

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد دولي



جامعة محمد بوضياف - المسيلة
Université Mohamed Boudiaf - M'sila

كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

رقم:

عنوان الموضوع

الأزمات المالية الدولية وانعكاساتها على الدول النامية

دراسة حالة الجزائر

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف الأستاذ:

عايد لمين

من إعداد الطلب

● لعمري مشيرة

● عميري ياسمين

أعضاء اللجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
			رئيسا
			مشرفا و مقرا
			عضو مناقش

السنة الجامعية: 2020-2021

إهداء

نشكر الله عزوجل الذي منحني الصبر والعطاء بقدرته اتممت
هذا العمل الذي أهدي ثمرته الى :إلى أعظم عاطفة في الوجود
إلى بهجة القلب وصفاء القلب الى الارض رهنت حياتها لطابع
الاقطار وسهرت على راحتي كل هذه السنوات ووقتي بدعائها
وغمرتني بدفئها الى اجمل كلمة ينطق بها لسان أمي الغالية
حفظها الله .إلى الذي ملأ قلبي بالعطف والحنان وبعث فيه
الجرأة والاقدام..... إلى قدوتي في الحياة الدنيا اليك أبي الغالي
حفظك الله واطال في عمرك الى من قضى معي سنوات
وسيقضى معي عمرا الى سندي في هذه الحياة الى من منحني
القوة والثبات زوجي الغالي " عبدو" الى اغلى واعظم ما أملك الى
كوكب سعادتني واملئ فالحياة ابنتي " لجين " الى ثمار الشجرة
الطيبة اخواتي العزيزات " كوكبة ، اسيا ، نوال ، صباح ، نادية ، ليلي
سلمى ، نجاة " الى من يخلفون ابي حبا وعطاء اخوتي الاعزاء "
بشير ، عومار " الى عائلة زوجي كبيرا وصغرا وبالخصوص
الوالدين الكريمين " عمي سعيد ، خالتي ربيعة "
الرفيقة الدرب والمشوار مشيرة صديقتي الى كل من من نسيم
قلبي الى كل من ساعدني في انجاز هذا العمل من قريب او بعيد

ياسمين

إهداء

الحمد لله وكفى والصلاة على الحبيب المصطفى وأهله
ومن وفي الى كل من أضاء بعلمه عقل غيره أو هدى بالجواب
الصحيح حيرة سائليه فأظهر بسماحته تواضع العلماء
وبرحابته سماحة العارفين . أهدي هذا العمل المتواضع
الى الوالدين الكريمين حفظهما الله ولكل العائلة الكريمة
من اخوة وأخوات والى رفيقات المشواررعاهم الله والى
اساتذتي وأهل الفضل علي الذين غمروني بالجد والتقدير
والنصيحة والوتجيه والارشاد.

سائلة الله تعالى العلي القدير ان

ينفعنا به ويمدنا بتوفيقه

مشيرة

شكر و عرفان

قال تعالى : " رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ

"وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحاً تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ "

.سورة النمل الآية19

في البداية نشكر الله عز وجل الذي وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع

كما أتوجه بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدني على إنجاز هذا البحث

سواء من قريب أو من بعيد ، كما يسعدني أن أتقد بأسمى التقدير وجزيل الشكر

إلى الأستاذ المتشرف الدكتور * عايد أمين* الذي لم يبخل علي بنصائحه القيمة

التي مهدت لي الطريق لإتمام هذا البحث ، و لا يفوتني أن نتقد بجزيل الشكر والعرفان

إلى الأساتذة كافة وكل من قد لي يد العون والمساعدة .

مشيرة و ياسمين

الفهرس

أ	مقدمة
9	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للأزمات المالية
2	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للأزمات المالية
2	المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية وتصنيفاتها:
8	المطلب الثاني أسباب الأزمات المالية
11	المطلب الثالث: عوامل ظهور و انتشار الأزمة المالية العالمية
17	المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية
17	المطلب الأول: أزمة وولستريت 1929 و 1987:
23	المطلب الثاني: أزمة المكسيك 1994
24	المطلب الثالث: أزمة جنوب شرق آسيا
27	المبحث الثالث: أزمة الرهن العقاري الأمريكي، و تحولها إلى أزمة مالية و اقتصادية عالمية:
27	المطلب الأول : أزمة الرهن العقاري الأمريكي
32	المطلب الثاني: كرونولوجية الأزمة المالية العالمية
34	المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية
	الفصل الثاني:
42	دراسة حالة الجزائر
43	المبحث الأول: آثار وانعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي
43	المطلب الأول: آثار وانعكاسات الأزمة المالية على اقتصاد البلدان المتقدمة
45	المطلب الثاني: آثار وانعكاسات الأزمة المالية على اقتصاد البلدان النامية
50	المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري
51	المطلب الأول: وضعية الاقتصاد الجزائري العام تحت تأثير الأزمة المالية
52	المطلب الثاني: التأثير على القطاع المالي
55	المطلب الثالث :انعكاسات الأزمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:
57	المطلب الثالث : التأثير على قطاع الإنتاج
59	المبحث الثالث: سياسة مواجهة الجزائر للأزمة المالية
59	المطلب الأول: ردود الأفعال الجزائرية الأولية اتجاه الأزمة المالية
61	المطلب الثاني :أثر الأزمة على الجزائر
53	المطلب الثالث: التدابير الوقائية لتجنب تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الوطني
70	الخاتمة
71	قائمة المصادر والمراجع

فهرس الجداول والأشكال

-قائمة الجداول-

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
27	كرونولوجية أهم الأحداث الأزمة الأمريكية وتأثيرها على السوق النقدية والمالية	01
40	معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي للبلدان النامية حسب المنطقة للفترة (2007 – 2009) (%)	02
45	الاحتياطيات الخارجية الرسمية للجزائر (2005-2009) (مليار دولار)	03
47	تطور تدفق رأس المال الأجنبي المباشر نحو الجزائر. / الوحدة: ملايين الدولارات	04
48	استثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر (2002-2015) الوحدة: ملايين الدولارات	05

-قائمة الاشكال-

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
24	لكية المنازل ومعدل الرهون العقارية في الولايات المتحدة للفترة (1997-2007)	01
33	تطور المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية (تريليون دولار)	02
34	معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية. (%)	03
35	تطور مؤشر أسعار الفائدة الاحتياطي الفدرالي للإقراض بين البنوك 2018-1952	04
38	الانكماش الاقصادي بالنسبة لمختلف دول العالم (2006-2009)	05

مقدمة

إن الأصل في الاقتصاد هو التوازن والاستقرار، وأن الاستثناء هو الأزمات من هذا المبدأ قامت النظريات وآراء الاقتصادية ، لكن كثرت الأزمات الاقتصادية وتكرارها و تتاليها عالميا عارضت هذه القاعدة حتى أصبحت القاعدة هي المشاكل والأزمات الاقتصادية، وصار الاستقرار هو الاستثناء ، وهذا لما شهده تاريخ دول العالم من أزمات اقتصادية كل أزمة تختلف عن الأخرى وتتعدد أنواعها ، ثم وتنوع حسب المواقف والأحداث التي تنشأ بسببها تبدأ كأزمات إقليمية تصيب أسواقا واسعة غالبا ما تتحول إلى أزمات عالمية كما حصل في ثلاثينيات القرن الماضي وخلال الثمانينيات ثم التسعينيات من نفس القرن في السوق الآسيوية، وكما يحصل الآن في السوق الأمريكية التي تمثل ربع اقتصاد العالم. كون اقتصاد الولايات المتحدة يشكل قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي اعتبرت الأزمة التي هزت كيانها و التي بدأت بوادرها في سنة 2007 وبرزت أكثر سنة 2008، الأخطر والأسوأ في تاريخ الأزمات المالية، والتي نتجت عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، التي تسببت فيها القروض العقارية الرديئة، ومنذ ذلك التاريخ والأزمة تمدد وتتفاقم في صورة انهيارات متتالية لعدة مؤسسات مالية كبرى من بنوك وشركات تأمين وشركات تمويل عقاري وصناديق الاستثمار، وتبع هذا الانهيار المالي الخطير مؤسسات مالية وبورصات عالمية لدول أخرى هذا بالإضافة إلى أسواق النفط التي شهدت تقلبات حادة سواء بالارتفاع أو الانخفاض، وكذلك المعادن النفيسة وخصوصا الذهب. كل تلك الاضطرابات أحدثت حالة من عدم التأكد في المستقبل ، وأصبح الذعر وانهيار الثقة في الأسواق المالية هو العامل المشترك بين المستثمرين على مستوى العالم، وإن اختلفت حدته من دولة إلى أخرى .

لم تقتصر تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول الكبرى المتقدمة، بل شملت دولاً أخرى نامية على اعتبار أنها جزء من منظومة الاقتصاد العالمي وتربطه علاقات اقتصادية، ومن المؤكد أن درجة تأثيرها يختلف بين دولة وأخرى على حسب درجة ارتباطها واندماجها في الاقتصاد العالمي، فالجزائر كبلد نامي عرف عدة تقلبات و اضطرابات اقتصادية حادة ترجع إلى ظروف داخلية وخارجية ، وهذا لما مرت به من تحولات اقتصادية كانت لها إيجابيات وسلبيات في نفس الوقت ابتداء من انتهاجها لنظام إشراكي و انتقالها إلى اقتصاد السوق و الذي بصده عرفت تغييرات جذرية و إصلاحات هيكلية و التي كانت من بين أهدافها قيادة الجزائر إلى الانفتاح

الاقتصادي و هو السبب الذي جعلها كغيرها من الدول ليست بمنأى من تداعيات الأزمة، وهذا بغض النظر عن درجة تأثيرها سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، في المدى الطويل أو القصير، إلا أن عمق الأزمة و شموليتها ترتقب كل دولة مواجهتها و إيجاد حلول للخروج منها وعودة الاستقرار للأسواق العالمية وبالتالي إلى أسواقها المحلية التي باتت مهددة دون استثناء .

1- تحديد صيغة الإشكالية :

نظرا لأن الأزمات الاقتصادية أصبحت أهم موضوع يشغل الرأي العام في العالم حيث كثرت الآراء والمخاوف حول هذه الأزمات كونها أزمات معقدة ومتباينة من دولة لأخرى وأنها ما زالت مستمرة ولم تضع أوزارها بعد ، فمن هذا المنطلق يمكن طرح الإشكالية التالية :

مامدى تآثر الازمات الاقتصادية الدولية على اقتصاديات الدول النامية وعلى اقتصاد الجزائر بالخصوص؟

ولمناقشة هذه الإشكالية طرحنا أسئلة فرعية أخرى أهمها :

- ما هو واقع الأزمة في العالم و ما هي أهم الأزمات الاقتصادية التي هزت الاقتصاد الجزائري ؟
- ما مدى ودرجة تآثر الاقتصاد الجزائري الأزمات الاقتصادية خصوصا لما مر به من تحولات اقتصادية ؟

2-الفرضيات :

- يمكن أن يكون نشوء الأزمات الاقتصادية راجعة كلها إلى نفس الأسباب ولها نفس النتائج .
- بعد كل المراحل والأزمات التي مر بها الاقتصاد الوطني انفتاحه على الاقتصاد العالمي من الممكن ، أن يكون تأثير الأزمة حادا جدا ويؤدي إلى ركود وكساد اقتصادي .

3- أسباب اختيار الموضوع :

انطلاقا من الأوضاع الاقتصادية العالمية الحالية ، وبعد البحث والتشاور مع الأستاذ المشرف ارتأينا التطرق إلى موضوع الأزمات الاقتصادية وتأثيرها على الاقتصاد الجزائري إذ أنها أنسب موضوع يستحق الدراسة في الوقت الراهن لما تتميز به من الاستمرار وعدم الاستقرار .

محاولة إثرائنا للدراسات في الجزائر حول هذا الموضوع الحساس وهذا بعرضنا لهذه الأزمات بشكل مبسط ومحاولة التطرق إلى جوانبها المختلفة .

كون الناتج الداخلي الخام الشغل الشاغل والهدف الأساسي لمختلف الاقتصاديات .

4- أهمية الموضوع :

لهذا الموضوع أهمية حساسة لعلاقته المباشرة بالاقتصاد الوطني والعالمي ، إذ إن الاقتصاد العالمي الحالي مهددا بالانهيار في ظل إفلاس العديد من البنوك و المؤسسات المالية الكبرى و بالتالي لجوء

الحكومات إلى تأميمها، الشيء الذي جعل العديد من الخبراء يدعون إلى استبدال النظام الحالي بنظام تلعب فيه الدولة دوراً أكثر أهمية .

ولذلك لابد من التطرق إلى هذه الأزمات الاقتصادية ومحاولة معرفة وتحليل الآثار والانعكاسات التي قد تسببها

5- أهداف الموضوع :

- معرفة الأسباب الحقيقية التي أدت إلى هذه الأزمات .

- إبراز التحديات التي سيواجهها الاقتصاد العالمي بشكل عام والاقتصاد الجزائري بشكل خاص .
- الاستفادة من الأخطاء التي أدت إلى نشوء هذه الأزمات ومحاولة تفادي أزمات مستقبلية قد تكون أشد وأعنف .

6- منهج الدراسة :

لدراسة الجوانب والنقاط المتعلقة بالموضوع، تم الاعتماد على: المنهج الوصفي التحليلي وذلك بتطرقنا إلى مختلف الأزمات التي مرت في الاقتصاد العالمي ومختلف المراحل الانتقالية التي مر بها الاقتصاد الوطني ، و مختلف الأسباب التي أدت إلى الأزمة المالية ،

7- هيكل الدراسة :

قمنا بتقسيم الدراسة إلى فصلين رئيسية وخاتمة: يشمل الفصل الأول الجانب النظري، أما الفصل الثاني يشمل الجانب التطبيقي بحيث :

- تطرقنا في الفصل الأول إلى مفاهيم عامة حول الأزمات الاقتصادية أسبابها وأنواعها وأهم الأزمات التي هزت العالم والتعرض للأزمة العالمية الحالية .

-الفصل الثاني فحاولنا من خلاله: التطرق إلى أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الوطني حيث قمنا بوصف للاقتصاد الجزائري من خلال كل المراحل التي تعرض لها منذ الاستقلال حتى الانضمام إلى النظام العالمي الجديد وتداعيات الأزمات العالمية عليه .

8- الدراسات السابقة :

1-دراسة بوشارب حسناء بعنوان "أثر الأزمات المالية العالمية على اقتصاديات الدول النفطية "دراسة حالة الجزائر" أطروحة دكتوراه علوم في شعبة العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات المالية و البنوك جامعة أمحمد بوقرة بومرداس سنة 2018-2019. وهدفت الدراسة الى إن الأزمات المالية المتكررة التي تظهر في الأسواق المالية للدول المتطورة سرعان ما تنتشر و تصبح عالمية، فتؤدي إلى تراجع الطلب العالمي، و تراجع النمو الاقتصادي العالمي مما يخلق أزمات مالية و اقتصادية بالدول النفطية قد تتجاوز حدتها أحيانا الأزمة في البلد الذي ظهرت به أصلا بسبب ربط اقتصادياتها بسعر برميل النفط، وتعد الجزائر إحدى الدول التي عانى اقتصادها من هذه الوضعية، فأزمة منتصف الثمانينات تركت أثارا مالية و اقتصادية وخيمة أبرزها المديونية، ثم تكرر الوضع في سنوات التسعينات، لتعيش الجزائر أزمة حالية نشأت بفعل تراجع أسعار النفط منذ النصف الثاني من سنة 2014 وخلصت الدراسة الى مايلي :

- يتعرض الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات المرتبطة بالنفط إلى هزات متكررة، ويعرف معدلات نمو متذبذبة تتماشى مع تغير سعر البرميل من النفط، وكذا تغير معدلات الإنتاج التي تسبب فيها الأزمات المالية وقرارات منظمة الاوبك القاضية بتخفيض الإنتاج في كل مرة من اجل المحافظة على استقرار السوق.

- رغم برامج التنمية المختلفة و المتتالية و المبالغ المالية الضخمة التي خصصت لتمويل مشاريع

تهدف لتنويع الاقتصاد الوطني و التقليل من تبعيته للنفط خاصة في العشريتين الأخيرتين، إلا أن وضعية التبعية للنفط لم تتغير مما يدل على وجود خلل عميق في تنفيذ هذه البرامج.

2- دراسة عماد غزالي الآثار الاقتصادية الكلية للأزمات المالية العالمية على البلدان النامية في ظل العولمة المالية - حالة الجزائر- أطروحة مقدمة للحصول على شهادة دكتوراه العلوم تخصص مالية وبنوك جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2014، قد كان هدف هذه الدراسة هو تشخيص طبيعة الأزمات المالية وأسبابها، وتوضيح دور العولمة المالية في انتقالها، وتحليل آثارها الاقتصادية على البلدان النامية، وعلى الاقتصاد الجزائري خصوصا، مع التركيز على الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية، والتعرض للسياسات الاقتصادية الكفيلة للخروج منها. وقد توصلت الدراسة إلى:

- تأثر البلدان النامية بالأزمات المالية، وبنسب متفاوتة، وقد شمل هذا التأثير تراجع التمويل الرسمي لهذه البلدان، وانخفاض عائداتها التصديرية بسبب تقلبات أسعار النفط .

- تراجع طلب البلدان المتقدمة على موادها الأولية، إضافة إلى تراجع كل من تدفقات رؤوس الأموال وتحويلات العاملين إليها، الأمر الذي يؤثر سلبا بتراجع معدلات نموها الاقتصادي.

وتأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمات المالية من خلال قناة التجارة الخارجية، واعتماد صادراته على المحروقات، الأمر الذي شكل صدمة اقتصادية نتيجة تراجع أسعار النفط، مما انعكس سلبا على عجز الميزان التجاري، وتقلص الفائض في ميزان المدفوعات، وتراجع معدل نمو احتياطات الصرف الأجنبي، وذلك نتيجة انخفاض إيرادات الصادرات المقومة بالدولار، وارتفاع فاتورة الواردات المقومة بالأورو، وتفاقم عجز الميزانية العامة، والتي تعتمد في تمويلها على الجباية البترولية، الأمر الذي يترتب عليه تراجع معدل نمو الاقتصادي.

**الفصل الأول: الإطار
المفاهيمي للأزمات المالية**

تمهيد:

إن النظام الرأسمالي نظام آزمات و لا يكاد يخرج من أزمة حتى يدخل في أخرى، هذه طبيعته و آثار هذه الطبيعة جاء في الوقت الحاضر مع تطور استخدام المشتقات المالية، والبيع الآجلة و ارتفاع حى المضاربات¹.

إن مشكلة الآزمات الاقتصادية التي يمر بها النظام الرأسمالي أنها تمتد إلى العالم بسرعة البرق، خاصة بعد زوال النظام الاشتراكي، و سيادة النظام الاقتصادي الرأسمالي، و تطور وسائل الاتصال، حيث أصبح العالم يتبع نظاماً اقتصادياً واحداً هو النظام الرأسمالي، و من ثم فأى اهتزاز في طرف من العالم ينتقل إلى الطرف الآخر، فهو كالمظلة إما أن ترتفع دعائمها مرة واحدة أو تنخفض مرة واحدة

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للآزمات المالية

إن لكل أزمة بصمتها الخاصة تضعها على البلد التي تمر منه وتختلف آثارها وحدتها حسب قوة الاقتصاد وضعفه فقد تمر مر الكرام على إقتصاد قوي وقد تنسف بإقتصادات كاملة لهشاشتها وضعفها سنحاول من خلال هذا المبحث تعريف الآزمات المالية وإبراز أنواعها وأسبابها .

المطلب الأول: مفهوم الآزمات المالية وتصنيفاتها:

أولاً: مفهوم الأزمة²:

يرجع مصطلح الأزمة إلى الكلمة الفرنسية " Crise"، والتي تعود بدورها إلى الكلمة اللاتينية "Crisis"، والتي اشتقت من الكلمة اليونانية "Krisis"، واستخدم هذا المصطلح في علم الاقتصاد للإشارة إلى الفترات القصيرة التي يكون خلالها الاقتصاد في حالة غير مستقرة. كما

¹ .رفعت المحجوب، الاشتراكية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1970، ص 15.

² .عبد الرازق سعيد بلعباس، وآخرون الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، مركز النشر العلمي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 9

استعمل هذا المصطلح في الأدبيات الفرنسية في الكتابات الطبية، علم النفس، السياسة والاقتصاد وخاصة في المجالات المالية والتجارية والصناعية والزراعية، ومن هنا يعني لفظ الأزمة: اللحظة الحاسمة أو الفترة الحاسمة لمرض معين، ويرتبط بالتالي بالفترة التي يمكن للمرض أن يتطور فيها نحو التحسن أو التراجع. وقد تم تعميم المعنى السابق للدلالة على مرحلة حاسمة في تطور الأشياء، الأحداث والأفكار، أو علاوة على ذلك للدلالة على انفصام توازن معين، ويرتبط أيضا بالمرحلة التي تتطلب اتخاذ القرار.¹

والأزمة في معاجم اللغة العربية تعني القحط والشدة، وهي تشير إلى حالة طارئة وموقف استثنائي مغاير ومخالف لمجريات الأمور الاعتيادية، ولم تكن كلمة أزمة شائعة الاستعمال في الأدبيات العربية القديمة، وقد التفت الباحثون العرب إلى هذه الكلمة بصورة بارزة لتكون ترجمة مباشرة للكلمة الانجليزية "Crisis".²

وتتعدد المعاني المتعلقة بالأزمة، إذ تمثل حالة من عدم التوازن والاتساق بين ما تم وبين ما يجب أن يتم. أوهي كل ما لا يمكن توقعه أو التفكير فيه سواء من أحداث، أو تصرفات تؤثر أو تهدد بقاء الناس، ومنظمات الأعمال أو تلوث البيئة والحياة الطبيعية.

كما تعبر الأزمة عن موقف وحالة يواجهها متخذ القرار في أحد الكيانات الإدارية، تتلاحق فيها الأحداث وتشابك معها الأسباب بالنتائج، ويفقد معها متخذ القرار السيطرة عليها وعلى اتجاهاتها المستقبلية.³

1. عبد الرازق سعيد بلعباس، وآخرون: مرجع سبق ذكره ص ص 9-10

2. يوسف أحمد أبوفارة: إدارة الآزمات: مدخل متكامل، الطبعة الأولى، إثناء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص ص 21-22.

3. محسن أحمد الخضير: إدارة الآزمات، منبر اقتصادي إداري متكامل لحل الآزمات، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1990، ص، 53.

ويمكن تحديد مفهوم الأزمة بشكل عام على أنها كل وضع أو حالة يحتمل أن يؤدي فيها التغيير في الأسباب إلى تغير فجائي وحاد في النتائج، وبمعنى آخر فإن الأزمة هي نتاج مجموعة تتابعات تراكمية تغذي كل منها الأخرى إلى أن تصل إلى حافة الانفجار.¹

مما سبق يمكن القول أن الأزمة عبارة حالة من عدم التوازن، يترتب عليها نتائج وآثار غير متوقعة، وصعوبة في اتخاذ القرارات، مما يستدعي البحث عن آليات وحلول مبتكرة للتخلص منها، كما تعتبر فرصة لتحديد نقاط الضعف لتلك الحالة، مما يساعد على التحول نحو حالة أفضل

بالرغم من عدم وجود تعريف محدد للأزمة المالية، إلا أن معظم التعاريف الواردة تركز على كونها: "اضطراب حاد مفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى"¹؛ وتعرف الأزمة المالية بأنها: "تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية مثل حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، اعتمادات الودائع المصرفية وأسعار الصرف"²؛ ويمكن تعريف الأزمة المالية كذلك بأنها: "الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، والأصول إما رأسمال مادي كالمعدات وإما أصول مالية مثل الأسهم والسندات أو حقوق ملكية للأصول المالية وتسمى مشتقات مالية، فإذا انهارت أصول ما فجأة فإن ذلك يعني إفلاس المؤسسات التي تملكها"².

قدمت العديد من التعاريف للأزمات المالية نستعرض أهمها فيما يلي³:

▪ **التعريف الأول:** الأزمة المالية تدهور أو انخفاض مفاجئ في طلب المستثمر على الأصول المالية التي تلعب دوراً هاماً في الاقتصاد القومي، و الانخفاض الناتج عن ذلك، في سعر الأصول يقلل من النشاط الاقتصادي الكلي مباشرة من خلال تأثيره على قرارات

1. المرجع السابق، ص 54.

2. عبدالرحمان رواج، أثر الأزمة المالية على حركة التجارة الخارجية للتكتل الاقتصادي الأوروبي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 26/04/2018، ص 3.

3. بوشارب حسناء، أثر الأزمات المالية العالمية على اقتصاديات الدول النفطية دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوقرة، 2018، ص 3

المستهلكين من الأفراد، و الشركات و بشكل غير مباشر من خلال تأثيره على أسعار باقي الأصول الأخرى¹.

▪ **التعريف الثاني:** الأزمة المالية هي عبارة عن موقف تتعرض له الدولة، ويستشعر صاحب القرار فيها درجة عالية من التهديد، للمصالح، و القيم الجوهرية للدولة، و يتسم هذا التهديد بالمفاجأة، و عدم التوقع من صانع القرار، فيشعر بضيق الوقت المتاح للتفكير فيه؛ و أنه يجب عليه – في نفس الوقت – أن يتخذ القرار المناسب بصدده، قبل تغيّر ذلك الموقف على نحو تصعب السيطرة عليه².

▪ **التعريف الثالث:** عرف الاقتصادى "منسكي" الأزمة المالية بأنها التوسع في الائتمان المحلي المصحوب بزيادة الطلب على النقود في ظلّ أسعار صرف ثابتة، مما يؤدي إلى حدوث مضاربات حادة في العملة المحلية، و انخفاض كبير في حجم الاحتياطيات الدولية، و عندها تضطر الحكومات إلى التخلي عن أسعار الصرف الثابتة لعملة المحلية لعدم قدرتها على الدفاع عنها عند مستوى ثابت³.

