وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed Boudiaf M'SILA
Faculté des Sciences Économiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département Sciences économiques,

جامعة محمد بوضياف –المسيلة-
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم الاقتصادية

دور مؤشرات الحيطة والحذر الكلية في التنبؤ بالأزمات المالية ـ دراسة حالة بعض دول عربية ـ

مذكـرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهـادة الماستر (أكاديمي) في علوم الاقتصادية.
تخصص: مالية و إدارة المخاطر

إعداد الطـــالب:
بن يحي صدام الحسين

الأستاذ المشرف:
سعودي عبدالصمد

لجنة المناقشة

عريوة محاد	.....	رئيسا
سعودي عبدالصمد	.....	مشرفا ومقررا
غفصي توفيق	.....	مناقشا

السنة الجامعية: 2015/2014

بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وعرفان

كلمة شكر وتقدير؛

﴿رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحاً ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين﴾

الحمد لله على نعمه التي لا ينسى ذكرها ، ولا يؤدى بشيء من الأنواع شكرها، أحمده تعالى عند هذا المقام

وفي هذا المقال أثني عليه الخير كله ولا أحصي ثناءً عليه وهو أهل الحمد والشكر والثناء

وفي لحظات العرفان بالجميل وحسن الصنيع لا يسعنا إلا أن نحمد الله الذي وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع وأصلي

وأسلّم على نور القلوب وضيائها حبيبي وقرة عيني محمد صلى الله عليه وسلم

كما نشكر كل من ساعدنا على إنجاز هذا العمل

ونخص بالذكر: الأستاذ المشرف: "سعودي عبد الصمد" الذي لم يبخل علينا بنصائحه وتوجيهاته القيمة التي

كانت لنا خير معين في البحث ، كما نشكره على جديته في العمل ونتمنى له التوفيق والتوفيق في مسيرته

العلمية.

والشكر الجزيل للجنة المناقشة التي سيكون لها دورا كبيرا في تقويم وتثمين هذا البحث

إلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية بجامعة المسيلة

كما لا يفوتنا في هذا المقام أن نشكر كل طاقم "مقهى الجليس" على مجهوداتهم ومساعداتهم لنا في

إنجاز هذه المذكرة فلهم جزيل الشكر.

وكل من ساعدنا ولو بكلمة طيبة أو دعاء كريم.

المحتويات	الصفحة
الإهــداء	
شكر وعرفان	
فهرس المحتويات	
قائمة الأشكال	
قائمة الجداول	
مقدمة عامة	أ – ز
الفصل الأول:الأزمات المالية	
تمهيد	**09**
المبحث الأول: مقاربة مفاهمية للأزمات المالية	**10**
المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية	**10**
المطلب الثاني أنواع الأزمات لمالية	**13**
المطلب الثالث: أسباب نشوء الأزمات المالية	**17**
المطلب الرابع: قنوات انتشار الأزمات المالية	**19**
المبحث الثاني: تجارب دولية في الأزمات المالية	**23**
المطلب الأول : أزمة الكساد العالمية 1929	**23**
المطلب الثاني: أزمة جنوب شرق آسيا 1997	**25**
المطلب الثالث: الأزمة المالية العالمية 2008	**32**
المطلب الرابع: أزمة الديون السيادية في اليونان	**36**
خلاصة	**41**
الفصل الثاني: مؤشرات الحيطة والحذر المطروحة في التنبؤ بالأزمات المالية	
تمهيد	**43**
المبحث الأول: أدوات التنبؤ وضبط استقرار النظام المالي وسلامته	**44**
المطلب الأول: مؤشرات الحيطة الكلية	**44**
المطلب الثاني: مؤشرات الحيطة الجزئية	**46**
المطلب الثالث : معايير ومقررات لجنة بازل 1و2 .	**52**
المبحث الثاني: مفاهيم حول بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي	**57**

المطلب الأول: مفاهيم حول النمو الاقتصادي	**57**
المطلب الثاني: مفاهيم حول سعر الصرف	**64**
المطلب الثالث: المفاهيم حول ميزان المدفوعات	**69**
المطلب الرابع: مفاهيم حول التضخم	**73**
خلاصـة	**85**
الفصل الثالث: تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي للتنبؤ بالأزمات المالية - دراسة حالة دول عربية -	
تمهيد	**87**
المبحث الأول: الدول العربية والازمة المالية العالمية 2008	**88**
المطلب الأول: الخصائص الاقتصادية للدول العربية	**88**
المطلب الثاني: الخصائص المالية للدول العربية	**91**
المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية علي الدول العربية	**93**
المطلب الرابع : الحلول المقترحة من بعض الدول العربية لمعالجة الأزمة	**97**
المبحث الثاني: تحليل المؤشرات الكلية للتنبؤ بالأزمة في الجزائر والسعودية	**102**
المطلب الأول: تحليل المؤشرات الكلية للتنبؤ بالأزمة في الجزائر	**102**
المطلب الثاني: تحليل المؤشرات الكلية للتنبؤ بالأزمة في السعودية	**110**
المطلب الثالث: تقييم ة مؤشرات في كل من الجزائر والسعودية	**115**
خلاصة	**118**
الخاتمة العامة	
الخاتمة	**120**
نتائج اختبار الفروض	**120**
النتائج	**121**
الاقتراحات	**122**
أفاق البحث	**123**
قائمة المراجع	**125**

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
1-1	التغيرات في أسعار الصرف الآسيوية الحقيقية خلال 1997-1998	27
2-1	التغيرات في قيمة العملات الآسيوية وأسعار الأسهم وسعر الفائدة للفترة 1997 – 1998	27
1-2	اهم متغيرات الاقتصاد الكلي	44
2-2	درجات التصنيف من 1الى 5 درجات	47
1-3	بعض الإجراءات المتخذة من طرف دول الخليج لمواجهة الأزمة	99
2-3	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر 2002-2008	101
3-3	تطور الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة 2002-2012	103
4-3	تطور معدلات التضخم في الجزائر من 2002-2012	105
5-3	تطور أسعار صرف الدينار الجزائري مقارن بالدولار الأمريكي	107
6-3	الناتج المحلي الإجمالي حسب الأسعار الجاريةفي السعودية 2002-2012.	109
7-3	ميزان مدفوعات المملكة السعودية خلال فترة 2002-2012	111
8-3	معدلات التضخم للسعودية 2002-2012.	112

فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
1–1	قنوات انتشار الأزمات المالية	19
1–3	تطور معدلات النمو في الجزائر من 2002–2012	102
2–3	تطور الميزان التجاري الجزائري 2002–2012	104
3–3	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000–2012)	106
4–3	تطور سعر الصرف الجزائري مقابل$	108
5–3	تطور الناتج المحلي في السعودية 2002–2012	110
6–3	ميزان مدفوعات المملكة السعودية خلال فترة 2002–2012	111
7–3	معدلات التضخم للسعودية 2002–2012	113

مقـــدمة عـــامة

مقدمة عامة:

تعرضت العديد من البلدان النامية والمتقدمة إلى أزمات مالية حادة وخطيرة في طبيعتها،التي تهدد الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي لهذه الدول،ومع موجات الانفتاح الاقتصادي المتزايد والتحرر المالي تكررت هذه الأزمات كثيرا وتنوعت،بين أزمة مصرفية،عملة،أزمة مديونية،إلى أزمة أسواق مالية، كان للدول النامية النصيب الأكبر منها لهشاشة أنظمتها الاقتصادية وتبعيتها الاقتصادية لمعظم الدول المتقدمة.

لقد بينت الأحداث الاقتصادية خاصة منذ ثلاثينيات القرن الماضي أن النظام المالي العالمي القائم ليس في مقدرته حماية الاقتصاد العالمي من تلك الأزمات،تجسد ذلك في حدوث أزمات مالية عالمية متتالية، مثل أزمة الكساد سنة 1929، والأزمة الآسيوية 1997، كما واجه الاقتصاد العالمي أهم وأعنف أزمة وهي الأزمة المالية العالمية2008 وعرفت في البداية أنها أزمة رهون عقارية في الولايات المتحدة الأمريكية إلي أزمة اقتصادية عالمية، وأزمة الديون السيادية الأخيرة في 2011، وكغيرها من الدول النامية لم تكن الدول العربية بمنأى عن الآثار السلبية وتداعياتها التي مست جميع القطاعات وخاصة الاقتصادية منها.

وعلى هذا الأساس يعتبر وجود منظومة من المؤشرات التي يمكن من خلالها التنبؤ بالأزمات المالية لتفادي حدوثها مبكرا،أو بالأحرى الوصول إلى مؤشرات تنبئ مستقبلا بحدوث أزمات أمر في غاية الأهمية، وهذا لتجنب الاقتصاد العالمي من الوقوع في انهيارات أخري والحيطة منها وأخذ السياسات الوقائية اللازمة لمواجهتها أو الحد من أثارها في حالة وقوعها.

تعتبر مؤشرات الحيطة الكلية أو متغيرات الاقتصاد الكلي من المؤشرات التي تصلح أن تكون مؤشرات تنبؤ بالأزمات المالية، مثلها مثل المؤشرات الجزئية في التنبؤ بالتعثر

المصرفي وتفادي الوقوع في أزمات مصرفية،وذلك عن طريق تحليل تلك المؤشرات والتعرف على أهم التغيرات التي تطرأ في سلوكها والذي يكون مختلف عن السلوك التي تسلكه خلال الفترات العادية،وبصورة أكثر تحديدا هو وجود اختلال عن تغيرات متتابعة لتلك المتغيرات وما يترتب عليها من تدهور لبعض القطاعات الاقتصادية الذي يتسبب في الغالب ظهور اضطرابات كبيرة خاصة في القطاع المالي.

- **الاشكالية:**

انطلاق مما سبق نطرح الإشكاليةالتالية:

ما مدي نجاعةمؤشرات الاقتصاد الكلي فيالتنبؤ بالأزمات المالية؟

وللوقوف على هذه الإشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

1/ هل النظام المالي معرض للازمات المالية؟

2/ هل يمكن إيجاد مؤشرات ودلائل تنبؤنا بقرب حدوثالأزمات المالية، وما هي أهمها؟

3/ هل لمؤشرات الاقتصاد الكلي الكفاءة للتنبؤ بالأزمات الماليةفي الجزائر والسعودية ؟

- **فرضيات البحث:**

لمعالجة إشكالية البحث والإجابة على الأسئلة المطروحة، يقوم بحثنا هذا على عدة فرضيات، وهي:

1/ تعرض النظام المالي عبر كامل المدارس الاقتصادية إلي أزمات مالية.

2/ يمكن بناء نظام للإنذار المبكر قادر على رصد مختلف الاختلالات التي تصيب القطاع المالي بواسطة الاعتماد على مجموعة من المؤشرات، تتمثل في الغالب بمؤشرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات الاقتصاد الجزئي.

3/ مؤشرات الاقتصاد الكلي لها الكفاءة اللازمةللتنبؤ بالأزمات في كل من الجزائر والسعودية، وإعطاء الوضع المستقبلي.

❖ **أهدافالبحث:**

إن الغرض من تناولنا هذا الموضوع في حقيقة الأمر ينصب حول محاولة تحقيق الأهداف التالية:

- محاولة التعرف على مختلفالأزمات المالية الدولية، وأنواعها وأسبابها وطرق معالجتها.
- معرفة مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية.
- معرفة مدي كفاءة مؤشرات الاقتصاد الكلي في التنبؤ بالأزمات المالية.

❖ **أهميةالموضوع:**

يستمد الموضوع أهميته من عنوان البحث،وتتجلي أهمية الدراسة في كونها تدرس مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية لتفادي الوقوع فيها،ومدي قدرة تلك المؤشرات علي تفاديهاكما يعد موضوع البحث من المواضيع الحديثة التي يتزايد الاهتمام بها في الوقت الحاضر وخاصة في ضل التوترات الاقتصادية العالمية والتكرار الدائم للأزمات،وازدياد الحاجة للتنبؤ بها.

❖ **حدود الدراسة:**

ركزت هذه الدراسة على الأزمات المالية من خلال تعريفها وتحديد أسبابها وتحديد كيفية التنبؤ بها بالاعتماد علي مؤشرات الاقتصاد الكلي،حيث تم اختبار دراسة دولتين عربيتين الجزائر لكونها تنتمي لمجموعة الدول النفطية ذات دخل متوسط وذات القطاع المالي الضعيف المغلق،والسعودية من الدول النفطية عالية الدخل وذات قطاع مالي محرر نسبيا،أما فترة الدراسة تشمل من 2002-2012.

❖ **أسباب اختيار الموضوع:**

توجد العديد من الأسباب التي دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع منها ماهو ذاتي ومنها ماهو موضوعي فالأسباب الذاتية تتمثل في:

- ميول الشخصي في دراسة المواضيع العلمية الحديثة،وكل ماجد في التطورات الاقتصادية العالمية.
- ينطبق موضوع البحث مع التخصص في مرحلة الليسانس(مالية وإدارة المخاطر) والماستر (مالية وإدارة المخاطر).

أما الموضوعية فتتمثل فيما يلي:

- خطورة الأزمات المالية خاصة في الآونة الأخيرة.
- استمرار حدوث الأزمات وظهور الحاجة لإيجاد مؤشرات تنبؤ بها مستقبلا.
- محاولة التعرف أكثر علي مؤشرات الاقتصاد الكلي وأدائها وقدرتها على التنبؤ.
- محاولة إتمام حلقة جديدة لسلسلة البحوث حول مؤشرات التنبؤبالأزمات التي عالجها الكثير من الباحثين.

❖ **المنهج المستخدم:**

تم الاعتماد بالشكل الأساسي علي المنهج الوصفي في الجوانب النظرية المتعلقة بالأزمة المالية العالمية وأنوعها وأسبابها،ومختلف المؤشرات المطروحة في التنبؤ بالأزمات المالية،كما استخدمنا المنهج التحليلي وذلك في تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في كل من الجزائر والسعودية وتقييمها واستخدامها كمؤشرات تنبؤ بالأزمات في تلك الدول.

- **الدراسات السابقة:**

أوكيلنسيمة:"**الأزمات المالية وإيجاد آلية للتنبؤ بها في البلدان الناشئة**"، رسالة دكتوراه بجامعة الجزائر 2008،حاولت الباحثة الإجابة على الإشكالية التالية:هل يمكن إيجاد مؤشرات ودلائل تتنبأ بقرب حدوث أزمة مالية في اقتصاد ما قصد الحد من آثارها،حيث ركزت الباحثة على دراسة الأزمات المالية الآسيوية واستخلاص دروسها وإمكانية إيجاد آلية للتنبؤ بها،من أجل العمل بها في الحيطة من الأزمات،وتوصلت إلى أن النظام بمكوناته فشل في التنبؤ والحيطة من الأزمات المالية،من خلال فشله في تجنب الأزمة المالية الآسيوية،وتوصلت الدراسة إلى أن اقتصاديات شرق آسيا تسرعت في تحرير حساب رأس المال في ميزان المدفوعات وأوصت الدراسة بأن يتم التركيز علي زيادة كفاءة النظم المالية المحلية،حيث بينت أن القطاعات المصرفية الكفؤة تساهم في تجنب الأزمات المالية.

هيلعجمي جميل الجنابي: بعنوان "**الأزمات المالية مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ بها فيبلدانمختارة**"،مقال نشر في مجلة جامعة دمشق بسوريا سنة 2003،حاول فيها الباحث تحديد مفهوم الأزمات،وتحليل أهم المؤشرات التي تصلح أن تكون مؤشرات تنبؤ بالأزمات المالية في بلدان عديدة مع الإشارة إلى حالة بلدان الآسيوية،وصل إلى أنه يمكن الاعتماد على بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في وجود اختلالات في القطاع المالي للبلد يجب تصحيحها قبل حدوث أزمة مالية.

دراسةعبدالرضـــــاحمودي: مقـــالبعنوان"**مؤشـــــراتالحيطةالكليةوإمكانيةالتنبؤالمبكربالأزمات دراســـةتطبيقيةفيالعراق 2003-2009**"،قامبدراسةمؤشراتالحيطةالكليةبشـقيها ، وتـم تطبيـق هذه المؤشرات علـي الجهـاز المصـرفي العراقـي لمعرفـة إمكانيـة تعرضـه لأزمـات ماليـة قبـل وقوعها، ومن بين النتائج التي خلص إليها ضرورة لجوء المؤسسات المصرفية إلى مؤشرات الحيطة الجزئية والكلية كونها الإطار الذي يضمن سلامة القطاع المصرفي ككل من الوقوع في أزمات.

❖ **هيكل البحث :**

للإجابة على الإشكالية المطروحة، واختبار الفرضيات التي تم صياغتها، تضمن بحثنا ثلاثة فصول، تسبقها مقدمة عامة كتوطئة للموضوع وتتبعها خاتمة عامة تتضمن ملخصا عاما عن الموضوع متبوع بأهم النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة، إضافة إلي توصيات ومقترحات، وتتمثل هذه الفصول في :

- **الفصل الأول**: جاء بعنوان الأزمات المالية،ضم مبحثين حيث تناولنا في المبحث الأولمفهوم الأزمات المالية وأنواعها،إضافة إلي أسبابها وقنوات انتشارها،أما المبحث الثاني فقد تطرقنا فيه إلى أهم الأزمات المالية العالمية التي مست مختلف دول العالم،منهاأزمة1929،الأزمة الآسيوية،أزمة 2008،أزمة الديون السيادية .
- **الفصل الثاني**:بعنوان مؤشرات الحيطة والحذر المطروحة في التنبؤ بالأزمات المالية، ضم أيضا مبحثين تناولنا في المبحث الأول مختلف أدوات التنبؤوضبط استقرار النظام المالي وسلامته،حيث تحدثنا عن مؤشرات الاقتصاد الكلي والجزئي واتفاقية بازل،أما في المبحث الثاني كان بعنوان مفاهيم حول بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية المستخدمة في التنبؤ منها النمو الاقتصادي التضخم، ميزان المدفوعات،سعر الصرف .
- **الفصل الثالث**:الذي جاء بعنوان تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي للتنبؤ بالأزمات الماليةدراسة حالة بعض دول عربية،قسمنا الفصل إلي مبحثين الأول كان بعنوان الدول العربية والأزمة

الماليـة العالميـة،حيث تطرقنـا إلـي الخصـائص الاقتصـادية والماليـة للـدول العربيـة وتـداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 علي اقتصادياتها ومختلف الحلول المقترحة من طرفها،أما في المبحـث الثـاني فقـد قمنـا بتحليـل بعـض مؤشـرات الاقتصـاد الكلـي فـي كـل مـن الجزائـر والسعودية.

❖ **صعوبات البحث:**

أمـا صـعوبات البحـث، فهـي صـعوبات عامـة تواجـه كـل باحـث، بالإضـافة إلـى صـعوبات وظروف خاصة منها:

– قلة الدراسات السابقة في موضوع مؤشرات التنبؤبالأزمات.

–صعوبة الحصولعلى المعطيات خاصة الحديثة والتي تكون أحيانا مختلفة ومتناقضة.

تمهيد:

تعرضت البلدان المتقدمة والنامية إلى أزمات مالية وأزمات مصرفية متكررة امتدت منذ الفترة بعد الحرب العالمية الثانية وإلى الآن، واختلفت في مداها وحجمها باختلاف هذه الدول، الأزمة بصورة عامة تشير إلى موقف تتضارب فيه العوامل ويؤدي فيه التغير في الأسباب إلى تغير مفاجئ وحاد في النتائج، وبمعنى أخر فأن الأزمة هي نتاج مجموعة من العوامل المتتابعة والمتراكمة تغدي كل منها الأخر إلى أن تصل إلى حالة الانفجار، وتأثيرات كبيرة علي اقتصاديات البلدان وتأثيرات سلبية على مختلف القطاعات.

ولهذا ادعت الحاجة إلى دراسة مختلف الأسباب التي تساهم في نشوء الازمات المالية، ومعرفة أنواعها وقنوات انتشارها، وذلك لما تخلفه الأزمة من آثار سلبية على الاقتصاد وعلي اقتصاديات الدول الأخرى.

ولهذا قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين كالتالي:

المبحث الأول: الأزمات المالية (المفهوم الأنواع والأسباب وقنوات انتشارها)

المبحث الثاني: تجارب دولية في الأزمات المالية عرض كل من أزمة 1229، أزمة 1997، أزمة 2008، وأزمة الديون السيادية.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي حول الأزمات المالية

سنتطرق في هذا المبحث إلى تعريف الأزمات وأسبابها مع الإشارة إلى مختلف الأزمات التي وقعت.

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية

قبل التطرق إلى مفهوم الأزمة المالية نشير أولا إلى مفهوم كلمة الأزمة.

أولا: تعريف الأزمة

قد تظهر الأزمة كنتيجة لغياب السياسات والخطط أو عدم الرشد في اتخاذ القرارات أو لأسباب أخري عديدة قد تخرج عن سيطرة الإدارة، وفي الواقع العلمي يتشابه مفهوم الأزمة ومفهوم المشكلة، ويرجع هذا التشابه لأسباب عديدة من بينها عنصر الغموض و النتائج أو الآثار غير المرغوبة يمثلان قاسما مشترك بين المفهومين.

1- مفهوم المشكلة يتلخص في أنها

- موقف غامض في حاجة إلي تفسير .
- هي حالة من عدم التوازن او الاتساق بين ما تم وبين ما يجب أن يتم .
- هي الانحراف عن الأداء المخطط عن الأداء الفعلي.

2- مفهوم الأزمة يتلخص فيما يلي:

الأزمة هي حدث أو موقف مفاجئ غير متوقع يهدد قدرة الأفراد أو المنضمات علي البقاء.[1]

[1]- عبدا لسلام أبو قحف، الدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، ص347.

كما عرفها الكثير من الباحثين تعريفات متعددة تبعا لاختلاف أبحاثهم وأيضا لتعدد أنواعها وتصنيفاتها، في مايلى أهم التعريفات:[1]

- يعرفها القاموس الإنكليزي وبستر Webster dictionary الأزمة تعريفا يمتاز بالعمومية كونها "فترة حرجة أو حالة غير مستقرة تنتظر حدوث تغير حاسم ".
- يعرفها القاموس الأمريكي" هجوم مؤلم مفاجئ غير متوقع يتميز بالخطر خاصة في الشؤون السياسية والاقتصادية".
- تعرف الأزمة استنادا لأثرها قصيرة الأجل على المنشأة كونها "الموقف المفاجئ الحاد الذي يهدد الكيان بانهيار في وقت قصير".
- تعرف الأزمة من الناحية اللغوية كونها " تحول إلى الأفضل أو إلى الأسوأ أو أنها لحضه حاسمة أو وقت حرج ".
- تعرف اصطلاحا كونها " حالة عدم الاستقرار تنبئ بحدوث تغير حاسم ووشيك قد تكون نتائجه غير مرغوبة بدرجة عالية".
- من الناحية الاقتصادية كونها " الانقطاع المفاجئ في مسيرة المنظومة الاقتصادية، مما يهدد سلامة الأداء المعتاد وتعبر الأزمة عن التناقضات القائمة بين الطبقات الاجتماعية وبين قيم التبادل".

ثانيا: مفهوم الأزمة المالية

لا يوجد مفهوم محدد للأزمة المالية لكن من المفاهيم المبسطة لمصطلح الأزمة المالية هو أن الأزمة المالية:

1-"هي اضطراب حاد و مفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد إلى القطاعات الأخرى".

[1] – راضية بوزيان، الأزمة المالية العالمية وأثارها علي اقتصاد العالم العربي الأسباب والتداعيات ...التأثيرات وأفاق التغيير علي الاقتصاد، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر، 2009، ص4.

وتبرز الخصائص الأساسية للأزمة المالية في النقاط التالية.

- حدوثها بشكل عنيف و مفاجئ، واستقطابها لاهتمام الجميع .
- التعقيد، التشابك والتداخل في عواملها وأسبابها.
- نقص المعلومات الكافية عنها.
- تصاعدها المتواصل يؤدى إلى درجات عالية من الأحداث المتسارعة .
- سيادة حالة من الخوف من أثر الأزمة وتداعياتها، مع العلم أن هناك من يستعمل في بعض الأحيان مصطلح الدورةCycle بدلا من كلمة Crises التي تدل علي الأزمة، ويتمثل الفرق بين المصطلحين في أن الأزمة تدل على الاختلال أو الاضطراب في مرحلة زمنية ومكانية معينة في حين تدل الدورة على انتظام حصولها بصورة متعاقبة ضمن الظواهر الطبيعية لها تعرف الأزمة استنادا لأثارها طويلة الأجل على المنشاة كونها عبارة عن نتيجة نهائية لتراكم مجموعة من التأثيرات أو حدوث حلل مفاجئ يؤثر تأثيرا ماديا على النظام كله، كما أنه يهدد الافتراضات الرئيسية التي يقوم عليها النظام بمعني أنها تهدد بقاء كيان المؤسسة واستمرارها.[1]

2- الأزمة المالية هي التدهور الحاد في الأسواق المالية وذلك لتعثر الأنظمة المصرفية في البلاد التي تكتسحها الأزمة في أداء مهامها الرئيسية، ومن ثم ينعكس ذلك في تدهور كبير لقيمة العملة، فضلا عن تدهور أسعار الأسهم، الأمر الذي يؤدى إلى التأثير السلبي على قطاعات الإنتاج والعمالة.[2]

[1] – بلقا سم زايري و ميلود مهدي، الأزمة المالية الدولية :نظرية للازمة ام أزمة نظرية، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أكتوبر 2009، ص2.

[2]– رمزي محمود، الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرسملة والإسلام، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص13.

وبصفة عامة يمكن تعريفها على أنها اضطراب يصيب النظام المالي الذي يؤدي إلى تعرض المتعاملين في الأسواق المالية لمشكلات سيولة وإعسار، مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي ككل مما يستدعي تدخل السلطات المعنية لاحتواء تلك الأوضاع.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية

يمكن التمييز بين عدة أنواع من الأزمات المالية:

أولا : الأزمة المصرفية

يمكن تعريفها بأنها ارتفاع مفاجئ وكبير في سحوبات الودائع من البنوك التجارية، وينبع ذلك أساسا من انخفاض المتواصل في نوعية الموجودات المصرفية، فعندما تكون الودائع غير مضمونة فان انخفاض نوعية محفظة القروض وتزايد القروض الرديئة منها يمكن أن يؤدي إلي الأزمة المصرفية، وفي هذه الحالة يتوجه العملاء إلى سحب ودائعهم قبل إن يتعرض المصرف للأزمة، ولكن سحب الودائع لا يمكن أن يحدث في حالة وجود مؤسسات متخصصة لضمان الودائع، كما أن تسرب الودائع من المصارف كان له الأثر الأكبر في الأزمة المصرفية.[1]

1- مسببات الأزمات المصرفية: قد تنشأ الازمة المصرفية للأسباب التالية [2]

1-1- أسباب متعلقة بالاقتصاد الجزئي:

- عدم الاتساق بين أصول وخصوم البنوك.
- تدخل مفرط للدولة في توجيه القروض.
- تحرير مالي مبكر.

[1]- هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2014، ص440.

[2] - طلفاح احمد، الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها علي التدفقات المالية، المعهد الوطني العربي للتخطيط، أفريل 2005.

- ارتفاع حجم الإقراض للقطاع العام.
- ارتفاع معل التضخم.
- انخفاض الاستثمار الأجنبي.
- ارتفاع أسعار الفائدة لعالمية.
- ارتفاع الكتلة النقدية M2علي الاحتياط الأجنبي.

ثالثا: أزمة أسواق الأوراق المالية

تحدث العديد من الأزمات ت في أسواق رأس المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة (الفقاعة bubble) حيث تكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل علي توليد الدخل.

وتحدث أزمة أسواق المال عندما يكون هناك اتجاها قوي لبيع هذه الأصول، فتبدأ الأسعار بالتراجع والانهيار، ويمتد هذا الأثر نحو الأسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو في القطاعات الأخرى.[1]

رابعا: أزمة المديونية[2]

بدأت أزمة المديونية على المستوى العالمي في الخمسينيات، واتضحت بشكل بارز في التسعينيات عندما تفاقم حجم القروض نظرا لسوء توظيفها لتنفجر عام 1982، حينما توقفت مجموعة من الدول عن دفع أعباء ديونها الخارجية، ثم تبع ذالك عمليات إعسار مالي لعدد كبير من الدول النامية .

[1]– عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص190–191.

[2] – نسيمه حاج موسي، الأزمة المالية الدولية وأثارها علي الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقره بومرداس، 2007 –2008، ص ص65 –69.

1 – تعريفها :

تعرف عى أنها المقدار القائم من الخصوم الجارية الفعلية وليست الإجمالية على المقيمين في اقتصاد ما، في أي وقت معين، لغير المقيمين والتي تقتضى أداء مدفوعات من المدين لتسديد المبلغ الأصلي والفائدة عند نقطة أو نقاط زمنية معينة.

كما عرفتها مجموعة عمل دولية متعددة الأطراف على أنها قيمة الالتزامات القائمة والموزعة في أي فترة زمنية للمقيمين في دولة معينة تجاه غير المقيمين لدفع الأساس بفائدة أو بدون فائدة.

2 – أسبابها:

- **العجز المستمر في الميزانية العامة:** هو احد العوامل الرئيسية الداخلية التي تؤدي إلى تفاقم أزمة الديون الخارجية ويعود العجز في الميزانية لوجود نفقات ضخمة يقابلها عجز في الإيرادات.
- **العجز في ميزان المدفوعات:** إن العجز الدائم والمستمر في ميزان المدفوعات تدفع الدولة للبحث عن مصادر لتمويل ذالك العجز، وذالك من خلال للجوء إلي الإقراض
- **الكساد وتدهور شروط التبادل التجاري.**
- **سياسات الإقراض الدولية وارتفاع أسعار الفائدة .**
- **الارتفاع الحاد في أسعار النفط عام 1973.**
- **سوء الإدارة الاقتصادية.**

المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية

هناك جملة من الأسباب والظروف التي تضافرت وتشابكت لإحداث الأزمات المالية واختلافها باختلاف الأزمات.

