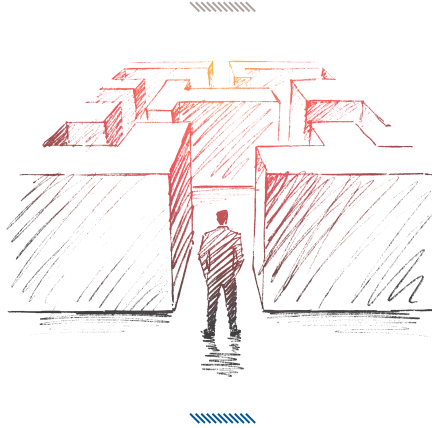


2

الأزمة المالية العالمية عام 2008



خلق عام 2008 فجوة في النظام المالي العالمي، حيث أعاد تقسيمه إلى فترتين رئيسيتين: "فترة ما قبل عام 2008" وفترة "ما بعد عام 2008"، تماماً مثلما كان ذلك النظام مُقسماً فيما مضى إلى مرحلة ما قبل عام 1929 ومرحلة ما بعد عام 1929، حيث أن هذه الأزمة حدثت نتيجة لسلسلة من الأحداث المتوالية في السوق العقاري الأمريكي، وانتشرت منه إلى القطاع المصرفي، وتحولت أخيراً إلى مجموعة غير معروفة من المشتقات الحسابية. وسميت هذه الأزمة كذلك بأزمة الرهن العقاري. بدأ الأمر برمته في عام 2005، حين وازب الكثيرون على الاستثمار في سوق الولايات المتحدة الأمريكية. ولسوء الحظ، شاهد السوق أسعار منخفضة للفائدة وهو الأمر الذي استمر لفترة طويلة. وارتفاع أسعار العائدة بصورة معقولة، بدأت البنوك الأمريكية في الإقراض بصورة متهورة للأشخاص ذوي الأرصدة المنخفضة، والذين يُعرفون بالعملاء غير المتميزين، وهو الأمر الذي ترتب عليه زيادة المخاطرة بأنهم قد يتخلفون عن السداد.

ومن ثم لجأت البنوك إلى استخدام سُبل الهندسة المالية لتأمين نفسها، حيث طلبت من شركات الاستثمار تجميع قروض الرهن العقارية لإنشاء منتجات استثمارية وبيعها إلى المستثمرين الفرديين الذين يبحثون عن أصول بديلة. إلا أن هذه المعاملات كانت بمثابة قنابل موقوتة في أيدي أولئك الذين قاموا بشرائها، حيث كانت مشمولة ضمن نطاق المصطلح الشامل "ديون بضمان أوراق مالية" (CDOs).

مبادلة مخاطر الائتمان

مبادلة مخاطر الائتمان هي واحدة من أدوات التزامات الدين المكفولة. ففي التسعينيات أبرمت مبادرة قدمها بنك جي بي مورغان تشيس لمساعدة البنوك على تأمين نفسها من التخلف عن سداد القروض. إلا أن هذه الأدوات، كما أظهرت الأحداث التي تلت ذلك، كانت خارج الميزانية العمومية في العديد من الحالات، ومن ثم فقد كانت أكثر مخاطرة مقارنة بالديون المفصح عنها في الميزانية العمومية! هذه هي الطريقة التي جرت بها الأمور.

فقد تم تجميع وتمويل القروض التي مُنحت مع مخاطرات ومن ثم بيعها لمستثمرين مختلفين، بما في ذلك بعض البنوك وتجار التجزئة، مع تقديم عرض بخصم جيد. وهكذا، فعلى سبيل المثال كان يتم بيع القرض ذو قيمة 10,000 دولار والمستحق خلال عام واحد بسعر 9000 دولار للعديد من المستثمرين من خلال تحويله إلى أدوات مالية بقيمة 100 دولار. في الواقع، كانت أسعار الفائدة جذابة للغاية حتى أن بعض المستثمرين اقتترضوا من البنوك للاستثمار في التزامات الدين المكفولة، الأمر الذي زاد من نسبة المخاطر!