▪ **التعريف الرابع:** تشمل الأزمة المالية كل الحوادث المالية، من فشل النظام المصرفي المحلي عن أداء مهامه الرئيسية، و انهيار مؤشرات الاقتصاد الكلي ككل. من أبرزها تدهور كبير في قيمة العملة المحلية، و أسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج و العمالة، و ينتج عنها إعادة توزيع الدخل، و الثروة بين الأسواق المالية⁴

الفرع الثاني: تصنيف الأزمات المالية: ⁵

هناك عدة معايير معتمدة في تصنيف الأزمات المالية، و يميز الاقتصاديون بين أربع أنواع للأزمة المالية:

1. عبد الحكيم مصطفي الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانيات التحكم، عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2005، ص 32

2. إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 18

3. بوشارب حسناء، المرجع نفسه، ص ص 3-4

4. شيما عبد الستار، العولمة و المنظمات الدولية المالية، دار أيلة للنشر و التوزيع، عَمَان 2010، ص 190

5. بوشارب حسناء، مرجع سبق ذكره ص 18

1- آزمات العملة: و يطلق عليها أيضا اسم "آزمة سعر الصرف"، وتحدث هذه الآزمة نتيجة للتغير المفاجئ في أسعار الصرف، بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء وظيفتها كوسيط للتبادل، أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الآزمة أيضا بآزمة ميزان المدفوعات، وعند اتخاذ السلطات لقرار خفض العملة، قد يحدث انهيار في سعر تلك العملة.

كما قد يحدث هذا النوع من الآزمات نتيجة التدفق الكبير لرؤوس الأموال إلى الداخل مع توسع كبير في منح الائتمان، ويزيد بذلك حجم القروض المشكوك في تحصيلها لدى البنوك المحلية، وعندها يحدث انخفاض اسعي في قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية إلى أن يصبح سعر الصرف الحقيقي أقرب إلى سعر العملة المنخفض مؤديا إلى حدوث موجة من التدفقات الرأس مالية للخارج، بسبب تدهور قيمة العملة المحلية.

وعن مقدار تدهور العملة الكفيل بالوصول إلى الآزمة، فهناك مؤشر يقيس تدهور العملة، فإذا بلغ تدهور قيمة العملة 25%، فإننا أمام آزمة عملة¹، و يتم بناء هذا المؤشر بمزج تغير سعر صرف العملة بتغير مستويات الاحتياطيات الرسمية، و معدلات الفائدة، على فرض أنهما يعبران عن مدى دفاع السلطة النقدية عن سعر صرف العملة. و تظهر بداية هذه الآزمة في توجه الأفراد و المؤسسات نحو تحويل موجوداتهم المالية من العملة المحلية إلى العملة الأجنبية لتجنب التدهور المتوقع في قيمة العملة المحلية، وهو الأمر الذي يؤدي إلى اختلالات في الاقتصاد الكلي، وتصبح السلطات غير قادرة على الدفاع عن السعر الثابت للعملة المحلية.

2- آزمات سوق رأس المال: تحدث هذه الآزمة سبب ارتفاع أسعار الأسهم بشكل كبير، ومبالغ فيه بدون أسباب تبرر هذا الارتفاع، وهذه الظاهرة يطلق عليها اسم "الفقاعة المالية". و يحدث الارتفاع المبالغ فيه لأسعار الأسهم عندما يكون الدافع وراء شراء الأسهم هو تحقيق الربح الناتج عن ارتفاع أسعار الأصول، و ليس البحث عن الدخل الذي يحققه هذا الأصل.

1. شيماء عبد الستار، مرجع سبق ذكره، ص 192.

وتظهر أزمة أسواق المال عندما يتهافت حملة الأسهم على بيعها، فتبدأ الأسعار بالتراجع والهبوط، وتحدث حالة من الانهيار في الأسواق المالية، وقد تنتقل إلى قطاعات أخرى غير القطاع المالي¹.

3- **الأزمات المصرفية:** تحدث الأزمة المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل إلى سحب الودائع من أحد البنوك أو إخفاق البنوك في إيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل. أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، بتقديم دعم مالي واسع النطاق إلى البنوك لمنع حدوث آثار واسعة النطاق في الدولة².

ويمكن التمييز بين نوعين من الأزمات المصرفية³: أولهما "الأزمة المصرفية العادية" التي تحدث بسبب عدم قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها، وتتأثر ملاءمتها نتيجة لزيادة الأصول المتعثرة في ميزانياتها. وثانيهما "الأزمة المصرفية المنظومية"، والتي تحدث في النظام المصرفي ككل، فتصيبه بالشلل دون التمييز بين البنوك المتعثرة، و البنوك التي تعرف وضعية مالية سليمة، بسبب حالة الذعر السائدة، إذ أن ضعف عدد كبير من البنوك يؤدي إلى فقدان الثقة في النظام المالي بمرمته، فيتوجه الأفراد - في سلوك جماعي - إلى سحب ودائعهم من كل البنوك.

ومن أكثر العوامل التي تؤدي إلى حدوث الأزمة المالية المصرفية ما يلي⁴:

- ارتفاع كبير في التدفقات المالية قصيرة الأجل الواردة من الخارج.
- التحرير المالي الذي يتم في ظروف تنظيمية ورقابية غير كافية، أو غير ملائمة.
- التوسع الكبير في منح القروض. و أحيانا دون توفر الضمانات الكافية

1. علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، أحداثها، أسبابها، تداعياتها، إجراءاتها، المكتبة الوطنية، عمان، 2011، ص 36.

2. نادية العقون، أزمة الرهن العقاري عدواها، و آليات انتقالها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 53-54، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2011، ص 91.

3. عمرو محي الدين، أزمة النمر الآسيوية: الجذور و الآليات و الدروس المستفادة، دار الشروق، القاهرة، 2000، ص 80.

4. نسيم أوكيل، الأزمات المالية و إمكانية التوقي منها و التخفيف من آثارها: دراسة حالة دول جنوب شرق آسيا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 92.

- انخفاض أسعار الأسهم، وأسعار الأصول مثل العقارات.

- تراجع النشاط الاقتصادي.

غير أنه يجب التمييز بين الأزمة المصرفية وهي أزمة ملاءة التي تعرف على أنها حالة يعم فيها إعسار النظام المصرفي و بين حالة زعر المودعين و هي مشكلة سيولة حيث يحدث فيها سحب للودائع على نطاق واسع من البنوك. وحسب دراسة قام بها صندوق النقد الدولي فقد حددت 133 أزمة مصرفية في مجموع البلدان الأعضاء في الصندوق (أكثر من 180 عضو) خلال الفترة (1980-1996) أي قبل حدوث الأزمة الآسيوية و الروسية و البرازيلية. وقد اصطلح على ذلك باسم " طفرة الانهيارات".

4- آزمات الدين العام - المديونية - : تحدث هذه الأزمة عندما يتوقف المقترض عن السداد، وكثيرا ما يرتبط هذا النوع من الآزمات بالدول المتخلفة حيث تعجز حكوماتها عن تسديد ديونها، وكذا خدمة الدين.

تؤثر أزمة الدين العام في كل قطاعات الاقتصاد و خاصة القطاع المصرفي بسبب شح السيولة؛ ويربط صندوق النقد الدولي أزمة الدين الخارجي لدى البلدان النامية بوجود اختلال داخلي و آخر خارجي، فالداخلي يتمثل في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي للسلع و الخدمات محدثا عجزا في الموازنة العامة. أما الخارجي فيظهر في زيادة الواردات عن الصادرات محدثا عجزا في الميزان التجاري و ميزان المدفوعات، فتلجأ الحكومة إلى الاقتراض الخارجي لتتراكم الديون بعدها؛ و أمام استمرار الاختلالات تعجز هذه الأخيرة عن السداد.¹

المطلب الثاني أسباب الآزمات المالية:²

1. ساعد مرابط، الأزمة المالية 2008، الجذور والتداعيات، مداخلة قدمت في إطار فعاليات الملتقى الدولي حول الأزمة . جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أكتوبر 2009،

2. أ.الدكتور فريد كورتل أ.د كمال رزيق، الأزمة المالية: مفومها، أسبابها و انعكاساتها على البلدان -.، مجلة كلية جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 120، ص. 17.

تتعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية وتختلف من حيث نوع هذه الأزمات كما تختلف أيضاً في حدتها وتأثيرها ومداهما الزمني. فمنها ما قد ينتج عن زعر مصرفي "Banking Panic"، والذي بدوره يترتب عليه كساد أو انكماش في النشاط الاقتصادي؛ بينما في أحيان أخرى قد يكون السبب إهيار حاد في أسواق الأسهم خاصةً بعد وجود فقاعة Bubble، في أسعار بعض الأصول – كما سبق الإشارة-؛ أو بسبب أزمة عملة وانهيار سعر الصرف مما ينتج عنه عدداً من الآثار السلبية على المسار التنموي للاقتصاد القومي.

وتشير الأدبيات الاقتصادية إلى الجدل الدائر حول إلقاء ظلال المسؤولية على النظام الرأسمالي. فهناك من يرفض النظام الرأسمالي برمته، فوفقاً لنظرية "مينسكي" "Minsky's Theory" فإن القطاع المالي في الاقتصاد الرأسمالي عامة يتسم بالهشاشة أو ما أسماه "Financial Fragility" وتختلف درجة هشاشة القطاع المالي باختلاف المرحلة التي يمر بها الاقتصاد من مراحل الدورات الاقتصادية، ومن ثم تزيد خطورة حدوث أزمة في ذلك القطاع على الاقتصاد ككل. وتطور نظرية "مينسكي" في تفسير الأزمات المالية في النظام الرأسمالي على أن أي اقتصاد يمر بالمراحل المعروفة للدورة الاقتصادية، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد، تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى "التمويل المتحوط". وفي إبان مرحلة النمو، تبدأ التوقعات المتفائلة في الطفو على السطح وتوقع الشركات ارتفاع الأرباح، ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض بلا مشكلات ذكر. وتنتقل "عدوى" التفاؤل بدورها بعد ذلك إلى القطاع المالي، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجدداً، ولكن بناءً على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظراً لأرباحهم المتوقعة. وفي ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرةً بشكل معنوي في نظام الائتمان. وفي حال حدوث مشكلة مادية أو أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليته للإقراض، الأمر الذي يؤثر بدوره على قدرة معظم الكيانات الاقتصادية على سداد التزاماتها، وتبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضح

أموال في الاقتصاد من حلها، وتتحول الى أزمة اقتصادية تؤدي لحدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجدداً¹.

ومن التفسيرات الحديثة للأزمة المالية ما طرحته نظرية المباريات "game theory" تحت ما يعرف "بمباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية" "Coordination Games". إذ تؤكد أدوات التحليل الاقتصادي وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبو اللعبة الاقتصادية (المضاربون، المستثمرون،....). فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان باتخاذ الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخرين أن يتخذه. بمعنى آخر، قد يكون قرار شراء أصل ما، بناءً على التوقع بأن قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع. بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر القرار ذاته نظراً لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بأخذ ذات القرار، حينئذ، تبدو الصورة مختلفة. وقد أكدت بعض النماذج الرياضية التي استخدمت لتحليل أزمات العملة مثل نموذج "بول كروجمان Paul Krugman" – ذلك السلوك. على سبيل المثال أن نظام سعر الصرف الثابت قد يحتفظ باستقراره لفترة طويلة، ولكن قد يحدث له انهيار سريع لمجرد وجود عوامل قد تسبب أن يتوقع الآخرون انخفاض سعر الصرف، ومن ثم يبدأ السعر في الانخفاض وربما الانهيار فعلياً.

ومع اختلاف صور الأزمات المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي إلا أن هناك عدة عوامل قد تزيد من حدة وتأثير تلك الأزمات، مثل:

- -عدم الموازنة بين حجم الأصول وحجم الالتزامات للمؤسسات المالية: حيث لا تتناسب المخاطر التي تتحملها تلك المؤسسات مع أصولها، خاصة مع ارتفاع الوزن النسبي لحجم الأصول طويلة الأجل بميزانية تلك المؤسسات، وبالتالي تتعرض لإمكانية التعثر والافلاس. فعلى سبيل المثال حين تتيح البنوك سحب الودائع في أي وقت بينما تتوسع في الإقراض طويل الأجل – كالقروض لتمويل شراء العقارات مثلاً – فهي بذلك تتحمل مخاطر مالية مرتفعة. كذلك الحال بالنسبة للدول، فكثير من الاقتصادات النامية تلجأ الى إصدار سندات قيمتها الاسمية مقيمة

1. نفس المرجع السابق، ص19

بالدولار أو اليورو، وهو ما قد يؤدي الى عدم تناسب القيمة الاسمية للآزماتهم - أي السندات المصدرة- وأصول تلك الحكومات المتمثلة في الضرائب المحصلة بالعملة المحلية. وفي تلك الحالة تظهر امكانية حدوث ما يسمى بحالة التعثر

عن سداد الآزمات أي عندما تعجز تلك الحكومات عن الوفاء بالآزماتها من العملة الأجنبية عند استحقاق تلك السندات.

- **أثر العدوى** أو ما يسمى "Contagion Effect" أي انتقال الآزمات المالية - مثل تلك الخاصة بأسعار العملة أو انهيار أسواق الأسهم - وانتشارها في دول أخرى. ويختلف الاقتصاديون حول ما إذا كان حدوث أزمة في أكثر من دولة في ذات الوقت نتيجة لانتشار غير مبرر "للعدوى" بالفعل، أم بسبب مشكلات حقيقية تعاني منها الاقتصادات التي انتقلت إليها الأزمة، سواء اختلفت تلك الأسباب فيما بينها أم تشابهت.

المطلب الثالث: عوامل ظهور وانتشار الأزمة المالية العالمية¹

الأزمة المالية مرحلة حرجة تواجه المنظومة المالية ، و ينتج عنها خلل أو توقف في بعض الوظائف الحيوية لهذه المنظومة أو كلها . و يصاحبها تطور سريع في الأحداث ، ينجم عنه عدم إستقرار في النظام الأساسي لهذه المنظومة ، و يدفع سلطة إتخاذ القرار فيها إلى ضرورة التدخل السريع لنجدها ، و إعادة التوازن لهذا النظام .

و من خصائص الأزمة المالية ما يلي :²

- المفاجأة العنيفة عند إنفجارها و إستقطابها لكل الإهتمام من جانب جميع الأفراد و المؤسسات المتصلة بها .

- التعقيد و التشابك و التداخل و التعدد في عناصرها و عواملها و أسبابها و قوى المصالح المتعلقة بها .

¹. الأستاذ ناصر مراد، آثار الأزمة الاقتصادية الراهنة - حالة الجزائر - كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير/ جامعة البليدة، 2010.

². ماجد سلام الهدمي و جاسم محمد ، مبادئ إدارة الآزمات : الإستراتيجية والحلول ، دار زهران للنشر و التوزيع، عمان ، 2008 ، ص 20 .

- وجود نوع من الضبابية يمنع الرؤية بشكل واضح و هو ما يتمثل في نقص المعلومات المتوفرة لدى متخذ القرار، و بالتالي عدم قدرته على تحديد أي الإتجاهات يجب أن يسلك.
- سيادة حالة من الخوف قد تصل إلى حد الرعب من المجاهيل التي يضمها إطار الأزمة.
- توجد عدة مؤشرات لحدوث أزمة مالية و التي تتصل بالسياسات الإقتصادية الكلية، و كذلك بالخصائص الهيكلية للأسواق المالية و النقدية ، و يترتب عنها عدم الثقة لدى المستثمرين في الدولة على تحقيق طموحاتهم الإستثمارية ، و ندرج هذه المؤشرات فيما يلي¹:
- الإرتفاع في معدل البطالة و معدلات التضخم و المستوى العام للأسعار.
- إرتفاع معدلات الفائدة على الودائع و القروض المحلية .
- إرتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي قيمة القروض المحلية .
- إنخفاض قيمة الإحتياطي النقدي من العملات الحرة .
- إنخفاض نسبة النمو الإقتصادي ، بتراجع الناتج المحلي الإجمالي .
- إرتفاع الرقم القياسي للعجز في الحسابات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي .
- غلبة الأصول المالية عالية المخاطر كالأصول العقارية على أسواق الإئتمان .
- تسرب الضعف إلى الجهاز الإداري المنوط به الإشراف على أسواق المال و قطاعات البنوك .
- غياب الشفافية و الإفصاح اللتان يستلزمهما التطبيق السليم لمعايير المحاسبة الدولية عند عرض القوائم المالية للمؤسسات الإقتصادية ، مما يحجب عن المستثمرين الظروف التي تساعد على تقييم أصول هذه المؤسسات بصورتها الحقيقية .
- سيطرة بعض المؤسسات على الأسواق على الأسواق المالية ، و ما ينجم عن ذلك من سهولة تحكمها في هذه الأسواق .

¹ . إبراهيم عبد العزيز النجار ، مرجع سابق ، 2009 ، ص ص 21-22 .

لقد بدأت الأزمة المالية العالمية نتيجة لأزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية في أوت 2007 ، وما إرتبط بها من أزمة إئتمانية خانقة أثرت على المؤسسات المالية و الجهاز المصرفي ، و إمتدت إلى دول الإتحاد الأوروبي و دول اسيا من خلال معاملات جميع البورصات الدولية و الإقليمية و المحلية و أثرت على بنوك و مؤسسات مالية ضخمة كانت في السابق محل الثقة.

في منتصف شهر سبتمبر 2008 أعلن بنك ليمان براذرز و هو رابع أكبر بنك إستثماري أمريكي عن إفلاسه بعدما شهد خسائر مالية ضخمة بلغت 4 مليار دولار أمريكي¹ ، و قد أصيبت المؤسسات المالية الأمريكية و العالمية بصدمة عنيفة أعقبها تراجع كبير في مؤشرات البورصات الكبرى كما إنخفض سعر صرف الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسة الأخرى . و قد جاءت الأزمة العالمية في ظل الإنفتاح الإقتصادي الواسع و عولمة المعاملات المالية و الإقتصادية ، مما أدى إلى سرعة إنتقال عدوى الأزمات إلى باقي أنحاء العالم و فقدان الثقة في الإقتصاد الذي يعاني من الأزمة المالية .

ترجع أسباب الأزمة إلى ذلك الحجم الكبير من الأموال الضخمة التي تم ضخها في القطاع العقاري ، حيث تم تقديم قروض عديدة للأمريكيين دون القيام بدراسات جدوى دقيقة عن قدراتهم المالية على سداد أقساط هذه القروض . بالإضافة إلى ذلك إستعملت البنوك المقرضة أدوات مالية غير مضمونة ، فالقروض العقارية بفوائد متدنية أوجدت سوقا نشيطة للعقارات و زادت في طلبها مما رفع قيمة العقارات و حولها إلى أصول مرهونة قابلة لإضافة ديون أخرى بهدف تحقيق رفاهية الأسر المالكة للعقارات. بالإضافة إلى ذلك فإن البنوك منحت عملائها قروضا بحيث تنحصر عملية السداد في السنوات الثلاث الاولى على تسديد الفوائد المستحقة فقط على القرض، و مع إرتفاع معدلات الفائدة عجز معظم المقترضين عن سداد أصل القرض ، مما أدى إلى تحول السندات إلى عبء و أصبحت سندات رديئة² تسببت بانهيار البنوك المقرضة .

¹ .صلاح الدين حسن السبيسي ، الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية ، مطبعة أبناء وهبة محمد حسان ، القاهرة ، 2008 ، ص 14 .

² . نفس المرجع ، ص 17

إن الأسباب الرئيسية لحدوث الأزمة المالية العالمية ترجع إلى ممارسات البنوك تتسم بعدم الحكمة و الرشادة، حيث تم التوسع في منح الإئتمان خاصة في القطاع العقاري، بالإضافة إلى إبتكار أدوات جديدة تتسم بالتعقيد المتزايد لخلق مزيد من فرص الإئتمان، و ذلك من خلال تحويل البنوك ما تمنحه من إئتمان إلى أسهم تباع في الاسواق و تتابع عمليات البيع و الشراء لإيجاد المزيد من الأسهم و السندات بضمانات الأصل العقاري، مما أدى إلى تجاوز قيمة الثروة المالية من اسهم و سندات متداولة في السوق لقيمة الأصول العينية التي تضمنها عشرات المرات .

بعد عجز قطاع الإسكان عن سداد إلتزاماته الإئتمانية أمتد التعثر من مؤسسة إلى أخرى في قطاع البنوك و شركات التأمين، كما إنتقل التعثر من سوق مال دولة إلى أسواق مال دول اخرى، و تحولت الأزمة المالية إلى أزمة إقتصادية نظرا لإرتباط تمويل المؤسسات الإقتصادية بالبنوك التي أفلست ، مما أدى إلى تسريح العديد من العمال و بالتالي تحولت إلى أزمة إجتماعية .

ثانيا : وجهة نظر الإسلام في أسباب الأزمات و تداعياتها¹

لقد كشفت الأزمة المالية العالمية الراهنة مدى هشاشة النظام الرأسمالي القائم على الليبرالية الذي يعمل بقاعدة " دعه يعمل دعه يمر " ، و أن في السوق قوة خفية حسب ادم سميث قادرة على تنظيم السوق ذاتيا دون تدخل الدولة . بالمقابل كشفت هذه الأزمة عن صحة الأسس التي تقوم عليها المؤسسات المالية الإسلامية ، فحسب رئيس وزراء بريطانيا قولن براون " فإن البنوك الإسلامية أكثر أمانا و محافظها محمية بأصول حقيقية ، و عملياتها ذات مردود جيد على الإقتصاد و مربوطة بمشاريع رصينة و قوية "

و في ضوء الإسلام ترجع الأزمة المالية العالمية إلى الاسباب التالية :

1- الربا²

¹ . بالرقى تيجاني ، تداعيات الأزمة الإقتصادية العالمية الراهنة على إقتصاديات دول المينا و اسيا في ضوء روحات مفكري الإقتصاد الإسلامي ، ملتقى دولي حول : الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحوكمة الدولية ، المنعقد بتاريخ : 21/20 أكتوبر 2009 ، جامعة سطيف ، الجزائر .

² حمزة بعلي، أ بلال مشعلي ، تأثير الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري ، مجلة الأفاق للدراسات الإقتصادية ، العدد الأول ، جامعة قالم ص

إرتبطت الأزمة المالية العالمية بصورة أساسية بالربا أو سعر الفائدة ، حيث عملت البنوك على تحفيز الأمريكيين بتملك العقارات بدلا من تأجيرها ، و في ظل منح القروض العقارية بسعر فائدة متغير ، و مع الإرتفاع المستمر لسعر الفائدة ، مما أدى إلى إرتفاع أعباء القروض من حيث فوائدها و سداد أقساطها ، و تفاقمت الأزمة حين توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المستحقة عليهم التي أصبحت تفوق القيمة السوقية للعقار نتيجة زيادة العرض و إنخفاض الاسعار .

و يشكل الربا عنصر خفي محفز للتضخم ، و أكد كينز أن سعر الفائدة يشكل أحد الأسباب الرئيسية للتقلبات العنيفة في الإقتصاد الغربي ، لذلك يرى أن سعر الفائدة يجب أن يقترب من الصفر . و يرى سيمنز الإقتصادي الأمريكي أن الكساد العظيم لسنة 1929 يرجع إلى التمويل عن طريق الإقتراض بفائدة ، و يكمن العلاج في الإبتعاد عن الفائدة و الإعتماد على التمويل الذاتي من خلال الأرباح غير الموزعة أو عن طريق المشاركة في المشاريع.

و الإسلام حرم الربا حيث انه يؤدي إلى التضخم و الظلم ، بالمقابل أوجد حلا لتمويل خطر الإئتمان العام من خلال الزكاة حيث من بين مصارفها نجد الغارمين بما يحقق التضامن و التكافل الإجتماعي .

2- التوسع في الديون

لجأت البنوك الأمريكية إلى التوسع في الإقراض من خلال الديون العقارية ، كما إعتمدت

على إصدار سندات في مقابل قروضها العقارية و بيع هذه السندات إلى مستثمرين عالميين مقابل فوائد ، و قام هؤلاء المستثمرين ببيع هذه السندات مرة أخرى أو رهنها لدى صناديق إستثمار أو تحولت لشراء مزيد من السندات العقارية ، بينما هذه السندات هي ناتجة من قروض عقارية ، و هو ما يعرف بعملية التوريق ، مما أدى إلى تحول طبيعة الإقتصاد العالمي إلى إقتصاد رمزي يقوم على المضاربة في الأصول المالية بحيث يقدر حجم الإقتصاد الرمزي بما يزيد على أربعين مرة حجم

الإقتصاد الحقيقي¹، مما أدى إلى إتساع نطاق المضاربين و زيادة حدة الصدمات . بالمقابل نجد الإسلام يعمل على تحريم المضاربة في النقود ، بالإضافة إلى إرتباط التمويل بالإقتصاد الحقيقي .

3- الفساد

يعتمد الإقتصاد الليبرالي على مبدأ الغاية تبرر الوسيلة حسب المفكر مكيافيلي دون مراعاة أي ضوابط أخلاقية ، و من بين أدوات الفساد نجد : الظلم ، السرقة ، العدي و القمار ، مما ساهم في حدوث الأزمة المالية العالمية . و قد إنتشر الفساد بين طائفة المسئولين التنفيذيين ممن كانوا يشغلون وظائف الإدارة العليا في الأنظمة المصرفية سواء في الولايات المتحدة الامريكية أو في خارجها ، و غابت الاليات الفعالة للرقابة عليهم ، مما جعلهم يتساهلون في منح قروض إئتمانية بمبالغ كبيرة دون تطلب معايير الامان الدولية في الأصول الضامنة لهذه القروض². بالمقابل يعتمد الإسلام على مبدأ الغاية المشروعة تبرر الوسيلة المشروعة ، لذلك يعمل الإسلام على محاربة جميع أشكال الفساد، و ذلك من خلال :

منع مفسدات العرض : الإسراف ، التبذير ، التقتير ...