1-عدم تماثل المعلومات:

إن أحد أسباب الأزمات المالية هي مشكلة عدم تماثل المعلمات، وهي تعبر عن موقف يكون فيه احد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين، مما يترتب علي ذلك الطرف الأخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، وهذا يعوق التشغيل الكفؤ للنظام المالي.[1]

2- عدم استقرار الاقتصاد الكلي:

تعتبر التقلبات في شروط التبادل التجاري احد أهم مصادر الأزمات الخارجية، فيصعب على عملاء البنوك العاملين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد في حالة انخفاض شروط التجارة الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون، كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية أحد مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سببا مباشرا أو غير مباشر في حدوث العديد من الأزمات المالية، أما في الجانب المحلي فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الائتمان وتوفير السيولة، وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية في العديد من الدول النامية، كما أن هناك آثار سلبية على مستويات النمو المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في الهيئة لحدوث الأزمات المالية.

[1]- عبد الصمد سعدون عبد لله، إدارة الأزمات المالية في اقتصاديات متقلبة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد35 ،2013، جامعة النهرين، ص25.

3- اضطرابات القطاع المالي:

شكل انهيار أسواق الأوراق المالية والتوسع في منح الائتمان وتدفقات رؤوس الأموال الكبيرة من الخارج القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية، وشهدا لقطاع المالي توسعا كبيرا ترافق مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبح المالي بما في ذالك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي وضعف الاقتصاد.

فالعديد من الدول النامية عانت من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي وضعف واضح في الأطر المؤسسية والقانونية والتنظيمية، ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية التي شهدنها الدول النامية حصول انتعاش كبير في منح القروض، ولم تقتصر هذه الظاهرة علي الدول النامية بل شملت كذالك الدول الصناعية.

4- تشوه نظام الحوافز:

إن ملاك المصارف والإدارات العليا لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، ومن ناحية أخري فقد دلت التجارب العالمية أيضا علي أن الإدارات العليا في المصارف وقلة حبرتها كانت من السباب الأساسية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم ينجحا في تفادي حدوث الأزمات المالية أو الحد من أثارها، لان نفس الفريق الإداري يضل في اتخاذ القرارات بحيث لم يحدث تغيير حقيقي في الإدارة وفي طريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان، كما اخفت الإدارات العلي بعض من أنواع الديون وخاصة المعدومة منها لسنوات، ذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من جهة، وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من جهة أخري، وهذه الأوضاع كلها ساهمت في نشوب الأزمات المالية والمصرفية.

4- سياسات سعر الصرف:

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ضل هذا النظام يصعب علي السلطات النقدية أن تقوم بدور

مصرف الحل الأخير للاقتراض بالعمولات الأجنبية، يعني أن السلطات النقدية فقدت احتياطها من العمولات الأجنبية، وحدوث أزمة عملة مثل حال المكسيك والأرجنتين، تتبع تلك الأزمة حدوث عجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية، مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية، وفي المقابل وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن، فان حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فورا إلى تخفيض قيمة العملة والي زيادة في الأسعار المحلية، مما يؤدى إلي تخفيض قيمة الأصول وخصوم المصارف إلي مستوى أكثر اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي.[1]

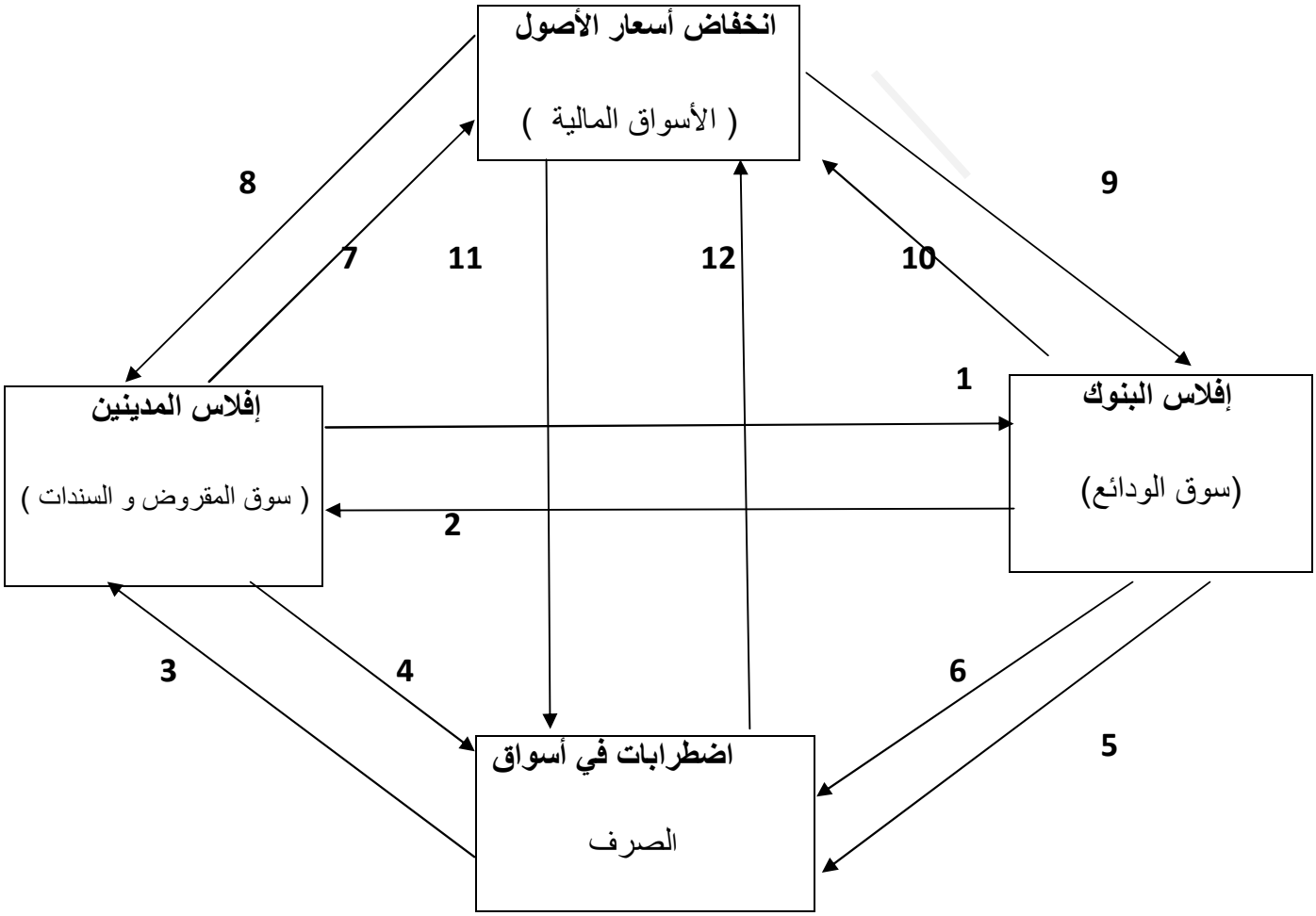
المطلب الرابع: قنوات انتشار الأزمات المالية[2]

توجد مجموعة من القنوات تساهم في انتشار وتوسع الأزمة المالية ، فتنتقل هذه الأخيرة من أحد أقسام النظام المالي إلى باقي الأقسام الأخرى، وتمثل الأزمة المالية حالة من الاضطراب المالي، حيث تظهر في أحد أقطاب النظام المالي الواحد والمتمثل في سوق الاستدانة، سوق الصرف، سوق الودائع والسوق المالية، لكن سرعان ما تنتقل إلى الأسواق الآخرة عبر قنوات انتشار يمكن توضيحها في الشكل التالي :

[1] – ناجي التوني، الأزمات المالية، مجلة جسر التنمية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد29، مايو الكويت، 2004، ص ص 5-8.

[2] - مرجع نفسه، ص 12.

الشكل (1-1):قنوات انتشار الأزمات المالية



المصدر: كمال رزيق حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية ، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال ، جامعة الزرقاء الخاصة ، الأردن ، يومي 10-11نوفمبر2009، ص12.

يوضح هذا الشكل مختلف قنوات انتقال الأزمة المالية عبر أقسام النظام الملي الواحد وذلك على النحو التالي:

القناة(1): تمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي ، فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول قد يؤثر سلبا ويؤدي إلى احتمال إفلاسها.

القناة (2): توضح الحالة العكسية للقناة الأولى حيث أن ظهور حالات إفلاس لدي البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقدم القروض إلى المدينين و بالتالي احتمالات إفلاسهم كذلك.

القناة (3): أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى

القناة (4): إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث تخوفا لدى المستثمرين و بالأخص المستثمرين الأجانب، فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر الصرف وهو ما يؤدي إلى أزمة مصرفية لدى البنوك.

القناة (5): قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف وهو ما يؤدي إلى أزمة مصرفية لدى البنوك.

القناة (6): إذا تم إفلاس العديد من البنوك خاصة ذات الالتزامات مع الخارج، فإن ذلك سيؤدي إلى تسجيل خسائر في المصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.

القناة (7) و(8): تمثل القناتين انتقال الأزمة من أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات وهي غالبة الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم.

القناة (9) و(10): تعبر عن انتقال الأزمة من أسواق المال إلى أسواق الودائع والعكس، حيث أن عدد كبير من البنوك يعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية، كما إن البنوك في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية، فقد تضطر بعض البنوك عند إفلاسها إلى بيع حصص من أسهمها في السوق المالية وهو ما ينتج عنه انخفاض في أسعار الأسهم وبالتالي حدوث أزمة في سوق رأس المال، كما أن الانخفاض الحاد في مؤشرات البورصة قد

يؤدي إلى حدوث أزمة بنكية بإمكانية تعرض عدد كبير من البنوك للإفلاس باعتبار ها متعامل في السوق المالية.

القناة (11): قد يؤدي انخفاض مؤشرات البورصة إلى طرح الأصول المالية من قبل المتعاملين في السوق المالية وحصولهم على السيولة مما يعني سحب العملة النقدية من السوق وبالتالي حدوث أزمة في سوق الصرف.

القناة(12): قد يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى حدوث هلع كبير لدى المستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن أصولهم المالية المقومة بتلك العملة والذي ينجم عنه انخفاض في أسعار الأصول المالية في السوق المالية.

المبحث الثاني: تجارب دولية في الأزمات المالية

شهد العالم وبصورة أساسية النظام الرأسمالي العديد من الأزمات المالية منذ أواخر القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين وفي مايلي استعراض لأهم هذه الأزمات.

المطلب الأول: أزمة الكساد العالمية 1929

انفجرت هذه الأزمة المالية في أكتوبر من عام 1929 في بورصة نيويورك بعد طرح نحو19مليون سهم في السوق، فانهارت الأسعار بسبب غياب المشترين وانتشر الذعر وهرع المستثمرين إلي البورصة في حين بدأ الوسطاء في البيع بكثافة، وبعد ساعات قليلة وجد ألاف المساهمين أنفسهم مفلسين، وانهارت البورصة خاسرة 30% من قيمتها في أكتوبر، أما في نوفمبر فانخفضت إلي 50%، وهكذا انهارت قيم الأسهم لبورصة وول ستريت في 23أكتوبر1929، أدت إلي إضعاف النظام المالي وإمكانية الصرف والإيداع.

وجد الاقتصاد الأمريكي نفسه في أزمة مالية بفعل معاناته من نقط ضعف عديدة أهمها:

- انخفاض الاستهلاك لضخامة الإنتاج.
- انتشار المضاربة بالبورصة حتى أصبحت الأسعار لا تساير الزيادة الحقيقية في أرباح الشركات، فانطلقت الأزمة من بورصة وول ستريت عام 1929.[1]

وهي تعد أشهر الأزمات المالية التي شهدها الاقتصاد العالمي وأقواها أثرا، حيث هبطت أسعار الأسهم في سوق المال الأمريكية بنسبة 13% ، ثم توالت الانهيارات في أسواق المال على نحو ما لبث أن امتدت آثاره بشراسة على الجانب الحقيقي للاقتصاد الأمريكي وما تبعه من انهيار في حركة المعاملات الاقتصادية في الاقتصاد الأمريكي تتمثل مظاهره في:

[1] – رمزي محمود، مرجع سابق، ص ص21–22.

- انخفاض شديد في الاقتصاد الكلي.
- انخفاض الاستثمارات من جانب القطاع الإنتاجي.
- ارتفاع معدلات البطالة لتصل حوالي ثلث قوة العمل الأمريكية سنة1932.[1]

أولا: أسباب الأزمة

يرجع الانهيار الذي عرفته بورصة نيويورك إلي ما يلي :

1- المضاربة الوهمية: حيث ارتفعت أسعار الأسهم نتيجة الآمال، ليس لان توزيع أرباح الشركات في الارتفاع، أي أن الأسعار تتصاعد و تصل إلي مستوي لا يقابل أبدا أرباح الشركات.

2- الارتفاع المستمر في أسعار الأسهم قبل الأزمة بشكل خارج عن المألوف.

3- اتساع تدهور الأسعار نتيجة فشل محاولات تنظيم السوق وعمليات البيع الشامل.

4- بيع المستثمرون والمضاربون الأسهم عن طريق السحب علي المكشوف خوفا من انخفاض الأسعار وبذاك زادوا من حدة ذلك الانخفاض.

ثانيا: خصائص الأزمة

1- زعزعة استقرار النظام الرأسمالي بكامله.

2- الاستمرار الطويل لهذه الأزمة نسبيا 4 سنوات.

3- عمق وحدة الأزمة بشكل استثنائي.

4- الانخفاض الكبير من منتجات أسعار الفائدة.

5- رافقت الأزمة تقلبات كبيرة في أسعار الصرف.

ثالثا: نتائجها

1- إفلاس الكثير من الشركات وتفشي ظاهرة البطالة .

[1] – عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص186.

2- انخفاض الطلب علي السلع والخدمات وتدني الأسعار.

3- تقلص حجم الاستثمارات وإحجام المقرضين عن منح القروض لكونهم لم يتمكنوا من تحصيل مستحقاتهم.

4- إغلاق العديد من البنوك نتيجة عجزهم عن تسديد مستحقاتهم، حوالي 1860 مصرف.

وبتاريخ 1933/3/6 تم غلق كافة البنوك بأمر من الرئيس الأمريكي روزفلت، وبعد أسبوع من ذالك سمح للبنوك التي تتمتع بمستوي مقبول من السيولة بممارسة نشاطها.[1]

المطلب الثاني: أزمة جنوب شرق آسيا 1997

إن الأزمة التي حصلت في دول جنوب شرق آسيا في النصف الثاني من عام 1997 وسرعة انتشارها كانت مدهشة لمعظم المراقبين، فقد لعبت عوامل عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي دورا مهما في حدوث الأزمة المالية الأسيوية.

أولا: واقع اقتصاد البلدان الآسيوية قبل الأزمة

احتلت بلدان شرق آسيا مركزا مرموقا بين دول العالم خلال التي سبقت الأزمة، نظرا لما تميزت به من أداء رائع في اقتصادياتها، وقد اتسم نموذج التنمية في بلدان جنوب شرق آسيا بعدة سمات:

- استراتيجية استثمارية تقوم علي إحداث تغيرات في بنية الاقتصاد، وبالتحديد إحداث تعديل جوهري في مكونات الهيكل الصناعي.

- نظام تجاري يقوم علي التحيز التصديري.

- البعد الثقافي والمؤسسي، من حيث احترام قيمة العمل والجودة والإتقان والاهتمام بالرأس المال البشري وتنميته.

[1] -مزيود إبراهيم، انعكاسات العولمة المالية علي قطاع الخدمات المالية والمصرفية العربية -واقع تحديات - بعض الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011، ص ص173-174.

- التقدم في قطاع الزراعة.
- التقدم في مجال التكنولوجيا واختيار حاجز التقنية العالية.
- اعتبارات الأمن القومي، حيث اعتبرت القيادة السياسية في تلك البلدان، إن بناء عناصر القوة الاقتصادية احد مقومات الأمن القومي.
- انخفاض معدلات التضخم والسيطرة على الديون الخارجية.
- تحقيق قفزة كبيرة في معدلات الادخار والاستثمار.
- انضباط المالية العامة.
- تمتع بلدان جنوب شرق آسيا بمؤسسات اقتصادية قوية وجهاز إداري يعمل بخبرة وحكمة الخبراء والفنيين.[1]

ثانيا: نوع وطبيعة الأزمة الآسيوية

تميزت الأزمة الآسيوية بمايلي:[2]

لقد انتشرت الأزمة المالية التي بدأت في تايلنديا في تموز 1997 إلي اندونيسيا وماليزيا والفلبين وفي وقت أخر إلى كوريا وبنطاق اقل إلى هونك كونك وسنغافورة وتايوان تم انتشرت إلى دول صناعية ونامية أخرى وهي شبيهة في انتشارها بأزمة الديون في المكسيك 1994-1995، وفي الأزمة التي تعرضت لها أمريكية ألاتينية في الثمانينيات، فقد أدي تعويم الباهت التايلندي في تموز 1997 إلى إعادة تقييم الآثار المترتبة على البلدان الآسيوية الأخرى لشعور المستثمرين بان الدول الأسيوية الأخرى لها نفس الوضع بما في ذلك العملات المقيمة بأكثر من قيمتها الواقعية وضعف الأنظمة المصرفية ومشاكل القروض المشكوك فيها ولاعتقاد المستثمرين والمضاربين ان ضعف

[1] – نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج "دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية "، أطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2012-2013، ص ص100-101.

[2] – هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص ص 464-466.

الأنظمة المالية يجعل من المستبعد على بعض البلدان المحافظة على أسعار فائدة عالية، مما دفع الأفراد والمؤسسات للتخلص من عملات هذه البلدان وادي ذلك إلي انخفاض أسعارها وتدهور الوضع المالي للبنوك والمؤسسات المالية.

حيث كانت إشارة حدوث الأزمة واضحة في جنوب شرق أسيا لعدة أسباب:

- النمو البطيء في الصادرات وعجز متنام في الحساب الجاري ممول بواسطة تدفقات قصيرة الأجل.
- النمو سريع في الائتمان المحلي.
- ازدهار عقاري ناتج عن المضاربة وتضخمه محلي متزايد.
- ضعف النظام المالي الذي تأثر بصورة سلبية بنظام الصرف الثابت.

وتعرضت البلدان الأسيوية إلى أزمة عملة وأزمة مصرفية مترافقة في أواسط عام 1997فعملات البلدان الأسيوية الخمس (تايلاند، اندونيسيا، كوريا، الفلبين، ماليزيا) انخفضت بصورة حادة في النصف الثاني من عام 1997وبداية عام 1998، فقيمة الروبية الاندونيسية انخفضت بمعدل 74% في آذار عام 1998، وبنفس الوقت انخفضت بقية العملات الأسيوية إزاء الدولار بنسبة تراوحت بين 31-39% جدول رقم 1-1 كما حصل هبوط حاد في الاحتياطيات الدولية وارتفاع شديد في أسعار الفائدة الوطنية، ففي بداية عام 1998ارتفعت أسعار الفائدة إلى 32% و25% في كوريا وتايلاند على التوالي، وارتفع التضخم إلى مستويات عالية في هذه البلدان بحيث وصل إلى أكثر من 100% في اندونيسيا في بداية عام 1998جدول رقم 1-2، كما لجأت هذه البلدان إلى التخلي عن نظم الصرف الثابتة وتبني نظم صرف مرنة تكون مدعاة لتحفيز المستثمرين للتغطية ضد مخاطر الصرف الأجنبي.

أما الأزمة المصرفية في هذه البلدان فقد تركزت في سحوبات كبيرة للودائع وزيادة في مخاطر الائتمان المصرفي والديون المشكوك فيها وعجز المشاريع عن تسديد ديونها للمصارف وشح في السيولة وضعف الحوافز لدى البنوك في منح القروض لقطاع

الإعمال نتيجة للتوقعات غير السارة عن الاقتصاد الوطني ، وتضمنت الأزمة كذالك اضطرابات حادة في أسعار الأسهم والسندات والموجودات الحقيقية عندما بدأت رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل بالتحرك المفاجئ خارج هذه البلدان.

الجدول رقم (1-1): التغيرات في أسعار الصرف الآسيوية الحقيقية خلال 1997-1998.

البلد	سعر متعدد إزاء الدولار	سعر متعدد إزاء الين	سعر الصرف الأسمى الفعال	سعر الصرف الحقيقي الفعال
كوريا	39 -	31 -	30.6 -	26.4 -
اندونيسيا	73.9-	70.6 -	70.3 -	61.9 -
ماليزيا	32.3-	23.5 -	23.5 -	22.4 -
الفلبين	31-	22.1-	24.3 -	21.4 -
تايلندا	37.5 -	29.4-	29.8 -	25.3 -

المصدر: هيل عجمي جميل الجنابي مرجع سابق، ص466.

جدول رقم (2-2) التغيرات في قيمة العملات الآسيوية وأسعار الأسهم وسعر الفائدة للفترة 1997 – 1998.

البلد	التغير في العملة	التغير في أسعار الأسهم	التغير في أسعار الفائدة
اندونيسيا	33.1	81.74 -	2398
تايلندا	87.09	48.37 -	25 -
الفلبين	51.37	49.17 -	صفر
كوريا	83.04	63.6 -	965
ماليزيا	55.43	58.41 -	373
المكسيك	1994 98.2	1995 28.12-	5875

المصدر: هيل عجمي جميل الجنابي ، مرجع سابق، ص477.

ثالثا: عوامل رئيسية في تطور الأزمة الآسيوية

لقد ساهمت العديد من العوامل في تطور الأزمة الآسيوية نذكر منها:[1]

1- **حركة رؤوس الأموال الأجنبية:** لقد تعمقت الأزمة في البلدان الآسيوية نتيجة للآثار غير المواتية الناجمة عن التدفق الضخم لرؤوس للأموال الأجنبية قصيرة الأجل إلى هذه البلدان التي أصبحت أكثر تكاملا وانخراطا في النظام الدولي، وقد ساهمت هذه التدفقات في تراكم مستويات غير مستقرة من القروض قصيرة الأجل التي استحقت علي الشركات الوطنية وزيادة أسعار العقارات والأسهم ومطلوبات المؤسسات المصرفية، لذا اعتبرت الديون قصيرة الأجل السبب الأبرز في الأزمة الأسيوية.

2- **الانكماش الاقتصادي:** تعرضت البلدان الآسيوية قبل الأزمة إلى انكماش اقتصادي حاد، فمعدل النمو في الناتج المحلي انخفض في 1997 مقارنة بالسنوات التي قبلها، كما تعرضت كل من كوريا واندونيسيا لعجز في موازينها الجارية تزايد خلال السنوات الثلاث قبل الأزمة، وقد جاء العجز نتيجة تدهور معدل التبادل التجاري، الذي أحدث مشاكل مالية واقتصادية لهذه الدول.

2-**العدوى:** لعبت العدوى دورا مهما في انتشار الأزمة بين البلدان الآسيوية وذلك لوجود عوامل مشتركة قد تأثرت بها أسواق هذه البلدان كارتفاع الفائدة بالدولار وانخفاض الين والمنافسة في الأسواق الدولية فلقد أدي انخفاض قيمة الين البياني إلى ارتفاع حقيقي في العملات الآسيوية المربوطة بالدولار (تايلندا، ماليزيا، اندونيسيا، كوريا والفلبين)، وأصبحت صادرات هذه البلدان اقل منافسة في السوق اليابانية مما أساء إلى قطاع التصدير في هذه البلدان وترك أثار سلبية علي العملات الأسيوية التي إصابتها العدوى عام 1997.

[1] – هيل عجمي جميل، مرجع سابق، ص ص467-469.

4- أسعار الصرف الثابتة: تعمقت الأزمة الآسيوية في البلدان الآسيوية مع تبنيها لنظم صرف ثابتة لعملاتها مقابل الدولار و للمحا فضة على ثبات أسعار الصرف هذه لابد من الاعتماد على معدلات فائدة محلية مرتفعة نسبيا مقارنة بالدولار وقد شجع ذالك على زيادة الاقتراض بالدولار للاستفادة من فرق أسعار الفائدة بينه وبين، العملات الوطنية، فقد كانت أسعار الفائدة المحلية في البلدان الآسيوية التي تأخذ بنظام التثبيت إلى عملة واحدة على من أسعار الفائدة الدولية، مما أدي إلى جذب تدفقات قصيرة الأجل وبقدر ما يعتبر نظام التثبيت نظام يحافظ علي قيمة العملة الوطنية، فانه شجع الشركات الوطنية للاقتراض من الخارج بالعمولات الأجنبية مع إهمال تغطية مخاطر الصرف الأجنبي، كما أن هذا الاقتراض لم يستند إلى التوقعات بان هناك إمكانية للحفاظ على أسعار الصرف المثبتة بالدولار لفترة طويلة، مما عرض القطاع المالي وقطاع الأعمال لمخاطر الصرف الأجنبي بصورة كبيرة، وهكذا أدت التوقعات المتشائمة في استمرار أسعار التعادل إلى زيادة المضاربة علي العملات الأسيوية وانخفاض كبير في قيمتها وحدث ذلك في ضل انخفاض الديون قصيرة الأجل وهبوط الأسعار وتناقص القدرة على المنافسة في الأسواق الأجنبية، مما أدي إلى انهيار ترتيبات أسعار الصرف الثابتة لعملاتها الوطنية وهذا كله اضعف النظام المالي.

5- الضعف المالي: شهدت الدول الآسيوية ضعف مالي كبير والذي كان عاملا أساسيا في الأزمة وكان ذلك الضعف لعدة أسباب نذكر منها:

- الكثير من المؤسسات المالية والشركات التي تأثرت بالأزمة كانت تقترض بعملات أجنبية دون أن تتحوط ضد مخاطر الصرف الأجنبي، مما جعل هذه المؤسسات عرضة لأي هبوط في عملاتها تجاه الدولار.
- إن الجزء الأكبر من هذه الديون هي قصيرة الأجل لتمويل أصول طويلة الأجل.
- ارتفاع أسعار الأسهم والعقارات في هذه البلدان بشكل مبالغ فيه مما جعل إمكانية حدوث انخفاض في أسعار هذه الأصول أمر وارد وهو ما حدث فعلا.

- استخدام الحكومات سلطاتها في بعض البلدان الآسيوية لتمويل مشاريع مشكوك فيها.
- التخصص الغير كفئ للائتمان المصرفي في مجالات غير منتجة.

6- المضاربة: اتخذت تحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل شكل المضاربة في الأسواق الأسيوية نضرا لتحويلها المفاجئ إلى رؤوس أموال مغادرة من هذه البلدان، وغلوب طابع المضاربة يقلل من قدرة الاحتياطات الأجنبية في تحقيق استقرار أسعار الصرف ويجعل التوقعات حول انخفاض قيم العملات الوطنية أمر وارد.

7- **انفتاح الأسواق الآسيوية:** اتجهت الأسواق الآسيوية للانفتاح بصورة مبكرة على أسواق رأس المال الدولي والإسراع في عملية الخصخصة لبعض القطاعات قبل أن تتضح الشروط الموضوعية لها كانفتاح القطاع المصرفي الذي زاول أنشطة مالية لا يملك الكثير من أدواتها، مما أدى في نهاية الأمر إلى اختلال التوازن بين الأصول والخصوم المالية لاسيما تلك المقومة بالعملة الأجنبية، ولذالك تركزت الأزمات في البلدان الآسيوية في قطاع المصارف والبورصة التي لازالت قطاعات ضعيفة.

رابعا: نتائج الأزمة[1]

1- تكبد أسواق المال في دول جنوب شرق آسيا خسائر بحوالي 600 مليار أو ما يساوي ثلثي الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول، حيث نتج على الأزمة انخفاض حاد في القيم.

2- تخوف الكثير من المستثمرين من تدهور اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، مما جعلهم يسارعون إلى بيع حجم كبير من الأسهم لتقليص خسائرهم، مما زاد من تدهور قيمة الأسهم وزعزعة الثقة لدي المستثمرين.

[1] – ديار حمزة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية علي الأمن الغذائي في الوطن العربي– دراسة تحليلية وفق نموذج(SWOT)–، أطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013، ص34.

3- إفلاس وانهيار العديد من المصارف والشركات مما أدي ارتفاع نسبة البطالة، وفشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية وتردي أوضاع المؤسسات المالية والاقتصادية الأخرى.

4- تراجع الثقة الناجمة عن انخفاض البورصة قد أدى إلى الحد من الاستهلاك وتردد الشركات في توظيف استثمارات أخري.

5- انخفاض الناتج المحلي الإجمالي وتراجع النمو الاقتصادي وهروب رؤوس الأموال وخفض الإنفاق العام والخاص وزيادة عجز الحسابات الجارية وموازين المدفوعات وتفاقم المديونية للخارج بدول الأزمة.

6- الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية في الوقت التي أسهمت فيه هذه الأموال في رفع معدلات النمو لهذه الدول خلال السنوات الأخيرة.

المطلب الثالث: الأزمة المالية العالمية

تعتبر الأزمة المالية العالمية التي اندلعت في صائفة 2007 كنتيجة للإخفاق الكبير الذي عرفه استرداد الديون العقارية الممولة من طرف البنوك الأمريكية والمعروفة بالقروض العقارية من الدرجة الثانية. إن هذه الأزمة مازالت التي عصفت ولا تزال تعصف باقتصاديات الدول الصناعية الكبرى والدول النامية على السواء كانت في البداية أزمة رهون عقارية من الدرجة الثانية وكان بالإمكان التحكم فيها داخل الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن على الرغم من أن حجم هذه القروض يعتبر ضعيفا نوعا ما، نسبة إلى مجموع القروض العقارية الممنوحة في هذا البلد التي كان أثرها السلبي، إذ تحولت من أزمة عقارية أمريكية إلى أزمة مالية عالمية خانقة تم إلى أزمة اقتصادية شرسة مست جميع دول العالم.

