تطلب اختبار هذا الفرض تطبيق اختبار كاي تربيع لتحديد معنوية الفروق بين فنتي الدراسة (المختصين بالاقتصاد الإسلامي – المختصين بالاقتصاد والتمويل) وذلك لتحديد الأسباب التي أدت الى أزمة الرهون العقارية من وجهة نظرهم.
_ الأسباب التي أدت الى أزمة الرهون العقارية
حيث تم تقسيمها الى أربعة أسباب هي: انتشار الفساد الأخلاقي الاقتصادي -سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية – الربا - التوريق.
وقد طلب من المستقصى منه ترتيب هذه الأسباب حسب أهميتها من وجهة نظره، بحيث يعطي الرقم (1) للسبب الأكثر أهمية و(2) أمام السبب الذي يليه في الأهمية وهكذا.

جدول رقم (1)

الاختلاف بين فنتي الدراسة بالنسبة للأسباب التي أدت الى أزمة الرهون العقارية من وجهة نظرهم

المختصين بالاقتصاد والتمويل		المختصين بالاقتصاد الإسلامي		فنتي الدراسة	
%	ك	%	ك	الأسباب	
13	4	15	3	1	انتشار الفساد
10	3	0	0	2	الفساد الأخلاقي
67	20	75	15	3	الاقتصادي
10	3	10	2	4	قيمة كاي تربيع المحسوبة
45.20				درجات الحرية	
3				مستوى الدلالة	
معنوي 0.000				سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية	
50	15	30	6	1	سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية
23	7	35	7	2	سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية
20	6	10	2	3	سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية
7	2	25	5	4	سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية

3.920					قيمة كاي تربيع المحسوبة
3					درجات الحرية
0.270 غير معنوي					مستوى الدلالة
16	5	45	9	1	الربا
60	18	30	6	2	
10	3	5	1	3	
14	4	20	4	4	
1.520					قيمة كاي تربيع المحسوبة
3					درجات الحرية
0.678 غير معنوي					مستوى الدلالة

تابع للجدول رقم (1)

27	8	30	6	1	التوريق
13	4	30	6	2	
10	3	5	1	3	
50	15	35	7	4	
3.280					قيمة كاي تربيع المحسوبة
3					درجات الحرية
0.350 غير معنوي					مستوى الدلالة

يتضح من الجدول رقم (1) أن الربا يأتي في المرتبة الأولى بالنسبة للأسباب التي أدت إلى حدوث أزمة الرهون العقارية من وجهة نظر أساتذة الشريعة والاقتصاد الإسلامي بنسبة (45%) وهذه نتيجة طبيعة بحكم تخصصهم ونظرتهم الشرعية للأسباب، بينما يأتي سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية في المرتبة الأولى بالنسبة لفئة أساتذة العلوم المالية والخبراء الماليين بنسبة (50%)، والجدول رقم (2) يبين لنا ترتيب الأسباب التي أدت إلى حدوث أزمة الرهون العقارية من وجهة نظر فئتي الدراسة.

جدول رقم (2)

ترتيب الأسباب التي أدت الى أزمة الرهون العقارية من وجهة نظر فنتي الدراسة

ترتيب الأهمية		فنتي الدراسة الأسباب
المختصين بالاقتصاد والتمويل	المختصين بالاقتصاد الإسلامي	
3	3	انتشار الفساد الأخلاقي والاقتصادي
1	2	سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية
2	1	الربا
4	4	التوريق

ويلاحظ من الجدول رقم (2) التشابه في ترتيب السبب الأول والرابع بالنسبة لفنتي الدراسة، بينما يأتي الاختلاف في ترتيب السببين الثاني والثالث.

وبالنظر الى قيم كاي تربيع المحسوبة بالنسبة للأسباب الأربعة نلاحظ أنها في معظمها غير معنوية، وبالتالي لا يوجد اختلافاً بالنسبة لفنتي الدراسة.
نخلص مما سبق الى النتيجة العامة الآتية:

" لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة بالنسبة للأسباب التي أدت الى حدوث أزمة الرهون العقارية من وجهة نظرهم، حيث يميل المختصين بالاقتصاد الإسلامي الى اعتبار الربا السبب الرئيسي الذي أدى الى الأزمات وهذه نتيجة طبيعية بحكم تخصصهم ونظرتهم الشرعية للأسباب، بينما يأتي سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية في الدرجة الأولى بالنسبة للمختصين بالاقتصاد والتمويل".
وبناء على ذلك فإن النتائج السابقة تؤكد على صحة الفرض الأول والذي ينص على:

" لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة في تحديد الأسباب التي أدت الى أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الميركية".