منع مفسدات الطلب : الخمر ، الخنزير ، القتل ...

منع مفسدات التبادل : السرقة ، الرشوة ، الغش ، الإحتكار ، القمار....

4- التوسع في الإنفاق

يشهد المجتمع الأمريكي تزايد الإستهلاك ، و يعتمد القطاع العائلي على الإئتمان بحيث يستهلك شهريا أضعاف ما يمكن أن يشتريه بدخله الجاري ، و بلغت نسبة الإستهلاك في الولايات المتحدة الامريكية 86.6 % سنة 2008 و هي نسبة مرتفعة بالمقارنة مع الدول الصناعية الكتقدمة إذ تقل عن 70 % في المتوسط³ . و يشكل التوسع في الإنفاق فلسفة رأسمالية تعتمد على الإسراف و

¹ . قدي عبد المجيد ، الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها العالمية ، مجلة بحوث إقتصادية عربية ، العدد 46 ، تصدر عن الجمعية العربية للبحوث الإقتصادية ، القاهرة ، 2009 ، ص 13

² . إبراهيم عبد العزيز النجار ، مرجع سابق ، ص 58

³ . سلطان أبو علي ، الأزمة التمويلية وانعكاساتها على مصر ، سلسلة أوراق العمل ، المركز المصري للدراسات الإقتصادية ، القاهرة ، ص 2

التبذير و زيادة الإستهلاك قصد تحقيق رفاهية أفراد المجتمع . إلا أن زيادة الإنفاق الخاص دون زيادة الإنتاجية يؤدي إلى زيادة التضخم و من تم ضعف القدرة الشرائية و نقص المبيعات ، و بالتالي تباطؤ الإنتاج . أما زيادة الإنفاق الحكومي فإنه يؤدي إلى زيادة الضرائب و م تم نقص السيولة ، مما يؤدي إلى زيادة إصدار سندات الخزينة أو اللجوء إلى الإستدانة من السوق العالمي . بالمقابل نجد الإسلام يعمل على ترشيد الإستهلاك و تجنب جميع أشكال التبذير و الإسراف .

المبحث الثاني: أهم الآزمات المالية.

وقد شهد العالم موجات متتالية من الآزمات، أدت في غالب الأحيان إلى إحداث ثغرات ضخمة في الاقتصاديات الدولية ، مما يتطلب إعادة هيكلة جذرية للسياسات الاقتصادية المنتهجة، و ضياع أصول هائلة من المستثمرين في الأسواق المالية لهذه الدول، و يهدف التعرف على أهم الآزمات المالية التي زعزعت اقتصاديات هذه الدول، ارتأينا دراسة بعضها من خلال ثلاث مطالب نتعرض في كل منها لإحداها¹.

المطلب الأول: أزمة وولستريت 1929 و: 1987

1- أزمة وولستريت 1929²

بعد الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى، شهدت فترة ما بعد الحرب نوعا من الاستقرار في العلاقات النقدية و المالية الدولية، و استفاد المواطنون من زيادات في المستوى المعيشي و الإقتصادي عن طريق بعض سياسات الإقراض المسهلة آنذاك و ذلك نتيجة للإصلاحات النقدية و المالية التي شهدتها هذه الفترة، لكن هذا الاستقرار ما لبث أن اختفي مع انفجار أزمة أكتوبر 1929 .

1 . بوشارب حسناء، مرجع سبق ذكره ص 24

2 . وليد ببي ، أليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية الحالية، أطروحة دكتوراه ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2014-2015، ص14

فرع الأول: ¹ مظاهر الأزمة. هذا الرخاء، أدى بالمواطن الأمريكي إلى التوسع في الاقتراض من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية والأجهزة، فزاد ذلك من حدة الديون.

و كانت الآراء الاقتصادية واعتمادا على الفكر الكلاسيكي، تدعم فكرة أن قوى العرض والطلب سوف تؤدي تلقائيا إلى إعادة التوازن والقضاء على الكساد القائم، خاصة عند اتخاذ البنك الفيدرالي الأمريكي قرار التوسع النقدي، الذي أدى إلى ارتفاع إنتاج السلع الاستهلاكية وانخفاض البطالة مؤقتا، كما اتجه سوق الأوراق المالية إلى صعود لا نهاية له.

و نتيجة للأوضاع المذكورة، انصبت المضاربة على سوق الأوراق المالية، وارتفعت أسعار الأوراق المالية، وأدت هذه السلوكيات إلى ارتفاع أسعار أسهم أبدأ الشركات، وأصبحت البنوك تضارب بأموال زبائنها، وزاد عدد المتدخلين في السوق المالي إلى أعداد ضخمة من أفراد، مضاربين، شركات سمسة، وأسر أمريكية.

و قد استمرت الحكومة بتوفير القروض السهلة، حتى الوقت الذي اندلعت فيه الأزمة، وقد زادت أيضا في تقديم القروض الأجنبية بقصد المزيد من ربط الاقتصاديات لدى الأقطار الأوربية برأس المال الأمريكي، وهكذا ارتفعت الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية للقيام بالاستثمارات الإضافية في مختلف القطاعات من 4000 مليون \$ سنة 1923 إلى 10000 مليون \$ سنة 1929.

و كانت الأمور تبدو وكأن الرخاء هو السائد وأن السياسة النقدية والمالية تجري في الطريق الصحيح، وقبل انتهاء السنة، كانت الأسواق المالية الأمريكية قد غمرتها الأزمة، وهبطت أسعار الأوراق المالية هبوطا حادا، وأخذت أسعار السلع في السوق العالمية تنجح إلى الهبوط السريع، وفي سنة 1930 تبين حقيقة أن الاقتصاد الأمريكي يواجه أزمة خطيرة وليس مجرد ركود طفيف، واستمرت الدوائر الأمريكية الحاكمة في إصدار المزيد من السندات لتمويل الأشغال العامة

1. وليد أحمد صافي، سوق الأوراق المالية ودورها في التنمية الاقتصادية - حالة تطبيقية سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة

الجزائر 132، ص 1997.

للمحافظة على الاستخدام و القوة الشرائية، و في نفس السنة، ارتفعت البطالة إلى 8% بعدما كانت 0,9% عام 1929، و استمرت بالارتفاع في السنوات التالية إلى غاية 25,1% سنة 1933.¹

الفرع الثاني: خصائص الأزمة.

تميزت هذه الفترة بمجموعة خصائص تمثلت في²:

1- تسببت في زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الأمريكي بأكمله.

2- استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبياً.

3- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي، ففي الولايات المتحدة مثلاً، انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33%، كما انخفضت عمليات الخصم و الإقراض مرتين، و كان عدد البنوك التي أفلست منذ بداية عام 1929 حتى منتصف عام 1933 أكثر من 10000 بنكا، أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية، وقد أدى هذا إلى ضياع الكثير من مدخرات المودعين، خاصة الصغار منهم.

4- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة في البنك المركزي لنيويورك إلى 2,6% في الفترة (1930-1933) مقابل 5,2% سنة 1929.

في بداية الأزمة، كان الارتفاع في أسعار الفائدة ناجماً عن تزايد الطلب على النقود لسداد القروض، لكن مع استمرار الأزمة، انخفضت الطلبات على القروض بسبب زيادة عرض رؤوس الأموال.

الفرع الثالث: آثار الأزمة على الدول الصناعية.³

1 . ستاد نيغنكو، الأزمة النقدية في النظام الرأسمالي: أصلها وتطورها، ترجمة محمد عبد العزيز، مطبعة جامعة بغداد، بغداد، 1979، ص 104-106

2 . مروان عطون، الأسواق النقدية و المالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد و المال)، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 100-101

3 . محمد لخضر بن حسين، الأزمات الاقتصادية، فعلها ووظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة و البلدان النامية، ترجمة أمين شفير، الجزائر، المعهد الوطني للثقافة العمالية و بحوث العمل، 1995، ص 73-74

أحدثت الأزمة انهيارات كبيرة في الأسعار لدى الدول الصناعية، حيث انتقلت أسعار الجملة في ألمانيا من 137% سنة 1929 إلى 93% سنة 1933. أما في فرنسا، فقد انتقلت الأسعار من 137% سنة 1929 إلى 94% سنة 1933، و كذا في اليابان من 166% سنة 1929 إلى 136% سنة 1933.

هذا الانخفاض، له انعكاسات مباشرة على انخفاض الأرباح و تراكم رأس المال، و على النشاط الاقتصادي ككل، يتبع ذلك ارتفاع في معدلات البطالة وانخفاض الأجور، ففي انكلترا، انخفضت الأرباح من 120 مليون جنيه إسترليني سنة 1929، إلى 75,8 مليون جنيه إسترليني سنة 1932، و كذا بالنسبة لألمانيا، كانت الأرباح 315 مليون مارك عام 1929 لتتخفض إلى 72 مليون مارك عام 1932.

و هذه المعطيات تعطي فكرة عن الميل إلى الانخفاض القوي لمداخيل الطبقة الرأسمالية، و كل هذا له انعكاسات مباشرة ليس فقط على نشاطات رأس المال الداخلية الخاصة بكل بلد، و لكن كذلك على تصدير رأس المال الذي انخفض من 1325 مليون \$

عام 1928 إلى 1,6 مليون \$ عام 1933 بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، أما في انكلترا، فقد كان 219 مليون جنيه إسترليني سنة 1928 لينخفض إلى 30 مليون جنيه إسترليني سنة 1933.

و إضافة إلى هذا، فإنه بين سنتي 1929 و 1933، انخفضت أسعار المنتجات بـ 45,7%، و بصفة عامة، فقد شهدت هذه البلدان الصناعية الأساسية الستة (وم أ، اليابان، فرنسا، ألمانيا، انكلترا، وإيطاليا) انخفاضا في دخلها الوطني يقدر بالنصف، كما عرفت التجارة الخارجية انكماشا بـ 40% مقارنة بسنة 1929، و بـ 74% مقارنة بحجمها العادي.

2-: أزمة وولستريت 1987 .

الفرع الأول: ظروف حدوث الأزمة.

إن الأزمة التي شهدتها أسواق رأس المال الدولية في أكتوبر 1987، و المتمثلة في الانخفاض الكبير و المستمر في أسعار الأوراق المالية، فقد نتجت عن اتجاه أسعار الفائدة نحو

الارتفاع، و توقع حدوث أزمة اقتصادية عامة بسبب تراجع مؤشرات النمو الاقتصادي في معظم الدول، بالإضافة إلى عوامل أخرى، منها تدهور قيمة الدولار في أسواق الصرف،

كما تعرضت أسعار الأوراق المالية (خاصة الأسهم) إلى انخفاضات متتالية و متسارعة، مما دفع بحملة الأوراق المالية إلى البيع تجنباً لانخفاضات أخرى في أسعارها، الشيء الذي كان يثير القلق في الأوساط المالية خاصة و أن معظم أصحاب الأوراق المالية كانوا يرغبون في البيع و لا يوجد مشتررون.

و قد أدى تفاقم الأزمة، في الأسواق المالية إلى أزمة الدولار الأمريكي، نظراً لأن جزءاً هاماً من الأوراق المالية محرر بالدولار، ولجوء حملتها إلى بيعها مقابل عملات أخرى قوية، زاد ذلك من العرض و تسبب في استمرار انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى.

و كان للجوء الحكومة الألمانية إلى فرض ضريبة بنسبة 10% على الادخارات و الاستثمارات تأثيراً سالباً على أسعار الأوراق المالية هناك نتيجة انخفاض عوائدها، بينما يعود ارتفاع أسعار الأوراق المالية في و م أ في بداية 1986 إلى زيادة إرباح الشركات الأمريكية و دخول الاقتصاد الأمريكي في نمو اقتصادي متسارع أفضل مما كان متوقعاً.

ثم أدى الانخفاض الحاد في أسعار البترول إلى إثارة قلق في الأوساط المالية خاصة البنوك الكبيرة التي قدمت قروضاً ضخمة لبعض الدول المنتجة للبترول كالمكسيك⁽¹⁾

الفرع الثاني: أسباب حدوث الأزمة.

لقد اختلفت الآراء حول تحديد الأسباب الحقيقية التي أدت إلى حدوث أزمة أكتوبر 1987، فنجد في هذه الحالة أسباب تتعلق بكفاءة السوق و أسباب أخرى، وسوف نتطرق لهذه الأسباب

فيما يلي:

¹ - مروان عطون، مرجع سابق، ص 191

أ – أسباب تتعلق بكفاءة السوق: هناك ثلاث تفسيرات، وهي:¹

1 – الإتهيار هو انعكاس لردود الأفعال المبالغ فيها، حيث تتابعت موجات المضاربة للشراء اللاعقلاني المبالغ فيه في أوساط المتعاملين في البورصة، و انتقال المدخرين من الإستثمارات الحقيقية إلى الاستثمارات المالية.

2 – الإتهيار عبارة عن تصحيح الأوضاع السابقة، أي تصحيح ارتفاع أسعار الأسهم إلى قيم تفوق بكثير قيمتها، لتعود إلى المستويات التي ينبغي ان تكون عليها.

3 _ انتشار المعلومات التي تدل على أزمة واشكة الوقوع بسبب استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي.

ب _ أسباب أخرى:² من بينها:

1 – استمرار العجز في الموازنة الأمريكية، و في هذا الصدد فكرت حكومة "ريقان"، بتخفيض العجز بـ 23 مليار \$ ، و ذلك بتخفيض النفقات و زيادة الضرائب، و بعد فشل الوعود بإصلاح الأوضاع، أدى ذلك إلى فقدان الثقة بالحكومة.

2 _ رفع أسعار الفائدة، بسبب استمرار العجز في الموازنة الأمريكية، لذلك اضطر البنك الفيدرالي الأمريكي إلى رفع أسعار الفائدة على السندات طويلة الأجل من أجل بيع الإصدارات الجديدة من سندات الخزينة، و قد أقدمت كل من اليابان و الدول الأوروبية إلى ذلك لمنع خروج رؤوس الأموال، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الطلب على الأسهم وهبوط أسعارها .

3 _ تدهور سعر الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسية، وذلك منذ سنة 1985 ، بنسب جد عالية، و قد لعبت تصريحات وزير الخزينة الأمريكي دورا هاما في إقبال قوي على بيع الأسهم ، حيث أقر

¹ منير ابراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف الإسكندرية، مصر 1997، ص 602- 603 .

² الصافي وليد أحمد، سوق الأوراق المالية ودورها في التنمية الاقتصادية، رسالة ماجستير علوم اقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية، 1997، ص 134 -

أنه يفضل انخفاض أسعار صرف الدولار على رفع أسعار الفائدة ، مما أدى بالكثير من المستثمرين إلى التخلص من الأسهم التي بحوزتهم مقابل السندات و الودائع ذات العائد الثابت.

4 _ اعتماد الأسواق المالية على أجهزة الكمبيوتر، حيث تبرمج هذه الأجهزة على أساس أوامر الشراء و البيع، كما تحتوي على برامج تعطي مؤشر إنذار مبكر بمجرد هبوط الأسعار إلى حد معين، فيقوم الكمبيوتر بإصدار أوامر بالبيع، كما أن التغيرات في أسعار العملات، و الأسهم، زادت من عرض الأسهم و انخفاض الطلب عليها مما أحدث فوضى أدت إلى المزيد من الانهيار.

الفرع الثالث: نتائج الأزمة

استنادا إلى المؤشرات السابق ذكرها، توقع العديد من الاقتصاديين وقوع أزمة تفوق في حداثها أزمة 1929 ، و في يوم 17 أكتوبر 1987 ، بلغت أسعار الوراق المالية أدنى مستوى لها ، حيث فقد مؤشر "داو جونز" 502 نقطة مخلفا خسارة تقدر بـ 500 مليار \$، خاصة و أن بورصات القيم المنقولة كانت تستعمل النظام الآلي لإصدار أوامر البيع و الشراء، و بعد أسبوع من ذلك أمر الرئيس "رينقن" بتشكيل لجنة لمراقبة هذا النظام، في حالة ما إذا كان التغير في مؤشر "داو جونز" يفوق 50 نقطة.

و لقد أدى إلى سرعة انتشار هذه الأزمة مجموعة من الأسباب أهمها:

□ الروابط الوثيقة بين الأسواق المالية.

□ التعامل عن طريق أحدث الوسائل و الأساليب الإلكترونية مما سهل انتقال الأزمة و بسرعة من سوق إلى أسواق أخرى.

□ التطور الهائل في نشاط هذه الأسواق .

المطلب الثاني: أزمة المكسيك 1994 .

لقد ظهر السوق المالي المكسيكي في الحقبة الزمنية التي سبقت الأزمة كفرصة استثمار مثالية للأجانب، نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، و الذي نجم عن الإصلاحات الاقتصادية الشاملة بالبلد،

تمثلت أهم هذه الإصلاحات في خصصة المؤسسات، و رفع القيود على التجارة الخارجية، إضافة إلى إصلاحات أخرى في السياسة المالية.

و لقد أفضى هذا الوضع إلى تهاطل رؤوس الأموال الأجنبية لشراء العقارات و القيم المنقولة، مما أدى إلى خلق عجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، و نظرا لاستقرار العملة المكسيكية بسبب ارتباطها بعملة أخرى، توسع الإئتمان المصرفي، مع تواصل العجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، حينها بدأ التوقع بحدوث أزمة مالية ،

و نتيجة لهذه المؤشرات، اضطرت الحكومة إلى الرفع المتزايد لأسعار الفائدة من أجل دعم العملة، لكن و بمجرد تعويم العملة، انخفضت قيمة البيزو، وتباطأ التوسع الائتماني نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة. هذه الأوضاع، أدت إلى انفجار أزمة مالية لم يسبق لها مثيل في المكسيك، زاد من حدتها عبء ديون ضخمة تطلبت إعادة هيكلة استعجالية كعنصر أساسي لحل الأزمة.

المطلب الثالث: أزمة جنوب شرق آسيا¹

شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا (النمور الآسيوية) انهيارا كبيرا منذ يوم الاثنين 1997/10/2 والذي أطلق عليه بيوم الاثنين المجنون حيث ابتدأت الأزمة من تايلندا ثم انتشرت بسرعة إلى بقية دول المنطقة حينما سجلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة بشكل حاد، فانخفض مؤشر (Hang Seng) بنحو 1211 نقطة لأول مرة منذ أكثر من ثلاثين سنة،

إضافة إلى انخفاض مؤشرات بقية بورصات دول المنطقة، دون أن يكون متوقعا انهيار هذه الأسواق بهذه الدرجة و السرعة نظرا لما تتمتع به اقتصاديات الدول المعنية من معدلات نمو مرتفعة في السنوات الأخيرة (7% - 8% كمتوسط)، وتنوع قاعدتها التصديرية، واندماج أسواقها و اقتصادياتها في الأسواق العالمية...

أولا: أسباب الأزمة

¹ .د. جاسم المناعي، الأزمة الاقتصادية الآسيوية محاولة تشخيص، المؤتمر الرابع لأسواق المال العربية بيروت - الجمهورية اللبنانية 8ماي 1998، ص3

وفقا لمؤشرات اقتصادية كلية، فقد ظهرت علامات مبكرة للأزمة والتي ساعدت في انفجارها الإختلالات التالية في الاقتصاد التايلندي:

1- الإنخفاض الحاد في قيمة الـ(Bhat)-العملة الوطنية التايلندية- بعد فترة طويلة من الإعتماد على نظام سعر الصرف الثابت، وهذا ما حفز على الإقتراض الخارجي وعرض قطاع الأعمال و المال إلى المخاطر.

2- فشل السلطات العامة في تقليل الضغوط التضخمية الجامحة و المتجسدة بحالات العجز الخارجي الواسع و اضطراب أسواق المال.

3- ضعف الإشراف و الرقابة الحكومية و بالتالي تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة، و مدى مقدرتها على إجراء الإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة.

4- إضافة إلى ما سبق، فقد ساهمت التطورات الخارجية في تفاقم الأزمة، وأهمها:

أ- التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال إلى تايلندا وبقية دول المنطقة، في منتصف التسعينيات، بسبب انخفاض أسعار الفائدة لدى الدول الصناعية في تلك الفترة.

ب- أدى الإنخفاض في قيمة الدولار الأمريكي إلى منافسة العملات الآسيوية التي ترتبط به بشكل أو بآخر، ثم إلى تضاعف درجة منافسة الدول الآسيوية في الأسواق العالمية.

كما أن الدول التي تعرضت للأزمة، كانت تعاني من اختلالات اقتصادية داخلية، وذلك ما ساعد على تفشّي الأزمة، ومن تلك الاختلالات¹:

(1) الاعتماد المفرط على التصدير لتحقيق النمو.

(2) الاعتماد الكبير على التدفقات المالية من الخارج، سواء في شكل قروض أو استثمار أجنبي مباشر، إلى جانب الإقتراض الخارجي غير المغطى من قبل القطاع الخاص المحلي.

(3) الإنخفاض الحاد في قيمة العملات المحلية.

1 . د. جاسم المناعي، نفس المرجع السابق ، ص5

4) ضعف الثقة بالأنظمة الإقتصادية و المالية نتيجة لضعف الثقة بالأنظمة السياسية القائمة أساسا.

5) نقص الشفافية، ويقصد بها عدم كفاية ودقة البيانات و المعلومات عن أداء الكثير من الشركات و المؤسسات العامة و الخاصة، خاصة فيما يتعلق بالكشف عن الحجم الحقيقي للإحتياجات الدولية للبلدان المعنية من النقد الأجنبي، مما تسبب في فقدان كبير للثقة، وهروب رأس المال للخارج.

ثانيا: انفجار الأزمة

لقد أعطى نظام سعر الصرف الثابت في بلدان جنوب شرق آسيا (تايلندا-إندونيسيا-الفلبين-كوريا...) إحساسا زائفا بالأمن، مما شجع هذه البلدان على إبرام ديون ضخمة مقومة بالدولار، إضافة إلى هذا فإن صادرات هذه البلدان كانت ضعيفة في منتصف السبعينيات بسبب ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني و قيام الصين بخفض قيمة عملتها في عام 1994، وقد انعكست تدفقات رؤوس الأموال الضخمة إلى الداخل و ضعف الصادرات في اتساع عجز الحساب الجاري إضافة إلى أن قسما كبيرا من التدفقات كان في صورة اقتراض قصير الأجل، ما جعل هذه البلدان معرضة للصدمات الخارجية¹.

وبفعل عمليات المضاربة على سعر العملة وتدني الأرباح في أسواق الأسهم، اضطرت السلطات النقدية في تلك الأسواق إلى رفع سعر الفائدة بهدف وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي و محاولة تشجيع مختلف المستثمرين الحائزين للدولار الأمريكي على تحويل المبالغ الموجودة لديهم إلى العملات الوطنية. وعليه فقد ارتفعت أسعار الفائدة إلى حد 25% في تايلندا، و35% في كوريا، وظلت عند هذا الحد لعدة أيام، مما اضطرت بالمستثمرين في هذه الأسواق إلى التخلي عن الأوراق المالية و إيداع قيمتها في البنوك للإستفادة من سعر الفائدة المرتفع. مما نتج عنه زيادة المعروض من الأوراق المالية في السوق دون أن يقابله طلبات شراء و هذا ما أدى إلى انخفاض شديد في أسعار الأسهم وصل إلى 25% و 50% من الأسعار

1. دونالد ماشيسون، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة، مجلة التمويل والتنمية، FMI، المجلد 36، العدد 3، جوان 1999، ص 29.

السائدة في السوق. وانفجرت الأزمة في تايلندا بعد الهجوم على الـ(BAHT) التايلندي في جويلية 1997 من خلال قيام ستة (6) أفراد من تجار العملة في بانكوك بالمضاربة على خفض سعر هذه العملة بعرض كميات كبيرة منها للبيع، أدت إلى انخفاض قيمته بالنسبة للعملاء الأخرى. وتزامن هذا مع فشل الحكومة في الحفاظ على قيمة عملتها بعد تآكل الإحتياطي النقدي الأجنبي لديها، مما أدى بها إلى خفض رسمي في قيمة العملة تسبب و بصورة فورية في تراجع حاد لأسعار الأسهم بعد أن قرر الأجانب الانسحاب من السوق.