أولا: نظام الإقراض والرهن العقاري وجذور الأزمة[1]

كانت البنوك الأمريكية تقوم بتمويل عمليات الإقراض بنظام الرهن العقاري ويتم التمويل من حصيلة الإيداعات التي تقدم لديها من إيداعات عملائها ومعني ذالك أن حجم التمويل العقاري كان محدودا بمقدار مدي ما يتوافر لدي تلك البنوك من سيولة مصدرها عملائها المودعون، وفي ظل هذا النظام خضعت أسواق الرهن العقاري لدرجة عالية من التنظيم وكان الائتمان العقاري يخضع لسيطرة جهات الإقراض المتخصصة التي واجهت قدرا محدودا من التنافس المجزأة وقد وضعت القواعد التنظيمية حدودا قصوى لأسعار الفائدة وحدودا للقروض العقارية وفترات السداد.

ولكن مع دخول عصر العولمة الاقتصادية وما أنتجته من عولمة مالية تزايدت عمليات تحرير الأسواق التمويل العقاري مع الإلغاء التدريجي للقيود علي أسعار الفائدة ودخول ما يسمي بمرحلة الليبرالية الجديدة، وبدأت تنشأ وتتزايد بقوة ما تسمي بالسوق الثانوية للرهن العقاري عن طريق أسواق رأس المال وتعمقت العلاقة بين سوق النقد الممثلة في البنوك وسوق رأس المال.

وتحركت الكثير من البنوك تجاه استخدام مصدر إضافي لزيادة السيولة من خلال إلية إصدار السندات لغرض تمويل إضافي للرهن العقاري وهو ما يسمي ب sup prime . الذي يتلخص في سندات اقرض عقاري تمول البنوك والتي بدورها تقدم القروض من المصدر الجديد إلى عملائها من الملاك الجدد للعقارات الذين بدورهم يقومون بدفع أقساط السداد إلى البنوك التي تقوم بدورها بسداد سندات الائتمان العقاري وهكذا.

ثانيا: بداية الأزمة

بدأ تسويق العقارات في أمريكا لمحدودي الدخل ونجحت تلك العملية بالالتفاف علي قوانين الحد الائتماني، مما نتج عنه ارتفاع أسعار العقارات، حيث أصبحت أسعار

[1] –عبد المطلب عبد الحميد مرجع سابق ، ص ص252–258.

المنازل محدودي الدخل تتعدي قيمة الشراء الحقيقية، بدأ المشترين يأخذ قروض من البنوك بضمان منازلهم التي لم تسدد من الأساس، وبعدها بدأت سلبيات العقود تطفو علي الساحة وأصبحت الأقساط لا تطاق، امتنع الكثيرين عن الدفع وبدأت أسعار العقارات تهوي للأسفل.

قامت البنوك وشركات العقار ببيع ديون المواطنين على شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان منازلهم، ثم لجأ معظم المستثمرين إلى شركات التامين وذالك لضمان المنازل في حين عدم السداد مقابل أقساط يقدمونها، والمشكلة وقعت فالمواطن يضن أن المنزل له، وفي نفس الوقت تضن البنوك أن المنازل لها بحكم ما أخذوا الموطنين القروض بضمان منازلهم، وفي نفس الوقت تضن شركات التامين أن المنازل لها بدفع مبالغ السندات للمستثمرين في حالة عدم سداد قيمة الرهون، ثم توقف محدودي الدخل عن دفع الأقساط المتزايدة لرهن منازلهم، مما اضطر بالشركات والبنوك إلي محاولة بيع المنازل لحل النزاع، فرفضوا أصحاب المنازل مما دفع بقيمة العقار بالهبوط، حيث أن قيمة الرهن المدفوعة ما عادت تغطي البنوك ولا شركات العقار ولا التامين، مما أثر بدوره علي سندات المستثمرين الدوليين فطالبو بحقوقهم عند شركات التامين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم إيه أي جي عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه 64 مليون عميل تقريبا فحققت أكبر صدمة للقطاع المالي منذ 1929، فاندلعت أنا ذاك أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية في بداية عام 2007 في ضل ندرة الأسواق الائتمان والسيولة والأجهزة المصرفية، إلى جانب الانكماش في قطاع العقارات في الولايات المتحدة.[1]

[1] – عبد المطلب عبدا لحميد، مرجع سابق، ص ص 252–258.

ثالثا: أسباب الأزمة المالية

1- زيادة حجم المديونية: أو ما يطلق عليه اسم الرافعة المالية، فقد بالغت المؤسسات المالية التوسع في المديونية، وهي ليست مجرد مديونيات فردية وإنما تأخذ عادة شكل مديونيات قابلة للتداول في الأسواق المالية، وبالتالي فهي أشبه بالمديونيات العامة، فقد لوحظ زيادة في الأصول المصرفية للبنوك الأمريكية، وهي الحالة التي تعكس بوضوح التوسع الكبير في حجم الإقراض.

2- أزمة الرهن العقارية: أو ما يدخل في إطار تركيز الإقراض علي قطاع معين، فقد ولدت الأزمة المالية الحالية نتيجة ما يطلق عليه أزمة الرهن العقارية، فالعقارات في أمريكيا هي أكبر مصدر للإقراض والاقتراض، فالأزمة بدأت فيما يعرف بالرهون العقارية الأقل جودة، كما استخدمت البنوك المشتقات المالية لتوليد مصادر إقراض جديدة.

3- نقص أو انعدام الرقابة والأشراف علي المؤسسات والأدوات المالية: إذا كانت البنوك التجارية في معظم الدول تخضع لرقابة دقيقة من البنوك المركزية ومؤسسات الرقابة، ولكن هذه الرقابة تضعف أو حتى تنعدم بالنسبة لمؤسسات مالية أخري مثل بنوك الاستثمار وسماسرة الرهن العقاري، فضلا عن نقص الرقابة علي المنتجات المالية الجديدة، مثل المشتقات المالية أو الرقابة علي الهيئات المالية التي شهادات الجدارة الائتمانية التي تشجع المستثمرين علي الإقبال علي الأوراق المالية.[1]

3-**ظهور وتنامي أدوات مالية جديدة للتعامل في البورصات:** ظهرت في الآونة الأخيرة عدة أدوات مالية يمكن القول عنها أنها معاملات وهمية ورقية شكلية، تقوم علي الاحتمال ولا يترتب عليها معاملات فعلية للسلع والخدمات.

[1] – مزيود إبراهيم، مرجع سابق، ص ص203-204.

رابعا: أثار الأزمة المالية العالمية

تتلخص أثأر الأزمة المالية الحالية في مايلي:[1]

1- الكساد الاقتصادي العالمي: رغم أن الأزمة المالية بدأت في القطاع المالي، إلى أنها امتدت إلي باقي القطاعات الاقتصادية العينية، وقد دخل الاقتصاد العالمي فعلا مرحلة الكساد ، إذ تشير العديد من المؤشرات في الولايات المتحدة وبريطانيا إنهما سجلا بداية مظاهر الركود.

2- انخفاض الطلب علي النفط وتدهور مستوي أسعاره: لقد أدت الأزمة إلي انخفاض سعر البترول بأكثر من 60%، هذا إضافة إلى اضطرار دول الأوبك من تخفيف إنتاجها من النفط، الأمر الذي أدي إلي تراجع في صادرات أغلب الدول.

3- انخفاض أحجام التمويل وارتفاع تكاليفه: كان للأزمة المالية الأثر الكبير على الممارسات المصرفية الخاصة بمنح الائتمان وتكاليفه، حيث أصبح حرص كبير في اختيار المقترضين والمشاريع القابلة للتمويل، أما عن تكاليف التمويل فارتفعت نسبينا الأمر الذي أدى إلى ممارسات مصرفية أكثر حذرا وأكثر انتقائية.

4- انخفاض حجم الاستثمارات الأجنبية: انخفض حجم الاستثمارات الأجنبية على اثر هذه الأزمة، ووفقا للتقديرات فان قيمة الانخفاض حوالي 30%.

5 – التأثير السلبي علي التجارة: أثرت الأزمة بشكل سلبي على حجم المبادلات التجارية على مختلف دول العالم نتيجة انخفاض الطلب.

6- انخفاض تحويلات الأيدي العاملة : نتيجة انكماش الوضع الاقتصادي وتقلص فرص العمل انخفضت مستويات الأجور والرواتب، مما سينقص التحولات المالية للأيدي العاملة المهاجرة.

[1]- مزيود ابراهيم، مرجع سابق، ص205.

7 – انهيار الأسواق المالية: من أكثر القطاعات تأثرا بالأزمات هي الأسواق المالي، فهذه الأخيرة تعكس مختلف التفاعلات مع هذه الأزمة من ضعف أوضاع المؤسسات المالية المتضررة إلى التوقعات السلبية لأداء الاقتصاد بشكل عام، وما يترتب عليه من ضعف أداء الشركات ومختلف القطاعات إضافة إلي صعوبة وارتفاع تكاليف التمويل.

8– التغيرات المؤسسية العالمية: اضطرت معظم الحكومات نتيجة للأزمة المالية الحالية إلى التدخل بشكل كبير في الحياة المالية والاقتصادية بضخ أموال هائلة في القطاع المالي حماية للاستقرار المالي وضمانات لحقوق المودعين في المؤسسات المالية، وهناك شكل من الاتفاق العام علي ضرورة إخضاع القطاع المالي لمزيد من الرقابة والإشراف من السلطات، مما ينبئ بظهور مجموعة من المبادئ والمعايير والقواعد الواجبة إتباعها في معظم المؤسسات المالية (صندوق النقد الدولي ،بنك التسويات الدولي).

المطلب الرابع: أزمة الديون السيادية

بدأت تلك الأزمة في نهاية عام 2008 وبداية عام 2009، حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان من منطقة اليورو، هي اليونان وايرلندا والبرتغال، والتي ما لبثت أن امتدت إلى عدة دول أوروبية أخري، وأصبحت خطراً يهدد بالانتشار في ايطاليا وإسبانيا، وهما يحتلان المرتبة الثالثة والرابعة علي التوالي في اقتصاد منطقة اليورو.

أولا: طبيعة الاقتصاد اليوناني

1– الاعتماد بشكل كبير في التصدير للأسواق الأوروبية على قطاع المنسوجات والسياحة والسكر.

2– تعمل العديد من المؤسسات عند مستويات منخفضة من الكفاءة والإنتاجية ما يجعلها عرضة للصدمات الخارجية القادمة من تقلبات العملة وانخفاض الطلب.

3– معظم المؤسسات تعاني استدانة مفرطة، وبالتالي إمكانية التعرض لخطر ضائقة مالية شديدة في أوقات لأزمات.

4- نقص الأدوات المالية الوسيطة بين المدخرين والاستثمار المحتمل التي تمكن الشركات من تحسين إدارة المخاطر الإنتاجية التي يتعرضون لها.

5- هناك نقطة ضعف كبيرة في مجال التخطيط الاستراتيجي طويل الأمد للشركات، ما يجعل من الصعب بالنسبة للاقتصاد اليوناني التكيف مع ديناميكية الاقتصاد العالمي واغتنام الفرص مع ذلك.[1]

6- عدم توازن القطاعات الاقتصادية، فالقطاع الخدمي يشكل وحده 75,7 %من حجم الناتج المحلي الإجمالي.

7- إن نسبة البطالة تبلغ 9 % وهي نسبة عالية جدا مقارنة بمعدلات البطالة في الاقتصاديات الأوروبية، وبالتالي فهي مؤشر على عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على خلق فرص العمل الجديدة، وهو مؤشر لضعف الاستثمارات، وتحديدا عدم قدرة الاقتصاد اليوناني على جذب تدفقات رأس المال الاستثماري المباشرة وغير المباشرة.

8- اللجوء المتزايد للاستدانة بما أدى إلى ارتفاع معدلات الدين ضمن مستوى يعادل 113% من مستوى الادخار.

9- اللجوء المتزايد لاستلام المعونات والمساعدات من الاتحاد الأوروبي.[2]

ثانيا: أزمة الدين السيادي في اليونان

تتمثل الديون السيادية في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي أنه شكل من أشكال الاقتراض، ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة علي الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك حرصا منها علي

1- أحميمة خالد، أزمة الديون السيادية وأثرها علي موازين دول المغرب العربي(دراسة حالة الجزائر خلال الفترة2005-2011)، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013، ص33.

[2] بوالكور نور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان : الأسباب والحلول، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت 1955سكيكدة، العدد13،2013، ص ص59-60.

ثقتها لدي المستثمرين الأجانب، وكذلك علي تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض، ولو عجزت الحكومة عن الوفاء بمديونيتها اتجاه الديون السيادية تنشأ هنا أزمة مالية خطيرة وهي أزمة الديون السيادية، وما هو الحال عليه في أزمة الديون السيادية في اليونان.

دخلت اليونان كعضو في الاتحاد الأوروبي، بعد تطبيق المعايير المالية والاقتصادية عليها، أما مؤشراتها الاقتصادية الكلية فقد كانت تشير إلي أزمة، ولقد تبين في عام 2004 بأن اليونان خفضت قيمة نسبة عجز الموازنة عن النسبة الحقيقية، حيث كانت 3.8% إلى الحد الأقصى المسموح به والبالغ 3%، وفي عام 2010 تم اكتشاف بأن الحكومة اليونانية قد دفعت إلى بنك Goldman Sachs وبنوك أخرى مئات الملايين من الدولارات، كرسوم مقابل ترتيب عمليات لإخفاء الدين الحقيقي، وذلك باستعمال أدوات مالية مشتقة معقدة، بدأت الأزمة اليونانية نتيجة الأزمة المالية العالمية عام 2007 حيث أن السياحة والنقل البحري تأثرا بصفة كبيرة في الأزمات، ونتيجة لذلك بدأ الدين الحكومي يتضخم بسرعة، وفي بداية 2010 بدأ القلق يزداد اتجاه النمو المتزايد للدين الحكومي، وقد طلبت الحكومة اليونانية من صندوق النقد الدولي خطة إنقاذ، وخفضت ستاندرد اندبورز التصنيف الائتماني لليونان لتصبح+BB ، حيث أصبح العائد السندات لأجل إلي15.3%، وبهذا انخفضت أيضا الأسواق المالية للأسهم، وفي 2011 ظهر الدين الحكومي كمسألة خطيرة ومزعجة للحكومة اليونانية وبالضبط في منتصف جوان 2011 خفضت ستاندرد أند بورز التصنيف الائتماني للحكومة اليونانية إلىCCC، مع العلم بأن هذا التصنيف هو من أقل التصنيفات للدول في العالم، وأن اليونان دولة متعثرة لا تستطيع تسديد ديونها.

ثالثا : أسباب أزمة الديون السيادية في اليونان

هناك عوامل داخلية و عوامل خارجية أدت إلى ظهور هذه الأزمة:

1- العوامل الداخلية : حقق الاقتصاد اليوناني انتعاشا ونشاط خلال الفترة2001-2007، حيث سجل زيادة في النمو الاقتصادي تبعه توسع في منح القروض من طرف البنوك، ما

أدي إلى استهلاك القطاع الخاص وزاد الإنفاق خلال هذه الفترة بنسبة87% زادت الإيرادات بنسبة 31%، كما ساهم ضعف التحصيل الضريبي في زيادة عجز ميزان المدفوعات، وزادت الرواتب بمعدل 5% سنويا، بينما بلغت الزيادة في الإتحاد الأوروبي نصف هذه النسبة مما أدى إلى ضعف التنافسية، وزيادة عجز الميزان التجاري.

2- العوامل الخارجية:

- **الدخول في عضوية العملة الأوروبية:** أصدرت الحكومة اليونانية بيانات اقتصادية غير حقيقية، نسب الدين العام وعجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي وذلك لكي يتسنى لها دخول عضوية العملة الأوروبية، مما أدى إلى التأخير في اتخاذ إجراءات مالية واقتصادية لحل هذه المشاكل.

- **الأزمة المالية العالمية 2008** : تأثرت اليونان بالأزمة المالية العالمية، ودخلت في ركود اقتصادي بسبب ضعف الدخل من السياحة والنقل البحري، وضعف التنافسية، مما أدى إلى زيادة نسبة البطالة لتصبح 9% في عام2009، وبلغت نسبة عجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي 13.6% في عام2009 ،أما نسبة الدين العام إلى مجمل الناتج المحلي فبلغ 11.5%.

- **المبالغة في الدين العام** : منذ نهاية عام 2009 ازدادت مخاوف الدائنون والمستثمرون في بعض الدول الأوروبية(اليونان، ايرلندا، ايطاليا، اسبانيا، البرتغال) وهذا أدى إلى ظهور أزمة ثقة في السندات الحكومية اليونانية، إن مصاحبة تخفيض التصنيف الائتماني لليونان لهذه المبالغة في الدين العام، أدى إلى قرع جرس الإنذار في الأسواق المالية.[1]

[1] - بوالكور نور الدين، مرجع سابق ،ص60.

خلاصة الفصل:

اختلفت أنواع الأزمات المالية باختلاف الأسباب وظروف نشوءها، حيث تم تصنيف الأزمات المالية إلى أربعة أصناف، أزمة سعر الصرف التي تعبر عن ذلك الانخفاض في العملة و/أو إجبار السلطات النقدية التدخل في سوق الصرف، أما النوع الثاني فيتمثل في الأزمة المصرفية التي تعبر عن عدم قدرة البنك على مواجهة طلبات الأفراد كنتيجة لتدهور أصوله مقابل التزاماته و/أو الارتفاع الكبير في الطلب على سحب الودائع، أما آخر أزمة فتتمثل في أزمة المديونية التي تعبر عن عدم قدرة البلد على تسديد التزاماته. وما يميز الأزمات المالية المعاصرة هي درجة انتشارها إلى باقي الدول العلم خاصة في إطار زيادة التكامل المالي الدولي، كما شهدت معظم الدول النامية أزمات مالية أثرت بشكل كبير علي اقتصادها واقتصاديات الدول ككل.

تمهيد:

إن حدوث الأزمات المالية بصفة متكررة لأسباب متعددة فهي لا ترتبط بالإختلالات في سوق الأسهم والسندات والإختلال في موازين الحسابات الجارية فحسب وإنما تشترك عوامل أخري تساهم في تعميق الأزمة، وهذا ما تطلب البحث ومراقبة مجموعة كبيرة من مختلف المؤشرات الإقتصادية،التي يمكن أن تصلح كإشارات تحذير للأزماتالماليةويمكن علي أساسها بناء نظام إنذار مبكر لضمان سلامة النظام المالي، من خلال التعرف علي مجموعة من المتغيرات والمؤشرات التي يكون سلوكها قبل حدوث الازمة مختلفاعن السلوك التي تسلكه حلال الفترات العادية وعن طريق مراقبة تلك المؤشرات والمتغيرات فإننا نستطيع دراسة تلك السلوكات التي تسبق الازمة،حيث هناك العديد من المتغيرات الإقتصادية التي يمكن الإعتماد عليها في الحيطة من الازمات المالية.

ولهذا سنتطرق في هذا الفصل إلى مختلف مؤشرات الحيطة والحذر المطروحة في عملية التبؤ بالأزمات المالية،حيث قسمنا هذا الفصل الي مبحثين هما:

المبحث الأول:أدوات التبؤ وضبط استقرار النظام المالي وسلامته.

المبحث الثاني:مفاهيم حول بعض المؤشرات الإقتصادية الكلية المستخدمة في التنبؤ.

المبحث الأول: أدوات التبؤ وضبط استقرار النظام المالي وسلامته

يعتمدالجهازالماليعلىمجملالنشاطالاقتصادي،وهوكذلكيتأثربالتغييراتالاقتصاديةالتيتصيبالاقتصادككل،وقد بينتالكثيرمنحالاتالأزماتالمصرفيةوالماليةأنعواملالاقتصادالجزئيوالاقتصادالكليعلىالسواءهيالمخاطرالأساسيةالتي تنتهيإلىالأزماتالمصرفيةوالمالية،وبالتاليمكن الاعتماد عليها كمؤشرات لتقييمهشاشةالنظامالمصرفي والاقتصاديقبلوقوعالأزمة واستخدامهافي عملية لتنبؤوسنقدم في هذا الجزء مختلف المؤشرات الاقتصادية التي تستخدم في عملية التنبؤ.

المطلب الأول: مؤشرات الحيطة الكلية

سنتطرق في هذا المطلب إلى الإطار النضرى لمؤشرات الحيطة الكلية.

أولا:مفهوم مؤشرات الحيطة الكلية

1-مفهوم مؤشرات الحيطة الكلية:

مؤشراتالحيطةالكليةهيمؤشراتتدلعلىمدىسلامةواستقرارالنظامالمصرفي،وتساعدعلىتقييم مدىقابليةهذاالأخيرللتأثربالأزماتالماليةوالاقتصادية،وهيأيضاتعملكأداةللإنذارالمبكرفي حالاتتعرضالجهازالمصرفيوالماليللخطر ،حيثيتممنخلالهامراقبةورصدالاتجاهاتالهيكلية للتوجيهوالإنذارالمبكروالتحذيرمنعدمالاستقرارالمالي واحتمال تعرض المصرف لأزمة مصرفية،وبالتالي اتخاذ ما يلزممنسياسات وإجراءاتوقائيةأومانعةمنوقوعالأزمات، ولذلك أصبح من الضروري اعتمادمجموعةأكبروأشملمنمؤشراتالسلامةالماليةوالحيطةالكلية.[1]

وتشتملمؤشراتالحيطةالكليةعلىجانبينرئيسينهما:[2]

[1] – ريمة ذهبي ، الاستقرار المالي النظامي بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة 2003-2011 ،رسالة دكتوراه ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة قسنطينة،2013، ص119.

[2] – طلفاح أحمد، مؤشرات الحيطة الكلية، المعهد العربي للتخطيط والإحصاء،2005.

مؤشراتالحيطةالجزئيةالمجمعةلتقييمسلامةمؤسساتالقطاعالماليبشكلمنفرد،

إذتعتمدعلىمجموعةمؤشراتتجميعيةأساسيةلتحليلوضعالمؤسساتالماليةوالتيتعرفبإطار (CAMELS)والتي سوف نتطرق لها بالتفصيل في المطلب الثاني.

ومؤشراتمتغيراتالاقتصادالكليالمرتبطةبسلامةالنظامالمالي.

1-1: أهم مؤشرات متغيراتالاقتصادالكليالمرتبطةبسلامةالنظامالمالي

يعتبر نظام مؤشرات الحيطة الكلية نظام مراقبة شامل وطموح أكثر لسلامة النظام المالي، الذي تم تطويره كجزء من برنامج مشترك للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي،ومن أهم المؤشرات التي سوف نتطرق لها بالتفصيل لاحقا مايلي:[1]

الجدول رقم 2-1: يمثل اهم متغيرات الاقتصاد الكلي.

أ. النمو الاقتصادي (مجموع معدلات النمو، النمو القطاعي)	**د. أسعار الفائدة والصرف** – التقلب في أسعار الفائدة والصرف – مستوى أسعار الفائدة الحقيقية المحلية – قابلية سعر الصرف للاستمرار – ضمانات سعر الصرف
ب. ميزان المدفوعات – عجز الحساب الجاري – كفاية الاحتياطي من النقد الأجنبي – الدين الخارجي (بضمنه هيكل الاستحقاق) – معدل التبادل التجاري – تكوين واستحقاق تدفقات رأس المال	**هـ.إزدهار الإقراض وسعر الأصول** - نوبات إزدهار الإقراض - نوبات إزدهار أسعار الأصول
	و. آثار العدوى – العلاقة المتبادلة بين الأسواق المالية – الآثار الجانبية للتجارة
جـ.التضخم (عدم استقرار التضخم)	ز. عوامل أخرى (الإقراض والاستثمار الموجه، لجوء الحكومة للنظام المصرفي، التزامات متأخرة السداد)

المصدر: بول هيلبرز و راسل كروجر و مارينا موريتي، مؤشرات الحيطة الكلية،أدوات جديدة لتقييم سلامة النظام المالي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي،2001، ص

[1]– عمرو هشام العمري، أهمية تطبيق المصارف الإسلامية للمعايير الشرعية في الحد من الأزمات ألمصرفيه، مركز المستنصرية للدراسات العربية والدولية ، العراق.

ثانيا:أهمية مؤشرات الحيطة الكلية

- ✓ تسمح بأن يكون تقييم سلامة النظام المصرفي مبني على مقاييس كمية موضوعية.
- ✓ تساعد على تكريس مبدأ الشفافية والإفصاح وإتاحة كافة المعلومات لعملاء السوق والجمهور.
- ✓ هي مقاييس تسمح بمقارنة الأوضاع (من خلال المؤشرات) عبر الدول.
- ✓ تعمل على معيارية النظم المحاسبية والإحصائية من خلال إستخدام نفس المؤشرات التي تسهل المقارنة ليس وطنيا فقط بل عالميا أيضا.
- ✓ تعمل على كشف مخاطر إنتقال عدوى الأزمات المالية والعمل على التقليل من حدتها.[1]

المطب الثاني: مؤشرات الحيطة الجزئية

أولا: مفهوم مؤشرات الحيطة الجزئية

تعتبر مؤشرات الحيطة الجزئية من أهم المؤشرات المعتمدة في تقييم أداء البنوك، تعتمدعلىمجموعةمؤشراتتجميعيةأساسيةلتحليلوضعالمؤسساتالمالية،والتيتعرفبإطار (CAMELS) والذييغطيملاءةرأسالمالC،جودةالأصولA،الإدارة M،الربحية E،والسيولةL،الحساسيةلمخاطرالسوقS، يضافإليهامؤشراتخاصةبالسوقوهيلا تدخلضمن(CAMELS).[2]

[1]– طلفاح أحمد، مرجع سابق .

[2] – علي عبد الرضا حمودي العميد، مؤشرات الحيطة الكلية وامكانية التنبؤ المبكر بالازمات دراسة تطبيقية –حالة العراق – المديرية العامة للاحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي،ص 6 .

ويعرفمؤشر (CAMELS) قياسحقيقةالموقفالماليللمصرف كمعرفةدرجةتصنيفه،إذيعتبرأحدو سائل الرقابةالمباشرةالتيتتم عن طريق الرقابةالميدانيةويهتم بأخذأكثرمنمقياسليعكسالواقعالحقيقيلموقف المصرف للاعتمادعليه فيالقراراتالرقابية.[1]

كما أنهعبارةعنمؤشرسريعالإلمامبحقيقةالموقفالمالي لأيمصرفومعرفةدرجةتصنيفه،ويعدأحدالوسائلالرقابيةالمباشرةالتيتتمعنطريق التفتيشالميداني،وقدبدأاستخدامهذاالمؤشرعام 1979 بواسطةخمسجهاترقابيةفي الولاياتالمتحدةالأمريكيةبمافيهاالبنكالاحتياطيالفيدرالي.

ويمكنتلخيصأهممميزات (CAMELS) بمايلي:

- تصنيفالمصارفوفقمعيارموحد.
- توحيدأسلوبكتابةتقاريرالتفتيش.
- اختصارزمنالتفتيشبالتركيزعلىخمسةبنودرئيسة،وعدمتشتيتالجهودفيتفتيش بنودغيرضروريةأومؤثرةعلىسلامةالموقفالماليللمصرف.
- الاعتمادعلىالتقييمالرقميأكثرمنالأسلوبالإنشائيفيكتابةالتقاريرممايقللمن حجمالتقارير.
- عملتصنيفشاملللنظامالمصرفيككلوفقمنهجموحدوتحليلالنتائجأفقيًالكل مصرفعلىحدةولكلمجموعةمتشابهةمنالمصارف،ورأسيًالكلعنصرمن عناصرالأداءالمصرفيالخمسةالمشارإليهاللجهازالمصرفيككل
- يعتمدعليهفياتخاذالقراراتالرقابيةوالإجراءاتالتصحيحيةالتيتعقبالتفتيش
- يحددرجةالشفافيةفيعكسالبياناتالمرسلةبواسطةالمصـــــــــــــــارفللبنكالمركزيومدى مصداقيةالمراجع.[2]

---

[1] – موفقعباسباقرشكارة،تقويمأداءالمصارفبموجبمعايير CAMELS،مجلةدراساتمحاسبيةومالية،المجلدالسابع،العدد18،2012،ص 143.

[2] – العميد علي عبد الرضا حمودي،مرجع سابق،ص 6.

1-التصنيفحسبتقويمCAMELS.[1]

تمتطويرنظامالتقييمالمصرفيCAMELSبإدخالبعضالتعديلاتعليهبجعلهأكثركفاءةلخدمةالدو ر الرقابيللبنكالمركزيوعملابمبدأالرقابةالذاتيةالذيتســـعالبنوكلتفعيلهوفقالمعاييرلجنةبازلالثانيةحتى يقومكلبنكبتقييمنفسهبنفسهويقفعلىحقيقةموقفهالماليقبلأنيتمتقييمهبواســـــــــــــطةالبنكالمركزي ويتمتصنيفالبنوككمايلي:

تتراوحدرجاتالتصنيفمابين1 وهوالأفضلإلىالتصنيف 5الأسوأ كالآتي:

الجدول رقم 2-2:يمثل درجات التصنيف من 1الى 5 درجات.

نوعالتصنيف	Rating Analysis	Rating Range	Rating Scale
قوي	Strong	1-1.4	1
مرضي	Satisfactory	1.6-2.4	2
معقول	Fair	2.6-3.4	3
هامشي (خطر)	Marginal	3.6-4.4	4
غير مرضي	Unsatisfactory	4.6-5	5

المصدر: عاشورصورية،دورنظامالتقييمالمصرفيفيدعمالرقابةعلىالبنوكالتجاريةBNAدراسةحالةالبنكالوطنيالجزائري، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم التجارية، فرع دراساتماليةومحاسبيةمعمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2010-2011، ص76.