- الفرض الثاني:

ينص الفرض الثاني من فروض الدراسة على ما يلي:

" لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة في تقييمهم للسبل التي تم اللجوء اليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأميركية".

وقد تطلب اختبار هذا الفرض تطبيق اختبار مان ويتني لتحديد معنوية الفروق بين فنتي الدراسة (المختصين بالاقتصاد الإسلامي – المختصين بالاقتصاد والتمويل) وذلك من حيث تقييمهم للسبل التي تم اللجوء

اليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية، كما تم الاعتماد على التباين والانحراف المعياري والمتوسطات.

واشتملت قائمة الاستقصاء على (12) عبارة تتعلق بالخطط والمقترحات التي تم اللجوء إليها لمعالجة أزمة الرهون العقارية، وهي:

(1) صياغة خطة تسمى "خطة الإنقاذ المالي" من أجل تأمين أفضل للمدخرات والأموال العقارية وتشجيع النمو الاقتصادي.

(2) السماح للحكومة الأميركية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار، وتكون مرتبطة بالرهون العقاري.

(3) تساهم الحكومة الأميركية في رؤوس أموال وارباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة لتحقيق أرباح عن تحسنت ظروف السوق.

(4) يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والمصارف المركزية لدول أخرى بوضع خطط مماثلة.

(5) رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار الى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

(6) منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها نحو 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات.

(7) منح تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها.

(8) استعادة العلاوات التي يتم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.

(9) اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.

(10) دعم ومساندة القطاعات الصغيرة والمتوسطة.

(11) تبني برنامج اقتصادي من أجل التخفيف من تأثير الأزمة المالية على المواطنين من الأسر والعمال والمقاولين.

(12) دعم القطاعات التي تأثرت من الأزمة المالية مثل قطاع العقارات والسيارات.

وقد طلب من المستقصى منهم الاختيار لكل عبارة ما بين موافق تماماً وموافق ومحايد وغير موافق وغير موافق تماماً.

جدول رقم (3)

التوزيع لتكراري والنسب المئوية لفنتي الدراسة فيما يتعلق بتقييمهم للسبل التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية

المختصين بالاقتصاد والتمويل		المختصين بالاقتصاد الإسلامي		فنتي الدراسة	
%	ك	%	ك	العبارات	
		5	1	غير موافق تماماً	
13	4	25	5	غير موافق	
13	4			محايد	
50	15	60	12	موافق	
24	7	20	2	موافق تماماً	
3	1			غير موافق تماماً	
63	19	70	14	غير موافق	
13	4			محايد	
18	5	20	4	موافق	
3	1	10	2	موافق تماماً	
		5	1	غير موافق تماماً	
37	11	10	2	غير موافق	
13	4	5	1	محايد	
43	13	45	9	موافق	
7	2	35	7	موافق تماماً	
		10	2	غير موافق تماماً	
23	7	20	4	غير موافق	
17	5	10	1	محايد	
57	17	20	4	موافق	
3	1	40	9	موافق تماماً	
		10	2	غير موافق تماماً	
63	19	60	12	غير موافق	
10	3	15	3	محايد	
27	8	15	3	موافق	
17	5	5	1	غير موافق تماماً	
30	9	25	5	غير موافق	
17	5	10	2	محايد	
36	11	45	9	موافق	
		15	3	موافق تماماً	

10	3	5	1	غير موافق تماماً	7
30	9	15	3	غير موافق	
				محايد	
50	15	60	12	موافق	
10	3	20	4	موافق تماماً	
		10	2	غير موافق تماماً	8
50	15	60	12	غير موافق	
17	5	10	2	محايد	
23	7	20	4	موافق	
10	3			موافق تماماً	
		10	2	غير موافق تماماً	9
23	7	15	3	غير موافق	
17	5	15	3	محايد	
37	11	25	5	موافق	
23	7	35	7	موافق تماماً	
				غير موافق تماماً	10
17	5	35	7	غير موافق	
7	2	10	2	محايد	
40	12	35	7	موافق	
36	11	20	4	موافق تماماً	
				غير موافق تماماً	11
17	5	15	3	غير موافق	
13	4	10	2	محايد	
60	18	55	11	موافق	
10	3	20	4	موافق تماماً	

				غير موافق تماماً	12
30	9	60	12	غير موافق	
				محايد	
43	13	30	6	موافق	
27	8	10	2	موافق تماماً	

نلاحظ من الجدول رقم (3) وجود اختلاف بين فنتي الدراسة من حيث الموافقة على العبارات التي تقيم السبل التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية من وجهة نظرهم.