والأسوأ من ذلك، أن وكالات التصنيف صنفت هذه الأدوات بأنها "من بين أفضل الأدوات الاستثمارية" لذا، كان من الممكن أن تكون نتائج ذلك مختلفة لو شدد مقابل ضمان الأوراق المالية هذا في التواريخ المحددة سلفاً. ومن عجيب المفارقات، أن معظم ضمان الأوراق المالية المصنفة AAA حدث فيها تخلف عن السداد، مما أدى إلى انهيار مراكز النفوذ المصرفية الاستثمارية، من قبيل ليمان براذرز، وأدى كذلك إلى أن يكون مصرفي جيه بي مورجان وسي تي جروب على شفا الإفلاس.

وبصورة استثنائية، استغلت الولايات المتحدة الأمريكية لقبها، بوصفها مدينة "اقتصاد السوق"، عندما تدخلت حكومتها وأنقذت مشاركين رئيسيين في مجال الصرافة، وذلك لإنقاذ البلاد من الدخول في حالة كساد مشابهة لتلك التي حدثت في الثلاثينيات. ولكن ذلك كان بعد فوات الأوان. فبحلول ذلك الوقت، كان العديد من الأشخاص قد فقدوا الجزء الأكبر من مدخراتهم بالفعل، حيث أن خطة الكفالة ساعدت المؤسسات فقط، وليس الأفراد.

الفشل التنظيمي لأمريكا

كان لبنك ليمان براذرز سمعة ذائعة الصيت نظراً لكونه مؤسسة ضخمة، فقد كان من المعتقد أنه أقوى من أن يفشل.

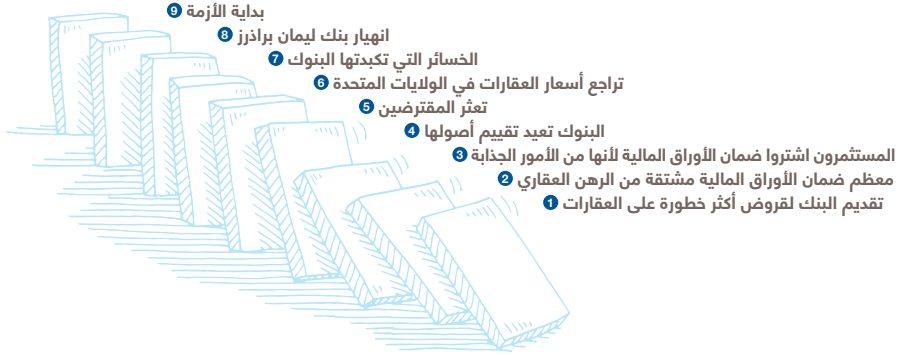
ومع ذلك، انهار بنك ليمان براذرز. وكان ذلك بمثابة كارثة تنظيمية توالى تأثير الدومينو السلي لها. وأدى ذلك إلى تراجع المستثمرين واختارت البنوك ألا تقوم بالإقراض من الأساس، مما أدى إلى ركود النشاط الاقتصادي. وجدير بالذكر أن المصرف الفيدرالي الاحتياطي لم يسمح بانهيار بنك ليتمان فحسب، بل أنه أخطأ أيضاً في أمرين آخرين: الأول، كان الاحتفاظ بنظام فوائد منخفضة لفترات زمنية طويلة، والثاني، أنه لم يسيطر على فقاعة الإسكان.

أدت هذه الأزمة إلى تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي. وعلى مدار عامان، عانت كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا من الركود التضخمي. ومن المثير للدهشة أن الأسواق الناشئة، مثل الصين والهند، كانت أكثر مرونة، حيث أن بنوكها المركزية الحكيمة قامت ببناء شبكات أمان. هذا وأكد محافظ بنك الصين الشعبي، زو زياوشوان، والرئيسان المتعاقبان لبنك الاحتياطي الهندي، واي في ريدي، ودي سوبارا على أن بلدانهما لم تتضرر جراء هذه الأزمة.