يوضحالجدولالسابقدرجاتالتصنيفالتيتمنحللبنكانطلاقامنمكوناتنظامالتقييم حيثيحملالبنك:

تصنيفرقم (1) وهوالقوي: إذاكانمتوسطتصنيفمكونات **camels** يقع ضمن المجال [1-1 4-] .

تصنيفرقم (2) وهومرضي: إذاكانمتوسطتصنيفمكونات **camels**يقع ضمن المجال [1.6-]. 2.4

[1] – عاشوريصورية، دورنظامالتقييمالمصرفيفيدعمالرقابةعلىالبنوكالتجاريةBNAدراسةحالةالبنكالوطنيالجزائري، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم التجارية، فرع دراساتماليةومحاسبيةمعمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011، ص76.

تصنيفرقم (3) وهومعقول: إذاكانمتوسطتصنيفمكوناتcamelsيقع ضمن المجال [2.6-3.4].

تصنيفرقم (4) وهوهامشي: إذاكانمتوسطتصنيفمكونات camels يقع ضمن المجال [3.6-4.4]

تصنيفرقم (5) وهوغير مرضي: إذاكانمتوسطتصنيفمكوناتcamelsيقع ضمن المجال[4.6-5].

2- أهم معاييرcamels المستخدمة في عملية التنبؤ.[1]

2- 1- كفايةرأسالمالCapital Adequacy: تحدد مؤشرات كفاية رأس المال صلابة المؤسسات المالية في مواجهة الصدمات التي تواجه بنود الميزانية، وتكمن أهمية مؤشرات كفاية رأس المال في أنها تأخذ بعين الإعتبار أهم المخاطر المالية التي تواجه المؤسسات المالية مثل مخاطر أسعار الصرف ومخاطر الإئتمان ومخاطر أسعار الفائدةوتتعدى مؤشرات كفاية رأس المال إحتساب المخاطر ضمن بنود الميزانية إلى البنوك خرج الميزانية مثل التعامل في المشتقات،ومن المؤشرات المستخدمة في هذاالمجال: نسب رأس المال التجميعية المعدلة بالمخاطروالتوزيع التكراري لمعدلات رأس المال.

2-2- مؤشرات جودة الأصول: بشكل عام تعتمد درجة مصداقية معدلات رأس المال على درجة موثوقية مؤشرات جودة ونوعية الأصول، كما أن مخاطر الإعسار في المؤسسات المالية تأتي في الغالب من نوعية الأصول وصعوبة تسييلها، ومن هنا تأتي أهمية مراقبة المؤشرات التي تدل على جودة الأصول، إن مؤشرات جودة الأصول يجب أن تأخذ بعين الإعتبار مخاطر الإئتمان المتضمنة في العمليات خارج الميزانية مثل الوكالات والرهونات والتجارة بالمشتقات، إن تقييم جودة الأصول عادة ما ينظر إليه من جهتين مختلفتين:

[1]-طلفاح أحمد،مرجع سابق.

- **المؤشراتالمتعلقةبالمؤسساتالمقرضة :التركيز**الائتمانيالقطاعي – الاقتراضبالعملةالأجنبية –القروضغيرالعاملة – القروضللمؤسساتالعامةالخاسرة– مخاطرالأصول – الإقراضالمرتبط – مؤشراتالرفعالمالي.

- **مؤشراتالمؤسسةالمقرضة:** جودةالقروضفيمحفظةالإقراضبالنسبةللمؤسسةالمقرضة – نسبةالدينإلىحقوقالملكية – ربحيةقطاعالشركات–المؤشراتالأخرىلظروفالشركاتغيرالمالية – مديونيةالقطاعالعائلي.

2-3-مؤشرات السلامة الإدارة:سلامة الإدارة مهمة جدا في أداء المؤسسات المالية (كغيرها من المؤسسات) إلا أن معظم هذه المؤشرات تستخدم على مستوى الشركة وليس من السهل أخذ مؤشرات تجميعية في هذا السياق، وهيكذلك مؤشرات نوعية وليست كمية ومعظمها يطبق ضمن مخاطر العمليات، إلا أن هناك بعض المؤشرات الكمية التي يمكن الإعتماد عليهامثل:

معدلاتالإنفاق، نسبةالإيراداتلكلموظف، التوسعفيأعدادالمؤسساتالمالية.

2-4-مؤشرات الإيرادات والربحية: إنإنخفاض هذه النسب يمكن أن يعطي إشارة إلى وجود مشكلات في ربحيةالشركات والمؤسسات المالية، في حين أن الإرتفاع العالي في هذه النسب قد يعكسسياسة إستثمارية في محافظ مالية محفوفة بالمخاطر.

هناك عدد من النسب التي يمكن النظر إليها في تقييم ربحية المؤسسات المالية أهمها: العائدعلىالأصول، والعائدعلىحقوقالملكية، ومعدلاتالدخلوالإنفاق، والمؤشراتالهيكلية.

2-5- مؤشرات السيولة والتمويل: في كثير من الحالات يحدث الإعسار المالي للمؤسسات بسبب سوء الإدارة للسيولة ومن هنا تأتي أهمية متابعة مؤشرات السيولة، مؤشرات السيولة تشمل بشكل عام جانب الأصول والخصوم ففي جانب الخصوم يجب النظر إلى

مصادر السيولة كالإقراض فيما بين البنوك والتمويل من البنك المركزي، كما يجب لمؤشرات السيولة أن تأخذ عدم التطابق في مجال الإستحقاق بين الأصول والخصوم في مجمل القطاع المالي أو على مستوى المؤسسات المالية ذات الحجم الكبير، ولتغطية هذه الجوانب يمكن النظر إلى المؤشرات التالية:

- التسهيلاتالمقدمةمنالبنكالمركزيللبنوكالتجارية والتجزئةفيمعدلاتالإقراضبينالبنوك.
- نسبةالودائعإلىالمجاميعالنقدية ونسبةالودائعإلىالقروض وهيكلاستحقاقالأصولوالخصوم وسيولةالسوقالثانوية.

2-6- درجة الحساسية لمؤشرات المخاطر السوقية: هذا يتعلق بالدرجة الأولى بالمحافظ الإستثمارية بالنسبة للمؤسسات المصرفية، حيث أن هذه المحافظ تحتوي على عدد كبير من الأدوات المالية من الأسهم والسندات الحكومية والأجنبية وسندات المؤسسات والمشتقات المالية مثل الخيارات والمستقبليات التي يتنوع فيها الأصل المالي ليشمل كافة الأصول المالية بما فيها أسعار السلع، وهذه الأدوات تخضع لمخاطر مختلفة مثل مخاطر أسعار الأسهم، مخاطر أسعار الصرف، ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار السلع وكل منها له مقاييس مختلفة، إلا أن هناك مقياس إحصائي موحد يقيس جميع هذه المخاطروهو مقياسVARوالذي يقيس أقصي خسارة متوقعة في المحفظة الإستثمارية خلال فترة زمنية معينة، وعادة ما يتصاحب هذا المقياس مع مقياس آخر لقياس الضغط الذي يقيس أقصى خسارة يمكن أن تمنى بها المحافظ الإستثمارية في البنوك تحت ظروف إستثنائية في السوق كما في الإنهيارات، وبشكل عام فإن لكل من هذه المخاطر مقاييسها المعروفة والمستخدمةفي العديد من المجالات.

المطلب الثالث: معايير ومقررات لجنة بازل I وII

تعتبر لجنة بازل أحد أهمالمؤشرات المعتمدة في الرقابة المصرفية لتحقيق سلامةالقطاعالمالي وازدهارهوكفاءةعملهشرطأساسيللتقدمالاقتصادي وحماية النضام المالي حيث،خضعت معايير بازل للتطويرباستمرار ،فكانفيهابازل1،ثمبازل2،ثمأخيراًبازل3، عقبالأزمةالمالية العالميةالأخيرة، لذلكسعتالسلطاتالنقديةفيكل دولة إلىإجبارالبنوكعلىإتباعهاوالتقيدبها ،حمايةلتلكالبنوكومودعيها ،وحفاظاًعلىسلامةالنظامالمصرفي ككل.

أولا :لماذا معايير بازل[1]

1- تفاقم أزمة المديونية الخارجية لدول العالم الثالث في السبعينيات والثمانينيات.

2- إزدياد حجم ونسبة الديون المشكوك في تحصيلها.

3- تعثر بعض البنوك نتيجة هذا الوضع.

4- العولمة والتطورات الإقتصادية (التضحم،وتطور أسعار الصرف، والفائدة)

5- التطورات التكنولوجية والمصرفية.

ثانيا: معيار بازل I

أصدرت لجنةبازلالدوليةنهايةسنة1974،نداء الى كل البنوك المركزية الدولية تدعوها فيها للعمل على التقارب الدولي في تقييم رأس مال البنوك بمعيار موحد.

وأصدرت عام 1988أول معيار لها أهمها معيار نسبة كفايةرأسالمال، وبعدأبحاثوتجاربتمَّوضعنسبةعالميَّةلكفايةرأسالمالتعتمدعلىنسبةهذاالأخيرإلىالأصولحسبدرجةخطو رتهاوبطريقةمرجحة، وقدِرتهذهالنسبةب 8 % ، وأوصتاللجنةمنخلالهعلىتطبيقهذهالنسبةاعتبارامنننهايةعام 1992،وأطلق عليه معيار بازل.

[1] – عبدالقادر شاشي ،معايير بازل للرقابة المصرفية،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،البنك الإسلامي للتنمية.

1- مقررات بازل I: فيعام 1988 صدرعن لجنة بازل مقراراتحول معدلكفايةرأسالمال وذلك نتيجة تعثر بعض البنوك كازديادحجم الديونالمشكوك فيتحصيلها نتيجةالتدنيفيرؤوس أموالها،لتوضيح هذه المقرراتيمكن إيجازها بالاتي:

✓ **معالجة إتفاقية بازلI لكفاية رأس المال:**[1]

1-**صيغةحسابكفايةرأسالمال:**ألزمتالبنوكبحدأدنىلكفايةرأسالمال قدره8%حيث أن:

نسبةكفايةرأسالمال= (الرأس المال الأساسي +التكميلي / مجموع الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة)100≤8%،أيعلىالأقليحتفظالبنكبرأسمالمساوي 8%لمجموعالأخطار المرجحةبأوزانمعينة.

2- **رأسالمالحسببازلI** يتكون من:

- **رأسالمالالأساسي:**يتكونمنرأسالمالالنظامي،الاحتياطياتالمعلنةوالأرباحالمحتجزة.
- **رأسالمالالتكميليأوالمساند:**ويتكونمنالبنودالتالية:

- الاحتياطياتغيرالمعلنة: وهيلاتظهرفيميزانيةالبنكبشكلصريح.
- احتياطياتإعادةتقييمالأصول،مخصصاتالمخاطر.
- القروضالمساندةتفوق 5سنوات.

3-**الأخطارالائتمانيةحسببازلI** ومنأهمماوردفيهانذكرمايلي:

تصنيفالدول: تصنيفالدولاعتماداعلىدرجةالمخاطرإلى:

دولمنخفضةالمخاطر12دولة دول التعاون الاقتصادي،وباقيدولالعالم التي هي مرتفعة المخاطر.

4- **تحديدأوزانالمخاطر:**لقدقامتبتقسيمالأصولإلىنوعينهما:

[1]-رقيةبوحيضرومولودلعرابة،واقع تطبيق البنوك الإسلامية لمتطلبات بازل II، مجلةجامعةالملكعبدالعزيز الاقتصادالإسلامي،المجلد 23،العدد2،2010،ص ص 15-17.

- أصولالميزانية: وهيالأصولالتيتعكسالنشاطالعاديللبنك،حيث تختلفعدمقدرةالبنكعلىاسترجاعأموالهمنأصلإلىآخرومنمتعامل الى أخر ،وبصفةعامةقسمتهاإلىفئاتتتراوحأوزانهاالترجيحيةمابين(0-100%)بالتناسبمعدرجةخطورتها.
- الأصولخارجالميزانية: يتمتحويلهاإلىأصولائتمانيةعنطريق ضربمبالغهافيمعاملاتتحويلمحددة،ثمترجحهابالأوزانالمقابلةلهاوفقا للمستفيدمنها.

ثالثا معيار بازل II

صدرتوثيقة بازل II فيعام 1999 وخلالالفترةمنذصدورهاإلى غايةعام2003تم تعديلهاحيث اهتمت بازل IIبتحسين سلامة وملاءة النظام المالي من خلال الحث على وجود إدارة وضبط داخلي للبنوك وإعادة النظر في عملية الرقابة وانضباط السوق ويقدم الإطار الجديد تحليلا لأساليب متقدمة لقياس كل من مخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل، كما يحدد هيكلا مرنا لمتطلبات رأس المال الذي يضمن ملاءة البنك وبالرغم من أن المقررات الجديدة للجنة بازل ستؤدي إلى زيادة التكاليف التي تتحملها البنوك من اجل استيفاء تلك المقررات، إلا أن النظام المصرفي سيكون أكثر أمانا وسلامة وكفاءة.[1]

1-الدعائمالتييستندإليهاالإطارالجديدبازلII: يركز إطار الاتفاقية على ثلاث دعائم أساسية:

1-1- المتطلباتالدنياالرأسالمال:يعرضهذاالجزءمنالإطارالمعدلكيفيةحساب "الحدالأدنىلمتطلباترأسالمال اللازمللمخاطرةالائتمانيةومخاطرةالسوق والمخاطرةالتشغيلية.

وعلىهذاالأساسيحسبمعدلكفايةرأسالمالكمايلي:

معدل كفاية رأس المال=إجمالي رأس المال/مخاطر الائتمان +مخاطر التشغيل +مخاطر السوق ≤8%.

[1]- بعلي حسن مبارك، امكانية رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة ماجستير منشورة ، قسم العلوم التسيير،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2012، ص 17.

1-2- المتابعةالرقابية:وتقوم على المبادئ التالية :

- يجبأنيتوافرلدىالبنكنظامفعاللتقييموتحديدمستورأسالما لاللازم الاحتفاظبهوالذييتناسبمعتصوراتهلحجمالمخاطرومدىالمخاطرة،كمايجبأنيتوافرلدىالبنكإستراتيجيةمحددةتسمحبالمحافظةعلىهذاالمستوىمنرأسالمال.
- ضرورةقياماالسلطاتالرقابيةباختباروتقييمكلمنالنظمالداخليةالمتبعةلتقديرمستوياترؤوسالأموا لالواجبالاحتفاظ بهاوالإستراتيجياتالمتبعةفيهذاالشأن،هذابالإضافةإلىالتأكدمناحتراممالمعدلاتالخاصةبكفايةرأ سالمالالمحددةمنقبللجنةبازل.
- يجبأنتحثالسلطاتالرقابيةالبنوكبالاحتفاظبمستوياتمنرؤوسالأموالأعلىمنالمعدلاتالمحددة منقبلاللجنة.
- يجبأنتحاولالسلطاتالرقابيةالتدخلفيمراحلمبكرةللحيلولةدونانخفاضرأسالمالعنالمستوياتالمحدد ةمنقبللجنةبازللمواجهةالأخطار،كمايجبعلىتلكالسلطاتمطالبةالبنكبإتباعإجراءاتتصحيحيةسر يعةفيحالةماإذالميتمإعادةرأسالمالإلىمستواهالمستهدف.

1-3- إنضباط السوق : الركيزةأوالدعامة الثالثةوالأخيرةمنالركائزالثلاثالتييتكونمنهاإطارکفايةرأسالمالالجديدتتعلقبتحقيقالانضباطالسوقيبمايك فلويحققهدفالحفاظعلىسلامةوقوةالأنظمةالمصرفية،وتهدفالركيزةالثالثةإلىتدعيمانضباطالسوقعنطريق تعزيزدرجةالشفافيةوعمليةالإفصاحوتجدرالإشارةهناأنهلتحقيقالانضباطالفعاللللسوقضرورةتوافرنظام دقيقللمعلومات،ونظممحاسبيةدقيقة،حتىتستطيعالأطرافالمشاركةفيالسوقتقييمأداءالمؤسساتومدىكفا ءتهاومعرفةمقدرتهاعلىإدارةالمخاطر.[1]

[1]-بعلي حسين مبارك ، مرجع سابق ، ص ص 17-18

المبحث الثاني:مفاهيم حول بعض مؤشرات الإقتصاد الكلي

يعتمد الجهاز المصرفي على مجمل النشاط الإقتصادي وهو كذلك يتأثر بالتغيرات الإقتصادية التي تصيب الإقتصادككل، وقد أشارت بعض الدراسات الحديثة أن بعض التطورات الإقتصادية الكلية تسبق الأزمات المصرفية، مما يتطلب مراقبة بعض المتغيرات على الإقتصاد ككل وسوف نعرض في المبحث إلي أهم المؤشرات المطروحة في التنبؤ.

المطلب الأول:مفاهيم حول النمو الإقتصادي

سوف نتطرق الى النمو الاقتصادي ومختلف المفاهيم المتعلقة به:

أولا: مفهوم النمو الاقتصادي

هناك العديد من التعاريف لمفهوم النمو الإقتصادي منها:

1-هو الزيادة فيالناتجالقومي الإجمالي الحقيقي أو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

2-إرتفاع معدل الدخل الفردي، ويعرف معدل الدخل الفردي علي أنه الناتج القومي الحقيقى مقسوما على عدد السكان في الدولة.[1]

3-هو الزيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي، دون ربطه بالضرورة بحدوث تغيرات هيكلية اقتصادية واجتماعية وعكسه الركود والكساد.

حيث لايمكنالقولعنالزيادةفيإجماليالناتجالمحليلوحدها بأنهاتعبرعننموواقتصاديفيمجتمعما،إذلابدأنترافق هذا الزيادةبحصول زيادةمحققةفيمتوسطنصيبالفردمنالناتجالمحليالإجماليكماأُنهذاالشرط الأساسييقودإلىشرطثانيهوأنتكوننسبةالزيادةفيالناتجالإجماليالمحليأومايعبرعنهبالدخلالوطني أكبرمننسبةتزايدالنموالسكانيفيالمجتمع،ويختلف مفهوم النموالإقتصاديعن التنمية والتي تعرفعليأنهاظاهرة مركبة،تتضمنالنمو الاقتصادي كعنصر هام وأساسي،مقرونا بحدوث تغير في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والعلاقات الخارجية، أي أن التنمية تتمثل في تغيرات عميقة في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية في المجتمع المحلي، وينتج عن ذلك توليد زيادات تراكمية في مستوي دخل الفرد الحقيقي،علي أن تكون قابلة للإستمرار واقتران ذلك من آثار إيجابية غير إقتصادية.[2]

ومن خلال هذه التعاريف نعرف النمو الإقتصادي "هو الإرتفاع السنوي المسجل كنسبة في الناتج المحلي الإجمالي".

---

[1]- خالد واصف الوزني واحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النضرية والتطبيق،الطبعة الثامنة ،دار وائل للنشر،عمان،2006،ص381.

[2]- نزار سعد الدين العيسي و إبراهيم سليمان قطف،الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات،الطبعة الأولي،دار الحامد،الأردن،2006،ص313.

ويبرز لنا من هذه التعاريف أن النمو الاقتصادي هو:

- متغير كمي يقيس التغير النسبي في حجم الناتج الإجمالي.
- متغير يعبر عن التوسع الاقتصادي.

ثانيا: أنواع النمو الاقتصادي

يمكن التمييز بين عدةأنواع النمو الاقتصادي ونذكر منها:[1]

1- **النموالطبيعي:**

هوذلكالنموالذييحدثبصفةتلقائيةوعفويةبفعلالقوىالذاتيةالمتاحةدونإتباعالتخطيطالعلميإذيتمببطءتدر يجي ورغم مرورفيبعضالأوقاتبهزاتعنيفة وقصيرةالمدىبفعل الدورات الاقتصاديةإلاأُنهيتميزبصفةالاستمرارية(كما يتطلبمرونة كبيرةللإطارالاجتماعيوالثقافيكييمكن له الانتقالمنقطاع لأخر).

2- **النموالعابر:** كما يدل اسمهفهوعابر،غيرمستمريحدثنتيجةلعواملطارئةعادةماتكونخارجيةلاتلبثوأنتختفيحتيختفيمعهاالنمو الذيأحدثته،يسودهذاالنمطبشكل كبيرفيالدولالناميةحيثينشأ كنتيجةلتوفرمؤشراتايجابيةمفاجئةفيتجارتهاالخارجيةسرعانماتتلاشىبنفسالسرعة التيظهرتبها،إن كون هذاالنمويحصلفيظلبنياجتماعية وثقافيةجامدة،فذلكيجعلهغيرقادرعلىخلق الكثير منالأثرالمضاعف، ويؤديفيأحسنالأحوالإلىتكريسظاهرةالنموبلاتنمية والتيتسودفيالمجتمعاتالناميةعموما والعربيةعلى وجهالخصوص.

3- **النموالمخطط:** ينتجالنموالمخططعنعمليةتخطيطشاملةللاقتصادالقوميويكونإطارهذاالنموهو سيادةالملكيةالاجتماعيةلوسائلالإنتاجالأساسيةوالتخطيطالمركزيالشامل،حيثينموالاقتصادالوطنيبند

[1]-ماصميأسماء،أثرالإنفاقالعامعلىالنموالاقتصادي- دراسةقياسيةلحالةالجزائر(1971-2011) مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير،إقتصادكمي،كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية،جامعة أبي بكر بلقايد،تلمسان،الجزائر،ص ص 86-87.

اءا علىخطةشاملةويتصفبالاستمرارية،كمايرتبطهذاالنموارتباطاوثيقابقدراتالمخططينوواقعيةالخطط المرسومةوفعاليةالتنفيذوالمتابعة.

وفيالأخيريمكناعتبار

كلمنالنموالطبيعيوالنموالمخططبمثابةنموذاتيالحركةفيحينيعدالنموالعابرنمو تابعيفتقدإلىصفةالحركةالذاتية،كماتجدرالإشارةأيضاإلىأنالنموالذاتيإذاماستمرخلالفترةطويلة يتحولإلىنمومضطردالذييتحولبالضرورةإلىتنميةاقتصاديةبالمعنىالكاملللكلمة.

ثالثا:عوامل النمو الاقتصادي

من المعتقدأن هناك ثلاثة عوامل للنمو الاقتصادي هي كمايلي:[1]

1- الزيادة التي تطرأعلى راس المال عن طريق الاستثمار والتكوين الرأسمالي.

2- الزيادة التي تطرأعلي عدد أفراد القوة العاملة،عبارةعنمجموعالقدراتالفيزيائيةوالفكريةالتييمكنللإنساناستخدامهافيإنتاجالسلعوالخدمات الضروريةلتلبيةحاجياته،حيثيعتبر من العواملالمهمةالتيتساهمفيزيادةالإنتاجومنتممعدلاتالنمو الاقتصادي.

3- التقدم التقني الذي يؤدي إلي ازديادإنتاجية كل من رأس المال والعمل مع مرور الزمن.

والواقع أن التقدم التقني يؤدي إلي استخدام بدائل جديدة في عمليات الانتاج مثل إستخدام مواد أولية مكان مواد أولية أخري مما يخفض تكاليف الإنتاج،كما يؤدي إلي تحسين نوعية المنتجات المعروفة فالتقدم التقني يؤدي إلأى زيادة الناتج مع الزمن حتي ولو ظلت كميتا رأس المال والعمل في غضون ذلك دون تغيير.

رابعا: قياس النمو الاقتصادي

إنالنموالاقتصاديهوالفرقبينكميةالناتجالمحليالإجماليلسنتينعلىالتوالي ومنه معدلالنموالاقتصاديماهوإلامعدلالنموفيالناتجالمحليالإجماليوإذا

[1] – أحمد الأشقر،الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولي،دار الثقافة للنشر والتوزيع،عمان،2007، ص74.

قسمنا النمو الاقتصادي Δy على كمية الناتج المحلي الإجمالي لسنة $Yt-1$ نحصل علي مؤشر نسميه معدل النمو الاقتصادي لسنة Yt.

وهنا يجب أن نفرق بين النمو الاسمي والنمو الحقيقي حيث أن:

- النمو الاسمي: هو النمو في القيمة، أي النمو بالأسعار الجارية.
- النمو الحقيقي: هو النمو في الحجم، أي النمو بالأسعار الثابتة إذن النمو الاقتصادي يقاس بمعدل النمو الناتج المحلي الحقيقي أي المقيم بالأسعار الثابتة.

وفي هذا الإطار ولإيجاد تصور للنمو يمكننا التمييز بين مفاهيم الكلية التالية والتي ترتبط بالحسابات الوطنية الكلية والنمو الاقتصادي كما يلي:[1]

- ✓ الناتج المحلي الإجمالي (GDP): هو مجموعة السلع والخدمات النهائية المحققة في دولة ما خلال فترة زمنية محددة بمعنى: الناتج المحلي الإجمالي = مجموع قيم المنتجات النهائية.
- ✓ الناتج المحلي الصافي (NDP): هو مجموع السلع والخدمات النهائية المحققة خلال فترة زمنية بعد استبعاد اهتلاك رأس المال فهو يعبر عن الإنتاج الفعلي الصافي بمعنى الناتج المحلي الصافي = الناتج المحلي الإجمالي – مجموع مخصصات الإهتلاك.
- ✓ الناتج القومي الإجمالي: هو مجموعة السلع والخدمات النهائية المحققة في دولة ما خلال فترة زمنية محددة زائد حصيلة النشاطات الإنتاجية للمقيمين الذين يعملون في الخارج ناقص حصيلة النشاطات الإنتاجية لغير المقيمين الذين يعملون في الداخل بمعنى:

الناتج القومي الإجمالي = الناتج المحلي الإجمالي + مجموع دخول المقيمين عن عملهم في الخارج – مجموع دخول غير المقيمين عن عملهم في الداخل.

[1] – أحمد الأشقر، مرجع سابق ، ص ص39-38.

✓ الناتجالقوميالصافي(NNP):هوعبارةعنالناتجالقوميالإجماليالمطروح منهاهتلاكرأسالمالبمعنى:

الناتجالقوميالصافي = الناتجالقوميالإجمالي – مخصصاتالإهتلاك.

✓ الدخل القومي:هو مجموع عوائد عوامل الإنتاج للأشخاص المقيمين في الدولة، أي أنه يمثل مجموع الأجور والريع والفوائد والأرباح في الشركات المنظمة بالإضافة إلى مجموع الدخول في القطاع غير المنظم ودخول الملكية وذلك للأشخاص المقيمين سواء حصلوا على هذه الدخول عن عملهم في الداخل أوفي الخارج بمعني أن :

الدخل القومي=مجموع عوائد عوامل الإنتاج للمقيمين.

من تعريفنالكل من الدخل القومي والناتج القومي الإجمالي والناتج القومي الصافي نستنتج أن:

الدخل القومي=الناتجالقوميالصافي – الضرائبالغيرمباشرة

✓ الدخلالشخصي(PI): هوعبارةعنمجموعالدخولالمحققةمنالعمليةالإنتاجية داخليابمعنى:

الدخلالشخصي =الدخلالقومي – الاقتطاعاتالإلزامية + المساعدات

✓ الدخلالتصرفي(DI): هومجموعالمبالغالتييستخدمهاالأفرادفيشؤونهم المختلفةبمعنى:

الدخلالتصرفي = الدخلالشخصي – الضرائبالمباشرة

=الإنفاقالاستهلاكي + الادخار

1-مفهوم الناتج المحلي الإجمالي

يعتبرالناتج المحلي مقياسا للنشاطات الاقتصادية التي تقوم على أرض دولة معينة في فترة زمنية محددة وهي سنة.

- يعرفعلي أنه مجموع القيمة النقدية (السوقية)لجميع السلع والخدمات النهائية في اقتصاد ما خلال فترة معينة، عادة تكون من سنة.[1]

[1] – خالد واصف الوزني واحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق،ص107.

- يسوي الناتج المحلي مجموع قيم المنتجات النهائية من جهة ويساوي مجموع القيم المضافة من جهة ثانية، ويمكن التعبير علي الناتج المحلي الإجمالي بهذين المجموعتين:

الناتج المحلي الإجمالي=مجموع قيم المنتجات النهائية =مجموع القيم المضافة الإجمالية.[1]

2- طرق حساب الناتج المحلي

2-1طريقة الدخل:تحسب في هذه الطريقة العوائد المستحقة لمالكي عناصر الإنتاج التي تستخدم في إنتاج الناتج،وتتكون هذه العوائد ممايلي:

- الأجور:تمثل عائد العمل وهو أكبرمكوناتالدخلوتشملإجماليلأجوروالمرتباتوالمعاشات التييحصلعليهاالأفرادنظيرقيامهمبالعمل بهاوكذلكدخولقطاعالأعمالالحرة.
- الفوائد:تمثل عائد رأس المال.
- الريع: تمثل عائد الأرض والثروات المحصلة منها.
- الأرباح:تمثل عائد التنظيم والابتكار.[2]

2-2 طريقةالناتج:

يتمثلمبدأهذهالطريقةفيحسابالناتجالمحليالإجماليعلىمايضافإلىالسلعةفيمراحلإنتاجهاحتىوصولهاإلىال صورةالنهائيفكمانعلمأنهذاالناتجيمثل قيمةالسلعالنهائية،ولكنفينفسالوقتهذهالسلعةالنهائيةقدتكونأيضاداخلةفيإنتاج سلعأخرى،وبالتاليإذاقيمتهذهالسلعةمرةأخرىمعالسلعالتيدخلتفيإنتاجهافإن هذايؤديإلىظهورمشكلةالازدواجيةفيحسابالناتجالمحليالإجمالي. حيثيمكنتعريفهذهالطريقةعلىأنهاقيمةالإنتاجالنهائيلسلعوالخدماتالمنتجة فيدولةمامطروحامنهاقيمةمستلزماتهذاالإنتاجمنالسلعالوسيطيةوالموادالخامالتي

[1]- أحمد الأشقر، مرجع سابق،ص 31.

[2]- نزار سعد الدين العيسي و إبراهيم سليمان قطف، مرجع سابق،ص98 .

اشتريتمنمؤسساتأخرى،أيقيمةمايضيفهاالقطاعأوالمنتجعندإنتاجسلعةمعينةمن القطاعاتالأخربومنهيمجموعالقيمالمضافةلكلمرحلةإنتاجيةفيكلالقطاع.

3-2 طريقة الإنفاق:تتمهذهالطريقةبجمعالمبالغالمنفقةوعلىأساسمستخدمهاالنهائيسواءكانذلك استهلاكخاصمنقبلأفرادأوعاممنقبلالحكومة، أوإنفاقااستثماريامنقبلالقطاع التجاري،أوصافيإنفاقالقطاعالأجنبيعنطريقالصادراتوالمستوردات،فلورمزنا للاستهلاك الخاص بالرمز c والاستثماربالرمز Iوالإنفاقالحكوميبالرمز Gوالصادرات بالرمز Xالوارداتبالرمز M وإلىالناتجالمحلي الإجماليبالرمGDP:

حيث GDP = C+G+I+(X-M)

بالرغممنعدمصعوبةهذهالطريقةمنالناحيةالنظريةإلاأنهيكتنفهابعض الصعوباتمنالناحيةالعمليةوذلكلوجودالكثيرمنالمشاكلالإحصائية،فمثلا يجبأن تشملهذهالطريقةكلالتقديراتمنهاتقديرريعالمساكنالتييسكنهاأصحابه،قيمة الأعمالالمنزليةالتييقومبهاالأفرادوغيرها ...الخ.[1]

المطلب الثاني:مفاهيم حول سعر الصرف

إن موضوع سعر الصرف هو بمثابة موضوع الساعة لما له من أهمية كبيرة لأي اقتصاد لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية كتأثيره على نظام الأسعاروفي الاقتصاد الوطني ككل.

أولا: مفهوم سعر الصرف

يعبرسعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية التي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية (بين عملتين مختلفتين)، وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، وهو يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي

[1]-فاروق سحنون،قياس اثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي علي الاستثمارالأجنبيالمباشر -حالة الجزائر-أطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير،قسم علوم التسيير،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،جامعة فرحات عباس، سطيف،2010 ،ص ص92 -95.

وأسعارها في السوق العالمية فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف.[1]

ثانيا :وضائف سعر الصرف

لسعر الصرف عدة وضائف وهي كالآتي :[2]

1- وظيفة قياسية:

حيث يركز المنتخبين المحليين على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (لسلعة ما)، مع أسعار السوق العالمية وهكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة وصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية.

2 - وظيفة تطويرية:

أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، ومن جانب آخرأي يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعار أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية.

3 - وضيفة توزيعية:

أي أن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم.

---

[1]- عبد المجيد القدي: "المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 103.

[2]- عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، مجدلاوي، عمان، 1999، ص7 14.

ثالثا: أنواع سعر الصرف

1- أسعار الصرف الثابتة:إن سعر الصرف الثنائي يمثل العلاقة بين عملتين العملة الوطنية وعملة بلد أجنبي ويمكن أن نقسمها إلى ما يلي :

1-1 سعر الصرف الاسمي : هو مقياس لقيمة عملة دولة ما، والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر ويتم تبادل العملات أو عمليات شراء أو بيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض.

وبدلالة نظام الصرف المعتمد في أي بلد، فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر الصرف الرسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية، وسعر الصرف الموازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية.[1]

1-2 سعر الصرف الحقيقي: يعتبر سعر الصرف الحقيقي على أنه نسبة مستوى السعر العالمي للسلع المتاجرة بها إلى الأسعار المحلية مقاساً بعملة مشتركة.[2]

ويعرف أيضاً أنه عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، فمثلا ارتفاع معدل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤد إلى تغيير في أرباح المصدرين، وإن ارتفعت مداخيلهم الاسمية بنسبة عالمية. المتحدة الأمريكية

[1]-عبد المجيد قدى، مرجع سابق، ص ص 103.

1-عبد الحسين جليل الحسن الغالبي،سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، طبعةالأولي، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 27.

2-أسعار الصرف الفعلية: يعبر سعر الصرف الفعلية لعملة بلد ما عن المؤشر الذي يمكن صياغته بطرق عديدة ومن خلال تشكيلة من أسعار صرف ثنائية وينقسم إلى:

2-1-سعر الصرف الفعلي الاسمي:يعبر سعر الصرف الفعلي الاسمي على العلاقة الكلية الناشئة بين سعر الصرف الفعلي لعملة محلية معبراعنها بالقيمة المجمعة لسلة عملات أجنبية أخرى في فترة زمنية ما، وهو يدل على مدى تطورعملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات وكذا تفسير تغير القيمة الاسمية لسلة ثابتة من العملات نتيجة لتحركات سعر الصرف الاسمي، ويمكن قياسه بإتباع المراحل التالية:

- ✓ اختيار سلة العملات للشركاء التجاريين والتي تعطي فيها كل عملة معاملاً ترجيحياً.
- ✓ حساب مؤشرات أسعار الصرف الثنائية الاسمية بالنسبة لسنة الأساس حيث يكون الاقتصاد الوطني في حالة توازن.
- ✓ استخدام مؤشر لاسبير للأرقام القياسية.[1]

2-2- سعر الصرف الفعلي الحقيقي: الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن لأجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.

رابعا: أنواع أنضمة سعر الصرف

لقد عرف نظام الصرف عدة محطات في تطور بدأت من قاعدة الذهب وانتهت اليوم إلى النظام العائم، وتهدف كلها إلى تنظيم المبادلات الدولية المتعددة ترتكز أساساعلى أنظمة صرف مختلفة وهي كالآتي:

2-عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص103-104.

1- نظام سعر الصرف الثابت:[1]

لقد ارتبط هذا النظام بقاعدة الذهب عبر مراحل تطورها المختلفة كنظام الذهب الكامل ثم نظام سبائك الذهب ورغم هجر قاعدة الذهب في مطلع سبعينات القرن الماضي فإن الصرف الثابت لم ينته بل استمر في صوره كالتالي:

- ✓ تثبيت إلى عملة واحدة (رئيسية): تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار، وفي هذا الإطار تعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة بدون إحداث تغيير.
- ✓ سلة عملات:وعادة ما يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين، أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاص كما هو شأن الدينار الإماراتي، أو الربط حاليا باليورو باعتباره امتدادا لسلة العملات المكونة للإيكو سابقا .
- ✓ ضمن هوامش معينة: سواء تعلق التثبيت بعملة واحدة أو سلة عملات وهنا يتم تحديد مجال التقلب المسموح به.

2- الأنظمة المرنة لسعر الصرف (المعومة):

وتتميز هذه الأنظمة بمرونتها وقابليتها للتعديل وتتمثل في.

- ➢ التعويم المدار: وضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.
- ➢ التعويم الحر: يتحدد سعر الصرف في هذا النظام وفق قوة السوق(الطلب والعرض)ويكون التدخل الرسمي في سوق النقد الأجنبي على أساس إستنسابي ولا

1 –عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، مرجع سابق، ص 83.

يحدث بشكل متكرر، وعادة ما يستهدف خفضاً محدوداً في عدل تغيير سعر الصرف والحيلولة دون تقلباته المفرطة، وليس تحديد مستوى معين له.[1]

خامسا:التنبؤ بسعر الصرف

رغم ان التنبؤ بأسعار الصرف صعب للغاية خاصةفي نظام الصرف العائم ،إلي أنه هناك نضريات حاولت أن تضع قواعد تساعد علي التنبؤ بسعر الصرف لعملتين مختلفين ونحاول أن نعرض نظريتين شهيرتين هما :[2]

1- نظرية تعادل القوة الشرائية :

حسب هذه النضرية،تؤثر معدلات التضخم السائدة في دولتين بعد فترة زمنية علي سعر الصرف لعملتي هذه الدولتين بعد تلك الفترة.وكقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة البلد الآخر بعد مدة معينة أذا كان معدل التضخم فيه بعد تلك المدة أكبر من معدل التضخم بعد نفس المدة في البلد الثاني ،والعكس صحيح .

2- نظرية تعادل معدلات الفائدة :

حسب هذه النضرية،تؤثرمعدلات الفائدة السائدة في دولتين بعد فترة معينة علي سعر صرف لعملتي هاتين العملتين بعدتلك الفترة،وكقاعدة علمة تنخفض قيمة عملة بلد مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان معدل الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة بعد نفس المدة السائدة في البلد الآخر،والعكس صحيح .

المطلب الثالث:مفاهيم حول ميزان المدفوعات

من المعلوم أن لكل دولة معاملاتها الخارجية التي ينتج عنها استحقاقات يتعين تسويتها عاجلا أم آجلا والتزامات،و من هنا عليها إعداد بيانا كافيا و شاملا تسجل فيه مالها

[1]- روباد انوغوبتا وآخرون ،قضايا اقتصادية ،التحرك نحو مرونة سعر الصرف كيف ومتي وباي سرعة ،العدد،38،2003،ص4.

[2]- الطاهر لطرش،تقنيات البنوك الطبعة السادسة ،ديوان المطبوعات الجامعية،بن عكنون،الجزائر ،2007،ص ص103-104.

على الخارج من حقوق و ما عليها من التزامات، وهذا البيان هو ما يسمى ميزان المدفوعات، هذا الأخير الذي يعطي صورة واضحة عن نقاط القوة و الضعف في الموقف الخارجي للاقتصادالوطني.

أولا: مفهوم ميزان المدفوعات

1- تعريف:يمكن تعريف ميزان المدفوعات لدولة ما بأنه سجل منتظم لكافة المبادلات الإقتصادية التي تمت بين المقيمين في هذه الدولة والمقيمين فى الدول الأخرى في فترة زمنية معينة،عادة سنة.

ويقوم إعداد ميزان المدفوعات على مبدأالقيد المزدوج مما يجعله بالضرورة متوازنا دائما،بمعنى أن تكون المديونية متساوية في جميع الأحوال،وتوازن ميزان المدفوعات من الناحية المحلسبية لا يحول دون وجود اختلالات من الناحية الواقعية إذ ينطويى توازنه المحاسبى الكلى علي اختلالات في بنوده المختلفة.

وهكذا يتشكل ميزان المدفوعات من جانبين:جانب دائن أوإيجابى تندرج تحته كافة العمليات التي تحصل الدولة بمناسبتها علي إيرادات من العالم الخارجي،وجانب مدينأوسلبي وتندرج تحته كافة العمليات التي تؤدي الدولة بمناسبتها مدفوعات إلى العالم الخارجي.[1]

2-هيكل ميزان المدفوعات : يتكون ميزان المدفوعات من العناصر التالية:

2-1الحساب الجاري:يتكون الحساب الجاري مماايلي:

- ✓ الميزان التجاري:وهوعبارة عن صافي الصادرات السلعية أي الصادرات من السلع ناقصا الواردات من السلع ويسمي حساب التجارة المنظورة.

[1] – زينب حسين عوض الله،الاقتصاد الدولي العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية،دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية،2003،ص64.

- ✓ ميزان الخدمات:ويشمل المقبوضات مطروحا منها المدفوعات علي الخدمات المختلفة من سياحة وسفر وخدمات بنكية وحوالات العاملين والنقل والخدمات الجكومية وغيرها ويسمى حساب التجارة الغير المنضورة .
- ✓ تحويلات جارية:ويشمل هذا البند المساعدات سواء كانت عينية أوغير عينية التي لا يترتب عليها التزامات مالية أوحقيقية من أي نوع.[1]

أي أنها عمليات غير تبادلية ،أي من جانب واحد ولا يترتب عليها دين أو حق معين،يشمل هذا الحساب على بند واحد هو الهبات والتعويضات.[2]

2-2- الميزان الرأسمالي:وتشمل صافي تدفقات الأصول المالية من وإلي البلاد،ويدخل في هذا الإطار الإستثمارات المباشرة من شراء العقارات وبناء المصانع والإستثمارات المالية والموجودات والمطلوبات الرأسمالية للحكومة،بما في ذلك القروض الحكومية والخاصة.[3]

وينقسم إلى حسابين هما:حساب رأس المال طويل الأجل وتدرج فيه جميع التغيرات التي تطرأخلال فترة الميزان علي قيمة الاصول التي يملكها المقيمون في مواجهة الخارج،وكذلك علي قيمة الخصوم التي يزيد أجلها عن عام،ويشمل هذا الحساب الإستثمارات المباشرة والأوراق المالية والقروض طويلة الأجل.

أما حساب رأس المال قصير الأجل،والذي يطلق عليه أحيانا بالحساب النقدي ،فيشمل كافة التغيرات التي تطرأخلال فترة الميزان علي قيمة الأصول التي يملكها المقيمون في مواجهة الخارج،وكذلك علي قيمة الخصوم والتي لا تزيد أجلها عن عام واحد.[4]

---

[1] – خالد واصف الوزني واحمد حسين الرفاعي،مرجع سابق،ص ص372-373.

[2] – زينب حسين عوض الله،مرجع سابق،ص66.

[3] – خالد واصف الوزني واحمد حسين الرفاعي،مرجع سابق،ص373.

4- زينب حسين عوض الله،مرجع سابق،ص68.

2-3- الميزان الإجمالي:ويعبرهذا الميزان عن محصلة الحساب الجاري مضافا إليها محصلة حساب رأس المال،فهو مجموع نتيجة الحسابين السابقين،وهنا لا بد من الإشارةإليأن الحسابات السابقة إما أن تكون في حالة عجز " Deficit"أو فائض "Surplus".

2-4-حسابالسهووالخطأ:وتبعالطريقةالقيدالمزدوجفإنكلعمليةتقومبهاالدولةتسجلمرتينفيميزان المدفوعات،مرةفيالجانبالمدينوأخرىفيالجانبالدائنأوالعكسوعليهوحسبهذهالطريقة سيكونهناكتعادلمحاسبيلجانبيميزان المدفوعات.[1]

3-التوازن والإختلال في ميزان المدفوعات:

لما نقولان ميزان المدفوعات متوازنا دائما من الناحية المحاسبية فما المقصود بالإختلال في ميزان المدفوعات،الواقع أن الإجابة تكمن في التميز بين نوعين من العمليات تدخل في ميزان المدفوعات بحسب الهدف من إجراءها،أما النوع الأول فيعرف بالعمليات المستقلة،وهي تلك التي تتم لذاتها وبغض النظر عن الوضع الإجمالي لميزان المدفوعات وتتمثل في عمليات الحساب الجاري،وحساب رأس المال طويل الأجل،ورأس المال قصير الأجل بغرض المضاربة فقط،وحساب التحويلات،ويعرف النوع الثاني بعمليات الموازنة أوالعمليات التعويضيةفهي لا تجري لذاتها وإنما تتم بالنظر الي حالة أووضع ميزان المدفوعات،وتتمثل في حركة رأس المال قصير الأجل في شكل قروض .

وعلي ذلك فإن التوازن أو الاختلال في ميزان المدفوعات هوالتوازن الإقتصادي، فيعرف توازن ميزان المدفوعات بأنه الحالة التي تكون فيها المديونية مساوية للدائنية في المدفوعات،أما الإختلالات فهو الحالة التي تزيد فيها أو تنقص ،المديونية علي الدائنية .

ثانيا :أسباب اختلال ميزان المدفوعات

قد يحدث أن تمر بالدولة أوبالخارج ظروف معينة من شأنها إحداث اختلال في ميزان المدفوعات سواء في شكل عجز أو فائض نذكر منها:[1]

2- خالد واصف الوزني واحمد حسين الرفاعي،مرجع سابق،ص374.

1- عوامل لا يمكن توقعها أو التنبؤ بها مثل النقص المفاجئ لمحصول تصديري والناتج عن الكوارث الطبيعية ،والتغيرات المفاجئة في أذواق المستهلكين محليا وخارجيا،والإختراعات العالمية التي تؤثر علي تبادل السلع بين الدول كإكتشاف مواد أولية صناعية في الخارج تغني كليا أو جزئيا عن الطلب عن المواد الأولية الطبيعية الوطنية،أوالتدهور المفاجئ في نسب التبادل الدولي نتيجة لإرتفاع أو إنخفاض أسعار الصادرات أو كليهما معا،وتغيير الضروف والعوامل السياسية كقيام الحروب وما يسببه من زيادة الطلب علي المواد الأولية والأسلحة المختلفة أو إضطراب الأحوال السياسية في بعض الدول التي تمثل أسواقا خارجيةهامة لصادرات دول الأخري .

2- عوامل يمكن التنبؤ بها وتجنبها في أغلب الأحيان عن طريق التدخل الحكومي وعن طريق السياسات النقدية والمالية،كالتضخم أو الإنكماش الذي يصيب دولة ما فيؤثر علي مستويات الأسعار والدخول فيها وبالتالي على حركة الصادرات منها والواردات إليها،وأيضا التضخم والإنكماش الذي يصيب دولة أخري وتنتقل آثاره عن طريق مضاعف التجارة الخارجية من بلد إلى أخر،وتتأثر موازين مدفوعات هذه الدول عن طريق ما يصيب مستويات الأسعار والدخول فيها.

3- إقدام الدول المختلفة على برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية يزداد فيها استيرادها من الآلات والتجهيزات الفنية ومستلزمات الإنتاج وغيرها من سلع التنمية لفترة زمنية طويلة نسبيا والإعتماد على القروض طويلة الأجل .

4- سعر الصرف الأجنبي والذي يربط بين مستويات الإئتمان القومية في الدول المختلفة،فإذا كان سعر الصرف أعلي من المستوى الذي يتفق مع الإئتمان السائد في الداخل أدي هذا إلى ظهور عجز في ميزان المدفوعات.

[1] - زينب حسين عوض الله،مرجع سابق،ص ص72-73.

5- التغير في ظروف كل من العرض والطلب التي تعكس هيكل الإقتصاد القومي وتوزيع الموارد بين مختلف فروعه مما ينعكس على الميزة النسبية للدولة وبالتالي على هيكل تجارتها الخارجية،وبالتالي إختلال في ميزان المدفوعات.

ثالثا-توازن المدفوعات الدولية:إذا حدث إختلال في ميزان مدفوعات دولة ما أمكن تعويض ذلك،لكفالة التوازن المحاسبي عن طريق العمليات التي تتحقق من انتقالات الذهب والعملات الأجنبية أورأس المال قصيرالاجل.

المطلب الرابع:مفاهيم حول التضخم

من المسائل أو الظواهر الأساسية التي تدخل معالجتها ضمن إطار الاقتصاد الكلي،هي تلك المسائل التي تتعلق،بظاهرة التضخم والتي أصبحت من أكثر الظواهرالاقتصادية شيوعا وانتشارا في معظم اقتصاديات العالم في الوقت الحاضر،هذا مادفع العديد من الاقتصاديين والمختصين وحتى الحكومات إلي إيجاد الحلول المناسبة واتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة تلك الظاهرة ،نضرا لما تلحقه من أثار سلبية علي حركة ومسار الاقتصاد القومي وعلي الأفراد المجتمع.

أولا : **مفهوم التضخم**

علي الرغم من شيوع انتشار هذا المصطلح وشموله معظم اقتصادياتالعالم في الوقت الحاضر،إلا أنه لم يوجد لحد الآن اتفاق بين الاقتصاديين حول تعريف محدد وواضح للتضخم فالبعض ركز علي خصائص التضخم والبعض الاخر ركز علي الأسباب المنشئة للتضخم.

1-**التعريف المبني علي الأسباب المنشئة للتضخم:**

يري أنصار النظرية الكمية ان التضخم عبارة "عن كل زيادة في المستوي العام للأسعار"هذا التعريف الخاص بالتضخم يقتضي ان الزيادة في كمية النقد المتداول والملقي في السوق هي السبب في ظهور الظواهر التضخمية،ومنها ارتفاع الأسعار السائدة.[1]

بمعني أن كلما زادت كمية النقد المتداولة في السوق بمعدل اكبر من نمو الناتج القومي الحقيقي كلما زادت الأسعار وبالتالي حدث التضخم وهذا ماتوضحه المعادلة التالية لفيشر: MV=P T حيث أن:

M كمية النقود المطروحة للتداول او العرض النقدي،v سرعة تداول النقود ،

P مستوي السعر الوسطي لجميع المبادلات ،T الحجم الطبيعي للمبادلات

كما عرفته نظرية الدخل والإنفاق علي انه "بأنه الزيادة في معدل الإنفاق والدخل "فازدياد الأنفاق النقدي ومن ثم الدخل النقدي يتسبب في ارتفاع الأسعار وتضخمها علي فرض كمية السلع الموجودة في ثبات .

وعرفه أصحاب نظرية العرض والطلب بناءا علي العلاقة مابين الطلب والعرض بحيث يكون التضخم ثمرة تلك العلاقة وهي العلاقة السلبية وليست الايجابية فعرف التضخم علي انه "زيادة الطلب علي العرض زيادة تؤدي الي ارتفاع الأسعار"حيث أنه يشترط أن يكون ارتفاع الأسعار فجائيا وغير متوقع حتى يكون تضخما.[2]

2- التعريف المبني علي خصائص التضخم :

يبني أصحاب هذا المعيار تعريفهم للتضخم،وتحليل وبيان المعني منه على الخصائص والآثار الخاصة والناتجة عنه.

فيعرف روبنسالتضخم "بأنه ارتفاع غير منتظم للأسعار".

[1]-غازي حسين عناية،التضخم المالي،مؤسسة شباب الجامعة،الإسكندرية،2003،ص14.

[2]- أحمد الأشقر، مرجع سابق، ص 244

ويعرفهمارشال "بأنه ارتفاع الأسعار"، بينما يعرفه كلوزو "التضخم بأنه الحركات العامة لارتفاع الأسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك دافع".[1]

وبناء علي ما تقدم يمكن أن يطلق علي التضخم في الظواهر التالية :

- الإفراط في إصدار الأرصدة النقدية وهي التضخم النقدي .
- الارتفاع المستمر والملموس في المستوي العام للأسعار.
- زيادة المداخيل النقدية بشكل غير عادي .
- ارتفاع تكاليف الإنتاج .

حيث تستخدم الأرقام القياسية للأسعار لقياس معدل التضخم والحكم على مدي حدته في سنة معينة، ومن المعلوم أن هناك عددا من الأرقام القياسية للأسعار مثل الرقم القياسي لنفقات المعيشية والرقم القياسي لأسعار الجملة والرقم القياسي للناتج المحلي (مثبط أسعار الناتج المحلي) وغيرها،ويكون تقدير معدل التضخم بواسطة واحد من هذه المؤشرات مختلفا عموماعن تقديره بواسطة المؤشرات الأخرى، ويعتبر المؤشر الذي يستخدم علي نطاق كبير لقيس معدل التضخم هو مثبط أسعار الناتج المحلي.[2]

ثانيا : نظريات وأسباب التضخم

نظرا لتعدد الأفكار حول مفهوم التضخم،هذا مما أدي إلي تعدد النظريات التي حاولت أن تفسر الأسباب التي تقف وراء بروز ظاهرة التضخم ،ومن تلك النظريات مايلي:

1- نظرية التضخم بسبب زيادة الطلب:[3]

يري أصحاب هذه النظرية،إن الارتفاع في المستوي العام للأسعار يؤدي إلي زيادة الطلب بنسبة تفوق زيادة العرض،وهذا يعني أن زيادة الطلب علي السلع والخدمات وما يترتب عليها

[1] -غازي حسين عناية،مرجع سابق،ص ص16-22.

[2] -أحمد الأشقر،مرجع سابق،ص312.

[3] - محمود حسين الوادي وأحمد عارف العساف،الاقتصاد الكلي،الطبعة الأولي،دار المسيرة،عمان ،2009،ص179-180.

من زيادة الإنفاق سواء كان ذالك الإنفاق استهلاكيا أو استثماريا أو إنفاقا حكوميا وبشكل يفوق الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي،فإن تلك الزيادة بالضرورة سوف تؤدي إلي زيادة المستوي العام للأسعار،وفي هذا المجال يمكن القول،أن معظم نظريات التضخم تعزو التضخم إلي فائض الطلب،حيث أن وجود فائض في الطلب علي احدي السلع قد تكون السبب المباشر لتغيرات أسعار السلع والأخرى،لهذا فان الاختلاف بين النظريات المتعددة التي عالجت موضوع التضخم هي ليست اختلافات في الأصل أو جوهر المشكلة ،بقدر ما هي اختلافات في التفاصيل.

2- نظرية التضخم بسبب ارتفاع التكاليف

إذا كانت النظرية السابقة تؤكد علي جانب الطلب ،فان هذه النظرية تؤكد علي جانب العرض ،حيث يري أصحاب هذه النظرية بان السبب الذي يقف وراء التضخم يعود إلي ارتفاع تكاليف الإنتاج وبخاصة في الدول المتقدمة،الذي يدفع المنتجين إلي زيادة الأسعار لتعويض الزيادة في تلك التكاليف الناتجة عن زيادة الأجور.

وقد يعود تضخم التكاليف إلي الأسباب التالية:

- ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المحلية.
- ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة.
- سيطرة الاحتكار.
- ارتفاع الأجور بسبب ضغط النقابات العمالية[1].

حيث يمكن معالجة التضخم بسبب ارتفاع التكاليف الناتج عن زيادة الأجور محليا عن طريق ربط الأجر بالإنتاجية ومن ثم بزيادة الأسعار،بحيث لا ترتفع الأجورإلا بقدر الزيادة

[1] -محمود حسين الوادي وأحمد عارف العساف،مرجع سابق ، ص181.

المتوقعة في الأسعار،وأخذ فيعين الاعتبار أن تزيد الأجور أيضا وفقا لزيادة إنتاجية عنصر العمل وكفاءته.[1]

3- نظرية التضخم الهيكلي

يمكن القول بأن هذا النوع من التضخم أكثر ما تعرض له اقتصاديات الدول النامية نتيجة لسعيها في تحقيق برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية،حيث يري أصحاب هذه النظرية،بأن السبب الذي يقف وراء بروز ظاهرة التضخم يعود إلي التغيرات الهيكلية التي تحدث في مسار وحركة الاقتصاد القومي وما يترتب عليها من تغيرات هيكلية في كل من الطلب والعرض الكلي،تلك التغيرات التي تكون نتيجة طبيعة لعملية التنميةالاقتصادية والاجتماعية،إن التغيرات الهيكلية التي تحدث في دالة الطلب الكلي وبشكل يفوق التغيرات في دالة العرض الكلي سببت في حدوت هذا النوع من التضخم،ونظرا لان هذا النوع منى التضخم يكون أكثر برزا وانتشارا في اقتصاديات الدول النامية،فانه علي الأغلب يكون تضخما ناجما بسبب زيادة الطلب وليس زيادة التكاليف.[2]

ويشاهد هذا النوع من التضخم أثناء ظهور سلع جديدة أو أثناء حصول تغيرات مفاجئة في تفضيلات المستهلكين أو أثناء ظهور تغيرات معينه في توزيع الدخل بين أفراد المجتمع ويمكن أن يشاهد هذا التضخم أيضا إبان حدوث تطورات في التجارة الخارجية كظهور صعوبات في استيراد بعض السلع أو حدوث تسهيلات في تصدير سلع أخري تفتتح لها أسواق جديدة مثلا.

ويلاحظ أن التضخم الهيكلي اقل شانا من كل من التضخم بالطلب والتضخم بالتكلفة وأقل انتشارا منها،ذالك أن بنية الطلب في أي مجتمع من المجتمعات لاتتغير بين عشية وضحاها

[1] -خالد واصف الوزني واحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق،ص259.

[2] - محمود حسين الوادي وأحمد عارف العساف، مرجع سابق،ص 184.

وإنما يستغرق تغيرها مدة زمنية طويلة نسبيا،وهذه المدة الزمنية كفيلة بظهور قوي اقتصادية جديدة تعاكس القوى المحركة للتضخم الهيكلي أوتحد منها.[1]

ثالثا:أنواع التضخم

نظرا لتعدد المفاهيم وتعدد النظريات حول موضوع التضخم،هذا مايعني أن هناك أنواع متعددة للتضخم وفي مايلي بعض أنواع التضخم :

1-التضخم الجامح:يطلق عليه أحيانا بالتضخم المفرط،والذي يعتبرأخطر أنواع التضخم علي الاقتصاد القومي،ويظهر هذا النوع من التضخم نتيجة للزيادة المفرطة والحادة في كمية النقود المتداولة مع نقص في كمية المعروض السلعي نتيجة للظروف الغير عادية التي يمر بها الاقتصاد القومي.

ويتميز هذا النوع من التضخم بارتفاع حاد في معدلات الأسعار يعقبها ارتفاع في مستويات الأجور والتكاليف والتي قد تؤدي إلي ارتفاع أخر في الأسعار،وتصبح النقود هنا عاجزة عن القيام بوظائفها الأساسية كونها كمستودع للقيمة أو وسيلة جيدة للتبادل،نضرا لتدهور قيمتها .

2- التضخم المتقلب:يتمثل هذا النوع من التضخم بارتفاع حاد في الأسعار ولفترة معينة،وقديدفع ذلك السلطات الحكومية والنقدية للتدخل من أجل الحد من ذلك الارتفاع لفترة تالية ثم تعود الأسعار للارتفاع من جديد بحرية وبمعدلات عالية لفترة لاحقة وهكذا.

3- التضخم المعتدل: يطلق عليه بالتضخم الزاحف،والذي يكون عادة أقل خطورة من التضخم الجامح،حيث يتميز هذا النوع بارتفاع بطيء وتدريجي في الأسعار وبمعدلات قد تتراوح بين 2-3 % سنويا،ويظهر هذا النوع عادة في فترات متباعدة وهناك إمكانية للسيطرة عليه بسهولة .

[1] - احمد الأشقر،مرجع سابق،ص321.

4- التضخم المستورد:أكثر ما يظهر هذا النوع في اقتصاديات الدول النامية التي تكون اكثر انفتاحا علي العالم الخارجي،ويعود سبب بروز هذا النوع إلي الارتفاع الحاد والمستمر في أسعار السلع النهائية المستوردة من الخارج،ويتميز هذا النوع بصعوبة السيطرة عليه لأنه تضخما مستورد،لاعتماد معظم الدول النامية علي السلع المستوردة سواء كانت سلع استهلاكية أم إنتاجية من أجل تنفيذ برامجها التنموية والاجتماعية من أجل سد احتياجاتهم من تلك المستوردات التي تتميز بارتفاع الأسعار وباستمرار وهذا الارتفاع لابد أن ينتقل إلي اقتصاديات الدول النامية نتيجة لتبعية تلك الاقتصاديات للاقتصاديات المتقدمة،حيث مايصيب الاقتصاديات المتقدمة من أمراض وأزمات أصبحت تنتقل بسهولة وبسرعة للاقتصاديات النامية بعد التطورات الكبيرة التي حدثت.[1]

5- التضخم المكبوت(المقيد):ويتجلي هذا النوع من التضخم بالتدخل من قبل السلطات الحكومية في سير حركات الائتمان بالبلاد،فتحدد الدولة بإجراءاتها المختلفة التشريعية،والإدارية المستويات العليا للأسعار مانعة تعديلها للحد الأقصى من ارتفاعها،ومن ثم جعل ارتفاع معدلاتها دون ارتفاع التداول النقدي، ولقد حال تدخل الدولة استمرارية الارتفاعات السعرية واستفحالها،مما يمكن القول بأن الظواهر التضخمية مازالت موجودة،وأن الدولة بتدخلها لم تقض عليها،ولم تقصد القضاء عليه،وإنما هدفها منع استمرار الأسعار من الارتفاع ومن ثم الحد من حركات الاتجاهات التضخمية المتفشية،ومن ثم الحد من استعجال آثارها في المجتمع.

6- التضخم الكامن "الخفي ": يتمثل هذا النوع من التضخم بارتفاع ملحوظ في الدخول النقدية دون أن تجد لها منفذ للإنفاق،بفضل تدخل الدولة حيث حالت بإجراءاتها المختلفة

[1] - محمود حسين الوادي وأحمد عارف العساف، مرجع سابق،ص ص 184-185.

دون انفاق هذه الدخول المتزايدة فيبقى التضخم كامنا،وخفيا لا يسمح له بالطهور وفي شكل انكماش في الإنفاق علي السلع الاستهلاكية،والغذائية،والاستثمارية.[1]

رابعا :آثار التضخم

يخلف التضخم آثارا اقتصادية واجتماعية كبيرةنذكر منها:[2]

1- الآثار الاقتصادية :

- ✓ أثر التضخم على ميزان المدفوعات:يترتب على التضخم ارتفاع أسعار المنتجات المحلية الذي يؤدي الي زيادة الطلب على السلع المستوردة لانخفاض أسعارها مقارنة بأسعار السلع المنتجة محليا الشيء الذي يؤدي إلي تقليص صادراتها وزيادة وارداتها والتي تعمل علي تقليص حصيلة الدولة من النقد الأجنبي وهذا ما يحدث عجز في الميزان التجاري الذي بدوره يفاقم العجز في ميزان المدفوعات.
- ✓ أثر التضخم على العملة :إن الارتفاع المستمر للأسعار يفقدالنقود وظيفتها الأساسية والمتمثلة في كونها مستودع للقيمة،مما ينجر عنه اهتزازات ثقة الأفراد في العملة الوطنية مما ينجرعن ذالك تحويل أموالهم إلى ذهب وعملات أجنبية مستقرة أو شراء العقارات والسلع الأخرى دون الميل إلي ادخارها.
- ✓ اثرالتضخم على الادخار والاستثمار والاستهلاك:إن الارتفاع المستمر للأسعار يدفع الأفراد للتوجه بكل دخولهم إلى الاستهلاك للمحافضة علي الاستهلاك الطبيعي لهم،وهذا ما يؤدي إلي تخفيض الادخار والذي بدوره يضعف المقدرة علي تمويل المشاريع الاستثمارية،ومنه يؤدي إلي إضعاف التنمية الاقتصادية.
- ✓ اثر التضخم على أسعار الفائدة:لتفادي خسارة المقرضون(الدائنون) وتشجيعهم على تقديم الأموال أو مدخراتهم إلى المؤسسات المالية،فإنه يجب أن يؤخذ معدل التضخم

[1] -غازي حسين عناية،مرجع سابق،ص ص 58-59.

[2] -فاروق سحنون، مرجع سابق ،ص ص105-106.

المتوقع في تحديد سعر الفائدة أي يجب إضافة علاوة التضخيم إلى الفائدة علي أموال المقرضون ومن هنا يجب التفرقة بين سعر الفائدة الاسمي والحقيقي ،حيث يحسب سعر الفائدة الحقيقي الذي يحصل عليه المقرضون وفقا لمعادلة فيشر r=i-f حيث:

R:معدل الفائدة الحقيقي و I:معدل الفائدة الاسمي و f : معدل لتضخم .

2 – الآثار الاجتماعية :

- ✓ يترتبعلىالتضخمظلماجتماعيلأصحابالدخولالثابتةكالمتقاعدينوحملةالسندات فيحينيستفيدأصحابالدخولالمتغيرةمنتجارومنتجين.
- ✓ يزيدالتضخممنالفجوةوالتفاوتفيتوزيعالدخولوالثرواتويخلقموجةمن التوترالتذمرالاجتماعيممايعيقعجلةالتنميةالاقتصادية.
- ✓ هجرةأصحابالكفاءاتوالمؤهلاتالعلميةوهذانظرالارتفاعالأسعارتؤديإلى تدهورالدخولالحقيقيةلأصحابالدخولالثابتةممايدفعهمللهجرةإلىالخارجبحثعن دخلأعلي وهذامايفقدالدولةطاقاتوكفاءاتبشريةهائلة.
- ✓ تفشيالرشوةوالفسادالإداري:إنارتفاعمستوىالأسعارمعثباتالأجربالنسبة للدخولالثابتةتؤديإلىانخفاضالقوةالشرائيةللنقودولمواجهةهذاالانخفاضيبرز العديدمنالظواهرالسلبيةومنهاتفشيظاهرةالرشوةوذلكبالقيامبخدماتغير مشروعةمقابلالحصولعلىمقابلمادي وإضافةإلىذلكظهورظواهرأخرى كالسرقةوالتهربالضريبيوالجمركي.

خامسا:السياساتالمتبعةلعلاجالتضخم

نظراللأضرارالتييلحقهاالتضخمبالمجتمعبذلالاقتصاديونجهودكثيرةمنأجل إحداثمساواةبينالطلبالكليعندمستوىالتشغيلالكامل،وذلكباستخداموسائلالسياسةالنقديةوالمالية.

1- السياسة النقدية: يتسع مضمون السياسة النقدية لجميع الإجراءات والتدابير المتعلقة بتنظيم عمليات الإصدار النقدي،والرقابة علي الائتمان بحيث لا يمكن الفصل بين النقد والائتمان في التأثير الذي تمارسه السياسة النقدية علي حركات الأسعار حيث تستخدم عدة أدوات والتي من خلالها يتحكم بعرض وإدارة النقود في الاقتصاد وهي:

1-1- سعرإعادة الخصم: يعرف على انه السعر الذي يتعامل به التنك المركزي مع البنوك التجارية مقابل منحها القروض،أو لقاء مايعيد خصمه من أوراق مالية تقدمها البنوك التجارية للحصول علي إحتياط أكبر.[1]

فهي أقدم وسائل الرقابة الغير مباشرة للسياسة النقدية،والتي مارستها البنوك المركزية،وتتمثل سياسة سعر إعادة الخصم من أجل الرقابة علي الائتمان،والتأثير في حجم الإنفاق الكلي،حيث يقوم برفعه في حالة قبض الائتمان،ومكافحة التضخم وتخفيضه في حالة بسط الائتمان وتحفيز البنوك التجارية علي الاقتراض نوما ينطبق على سعر الخصم ينطبق على سعر الفائدة .

في المرحلة الأولي للنمو يجب علي السلطات النقدية إغراء المدخرين على الإدخار ليس بشكل نقد مكتنز،وإنما بشكل موجودات مالية كودائع لدي البنوك،وذالك عن طريق رفع سعر الفائدة يحفزهم علي ذالك ضمان السيولة لمدخراتهم وقت الطلب،وكذلك أثناء التضخم ورواج الأشغال يرفع البنك المركزي سعرإعادة الخصم وسعر الفائدة لترتفع تكلفة حصول الأفراد علي النقد والقروض علي البنوك.[2]

1-2- عمليات السوق المفتوحة: تعتمد هذه الأداة علي دخول البنك المركزي للسوق المالي بائعا أومشتريا للسندات الحكومية أو الأوراق المالية وفقا للحالة الاقتصادية السائدة ففي حالة الركود والكساد يسعي البنك إلي زيادة عرض نقود في الاقتصاد بهدف دعم القوة

[1]-نزار سعد الدين العيسي و إبراهيم سليمان قطف، مرجع سابق،ص290.

[2]- غازي حسين عناية،مرجع سابق ،ص ص131-132.

الشرائية من خلال شراء السندات والأوراق المالية،وفي حالة التضخم فان البنك يسعي إلي تقليل حجم النقود المتداولة وبالتالي استعمال سياسة انكماشية،حيث يقوم ببيع السندات والأوراق المالية بأسعار مغرية لسحب الكتلة الزائدة في السوق.

1-3- نسبة الاحتياط الإلزامي:تمثل هذه الأداة نسبة الاحتياط القانونيأوالإلزامى التي يفرضها البنك المركزي علي البنوك التجارية والتي يتم الاحتفاظ بها لدي البنك المركزي كوديعة بدون فوائد،حيث يقوم البنك المركزي بزيادة هذه النسبة إذا أراد الحد من قدرة البنوك علي خلق النقود،أي التقليل من منح القروض وتخفيض هذه النسبة إذا أراد أن يزيد قدرة البنوك علي خلق البنوك مما يعني زيادة البنوك التجارية علي إعطاء القروض وبالتالي زيادة عرض النقود.[1]

إلا انه هناك أدوات نوعية أخرى تستخدم في السياسة النقدية وهيتلكالأدواتالتيتوجهإلىاستخداممعينوليسإلىالحجمالكليمثلالأدواتالكميةالتيناقشناهاسابقا، إنهذهالأدواتتوجهالائتمانإلىقطاعمعينمنقطاعاتالنشاطالاقتصاديوالذييشهدضعفاأو يحتاجإلىدعمنقديليقومبدورهفيالنشاطالاقتصاديوتقومهذهالأدواتعلىعدةأساليب:[2]

- ✓ **الإقناعالأدبي:**قديحاولصانعيالسياسةالنقديةالتأثيرعلىالبنوكوالمنشآتالماليةمنخلال توجيهاتغيرملزمةوذلكمنخلالالمقالاتفيالصحفوالمجلاتوالخطبوالذييحاولفيه المسئولونتغييرسلوكالمؤسساتالماليةإلىالاتجاهالمطلوب،وتتوقففعاليةونجاعةهذهالطريقةعلى خبرةومكانةالبنكالمركزيومدىتقبلالبنوكالتجاريةالتعاملمعهوثقتهافيإجراءاته.
- ✓ **السقوفالتمويلية:**تعملالسقوفالتمويليةعلىالحدمنالتوسعمنالتمويلالإجماليوجعلهعند المستوىالمأمونللتوسعالنقديوالتمويليالذييحددفيالخطة،وأنأيمصرفيتجاوزسقفهالتمويلي

[1] – نزار سعد الدين العيسي و إبراهيم سليمان قطف،مرجع سابق،ص ص289-290.

[2] –عمار بوزعرور،السياسة النقدية وأثرها علي بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية –حالة الجزائر 1990-2005-، اطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة الجزائر ،الجزائر ،ص89.

يلتزم بأن يودع لدى البنك المركزي مبلغا يعادل هذا التجاوز أو تفرض عليه غرامة مناسبة حسب تقدير البنك أو السلطة النقدية.

2 – السياسة المالية: تعني السياسة المالية استخدام الميزانية من ضرائب،وقروض ونفقات عامة،مناجل تحقيق الأهداف الاقتصادية،وعلي رأسها التوازن والاستقرار الداخلي للاقتصاد القومي.[1]

و يقصد بها أيضا استخدام الإيرادات العامة والنفقات العامة والدين العام لتحقيق التوازن بين جانبي الموازنة دون ارتفاع معدلات التضخم.[2]

ومن أهم أدواتها نذكر:[3]

✓ **الرقابة الضريبية:**

تعتبر الرقابة الضريبية من أنجح أدوات السياسة المالية في ضبط حركة التضخم خاصة وأن بوادر ظهور الفجوة التضخمية ناتجة عن زيادة الطلب الكلي على العرض،ففي حالة قصور الإنفاق الخاص تقتضي هذه السياسة زيادة الإنفاق العام بخفض معدلات الضريبة سواء على الأرباح أو رفع معدلات الإنفاق الاستثماري،أو على الاستهلاك أو رفع معدلات الإنفاق الاستهلاكي أما في حالة زيادة الإنفاق الخاص يقتضي رفع المعدلات الضريبة التصاعدية على الدخول من أجل امتصاص جزء من القوة الشرائية،مما يدفع الأفراد يتجهون من الإنفاق إلى الادخار ،مما يخفض من حجم الطلب الكلي ويدفع الأسعار نحو الانخفاض ويحدث العكس في فترات الانكماش.

[1] – غازي حسين عناية،مرجع سابق، ص159.

[2] – نزار سعد الدين العيسي و إبراهيم سليمان قطف،مرجع سابق،ص299.

[3] – فاروق سحنون،مرجع سابق،ص ص108-109.

- ✓ **الرقابةعلىالدينالعام:**

حيثتلجأالحكومةإلىعقدالقروضوطرحالأسهموالسنداتللاكتتابفيهامنقبل الجهور ،ممايؤديإلىتجميدالقوةالشرائيةالزائدةفيالأسواقواستخدامهافيتمويل الميزانية.

- ✓ **الرقابةعلىالإنفاقالعام:**

حيثتتمثلهذهالسياسةفيالتحكمفيالإنفاقالحكوميسواءكانااستهلاكي واستثماري.

خلاصةالفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى أهم المؤشرات المطروحة في التنبؤ بالازمات المالية، حيث وجدنا أنه بالإمكان الإعتماد علي مؤشرات الاقتصاد الجزئي ومؤشرات الاقتصاد الكلي، كما أنه اتباع معايير في النشاط المصرفي تحد من الوقوع في أزمات مالية ومصرفية.

كما تطرقنا إلى عدة مفاهيم حول المؤشرات الكلية، من والنمو الاقتصادي، ميزان مدفوعات، سعرصرف، تضخم، حيث تناولنا كل الجوانب المتعلقة بهذه المؤشرات من مفهوم وأنواع تطرق حساب كل حسب طبيعته.

وتحتل هذه المؤشرات موقع أساسيا في التنبؤ بالأزمات المالية،مما يوحي بأهميتهم لدي صانعي السياسة الاقتصادية باعتبار انها تستخدم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

تمهيد :

نتيجة للفوضى والأزمات المالية التي عرفها النظام المالي في الآونة الأخيرة وخاصة الازمة المالية العالمية 2008 التي كانت الأعنف، اندفعت معظم الدول إلي البحث علي منظومة يتم من خلالها التنبؤ بالأزمات المالية لضمان الاستقرار الاقتصادي، حيث تم الاعتماد على مؤشرات الاقتصاد الكلي في التنبؤ، وذلك عن طريق تحليل تلك مؤشرات ودراسة سلوكها، حيث كانت الدول النامية وخاصة العربية المتعرض الأكبر من تلك الأزمات وخاصة الدول النفطية وتبعيتها الاقتصادية.

سنحاول في هذا الفصل التطرق في المبحث الأول إلي الدول العربية والأزمة المالية العالمية الأخيرة، ومحالة التعرف على خصائصها المالية والاقتصادية، وتداعيات الأزمة عليها والحلول المقترحة من طرف بعض الدول العربية.

أما في المبحث الثاني سنقوم بتحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في كل من الجزائر والسعودية خلال فترة 2002-2012، للتنبؤ بالوضع المالي المستقبلي والاستقرار الاقتصادي هناك.

المبحث الأول: الدول العربية والأزمة المالية العالمية 2008

سنحاول التعرف هنا علي مختلف الخصائص الاقتصادية والمالية للدول العربية وتداعيات الأزمة عليها وحلولها.

المطلب الأول: الخصائص الاقتصادية للدول العربية[1]

هناك خصائص اقتصادية عامة تشترك فيها معظم الدول العربية تعطي الانطباع العام حول العديد من المميزات سواء تتعلق بالسياسات الاقتصادية المنتهجة أو نتائجها على مختلف المستويات، و فيما يلي نتناول أهم هذه الخصائص و المميزات:

1- ظاهرة الريعية للاقتصاد الدول العربية: بالنضر إلي اقتصاديات الدول العربية نجد أن ظاهرة الريع تتجلي في معظمها، حيث تمثل إيرادات البترول أكثر من 90% من حجم الصادرات وحوالي النسبة نفسها من إيرادات الموازنة العامة.

2- سوء استغلال الموارد الطبيعية: وذلك بالنضر إلي مستوي الدخل ومعدلات البطالة وتجميد إيراداتها النفطية في البنوك الأجنبية.

3- التخلف الحاد في مستويات تطور القوى الإنتاجية المادية والبشرية: وانعكس ذلك على طرق الإنتاج، وحجم الإنتاج الإجمالي، وصافي الدخل القومي، ومعدلات نمو فروع الاقتصاد فيما عدا الصناعة الاستخراجية وخاصة النفط .

4 - التركيب المشوه والتباين الشديد في مساهمة القطاعات الإنتاجية في قيمة الناتج المالي الإجمالي: إذ تشكل قطاعات الصناعات الاستخراجية والزراعية والخدمات

[1] - عيسي بن ناصر، انعكاسات الأزمة المالية العالمية علي اقتصاديات الدول العربية، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر، 2009، ص ص 5-6 .

والصناعات التحويلية نحو 21.1%، 13.2%،46.8%،10.8%، على الترتيب من إجمالي الناتج المحلي للبلدان العربية عام 2002.

5- التمايز في توزيع صافي الدخل القومي بين الطبقات والفئات الاجتماعية: لصالح أصحاب رأس المال، وملاك الأرض، والعقارات مع سوء توزيع الدخل القومي، وسوء استخدامه بين فروعا لاقتصاد.

6- تفكك الهياكل الاقتصادية: ويقصد بها تنظيم مختلف القطاعات من الناحية البشرية ،والتقنية والمالية وعدم التكامل فيما بينها في القطاع الواحد.

7- تعاني الدول العربية من أزمة غذاء :مثل بقية الدول النامية، غير أن المشكلة أكثر حدة وأعمق ضررا في العالم العربي عن بقية الدول النامية، وتتمحور هذه الأزمة أساسا في نقص وسوء التغذية والتبعية الغذائية للدول الرأسمالية المتقدمة.

8- تعاني اقتصاديات الدول العربية (وخاصة الدول غير النفطية) من عجز كبير في حجم الاستثمارات: في الوقت الذي تتمتع فيه دول الخليج العربية بفوائض مالية كبيرة استثمرتها في الخارج وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية رغم ما يواجهها من مخاطر.

ويمكن هنا الاستعانة ببعض المؤشرات الإحصائية لتأكيد الوضعية السيئة لهذه الاقتصاديات:

- ✓ تعتمد الأقطار العربية وخاصة الدول النفطية اعتمادا كليا على عائدات النفط، إذ تساهم هذه العوائد في بعض الدول بحوالي 95 %من الناتج المحلي الإجمالي، وعموما يمثل النفط حوالي 75%من صادرات الوطن العربي.
- ✓ تفاقم المديونية الخارجية بالنسبة لمعظم الأقطار العربية في العقد الأخير من القرن الماضي بفعل عوامل عدة منها :حرب الخليج الثانية، انخفاض أسعار المواد الأولية، وخاصة أسعار النفط.

- ✓ يتراوح متوسط معدل النمو الاقتصادي العربي ما بين 2% و3% ، وهو معدل متواضع سواء مقارنة بالمعدلات السائدة في الدول النامية الأخرى ذات الاقتصاديات الديناميكية أو بالنسبة للمعدل المطلوب لتحقيق الارتقاء الاقتصادي المنشود في المجتمع العربي.
- ✓ يعد معدل البطالة في المنطقة العربية من أعلى المعدلات في العالم، حسب تقرير صندوق النقد الدولي الصادر في26-6-2003 الخاص بدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بلغ معدل البطالة بها حوالي15 %.
- ✓ يعيش ثلث سكان الدول العربية على أقل من دولارين في اليوم، ولتحسين وضعية هذه الفئة يجب أن يصل معدل النمو الاقتصادي إلى6% ، وإعادة توزيع الدخل الوطني لصالح الفئات المحرومة.
- ✓ تعاني المجتمعات العربية من تفشي الأمية بشكل كبير، يبلغ عدد السكان الأميين حاليا حوالي 70مليون نسمة، فضلا عن تردي مستويات التعليم في مختلف مراحله.
- ✓ تتفاوت التقديرات المتوفرة عن حجم الأموال العربية المستثمرة في الخارج بين 600 مليار دولار و 3000 مليار دولار)، قدرها الأمين العم لمجلس الوحدة الاقتصادية العربية بحوالي 2000 مليار دولار، ويعزي هذا الاختلاف إلى غياب الشفافية، وقد تعاظم خروج رؤوس الأموال العربية مع أزمة الخليج الثانية وما خلفته من ذعر كبير لدى المستثمرين الأجانب والعرب خصوصا، وكانت هناك أمال كبيرة في عودة هذه الأموال لمواطنها الأصلية، أو على الأقل استثمارها في البلدان العربية.

إن هذه التوقعات لم تتحقق إطلاقا، إذ تفيد المعطيات المتوفرة بأن صغار المستثمرين فقط أعادوا جزءا من أموالهم، أما باقي المستثمرين والمؤسسات المالية فقد أقدموا على عكس ذلك بضخ أموال جديدة للخارج لاغتنام وجود فرص استثمارية مغرية في الدول الغربية.

✓ يعتبر الدولار الأمريكي العملة الرئيسية الموظف فيها 80% إلى 90 % من الفوائض النقدية العربية، وهو خاضع لتقلبات واسعة في سعر صرفه بالنسبة لبقية العملات وفقا للمصالح الخاصة للولايات المتحدة الأمريكية.

المطلب الثاني: الخصائص المالية للدول العربية

تعد أسواق المال العربية من الأسواق المالية الناشئة في اقتصاديات الدول النامية، والتي تمر بمرحلة تحول اقتصادي حيث لم يكن في المنطقة العربية حتى النصف الثاني من عقد الثمانينيات سوي ستة أسواق لرأس المال وهي" تونس، المغرب، الأردن، الكويت، لبنان"، إلا أنه قبل أن ينقضي عقد الثمانينيات شهدت المنطقة أسواق مالية أخري أصبحت في معظم الدول العربية سوق مالي وهذا إدراكا منها لأهمية هذا السوق في تطوير الوضع المالي للاقتصاد .

أولا : تصنيف أسواق رأس مال الدول العربية

يمكن تصنيف أسواق رأس المال دول العربية إلي ثلاث مجموعات:[1]

✓ **أسواق رأس المال دول الفائض المالي والحرية الاقتصادية:** وتشمل أسواق رأس المال دول مجلس التعاون الخليجي وهي السعودية، البحرين، عمان، قطر، الكويت، الإمارات العربية المتحدة وهي تمثل الحجم الأكبر من مجموع حجم الأسواق المالية العربية، حيث أن السوق السعودي يحتل المرتبة الأولي من حيث الحجم تليه من سوق قطر ثم الكويت ثم سوق أبو ظبي ودبي علي التوالي، ثم تليه بقية الدول الأخرى للمجلس التعاون الخليجي، واستفادت هذه الأسواق من عائدات تصدير المحروقات التي ساهمت في توسع الأسواق.

[1]– إبراهيم أنور، تذبذب أسواق الأوراق المالية، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد94 ،2010، ص 4.

✓ **أسواق رأس المال دول العجز المالي والحرية الاقتصادية:** وهي أقدم الأسواق العربية من حيث النشأة وبداية النشاط، وهي أسواق مالية تتسم بالحيوية، لكنها تفتقر للسيولة لأنها موجودة في اقتصاديات غير نفطية تعتمد علي الاستثمار الأجنبي بالإضافة علي الادخار المحلي، وأهم هذه الأسواق نجد سوق رأس المال المصري تم المغربي، تم الأردني تم السوق المالي للبنان وتونس.

✓ **أسواق رأس المال حديثة النشأة:** وهي أسواق مالية حديثة النشأة نسبيا كما أنها تتسم بضعف النشاط وقلة الشركات المدرجة، مثل سوق رأس المال الجزائري والسودان وفلسطين.

ثانيا: معوقات تطور أسواق رأس المال دول العربية

تعاني أسواق رأس المال العربية من عدة مشاكل ومعوقات منها:

1- ضعف القاعدة الاستثمارية : وبالذات الإنتاجية في الاقتصاديات العربية لأنها لا تعتمد علي القطاعات الإنتاجية الأساسية بل تعتمد علي الصناعات التحويلية كما يغلب عليها النشاط التجاري وهو الأمر الذي لا يوفر الأساس القوي لنشاط أسواق رأس المال العربية.[1]

2- ضعف نشاط السوق الأولية: إن العلاقة ما بين النشاط الاقتصادي والسوق المالية تكمن في السوق الأولية ،كونه السوق الذي يجري من خلاله تمويل المشاريع الصغيرة والكبيرة، وبشكل عام تتصف قيم الإصدارات الأولية من الأسهم لشركات حديثة أو القائمة في أسواق رأس المال بضالتها، وخصوصا ضعف الاتجاهات الاستثمارية نحو المشاريع طويلة الأجل.

3- ارتفاع درجة تركيز التداول: من الأسباب التي تعيق تطور الأسواق المالية تركيز التداول في أسهم شركات محدودة مقارنة بالعدد الكلي للشركات المدرجة في السوق، وتعاني

[1] – فيلح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، عالم الكتاب والحديث، عمان ، 2006، ص 348.

كل البورصات العربية من انخفاض عدد الشركات الواعدة ذات الأسهم المجزية، الأمر الذي يحصر التداول في أسهم شركات محدودة للغاية.

4- ضعف الأطر التشريعية والتنظيمية: المتمثلة في غياب الاستقلال الإداري لبعض البورصات العربية، وقلة الصلاحيات المخولة لها، وافتقارها لأدوات الرقابة التي تساعدها في إدارة الأوراق المالية.

5- صغر أحجام أسواق رأس المال ومحدوديتها.

6- ضعف الفرص المتاحة في أسواق رأس المال دول العربية .

7- التقلبات الشديدة في الأسعار ونقص الانفتاح علي الخارج.[1]

المطلب الثالث : تداعيات الأزمة المالية العالمية علي الدول العربية

انعكست الأزمة الاقتصادية على معظم اقتصاديات دول العالم، وبما أن الدول العربية جزء من منظومة الاقتصاد العالمي فإنها سوف تتأثر سلبا بهذه الأزمة، وتتلخص العلامات البارزة لهذه الآثار في:[2]

اختلال الميزان التجاري، عجز الميزانية العامة، انخفاض معدل النمو الاقتصادي، ارتفاع معدل البطالة...إلخ، وإن تأثر اقتصاديات الدول العربية بهذه الأزمة يعتمد على حجم العلاقات الاقتصادية والمالية لكل دولة عربية بالعالم الخارجي، وذلك حسب تقسيم الدول العربية إلى المجموعات الثلاث حيث أنها تختلف من حيث مدى تأثرها بالأزمة المالية العالمية:

[1] – إبراهيم أنور، مرجع سابق ص 5.

[2] – عيسي بن ناصر، مرجع سابق، ص ص 7-9.

1- دول مجلس التعاون الخليجي: الدول العربية ذات درجة الانتفاخ الاقتصادي والمالي المرتفعة تعتبر اقتصاديات هذه دول معرضة ومكشوفة للمخاطر والتداعيات التالية:

1-1- تستثمر حكومات دول هذه المجموعة والشركات والبنوك والأفراد مبالغ مالية معتبرة في الخارج وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، وقد لحقت بالأموال المستثمرة في السندات المغطاة بأصول عقارية أو في صناديق التحوط خسائر من الصعب تقديرها في ظل غياب الشفافية .ولكن تشير بعض التقديرات أن الخسائر التي لحقت بدول الخليج وخاصة الإمارات وقطر والكويت والبحرين بلغت حوالي 500 مليار دولار.

1-2- ما دام النفط يشكل المصدر الرئيسي للدخل الوطني في هذه الدول، فإن الانخفاض الحاد في أسعار هذه المادة في الأسواق العالمية من 147 دولار للبرميل في منتصف عام 2008إلى أقل من 35 دولار للبرميل في بداية 2009 بفعل انخفاض الطلب العالمي عليه في أعقاب الأزمة المالية العالمية يهدد اقتصاديات هذه الدول على الأقل في المدى المتوسط بعجز الموازنات العامة، وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي، وارتفاع معدل البطالة واختلال الموازين التجارية لقد أعلنت السعودية عن ميزانيتها لعام2009 بإيرادات عامة تبلغ 410 مليار، ونفقات عامة بقيمة 475 مليار أي بعجز قدره 65 مليار، مع العلم أن تقديرات الميزانية لعام 2008 تشير إلى تحقيق فائض مالي يقدر بحوالي 590 مليار.

1-3- إن انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الفعالة الأخرى وخاصة الأورو سيلحق خسائر بالأموال المستثمرة في الخارج لأن الدولار الأمريكي يعتبر العملة الرئيسية الموظف فيها 80 إلى 90% من الفوائض المالية النقدية العربية.

1-4- تأثرت بورصات الدول الخليجية بالأزمة المالية العالمية رغم ارتباطها الضعيف بالأسواق المالية العالمية.

1-5- تأثر المؤسسات المالية التي تملك حيازات في سندات الرهن العقاري أو تستثمر في عقود التزامات المرتبط بتلك السندات، أو في عقود مبادلة الديون.

1-6- الخسائر الناتجة عن إدارة الاستثمارات بواسطة البنوك الاستثمارية الأمريكية المتأثرة من الأزمة، خاصة مع ارتباط المصارف الخليجية بالمصارف العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية ذلك سيؤثر على استثمارات البنوك الخليجية.

1-7- تأثر الوضع الائتماني من خلال نقص السيولة وارتفاع تكلفة الاقتراض.[1]

2- **الدول العربية ذات درجة الانتفاخ الاقتصادي والمالي المتوسطة:** إن تأثر دول هذه المجموعة بالأزمة المالية العالمية سيكون أقل من دول المجموعة الأولى باستثناء تأثر البورصات فسيكون في مستوى تأثر بورصات دول المجموعة الأولى، والضرر الذي لحق بدول هذه المجموعة يتمثل في:

2 -1- اختلال موازين المدفوعات لعدة أسباب منها تناقص تدفق تحويلات العمال المغتربين نتيجة انخفاض مداخيلهم وفقدان البعض منهم لوظائفهم وبخاصة في دول منطقة الخليج.

2-2 - انخفاض الطلب على الصادرات غير البترولية على قلة مردودها وحجمها.

2-3- يتوقع أن تتوقف أو تتقلص معونات المانحين من الدول الغنية، ودول مجلس التعاون الخليجي لدول هذه المجموعة وبخاصة مصر والأردن.

2-4- تباطؤ تدفق رأس مال والاستثمارات الأجنبية.

[1] - فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها علي الاقتصاديات العربية، ص 13.

2-5- انخفاض المداخيل السياحية وبخاصة في دولتي مصر وتونس بفعل تقلص عدد السياح الغربيين نتيجة الأزمة المالية العالمية.

2-6- ارتفاع معدل البطالة بفعل تشابك عدة عوامل منها عودة العمال المغتربين المسرحين وبخاصة من دول الخليج العربي.

3- **الدول العربية ذات درجة الانتفاخ الاقتصادي والمالي المنخفضة:** إن تأثر دول هذه المجموعة سيكون محدودا، باستثناء قطاع النفط في الدول النفطية(ليبيا السودان الجزائر) سيكون في مستوى تأثر دول المجموعة الأولى.

ويتوقع تقرير منظمة العمل العربية وصول حجم العاطلين عن العمل في الدول العربية عام 2010إلى قرابة 22.2 مليون شخص كحد أدنى، وبذلك يصبح معدل البطالة17 %في سنة 2011، ولقد قدر صندوق النقد العربي خسائر الأسهم في البورصات العربية سنة 2008 بحوالي367 مليار دولار، حيث تراجعت قيمتها السوقية إلى 769.5 مليار دولار في نهاية عام 2008 ، بدلا من 1136 مليار دولار في نهاية سنة 2007 وذلك بسبب الانخفاض الحاد الذي سجلته الأسواق العربية نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية.

أما تداعياتها علي الاقتصاد الجزائري كما يلي :

1- زيادة المداخيل باعتبار أن الجزائر من الدول العربية المصدرة للبترول والذي ساهم في ارتفاع المداخيل خلال النصف الأول من سنة.

2- تمتع الجزائر بوضع مالي مريح إذ قدر احتياطي الصرف نهاية سبتمبر من سنة**2007** ب **130** مليار دولار بزيادة قيمتها **30** مليار دولار مقارنة بنهاية 2007.

3- عزوف الرأسمال الأجنبي على الاستثمار في الجزائر فمن المتوقع أن تتأثر المشاريع.

4- زيادة حجم الاحتياطات الأجنبية و تراجع التحويلات المالية بشكل ملحوظ.[1]

المطلب الرابع: الحلول المقترحة من قبل الدول العربية لمواجهة الأزمة

عقب التأثيرات السلبية لأزمة الرهن العقاري على الدول العربية عمدت اقتصاديات هذه الأخيرة باتخاذ عدة إجراءات لمواجهتها وتخفيف حدة التوترات في الأسواق، حيث تعددت واختلفت الحلول المقترحة، وفيما يلي سوف نتطرق إلى بعض أهم الحلول المقترحة من طرف الدول العربية لمواجهة الأزمة والتخفيف من أثارها وانعكاساتها.

أولا: النهج الأوروبي الأمريكي في معالجة الأزمة

اتبعت الدول العربية في بداية الأزمة وخصوصا دول مجلس التعاون الخليجي نموذجين مختلفين في معالجة الأزمة، والتي نذكرها فيما يلي:[2]

1- النموذج الأوروبي: يتمثل النموذج الأوروبي في ضمان الديون والودائع، حيث اتبع هذا النموذج من قبل الكويت والبحرين، والتي كان يتجلى هدفهما في تفادي هروب السيولة والاحتفاظ بها داخل الجهاز المصرفي، وبالتالي نلاحظ في هذه الحالة أن البنك المركزي لعب دور الضامن فقط.

2 -**النموذج الأمريكي:** يتجلى النموذج الأمريكي في توفير السيولة عن طريق ضخ الكتلة النقدية، حيث اتبع هذا النموذج من قبل السعودية والتي ضخت 3 مليار دولار فقط، و يرجع انخفاض حجم هذه السيولة إلى انخفاض تأثيرها بالأزمة كنتيجة لقلة انفتاحها على الخارج كما قامت الإمارات العربية المتحدة في البداية بضخ 50 مليار درهم ثم ضخ 70 مليار درهم

[1] – فريد كورتل، مرجع سابق ،ص 15.

[2]- حاج موسي نسيمة وعلوي فاطمة الزهراء، أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007-2008، مجلة الباحث 2010/8، ص 125 .

كما منح البنك المركزي الإماراتي تسهيلات للبنوك لإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تساوي فترة استحقاقها 14 يوما أو أكثر؛ على أن يساوي أجل إعادة الشراء أو يقل عن الفترة المتبقية من الشهادات المقدمة كضمان أو أن يكون الحد الأقصى للأجل ثلاثة أشهر.

ثانيا: بعض الحلول المشتركة الأخرى في معالجة الأزمة

نذكرها فيما يلي:[1]

1- **دور صناديق الثروة السيادية خلال الأزمة:** ينص تقرير منظمة التعاون والتطور الاقتصادي (OCDE) الذي صدر في أفريل 2008على أن" مساهمة صناديق الثروة السيادية خلال الأزمة في المنطقة كانت لها أثر ايجابي في تحقيق الاستقرار المالي لتدخلها في الأوقات الحرجة، من خلال ضخ الكتلة النقدية في المؤسسات المالية وكذا في الوقت التي كان فيه ارتفاع التهرب من المخاطرة، كما ينص التقرير أن صناديق الثروة السيادية تؤدي دورا مهما في تحقيق النمو الاقتصادي على المستوى المحلي والدولي.

وعليه فقد تلخصت استراتيجية الصناديق السيادية في البداية في مساعدة المؤسسات المالية الأمريكية والأوروبية المتضررة بالأزمة، و ذلك نظرا لعدم تأثرها في البداية بالأزمة (2007، و بعد ذلك تغيرت استراتيجيتها، عكس ما كان متوقعًا في بداية 2007 وبداية 2008، و يرجع السبب إلى:

- حسب تقرير صندوق النقد العربي الصادر في مارس 2008: شهدت مصارف غربية كبيرة خسائر هائلة تقدر بمئات المليارات من الدولارات من جراء أزمة الرهن العقاري، وقد تحركت صناديق الثروة السيادية بشكل سريع لإنقاذ هذه المصارف الغربية بشكل أكثر سرعة من تحرك صندوق النقد الدولي، لذا ترى الدول الغربية أن تحرك هذه الصناديق كان يهدف

[1] -المرجع نفسه، ،ص 126.

إلى تحقيق عوائد كبيرة نتيجة لتدهور أسهمها، لكن ما حصل في الواقع هو أن الصناديق السيادية قد سجلت خسائر جراء إنقاذ هذه المصارف.

– تأثر البورصات العربية بالأزمة، استوجب الأمر توفير السيولة محليا، مما دفع صناديق الثروة السيادية العربية الاستثمار في الداخل.

كما يرى العديد من خبراء البورصة المصرية والعاملين فيها ضرورة تأسيس صندوق سيادي مغلق واحد على الأقل برأس مال قدره مليار جنيه، يعمل على وقف نزيف السوق التي تتراوح مضاعفات أسهمها بين 2 و 8 لأول مرة في السوق المصرية، الأمر الذي يجعل شراء هذه الأسهم الآن فرصة نادرة للمستثمر طويل الأجل، كما فكري السلطات المصرية بإنشاء صندوق استثمار سيادي مغلق برأسمال مليار جنيه على البورصة، ويقوم هذا الصندوق بعمليات شراء الأوراق المالية فقط دون البيع بهدف الحد من الانخفاضات التي تشهدها البورصة المصرية خلال الفترة الحالية بما يسهم في زيادة حجم التداول ورفع مؤشر البورصة.

2– **تخفيض معدلات الفائدة:** يستحوذ القطاع البنكي على جزء كبير جدًا من رأس مال البورصات العربية، فباعتبار الأزمة كانت وما زالت تمس الجهاز المصرفي بالدرجة الأولى، أي انخفاض رؤوس الأموال المتاحة للبنوك كنتيجة لهروب من المخاطرة وانخفاض الثقة، لذا اضطرت الدول العربية و خاصة دول الخليج خفض معدلات الفائدة لتوفير السيولة وفيما يلي نذكر بعض الإجراءات المتخذة من قبل هذه الدول:

– **الكويت:**خفض البنك المركزي في الكويت معدل فائدة ب 1.25 نقطة على الأساس والذي وصل إلى3.5 %.

– **السعودية:** كما قرر البنك المركزي خفض نسبة الفائدة الرئيسية بنصف نقطة لتصبح 5%، وخفض معدل الاحتياط الإلزامي الذي ينبغي على المصارف التجارية السعودية

المحافظة عليه مقارنة بودائعها من 13 إلى 10 في المائة، وكانت ردة فعل القطاع المصرفي على هذه الإجراءات جيدة.

- **البحرين:** أما بالنسبة إلى البحرين فإن أغلب بنوكها تستثمر أموالها في منطقة الخليج المنتعشة اقتصاديا، على حسب تصريح محافظ مصرفها المركزي، وليس في الأدوات المالية المشتقة، مما حد من تعرضها للأزمة العالمية، شأنها شأن البنوك الإسلامية ليست عرضة للتأثر بالأزمة.

- **تونس:** قرر رئيس الجمهورية في أفريل 2008 تثبيت معدلات الفائدة بهدف المحافظة على قدرة الأسر تسديد ديونها وتفادي ارتفاع في المستقبل معدلات الفائدة مثلما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية.

- **قطر:** قرر البنك المصرفي في قطر عدم خفض سعر الفائدة.

جدول(3-1): بعض الإجراءات المتخذة من طرف دول الخليج لمواجهة الأزمة

الدولة	الإجراءات المتخذة
الكويت	-خفض نسبة الفائدة**1.5** % - ضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق
الإمارات	- قروض قصيرة الأجل بقيمة **13.6** مليار دولار - إعادة شراء كل شهادات الإيداع المتبقي من أجلها **14** يوم
قطر	-شراء مابين**10** إلي 20% من رأسمال البنوك المدرجة - شراء أسهم محلية لدعم الأسعار
السعودية	- طرح خيار للبنوك بإقتراض **75 %** من الأوراق الحكومية -خفض نسبة الفائدة **5%** وخفض معدل الاحتياطي الإلزامي
البحرين	-عدم اتخاذ أي إجراءات لسلامة الأوضاع البنكية

المصدر : تامر عبد العزيز،" إجراءات دول الخليج في مواجهة أزمة المال، يومية الجريدة، العدد 462 ، الصادرة بتاريخ 16 نوفمبر 2008، ص 27.

3- **إيقاف التداول** : هناك بعض الدول التي أوقفت التداول مثل لبنان حتى تكون بمنأى عن الأزمة، وفي عام 2006 تم إيقاف التداول ساعة في شهر مارس ونصف ساعة في شهر ماي، وهذا لإعطاء المستثمرين فرصة لالتقاط الأنفاس، وبعد ذلك تبدأ البورصة في الصعود مرة أخرى ولكن هناك فرق بين أزمة العام (2006) والأزمة التي نحن بصدد دراستها فهي أزمة عالمية، على عكس أزمة عام 2006 التي كانت مجرد أزمة خاصة بالبورصات العربية.

ثالثا : زيادة إنتاجية وتنافسية قطاع الإنتاج الحقيقي

من خلال تنويع هيكل القطاع الصناعي وفقًا للمزايا التنافسية مع أهمية تشجيع الصناعات كثيفة العمالة و كذلك تعظيم الاستفادة من فرص الإنتاج الزراعي باستخدام التكنولوجيا المتطورة التي تكفل رفع إنتاجية هذا القطاع.

رابعا: رعاية وتنظيم أنشطة تمويل وتنمية المشروعات الصغيرة ومساندتها

تتوقع منظمة العمل العربية أن تسبب الأزمة العالمية تراجعا في مستويات التشغيل في الدول العربية، وتعتقد أن الزيادة في عدد المتعطلين عن العمل قد لا يقل عن 3.6 مليون خلال السنتين2009 – 2010 ، وذلك بسبب تداعيات الأزمة الاقتصادية فقط وتتوقع المنظمة وصول حجم المتعطلين عن العمل في ظل الأزمة عام 2010 إلى قرابة 22.2 مليون كحد أدنى ، وبذلك يصبح معدل البطالة 17 % في تلك السنة، لكن أعداد المتعطلين عن العمل قد ترتفع عن ذلك إذا لم تتخذ إجراءات خاصة لدعم التشغيل ولتجنب تداعيات الأزمة ولصيانة الاقتصاديات العربية من مرحلة الكساد.[1]

[1] – حسين عبد المطلب الأسرج، الازمة المالية العالمية وسياسات مواجهتها في الدول العربية، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر ،20-21 أكتوبر 2009، ص ص 19 -20.

المبحث الثاني: تحليل المؤشرات الكلية للتنبؤ بالأزمة في بلدان عربية

سنحاول في هذا المبحث تحليل أهم المتغيرات الاقتصاد الكلي في كل من السعودية والجزائر خلال فترة 2002-2012، والتنبؤ بالأزمة من خلال دراسة ومراقبة سلوك تلك المتغيرات في فترة الدراسة والتنبؤ من خلال النتائج .

المطلب الأول : تحليل بعض مؤشرات الحيطة الكلية على الاقتصاد الجزائري للمدة الممتدة بين2002-2012

مما شك أن الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات العالمية سوف يتأثر بالأزمة الاقتصادية العالمية، وإن كان بنسبة أقل مقارنة بالدول الأخرى،حيث من الملاحظ أنه تسيطر عليه الصيغة الأحادية، إذ يعتمد في صادراته على مادة وحيدة وهي البترول، لذا فإن أي تقلبات أو تذبذبات في أسعار هذه الأخيرة سينعكس وبشكل واضح على أداء الاقتصاد ككل.

أولا: النمو الاقتصادي

تشير الدراسات التطبيقية أن الأزمات المالية والمصرفية ترتبط بحد كبير باتجاه معدلات النمو الاقتصادي وبصفة خاصة بمعدلات نمو الناتج المحلي الحقيقي إذا كانت متجهة نحو الانخفاض، كما أن انخفاض معدل النمو في الاقتصاد يضعف مقدرة المقترضين المحليين على خدمة الديون ويساهم في رفع مخاطر الائتمان، كما أن تدهور بعض القطاعات التي تتركز فيها قروض المؤسسات المالية واستثماراتها يؤثر بشكل مباشر على قوة المؤسسات المالية وبالتالي يؤدي إلى زعزعة وضع المحافظ المالية للمؤسسات المالية.[1]

جدول رقم (3-2): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر 2002-2008.

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
معدلات النمو %	4.7	6.9	5.2	5.1	2	3	2.4	1.4	3.4	2.4	3

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي التقرير الاقتصادي العربي الموحد2007.

[1] – أحمد طلفاح ،مرجع سابق .

الشكل رقم 3-1: تطور معدلات النمو في الجزائر من 2002-2012

من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول

من خلال تحليل معطيات الجدول يتبين لنا:

أن هناك ارتفاع في معدل النمو الاقتصادي من سنة 2002إلى غاية 2005 حيث سجلت أعلي نسبة لها في سنة 2003 بحوالي 6.9 %، وذلك نتاج ارتفاع أسعار البترول ونجاعة الإصلاحات، لينخفض عام 2006 إلي 2% ليسجل أدني نمو له عام 2009 بمعدل 1.4%وذلك لتأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة المالية العالمية وانخفاض أسعار المحروقات، لكنه يبقي في نمو إيجابي ومعدلات تصاعدية حتى وصل 3%عام 2012 وكل ذلك بفضل استقرار معدلات البترول في الأسواق العالمية بأسعار مرتفعة وتحسن صادرات الجزائر.

وحسب هذا التحليل فإن معدلات النمو في الجزائر يعطي مؤشرا إيجابيا علي توفر السيولة ولا يوجد أي اضطراب مالي أو أزمة مالية في ضل ارتفاع أسعار المحروقات .

ثانيا: ميزان المدفوعات

يعد ارتفاع عجز الحساب الجاري مؤشرًا على احتمالية حدوث أزمات مما يؤثر سلبا على النظام المالي ولاسيما إذا تم تمويل هذا العجز في تدفقات مالية قصيرة الأجل، فضلا عن أن انخفاض نسبة الاحتياطيات في الجهاز المصرفي إلى الالتزامات قصيرة الأجل تعد هي الأخرى مؤشرًا على عدم الاستقرار في النظام المال.[1]

كما تشير التجارب إلى أن التدهور الكبير في شروط التبادل التجاري كان سببًا رئيسًا في الأزمات المالية في الكثير من البلدان ولاسيما البلدان التي تتصف صادراتها بالتركز في سلع محدودة.

الجدول رقم (3-3): تطور الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة 2002-2012.

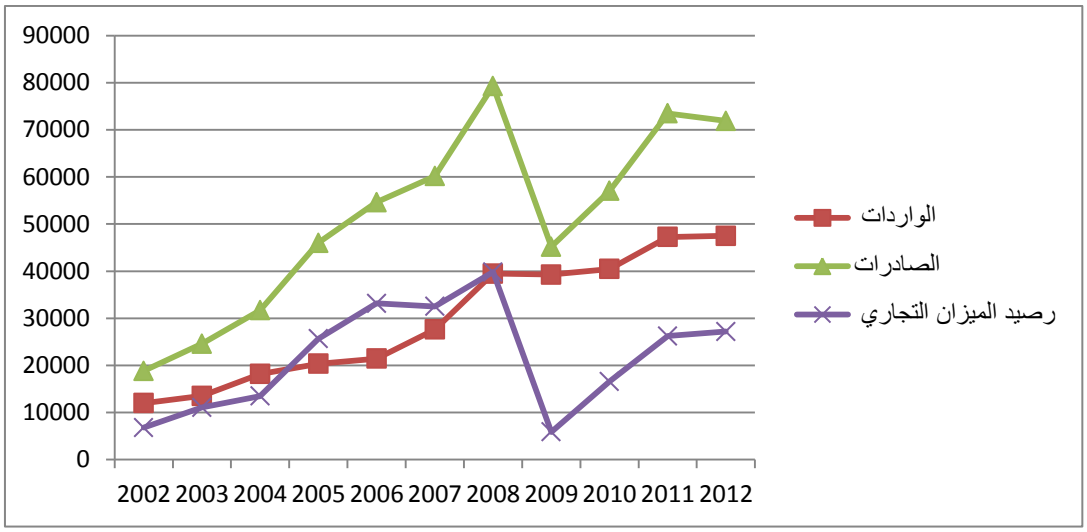
الوحدة مليون دولار.

السنوات	الواردات	الصادرات	رصيد الميزان التجاري
2002	12009	18825	6816
2003	13534	24612	11078
2004	18199	31713	13514
2005	20357	46001	25644
2006	21456	54613	33157
2007	27631	60163	32532
2008	39479	79298	39819
2009	39294	45194	5900
2010	40473	57053	16580
2011	47247	73480	26242
2012	47490	71866	27180

المصدر: معطيات المديرية العامة للجمارك، المركز الوطني للإحصائيات والإعلام الآلي للجمارك CNIS

[1] – علي عبد الرضا حمودي العميد، مرجع سابق ،ص10 .

الشكل رقم (3-2): تطور الميزان التجاري الجزائري 2002-2012



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول 3-3.

نلاحظ من خلال الإحصائيات المبينة في الجدول على امتداد فترة الدراسة 2002-2012 أن كل من الصادرات والواردات في اتجاه تصاعدي ونمو مستمر، غير أن الفارق بينهما في اتساع مستمر أيضا، مما يجعل الفائض التجاري في تطور مستمر هو الأخر ليسجل فائض قدره 33157 مليار دولار، رغم تراجعه قليلا عام 2007 نتيجة لإقبال السلطات على السداد المسبق لديونها بمقدار 12.9 سنة 2006 حيث قدر بحوالي32532 مليار دولار مقارنة بسنة 2006 الذي قدر **33157** مليار دولار، ثم دخل وضع ميزان المدفوعات الجزائري في تذبذب في الفترة الأخيرة جراء الصدمات الخارجية التي تعرض لها الاقتصاد وخاصة تقلبات أسعار النفط من وراء الأزمة العالمية، ليسجل أدنى قيمة له سنة 2009 بقيمة5900 مليار دولار الاقتصاد الجزائري ليتجه نحو الارتفاع مرة أخري ليصل إلي **27180** مليار دولار عام 2012إثر استقرار الأوضاع العالمية وارتفاع أسعار المحروقات من جديد.

وبهذه المؤشرات فقد حقق ميزان مدفوعات الجزائر فائضا مما ساهم في تحسين الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية وجميع المجالات .

مما يعطي مؤشرا إيجابيا على عدم حدوث خلل أو عجز في ميزان المدفوعات الجزائري وبالتالي يؤثر بشكل إيجابي على النظام المالي وعلي سلامته في الاقتصاد الجزائري .

ثالثا: مؤشرات التضخم

إن درجة تدبدب التضخم تقلل من دقة تقييم مخاطر الائتمان والمخاطر السوقية وذلك لارتباط التضخم بتذبذب الأسعار والذي يؤثر على كثير من المتغيرات ويشوه المعلومات التي تعتمد عليها المؤسسات المالية في تقييمها لمخاطر الائتمان والاستثمار، وفي المقابل إن انخفاض التضخم بشكل سريع وكبير قد يؤثر سلبا على مستوى السيولة ودرجة الإعسار المالي في المؤسسات المالية.[1]

كما أن التغير في التضخم يؤثر على قيمة الضمانات حيث أنه يخفض قيمتها مقابل القروض الممنوحة، وتعتبر معدلات التضخم المرتفعة مؤشرات على عدم استقرار الاقتصاد الكلي و عجز الحكومة عن التحكم في السياسة الاقتصادية الكلية يساهم في فساد المناخ الاستثماري .

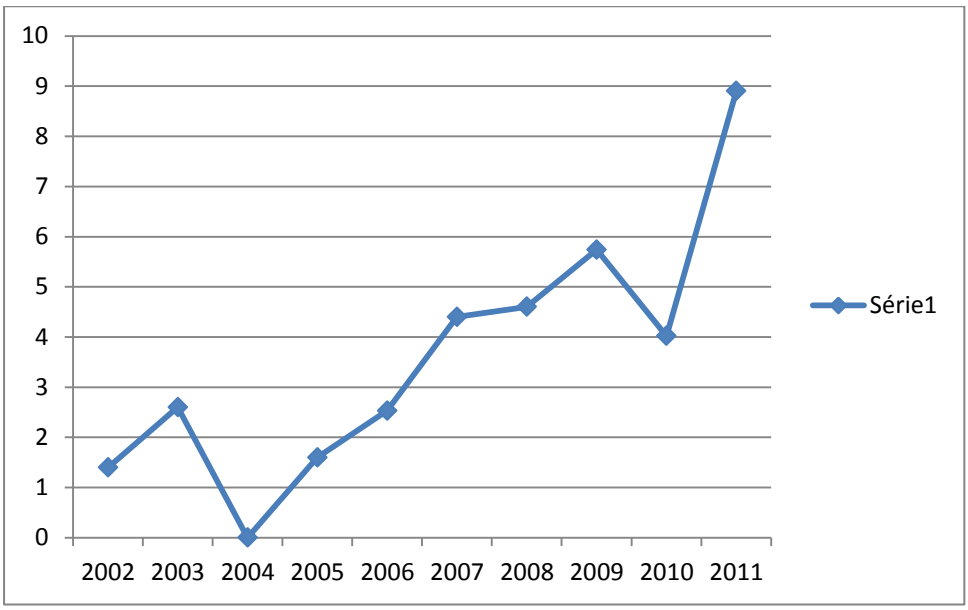
الجدول رقم (3-4): تطور معدلات التضخم في الجزائر من 2002-2012.

السنة	معدلات التضخم %	السنة	معدلا ت التضخم%
2002	1.4	2007	4.4
2003	2.6	2008	4.6
2004	3.6	2009	5.74
2005	1.6	2010	4.02
2006	2.53	2012-2011	8.9 - 4.5

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات

[1] -مرجع نفسه ،ص10 .

الشكل رقم (3-3) تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2012)



المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على معطيات الجدول3-4.

نلاحظ من الجدول أن هناك تباطئ في ارتفاع معدلات التضخم من سنة 2002إلي سنة 2004 بمتوسط 2.5%، إذ رافق معدلات النمو المسجلة آنذاك ثم عاود الانخفاض سنة2005 إلي 1.6% ثم يتجه نحو الارتفاع في السنوات الأخيرة قبل الأزمة ليصل في حدود 4.4% في سنة 2007 مسجل أعلي معدلاته ليستمر في الارتفاع ليكون الأعلى سنة 2012 بمعدل 8.9%، ويرجع ذلك لارتفاع أسعار الواردات من السلع الغذائية الأساسية والمدخلات الوسيطية، وقد كان للزيادة الكبيرة في الإنفاق الحكومي الاقتصاد الوطني أثر في زيادة معدلات التضخم، نتيجة ارتفاع الطلب الكلي وارتفاع تكاليف الإنتاج وخاصة منها الأجور، والظاهر هنا في الجزائر يبقي التضخم الناتج عن التكاليف هو السائد وهذا كله لا يخدم النظام المالي الجزائري .

رابعا : مؤشرات أسعار الصرف

يعد التذبذب في أسعار الصرف مخاطرة كبيرة بالنسبة للاقتصاديات بصفة عامة والمؤسسات المالية بصفة خاصة، وبشكل عام فإن التذبذب في أسعار الصرف يحدث اضطراب أثناء التبادل الخارجي للدول، حيث من جهة توجد دول تكدس فوائض تجارية

ودول أخري تظهر عجزا، كما يسبب مصاعب للمؤسسات المالية بسبب عدم التطابق بين أصول المؤسسة وخصومها، وهذا بدوره يساهم في خلق أزمات مالية ومصرفية.

يعاني الاقتصاد الجزائري منذ مدة نظرا لطبيعة بنية تجارته الخارجية المرتبطة بالسوق الأوربية بنسبة تفوق 60 %استيراد وتصدير وقيمة الديون الخارجية المقدرة بالعملة الأمريكية بقرابة 40% من وارداتها مسعرة بالدولار.

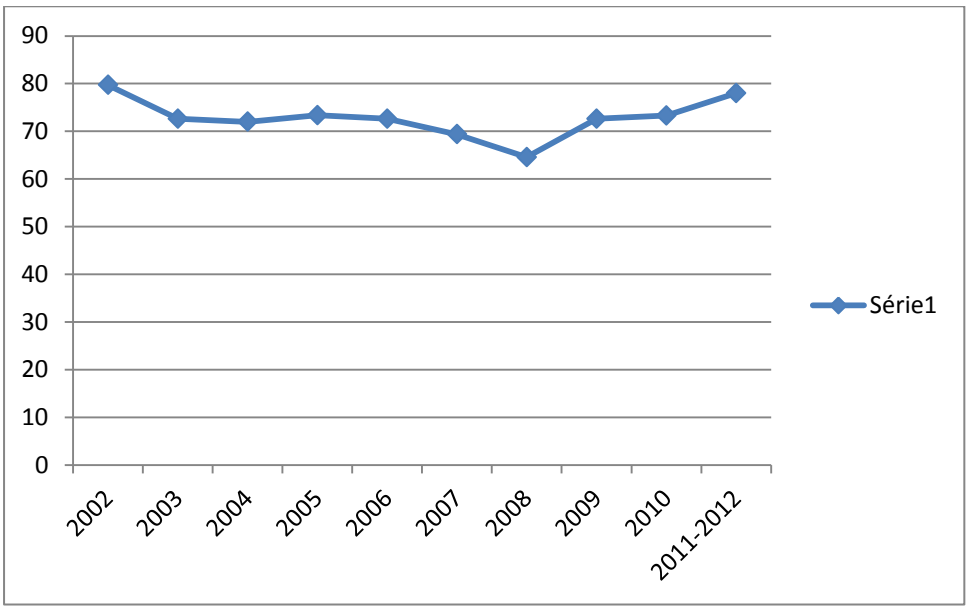
علما أن الجزائر تطبق نظام سعر الصرف أكثر مرونة وهو التعويم المدار حيث تتحدد سعر العملة هنا علي قوي الطلب والعرض من العملة الوطنية والأجنبية وأعلن عن إتباع ذالك النظام سنة1995، وفي ضله عرف الدينار الجزائري تغيرات كبيرة وخاصة في السنوات الأخيرة، و من الممكن أن تؤثر نظم سعر الصرف في تعثر البنوك وحدوث أزمات مالية ومصرفية، من خلال المضاربة، وكذلك الطريقة التي تتأثر بها الأصول الحقيقية للبنوك نتيجة خفض العملة المحلية مقابل العملات القيادية الأخرى .

الجدول رقم (3-5): تطور أسعار صرف الدينار الجزائري مقارن بالدولار الأمريكي:

السنة	سعر الصرف	السنة	سعر الصرف
2002	79.72	2007	69.37
2003	72.61	2008	64.58
2004	72	2009	72.64
2005	73.36	2010	73.3
2006	72.64	2012-2011	80-79

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات صندوق النقد العربي.

الشكل رقم (3-4) تطور سعر الصرف الجزائري مقابل $



لقد عرف تطور سعر صرف الدينار الجزائري عدة مراحل ففي المرحلة 2002-2012 تميزت هذه الفترة بنوع من الاستقرار النسبي للدينار الجزائري أمام الدولار حيث نلاحظ ارتفاع سنة 2002 في حوالي 79 دج/$، بعد ذلك بدأت قيمة الدينار الجزائري في التحسن خلال فترة 2003-2008 حيث بلغ سعر صرف الدينار سنة2008 في حدود 64.58 دج/$، نتيجة لتراجع قيمة الدولار الأمريكي في السوق العالمية مقابل الأورو جراء الأزمة المالية العالمية ليشهد ارتفاعا ملحوظا في السنوات الأخيرة.

المطلب الثاني: تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في السعودية

أولا :النمو الاقتصادي

حقق اقتصاد السعودي معدلات نمو قوية للغاية خلال السنوات الأخيرة مستفيدا من ارتفاع أسعار النفط والناتج النفطي، وقوة نشاط القطاع الخاص، وتنفيذ عدد من مبادرات الإصلاح المحلي حيث ظهرت بوادر هذا في الارتفاع الهائل للناتج المحلي الإجمالي حسب الجدول التالي.

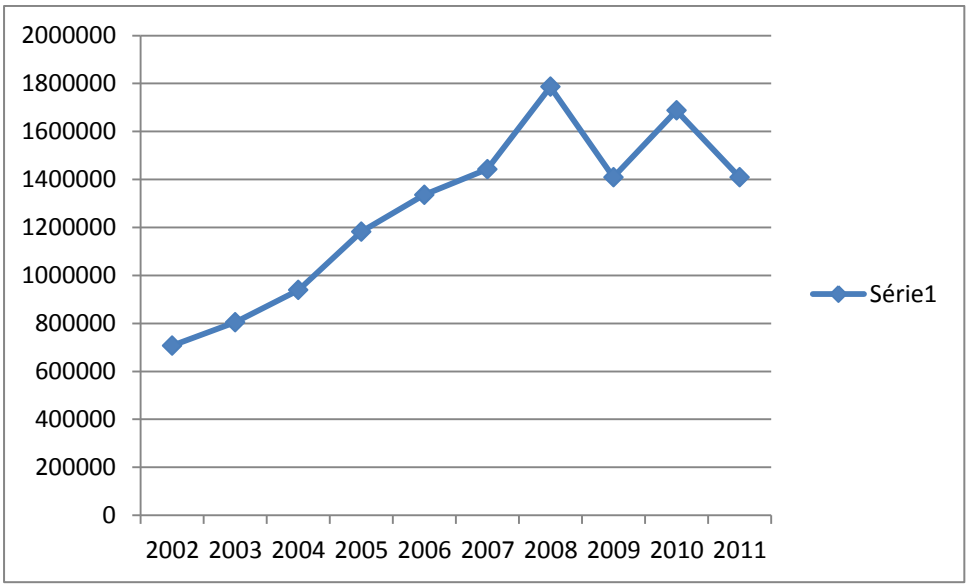
الجدول رقم (3-6): الناتج المحلي الإجمالي حسب الأسعار الجارية في السعودية 2002-2012.

مليون ريال سعودي

السنة	الناتج المحلي الإجمالي	معدل النمو السنوي %
2002	707067	3
2003	804648	14
2004	938771	17
2005	1182514	26
2006	1335581	13
2007	1442572	8
2008	1786143	24
2009	1409124	(21)
2010	1687145	18.5
2011	1409124	21
2012	1527834	21.5

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير صندوق نقد العربي.

الشكل رقم (3-5): تطور الناتج المحلي في السعودية 2002-2012.



نلاحظ من خلال الجدول استمرار معدلات نمو الناتج المحلي في الارتفاع والتحسن لتسجل اعلي نمو لها في الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 26%سنة 2005، واستمر نهج الناتج في الارتفاع وبلغ الناتج المحلي الإجمالي أعلي مستوي له سنة 2008 وذلك للارتفاع الاستثنائي للمحروقات، حتى عام 2009 حيث نلاحظ تراجع في الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 21%وذلك بسبب تراجع صادراتها من النفط بسبب الأزمة المالية العالمية وانخفاض أسعاره بسوق العالمية حيث كان متوسط السعر سنة 2009 حوالي 44.79 دولار للبرميل، ليبلغ المتوسط 77دولار للبرميل سنة 2010، وعلي ضوء ارتفاع الأسعار يبدأ الناتج المحلي الإجمالي في التحسن من جديد ليستعيد نموه بنسبة 18.5%سنة 2010 واستمر هذا الارتفاع لاستمرار ارتفاع أسعار المحروقات.

ثانيا: ميزان المدفوعات

تؤدي المملكة السعودية دورا هاما ورئيسيا في سوق النفط العالمي وتحتل المرتبة الأولي كأكبر منتج و مصدر للبترول في العالم، حيث سيكون رصيد الميزان التجاري له الأثر الكبير في حالة ميزان المدفوعات .

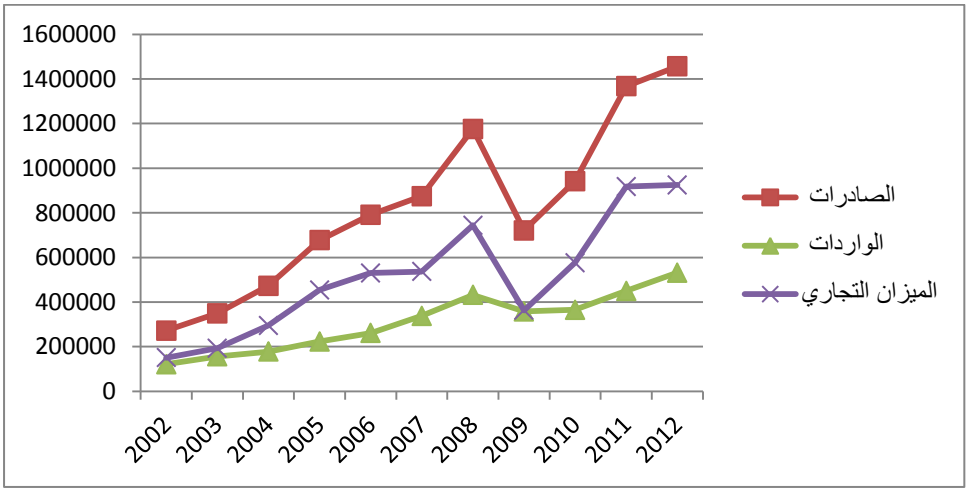
الجدول رقم (3-7): ميزان مدفوعات المملكة السعودية خلال فترة 2002-2012.

الوحدة: مليون ريال

السنة	الصادرات	الواردات	الميزان التجاري
2002	271741	121089	150652
2003	3496694	156391	193273
2004	472491	177659	294832
2005	677441	222985	454159
2006	791339	261402	529937
2007	874403	338088	536315
2008	1175482	431753	743729
2009	721109	358290	362819
2010	941820	365423	576397
2011	1367600	449955	917645
2012	1456245	531788	924457

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير صندوق نقد العربي.

الشكل رقم (3-6) ميزان مدفوعات المملكة السعودية خلال فترة 2002-2012



نلاحظ من خلال الجدول في مرحلة الدراسة أن هناك حالة تصاعدية لجميع العناصر من صادرات وواردات ورصيد الميزان التجاري، حيث كان موجب ورصيد متصاعد ليبلغ أعلي قيمة له سنة 2008 بحوالي **743729**مليون ريال، ليسجل بعدها أدني مستوي سنة 2009 متأثرا بالأزمة المالية العالمية وتراجع صادراتها من البترول ونلاحظ أيضا تراجع وارداتها ليسجل362819 مليون ريال، ثم سجل بعدها تحسن ملحوظا في السنوات الأخيرة من الدراسة

يشير رصيد الميزان التجاري السعودي عن الوضع الجيد للعلاقات التجارية الخارجية وباعتبار أن اقتصادها يعتمد علي قطاع المحروقات فهذا يعبر عن الوضعية الجيدة لرصيد ميزان المدفوعات السعودي وأن هناك فوائض مالية.

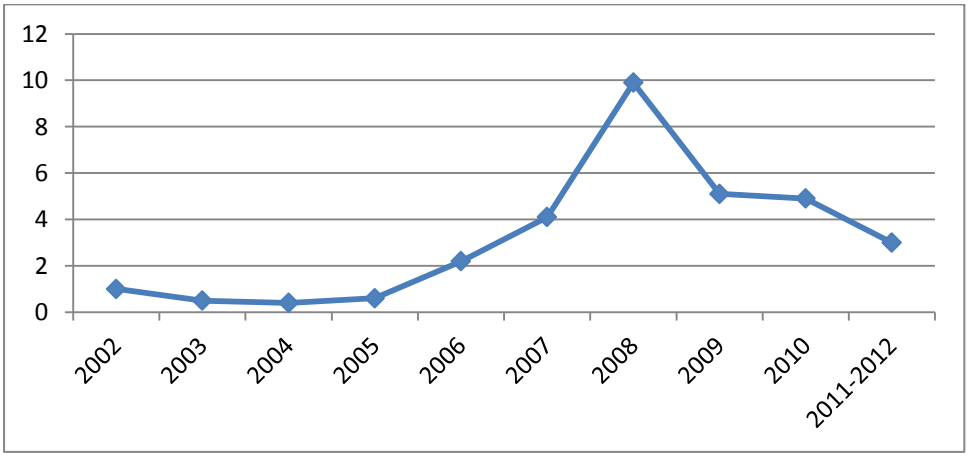
ثالثا: معدلات التضخم

الجدول رقم (3-8): معدلات التضخم للسعودية 2002-2012.

السنة	معدل التضخم %	السنة	معدل التضخم %
2002	1	2007	4.1
2003	0.5	2008	9.9
2004	0.4	2009	5.1
2005	0.6	2010	4.9
2006	2.2	2012-2011	2.6-3.7

المصدر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، إحصاء الدخل القومي .

الشكل رقم (3-7): معدلات التضخم للسعودية 2002-2012.



نلاحظ من خلال الجدول أن فترة 2002-2006تميزت بمعدلات تضخم منخفضة وصلت في المتوسط 1.17%، في حين شهدت هذه المعدلات تطور بالارتفاع لتحقق أعلي قيمة لها سنة 2008ب 9.9% ويرجع هذا التضخم إلي ارتفاع الإيجارات أسعار المواد الغذائية خلال تلك الفترة، بسبب تداعيات الأزمة وخاصة علي قيمة الواردات، ثم يسجل انخفاضا خلال الفترة الأخيرة ويعود لوضعيته الطبيعية .

رابعا: أسعار الصرف

يرتبط سعر صرف الريال السعودي بالدولار الأمريكي أي إتباعها نضام الصرف الثابت، وسيضل محور السياسة النقدية للمكلة هو المحافظة علي نظام سعر الصرف الثابت وعلي ربط الريال بالدولار عند سعر 3.75ر/$، وكل هذا لمصلحة اقتصادها، وقد ساهمت هذه السياسة في الحد من الاقتراض الخارجي، وبالتالي أسهمت هذه السياسة بشكل كبير في استقرار الريال السعودي علي الأمد الطويل مقابل الدولار الأمريكي، كما أن قوة السوق النفطية المرتفعة أسهمت في نمو احتياطات السعودية من العملات الأجنبية .

المطلب الثالث : تقييم مؤشرات الاقتصاد الكلي للجزائر والسعودية

نلاحظ من خلال تحليلينا لمؤشرات الاقتصاد الكلي لكلا الدولتين مايلي :

☒ كانت معدلات النمو الاقتصادي في تحسن ملحوظ سواء في الجزائر أو في السعودية حيث نلاحظ تسجيل معدلات هائلة في الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، وذلك ليس بسبب الإصلاحات والتطورات التي قاموا بها بل بسبب الارتفاع الهائل لأسعار المحروقات باعتبار أن كل من البلدين يعتبر اقتصادهما اقتصاد ريعي وإيراداتهما المحققة مرتبطة بصفة أساسية بأسعار البترول، الأمر الذي يطرح الجدال حول استقرار الأوضاع في كل اقتصاد حول الوضعية التي يؤل لها في حالة تراجع أسعار البترول ،مثل ما حدث خلال الأزمة المالية العالمية وتراجع أسعار المحروقات الذي وضعهما في وضعية حرجة حتى ارتفاع المحروقات .

☒ كانت موازين مدفوعات كلا من البلدين يعبران عن الوضعية الجيدة للاقتصاد، الأمر الذي منح لكل من البلدين التوسع في احتياطاتهما الخارجية وزيادة التنمية المحلية

والاستثمار في الخارج وتسديد الديون الخارجية خاصة للجزائر وسداد الدين المحلي بالنسبة للسعودية وكل هذا بفضل ارتفاع أسعار المحروقات .

☒ أثبتت المملكة السعودية قدرتها علي التحكم في الكتلة النقدية وإبقاء معدلات التضخم منخفضة نوعا ما، إذ ساعد انخفاض أسعار السلع الأولية وارتفاع الدولار ساهم في الحد من كلفة الواردات في البلاد الذي ساهم في انخفاض مختلف أسعار السلع خاصة منها الأساسية، الأمر الذي أعطي وضعية مريحة من هذه الجهة .

أما بالنسبة للجزائر وفقت نوعا ما في التحكم في معدلات التضخم في الفترة الأولي، إلا أن هناك تطور ملحوظ لتلك المعدلات في الفترة الأخيرة هذا راجع

لزيادة الكتلة النقدية المتداولة وذلك بسبب السياسة المالية التوسعية المنتهجة السلطات الحكومية ساهمت في ارتفاع حجم الإنفاق العام وارتفاع معدلات نموه السنوي ،مما ساهم في توفير بيئة مناسبة لتنامي معدلات النمو في الجزائر، كما أن ارتفاع تكاليف الواردات من السلع خاصة منها السلع الأساسية المستوردة زادت من حدة التضخم، وهذا كله يساهم في وجود صعوبات في الاقتصاد الوطني في استمرار الأوضاع .

☒ أما بالنسبة لأسعار الصرف الريال السعودي وارتباطه بالدولار الأمريكي سيكون من صالح السلطات هو إتباع هذا النظام في ضل هذه الأوضاع، حيث من الممكن تعرض الاقتصاد السعودي لأزمة سعر صرف في حالة انهيار الدولار الأمريكي وظهور عملات عالمية تتحكم في المبادلات الخارجية وفقدان قيمة كبيرة من احتياطاتها الموجودة في الولايات المتحدة الأمريكية، ولهذا علي المملكة اتخاذ الإجراءات الوقائية لهذه الظاهرة هن خلال تغيير نضام الصرف أو ربط عملتها بسلة العملات .

أما بالنسبة للدينار الجزائري من الملاحظ أن الإصلاحات التي مسته قصد التوجه به أعطاه قدر كبير من المرونة ،حيث أن العمل بنظام الصرف المعوم خلال هذه الفترة منحته نوع من الاستقرار في ضل استقرار الدولار الأمريكي وأسعار المحروقات .

وأخير يمكن القول أن مؤشرات الاقتصاد الكلي في كل من الجزائر ومملكة السعودية تتنبأ بالوضعية الجيدة والمريحة لما حققه من إنجازات ايجابية علي الصعيدين الدولي المحلي ،وعدم وجود أية اضطرابات أو خلل في الأنظمة المالية ،لكن تبق هذه التطورات لحد الآن ليست نتاج الإصلاحات أو نجاعة سياسة ما بل السبب في ذلك التطورات الحاصلة في أسعار المحروقات بصفة أساسية، ولهذا يبقي عدم احتمال حدوث أي اضطرابات على كل من الجزائر والسعودية متعلق باستقرار أسعار المحروقات واستمرارها في الارتفاع .

خلاصة:

تأثرت الدول العربية بالأزمة المالية العالمية شأنها شأن الدول المتقدمة الأخرى، حيث أثرت بشكل كبير في كل من الجزائر والسعودية علي أسعار البترول، والذي يعتبر المصدر الوحيد في إيراداتهم، ومن خلال تحليل متغيرات الاقتصاد الكلي في كل اقتصاد وصلت إلي الوضع الحالي المريح في ضل ارتفاع أسعار المحروقات واستمرارية ذلك، إلا أنها في الحقيقة لم تستطيع تقييم الوضع الحقيقى لكل منهما لاعتبار أن هذان الاقتصاديان يعتبران شاذان نوعا ما، ويبقى كل منهما معرض للأزمة بمجرد تراجع أسعار المحروقات، ولهذا عليها السعي إلى البحث عن بدائل أخرى لتحقيق التنمية وضمان الاستقرار الاقتصادي.

خـــاتمة عـــامة

الخاتمة:

يمثل هدف تحقيق الاستقرار الاقتصاد الشغل الشاغل لدي صانعي السياسة الاقتصادية علي المستوي الدولي، إلى أن مختلف الأزمات التي عصفت معظم الاقتصاديات الدولية حالت دون ذلك، لما حققته من آثار سلبية علي مختلف الاقتصاديات، خاصة منها الدول التي تعتمد علي قطاع المحروقات.

يرتكز الحديث هنا عن أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها التنبؤ المسبق بالأزمة لتفاديها والتخفيف من آثارها في حالة وقوعها.

حيث أسهمت دراستنا على انه يمكن الاعتماد علي مؤشرات الاقتصاد الكلي في التنبؤ بالأزمات المالية، واعتبارها وسيلة من وسائل تحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك من خلال تحليل تلك المؤشرات ومعرفة سلوكها، فالتغير في سلوك تلك المؤشرات وخاصة إذا كان سلبي يعطي مؤشر عن احتمال حدوث خلل أو أزمة مالية، وهنا تعتبر عملية تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي أداة توجيه يعتمد عليها صانعي السياسة الاقتصادية في مراقبة والتنبؤ بالأزمات، وذلك من أجل اتخاذ الإجراءات اللازمة لمنع وقوعها أو تخفيف من آثارها للحفاظ علي الاستقرار الاقتصادي.

النتائج :

1- ضرورة لجوء صانعي السياسة الاقتصادية والمؤسسات المصرفية إلي مؤشرات الحيطة الكلية والجزئية، كونها الأداة التي تضمن سلامة القطاع المصرفي والمالي ككل من الوقوع في الأزمات المالية.

2- هناك إمكانية الاعتماد علي مؤشرات الاقتصاد الكلي في التنبؤ بمختلف الأزمات المالية عن طريق تحليل تلك المؤشرات واستخدامها في التنبؤ.

3- إن نمط الأزمة في كل من الجزائر والسعودية تعتمد على أسعار المحروقات بدرجة أولي وحجم الصادرات.

4- من خلال تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في كل من الجزائر ومملكة السعودية

دلت علي الوضعية المريحة لكل منهما، في ضل الارتفاع الحالي لأسعار المحروقات .

5- يعتبر ربط الريال السعودي بعملة قيادية واحدة الدولار الأمريكي، قد تكون لها تأثيرات علي الاقتصاد السعودي مستقبلا في حالة ظهور عملات قيادية أخري،إلا انه يعتبر ايجابي في الوقت الحاضر .

6- أضاف نظام الصرف المعوم الحالي للجزائر نفس جديد للمعاملات الخارجية، علي عكس النظام السابق (الثابت).

نتائج اختبار الفروض

كانت نتائج اختبار الفروض الموضوعة في بداية البحث، كما يلي:

الفرضية الأولي: التي تتمحور حول تعرض النظام المالي عبر كامل المدارس الاقتصادية إلي أزمات مالية، وتم إثبات صحة الفرضية حيث وجدنا بالفعل أن النظام المالي تعرض للكثير من الأزمات المالية خاصة في النظام المالي الحالي.

الفرضية الثانية: إمكانية بناء نظام للإنذار المبكر قادر علي رصد مختلف الاختلالات التي تصيب القطاع المالي بواسطة الاعتماد علي مجموعة من المؤشرات، وتم إثبات صحة الفرضية حيث وجدنا أنه بالفعل إمكانية بناء نظام يعتمد علي مجموعة من المؤشرات للتنبؤ بالأزمات المالية من أجل تفاديها والحد من آثارها،وأهم المؤشرات المطروحة في التنبؤ بالأزمات المالية تتمثل في الغالب بمؤشرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات الاقتصاد الجزئي،

الفرضية الثالثة: والتي تنص علي مؤشرات الاقتصاد الكلي لها الكفاءة اللازمة للتنبؤ بالأزمة المالية في كل من الجزائر والسعودية والذي تم نفيه في دراستنا وذلك لعدم استطاعة تلك المؤشرات

برصد الوضعية الحقيقية لكل اقتصاد اتجاه الأزمة، وربطها بمعدلات ارتفاع البترول، لاعتباره كمورد وحيد لكل منهما هذا دال على هشاشة اقتصاد كل منهما وإمكانية تعرضهما لأزمة في أي وقت.

الاقتراحات :

1- إن الأزمات المالية لا تكون في الغالب وليدة الصدفة، بل بسبب اختلالات كثيرة، إن أصعب ما في الأمر هو تكاليف معالجة المشاكل تكون أكبر بكثير مما لو تم معالجتها عند ظهورها، ولذلك فإن الإفصاح والشفافية مطلوبان وينبغي الحرص عليهما وترسيخهما قدر الإمكان في كل بلد قصد التطور المستمر.

2-وضع قاعدة للبيانات الخاصة بمؤشرات الحيطة الكلية يتم التوسع فيها وتطويرها.

3- أما بالنسبة للجزائر والمملكة واعتمادهما علي مورد واحد وهو النفط هو سبيل الأزمة لتتجه إليهم، ولهذا فعليهما أن يسعيا من أجل التخلص من هذه التبعية للمحروقات وتطوير القطاعات التي تتمتع بأفضلية نسبية فيها وتحقيق عوائد أكبر.

4- التوجه نجو مرونة لسعر الصرف وتحقيق استقلالية أكبر للسياسة النقدية التي من شأنها مواجهة الصدمات وتسهيل اندماج الاقتصاد مع الاقتصاد العالمي.

5- ضرورة أخذ العبر ودروس من الأزمات الماضية بالنسبة للمجتمع الدوليعلي أساس مشاورات كاملة بين كافة الدول، وتقوم بإصلاحات ضرورية للنظام المالي العالمي بطريقة شاملة ومتوازنة تؤدي إلي نتيجة .

6- الاستمرارية في مراقبة وتحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي علي كل دولة .

7- أما علي المستوي الدولي: ينبغي إعادة تشكيل النظام المالي والنقدي الدولي، لأن النظام الحالي غير قادر علي تحقيق الاستقرار الاقتصادي، والدليل تكرار الأزمات المالية وذلك من خلال القيام بمجموعة من الإصلاحات .

آفـاق البحث:

من خلال دراستنا لدور مؤشرات الحيطة الكلية في التنبؤ بالأزمات المالية، فنري أنه مازالت هناك عدة نقاط يمكن أن يتعمق فيها بحثها أكثر، والتي تكون أساسا لبحوث لاحقة، وهي آفاق مفتوحة على إشكاليات، وخاصة فيما تعلق بـ:

- فعالية أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي في جذب الاستثمارات الخارجية .

- الإصلاح المالي والنقدي في ضل الأزمات المالية .

- أنظمة سعر الصرف ودورها في حدوث الأزمات المالية .

قائمةالمراجع:

1- أبو قحف عبدالسلام، الإدارة الاستراتيجية وإدارة الأزمات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر،2003.

2- احمد طلفاح، الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها علي التدفقات المالية، المعهد الوطني العربي للتخطيط، 2005.

3- الجنابي جميل هيل عجمي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن ،2014.

4- الغالبي الحسن عبد الحسين، جليل سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، طبعة الأولي، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن،2011.

5- الوادي محمود حسين و العساف أحمد عارف، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولي، دار المسيرة، عمان، 2009.

6- حسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، مجدلاوي، عمان،1999.

7- عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.

8- علي عبد الرضا حمودي العميد، مؤشرات الحيطة الكلية وإمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات دراسة تطبيقية –حالة العراق –، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي.

9- عناية غازي حسين، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003.

10- عوض الله زينب حسين، الاقتصاد الدولي العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية ،دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003.

11- عيسي نزار سعد الدين و إبراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، الطبعة الأولي، دار الحامد، الأردن،2006.ال

12- فيلح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، عالم الكتاب والحديث، عمان ، 2006.

13- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون ،الجزائر2007.

14- محمود رمزي، الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرسملة والإسلام، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية،2012.

15- وزني خالد واصف و واحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثامنة، دار وائل للنشر، عمان، 2006.

16-الأشقر أحمد، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولي، دار الثقافة للنشر والتوزيع ،عمان،2007.

17-القدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2005.

المذكرات والأطروحات:

18- أحميمة خالد، أزمة الديون السيادية وأثرها علي موازين دول المغرب العربي(دراسةحالةالجزائرخلالالفترة2005-2011)، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة مجمد خيضر، بسكرة، 2012-2013.

19- العقون نادية، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية :الوقاية والعلاج "دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية "، أطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2012-2013.

20- بعلي حسن مبارك، إمكانية رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة ، مذكرة ماجستير منشورة ، قسم العلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2011 – 2012.

21- بوزعرور عمار،السياسة النقدية وأثرها علي بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر 1990-2005، أطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ،فرع التخطيط، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.

22- حاج موسي نسيمه، الأزمة المالية الدولية وأثارها علي الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم العلوم

الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقره، بومرداس، الجزائر،2007-2008 .

23- ديار حمزة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية علي الأمن الغذائي في الوطن العربي – دراسة تحليلية وفق نموذج(SWOT)–، أطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013.

24- ذهبي ريمة، الاستقرار المالي النظامي بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة 2003-2011، رسالة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2012-2013.

25- سحنون فاروق، قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي علي الاستثمارالأجنبيالمباشر –حالة الجزائر –، أطروحة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ،قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2009-2010.

26- عاشوريصورية، دورنظامالتقييمالمصرفيفيدعمالرقابةعلىالبنوكالتجاريةBNAدراسةحالةالبنكالوطنيالجزائري، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم التجارية، فرع دراساتماليةومحاسبيةمعمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف،2010 -2011 .

27- ماصميأسماء، أثرالإنفاقالعامعلىالنموالاقتصادي- دراسةقياسيةلحالةالجزائر(1971-2011)، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2012-2013.

28- مزيود إبراهيم، انعكاسات العولمة المالية علي قطاع الخدمات المالية والمصرفية العربية –واقع تحديات – بعض الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3،2010 -2011.

المجلات والدورياتوالمنشورات:

29- إبراهيم أنور، تذبذب أسواق الأوراق المالية، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد2010،94.

30- التوني ناجي، الأزمات المالية، مجلة جسر التنمية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد29، مايو الكويت.

31- العمري عمرو هشام ، أهمية تطبيق المصارف الإسلامية للمعايير الشرعية في

32- بن ناصر عيسي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية علي اقتصاديات الدول العربية، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر، 2009.

33- بوالكور نور الدين، أزمةالدينالسياديفياليونان: الأسبابوالحلول، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت 1955سكيكدة، العدد2013،13.

34-بوحيضر رقيةومولودلعرابة، واقع تطبيق البنوك الإسلامية لمتطلبات بازل II، *مجلةجامعةالملكعبدا لعزيز الاقتصادالإسلامي*، المجلد 23، العدد2 ، 2010.

35- بوزيان راضية، الأزمة المالية العالمية وأثارها علي اقتصاد العالم العربي الأسباب والتداعيات ...التأثيرات وأفاق التغيير علي الاقتصاد، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20 -21 أكتوبر 2009.

36- حاج موسي نسيمه وعلوي فاطمة الزهراء، أثرأزمةالرهنالعقاريعلىالبورصاتالعربيةخلالالفترة2007-2008، مجلة الباحث 2010/8.

37- حسين عبد المطلب الأسرج، الأزمة المالية العالمية وسياسات مواجهتها في الدول العربية، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر،20-21 أكتوبر، 2009.

38- روبادانوغوبتا وآخرون، قضايا اقتصادية، التحرك نحو مرونة سعر الصرف كيف ومتي وبأي سرعة، العدد38، 2003، ص4.

39- زايري بلقا سم و مهدي ميلود، الأزمة المالية الدولية: نظرية للازمة أم أزمة نظرية، الملتقي العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أكتوبر 2009.

40- شاشي عبدالقادر ،معايير بازل للرقابة المصرفية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية.

41- عبد الصمد سعدون عبد الله، إدارة الأزمات المالية في اقتصاديات متقلبة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد35 ،2013، جامعة النهرين.

42- علي عبد الرضا حمودي العميد، مؤشرات الحيطة الكلية وإمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات دراسة تطبيقية حالة العراق، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، البنك المركزي العراقي.

43- فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها علي الاقتصاديات العربية.

44- موفقعباسباقرشكارة، تقويمأداءالمصارفبموجبمعايير CAMELS، مجلةدراساتمحاسبيةومالية،المجلدالسابع،العدد18 ،2012.

الحد من الأزمات المصرفية، مركز المستنصرية للدراسات العربية والدولية، العراق.

فهرس المحتويات

مقدمة عامة

قائمة الأشكال

والجداول

قائمة الجداول

الفصلالأول:

الأزمات المالية

الفصلالثاني:

مؤشراتالحيطةوالحذرالمطروحةفيالتنبؤبالأزماتالمالية

الفصلالثالث:

تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي للتنبؤ بالأزمات المالية حالة بعض دول عربية

خاتمة عامة

قائمة المراجع

قائمة الملاحق