__ بالنسبة لفئة "المختصين بالاقتصاد الإسلامي"

يوضح التوزيع التكراري ان المختصين بالاقتصاد الإسلامي يميلون الى الموافقة على معظم العبارات الي تقيم السبل التي وضعت لمعالجة أزمة الرهون العقارية ما عدا أربع عبارات منها لم يبدوا موافقتهم عليها. حيث يرى معظم المختصين بالاقتصاد الإسلامي عدم جدوى قيام الحكومة الأميركية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار تكون مرتبطة بالرهن العقاري، ورفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار الى 250 ألف دولار لمدة عام واحد من أجل معالجة هذه الأزمة، وهي نتيجة طبيعية لأن معظم هذه الفئة يرون أن الرهون والقروض بفائدة هي من المخالفات المنهي عنها شرعا، إضافة الى عدم فاعلية استعادة العلووات التي يتم تقديمها على شكل أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.

__ بالنسبة لفئة "المختصين بالاقتصاد والتمويل"

يوضح التوزيع التكراري أن المختصين بالاقتصاد والتمويل يميلون الى الموافقة على 8 عبارات وعدم الموافقة على 4 عبارات، حيث توافقت آرائهم مع المختصين بالاقتصاد الإسلامي في عدم تأييد بعض السبل، إضافة الى عدم تأييدهم للخطة التي تضمنت منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها نحو 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات من أجل معالجة الأزمة.

جدول رقم (4)

الاختلاف بين فنتي الدراسة فيما يتعلق بالسبل التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية

نتائج الاختبار				التباين	الانحراف المعياري	المتوسط
النتيجة	مستوى المعنوية	درجة الحرية	القيمة المحسوبة			
معنوي	0.009	2	295.5	14.4%	0.3796	3.2720

نلاحظ من الجدول رقم (4) أن قيمة اختبار مان ويتني المحسوبة بلغت (295.5) عند مستوى معنوية (0.009) مما يعني وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة فيما يتعلق بالسبل التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية.

كما نلاحظ من خلال المتوسط أن إجابات فنتي الدراسة تتجه نحو الموافقة على أغلب هذه العبارات، وهذا ما تؤكد نسبة التباين المنخفضة التي تدل على أن الإجابات متجانسة.

- نخلص مما سبق الى ما يلي:

(1) وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة فيما يتعلق بالسبل التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية.

(2) يتفق المختصون بالاقتصاد الإسلامي والمختصون بالاقتصاد والتمويل على عدم جدوى بعض السبل التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية منها:

- السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار، تكون مرتبطة بالرهن العقاري.

- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار الى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

- استعادة العلاوات التي يتم تقديمها على شكل أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.

بينما أبدوا تأييدهم لبعض الخطط منها:

- تساهم الحكومة الأمريكية في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة لتحقيق أرباح إن تحسنت ظروف السوق.

- منع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها.

- اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.

- دعم ومساندة القطاعات الصغيرة والمتوسطة.

- تبني برنامج اقتصادي من أجل التخفيف من تأثير الأزمة المالية على المواطنين من الأسر والعمال والمقاولين.

وبناء على ذلك، فإن النتائج السابقة تؤكد عدم صحة الفرض الثاني من فروض الدراسة والذي

ينص على:

" لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة فيما يتعلق بالسبل التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية".

13- النتائج والتوصيات

توصل البحث الى النتائج التالية:

(1) وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين فنتي الدراسة بالنسبة للأسباب التي أدت الى حدوث أزمة الرهون العقارية من وجهة نظرهم، حيث يميل المختصون بالاقتصاد الإسلامي الى اعتبار الربا السبب الرئيسي الذي أدى الى الأزمات وهذه نتيجة طبيعية بحكم تخصصهم ونظرتهم الشرعية للأسباب، بينما يأتي سوء سلوكيات المؤسسات المالية والمصرفية في الدرجة الأولى بالنسبة للمختصين بالاقتصاد والتمويل.