واستثمر كذلك بعض المستثمرين في مؤشرات الأسواق المالية (داو جونز) في السوق الأمريكية، و(فوتسي) في سوق المملكة المتحدة، و(داكس) في ألمانيا، و(نيكاي) في اليابان، وMSCI-EM ثم شهدوا سقوط محافظهم الاستثمارية في زمن لا يذكر. ففي عام 2008، فقدت مجموعة المستثمرين هذه 45% من متوسط أموالها. وكان الأمر مخيباً للآمال للغاية لهذه الأسواق الناشئة والتي انخفضت بنسبة 53% في ذلك العام. فقد كان كل من الافتقار إلى الاستثمارات، وانعكاس تدفقات رأس المال، والتباطؤ في النمو العالمي مجتمعين هي الأسباب الرئيسية وراء هذا الانهيار.

وعلى رأس كل ذلك، تحطمت ضمانات الأوراق المالية التي اشتروها.

السلسلة المعقدة للأزمة الديون



التأثير على اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي

غرق كبار المستثمرين في دوامة الأزمة المالية التي خلقت صدمة في جميع أنحاء العالم مما أثر على الموازين التجارية والقنوات المالية وأسواق الأوراق المالية في العديد من البلدان، بما في ذلك دول مجلس التعاون الخليجي. ففي دول مجلس التعاون الخليجي، انعكس مسار تدفقات رأس المال في هذا العام مما أدى إلى حدوث أزمة في السيولة. وانهارت كافة الاستثمارات التي أجريت في ضمان الأوراق المالية، وأفلست أسواق الشرق الأوسط.

وكان الخبر السار هو أن أزمة الرهن العقاري لم تؤثر على دول مجلس التعاون الخليجي، حيث أن تعامل البنوك مع أصول الرهن العقاري كان محدودًا، وهو الأمر الذي أدى إلى عزل هذا المنطقة عن التطورات التي كانت تجري آنذاك في الأسواق المالية العالمية. ومع ذلك، كانت الأزمة واضحة بشكل غير مباشر من خلال تراجع مستوى الاقتصاد العالمي، وانخفاض أسعار النفط، وانخفاض أسعار العقارات.

إلا أن ثقة المستثمرين في هذه الأسواق تدهورت. ومع قيام دول مجلس التعاون الخليجي بربط عملتها بالدولار، تحركت أسعار الفائدة بالتوافق مع سياسة بنك الاحتياطي الفيدرالي. وقبل الأزمة، ازداد متوسط الاعتماد السنوي الحقيقي بنسبة 23%، معظمها كان في قطر والإمارات العربية المتحدة. وأدى هذا الازدياد إلى دعم الإقراض العقاري وخلق طفرة عقارية. وكان أولئك الذين اشتروا العقارات متفائلين حول عوائدها. ولكن بمجرد أن اعتلت الأزمة المالية المشهد، بدأ رأس المال الذي تم استلامه في عام 2007 وأوائل عام 2008 في الانخفاض، مما أدى إلى إحكام تدفق السيولة وهو الأمر الذي أثر على ثقة المستثمرين.

ثم جاءت الصدمة التالية في عام 2009 عندما انخفضت أسعار النفط بصورة حادة. وتحطمت إيرادات التصدير. كما تفاقمت الأزمة نظرًا لحقيقة أن دول مجلس التعاون الخليجي تعتمد بشكل كبير على الواردات. وزاد الأثر المشترك "لانخفاض حصة الصادرات" و"الاعتماد الأكبر على الواردات" من حجم الكارثة.

وشهدت دول الخليج تعثراً في ناتجها المحلي الإجمالي، في الوقت الذي شهدت فيه الكويت والإمارات العربية المتحدة تقلصاً في الناتج المحلي الإجمالي. كما انخفض الناتج المحلي الإجمالي لبعض الاقتصادات الأخرى. ولم يكن أمام دول الكويت وقطر والمملكة العربية السعودية الكثير لتفعله بغية وقف تأثير تلك التداعيات السلبية على أرصدها.

التأثير على سوق الأوراق المالية

كان لهذه الأمور بعض التأثيرات على سوق الأوراق المالية، حيث اتبع الجزء الأكبر من أسواق الأسهم الاتجاه العالمي السائد آنذاك. ومن ثم شهدت الكويت والإمارات العربية المتحدة والبحرين، الذين سمحوا بالاستثمارات المؤسسية الأجنبية، صدمات أكبر من تلك التي شهدتها المملكة العربية السعودية، التي لا يُسمح فيها بالاستثمارات المؤسسية الأجنبية. فقد انخفضت أسعار الأصول، واتسعت فوارق مبادلة مخاطر الائتمان، مما وضح أن المستثمرين فقدوا الثقة في الديون السيادية.

ومن ثم انهارت الأسواق، وعلى الرغم من عودة المؤشرات في الارتفاع في عام 2009، فقد استغرق الأمر خمس سنوات لتجاوز مستويات ما قبل الأزمة. وكان ذلك وقت طويل للغاية بالنسبة للكثيرين ممن استثمروا مبالغ طائلة من الأموال.

حيث اعتقد الكثيرون أنه عبر الاستثمار العابر للحدود، ستكون محافظهم الاستثمارية متنوعة بشكل جيد. وفي نهاية المطاف، تبين لهم خطأ تصورهم، حيث سادت العوامل نفسها في جميع أنحاء دول مجلس التعاون الخليجي مما أدى إلى انخفاض مماثل في بلدان أخرى كذلك. ففي المملكة العربية السعودية، عانى مضاربو البورصة أياماً عصيبة، حيث خسر مؤشر "تداول" 57% في عام 2008، وانخفض كل قطاع فيه جراء ذلك. وانخفضت استثمارات شركات التأمين بنسبة 74%، تلتها شركات البتروكيماويات التي انخفضت استثماراتها بنسبة 67%. وكانت قطاعات البيع بالتجزئة والزراعة هي القطاعات الأقل تضرراً، على الرغم من تسجيل انخفاض استثماراتها بمقدار 32% و 33% على التوالي.

ومن بين هذه الأسهم، انخفضت استثمارات الصناعات الأساسية السعودية (سابق)، والتي تُعد أكبر مُنتج للبتروكيماويات في الشرق الأوسط، بنسبة 69%. والأسوأ من ذلك، كانت هناك توقعات سلبية مطولة لأسهم شركة الاتصالات السعودية.

فقد كان هناك استثمار واسع النطاق في كل من هذه المجالات. وفجأة، انتاب هذه الأسهم والسندات الكثير من الركود والصدمات.

وجرى الأمر نفسه في دولة الإمارات العربية المتحدة، حيث تراجع مؤشر دبي هذا العام بنسبة 72%. وعانت الأسهم العقارية من وطأة هذا الانخفاض، حيث تراجعت من أوجها في عام 2008، بانخفاض وصل إلى 83%. كما تراجعت الأسهم الأخرى بسرعة كبيرة وبطريقة غير متوقعة. وتراجعت خدمات الاتصالات والخدمات المالية للغاية بنسبة 70%. وانخفضت استثمارات التأمين بنسبة 28%. وسجلت أسهم الطاقة انخفاضاً بنسبة 70%.

وعلى صعيد آخر، انخفضت أسهم "إعمار العقارية" و"موانئ دبي العالمية"، وهما شركتان عقاريتان رائدتان في الإمارات العربية المتحدة، بنسبة 85% و 68% على التوالي. كما انخفضت

أسهم بنك الخليج الأول وبنك أبوظبي الوطني بنسبة 55% و53% على التوالي. وبالرغم من أن جميعهم استعادوا وضعهم في العام التالي، إلا أنهم تعرضوا للضرر في ذلك الوقت. وكانت قطر هي المدينة الأقل تعرضاً للضرر، حيث انخفض مؤشرها هذا العام بنسبة 28%. بينما انخفضت مؤشرات الاتصالات والتأمينات بنسبة 43% و32% على التوالي. وساعدت التدابير الحكومية المتبعة آنذاك، مثل شراء الأصول المصرفية وادخار رؤوس الأموال، البنوك القطرية على التعافي بوتيرة أسرع، مما ساعد أسواق الأسهم على تحسين وضعها.

العوائد السنوية للأوراق المالية من الدرجة الأولى (الإمارات العربية المتحدة، 2007-2010)

2010	2009	2008	2007
%8.0	%32.9	%48.3-	%49.6
%13.7	%75.4	%54.7-	%83.5
%46.5	%10.3	%68.0-	غ/م
%4.2	%54.0	%53.2-	%42.2
%8.0-	%70.8	%84.8-	%22.1

المصدر: رويترز

العوائد السنوية للأوراق المالية من الدرجة الأولى (المملكة العربية السعودية، 2007-2010)

2010	2009	2008	2007
%27.0	%60.2	%68.9-	%88.6
%3.4-	%10.2-	%41.4-	%0.9
%16.5	%27.2	%52.2-	%35.0
%24.4	%21.6	%38.3-	%13.2

المصدر: رويترز

العوائد السنوية للأوراق المالية من الدرجة الأولى (قطر، 2007-2010)

2010	2009	2008	2007
%62.2	%9.0	%2.1-	%18.2
%20.7	%13.5	%28.1-	%82.2
%23.4	%31.6	%43.2-	غ/م
%42.5	%21.8	%52.2-	%23.0

المصدر: رويترز

التأثير على الشركات

أثرت هذه الأزمة كذلك على زيادة الأرباح على مستوى الشركات، حيث ارتفعت القروض المتعثرة في البنوك الخليجية بشكل ملحوظ. كما كان هناك الكثير من تكتلات القروض في المملكة العربية السعودية، مما أدى إلى ارتفاع عدد القروض المتعثرة بها. وزادت إعادة هيكلة ديون دبي العالمية من حدة الأزمة.

وانخفضت الأرباح في دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 41% في عام 2008 بسبب انخفاض المبيعات في قطاع العقارات. وأدى هذا الانخفاض إلى تراجع النمو في القطاع المصرفي

والتي كانت تشكل 80% من العائدات الإقليمية. وانخفضت كذلك إيرادات قطاع الخدمات المالية بنسبة 204% على مدار عام 2008. وقد أدى ارتفاع مخصصات الشركات الخليجية في عام 2009 إلى انخفاض الأرباح على الرغم من النمو القوي في الإيرادات. وكانت البحرين والكويت هي الأكثر تضرراً في ذلك الصدد، حيث تضاعف الدخل الناجم عن السلع. ومقارنةً بعام 2007، انخفضت عائدات الكويت بنسبة 94% في عام 2008. وعجزت خمس شركات استثمار في الكويت عن السداد بين عامي 2008 و2010. كما انخفضت أرباح قطاع الخدمات المالية في المملكة العربية السعودية بنسبة 44% على مدار عام 2008، بسبب الخسائر المتكبدة في استثماراتهم في الأسهم والسلع العالمية. وعانت الإمارات من نسبة أرباح أقل في عامي 2009 و2010، مع تداعيات أزمة دبي العالمية وضعف أداء القطاع العقاري. وفي عام 2010، انخفضت إيرادات قطاع العقارات في الإمارات العربية المتحدة بشكل لا يمكن تصوره، حيث تكبدت خسارة كبيرة من ربح قدره 282 مليون دولار أمريكي في عام 2009 إلى خسارة قدرها 3.773 مليون دولار في عام 2010). لدرجة أن المشاريع تُركت عالقة، ولم يكن من الممكن الاستمرار في تنفيذها على هذا النحو.

الإيرادات في دول مجلس التعاون الخليجي، 2006-2010

2010	2009	2008	2007	2006	
22,185.9	16,221.0	12,791.0	22,834.7	21,251.9	المملكة العربية السعودية
4,880.5	8,626.0	12,683.7	13,237.4	9,756.1	الإمارات العربية المتحدة
5,507.8	1,503.5	860.7	13,737.1	7,907.8	الكويت
8,132.8	9,094.1	7,459.8	5,528.9	3,840.0	قطر
1,649.5	1,457.4	1,400.0	1,509.1	1,032.1	سلطنة عمان
677.8	(222.0)	(36.7)	2,630.7	1,897.7	البحرين

المصدر: رويترز

تأثير الأزمة على العقارات

في عام 2002، سمحت دبي للمواطنين من غير دول مجلس التعاون الخليجي بامتلاك عقارات على أساس نظام التملك الحر للأراضي. وساهم ذلك في جذب اهتمامات كبيرة من الخارج، حيث تم إطلاق العديد من المشاريع، ولكن تنفيذ هذه المشاريع كان أبطأ من المتوقع. فقد كان هنالك نقص في التمويل، وفشلت مهارة إدارة المشاريع الشهيرة في دبي. وتسبب ذلك في نقص حاد في السوق وزيادة الإيجارات وكذلك أسعار بيع الشقق. وخلال الفترة بين 2003-2008، كانت دبي هي "مقصد المستثمرين". فقد اشترى الكثيرون عندما كانت الأسعار تقفز بسرعة. واستثمروا بطريقة متسارعة إلا أنهم ندموا على ذلك طويلاً.

فعندما اجتاحت الأزمة المالية دبي، كان التأثير على سوق العقارات ضخماً، حيث شمل خسارة الوظائف، والتخلف عن السداد، والبيع الاضطراري. كما أدى ذلك إلى الإيقاف المؤقت للزيادة المرتبطة بالمضاربة في أسعار البيع والإيجارات. ثم بدأت الإيجارات في الانخفاض ببطء، على الأقل حتى عام 2011. وواصلت أسعار الشقق الانخفاض حتى بعد الأزمة. وانخفضت أسعار البيع في منطقة الخليج التجاري بنسبة تصل إلى 65% بين عامي 2008 و2009، حيث

انخفضت من 2700 درهم إلى 950 درهم للقدم المربع. وكان الأمر مشابهاً في كل من دبي مارينا ووسط مدينة دبي.

متوسط الأسعار (درهم لكل متر مربع)

الحي	2007	2008	2009	التغير 09/08
مركز دبي المالي العالمي	3,200	4,600	2,200	-52%
الخليج التجاري	1,500	2,700	950	-65%
برج دبي داوون تاون	3,500	5,000	2,150	-57%
أبراج بحيرة الجميرا	1,200	1,800	720	-60%

المصدر: جيه إل إل

وشهدت أبو ظبي زيادة في أسعار العقارات خلال الفترة من 2003 إلى 2008، حيث بلغت هذه الزيادة ذروتها في عام 2008. مما ساعد على زيادة الطلب من المغتربين على إطلاق العديد من المشاريع. مرة أخرى، أدى عدم تنفيذ هذه المشاريع في الوقت المحدد إلى زيادة غير مسبوق في الإيجارات وأسعار البيع. وتوقفت العديد من المشاريع التي بيعت بأسعار متزايدة بشكل سريع.

وأدت الأزمة المالية العالمية إلى تصحيح الأسعار التي انخفضت بنسبة 50% عن ذروتها في السوق في الربع الأخير من عام 2008، وذلك لتحقيق قيمة منخفضة في السوق بحلول نهاية عام 2011. وانخفضت أسعار الإيجار بما يقرب من 60% عن ذروتها التي وصلت إليها في عام 2008. كما انخفضت الإيجارات في أبو ظبي بنسبة 44%، واستمر الانخفاض حتى عام 2011. وشهد أسعار بيع الشقق أيضاً انخفاضاً هائلاً بعد هذه الأزمة. كما انخفضت أسعار البيع في منطقة مارينا سكوير بنسبة 48%. وظهرت اتجاهات مماثلة في كل من المنيرة وأبراج صن أند سكاي، حيث بلغ متوسط سعر الوحدات السكنية في أبو ظبي 545 دولاراً أمريكياً لكل قدم مربع في نهاية الربع الثاني من عام 2008. ومع ذلك، استمر السعر في الانخفاض ليصل إلى 340 دولاراً أمريكياً لكل قدم مربع في نهاية الربع الثاني من عام 2010.

وتزاول الكيانات الحكومية، مثل دبي العالمية، الأنشطة العقارية عن طريق استثمار أموال أشخاص آخرين. وبسرعة كبيرة، تراكم على شركة دبي العالمية قروض بقيمة 59 مليار دولار، لأنها اقترضت بكثافة لبناء مشاريع بيانية، مثل جزيرة النخلة، والتي جذبت استثمارات من العديد من المشاهير العالميين. وعندما عاد الرخاء والازدهار في عام 2009، كانت دبي مليئة بالمنازل غير المخصصة لأي من المستثمرين.

وعندما طلبت الحكومة أن يتم السماح لدبي العالمية بتفويت ستة أشهر من مدفوعات الفوائد، أفرغ ذلك الأسواق عالمياً وأثار المخاوف من اندلاع أزمة في العقارات. إلا أن هذه المخاوف سرعان ما هددت، لأن استثمارات البنوك الأجنبية في دولة الإمارات العربية المتحدة كانت 130 مليار دولار فقط. وكان هذا المبلغ ضئيلاً، حيث بلغ 0.4% فقط من إجمالي استثمارات البنوك الأجنبية عبر الحدود. وجعل هذا المستثمرين حذرين من وضع دبي كمركز مالي عالمي، وأثر ذلك على ثقتهم في الاقتصادات ذات الاستدانة العالية، مثل اليونان وبريطانيا وإسبانيا وأيرلندا.

وخشي المستثمرون من عجز الجهات السيادية عن السداد متمثلة في شركة دبي العالمية، وهو الأمر الذي قد يُسفر عن وقوع حوادث لاحقة في أسواق الأسهم في دبي وأبو ظبي. وبغية إقالة الإمارة من عثرتها، تدخلت أبو ظبي بمنحها قرض بقيمة 20 مليار دولار. وقد ساعد اتفاق القرض الذي توصلت إليه دبي العالمية في 2010 مع مقرضيهما في تحسين وضع السوق السائد آنذاك. ولم تكن حالة أسواق العقارات الأخرى في دول مجلس التعاون الخليجي أفضل من ذلك. وعانت أسواق الكويت والسعودية من التباطؤ في أعقاب العام 2008. وشهدت الكويت تقلبات كبيرة، حيث انخفضت الأسعار في أسواق الرياض في عام 2008 وظلت راکدة حتى عام 2010. وبدأت أسعار الشقق، والإيجارات، سواء التجارية أو السكنية، في التباطؤ.

كيف قاومت دول مجلس التعاون الخليجي ذلك

بدأ الاقتصاد بها يُظهر بعض علامات المرونة، حيث تبنت الحكومة العديد من الإجراءات، مثل الحوافز المالية، وضمانات الودائع، ودعم السيولة، وضخ رأس المال، ومشتريات الأصول المصرفية، وشراء أسواق الأسهم، وتخفيف القيود النقدية لمواجهة ذلك. واستجابت الدول بشكل مختلف فيما بينها، على الرغم من أن معظمها كانت تعاني من المشاكل نفسها، حيث قدمت السعودية حوافز مالية لزيادة الائتمان للقطاعات غير النفطية من خلال مؤسسات الائتمان المملوكة للدولة. وساعد هذا التحفيز على تخفيف خطر الكساد بسبب انخفاض الائتمان من المؤسسات المصرفية.

ولتشجيع الأشخاص على ادخار أموالهم في البنوك، قدمت الكويت والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة ضمانات للإيداع. وتم التأمين على المستثمرين من ودائعهم في حالة التخلف عن السداد. وزادت الحكومات ودائعها قصيرة الأجل مع البنوك وقدمت دعماً طويلاً الأجل وتعديلات في السيولة من خلال البنوك المركزية لكل منها. كل هذا ساعد البنوك على التغلب على الأزمة المالية الشديدة التي واجهتها البنوك الأمريكية والأوروبية. وفي عام 2008، في أعقاب الأزمة المالية، عانت بنوك دول مجلس التعاون الخليجي من نسب كفاية رأس المال، حيث ضخت الحكومة رأس المال لتوفير حوافز للمصارف الضعيفة ولتحسين توافر رأس المال بشكل عام.

واشترت حكومة قطر 20% من جميع أصول البنوك والشركات العقارية، واستثمرت أكثر من 30 مليار دولار في هذه الصفقة. وساعدت عملية الشراء هذه القطاع المصرفي على البقاء مرناً خلال الفترة بين 2008-2010.

وكان ذلك يشبه إلى حد كبير الكويت التي تبنت استراتيجية مشابهة إلى حد ما، حيث

نسب كفاية رأس المال في بنوك مجلس التعاون الخليجي

	2009	2008	2007
الكويت	16.7	15.6	19.3
قطر	15	غ/م	غ/م
السعودية	16.5	16	20.7
الإمارات	19.5	13.3	16.6

المصدر: صندوق النقد الدولي

أطلقت الهيئة العامة للاستثمار صندوقاً بقيمة 1.5 مليار دينار كويتي (4.95 مليار دولار) للاستثمارات في سوق الأسهم المحلية. ومع ذلك، كان تأثير ذلك على السوق ضئيلاً، حيث لم يُستخدم سوى 3/1 الاستثمارات المخطط لها (بقيمة 500 مليون).

وقامت جميع البنوك المركزية في دول مجلس التعاون الخليجي، باستثناء قطر، بخفض أسعار الفائدة وخفض متطلبات رأس المال للانتقال من النهج الائتماني الصارم الذي اتبعوه قبل الأزمة. وكانت هذه خطوة مطلوبة للغاية للتعامل مع آثار الأزمة الائتمانية في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث أصبحت البنوك فجأة تتجنب المخاطر الناجمة عن التخلف عن السداد في الكويت والمملكة العربية السعودية.

وكانت هذه بعض الاستراتيجيات المنتهجة للتعافي من الانهيار المالي العالمي.

درس الأزمة

- 1 الإشراف والحفاظ على المعايير الخاصة بأنظمة المعاملات البنكية والنظم المالية لمنع حدوث أزمة مماثلة في المستقبل.
- 2 توقع عدد قليل جداً من المحللين الأزمة قبل وقوعها. حتى الوكالات الدولية لم تتنبأ بحدوث مثل هذه الأزمات في عامي 2006 و2007 عندما كانت الأسواق والاقتصادات في حالة ازدهار.
- 3 تبين أن المستثمرين أكثر عرضة للمخاطر مما كان متوقعاً. وكانت المؤسسات الاستثمارية والمستثمرون الأفراد يسحبون استثماراتهم حتى من الأصول ذات الدخل الثابت.
- 4 يجب تشديد آليات وضوابط الامتثال والاليات التنظيمية. ويمكن التشاور مع الجهات المعنية قبل طرح منتجات جديدة في السوق. وينبغي تأمل ودراسة آثار التغيرات على السوق، والتصرف وفقاً للنتائج.
- 5 يجب تحفيز المقرضين على إقراض المتميزة فحسب بعد أخذ الاحتياطات المناسبة. أدت الأزمة إلى زيادة القروض المتعثرة في بنوك دول مجلس التعاون الخليجي.



المصدر: الإيكونوميست، مارمور للأبحاث