المبحث الثالث: أزمة الرهن العقاري الأمريكي، وتحويلها إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية:

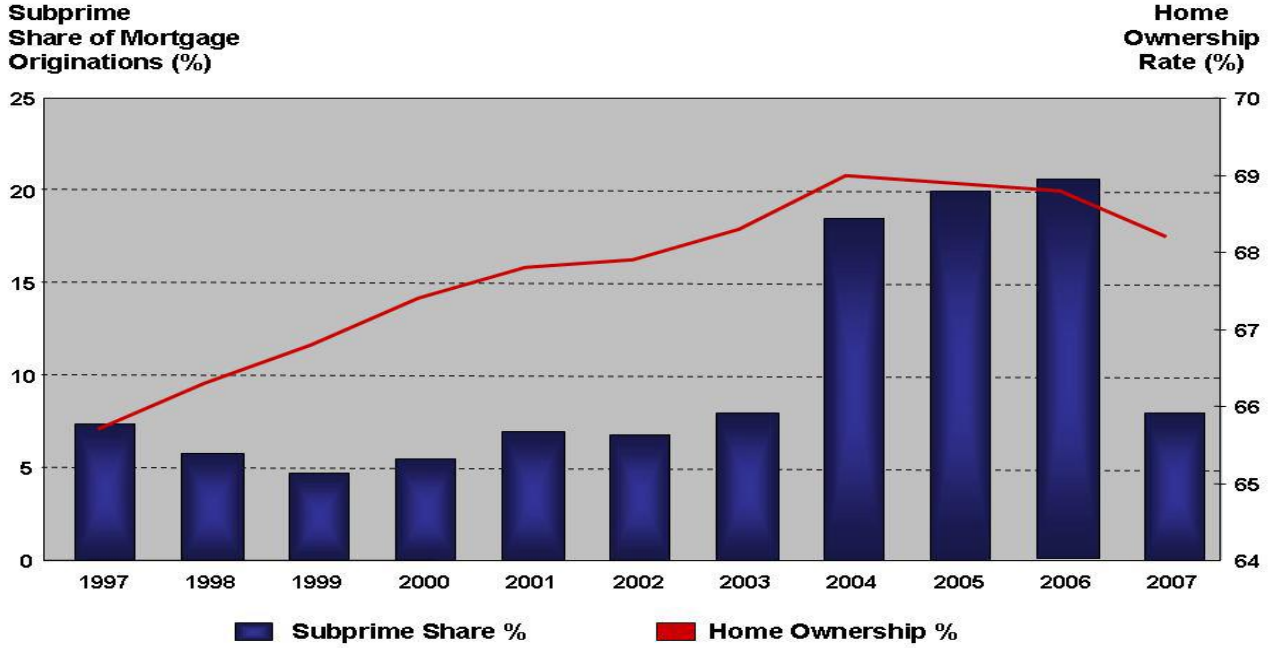
شكل وضع شركتي فاني ماي وفريدي ماك خطوة غير متوقعة في مسار أزمة الرهن العقاري الأمريكية، حيث كانتا تغطيان بمفردهما مخاطر 45% من القروض العقارية الأمريكية، فقد قامت بتأمين سيولة سوق القروض العقارية من خلال تأمين هذه القروض وعبر شرائها من البنوك، كذلك تم تشجيع الاقتراض نظرا لإمكانية خصم الفائدة على الدين العقاري من ضريبة الدخل وكانت Freddie Mac و Fannie Mae تمولان نشاطاتهما من خلال اصدار سندات معروفة باسم "سندات المنازل المضمونة عقاريا" والتي لم يكن نجاحها لدى المستثمرين غريبا عن القناعة بأن الحومة الأمريكية كانت تضمها ولو دون اعلان صريح كما ازدادت وتيرة نموها المتسارعة باستمرار بالتزامن مع الغاء القيود على المنظومة المالية، وقد كانت الشركتان تدعمان بمفردهما حوالي 96 % من السندات الرفقة بقروض الرهن العقاري¹.

المطلب الأول : أزمة الرهن العقاري الأمريكي

نظرا لأن أسعار العقارات بحسب طبيعتها في ارتفاع مستمر، فضلا عن أنها قد شهدت خلال الفترة الممتدة بين عام 2001 و 2007 رواج غير مسبوق في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث أغرى هذا المقترضين وتملكوا العقارات على رهنها أو رهن بعضها في مقابل الحصول على قروض لإنفاقها على شراء منازل أخرى أو استهلاكهم الترفي غالبا وهم على يقين من قدراتهم على سداد الأقساط الشهرية المطلوبة منهم، باعتبار أنها كانت تقع على حدود المبالغ التي كانوا يدفعونها من قبل كإيجار لمساكنهم، وبالنظر أيضا إلى الارتفاع المستمر لقيم العقارات التي تملكونها.

1. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 254.

الشكل رقم 1 ملكية المنازل ومعدل الرهون العقارية في الولايات المتحدة للفترة (1997-2007)



المصدر:

https://fr.m.wikipedia.org/wiki/Fichier:U.S._Home_Ownership_and_Subprime_Origination_Share.png

غير أن عقد القرض الذي كان يتم ابرامه بين المؤسسة المالية وبين المقترض كان يتضمن شروطا مجحفة من بينها:

- أسعار الفائدة متغيرة وليست ثابتة، وتكون منخفضة في البداية وترتفع مع الزمن.
- أسعار فائدة القرض العقاري ترتفع بصفة تلقائية، كلما رفع البنك المركزي سعر الفائدة.
- إذا تأخر المقترض عن دفع أي قسط من القرض يحل أجله، فإن أسعار الفائدة تتضاعف بنحو ثلاث مرات.

- المدفوعات الشهرية خلال السنوات الثلاث الأولى تذهب كلها لسداد فوائد القروض وهذا يعني أن المدفوعات لم تكن تذهب إلى ملكية أي جزء من العقار، إلا بعد مرور ثلاث سنوات¹. نظرا لارتفاع نسبة العمولة للعاملين في القطاع العقاري والشركات العقارية، عمد الكثير من العاملين في أقسام المبيعات والتسويق في تلك الشركات إلى إخفاء حقيقة ارتفاع تكلفة القروض العقارية ذات أسعار الفائدة المتغيرة وغيرها من أنواع القروض ذات أسعار الفائدة غير الثابتة حيث:
 - ارتفع عدد القروض المصدرة بشكل واضح خلال السنوات 2001-2003 وتراجع بعد ذلك نتيجة لارتفاع عدد القروض المتعثرة التي تم توريقها وبيعها في الأسواق المالية.
 - استحوذ قروض الهيبرد HM إلى حوالي نصف القروض عالية المخاطر، وقروض HM هي تلك القروض التي تحمل أسعار فائدة ثابتة في بداية عمر القرض (2-3 سنوات)، ثم يعاد تحديد سعر الفائدة عليها وفقا لسعر مرجعي.
 - أصبح نوع الإقراض بفائدة ثابتة FRM أقل من 20% من إجمالي عدد القروض عامي 2005 و2006 وبالمقابل كانت معظم القروض العقارية المقدمة في سوق الإقراض خالي المخاطر من نوع الفائدة الثابتة حيث شكلت حوالي 60-90% خلال الفترة 2001-2005 وفقا لدراسة قام بها بعض الباحثين.
 - قفزت حصة القروض العقارية ذات أسعار الفائدة المعروفة بـ Ballon عام 2006 لتصل نسبتها من إجمالي القروض عالية المخاطر إلى 25.2% مقابل 0.8% عام 2003 وهذه القروض تتطلب عادة دفع دفعة كبيرة في نهاية القرض².
- اندفعت المؤسسات المالية في الولايات المتحدة إلى تقديم تسهيلات ائتمانية مغرية إلى وميسرة للغاية لجميع فئات الشعب الأمريكي وبالتقسيم المريح وبأسعار فائدة تتغير بتغير الوضع الاقتصادي وبدون ضمانات مالية سوى ملكية العقار.
- وهكذا تراكمت قروض الرهون العقارية ولأفراد لديهم تاريخ ائتماني ضعيف والبعض منهم ليس لديهم دخل مالية ولا يملكون أصولا يمكن اعتمادها ضمانات إضافية ولا حتى وظائف معروفة، وبهذا بلغت قروض الرهن العقاري مستويات غير مألوفة مع توالي امتداد ظلال الازدهار الكبير لسوق العقارات، واتجهت صناديق الأسهم العقارية العالمية إلى زيادة التداول

1. ناصر مراد، الأزمة المالية العالمية: الأسباب، الآثار وسياسات مواجهتها، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أكتوبر 2009، ص 4.

2. زكريا بله باسي، المرجع السابق، ص 9.

وبشكل كثيف للأسهم العقارية ليس فقط في الولايات المتحدة بل في معظم الدول الأوروبية والعديد من الدول الآسيوية¹.

لقد تنافست المؤسسات المالية في التمويل العقاري المفرط لأشخاص لا يتمتعون بملاءة مالية جيدة وليس لديهم تاريخ ائتماني وذلك لاعتمادهم بأنهم سوف يستعيدون ملكية هذه العقارات بأسعار منخفضة في حال لم يتمكنوا من استرداد قروضهم، ومن ثم تقوم هذه المؤسسات بعرض تلك المساكن أو العقارات للبيع مستفيدة من التصاعد المستمر لأسعار العقارات خلال تلك الفترة، والذي كان ارتفاعا تضخميا أي لا تدعمه أسباب اقتصادية حقيقية، إذ تشكل ما يسمى الفقاعة السعرية، مما دفع معظم البنوك وشركات الإقراض التي قدمت تلك التسهيلات الائتمانية بضمانة العقارات للاعتقاد بأنها لن تخسر في أغلب الأحوال حتى لو توقف المقترضون عن سداد قروضهم في ضوء ارتفاع أسعار العقارات، بل إنها قد تريح من الفرق في الأسعار عند إعادة تملك هذه العقارات².

أدى الارتفاع الكبير وغير المتوقع لأسعار الفائدة إلى تفاقم قيمة الأقساط العقارية على المستثمرين وملاك العقارات، وامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وقامت بذلك المؤسسات المالية ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بهدف تحويل المخاطر للمستثمرين حاملي هذه السندات، الذين يحصلون على عوائد سندايتهم من مدفوعات المقترضين من أقساطهم الشهرية. تعتمد القيمة السوقية للسندات وعوائدها على تقييم وكالات التصنيف لهذه السندات، حيث تحظى السندات التي يتم التأكد من قدرة المدين على الوفاء بالقرض الضامن لها بتقدير أعلى من السندات التي يثور الشك بخصوصها أو تلك التي كانت تمثل ديناً يعجز المدين على الوفاء به، فتصنف على أنها لا قيمة لها. وهكذا يتم تجميع عددا كبيرا من القروض الموزعة ثم تقسم التدفقات النقدية الناجمة إلى شرائح أو أجزاء، تدفع لحائزين مختلفين ويتم سداد المدفوعات من المجتمع للحائزين على هذه لشرائح بنظام محدد يبدأ بالشرائح الممتازة (الأقل خطورة) ويتسلسل تنازلي خلال مستويات مختلفة إلى غاية شرائح الأكثر خطورة وتسمى هذه العملية بالتمويل المهيكل (Le financing structure).

1 . رمزي محمود، الأزمة المالية والفساد العالمي، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2009، ص22.

2 - محمد راتب النابلسي، الأزمة المالية العالمية دلائل اقتصادية على سطوح المنظومة الرأسمالية من بين أنقاض الرأسمالية، دار الفكر، دمشق، ط 2،

2009، ص 17.

1- تطور الأزمة المالية:

بداية الأزمة الجديدة انطلقت مع اعلان مؤسسة مالية عملاقة، وهي ليمان براذرز عن افلاسها الوقائي، وهذه كانت بداية رمزية خطيرة، لأن هذه المؤسسة العريقة من الشركات القليلة التي نجت من مذبحه الكساد الكبير في عام 1929، وتعتبر من أقدم المؤسسات المالية الأمريكية، التي تأسست في القرن 19، فلم نشهد من قبل الاضطرابات الحادة في البورصات وأسواق النقد وأسواق الطاقة والمعدن الثمينة. إذ انخفضت بورصة وول ستريت في نيويورك وحقت نسبة خسائر قياسية، وكذلك البورصات الأوروبية والبورصات في الأسواق الناشئة والبورصات العربية، التي فقدت إلى حد الأن 16.7% من قيمة أسهمها، وهو معدل انخفاض لم تشهده منذ مدة طويلة¹.

لم تقتصر تلك الاضطرابات على أسواق النقد والمال والبورصات فقط ولكن كانت هناك اضطرابات وانهيارات في المؤسسات المالية مثل بنوك الاستثمار وشركات التأمين ومؤسسات مالية تقدم التمويل العقاري وهي مؤسسات كبيرة ذات سمعة عالمية. وبدأت تلك الانهيارات في الولايات المتحدة ثم تبعها بعض المؤسسات المالية في أوروبا وخصوصا بريطانيا وألمانيا. هذا بالإضافة إلى أسواق النفط التي شهدت تقلبات حادة سواء بالارتفاع أو الانخفاض، وكذلك المعادن النفيسة وخصوصا الذهب.

كل تلك الاضطرابات أحدثت حالة من عدم التأكد في المستقبل وانهايار الثقة في الأسواق المالية. ففي جانفي 2008، ارتفعت أسعار البترول لتصل إلى 147 دولار للبرميل، وذلك قبل أن تبدأ في الانخفاض بعد ذلك، وقد أدى ذلك الارتفاع الذي استمر لفترة إلى قفزة كبيرة في أسعار السلع الأساسية مما هدد بحدوث ركود أو كساد تضخمي Stagflation. أما في النصف الثاني من 2008 فقد شهدت أسعار معظم السلع انخفاضا في ظل التوقع لحدوث كساد عالمي².

من ناحية أخرى، سجلت معدلات التضخم العالمية مستويات تاريخية، حيث كان هناك اتجاه عام لزيادة عرض النقود خاصة من قبل البنك المركزي الأمريكي FDE، في محاولة للتخفيف من حدة أزمة الرهن العقاري الأمريكية. وقد كان هذا التضخم أكثر قوة في البلدان المصدرة للبترول حيث ارتفعت لديها احتياطات النقد الأجنبي، مع الافتقار إلى حزمة من السياسات النقدية المناسبة مثل عمليات السوق المفتوحة على سبيل المثال، وذلك للاحتفاظ بالمعدلات المستهدفة لأسواق النقد وأسعار الفائدة، فيما ما يسمى بعمليات التعقيم Stérilisation³.

1. حازم البيلوي، "الأزمة المالية الحالية"، محاولة للفهم 2008/10/30، ص 6، على الموقع: www.iid-alraid.com

2. نبيل حشاد، مرجع سابق، على موقع: www.aljazaira.net

3. حازم البيلوي، مرجع سابق، على الموقع: www.iid-alraid.com

المطلب الثاني: كرونولوجية الأزمة المالية العالمية

إن تفجر الأزمة كان في بداية 2007 بالولايات المتحدة الأمريكية ثم امتدت إلى دول العالم لتشمل الدول الأوروبية والدول الآسيوية والدول النامية التي يرتبط اقتصادها مباشرة بالاقتصاد الأمريكي، من أزمة الرهن العقاري إلى الأزمة المالية لسنة 2008 التي توجت بشهر مليء بالأحداث خصوصاً على جانبي الأطلسي، في الـ 11 أيلول، وأصبح يطلق عليه تعبير سبتمبر الأسود حيث أن المحللين الاقتصاديين والسياسيين اعتبروا بداية الأسبوع الثالث في هذا الشهر "أسبوعاً دامياً" وتاريخياً للاقتصاد الأمريكي انهارت فيه مؤسسات مالية ضخمة، بعد سنوات طويلة من النجاح، واضطربت مؤسسات أخرى للاندماج خشية السقوط، في حين تواصل المد الزلزالي الاقتصادي ليغال مؤسسات مالية كبرى ف أوروبا وآسيا باعتباره نتيجة محتومة لارتباطها الاستثماري بالسوق المالية الأمريكية.

الجدول رقم 1 كرونولوجية أهم الأحداث الأزمة الأمريكية وتأثيرها على السوق النقدية والمالية

التاريخ (سنة 2007)	البلد/ المنطقة	الحدث
5 جوان	الولايات الأمريكية	وكالة "موديز" تخفيض تصنيف 131 ورقة مالية مدعومة بقروض Subprime
20 جوان	الولايات الأمريكية	"بير ستارنز" تعلن عن صعوبات صندوق تحوط تعرضا للرهن العقاري.
08 و 09 أوت	الـ.م.أ / منطقة اليورو	بداية ضخ مبالغ ضخمة من السيولة بواسطة الاحتياطي الفيدرالي والبنك المركزي الأوروبي 09 أوت فرنسا "بي أن بي باريبا" يعلن عن تعليق التداول في 3 صناديق.
9 أوت	فرنسا	"بي أن بي باريبا" يعلن عن تعليق التداول في 3 صناديق 17 أوت الـ.م.أ الاحتياطي الفيدرالي يخفض سعر الخصم بمقدار 0.5 نقطة.
28 أوت	الولايات الأمريكية	وفقا لمؤشر Sp-Case Schiller فان الانخفاض خلال سنة واحدة في أسعار المنازل في الربع الثاني يعتبر الأكبر منذ بداية مؤشر سنة 1987.

أعلن الرئيس "بوش" سلسلة من التدابير لمنع انفجارات عمليات حبس الرهن في بيان لرئيس الاحتياطي الفيدرالي أوضح استعداده للتدخل من أجل الحد من الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الحقيقي.	الولايات المتحدة الأمريكية	31 أوت
صعوبات في بنك "نورثن روك" الذي عانى من انسحابات كبيرة للمودعين فيه	المملكة المتحدة	سبتمبر
مؤسستي IKB و Bayern LB على التوالي تحقيقها خسارة 0.7 مليار يورو والتعرض لقروض Subprime بقيمة 1.9 مليار يورو.	ألمانيا	03 سبتمبر
الاحتياطي الفيدرالي ينخفض من معدل الأموال الاتحادية بنسبة 0.5 نقطة 09	الولايات المتحدة الأمريكية	08 سبتمبر
مؤشر داو جونز يغلق عند مستويات قياسية تفوق 14100 نقطة.	الولايات المتحدة الأمريكية	أكتوبر
بدأت البنوك الكبيرة بما فيها الأمريكية تعلن عن خسائر ضخمة وتقلص قيمة أصولها.	العالم	أكتوبر-نوفمبر
أعلن اتحاد المصارف خطة لإنشاء 100 نقطة بقيمة Super fonds صندوق مليار دولار لكنها فشلت.	الولايات المتحدة الأمريكية	أكتوبر
انخفاض معدلات الأموال الاتحادية بنسبة 0.25 نقطة.	الولايات المتحدة الأمريكية	31 أكتوبر
مشروع لإنشاء قناة "Super-conduit" لعام 2008، بين 5 بنوك (بي أن بي باريبا، سوسيتي جينيرال، كاليفون، اتش اس بي سي وناتيكسيس) مصممة لضمان سيولة أموالها 11.	فرنسا	نوفمبر
انخفاض معدلات الأموال الاتحادية بنسبة 0.25 نقطة 12.	الولايات المتحدة الأمريكية	ديسمبر
اتخاذ إجراءات متضافرة من قبل 5 بنوك مركزية أدت إلى انشاء البنك الاحتياطي الفيدرالي لنظام جديد للضمان بالمزاد العلني Term Action Facilité لتوفير السيولة في ظروف أكثر مرونة.	البنوك المركزية للولايات المتحدة الأمريكية، منطقة اليورو، المملكة المتحدة، كندا وسويسرا	ديسمبر

المصدر: [http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/ref/ECOFRA08B.PDF\(23/04/2011\)](http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/ref/ECOFRA08B.PDF(23/04/2011))

وما زالت أزمة الرهن العقاري الأمريكية تلقي بتوابعها على الاقتصاد العالمي، حيث طالت مختلف القطاعات الاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وأدت إلى خسائر مالية يصعب حصرها.

ففي بريطانيا عقر الخصخصة تم تأمين بنك "نورثرن روك" البريطاني للتمويل العقاري والاستغناء عن أكثر من 2000 موظف في إطار جهود الحكومة البريطانية لإخراج البنك من أزمته الطاحنة وخسائره الضخمة من جراء تلك الأزمة. وأعلن "رويال بنك أوف" أسكتلند "آر بي أس" البريطاني عن خسائر بلغت 35 مليار دولار في النصف الأول من العام الجاري.

وفي ألمانيا قرر مصرف "كوميرتس" ثاني أكبر البنوك الألمانية الاستغناء عن تسعة الاف وظيفة في إطار صفقة شراء منافسه "دريسدنر بنك". وبلغت قيمة الصفقة 14.5 مليار دولار فيما يوصف بأنه أكبر عملية إعادة هيكلة في القطاع المصرفي الألماني منذ أكثر من سبعة أعوام. ويبقى الباب مفتوح أمام المزيد من التدايعات لأزمة الرهن العقاري على أسواق العالم من دون استثناء وتوقع رئيس صندوق النقد الدولي "دومينيك سترأوس" حصول المزيد من المتاعب، ووصف وزير الخزانة الأمريكي السابق "روبرت روبن" تلك الأزمة بأنها أسوأ أزمة يمر بها الاقتصاد العالمي منذ الكساد العظيم في ثلاثينات القرن الماضي.

المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية

إن الأزمة الأمريكية هي أزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية على نحو مستقل- إلى حد كبير- عما يحدث في الاقتصاد العيني. وقد اختلف الاقتصاديون في تعليل الأسباب الحقيقية للأزمة المالية. فمنهم من علل حدوثها بسبب وجود خلل استراتيجي في ماهية وضرورة التكوين الفكري للنظام الرأسمالي، ومنهم من عللها بوجود خلل في ظاهرة العولمة وخاصة العولمة المالية والعولمة المصرفية أو في تطبيقاتها، علما أن السبب الرئيسي الذي فجر الأزمة هو التعثر الكبير الذي شهدته سوق الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب عجز الكثيرين من المقترضين عن سداد ما عليهم من ديون مع ما رافق ذلك من انخفاض في قيمة العقارات الذي هو محل تلك الديون. وفيما يلي سنحاول تحليل أهم الأسباب المباشرة وغير المباشرة للأزمة المالية العالمية.

الفرع الأول: الأسباب المباشرة للأزمة المالية العالمية

أولاً: وضعية الاقتصاد الأمريكي قبل انفجار فقاعة الرهن العقاري:

أثر الإنفاق الكبير للأموال في الفترة 2000-2004 سلباً على الاقتصاد الأمريكي فقد أدى تزايد نفقات الحرب على العراق و أفغانستان إلى دخول الاقتصاد الأمريكي في مرحلة تباطؤ النمو، و زاد في تفاقم هذه الوضعية تراجع القوة الشرائية للأمريكيين فتراجع الاستهلاك بسبب ارتفاع أسعار المشتقات النفطية التي مثلت نتيجة طبيعية لارتفاع أسعار النفط بشكل كبير في السوق العالمي في تلك الفترة، مقابل ذلك أدى خفض معدل الفائدة على القروض السكنية إلى بلوغ حجم الإقراض أربعة أضعاف عما كان عليه قبل خفض سعر الفائدة و هي وضعية غير طبيعية نجم عنها تزايد حجم ديون الأسر و كثرة الديون المتعثرة. و لتدارك ذلك شرعت الحكومة في رفع أسعار الفائدة تدريجياً و قام البنك الفيدرالي بذلك ست مرات في الفترة (2004-2006) ليرتفع سعر الفائدة إلى 4.7% في نهاية شهر أبريل 2006 بعد أن كان 5.2% في شهر فيفري 2004¹. و أمام هذا الارتفاع لمعدلات الفائدة أصبح المدينون عاجزون عن سداد ديون عقاراتهم للبنوك؛ فبدأت أسعار العقارات في الانهيار مؤدية إلى تكبد مؤسسات الرهن العقاري لخسائر فادحة منذرة بانهارها أيضاً.

ثانياً: التوسع في تداول المشتقات المالية:

ونوضح ذلك بمثال مبسط لنوع من أنواع المشتقات نفترض أنه يوجد شخص يريد أن يشتري أسهمًا أو سندات بسعر اليوم على أن يتسلمها في المستقبل ودون أن يدفع الثمن حالا، ويخشى إن انخفضت أسعارها بعد تسلمها أن يخسر فيها عند بيعها فيتفق مع البائع على أن يعطيه حق الخيار في الرجوع عن الصفقة بمقابل لهذا الحق في الاختيار وليكن خمس دولارات مقابل كل سهم أو سند، ودون إلزام لمشتري حق الخيار في شراء الأسهم ويتم إصدار ورقة مالية بقيمة حق الاختيار هذا تتداول في السوق بأسعار متغيرة أي يبيع حق الشراء أو عدمه لشخص آخر فإن انخفضت أسعار الأسهم أكثر من خمسة دولارات يكتفي بخسارتها ويتم تصفية العملية، وإن ارتفعت أسعار الأسهم أكثر من خمسة دولارات لا يشتري ولكن يأخذ الفرق من البائع، أي أن المعاملة تدور حول حق الخيار فكأنها مراهنة على الأسعار في المستقبل.

و هذا يتم بالنسبة للأسهم والسندات والسلع والنقود وأسعار صرفها وأسعار الفوائد بل وصل الأمر إلى إصدار أوراق مالية بمؤشرات البورصات، أي المراهنة على انخفاض أو ارتفاع المؤشر يوماً بعد يوم.

¹ حسين بورغدة، الأزمة المالية العالمية الأسباب، الآثار والحلول المقترحة لمعالجتها، مداخلة مقدمة في إطار الملتقى الدولي حول الأزمة المالية و

الاقتصادية الدولية و الحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، في الفترة 20 - 21/10/2009.

وتتعدد أدوات المشتقات المالية من أهمها¹:

▪ **العقود المستقبلية:** وهي إبرام عقد بين بائع و مشتري على شراء سلعة أو أرواق مالية أو نقود بسعر معين على أن لا يتم تسليم الثمن عند التعاقد وإنما يدفع كل من المشتري والبائع مبلغاً لهيئة السوق يمثل نسبة من الثمن في حدود التغيرات التي يتوقع أن تحدث في الأسعار بصفة هامش جديّة وحتى تدفع منه الهيئة مستحقات أي طرف عند التصفية والغرض من إبرام هذه العقود ليس تسلم المعقود عليه أو الثمن بل المضاربة على فروق الأسعار، فالبائع يضارب على هبوط السعر في المستقبل وبالتالي يكسب الفرق، والمشتري يضارب على صعود السعر في المستقبل ليكسب الفرق، ولذلك فإنه لا يتم تسليم أو تسلم للصفقة، فإذا انخفض السعر في المستقبل عن سعر التعاقد دفع المشتري الفرق للبائع والعكس صحيح، والأمر لا يتوقف عند هذا الحد ولكن تصدر أدوات مالية بهذه العقود ويتم تداولها أي بيعها للغير، فهو في حقيقة الأمر لا يبيع السهم أو السند أو السلعة وإنما يبيع توقعات ارتفاع أو انخفاض الأسعار لها.

وما حدث في الأزمة هو أن العقود المستقبلية تمت على سندات التمويل العقاري وعلى أسهم البنوك المقرضة، وشركات التمويل العقاري، والشركات العقارية على أمل ارتفاع أسعارها؛ وحينما بدأت الأزمة وتم فقدان الثقة في السوق المالية سارع الجميع إلى التخلص من أصولهم المالية فانهارت هذه أسعار هذه الأخيرة.

▪ **الخيارات أو الاختيارات:** وهي عبارة عن عقود يعطي بموجبها بائع الخيار "مصدر الخيار" الحق لمشتري الخيار "المكتب بالخيار" ببيع أو شراء عملة، أو سلعة دولية، أو ورقة مالية بسعر محدد مسبقاً في تاريخ مستقبلي مقابل تعهد مشتري الخيار بدفع مبلغ لاكتسابه حق الخيار وبالتالي فالشخص الذي اشترى أداة مالية تعطيه حق الخيار في الشراء أو البيع والتخلص منها بسرعة في بداية الأزمة.

وأثر المشتقات على الأزمة يظهر في أن التوسع في اشتقاق أدوات مالية جديدة تعتمد على الثقة في تحقيقها مكاسب في المستقبل، بناءً على التفاؤل بتحقيق أرباح؛ لكن ونظراً لانحيار أسعار الأسهم والسندات الصادرة عن البنوك والشركات الاستثمارية انهارت قيمة هذه المشتقات، وحدث زعر في الأسواق المالية نتيجة لسعي الجميع إلى تصفية مراكزهم فانخفضت مؤشرات الأسواق انخفاضاً كبيراً أدى إلى شلل هذه الأسواق، وبدل من أن تحقق هذه المشتقات الغرض من وجودها - وهو مواجهة المخاطر التي قد تحدث في السوق - عجزت حتى عن حماية نفسها.

¹ محمد عبد الحليم عمر، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ورقة بحثية مقدمة في إطار ندوة حول الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، و تأثيرها على اقتصاديات الدول العربية؛ جامعة الأزهر، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد، مصر، 11 أكتوبر 2008.

الفرع الثاني: الأسباب غير المباشرة للأزمة المالية العالمية

أولاً: تَسْرِب الفساد وانتشاره في أجهزة الإدارة للمؤسسات المالية: طال الفساد مجموعة كبيرة من المسؤولين التنفيذيين في الإدارة العليا لبعض البنوك و المؤسسات المالية الأمريكية، و أدى غياب الرقابة الفعالة إلى التساهل في منح القروض الائتمانية بمبالغ ضخمة، دون توفر الضمانات الكافية، كما لعبت صناديق التحوط العابرة للقارات أو كما تسمى "بنوك الظل" دور كبير في انتشار الفساد و الاحتيال من خلال تسويقها للمشتقات المالية المسمومة التي يجمع المحللون على أنها المسؤولة عن اختلالات النظام المالي العالمي. وقد ظهرت المشتقات المالية في السبعينات على أنها نوع من التحديثات المالية، فاسمها جاء من كونها أوراقاً مالية تشتق قيمتها من أصول مالية أخرى. و توسع استعمالها في القرن الواحد والعشرين بطريقة غير عادية، و هذا الانفجار في استخدام المشتقات يعود في مظهره إلى الرغبة في "التأمين" الذي يوفره هذا النوع من الصفقات ضد المخاطر، وحالات عدم اليقين التي تسود السوق؛ لكنه في باطنه استحداث لأدوات تم ابتكارها لتجنب التشريعات و القوانين المنظمة لأسواق المال¹.

ثانياً: تزايد الهوة بين الاقتصاد المالي و الاقتصاد العيني: توسع التعامل في الأسواق المالية بشكل مفرط بفعل التوسع في إصدار الأصول المالية حتى أصبحت حركة هذه الأسواق منفصلة تماماً عن الاقتصاد العيني الحقيقي فقد عرف الاقتصاد النقدي تضخماً بعشرات المرات أكبر من الاقتصاد العيني بفعل المضاربة، و يرجع التوسع في إصدار الأصول المالية إلى ثلاثة أسباب هي²:

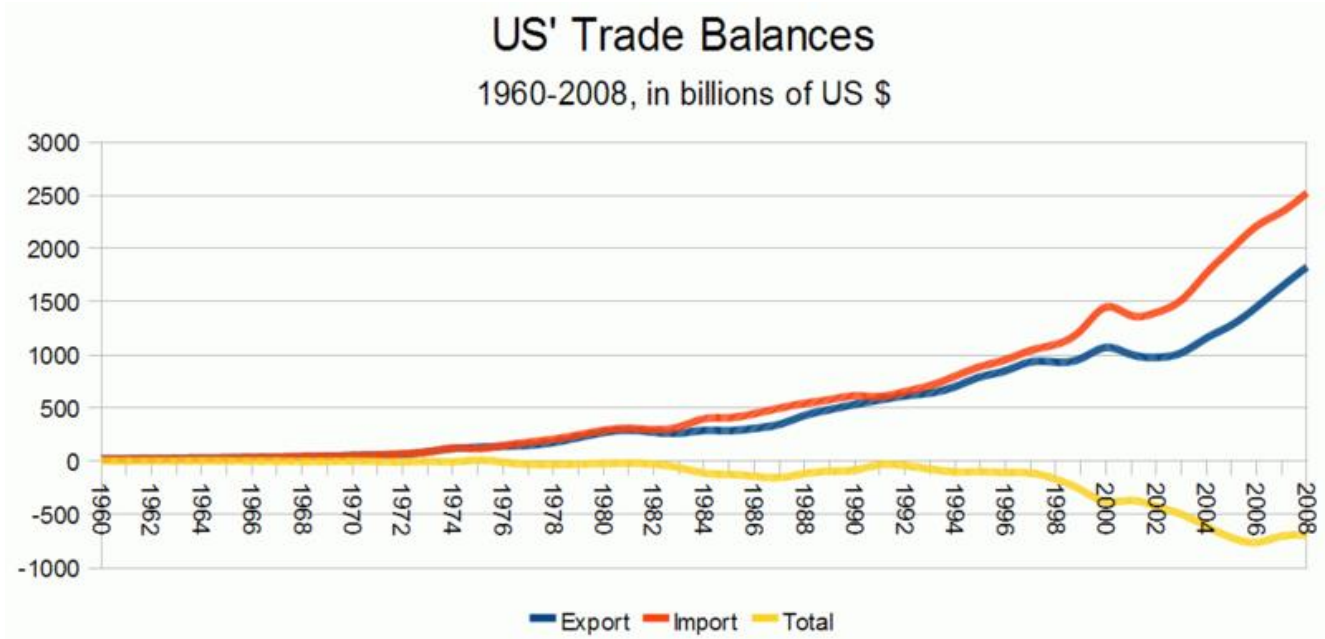
- زيادة حجم المديونية التي تكون قابلة للتداول في الأسواق المالية.
- تركيز الإقراض على قطاع أو قطاعات قليلة، فالعقار في أمريكا هو أكبر مصدر للإقراض و الإقتراض.
- نقص الرقابة على المؤسسات المالية الوسيطة و المنتجات المالية الجديدة.

1. عبد الرازق فارس الفارس، مرجع سبق ذكره، ص 122

1. أحمد عبد السلام سليم، استراتيجيات التعامل مع الأبعاد العميقة للأزمة المالية العالمية، مداخلة أقيمت في إطار مؤتمر "تأثير الأزمة المالية العالمية

على القطاع المالي و المصرفي"، جامعة بيروت العربية، بيروت، بتاريخ السابع ماي 2009

الشكل رقم 2: الميزان التجاري للولايات المتحدة الأمريكية منذ 1960 (مليار دولار)



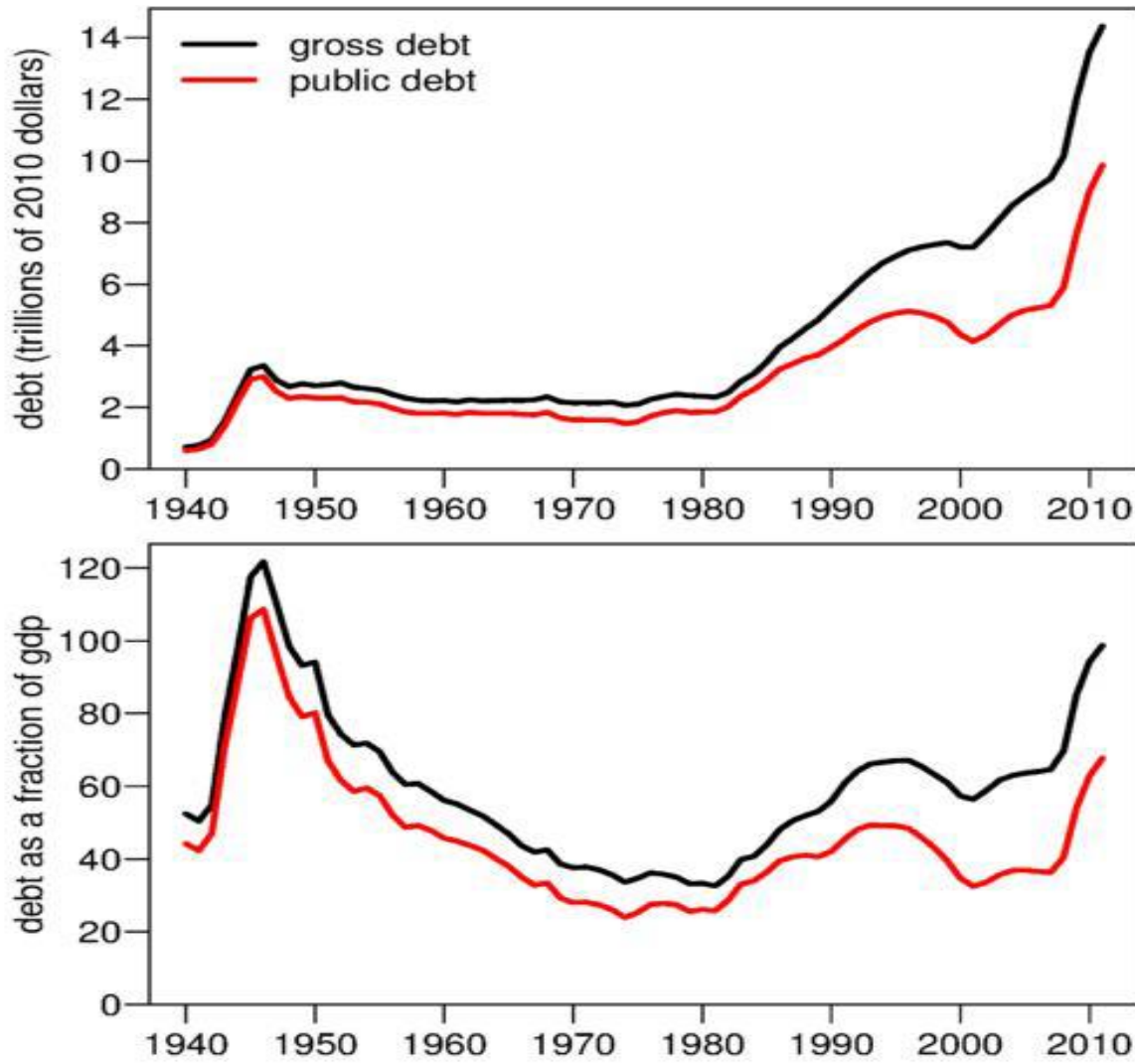
المصدر: <https://fr.m.wikipedia.org/wiki/Fichier:Us-trade-balances-1960-2008.png>

-عجز الموازنة: لا يزال العجز المالي مرتفعاً حيث قدر في موازنة 2008 بمبلغ 410 مليار دولار أي 209% من الناتج المحلي الإجمالي، بل يلاحظ في الاقتصاد الأمريكي أنه يغلب الطابع العسكري على النفقات العامة والطابع السياسي على الضرائب (الانفاق العام يهدف إلى تمويل العمليات الحربية الخارجية بدلاً من خلق فرص العمل، كما أن الضرائب تستخدم كوسيلة للحصول على أصوات الناخبين بدلاً من الحصول على إيرادات لتمويل العجز المالي)¹.

-المديونية: أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأمريكية ارتفاع الديون الحكومية (الإدارة المركزية والإدارة المحلية) من 4.3 تريليون دولار عام 1990 إلى 8.4 تريليون دولار عام 2003، إلى 8.9 تريليون دولار عام 2007، وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 64% من الناتج المحلي الإجمالي، وبذلك يمكن تصنيف الولايات المتحدة ضمن الدول التي تعاني بشدة من ديونها العامة، يعادل حجم هذه الديون عشرة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول العربية ويعادل ثلاث أضعاف الديون الخارجية للدول النامية.

1. عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 286، بتصرف.

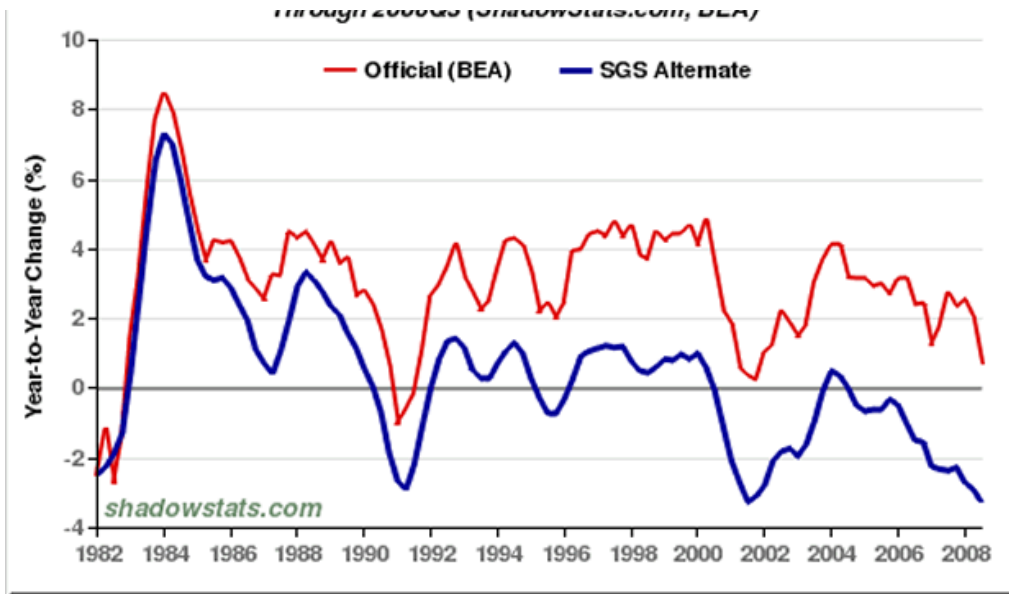
الشكل رقم 2 تطور المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية (تريليون دولار).



المصدر: <https://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/3/3b/USDebt.png>

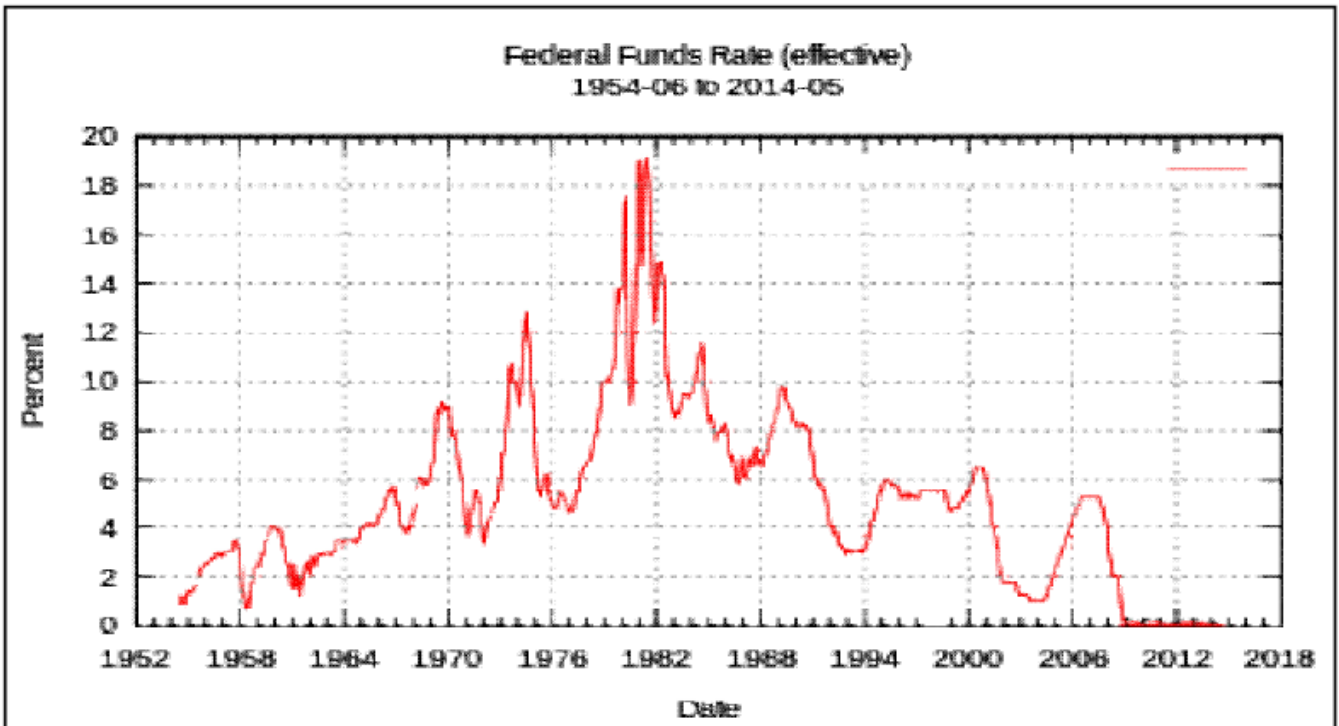
نلاحظ تصاعد الدين العام (la dette publique) منذ ثمانينات القرن الماضي (الجزء الأعلى من الشكل أعلاه) بينما كنسبة من الناتج المحلي (الجزء الأسفل من الشكل أعلاه) لا يزال لا يقارن بسنوات الركود العظيم في عام 1930 نظرا للزيادة الهائلة في الدخل القومي، لقد كان ذلك مؤشرا مهما لحدوث الأزمات السابقة التي حصلت بعد الحرب العالمية الثانية. لقي واجهت الولايات المتحدة تحديات كبيرة بعد أحداث سبتمبر 2001، وشهدت تباطؤا غير مسبوق في معدلات النمو، حيث انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي من 3.7% عام 2000 إلى 0.8% عام 2001 وبين الشكل الموالي معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية وبشكل ربعي خلال الفترة من الربع الثاني من 1984 وحتى الربع الثاني من 2004.

الشكل رقم 3 معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية. (%)



المصدر: <http://gold-stater.blogspot.com/2013/03/us-gdp-not-counting-real-inflation-and.html>

الشكل رقم 4 متطور مؤشر أسعار الفائدة الاحتياطي الفدرالي للإقراض بين البنوك 1952-2018



المصدر: https://en.wikipedia.org/wiki/Interest_rate

خلاصة الفصل الأول :

تحول الاقتصاد العالمي في ظل الرأسمالية المعولمة من اقتصاد حقيقي إلى اقتصاد رمزي، أي من اقتصاد قائم على الإنتاج، والاستثمار، والعمل، إلى اقتصاد وهمي قائم على المضاربة، والمقامرة، والمخاطرة في المشتقات، والتحوطات والخيارات والمستقبليات وغيرها، وهذه كلها أدوات من ابتكار الرأسمالية المالية الجديدة، ففي الوقت الذي يبلغ حجم الإنتاج العالمي 48 ألف مليار دولار، يبلغ حجم الأصول المتداولة في الأسواق المالية 144 ألف مليار دولار، وهي نقود وهمية تركز على وعود الدفع والنقود المشتقة القائمة أصلا على المضاربات، وهي ما أطلق عليه الخبراء الاقتصاديون بالفقاعات المالية التي تهدد بالانفجار في أي لحظة.

1. الدكتور مراد رايق رشيد عودة "أسباب الأزمة الاقتصادية القربية والبعيدة رؤية إسلامية" رابطة العالم الإسلامي / فلسطين - حوارة من الموقع، <https://ketabonline.com/ar/books/103775/read?part=1&page=1&index=3380184>

**الفصل الثاني: إنعكاسات
الأزمة المالية على الدول
النامية**

دراسة حالة الجزائر

تمهيد:

إن تأثر دول العالم بالأزمة المالية العالمية كان متفاوت وكان هذا الاختلاف مرتبط بدرجة الإدماج في الإقتصاد العالمي و أسواقه المالية ، والجزائر شأنها شأن باقي دول العالم، فتأثرها بالأزمة المالية كان نسبي، وذلك بسبب ضيق الأسواق المالية والنقدية وعدم انفتاحها على العالم الخارجي إلا في حدود ضيقة التأثير يكون غير مباشر و ذلك نظرا لإنعدام سوق مالية حقيقية و عدم وجود إرتباطات مصرفية للبنوك الجزائرية مع البنوك العالمية .

في هذا السياق سنتناول في هذا الفصل مختلف تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري

المبحث الاول: آثار وانعكاسات الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي

ظهرت تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي بوضوح خلال الفترة المنقضية من عام 2008، بشكل يؤكد أن العالم سيدفع ثمن التعافي من هذه الأزمة مع الولايات المتحدة الأمريكية، بحيث أكدت العديد من المؤسسات المالية وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي أن أزمة الاقتصاد الأمريكي بسبب الرهن العقاري لن تنجو منها أي دولة من دول العالم، واختلفت بعض المؤسسات الاقتصادية العالمية بين كون الأسوأ في هذه الأزمة قد مضى أو أن الأسوأ فيها لم يأت بعد، وتشير الاحصائيات المتوفرة حاليا أن الأزمة أدت لشطب حوالي 25 بنك من البنوك في العالم وهذا بأكثر من 300 مليار دولار من قيمة أصولها، نتيجة لانخفاض قيمة الأوراق المالية المضمونة بقروض عقارية سنة 2007، الأمر الذي أدى الى تراجع السيولة لدى البنوك لإقراضها للمستهلكين، وهناك تقديرات بأن تصل الى حوالي 400 مليار دولار بنهاية هذا العام. كما تراجعت توقعات معدلات النمو الاقتصادي العالمي عام 2008 ليصل الى حوالي 5.1% وهو نمو يراه البعض صدى لنمو عام 2007.

المطلب الأول: آثار وانعكاسات الأزمة المالية على اقتصاد البلدان المتقدمة

بعد أن توالى فصول الأزمة المالية العالمية وانهارت بعض أكبر المؤسسات المصرفية في الـو.م.أ، أشارت الأرقام الى أن الأزمة امتدت الى مناطق مختلفة من العالم، ففي دول الاتحاد الأوروبي، وبرغم التوقعات التي سادت بعدم تأثرها بالأزمة إلا أن الواقع الفعلي أثبت مدى خطأ

هذه التوقعات، خاصة مع انخفاض وتراجع أسعار العقارات في أوروبا وخاصة اسبانيا ومع أن الأزمة بدأت وانتشرت في القطاع المالي، إلا أنها سرعان ما انتقلت، كما هو متوقع، الى بقية القطاعات الاقتصادية وعلى رأسها القطاع الإنتاجي، فالانكماش في قدرة البنوك على الإقراض، يعني انكماشاً في مصادر تمويل الشركات الصناعية والإنتاجية، فهي تحتاج بشكل دائم الى سيولة ائتمانية، لتغطية مصروفاتها، والانفاق على تطوير وتوسيع انتاجها ويؤدي ذلك الانكماش بالضرورة الى تقليص الأنشطة، في حالة الشركات الكبرى -اغلاق المصانع أو وقف مشروعات التوسع- والى افلاس الشركات الأصغر، غير القادرة على مواجهة العاصفة المالية، وهو ما يؤدي بدوره الى زيادة مطردة في حجم البطالة، حيث تتخلص الشركات من العمالة لتقليص الانفاق.

كما تراجع معدل النمو، حيث خفضت مفوضية الاتحاد الأوروبي توقعاتها للنمو الاقتصادي في منطقة اليورو الى 8.1% هذا العام نتيجة للشكوك حول مصير الاقتصاد العالمي، كما حذر وزراء مالية دول منطقة اليورو والبنك المركزي الأوروبي من ارتفاع معدلات التضخم، والتي وصلت الى 5.3% نتيجة لاقتران ارتفاع أسعار النفط والمواد الغذائية مع التباطؤ الاقتصادي وانخفاض ثقة المستهلكين.

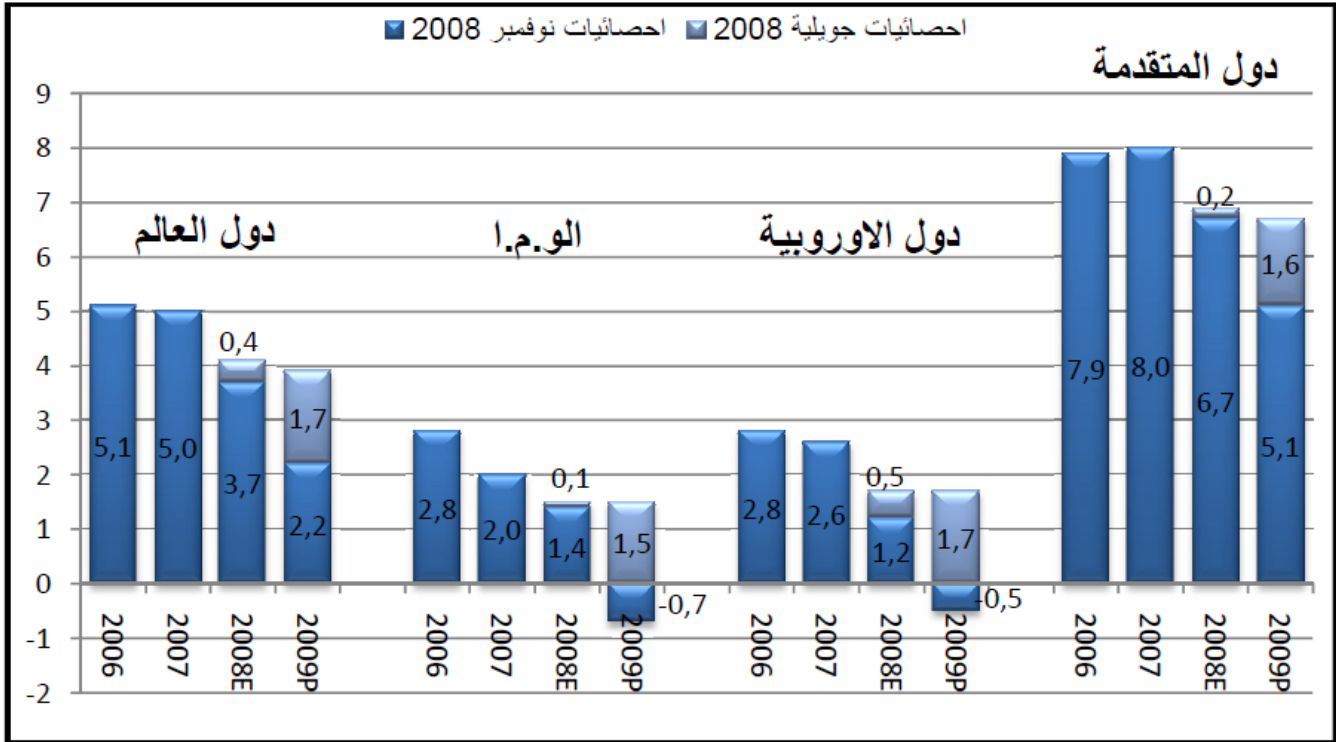
شهد الاقتصاد الإيرلندي في الربع الأول من العام انكماشاً في اجمالي الناتج المحلي قدره 1.5% وهي السابقة من نوعها منذ عام 1983، وكذلك انكماشاً قدره 0.5% في الربع الثاني لتصبح إيرلندا أولى دول الاتحاد الأوروبي دخولا في الكساد الاقتصادي. كما ارتفعت حالات البطالة في الاقتصاد البريطاني حسب احصاءات "مكتب الإحصاءات القومية" الى 904.900، بزيادة حوالي 32.500 حالة وذلك في سبتمبر 2008.

من ناحية أخرى أطلقت العديد من الشركات الأوروبية الكبرى مثل "سيمنز" و "ميشلان" إشارات تحذيرية من تأثير الأزمة الأمريكية عليها، كما أثرت الأزمة على الشركات الأوروبية التي تعمل في الو.م.أ، حيث تحملت شركة BMW لصناعة السيارات خسائر بقيمة 236 مليون دولار نتيجة لتزايد الديون المعدومة وتراجع نشاط تأجير السيارات، واتساع تأثير الأزمة ليشمل قطاعات مثل الصناعات الدوائية والالكترونيات والحديد والاسمنت وتعتبر من الخسائر الكبرى التي حدثت في الربع الثالث من 2008، مع توقعات بمزيد من الخسائر في الفترة القادمة، وهذا بدوره لن يؤدي الا الى المزيد من البطالة، وانخفاض في القدرة الشرائية للمستهلكين¹.

1. مجلس الغرفة السعودية، مرجع سابق، ص 06.

قام صندوق النقد الدولي بدراسات لمختلف دول العالم حول الانكماش الاقتصادي الذي سببته الأزمة وأجريت احصائيات على شهري جويلية ونوفمبر والمقارنة بينهما كما أجريت توقعات لعام 2009 وهذا من خلال المنحنى التالي:

الشكل رقم 5: الانكماش الاقتصادي بالنسبة لمختلف دول العالم (2009-2006).



المصدر: FMI , Novembre 2008

المطلب الثاني: آثار وانعكاسات الأزمة المالية على اقتصاد البلدان النامية

تبنت حكومات غالبية الدول النامية خلال العقدين الماضيين السياسات الاقتصادية المعروفة باسم "الليبرالية الجديدة"، بهدف ربط اقتصادياتها بالمراكز الرأسمالية الكبرى، من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية والإنتاج التصديري وتحرير السوق من خلال الخصخصة وتحرير أسواق السلع والعقارات والخدمات وتقليص دور الدولة في الاقتصاد بشكل عام. كانت نتيجة تلك السياسات الكارثية، كما نعرف، عملية نهب منظم لحقوق ومكتسبات الأغلبية من

السكان، من العمال والفلاحين الفقراء، لصالح كبار المستثمرين المحليين والشركات متعددة الجنسيات¹.

كانت احدى النتائج الأخرى الرئيسية لتلك السياسات هي ادماج اقتصاد غالبية الدول النامية في المنظومة المالية والاقتصادية العالمية، وبالتالي تعريضها بشكل دائم لتقلبات وأزمات، وفوضى تلك المنظومة. وكما رأينا أزمة 1997-1998 التي بدأت في جنوب شرق آسيا، وامتدت الى روسيا والبرازيل، وغيرها من "الأسواق الناشئة"، فالاستثمارات الأجنبية تنسحب بسرعة البرق من تلك الأسواق عند أول إشارة للأزمة، وسرعان ما تتعرض عملات وبورصات تلك الدول للانحيار بفعل مزيج من الذعر والمضاربة من قبل كبار المستثمرين، واعتماد تلك الدول على التصدير يفترض استقرار الاستهلاك والنمو في الدول الرأسمالية الكبرى، ويفترض أيضا القدرة على توجيه الاستثمارات الصناعية نحو انتاج السلع التي يزداد الطلب عليها في السوق العالمية، في ظل المنافسة بين الدول النامية كونها تنتج السلع نفسها.

هذه الافتراضات سرعان ما ينكشف قصورها في ظل فوضى السوق الرأسمالي العالمي، وهكذا رأينا في 1997-1998 موجة من الانهيارات في جنوب شرق آسيا، التي وصلت نسبة البطالة بها الى 40%، وانهارت عملتها وبورصتها، وآثار الأزمة رغم ضراوتها، ورغم الجوع والفقر والتشريد التي تسببت فيها، تعتبر محدودة للغاية، إذا قارناها بما نواجهه اليوم، فقد تركزت تلك الأزمة في مناطق بعينها، وكان تأثيرها محدودا في كبرى مراكز التركيز الرأسمالي العالمي. لكن الأزمة هذه المرة أصابت قلب النظام الرأسمالي نفسه ولن ينجو من تبعاتها.

1- سامح نجيب، الأزمة الرأسمالية العالمية - الزلزال والتوايح ، على الموقع: <https://revsoc.me/publications/22456/3> شوهد في

2021/06/02

الجدول رقم 2: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي للبلدان النامية حسب المنطقة للفترة (2007 – 2009) (%)

السنوات	2007	2008	2009
مجموعة الدول النامية	8.7	6.0	2.5
وسط و شرق أوروبا	5.5	3.0	-3.6
رابطة الدول المستقلة	9.0	5.3	-6.5
الدول الآسيوية	11.4	7.7	6.9
أمريكا اللاتينية والكاريبي	5.7	4.3	-1.7
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	6.0	5.0	2.0
إفريقيا جنوب الصحراء	7.0	5.5	2.6

المصدر:

-IMF, World economic Outlook, Washington DC, October 2010, p. 711

يوضح الجدول رقم (3-6) انخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي للبلدان النامية في ظل الأزمة المالية العالمية من 7.8% سنة 2007 إلى نحو 0.6% سنة 2008 و إلى 5.2% سنة 2009، وتباينت معدلات الانخفاض هذه بين مناطق العالم المختلفة إذ سجلت مجموعة اربطة الدول المستقلة أعلى نسبة انخفاض في معدلات النمو الحقيقي بانخفاضها من 0.9% سنة 2007 إلى (-5.6%) سنة 2009، و ثم تأتي بعدها دول وسط و شرق أوروبا بمعدل نمو سالب قدره بنحو (-6.3%) لسنة 2009، فيما سجلت الدول الآسيوية أعلى معدلات النمو الحقيقي و بنحو 9.6% ثم دول إفريقيا جنوب الصحراء وبمعدل نمو موجب بلغ 6.2% سنة 2009¹.

لقد بدأت آثار الأزمة العالمية بالفعل على اقتصاد الدول النامية، حتى أقواها، مثل الصين والهند فبالرغم من التفاؤل لدى بعض الشركات المتواجدة في الأسواق الصينية والهندية بأن

1. عماد غزالي، الآثار الاقتصادية الكلية للأزمات المالية العالمية على البلدان النامية في ظل العولمة المالية - حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه العلوم، جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2014، ص 203

يكون تأثير الأزمة على الأسواق الصينية ضئيلاً، إلا أن الواقع يؤكد حتمية تأثر الصين بالأزمة بشكل واضح، ذلك أن الصين تصدر حوالي 21% من صادراتها إلى الو.م.أ. كما أثرت على الاقتصاد الياباني الذي شهد تراجعاً في معدلات النمو، وعدم استقرار أسواق الأسهم، مما دفع البنك المركزي الإبقاء على معدلات فائدة منخفضة عند 5%، وتراجع إنتاج المصانع لأدنى مستوياته منذ خمس سنوات ليصل إلى 1.3%.

كما فقدت بورصة "شنغهاي" الصينية أكثر من 50% من قيمتها في الشهر الثماني الأول من عام 2008، وتم سحب ما يقارب 80 مليار دولار من الأسواق الناشئة بين جوان وسبتمبر 2008، وقد قدرت مؤسسة "مورجان ستانلي" المالية أن التدفقات المالية إلى الدول النامية ستخفض خلال 2009، بما يتجاوز 200 مليار دولار وسيزيد من العجز في ميزان المدفوعات لأكثر من 80 دولة في العالم الثالث.

أما على الدول العربية فقد بقيت الآثار المباشرة للأزمة المالية والعقارية التي تمر بها الأسواق الأمريكية منذ عدة شهور محدودة على مستوى الدول العربية وخاصة الخليجية منها لمدة طويلة، لكن الأمر اختلف إلى حد ما-عندما تم الإعلان عن إفلاس بنك الاستثمار الأمريكي العملاق "لمان براذرز".

هذا الإعلان تلاه خبر كون أرباح لبنك الأمريكي آخر هو "جولدمان ساكس" خلا الثلاثة أشهر الأخيرة قد لا تصل إلى ثلث المستوى المتوقع، ووصلت انعكاسات هذه التطورات إلى السوق العربية¹.

ويمكن تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثرها وهي:

- المجموعة الأولى: هي الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل مجلس التعاون الخليجي.
- المجموعة الثانية: وهي الدول العربية ذات درجة الانفتاح متوسطة أو فوق متوسطة منها: مصر، الأردن، تونس.
- المجموعة الثالثة: وهي الدول ذات الانفتاح المنخفضة ومحدودة منها السودان وليبيا.

المجموعة الأولى: ان صادراتها تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي، ويعتبر النفط المصدر الرئيسي للدخل الوطني، وقد لوحظ جراء تداعيات الأزمة انخفاض أسعار النفط خلال فترة

¹. سامح نجيب، المرجع السابق، على الموقع: <https://revsoc.me/publications/22456/3> شوهدي في يوم 2021/05/05 على الساعة 22:15

قصيرة الى أكثر من النصف حيث انخفض من 147 دولار للبرميل وهي نسبة كبيرة جدا ومما لا شك فيه أن هذا الانخفاض الحاد سينعكس على الفوائض المالية والأرباح العربية حيث يستحوذ البترول على 75% من الصادرات العربية وأيضا سيؤثر على وضع الموازنات العامة القادمة وعلى معدلات النمو الاقتصادي، إذ إن معدلات النمو انخفضت في عام 2008 مقارنة بمعدلات عام 2007، وستنخفض أكثر في عام 2009، من ناحية أخرى يلاحظ أن النشاط المالي لدول الخليج في العالم الخارجي كبير، حيث تم استثمار جزء لا يستهان به من عوائد النفط، وأصبحت دول الخليج تمتلك صناديق ثروات سيادية تستثمر في الخارج خصوصا في الو.م.أ وأوروبا. ومما لا شك فيه أن هناك بعض الصناديق التي يمكن أن تكون لها استثمارات في بعض المؤسسات المالية المتعثرة.

وتقدر الاستثمارات العربية بالخارج حوالي 2.4 تريليون دولار وكما هو معلوم فان هذه الاستثمارات مملوكة للحكومات والأفراد ولكن معظمها يعود لدول الخليج وسوف تتأثر تلك الاستثمارات بحسب الجهة التي يتم الاستثمار فيها.

وتشير بعض التقديرات الى أن خسائر صناديق الثروات السيادية في الدول الناشئة بما فيها دول الخليج تقدر بحوالي 4 مليارات دولار. وأغلقت سوق البورصة السعودية منخفضة 6.5% مسجلة 7255.15 نقطة، حيث فقد مؤشر التداول 34.3% من قيمته عام 2008. وأغلقت بورصة الكويت وهي ثاني أكبر بورصة متضررة في العالم بتراجع 3.8% منذ بداية عام 2008 ليصل المؤشر الى 12360.2 نقطة أي بخسارة 488 نقطة وهي أكبر خسارة في يوم واحد في سنة 2008. وتأثرت الدول الخليجية أكثر من غيرها من هذه الأزمة بحكم تلازم استثماراتها مع الاقتصاد الأمريكي فقد خسرت أكثر من 200 مليار دولار.

المجموعة الثانية: فان تأثرها بالأزمة سيكون أقل من دول المجموعة الأولى باستثناء تأثر البورصات فسيكون في مستوى تأثر بورصات المجموعة الأولى. ومن بين أهم الآثار التي تشهدها هذه الدول تأثر السياحة العربية بشكل كبير، وانخفاض معدل نمو الاقتصاد المصري الحقيقي مع انخفاض قيمة الجنيه المصري بكل ما يعنيه من زيادة في الأسعار، بالإضافة الى ارتفاع معدلات البطالة بشكل مطرد.

المجموعة الثالثة: وهي ذات انفتاح اقتصادي ومالي محدود، فسيكون تأثرها محدودا أيضا ولقد قامت كل من حكومات المملكة العربية السعودية والامارات والكويت أعلنت عن ضمانها لكافة الودائع بمصارفها، وضخت مبالغ ضخمة فيها في محاولة لترميم الثقة بين الأفراد وهذه

المصارف، ودفعتهم لعدم سحب أرصدهم من هذه المؤسسات المالية ولتعزيز الثقة بين المصارف ذاتها أما البورصات العربية فهي في تراجع مستمر، ويمكن القول أن هذا الأخير ناجم عن التأثير بالبورصات العالمية، وعن ضعف ثقة المستثمرين وهذه المؤسسات، والهبوط الحاد لأسعار النفط التي بلغت النصف تقريبا وما زالت مستمرة في الانخفاض.

كما أن هناك دول عربية لم تتأثر كثيرا بهذه الأزمة مثل الأردن وسوريا ولبنان، وبعض دول المغرب العربي كليبيا وموريتانيا، وهذا لعدم وجود استثمارات لبنوكها في الخارج بأرقام كبيرة، بل على العكس تهيأ هذه الدول لاستقبال استثمارات وودائع جديدة هاربة من مواقع الخطر في هذه الدول¹.

المبحث الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري

مما لا شك فيه أن الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات العالمية سوف يتأثر بالأزمة المالية العالمية، وإن كان بنسبة أقل مقارنة بالدول الأخرى وذلك للأسباب التالية:

- عدم وجود سوق مالية بالمعنى الفعلي في الجزائر.
 - عدم وجود ارتباطات مصرفية للبنوك الجزائرية مع البنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها.
 - انغلاق الاقتصاد الجزائري بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي، ذلك أن الإنتاج الجزائري لا يعتمد على التصدير باستثناء المحروقات وذلك ما يجعله في مأمن من أي كساد قد يصيب الاقتصاد العالمي والكثير من الدول التي تعتمد على صادرات قد تتأثر بالركود والكساد في الدول المستهلكة لمنتجاتها.
 - اعتماد الحكومة الجزائرية على موازنة بسعر مرجعي ليق كثيرا عن أسعار السوق وهذا ما يجنبها أي انعكاسات في حالة انخفاض أسعار البترول.
- من خلال هذا المبحث سوف نعرف كيف تفاعلت الجزائر مع الأزمة المالية وعلى ماذا كان التأثير وكيف كانت مواجهة الجزائر للأزمة.

1. نبيل حشاد، مرجع سابق، على موقع: www.aldjazaira.net

المطلب الأول: وضعية الاقتصاد الجزائري العام تحت تأثير الأزمة المالية

أفاد تقرير أعده صندوق النقد الدولي بعد ارساله خبراء اقتصاديين الى الجزائر أن الأخيرة نجحت في حماية اقتصادها من تأثير الأزمة المالية، التي تعصف بالعالم اليوم وذلك من خلال قيامها بعدة إجراءات احترازية، ذكر التقرير منها الدفع المسبق لديونها الخارجية، والذي كان من شأنه أن يسبب الجزائر فاتورة عالية بعد ارتفاع أسعار الفائدة في السوق الدولية بفعل الأزمة، وكذا إجراءات اقتصادية فعالة كفتح المجال للاستثمارات الأجنبية بطريقة منتظمة ومنسجمة مع قدراتها الاقتصادية المحلية.

واستشهد البنك الدولي في دراسة حديثة وأكد صندوق النقد الدولي دعمه للإصلاحات التي باشرت بها الجزائر من أجل تحرير الاقتصاد وأن نتائج هذه التوجهات الاقتصادية قد بدأت في الظهور. وأشار الصندوق في تقرير له أن الاقتصاد الجزائري اجتاز شوطا كبيرا في مجال الإصلاح وأنه يسير وفق برنامج مدروس ويحظى بقبول المؤسسات الدولية والخبراء المحليين والأجانب. وحسب صندوق النقد الدولي فقد صرح أن:

- عند نهاية 2007 قد تم تسجيل أرقام مرضية فاحتياطات الصرف بلغت 110.18 مليار دولار (مقابل 77.781 مليار دولار في 2006) والديون الخارجية على المدى المتوسط والبعيد وصلت الى 4.889 مليار دولار أي حوالي 3.6% من الناتج الداخلي الخام.
- كما سجل ميزان المدفوعات فائضا قدر ب(+29.09) مليار دولار وبلغ صندوق ضبط العائدات 4.537 مليار دينار، أي حوالي 63 مليار دولار والديون العمومية الداخلية في انخفاض مستمر. النمو الإجمالي في الجزائر استقر في نسبة 5% بسبب انخفاض الإنتاج من المحروقات مشيرا الى أن النمو خارج المحروقات قد حقق نسبة 6% سنة 2007. وبالنسبة لسنة 2008 أشار الحالي بنسبة 25% من الناتج المحلي الخام كما ارتفع الناتج الداخلي الخام للفرد في البلاد 3968 دولار سنة 2007 مقابل 3478 دولار في 2006.
- وتجدر الإشارة أيضا، الى أن مجمل موارد الاقتصاد ارتفعت في 2007 بنسبة قدرها 3.9% منها 2.6% تعود الى نمو الناتج الداخلي الخام و 1.3% الى الاستيراد. ويليه الاستيراد الطلب الداخلي المتزايد، في حين ان قدرات الإنتاج المحلية ليست مستغلة بالقدر الكافي. ونذكر هنا بأن الاستيراد ارتفع في 2007 ووصل الى 27 مليار دولار مقابل 20.031 مليار دولار في 2006.

- تزايدت نسبة الاستثمار في 2007 ب 10%، أغلبها ساهمت فيها الدولة، في حين لا يزال المستثمرين الخواص سواء الجزائريين أو الأجانب ينوون ويرغبون في الاستثمار لكن مناخ الأعمال غير مشجع.
- إن الارتفاع الزائد للنفقات العمومية وخاصة النفقات الخاصة بالاستثمارات العمومية في المعدات تسببت زيادة في المسار التضخمي المستورد بسبب ارتفاع الأسعار خاصة أسعار المنتجات الغذائية في السوق العالمية.
- ان المركز الوطني للإعلام والاحصائيات التابع للجمارك الجزائرية. أكد أن مفاوضات انضمام الجزائر الى منظمة التجارة العالمية بلغت مرحلة متقدمة دون المساس بالسيادة الوطنية حققت الجزائر خلال الثلث الأول لسنة 2008 فائضا تجاريا بلغ 02.11 مليار دولار بارتفاع 33% عن عام 2007.
- وتمكنت بفضل سياسة الاحتراز للمستقبل أن تضمن تمويل مشاريعها التحتية، خاصة وأن الجزائر هي في حاجة ماسة الى تعزيز قدراتها التحتية للنهوض باقتصادها الوطني، لكنها ظلت تواجه مشاكل واضحة، على غرار ارتفاع البطالة بين الشباب والاعتماد الكبير للاقتصاد على المنتجات البترولية. وإذا أردنا تلخيص وضعية الاقتصاد الجزائري في السداسي الثاني من 2008، يمكننا ذكر الملاحظات التالية:
- تحقيق توازن الحسابات العمومية.
- تسديد الديون الخارجية بشكل كبير.
- ضمان دعم التوازن في الميزانية على المدى المتوسط¹.

المطلب الثاني: التأثير على القطاع المالي

- انعكاسات الأزمة المالية على الجهاز المصرفي الجزائري:
- يمكن القول من البداية أن النظام المالي المصرفي الجزائري في منأى عن الأزمة المالية في البنوك الجزائرية هي بنوك تجزئة، وأن القروض المقدمة للأفراد لا تشكل إلا نسبة محدودة لا تتعدى 10% من حافظة البنوك الجزائرية، وهي بنوك في أغلبها عمومية لا تمارس أعمال المضاربة.

1. رشيد طواهي، الجزائر نجحت في حماية اقتصادها من صدمة الأزمة المالية، مترجم من قبل نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية، 2009/03/01 على الموقع: www.imf.org – FMI Survey

من ناحية ثانية نجد أن عدم قابلية الدينار الجزائري للتحويل. من جهة أخرى نسجل أن جزء كبيراً من الكتلة النقدية للجزائر هي الآن تدور في قنوات الاقتصاد غير الرسمي ولا تدخل البنوك وبالتالي فهي لن تتأثر بالأزمة المالية العالمية.

بالنسبة لبورصة الجزائر فإن وضعها الحالي لا يسمح لها بدخول الأسواق العالمية، ومن ثم فمن هذا الجانب لا يمكن للأزمة المالية الدولية أن تؤثر على الاقتصاد الجزائري.

• انعكاسات الأزمة المالية على احتياطات الصرف الجزائرية:

تأتي احتياطات الصرف الدولية من إيرادات الصادرات المختلفة إلى جانب القروض المحصلة من الخارج. تسمح هذه الاحتياطات بمواجهة الصدمات الخارجية وطمأنة مديني البلد وكذا الحث على الاستثمار داخل البلد، حماية العملة المحلية وتمويل عجز ميزان المدفوعات. وهي تستعمل في تمويل التنمية الداخلية. كما يمكن لاحتياطات البلد من العملة الصعبة أن توظف في الخارج.

عندما يكون المردود المتوقع أكبر من المردود المتوقع من الاستثمار الداخلي في هذا الإطار نجد أن ضعف طاقة الامتصاص داخل الجزائر يدفع بهذه الأخيرة إلى توظيف أموالها بالخارج. تشير معلومات بنك الجزائر أن احتياطي الجزائر من العملات الأجنبية بلغ في 01 ديسمبر 2008 حوالي 140 مليار دولار، وتشير مصادر وزارة المالية إلى أن التوظيف بالخارج يقارب 90% من هذه الاحتياطات، حيث تم توظيف 55% من هذه الاحتياطات، أي ما يعادل 43 مليار دولار، في شكل أذونات الخزنة الأمريكية.

حسب محافظ بنك الجزائر لكصافي فإن قرابة 70% من احتياطات الجزائر من الصرف مودعة بمعد فائدة يقارب 4%، في شكل أذونات الخزنة الأمريكية، اليابانية، والبريطانية والأوروبية ذات السمعة الجيدة (AAA)، وهي توظيفات

تتميز بالطول النسبي لمدتها، بينما الباقي مودع لدى بنوك كبيرة عالية السمعة. ولقد عملت لجزائر خلال الفترة 2001-2003 على تنويع توظيفاتها من خلال الاهتمام أكثر بالتوظيف في شكل أورو (45%)، الدولار (45%) والباقي مناصفة بين الين والجنيه الإسترليني¹.

¹ عبد الرحمان مغاري، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف 20 و 21 أكتوبر 2009.

الا أن أزمة قرض الرهن العقاري دفعت بالجزائر الى تفضيل التوظيف في أذونات الخزانة الأمريكية. علما بأن بنك الجزائر عمل على شراء الأورو عندما كان منخفضا، وهو ما يجعل احتياطي الجزائر من هذه العملة على مستوى عال.

الجدول رقم 3: الاحتياطات الخارجية الرسمية للجزائر (2005-2009) (مليار دولار)

السنوات					
2009	2008	2007	2006	2005	
					الاحتياطات الخارجية الرسمية
149	143	110	78	56	

المصدر: (صندوق النقد الدولي ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، 2010 ، صفحة

400).

وحسب المسؤول الأول للبنك المركزي الجزائري فإنه بإمكان الجزائر مواجهة الأزمة المالية بفضل:

-اتباع بنك الجزائر لاستراتيجية تنوع عملات التوظيف ما بين أهم العملات الصعبة، وهذا ابتداء من سنة 2004 بغرض التسيير الجيد لمخاطر الصرف وعلى هذا الصعيد قام بنك الجزائر بتنوع العملات التي يقوم بتوظيف أموالها فيها، وهذا زيادة على الحذر في تسيير احتياطات الصرف، وهو ما سمح للجزائر من مواجهة التقلبات الكبيرة التي تحدث في الأسواق المالية الدولية.

-زيادة التوظيف في الأصول التي لا تكتنفها المخاطر وحسب السيد محافظ بنك الجزائر فان الجزائر ضاعفت من أموالها المودعة في أصول غير معرضة للخطر كما أشار الى ارتفاع احتياطي الجزائر من العملات الصعبة واستقرار معدل الصرف الحقيقي للدينار الجزائري هي ضمانات ضد الهزات الخارجية، الا أن السيد محافظ بنك المركزي أشار الى أن هذه الهزات الخارجية تؤثر على سعر النفط، ويتعين حماية ميزان المدفوعات من خلال التفكير في إقامة اقتصاد خارج المحروقات¹.

¹عبد الرحمان مغاري، المرجع السابق.

المطلب الثالث: انعكاسات الأزمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

إن عزوف رأس المال الأجنبي عن القدوم إلى الجزائر مرده إلى نقص الانفتاح والحرية الاقتصادية الجزائري، وهذا بالنظر إلى معايير انشاء المؤسسات، عدد مناصب الشغل، التجارة العابرة للحدود، حماية المستثمرين، الحصول على القروض، الحصول على الرخص، دفع الضرائب، نقل أو تحويل الملكية، تنفيذ العقود، وغلق المؤسسات.... الخ. ففي مجال التشغيل تتميز القوانين الجزائرية بالجسوة في مجال التوظيف والطرده. أما في مجال انشاء المؤسسات فان الجزائر تتميز بتعدد إجراءات تأسيس المؤسسات، إذ تفرض الجزائر 14 إجراء، وهو ما يتطلب 21 يوم لانطلاق النشاطات الجديدة، وهي مدة طويلة نسبيا إذا ما قورنت بقطر التي لا تتعدى فيها هذه المدة 6 أيام. أما في مجال التمويل فإن الأمر ليس بأحسن. إن كثير الإجراءات البيروقراطية المرافقة لعمليات التصدير والاستيراد يرفع المدة المتوسطة للقيام بالتصدير إلى حوالي 17 يوما وهو ما يكلف حوالي 1248 دولار لكل حاوية، في حين يبلغ المتوسط الجهوي حوالي 1024 دولار للحاوية الواحدة. أما من جانب الواردات فان العملية الواحدة تتطلب مدة تقدر بـ 23 يوم وتكلف 1428 دولار للحاوية الواحدة، في حين نفس العملية لا تتطلب أكثر من 10 أيام في الامارات العربية المتحدة ولا تكلف أكثر من 587 دولار للحاوية الواحدة. هذا المناخ الاستثماري المتاح في الجزائر هو الذي يمكن أن يفسر عزوف رأس المال الأجنبي على القدوم إلى الجزائر. ويمكن الوقوف على هذه المسألة بالنظر إلى تطور تدفق رأس المال الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال الفترة 2000-2006.

الجدول رقم 4: تطور تدفق رأس المال الأجنبي المباشر نحو الجزائر. / الوحدة: ملايين الدولارات

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	المجموع
الاستثمار المباشر ¹	438	1.196	1.065	634	900	1.100	1.795	7.128
الاستثمارات البيئية ²	347.5	350.0	54.6	80.4	263.3	260.6	-	1356.4

المصدر1: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (انكتاد) تقرير الاستثمار الدولي 2007. تقديرات 2007.

المصدر2: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار 2007.

الملاحظ أن الفترة 2000-2006 تميزت بارتفاع أسعار النفط اضافة الى فتح مجالات استثمار هامة كالاستثمار في قطاع المحروقات، الاتصالات، مشاريع البنى القاعدية، وهو ما يفسر هذا الاقبال المتوسط لرأس المال الأجنبي على الجزائر. وهو اقبال يبقى محدودا مقارنة ببعض الدول العربية.

فخلال سنة 2005، وفيما يخص استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية المباشرة، احتلت الجزائر المرتبة الثامنة ضمن 14 دولة عربية بحوالي 1100 مليار دولار، في حين استطاعت السعودية استقطاب حوالي 4600 مليار دولار، وحصل المغرب على 3700 مليار دولار. أما سوريا فقد استفادت من 2700 مليار دولار.

إن الأزمة المالية العالمية وما نتج عنها من تقلص حجم القروض على المستوى العالمي ستؤدي الى تناقص حجم رؤوس الأموال الأجنبية القادمة الى الجزائر. فهذه الاستثمارات ستأخذ بالحسبان احتياطي الجزائر من العملات الأجنبية، لأنه الضمان الذي يضمن لها الحصول على مداخيلها في وقت يبقى الدينار الجزائري غير قابل للتحويل. وهكذا فهذه الظروف قد تؤثر في حجم رأس المال الأجنبي المستثمر في الجزائر¹.

¹ - عبد الرحمان مغاري، مرجع سابق.

الجدول رقم 5 ا: لاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر (2002-2015) الوحدة: ملايين الدولارات

السنوات						
2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
تدفق الاستثمار						
1632,10	1661,8	1795,4	1145	882	638	1065
السنوات						
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
تدفق الاستثمار						
-	587	1488	1664	1484	2571	2264
						2746,20

المصدر: (الاونكتاد، 2016، صفحة 193)

المطلب الثالث: التأثير على قطاع الإنتاج

أكد الوزير الأول للحكومة لدى عرضه مخطط عمل على مجلس الأمة أن "الأزمة المالية التي عصفت بأكبر اقتصاديات دول العالم تشكل إنذارا للجزائر بضرورة بناء اقتصاد مبني على الإنتاج والعمل على ترقيته بهدف التوصل الى مرحلة المنافسة والتصدير. وأكد أن الجزائر حققت نموا معتبرا خارج قطاع المحروقات وأوضح أن ذلك تجسد بفعل البرامج التنموية التي باشرتها الدولة منذ عام 1999 وكذا تطوير الاستثمار الوطني والأجنبي في القطاع الاقتصادي". كشف المركز الوطني للإعلام والاحصائيات التابع للجمارك الجزائرية، أن الصادرات خارج المحروقات لا تتجاوز 2.48% من اجمالي الصادرات التي تمثل فيها المحروقات نسبة 97% ويعتبر الرقم الذي تم تحقيقه خارج المحروقات رقما مهما بالنظر لتداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، فضلا عن المنافسة القوية لمنتجات الدول المتقدمة، بالإضافة الى التحديات الداخلية التي تواجه العديد من المؤسسات والشركات الاقتصادية، رغم أن السلطات المعنية كانت تسعى لرفع هذا المبلغ من الى 4 مليار دولار. وأوضح نفس المصدر أن الصادرات خارج المحروقات شهدت نموا معتبرا خلال 2008 حيث بلغت 1.890 مليار دولار بزيادة قدرها 42% مقارنة بالسنة التي سبقتها 2007، التي لم تتجاوز فيه هذا النصف من الصادرات قيمة 1.330 مليار دولار، وهذه نتيجة إيجابية ومؤشر جيد يؤكد التطور التدريجي لمسار الاقتصاد الجزائري

ولو بكيفية بطيئة رغم أن غالبية الصادرات خارج قطاع المحروقات تتكون من مشتقات نفطية، إلا أن هذا يترجم نسبة معينة من الجدوى الاقتصادية في قطاعات أخرى، نذكر منها الزيادة الهامة في منتجات الاسمنت المائي الذي قفزت صادراته من 6.5 مليون دولار الى 48 مليون دولار، كما عرفت المواد الفوسفاتية زيادة هامة بلغت 137.2 مليون دولار السنة الماضية مقارنة بالسنة التي قبلها حيث كان المبلغ لا يتجاوز 57 مليون دولار الى جانب صادرات بقايا الحديد التي سجلت العام الماضي 189.5 مليون دولار مقابل 88 مليون دولار في السنة التي سبقتها. ان هذا التطور النسبي الذي حدث في قطاع الصادرات خارج اطار المحروقات لا يكفي لتغطية حاجات المجتمع الجزائري اذ أن واردات الجزائر من الحبوب ومشتقاتها والدواء والحليب، قد تضاعفت خلال سنة 2008 مقارنة بواردات السنة التي سبقتها، حيث بلغت قيمة هذه الواردات حوالي 8 مليار دولار مقابل 4.49 مليار دولار سنة 2007. وترجع هذه الزيادة في المواد المستوردة الى الارتفاع الكبير في أسعار المواد الأولية بالأسواق الدولية، علما أن المبلغ الإجمالي للواردات الجزائرية قد بلغ 39 مليار دولار أمريكي، العام الماضي مقابل 27 مليار دولار سنة 2007. ومس الارتفاع أيضا المنتجات الموجهة لأداة الإنتاج ب 16.35% أي ما يعادل 83.11 مليار دولار بينما عرفت المواد الغذائية ارتفاعا نسبيا بنسبة 75.55% أي ما يعادل 71.7% مليار دولار وأخيرا المواد الاستهلاكية غر الغذائية بارتفاع بلغ 30.22% أي ما قيمته 41.6 مليار دولار.

الملاحظ من هذه الأزمة أن الجزائر التي تميزت بالعزلة المالية والاقتصادية النسبية والاقتصاد شبه المغلق قد تجنبت التأثير المباشر بالأزمة على المدى القريب رغم الارتفاع الذي حصل في الصادرات خارج المحروقات إلا أنه تبقى النسب هامشية ولا تمثل سوى 2.12% من الحجم الإجمالي للصادرات. بغض النظر لصادرات المحروقات التي تعتبر أهم مبيعات الجزائر نحو الخارج بنسبة 97.88% لكن اعتمادها على منتج واحد هو السبب الوحيد والرئيسي الذي جعل بتداعيات الأزمة تتسارع الينا، رغم سيطرة الحكومة الجزائرية على الوضع الحالي ولو بشكل نسبي ومؤقت إلا أن الأزمة جعلت بإعادة النظر في هيكلة الاقتصاد الجزائري وبناء قاعدة استراتيجية وطنية تقوم على تنويع الاقتصاد، بعيدا عن أحادية مداخيل المحروقات المتذبذبة في كل الأحوال هبوطا وارتفاعا¹.

1- أحمد أويحيى، الأزمة المالية العالمية تشكل إنذارا للمرور الى اقتصاد مبني على الإنتاج، 2008/12/22

<https://www.kuna.net.kw/ArticleDetails.aspx?id=1961996&language=ar> تاريخ الاطلاع 2021/06/12 على الساعة 7:00

المبحث الثالث: سياسة مواجهة الجزائر للأزمة المالية

إن الأزمة المالية التي تعرفها السوق العالمية، والتي لا أحد يعرف مدة وحدة استمرار وضعيتها الاقتصاد العالمي، أعاقت مسار التطور الكبير الذي شهده الاقتصاد الجزائري في الآونة الأخيرة، الأمر الذي يتطلب دراسة جميع الاحتمالات لمواجهة الأزمة، وعلاج سريع لبعض العراقيل ومنه إقرار وسائل ملموسة في اتجاه حماية الاقتصاد الوطني، وفي الوقت المناسب حيث أن أحسن وسيلة لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية تكمن في تحقيق نمو معتبر ومستدام على المدى المتوسط خارج قطاع المحروقات، على اعتبار أن تراجع العائدات البترولية قد يؤثر سلبا على المدى البعيد في النمو، لذا يجب وضع خطة عمل للهوض بالقطاع الاقتصادي الوطني الذي يبدأ بتأهيل النسيج الصناعي والمؤسساتي، بالإضافة الى ترقية الاستثمار وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: ردود الأفعال الجزائرية الأولية اتجاه الأزمة المالية

لقد أكدت مختلف المصادر للسلطات الجزائرية أن الصحة الاقتصادية والمالية للجزائر لا تدعو للقلق وأن وضع البلاد حسن نوعا ما على الأقل حاليا، في الوقت الذي تهدد فيه الأزمة المالية العالمية العديد من اقتصاديات البلدان بالركود، ونظرا للتغيرات التي تحصل في العالم قررت السلطات المالية الجزائرية تشكيل لجنة خبراء لمتابعة ومراقبة تداعيات الأزمة المالية الدولية الراهنة وتطورات الأسواق العالمية وتقييم الأوضاع وعرض الاقتراحات.

أكد الوزير الأول بأن الحكومة تتمتع بقدرات تسمح لها باجتياز هذه الأزمة دون عواقب كبرى وأشار الوضع الاقتصادي العام للبلاد، الذي أكد أنه يطبعه الاستقرار بعد أن تخلصت البلاد من أعباء المديونية الثقيلة، مذكرا في هذا الصدد بحكمة قرار التسديد المسبق للمديونية الخارجية، الذي ساهم الى حد بعيد في التخفيف من آثار الأزمة والتي سدد منها 16 مليار دولار في ظرف سنة واحدة، الأمر الذي مكن البلاد من توفير ملياري دولار كانت ستذهب في صورة خدمات للمديونية الخارجية.

وخلال عرضه لمخطط عمل الحكومة أمام مجلس نواب المجلس الشعبي الوطني تطرق الوزير أيضا الى عدة محاور لعل أبرزها كيفية تعامل الدولة الجزائرية مع مسألة انخفاض أسعار البترول، حيث أكد بأن احتياطات الجزائر ستسمح لها بالتكفل ودون عناء بكل حاجياتها الخارجية، وأشارت الاحصائيات أنه حتى ولو استقر سعر البترول في مستوى 30 دولار ولمدة ثلاث سنوات كاملة ستبقى تحتفظ باحتياطات صرف تناهز 50 مليار دولار.

كما ساعد أيضا مواجهة الجزائر تداعيات الأزمة، المرجعية الوقائية لقانون النقد والقرض في سنة 2003، وكذا قرار توقيف حوصصة البنوك العمومية في 2007، على خلفية ظهور أزمة القروض الرهنية في الولايات المتحدة الأمريكية، والتخلي عن ادخال العملة الوطنية في وضعية الصرف الكلي للعملة الصعبة.

وقد اتخذت الحكومة الجزائرية على هذا السياق إجراءات استطاعت بها حماية الاقتصاد من التأثير السريع للاقتصاد فعند ظهور البوادر الأولى لهذه الأزمة قررت الجزائر توقيف عملية فتح رأس مال البنوك العمومية كبنك القرض الشعبي الجزائري كما رفضت الجزائر الدخول في مغامرة الصناديق السيادية للاستثمار في الخارج.

ولفت الوزير الأول، الى أن هذه الإجراءات والتدابير، مكنت البنوك العمومية من توفير السيولة الكافية لتمويل المشاريع التنموية الكبرى، وذلك بالاعتماد أيضا على موارد صندوق ضبط الإيرادات، الذي يتوفر على ما لا يقل عن 400 ألف مليار سنتيم، وهو المبلغ الذي تمكنت الدولة من اكتنازه بفضل "سياسة رئيس الجمهورية"، الذي حدد السعر المرجعي للبترول في قوانين المالية السابقة ب 19 دولار للبرميل، بالرغم من أن السعر الحقيقي للبرميل كان في حدود 70 دولار¹.

كما أفاد تقرير أعدته صندوق النقد الدولي بعد ارساله خبراء اقتصاديين للجزائر أن الأخيرة نجحت في السيطرة على معدل التضخم في الاقتصاد الجزائري التي كانت من أقل المعدلات في المنطقة. وأشار التقرير الى أن نظام العملة الجزائري لا يسبب مشكلات لحساب المعاملات الخارجية للبلاد.

ويجب مواصلة سياستها الحالية بشأن سعر صرف الدينار، أي معدل الصرف الحقيقي للدينار بلغ في الوقت الحالي مستوى التوازن وأكد أن معدل الصرف الحقيقي للدينار بعيد المدى يرمي الى تشجيع الاستثمارات الوطنية والأجنبية من خلال الحد من التخوفات فيما يخص الأسعار وتشجيع الصادرات من خلال تدعيم المنافسة الخارجية ويشمل معدل الصرف الحقيقي للدينار التبادلات الخارجية التجارية للجزائر مع 15 بلد يمثل 88% من التبادلات التجارية الاجمالية. وترتكز الطريقة الحسابية على تحديد مؤشر تنافسية على أساس توازن معدلات الصرف الاسمية للبلدان الشريكة ومؤشرات الأسعار عند الاستهلاك من خلال وزنها في التبادلات التجارية مع الجزائر، ويطبق بنك الجزائر هذه الطريقة الحسابية لتمكنه باستمرار

¹ أحمد أويحيى، المرجع السابق.

من متابعة تطور الوضع على الصعيد الدولي والوطني لكن يبقى هذا التقييم شديد التأثر بتقلبات أسعار النفط. ودعا FMI السلطات الجزائرية الى مواصلة ضبط سياسة الانفاق العمومية وتحسين أدوات وطرق جمع الجباية غير النفطية وعصرنة نظام الموازنة والتسيير الرشيد للبنوك العمومية، وضرورة انسحاب الدولة من القطاع البنكي وتطوير طرق تمويل الاقتصاد من القطاع غير البنكي في إشارة للنهضة بقطاع البورصة.

وفي إطار الجهود الأخرى التي تبنتها وبذلتها الحكومة الجزائرية لتطوير اقتصادها والصد للأزمة، صدر تشريع جديد في شهر أوت 2008، يتعلق بحصر المساهمة الأجنبية في أي مؤسسات أعمال بنسبة 49% ممن رأس المال. بالإضافة الى ذلك، سوف يتم فرض الضرائب بنسبة 15% على رأس المال الذي يعاد توطينه اعتبارا من عام 2009، وقد اتخذ القرار لضمان إعادة استثمار رأس المال في الدولة، وسوف يضمن استفادة المواطنين من التحسن الذي يطرأ على الاقتصاد.

مازال الاقتصاد الجزائري يمتلك فرص كثيرة لم يتم استغلالها بعد. وقطاع الهيدروكربونات يستحوذ على معظم المشاريع التي تجري في الدولة. ويرى صندوق النقد الدولي أنه يجب على الحكومة الجزائرية السعي لتنويع مصادر الثروة، من خلال الالتفات الى قطاعات أخرى تتمتع بإمكانيات واعدة سوف تخفض معدل البطالة في الدولة. وتشمل هذه القطاعات الخدمات المصرفية والاتصالات والأسمدة والعقار والبناء وغيرها. بالإضافة الى ذلك، يعتقد FMI أن الاقتصاد الجزائري قد لا يتضرر كثيرا نتيجة للأزمة المالية العالمية، نظرا لكون القطاع المصرفي الجزائري ليس وثيق الارتباط بالأسواق الدولية، ومع ذلك، فقد اقترح صندوق النقد الدولي أن تكون سياسات الاقتصاد الكلي مرنة بالقدر الكافي بحيث تستطيع التعايش مع أي انخفاض كبير في أسعار النفط¹.

المطلب الثاني: أثر الأزمة على الجزائر:

أولا: الأثر على النظام المصرفي

1. رشيد طواهي، مرجع سابق.

لقد كانت آثار الأزمة المالية العالمية التي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية وانتشرت في بقية اقتصاديات العالم آثارا بالغة الخطورة توقفت حدها وسرعة انتشارها على مدى الترابط الموجود بين اقتصاديات العالم المختلفة.

بالنسبة للجزائر من حسن حظها فإن ضعف ارتباط نظامها المالي بالنظام المالي العالمي، والذي يظهر في انعدام العلاقات بين البنوك الجزائرية والبنوك العالمية فيما يخص التعامل في الأصول المالية المشتقات المختلفة وقاها من آثار هذه الأزمة. هذه النتيجة يجب ألا تعتبر ذريعة للتوقف عن إصلاح المنظومة المصرفية الجزائرية، التي هي اليوم في أمس الحاجة إلى تطوير وتفعيل من أجل أداء الدور المنوط بها.

على صعيد مالي آخر أظهرت طريقة تسيير احتياطات الصرف الجزائرية جدواها إلى حد كبير، فهي بقيت في منأى عن الانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية. وفي هذا الصدد أثنى صندوق النقد الدولي على قيام بنك الجزائر بتوظيف بعض من احتياطات الصرف الجزائرية في أدونات الخزنة الأمريكية، واعتبر ذلك تسييرا حذرا. وقد يفهم من ذلك على أنه توجيه للجزائر لتوظيف مزيد من الأموال في هذه الأدونات، بما يسمح بتقديم دعم للولايات المتحدة الأمريكية. إلا أن هذا التسيير الحذر يجب ألا يكون كاجبا فيؤدي إلى تضييع فرص على الجزائر. وفي هذا الصدد قد تبدو فكرة إنشاء صندوق سيادة ذات أهمية وتحتاج إلى دراسة متأنية.

إن تحول الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية انتشرت في كافة اقتصاديات العالم عبر قنوات التبادل المختلفة كان وراء تحمل الجزائر لبعض الآثار السلبية التي تمثلت في تناقص إيرادات البلد من العملات الصعبة المتأتية من تصدير محروقات التي شهدت تقلص الطلب وتراجع إيرادات البلد من العملات الصعبة.

هذا الواقع يكشف مرة أخرى مدى ارتباط الاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات وكذا ارتباط تسعير المحروقات بعملة هي الدولار تشهد منذ فترة تدهورا في معدل صرفها مقارنة بالعملات القوية الأخرى، كالأورو والين تهاو بشكل ينعكس سلبا على إيرادات الجزائر المقدره بالعملة

الأمريكية في وقت تسدد فاتورة الواردات بأورو قوي يستنزف احتياطات البلد من العملة الصعبة ويدفع إلى تخفيض قيمة الدينار منعا لاستنزاف تلك الاحتياطات.

ثانيا: الأزمة المالية وإنهيار أسعار البترول

أدت أزمات قروض الرهن العقاري بالولايات المتحدة في صيف 2007، واضطراب سوق المساكن إلى ضعف الثقة في الإقتصاد الأمريكي الذي يشهد تباطؤا مستمرا دون ظهور مؤشرات تؤكد انتعاشه.

فقد صدر عن بيت الإستثمار العالمي «جلوبل» في تقرير سنوي للنفط عن 2008 ما جعل في أواخر هذا العام يشهد تذبذبا كبيرا في أسعار النفط. فقد تراجعت أسعار خام النفط الأمريكي بنسبة 69.9% خلال خمسة أشهر وذلك منذ أن بلغت أقصى إرتفاع لها مسجلة 145.16 دولارا أميركيا للبرميل) ليستقر عند 43.60 دولارا أميركي للبرميل في 16 ديسمبر لعام 2008، وهو أدنى مستوى له منذ جانفي من العام 2005. وقد تذبذبت أسعار النفط على نطاق واسع خلال فترة الدراسة، فقد تضاءلت التوجهات الإيجابية، على الرغم من أنها قد زادت نتيجة توقع خفض الإنتاج من جانب منظمة الأوبك، نتيجة للتدفق المستمر للأخبار السلبية على الصعيد الإقتصادي. كما أثرت الرؤية المستقبلية السلبية وضعف الطلب على النفط الذي صاحبها، سلبيا على الأسعار على أسواق النفط. وقد بدأ تأثير أزمة الإئتمان ينعكس على العديد من الشركات حول العالم، التي قررت خفض كلا من الإنتاج وعدد الموظفين للنجاة من العاصفة المالية¹

وأدى كل هذا إلى تأثر إقتصاد الجزائر التي تعتمد سياسة" الكل بترول "في إقتصادها و التي تمثل 97% من صادرات البلد حيث تتوقف ، كل الأنشطة الإقتصادية والإجتماعية وسياسة التنمية على عائدات النفط ولا شيء غيرها. فنقص المداخيل من النفط تؤدي إلى نقص الإنفاق بنوعيه الإستهلاكي والإستثماري لكن إذا نظرنا إلى خطة الإقتصاد الوطني على

1. تقرير إقتصادي، بحوث بيت الإستثمار العالمي "جلوبل"، ديسمبر 2008

المدى القريب نجده مضمونا قد سيطرت الحكومة الجزائرية نسبيا على الوضع رغم التغيرات التي حصلت في أسعار البترول و أكد وزير الحكومة خلال عرضه لمخطط عمل الحكومة على نواب المجلس الشعبي الوطني ، انه حتى وإن حدث احتمال نزول أسعار النفط إلى حدود 30 دولار ، فالجزائر بإمكانها توفير إحتياطي من العملة الصعبة خلال السنوات الخمس المقبلة، لا يقل عن 50 مليار دولار. وهذا من خلال المؤشرات الايجابية التي سجلتها مؤخرا في الإقتصاد الكلي و أيضا هناك إستثمارات على المستوى القاعدي و إستثمارات طاقوية وإحتياطات الدولة المطمئنة التي من شأنها ضمان إقتصاد معتدل على المدى القريب. و من خلال هذا الجدول سوف نعرف صادرات البترولية في الجزائر و إستهلاك العام للوطن خلال الفترة 2000 و 2007¹

لقد كان لانخفاض أسعار النفط أثرا في تقلص إيرادات الجزائر من العملات الصعبة. وكان بالإمكان أن يكون التدهور أكبر من هذا. إن بؤادر التعافي أصبحت بادية اليوم في الاقتصاد العالمي وأسعار البترول تميل إلى التحسن مما يبعدنا بعض الشيء عن الوضع الحرج الذي عاشه الاقتصاد العالمي بصورة عامة والاقتصاد لجزائري على وجه الخصوص.

عموما يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية بكل ما تحمله من آثار سلبية جاءت لتكشف مدى ضعف الاقتصاد الجزائري الذي يبقى مرتبطا بقطاع واحد هو ذاته رهين التطورات التي تحدث في الاقتصاد العالمي. إن الوضع يقتضي التفكير مليا في وضع سياسة اقتصادية تسمح بتنوع الاقتصاد الجزائري لوضعه في مأمن نسبي من تقلبات الاقتصاد العالمي. واليوم الجزائر تتوفر على موارد مالية تسمح لها باتخاذ الإجراءات التي تراها مناسبة بعيدا عن الضغوطات المالية التي عاشتها في وقت مضى، يكفي أن يتم استغلال تلك الأموال المتاحة لإحداث تنمية حقيقية وعدم تركها مجمدة في شكل أذونات الخزنة الأمريكية.

¹. احمد اويحي مرجع السابق ,

المطلب الثالث: التدابير الوقائية لتجنب تأثير الأزمة المالية على الاقتصاد الوطني:

حذر صندوق النقد الدولي، من أن الجزائر ستواجه مصاعب اقتصادية من جراء الأزمة المالية العالمية، وعلى رغم من إشارة التقرير الى أن الوضع سيكون مستقرا على المدى المتوسط، باعتبار أن احتياطات البلاد تعادل تكلفة الاستيراد لعامين ونصف، فإنه حذر من استمرار الركود لدى الشركاء الاقتصاديين وتأثير تراجع أسعار النفط على المالية العامة وبرنامج الاستثمار العام وبرنامج الاستثمار العام الذي تنقذه البلاد، ولهذا قررت الجزائر إعادة النظر في استراتيجياتها وخطط حول إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني ومواصلة التطبيق السريع لبرامجها الإصلاحية استنادا للدارسات التي أقيمت حول أسباب ومسببات الأزمة المالية وتداعياتها التي مست معظم الدول وجدت الجزائر نفسها أما خيار وحل وحيد للنهوض بالاقتصاد الوطني وجعله اقتصاد يتحمل مختلف الصدمات. فيما أكد وزير الخارجية، بوقدوم أن كسب معركة بناء اقتصاد قوي مندمج في الاقتصاد العالمي "يتطلب التنسيق بين مؤسسات الدولة، وإعادة النظر في المنظومة البنكية، وإنشاء فروع جديدة في شتى بقاع العالم إضافة إلى تعزيز التواجد في السوق الإفريقية الواعدة."

ويأتي قرار تفعيل "الدبلوماسية الاقتصادية" في إطار تنفيذ توصيات الندوة الوطنية للإنعاش الاقتصادي المنعقدة في شهر أغسطس من العام المنصرم، تحت رئاسة الرئيس عبد المجيد تبون، والذي أكد خلالها على ضرورة السعي لبناء اقتصاد وطني متنوع يقوي الأمن الغذائي ويحصن الأمة من التبعية المفرطة لقطاع المحروقات.

1.

كما أن انخفاض أسعار البترول والمواد الأولية في الأسواق العالمية من شأنه أن يؤدي الى نشوء حالات اقتصادية عسيرة بالنسبة للدول النامية المصدرة خاصة الجزائر، التي قد تعاني بسبب

1. إسلام كعبش، " الجزائر .. تنوع الصادرات والبحث عن بدائل غير نفطية. على الموقع، <https://www.skynewsarabia.com/business>

10:00 2021/02/27 تاريخ آخر اطلاق 2021/06/15 على الساعة

ذلك من عجز في موازين مدفوعاتها، ونقص في تمويل استثماراتها، الأمر الذي قد يعيد البعض منها الى شبك المديونية ورهن مواردها وامكاناتها. في هذا الإطار فانه يتوجب:

- ضرورة التقيد بضبط الموازنة وترشيد النفقات العمومية والبحث في كيفية نجاعتها في سياق اعتماد الجزائر لبرنامج الإنعاش الاقتصادي ومخطط دعم النمو. وأن الجزائر لا يمكنها الارتكاز فقط على النفقات العمومية لتحقيق النمو بل يتعين عليها تنوع اقتصادها لضمان نسبة نمو قادرة على الوقوف أمام الصدمات الداخلية والخارجية.
- إن الأزمة المالية الحالية أثرت سلبا على صناعة البترول، وتفرض تحديات كبيرة على الدول المنتجة، لقد نتج عن الأزمة انخفاض حاد في أسعار البترول، اذ تراجع سعر البترول من حوالي 150 دولارا في منتصف عام 2008 الى أقل من 40 دولارا في بدايات سنة 2009، وذلك نتيجة هبوط التوقعات المستقبلية للطلب العالمي بفعل انخفاض معدلات نمو الاقتصاد العالمي، التي يتوقع أن تبلغ مستويات قياسية لم يبلغها منذ عقود.
- تنوع مصادر الدخل للجزائر، على خلفية الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على أهم مداخل الجزائر "البترول والغاز" وذلك عن طريق تنوع اقتصادها وعصرنة القطاعات الاقتصادية.
- الحذر من العودة السريعة الى حلقة الاستدانة الخارجية في حال استمرار أسعار النفط في الأسواق العالمية في الانخفاض، كون الاقتصاد الجزائري لم يتمكن من الخروج من الحلقة المفرغة للاعتماد الكامل على المداخل الريعية وفشله لحد الآن في بلوغ مرحلة مقبولة من التنوع.
- من جانب آخر فان معدلات التضخم المسجلة خلال السنتين الأخيرتين تعتبر هامة وذات دلالات كبيرة، وبالتالي فانه على السلطات العمومية، خاصة منها البنكية والمصرفية مرافقة المؤسسات الوطنية لجعلها أكثر تنافسية ومعالجة أوضاعها المالية التي لم تصل الى المعايير اللازمة والمعمول بها دوليا من حيث الإنتاج والإنتاجية،

الى جانب ضرورة انشاء مؤسسات استثمارية تسمح بتمويل المشاريع الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- إعادة الاعتبار للقطاعات الاستراتيجية في الصناعة العمومية الذي لا يمثل في الوقت الحاضر سوى 05% من الناتج المحلي الخام نتيجة غياب الرؤية الواضحة والاستراتيجية الصحيحة لتطورها وتحميلها لأعباء اجتماعية خاصة في مجال التشغيل مما جعل دورها غير واضح وموجه للربح والمردودية، إذ أن نسب الإنتاجية تراجعت بصورة مستمرة الى حدود تقل عن 40%، إضافة الى عدم تجديد أدوات الإنتاج ونقص المواد الأولية في وقت كانت السوق مفتوحة وبرزت بدائل ضاعفت من مصاعب القطاع الصناعي العمومي¹.
- تنشيط بورصة الجزائر، ونهج سياسة إعلامية ناجحة ووضع برامج إعلامية كاملة للترويج عن مجالات وأدوات الاستثمار في الجزائر وتوفير المعلومات المالية والاحصائية اللازمة للمستثمرين.
- اصلاح المنظومة البنكية، وذلك بابتعادها عن التسيير الإداري واتباعها الأدوات وقواعد التسيير البنكي المتعارف عليها دوليا.
- يجب إعادة الاعتبار لقطاع الزراعة من خلال سياسة استثمارية جريئة، وذلك بإنشاء السدود الشيء الذي يساعد على تنشيط مختلف المنتجات الزراعية خاصة الحبوب. الى جانب تشجيع البحث الزراعي وزيادة الدعم المقدم لهذا القطاع، حيث أن الجزائر لا تقدم سوى 5% من الدعم الى الزراعة، في حين أن المنظمة العالمية للتجارة تسمح بدعم أقصى قدره 10%. وأن بعض الدول الأعضاء فيها تطبق نسب تجاوزت بكثير هذا المستوى، وصلت في بعض الحالات 50%.
- أن يكون قرار الانضمام الى OMC مبنيا على ما نخسره أو ما نجنيه في حالة الانضمام أو عدمه. وألا يكون ذلك تحت تأثير ضغط كبار المضاربين، وأن توظف لصالحها النصوص المعتمدة حديثا من قبل المنظمة. مثل إجراءات الإنقاذ برسم المادة 19

¹ د.أ عماري عمار، أ فالي نبيلة، الأزمة المالية الحالية وتداعياتها على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20 و 21 أكتوبر 2009.

للمحماية وبما أن التحديات التي يفرضها النظام الجديد للتجارة الدولية ذات بعد إقليمي، فإن مواجهتها تفرض أن تكون السياسة الاقتصادية ذات بعد إقليمي، وذلك بإنشاء التكتلات الاقتصادية والتجارية الجهوية في الاتحاد المغاربي، واتحاد الدول العربية، الشيء الذي يمكن هذه الدول من زيادة التجارة فيما بينها، وخلق التكامل الاقتصادي بينها بشروط تفضيلية لا تتوفر في ظل انضمام كل بلد على انفراد إلى المنظمة العالمية للتجارة.

وتوقع FMI أن تصبح الجزائر من الأسواق الهادئة والواعدة في وقت قريب، بفضل الموارد الهامة التي تتوفر عليها، كما أن الهدوء والاستقرار أصبح من العوامل الجذابة في مجال تنافسية الأسواق، وطالب FMI الحكومة بمواصلة الإصلاح المالي وعدم التحجج بالأزمة أمام كل الأصوات المطالبة بتسريع وتيرة الإصلاح والانفتاح¹.

خلاصة الفصل الثاني :

إن الجزائر لم تكن بعيدة عن تداعيات الأزمة المالية العالمية، وهذا من خلال التذبذبات التي شهدتها

أسعار النفط العالمية، وبما أن هذه الأخيرة تعد المصدر المعتمد عليه في جلب إيرادات الدولة الخارجية، بنسب تفوق² 97% فإن التراجع في الأسعار كان له الأثر على مخططات ومشاريع التنمية المحلية على الأمد المتوسط والتمويل في حال استمرار الوضع على ما هو عليه، كما يذكر كذلك أن القطاع المصرفي في الجزائر عبارة عن قطاع عمومي هذا أيضا مكنها من تلافي تتأثيرات الأزمة المالية على الأقل في الفترة القصيرة إلا أن هذا لن يدوم طويلا ما لم تتخذ الاجراءات الضرورية، ذلك أنه شكل عائقا كبيرا أمام الاستثمارات الأجنبية الوافدة إلى الجزائر،

¹. دلال مجاهد، مرجع سابق.

² حمزة بعللي، أ بلال مشعلي ، تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية ، العدد الأول، جامعة قلمة ص 98

فالمستثمرون بطبيعتهم ولسهولة أعمالهم وتنقلاتهم يفضلون القطاع المصرفي المتحرر من القيود الحكومية الممارسة عليه، بالاضافة إلى هذا كله فالخطوة التي اتخذتها الجزائر في الماضي من سداد لمديونيتها الخارجية مكنها أيضا من تجنب آثار هذه الأزمة، ومع حيازتها على موارد مالية ضخمة من العملات الأجنبية على شكل احتياطات أجنبية جعل من تمويل المشاريع العمومية والاجتماعية والخدماتية أمرا سهلا ولن تحتاج إلى أموال أو اقراض من العالم الخارجي

الخاتمة :

من خلال تناولنا لموضوع الأزمات الاقتصادية الدولية و تداعياتها على الاقتصاد الجزائري ، حاولنا معالجة إشكالية البحث التي تدور حول مدى تأثير هذه الأزمات على الاقتصاد الجزائري ، من خلال فصلين باستخدام المنهج و الأدوات المشار إليها في المقدمة وفي الدراسة التطبيقية انطلاقا من

الفرضيات المعتمدة و هكذا، تتوزع هذه الخاتمة إلى نتائج البحث و اختبار الفرضيات، التوصيات و

الاقتراحات،

دراسة الفرضيات:

-صحة الفرض الأول أنه يمكن أن يكون نشوء الأزمات الاقتصادية راجعة كلها إلى نفس الأسباب ولها نفس النتائج .

-عدم الانفتاح الكلي للاقتصاد الجزائري على السوق العالمي جنبها التأثير الحاد بالازمة وهذا ماثبت خطأ الفرض الثاني القائل : " بعد كل المراحل والأزمات التي مر بها الاقتصاد الوطني انفتاحه على الاقتصاد العالمي من الممكن ، أن يكون تأثير الأزمة حادا جدا ويؤدي إلى ركود وكساد اقتصادي "

النتائج

انتقلت الأزمة المالية الأمريكية لتطال كل الأسواق المالية العالمية الكبرى، بسبب ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية في أوروبا و آسيا و بقية العالم بالأسواق المالية الأمريكية، و لم تقتصر الأزمة على جانبها المالي بل تطورت إلى مشكلة ركود اقتصادي واسع، حيث أثرت تداعياتها سلبا على مستويات التشغيل و التصدير والاستيراد و كذلك الإنتاج و الاستثمار، و صاحب هذه التداعيات أيضا انخفاض في أسعار النفط عالميا، وموجات من الانخفاض الحاد في أسعار الأسهم في الأسواق

العالمية، كما تواصلت عملية انخفاض أسعار العقارات على المستويين الأمريكي و العالمي. تكشف تجارب الأزمات السابقة أن كل أزمة تقريباً تحمل في طياتها مقومات نجاحها وكذا أسباب فشلها

والبحث عن ذلك النجاح الكامن في جوهر الأزمة وتنميته واستثماره هو لب الإدارة و المواجهة الصحيحة للأزمات والتقدم إلى الأمام فلا يجب الميل نحو مواجهة موقف سيء وجعله أسوأ، لأنه مهما كان هناك حرص شديد وتنبؤ مسبق فإنه لا يمكن الاعتقاد بإمكانية منع الأزمات من الوقوع نهائياً فالأزمات سوف تحدث ولكن يمكن الحد منها و التقليل من تأثيرها.

امتدت آثار الأزمة المالية إلى الدول العربية و بدرجات متفاوتة، إذ أن دول مجلس التعاون الخليجي قد تأثرت بشكل أكبر بحكم الصلات و الروابط الوثيقة التي تربطها بالاقتصاد الرأسمالي العالمي، و تراجع بسبب الأزمة الطلب على النفط الذي يمثل مصدر الدخل الرئيسي لأغلب الدول العربية، كما تراجعت بسبب الأزمة الإيرادات العامة للدول العربية غير النفطية، نتيجة تراجع التدفقات المالية الواردة إليها من خلال السياحة وانخفاض الصادرات و تحويلات العاملين بالخارج و الاستثمارات الأجنبية المباشرة

الاقتراحات

بناء على النتائج التي توصلنا إليها من خلال هذا البحث يكون بإمكاننا تقديم بعض المقترحات و التوصيات و التي تتمثل فيما يلي:

- عدم الاعتماد على مداخل المحروقات بشكل كبير و العمل على تشجيع الصادرات خارج قطاع المحروقات من خلال زيادة دعم القطاع الزراعي و الصناعي ، و تشجيع خلق المؤسسات المصغرة و المؤسسات المتوسطة التي تعمل على خلق قيمة مضافة و امتصاص البطالة.
- البحث عن آليات ملموسة لترقية مساهمة الغاز الطبيعي في الاقتصاد الوطني و ذلك من خلال تكثيف الجهود و توحيد الرؤى بإنشاء منظمة الدول المنتجة و المصدرة للغاز الطبيعي يكون لها دور

مماثل لدور الأوبك.

-تكثيف الجهود في مجال الطاقات المتجددة و التي تمثل رهانا حقيقيا أمام الجزائر في ظل ارتفاع أصوات تنادي بصداقة البيئة و التقليل من استهلاك الوقود الأحفوري مما يجعل آفاق العوائد النفطية في الجزائر مجهولا. وهذا ما نتمناه من خلال انشاء وزارة خاصة بالانتقال الطاقوي -تحضير الجزائر لعصر ما بعد النفط من خلال تأهيل الاقتصاد الجزائري للاندماج في الاقتصاد العالمي من خلال إجراء إصلاحات تمس المنظومة البنكية و القوانين المشجعة للاستثمار الأجنبي و القضاء على البيروقراطية و العراقيل الإدارية التي تكون سببا في انخفاض نسبة الاستثمار الأجنبي في الجزائر

-إن الأزمات والمشاكل الاقتصادية لا تكون في الغالب وليدة الصدفة بل هي في العادة محصلة تراكمات مخفية لم تحدث في النهاية التستر والتغطية ، إن أصعب ما في الأمر هو أن تكاليف معالجة المشاكل تكون أكبر بكثير مما لو تم معالجتها عند ظهورها. لذلك فإن الإفصاح والشفافية دائماً مطلوبان وينبغي الحرص عليهما وترسيخهما قدر الإمكان ، ولا عجب إن كان هناك رابط وعلاقة بين درجة التقدم ومستوى الإفصاح والشفافية لكل بلد من دول العالم. -رفع مستوى الرقابة على الحركة المصرفية ووضع شروط جديدة على القروض الكبيرة وطلب ضمانات حقيقية وضرورة فهم وتحقيق إدارة أفضل للمخاطر المالية في المؤسسات المصرفية. -العمل على إعادة الثقة في الأسواق المالية أولا من خلال تدخل الحكومات والبنوك المركزية لضمان

توفير السيولة للجهاز المصرفي، ثم العمل على مستوى دولي لحل الأزمة، كما تستوجب إعادة النظر في القواعد الأساسية للنظام الرأسمالي، العولمة، السياسات النقدية النيوليبرالية

قائمة المصادر والمراجع

-قائمة المصادر والمراجع

الكتب :

1. أبو شرار علي عبد الفتاح ، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، أحداثها، أسبابها، تداعياتها، إجراءاتها، المكتبة الوطنية، عَمَان، 2011
2. بلعباس عبد الرازق سعيد: ما معنى الأزمة، الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، مركز النشر العلمي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2009،
3. بن حسين محمد لخضر ، الأزمات الاقتصادية، فعلها و وظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة و البلدان النامية، ترجمة أحمين شفير، الجزائر ، المعهد الوطني للثقافة العمالية وبحوث العمل، 1995
4. بوفارة يوسف أحمد أ: إدارة الأزمات: مدخل متكامل، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009،.
5. الخضير محسن أحمد: إدارة الأزمات، منهج اقتصادي إداري متكامل لحل الأزمات، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1990
6. رمزي محمود، الأزمة المالية والفساد العالمي، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2009
7. ستاد نيغنكو، الأزمة النقدية في النظام الرأسمالي: أصلها و تطورها، ترجمة محمد عبد العزيز، مطبعة جامعة بغداد، بغداد، 1979 ،
8. سلام الهدمي ماجد و جاسم محمد ، مبادئ إدارة الأزمات : الإستراتيجية و الحلول ، دار زهران للنشر و التوزيع، عمان ، 2008

9. سلطان أبو علي ، الأزمة التمويلية و انعكاساتها على مصر ، سلسلة أوراق العمل ، المركز المصري للدراسات الإقتصادية ، القاهرة
10. السيسي صلاح الدين حسن ، الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية ، مطبعة أبناء وهبة محمد حسان ، القاهرة ، 2008
11. الشرقاوي عبد الحكيم مصطفى ، العولمة المالية و إمكانيات التحكم، عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2005
12. عبد الستار شيماء ، العولمة و المنظمات الدولية المالية، دار أيلة للنشر و التوزيع، عَمَان 2010
13. عطون مروان ، الأسواق النقدية و المالية (البورصات و مشكلاتها في عالم النقد والمال) ، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993
14. محمد راتب النابلسي، الأزمة المالية العالمية دلائل اقتصادية على سطوع المنظومة الرأسمالية من بين أنقاض الرأسمالية، دار الفكر، دمشق، ط 2، 2009
15. محي الدين عمرو ، أزمة النمر الآسيوية: الجذور و الآليات و الدروس المستفادة، دار الشروق، القاهرة، 2000
16. منير ابراهيم هندي، الأوراق المالية و أسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف الإسكندرية، مصر 1997 ،
17. النَجَار إبراهيم عبد العزيز ، الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009

الأطروحات والرسائل :

1. - الصافي وليد أحمد، سوق الأوراق المالية و دورها في التنمية الاقتصادية، رسالة ماجستير علوم اقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية، 1997 ،

2. حسناء بوشارب ، أثر الأزمات المالية العالمية على إقتصاديات الدول النفطية دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة أمحمد بوقرة، 2018،

3. رواج عبدالرحمان أثر الأزمة المالية على حركة التجارة الخارجية للتكتل الاقتصادي الأوروبي، أطروحة دكتوراه ،كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة محمد خيضر ،بسكرة ،2018/04/26،

4. غزالي عماد ،الأثار الاقتصادية الكلية للأزمات المالية العالمية على البلدان النامية في ظل العولمة المالية - حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه العلوم ،جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2014،

المجلات والدوريات

1. أ.الدكتور فريد كورتل أ.د كمال رزيق ، الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وإنعكاساتها

على البلدان العربية ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد 20 أ

2. بعلي حمزة ، أ مشعلي بلال ، تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري

،مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية ، العدد الأول ،جامعة قالمة

3. العقون نادية ، أزمة الرهن العقاري عدواها، و آليات انتقالها، مجلة بحوث

اقتصادية عربية، العددان 53-54، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2011،

4. قدي عبد المجيد ، الأزمة الاقتصادية العالمية و تداعياتها العالمية ، مجلة بحوث

إقتصادية عربية ، العدد 46 ، تصدر عن الجمعية العربية للبحوث الإقتصادية ،

القاهرة ، 2009

5. مراد ناصر ، أثار الأزمة الاقتصادية الراهنة – حالة الجزائر- كلية العلوم الاقتصادية

و علوم التسيير/ جامعة البليدة ، 2010

التقارير والملتقيات

1. أحمد عبد السلام سليم ، استراتيجيات التعامل مع الأبعاد العميقة للأزمة المالية العالمية، مداخلة ألقيت في إطار مؤتمر "تأثير الأزمة المالية العالمية على القطاع المالي و المصرفي"، جامعة بيروت العربية، بيروت، بتاريخ السابع ماي 2009
2. تيجاني بالرقى ، تداعيات الأزمة الإقتصادية العالمية الراهنة على إقتصاديات دول المينا و اسبابها في ضوء روحات مفكري الإقتصاد الإسلامي ، ملتقى دولي حول : الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحوكمة الدولية ، المنعقد بتاريخ : 21/20 أكتوبر 2009 ، جامعة سطيف ، الجزائر
3. حسين بورغدة، الأزمة المالية العالمية الأسباب، الآثار و الحلول المقترحة لمعالجتها، مداخلة مقدمة في إطار الملتقى الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، في الفترة 20 - 2009/10/21
4. د. المناعي جاسم ، الأزمة الإقتصادية الآسيوية محاولة تشخيص، المؤتمر الرابع لأسواق المال العربية بيروت – الجمهورية اللبنانية 8 ماي 1998 ،
5. د.أ. عماري عمار، أ فالي نبيلة، الأزمة المالية الحالية وتداعياتها على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20 و 21 أكتوبر 2009.
6. عبد الرحمان مغاري، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، الملتقى العلمي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف 20 و 21 أكتوبر 2009.

7. مرابط ساعد ، الأزمة المالية 2008، الجذور والتداعيات، مداخلة قدمت في إطار فعاليات الملتقى الدولي حول الأزمة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أكتوبر 2009،
8. ناصر مراد، الأزمة المالية العالمية: الأسباب، الآثار وسياسات مواجهتها، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أكتوبر 2009،

المواقع الالكترونية

1. سامح نجيب، الأزمة الرأسمالية العالمية – الزلزال والتوابع ، على الموقع:
<https://revsoc.me/publications/22456/3>
2. طواهري رشيد ، الجزائر نجحت في حماية اقتصادها من صدمة الأزمة المالية، مترجم من قبل نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية، 2009/03/01 على الموقع:
www.imf.org – FMI Survey
3. أحمد أويحيى، الأزمة المالية العالمية تشكل إنذارا للمرور الى اقتصاد مبني على الإنتاج، 2008/12/22
<https://www.kuna.net.kw/ArticleDetails.aspx?id=1961996&language=a>
r تاريخ الاطلاع 2021/06/12 على الساعة 7:00
4. إسلام كعبش، " الجزائر.. تنويع الصادرات والبحث عن بدائل غير نفطية." على الموقع،
<https://www.skynewsarabia.com/business> / 2021/02/27 تاريخ آخر اطلاع
10:00 على الساعة 2021/06/15

المخلص

الملخص

تناولت هذه الدراسة موضوع الأزمات الاقتصادية العالمية ونتائجها الانعكاسات على الاقتصاد الجزائري بهدف محاولة التعرف على الواقع وأبعاد الأزمات المالية العالمية، تبدأ أولاً بالسياق العام للأزمات السابقة ، ثم أظهر العلامات الأولى لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية ، والتعرف على آثاره المختلفة على المستويين الأمريكي والعالمي والحلول التي تم طرحها للخروج منها ، ثم أعطى صورة عن الاقتصاد الجزائري ومراحل تطوره وانعكاسات هذه الأزمات عليها بعد دراسة الجوانب النظرية المختلفة للأزمات الاقتصادية على الصعيد العالمي ، كانت الدراسة العملية محاولة لتحليل تأثير الأزمات العالمية السياسة الاقتصادية الدولية على الاقتصاد الجزائري من خلال دراسة بعض المؤشرات الاقتصادية ، الاستثمار الأجنبي المباشر ، الميزان التجاري أثر هذه المؤشرات على النمو الاقتصادي الجزائري

الكلمات المفتاحية: الاقتصاد الجزائري ، الأزمات الاقتصادية العالمية ، الأزمة، الرهن العقاري.

abstract

This study addressed the subject of global economic crises and their repercussions on the Algerian economy, aiming to try to identify the reality and dimensions of global financial crises begin first with a context

General of previous seizures, then demonstrate the first signs of the seizure

mortgage in the United States of America, and learn about its various effects on the American and global levels and solutions that were floated out of it, then gave an image of the Algerian economy and the stages of its development and the repercussions of these crises on her.

After examining the different theoretical aspects of economic crises

global, the practical study was an attempt to analyze the impact of global crises international economic policy on the Algerian economy, through the study of certain economic indicators " , foreign direct investment, balance of trade "and a standard image of

The impact of these indicators on Algerian economic growth

Keywords: Algerian economy, international economic crises, crisis mortgage.



تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة)*: عمري ياسمينه المولود(ة) بتاريخ: 2004/02/23 ب: حشرة

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أورس.) رقم: 2012.14912 الصادرة بتاريخ: 2016/03/09 عن: حشرة

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: تخصص: اقتصاد دولي خلال السنة الجامعية: 2020/2021

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان** :

الأبحاث المالية الدولية والتحكيمات على الدول النامية
دراسة حالة الجزائر

أصح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 16 جوان 2021

التوقيع و البصمة

.....