(2) هناك اختلاف بين فنتي الدراسة فيما يتعلق بالسبل والخطط التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية.

3) يتفق المختصون بالاقتصاد الإسلامي والمختصون بالاقتصاد والتمويل على عدم جدوى بعض الخطط التي تم اللجوء إليها من أجل معالجة أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية منها:
- السماح للحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار، تكون مرتبطة بالرهن العقاري.
- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.
- استعادة العلاوات التي يتم تقديمها على شكل أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.
بينما أبدوا تأييدهم لبعض الخطط منها:
- تساهم الحكومة الأمريكية في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة لتحقيق أرباح إن تحسنت ظروف السوق.
- منع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها.
- اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.
- دعم ومساندة القطاعات الصغيرة والمتوسطة.
- تبني برنامج اقتصادي من أجل التخفيف من تأثير الأزمة المالية على المواطنين من الأسر والعمال والمقاولين.

يوصي الباحث بما يلي:

- 1) يوصي الباحث الدول المتأثرة بأزمة الرهون العقارية القيام بما يلي:
- إلغاء نظام الفائدة الربوية والذي يعتبر السبب الرئيسي للأزمات.
- توعية شعوبها وتنبيهها إلى خطورة الأزمات المالية وآثارها.
- دعم المؤسسات المالية المتعثرة، ووقف المعاملات التي أدت إلى تفاقم الأزمة مثل المضاربات الوهمية والمضاربات العقارية وجدولة الديون.
- إلزام البنوك بالتوقف عن بيع الديون.
- 2) يوصي الباحث هيئات الرقابة المالية العمل على:
- رفع المستوى الرقابي على الحركة المصرفية، وذلك من خلال تحري الشفافية ونشر معلومات دقيقة حول الأصول المالية، إضافة إلى تكوين برامج متينة ومتجانسة لضمان الودائع المصرفية بما يوفر للمودعين الصغار الثقة في ودائعهم.
- إصدار أحكام تتعلق بمنع تداول الصفقات الوهمية والبيوع الرمزية التي يمتاز بها النظام الرأسمالي، بحيث يتم السداد في أجل محدد بثلاثة أيام لا أكثر من إبرام العقد، وهذا يتطابق مع أحكام الفقه الإسلامي.
- التشديد على ميثاق الأخلاق المهني المنصوص عليه في معايير المراجعة والعمل على تفعيله بإيجاد هيئات رقابية محاسبية.

3) يوصي الباحث الشركات التي يتم تداول أسهمها في البورصة بالالتزام بمبدأ الشفافية والافصاح التام عن أدائها وأرباحها المتوقعة.

مراجع البحث

1. جيهان جمال، 2009 - بركان الأزمة العالمية. حقوق الطبع والنشر محفوظة للمؤلف، القاهرة.
2. حامدي محمد، 2009 - التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية. بحث مقدم لمؤتمر الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية المنعقد في جامعة سطيف، الجزائر.
3. محمد أبو حمور، 2010 - جذور الأزمة المالية والاقتصادية وتجلياتها. بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور الاقتصاد الإسلامي، عمان، الأردن.
4. علة مراد، 2010 - الأزمة المالية العالمية وإقامة مجتمع المعرفة: الفرص والتحديات. بحث مقدم لمؤتمر الأزمة الاقتصادية المعاصرة " أسبابها وتداعياتها وعلاجها"، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر.
5. Claessen S., Kotte., 2013- **Financial Crises: Explanations – Types – And Implications**, IMF Working Paper.
6. Paddrink M., Bookstaber R ., 2015 – **An Agent – Based Model For Crisis Liquidity Dynamics**, OFR Working Paper.
7. Dullien S., Kotte J., 2010- **The Financial and Economic Crisis of 2008 – 2009 And Developing Countries**, United Nations Publication.
9. مبارك خالد، 2013 - صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة سكيكدة.
13. العوران أحمد، 2010 - المخاطر الأخلاقية والأزمة المالية المعاصرة " وجهة نظر إسلامية". ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي.