

# جامعة سعد دحلب بالبليدة

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم علوم اقتصادية

## مذكرة ماجستير

تخصص: نقود- مالية وبنوك

الأزمة المالية العالمية والاقتصاد الجزائري

من طرف

بوقصة سليمة

أمام اللجنة المشكلة من

رئيسا	أستاذ محاضر (أ) ، جامعة البليدة	منصوري الزين
مشرفا ومقررا	أستاذة محاضرة(أ) ، جامعة البليدة	بن عبد العزيز بن حمودة فطيمة
عضوا مناقشا	أستاذة محاضرة(أ) ، جامعة البليدة	خضراوي ساسية
عضوا مناقشا	أستاذ محاضر(ب) ، جامعة البليدة	مسعداوي يوسف

البليدة، سبتمبر 2010

## ملخص

كان للآزمة المالية العالمية الراهنة الوقع الكبير على اقتصاديات دول العالم إما بصفة مباشرة أو بصفة غير مباشرة، وبإستمرارها تأثرت بورصات و إنهارت بنوك عالمية أخرى وتكبدت خسائر كبرى، ومن هنا وجب التفكير جديا في إنقاذ النظام المالي وإصلاحه، وفي نفس الوقت مواجهة انعكاسات هذه الأزمة ، وبما أن الاقتصاد الجزائري دخل مضمار اقتصاد السوق ، فما هي التأثيرات المختلفة وإنعكاسات هذه الأزمة على الاقتصاد ؟ وما هي الحلول المستقبلية حتى يكون الاقتصاد الجزائري بعيدا عن انعكاسات الأزمات المالية .

## شكر

الحمد لله الذي منحنا نعمة العلم والبصيرة وأكرمنا بالتقوى واشكره بكرة وأصيلا.  
يسعدني أن أتقدم بخالص الشكر إلى الأستاذة المشرفة " الدكتورة بن عبد العزيز بن حمودة فطيمة  
"التي لم تبخل عليا بنصائحها القيمة وار شادتها خلال مسيرة انجاز هذا العمل .  
واهدي هذا العمل إلى اعز ما املك في الوجود أمي الحبيبة أطال الله في عمرها وأبي العزيز.  
والى أختي العزيزة أمينة التي قدمت كل الدعم والمساعدة و كذا أختي رقية والبتول والى حبيبي  
أخي الوحيد حفظه الله لنا توفيق المسعود .  
إلى جميع أفراد العائلة كبيرا وصغيرا.  
وفي الأخير إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في انجاز هذا العمل القيم.

## قائمة الجداول

الصفحة	الرقم
45	01 الانتاج العالمي للفترة الممتدة 2008-1999
47	02 معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتقدمة ( 1999-2007 )
48	03 معدلات التضخم في الاقتصاديات المتقدمة والنامية ( 1999-2007 )
49	04 تطور التجارة العالمية حسب " الحجم والسعر " ( 1999-2006 )
71	05 الخسائر والنتيجة المالية لأكبر بنوك العالمية لسنة 2007 / 2008
92	06 إجراءات دول الخليج لمواجهة الأزمة المالية
110	07 تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-2004
114	08 تطور التجارة الخارجية
114	09 تطور المديونية الخارجية للجزائر 1994-2005
115	10 تطور خدمة الدين ( 1992-2005 )
118	11 عمليات التطهير المالي للمؤسسات العمومية الجزائرية
119	12 تطور معدل سعر الصرف ( 1986-2004 )
120	13 تطور احتياطات الصرف لفترة ( 1994-2003 ):
121	14 تطور مؤشر سعر المستهلكين على المستوى الوطني (1990-2005)
121	15 تطور معدل التضخم في الجزائر 2004-2007
120	16 تطور التجارة الخارجية الجزائرية للفترة ( 2004-2007 )
130	17 تطور مجموع ديون الاقتصاد
130	18 تطور ميزانية الدولة للفترة (2005-2007)
131	19 نسبة إيرادات ونفقات الدولة
131	20 نسبة ميزانية التجهيز والتسيير
136	21 هيكل الواردات حسب المجموعة السلعية

## قائمة الأشكال

الصفحة	الرقم
30	01 قنوات انتشار الأزمات المالية
52	02 تطور الاستثمار الأجنبي للفترة 2001-2002
58	03 تطور نسبة السيولة إلى الناتج المحلي الخام
61	04 ارتفاع أسعار الأصول
63	05 الإصدار السنوي لقروض الرهن العقاري الموجه للعائلات الأمريكية
66/65	06 سوق التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية
68	07 تسلسل الأحداث التي أدت إلى أزمة الرهن العقاري
70	08 نصيب القروض العقارية في أصول البنوك
73	09 خسائر لحقت بثروة العائلات
76/75	10 التراجع الاقتصادي في الآجال القصيرة
83	11 نسبة إنخفاض مبيعات التجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية
86	12 تطور معدل البطالة في بعض الدول المتقدمة
96	13 حجم الأموال الناتجة عن الواحة الجبائية(خارج مجال الرقابة)
121	14 تطور الاستثمار الأجنبي المباشر
121	15 نصيب الاستثمار الأجنبي حسب نوع الدولة
127	16 تطور احتياطي الصرف
128	17 تطور معدلات التضخم
129	18 تطور الناتج الداخلي الخام (PIB بالدولار الأمريكي)
129	19 نسبة نمو الناتج الداخلي الخام
134	20 معدلات البطالة في الجزائر
134	21 نسبة النشاط في القطاعات الاقتصادية

## الفهرس

ملخص  
شكر  
الفهرس

09	..... المقدمة
12	..... 1. مدخل عام للازمات
12	..... 1.1.1 مدخل لازمة
12	..... 1.1.1.1 الأزيمة وتصنيفاتها
13	..... 1.1.1.1.1 تعريف الأزيمة
15	..... 2.1.1.1 تصنيفات الازمة
20	..... 2.1.1 الأزيمة في النظرية الاقتصادية
21	..... 1.2.1.1 تحليل الأزيمة في النظرية الاقتصادية
22	..... 2.2.1.1 معالجة الأزيمة في النظرية الاقتصادية
23	..... 3.1.1 إدارة الأزمات
23	..... 1.3.1.1 مفهوم إدارة الأزيمة
25	..... 2.3.1.1 مراحل إدارة الأزيمة
28	..... 2.1 الأزمات المالية العالمية وطرق معالجتها
28	..... 1.2.1 مفهوم الأزيمة المالية وقنوات انتشارها
28	..... 1.1.2.1 مفهوم الأزيمة المالية
29	..... 2.1.2.1 قنوات انتشار الأزيمة المالية
31	..... 2.2.1 تطور الأزيمة المالية العالمية وطرق معالجتها
31	..... 1.2.2.1 الأزيمة الاقتصادية لعام 1929
33	..... 2.2.2.1 الأزمات المالية العالمية بين 1980-1990
34	..... 3.2.2.1 بعض الأزمات المالية العالمية من 1990-2000
39	..... 3.1 الاقتصاد العالمي قبل الأزيمة الراهنة
41	..... 1.3.1 مخاطر عدم استقرار الاقتصاد العالمي
41	..... 1.1.3.1 تبييض الأموال

42..	2.1.3.1. الإفصاح المالي وضعف أجهزة الرقابة.
44.....	2.3.1. أوضاع الاقتصاد العالمي قبل الأزمة المالية العالمية الراهنة
44... ..	1.2.3.1. الإنتاج العالمي و معدلات التضخم والفائدة.
48... ..	2.2.3.1. التجارة العالمية.
50.....	3.2.3.1. تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
53.....	4.2.3.1. تذبذب أسعار المحروقات في السوق الدولي
56 .....	2. الأزمة المالية الراهنة والاقتصاد العالمي.
56.....	1.2. أزمة الرهن العقاري
56 .....	1.1.2. العوامل الأساسية لأزمة الرهن العقاري.
57.....	1.1.1.2. حالة الاقتصاد الكلي
62 .....	2.1.1.2. حالة الاقتصاد الجزئي
63.....	3.1.1.2. ممارسات مالية ذات مخاطر.....
69.....	2.1.2. انتشار أزمة الرهن العقاري وأثارها
69.....	1.2.1.2. نقص في السيولة وخسائر لدى البنوك والنظام المالي
72.....	2.2.1.2. إنعكاساتها على ثروة العائلات .....
74.....	3.2.1.2. الإنعكاسات القصيرة الأجل على النمو
77.....	2.2. تطور الأزمة المالية العالمية.
77.....	1.2.2. خريف 2008 الوجه الحاد للأزمة العالمية الراهنة
77.....	1.1.2.2. سبتمبر 2008.....
78.....	2.1.2.2. أكتوبر 2008 .....
79.....	3.1.2.2. نوفمبر 2008. .
79.....	2.2.2. التدخل الحكومي والخطة المقدمة لإنقاذ النظام المالي العالمي
79.....	1.2.2.2. محتوى خطة الإنقاذ.....
81.....	2.2.2.2. آراء مؤيدة ومعارضة.....
82.....	3.2. أثار وإصلاحات النظام المالي العالمي.....
82.....	1.3.2. انعكاسات الأزمة المالية الراهنة على اقتصاديات دول العالم
82.....	1.1.3.2. انعكاساتها على الدول المتقدمة.....
87.....	2.1.3.2. انعكاسات الأزمة على باقي دول العالم.
89.....	3.1.3.2. أثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية

93.....	2.3.2. إصلاح النظام المالي العالمي.....
93.....	1.2.3.2. الحوكمة المالية وحوكمة الشركات
96.....	2.2.3.2. إصلاح القطاع البنكي الوطني (المحلي)
97.....	3.2.3.2. إصلاح صندوق النقد الدولي.....
99.....	3.3.2. المنهج الإسلامي على ضوء الأزمة المالية العالمية.....
100.....	1.3.3.2. القواعد التي يقوم عليها النظام الاقتصادي الإسلامي
103.....	2.3.3.2. الهدف من تحريم الربا و فرض إيتاء الزكاة
105.....	3.3.3.2. الإعجاز الاقتصادي في القرآن.....
108.....	3. الأزمة المالية العالمية وأثارها على الجزائر.....
109.....	1.3. واقع الاقتصاد الجزائري .....
109.....	1.1.3. التجارة الخارجية.....
109.....	1.1.1.3. تطور التجارة الخارجية للجزائر للفترة 1990-2004.....
113.....	2.1.1.3. تطور التجارة الخارجية للجزائر للفترة 2005-2007 .....
114.....	2.1.3. المديونية الخارجية .....
114.....	1.2.1.3. المديونية الخارجية للفترة 1994-2005.....
115.....	2.2.1.3. واقع المديونية الخارجية للفترة 2005-2007.....
117.....	3.1.3. الإصلاحات الاقتصادية.....
117.....	1.3.1.3. خوصصة المؤسسات العمومية .....
118.....	2.3.1.3. تحرير الصرف .....
120.....	3.3.1.3. تحرير الاسعار.....
122.....	2.3. تطورات الوضعية المالية و النقدية في الجزائر.....
122.....	1.2.3. تحليل وضعية المنظومة البنكية .....
122.....	1.1.2.3. التحرير المالي.....
125.....	2.1.2.3. تطور وضعية المنظومة البنكية .....
127.....	2.2.3. تحليل الوضعية النقدية .....
127.....	1.2.2.3. الوضع النقدي للاقتصاد الجزائري.....
131.....	2.2.2.3. السوق النقدية و إدارة السياسة النقدية.....
132.....	3.2.2.3. سياسة معدل الصرف ووسائل امتصاص السيولة .....



135	3.3. انعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري .....
135	1.3.3. أثر الأزمة المالية على التجارة الخارجية .....
135	1.1.3.3. إحصائيات التجارة الخارجية الجزائرية لفترة 2008. ....
137	2.1.3.3. واقع الصادرات الجزائرية بعد انفجار الأزمة. ....
141	2.3.3. بعض الانعكاسات الأخرى للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري.....
141	1.2.3.3. اثر الأزمة على رصيد التحويلات الجارية والنفقات العمومية.....
141	2.2.3.3. اثر الأزمة على معدل النمو بالجزائر ومعدل التضخم. ....
142	3.2.3.3. اثر الأزمة على تمويل الاستثمارات.....
144	3.3.3. الدروس المستفادة من هذه الأزمة بالنسبة للاقتصاد الجزائري .....
144	1.3.3.3. اقتصاد خارج المحروقات .....
145	2.3.3.3. توسيع مصادر الدخل.....
148	الخاتمة.....
151	قائمة المراجع.....

## المقدمة

شهد الاقتصاد العالمي أزمة مالية الأعنف في تاريخه مقارنة بالأزمات المالية التي شهدها (1844-1857-1873-1890-1893-1907 وخاصة 1929) وبعد الحرب العالمية الثانية أزمة سوق الأسهم 1987، وهذا لكون التقلبات والركود والنمو من مميزات النظام الاقتصادي الرأسمالي وكذا الأزمات، التي يصعب التنبؤ بها ولا يمكن التخلص منها نهائياً إنما التخفيف من وطئتها.

والاقتصاد الأمريكي ضمن الاقتصاد العالمي مبني على الاقتراض حيث يتكون القطاع التمويلي من البنوك ومؤسسات ائتمانية وأسواق الأسهم وشركات التامين وأسواق الائتمان والرهن العقاري، والهدف من القطاع التمويلي هو تكوين رؤوس الأموال من المدخرين وإقراضها لأغراض اقتصادية، بالمقابل يتخذ الناس قراراتهم الاستهلاكية والاستثمارية في ظل مجموعة من العوامل المختلفة منها: أسعار الفائدة الحالية والمتوقعة وكذا درجة المخاطرة وتغير الأسعار، فنجد المواطن الأمريكي يمول سلعه الاستهلاكية والخدماتية عن طريق الائتمان فإذا ما حدث خلل في النظام التمويلي فهذا يؤدي إلى تعطل أجزائه.

كان لتوفر السيولة في ظل ضعف الرقابة الدور الكبير في اشتعال فتيل هذه الأزمة هذا من جهة، ومن جهة أخرى إنقطاع الصلة أو عدم التوازن بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني أو الحقيقي، فالتوسع المالي بإصدار أنواع متعددة من الأصول المالية المتنوعة بشكل مستقل عن الاقتصاد الحقيقي هذا يؤدي إلى أن يكون للأسواق المالية حياتها الخاصة بعيدا عما يحدث في الاقتصاد العيني، فمثلا إذا أسرفت المؤسسات المالية في إصدار الأصول المالية بأكثر من حاجة الاقتصاد الحقيقي هذا يؤدي إلى ارتفاع عدد المدنيين وبالتالي ارتفاع حجم المخاطر إذا عجز أحدهم عن السداد، ورغم من أننا نجد أن إتفاقية بازل للرقابة على البنوك حددت التوسع في الإقراض للبنوك بالا تتجاوز نسبة من رأس المال المملوك لهذه البنوك، فالبنك لا يستطيع أن يقرض أكثر من نسبة محددة لما يملكه من رأسمال والاحتياطي وهو ما يعرف بالرافعة المالية فالسؤال الذي يطرح أين رقابة البنوك المركزية الأمريكية؟

لقد شهد قطاع العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية إنتعاشا كبيرا حيث وجهت كل القروض إلى هذا القطاع، ولم يتوقف الأمر هنا بل إكتشفو وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض وهي ما تعرف بالمشتقات المالية.

الجزائر كغيرها من الدول التي قد تتأثر بالأزمة المالية العالمية، أدركت الجزائر ضرورة إقحام إقتصادها في إقتصاد السوق وأنها لايمكنها العيش بمعزل عن العالم، ولهذا سارعت بتنفيذ وتطبيق مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية التي تمكنها من إفتتاح إقتصادها على الإقتصاد العالمي، كتحريك التجارة الخارجية والتحرير أسعار الصرف والأسعار وإصلاح القطاع العمومي والمالي بالإضافة إلى خوصصة المؤسسات والهدف من هذا هو تطوير إقتصادها المحلي.

تضررت الجزائر كثيرا جراء أزمة 1986 وهذا راجع لعدة أسباب هل الوضع نفسه؟ الآن يمكن القول أن الجزائر وخاصة منذ سنة 2000 عرفت وضعية مالية خارجية صافية وهذا راجع إلى مجموعة من السياسات التي عملت الحكومة الجزائرية على تطبيقها، ولكن هذا لا يكفي بالقول أن الجزائر لا تتأثر بالأزمة المالية العالمية وهذا بسبب أن الإقتصاد الجزائري هو إقتصاد ريعي مرتكز على قطاع المحروقات.

ومن أجل إثراء هذا الموضوع والتعرف إليه أكثر إرتأينا طرح الإشكالية التالية:  
ماهي انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري؟

وانطلاقا من هذا السؤال يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي أسباب الأزمة المالية الحالية؟
- ماهي السياسات المتبعة للحد من وطئتها؟
- كيف تأثر الإقتصاد الجزائري من جراء تبعيات هذه الأزمة؟

الفرضيات

وللإجابة على هذه التساؤلات نقدم الفرضيات التالية:

- أزمة الرهن العقاري المنطلق الوحيد للأزمة.
- سيكون التأثير على اقتصاديات المتقدمة المرتبطة بالنظام المالي العالمي.
- السياسة المنتهجة للحد من تأثيراتها هي سياسة مالية ونقدية توسعية.
- سيكون التأثير على الإقتصاد الجزائري بانخفاض قيمة الصادرات الجزائرية.

## أسباب اختيار الموضوع

من الأسباب التي دفعتني لاختيار هذا الموضوع دون غيره من المواضيع:

- طبيعة التخصص؛

- اعتبار موضوع الأزمة العالمية هو موضوع الساعة، يحتاج للتحليل؛

- انعكاسات هذه الأزمة على الاقتصاد الجزائري بأسلوب مباشر وغير مباشر؛

أهداف البحث

ترمي الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

- تبين أن الاقتصاد الرأسمالي هو إقتصاد أزمات وإقتصاد غير مرتبط بالأخلاق.

- توضيح الفرق بين قواعد أو الركائز التي يقوم عليها النظام الرأسمالي وبين تطبيقها حقيقة في الواقع.

- محاولة فهم أسباب الأزمة المالية الحالية.

- البحث في مدى تأثير الإقتصاد الجزائري بالأزمة المالية العالمية.

- وأخيرا، الدروس التي يمكن الخروج بها من هذه الأزمة للاستفادة منها لتطبيقها على الاقتصاد الجزائري المرتبط بشدة بالاقتصاد العالمي.

منهج وأدوات الدراسة :

تبعاً لطبيعة الموضوع، وقصد معالجة إشكالية البحث، كان لزاماً أن ننتهج منهجاً تاريخياً استقرائياً وصفيًا لفهم الأزمة المالية العالمية، ثم نهج تحليلي لتحديد انعكاسات الأزمة على الاقتصاد الجزائري.

- محتويات الدراسة : للإجابة على الإشكالية المقدمة قسمنا عملنا إلى ثلاثة فصول، كل فصل بثلاث مباحث :

- في الفصل الأول، تطرقنا لمدخل عام للأزمة ( الأزمة في النظرية الاقتصادية، الأزمات المالية العالمية وطرق معالجتها ، الاقتصاد العالمي قبل الأزمة الراهنة ).

- أما في الفصل الثاني، يجب الحديث عن الأزمة المالية الراهنة والاقتصاد العالمي (نظرة على الأزمة المالية الراهنة، مواجهة الأزمة المالية العالمية، إصلاح النظام المالي العالمي).

- وأخيرا في الفصل الثالث نسقط على الأزمة المالية العالمية وأثارها على الجزائر (. واقع الاقتصاد الجزائري، تطورات الوضعية الاقتصادية والمالية والنقدية في الجزائر للفترة (2005-2007)، وانعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري ).

## الفصل 1

### مدخل عام للآزمات

شكل تكرار الآزمات المالية العالمية في مختلف دول العالم ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، وترجع أسباب ذلك إلى أن آثارها السلبية والتي تتميز بالحدة والخطورة تهدد الاستقرار الاقتصادي إضافة إلى إنتشار آثارها وهو ما يسمى بعدوى الآزمات المالية، لتشمل ودون تفريق الدول النامية والدول المتقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي، وتتنوع الآزمات من أزمة مديونية إلى أزمة صرف وأزمة بنكية وأزمة بورصية لذا يرى الكثير من الاقتصاديين أن ليس هناك تعريف محدد للآزمة أو أسباب موحدة تؤدي إلى حدوث الآزمات وهذا للاتصافها بالتغير.

وفي هذا الإطار سنتطرق إلى بعض التعارف التي تعكس وجهات النظر المختلفة لبعض الاقتصاديين، ثم نتطرق إلى أنواع الآزمات وقنوات انتشارها وسنتطرق في الأخير إلى أوضاع الاقتصاد العالمي قبل الأزمة المالية الراهنة.

#### 1.1 مدخل للآزمة:

الآزمة هي نقطة تحول في موقف مفاجئ يؤدي إلى أوضاع غير مستقرة. تحدث عنها نتائج غير مرغوب فيها كل ذلك قد يجري في وقت قصير مما يلزم اتخاذ قرار محدد وجدي للمواجهة. وتظهر الآزمة عندما تخرج المشكلات عن نطاق السيطرة، وتتلاقى الأحداث، وتتشابك الأسباب بالنتائج ويفقد معها متخذو القرار قدرتهم على السيطرة على الأوضاع الحالية وعلى اتجاهاتها المستقبلية.

#### 1.1.1 الأزمة وتصنيفاتها:

يعتبر التشخيص الصحيح للآزمات العامل الأساسي للتعامل الناجح معها، وبدون هذا التشخيص يصبح التعامل مع الآزمات ارتجالياً، وتعد المعلومات المتوفرة والصحيحة الأساس للتشخيص الصحيح للآزمات.

### 1.1.1.1 تعريف الأزمة:

13

لغويًا، كلمة أزمة **Crise** ذات أصل يوناني، وتعني نقطة التحول أو نقطة القرار، والمعنى الأصلي الدقيق لها يشير إلى أنها موقف أو حدث مفاجئ غير متوقع فيه إثارة وعنف، مدته الزمنية قد تكون قصيرة وقد تمتد لفترة زمنية طويلة، وهي لحظة حاسمة حرجة تتعلق بمصير الكيان الذي أصيب بها وتمثل مشكلة ذات صعوبة حادة أمام متخذ القرار، تجعله في حيرة بالغة من عدم التأكد واختلاط الأسباب بالنتائج. وفي اللغة العربية فتأتي كلمة أزمة من مادة أزم، والأزمة في مختار الصحاح هي الشدة والقحط، وأزم على الشيء أمسك عنه، والمأزم هو المضيق، وكل طريق ضيق بين جبلين مأزم، ويقال أزمتم السنة أزمًا، أي اشتد قحطها.

وإصطلاحياً، الأزمة هي موقف ينتج عن تغيرات بيئية مولدة للأزمات، ويخرج عن إطار العمل المعتاد، ويتضمن قدراً من الخطورة والتهديد وضيق الوقت والمفاجآت إن لم يكن في الحدوث فهو في التوقيت، وتفرض أثاراً مستقبلية تحمل في طياتها فرصاً للتحسن والتعلم.

رغم تعدد المؤلفات حول الأزمات خلال القرون الماضية، يبقى تقسيم الأزمة وبحث جوانبها أمر ليس هيناً، لكن يمكن إدراج التعاريف التالية للأزمة:

- الأزمة هي "لحظة حرجة وحاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها، مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة" [1] ص 54؛
- الأزمة هي نتائج مجموعة تتابعات تراكمية تغذي كل منها الأخرى إلى أن تصل إلى حالة الانفجار [1] ص 55؛
- الأزمة هي كل "حدث يهدد المصلحة الوطنية، يحدث في ظروف ضيق الوقت وعدم توفر الإمكانيات، وينشأ عن اختلاف وجهات النظر أو وقوع كوارث طبيعية أو اقتصادية، تستغل كل قوى الدولة أو بعضها لمواجهتها من خلال حل توفيقى قهري أو إجراء عاجل.

مما سبق نجد أن للأزمة خصائص أساسية هي:

- المفاجئة العنيفة عند حدوثها، واستقطابها لاهتمام الجميع؛
  - التعقيد، التشابك والتداخل في عواملها وأسبابها؛
  - نقص المعلومات وعدم وضوح الرؤية حولها؛
  - وسيادة حالة من الخوف قد تصل إلى حد الرعب من المجاهيل التي يضمها إطار الأزمة.
- ينظر للأزمة من خلال تأثيراتها المستقبلية، باعتبارها خطر حقيقي لا يتعلق بالماضي والحاضر، بل يشتد تأثيرها في المستقبل. وعليه فإن للأزمة بعدين:

- التهديد الخطير للمصالح والأهداف الحالية والمستقبلية؛
- والوقت المحدد المتاح لاتخاذ القرار سريع وصائب لحل الأزمة، وإلا فإن القرار يصير غير ذي جدوى في مواجهة الموقف الجديد المفاجئ؛ [2] ص 242.
- نميز بين مفهوم الأزمة وبعض مفاهيم أخرى شائعة قد تتشابه مع الأزمة في خصائصها ولكنها في واقع الأمر ليست أزمة، وكثيراً ما يحدث نوعاً من الخلط أو صعوبة التمييز بين مفهوم الأزمة وبعض المفاهيم الأخرى مثل المشكلة والظاهرة والواقعة والحادثة. ويؤدي مثل هذا الخلط إلى سوء التخطيط لمواجهة الأزمات نتيجة التهورين من الأمر أو عدم توجيه العناية الكافية للتعامل معها. وعليه فإن الفهم الحقيقي لهذه المعاني يمثل إحدى المتطلبات لفعالية التعامل مع الأزمات.
- الكارثة: هي أحد المفاهيم التصاقاً بالأزمات، وقد ينجم عنها أزمة ولكنها لا تكون هي أزمة بحد ذاتها وتعتبر الكارثة عن حالة مدمرة حدثت فعلاً ونجم عنها ضرر في الماديات أو غير الماديات أو كلاهما معا (زلازل، براكين...). وهي أكثر التصاقاً بالأزمة، وقد ينجم عنها أزمة ولكنها ليست أزمة بحد ذاتها؛
- الصراع أو النزاع: يركز مفهوم الصراع على العلاقات الاجتماعية بين الأفراد، وهو ليس أزمة في حد ذاته ولكنه قد يؤدي إلى ظهور الأزمة. ويعبر مفهوم الصراع عن تعارض في الحقوق القانونية وتمهد له عدة عوامل منها: الاعتقاد في وجود النزاع سواء كان حقيقياً أو وهمياً، ووجود تعارض في الأهداف أو المصالح أو التصرفات يؤدي إلى التنازع بين الأفراد والقيادات داخل الكيانات التنظيمية والاجتماعية المختلفة؛
- الخلاف: وهو يمثل التعارض والتضاد، وعدم التطابق، سواء في الشكل، أو في الظروف والمضمون. وهو قد يكون أحد مظاهر الأزمة، أو وجهاً من وجوه التعبير عنها، أو باعثاً على نشوئها واستمرارها، ولكنه لا يعبر عنها تماماً؛
- الحادث: شيء مفاجئ عنيف تم بشكل سريع وانقضى أثره فور إتمامه وقد تنجم عنه أزمة لكنها لا تمثلها فعلاً وإنما تكون فقط أحد نتائجه؛
- المشكلة: عائق يحول دون تحقيق الأهداف التي يسعى الاقتصاد لتحقيقها، وهي تعبر عن الباعث الرئيسي الذي يسبب حالة من الحالات غير المرغوب فيها ينذر بوقوع مشكلة بشكل تدريجي غير مفاجئ. مما يجعل من السهل إمكانية التوصل إلى أفضل حل بشأنها من بين عدة حلول ممكنة. تحتاج عادة إلى جهد منظم للتعامل معها وحلها. العلاقة بين المشكلة والأزمة وطيدة، فهي قد تكون سبباً في حدوث الأزمة، ولكنها ليست الأزمة في حد ذاتها؛

- والخطر: هو الخسارة المحتملة في الدخل أو الثروة نتيجة وقوع خطر معين وإما نتيجة وقوع أخطار شخصية أو في الممتلكات أو أخطار المسؤولية المدنية اتجاه الآخرين ، من خلال هذا فقد ادخل عنصر الاحتمال في الوقوع الخطر وليس عنصر عدم التأكد منه وهذا ما يسمح لنا باستخدام أسلوب القياس الكمي للخطر.
- بالرغم من تعدد مفاهيم الأزمة، نتيجة الاستخدام والسياق المطبق، إلا أنه يمكن استنتاج العديد من خصائص الأزمة، التي يركز عليها المفهوم على النحو التالي:
- ليس بالضرورة أن تكون الأزمة نقطة تحول سلبية، وإنما قد تكون فرصة للاستثمار نحو التقدم والنجاح، والتعقيد والتشابك، وتداخل الأسباب بالنتائج، وسرعة تلاحق الأحداث؛
- مما يزيد من درجة الغموض في مواجهة الأزمة وعدم التأكد ونقص المعلومات وضيق الوقت للتفكير في مواجهة الأزمة باتخاذ قرارات صائبة وسريعة؛
- فقدان السيطرة على مجريات الأمور وتهديد كيان المنظمة وفقدان التوازن الناتج عن الشعور بدرجة عالية من التوتر في بداية الأزمة، يضعف إمكانات الفعل المؤثر والسريع لمواجهتها، يتطلب مواجهة الأزمة عمليات فعالة لإدارتها بشكل سليم، للحد من نتائجها (آثارها) السلبية.

### 2.1.1.1 تصنيفات الأزمات:

- تتعدد أنواع ومجالات الأزمات بتعدد وتباين وتنوع وتشعب وتداخل مجالات الحياة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية ومنها: أزمات ترتبط بالسلع والمنتجات أو الخدمات، أزمات ترتبط بالأفراد، أزمات ترتبط بالبيئة الطبيعية أو الطقس، أزمات ترتبط أو تنشأ نتيجة حوادث أو تصرفات غير رشيدة داخل منظمات الأعمال (أو خارجها)، أزمات ترتبط بالبيئة الداخلية للمنظمات، أزمات ترتبط بالاقتصاد أو النظام والحياة الاقتصادية، وأزمات ترتبط بالتكنولوجيا.
- أزمات اقتصادية لها عدة منها:
  - تعبير عن إختلالات إقتصادية كلية تعيد النظر في السير العادي للعملية الاقتصادية لبلد ما أو للنظام الرأسمالي في مجموعه [3] ص10؛
  - تعرف بأنها فترة إنقطاع مسار النمو الاقتصادي [4] ص57، فالأزمة تبدأ بإحدى التغيرات ثم سرعان ما تنتشر إلى كل فروع النظام المالي ثم إلى الاقتصاد الوطني ككل، وهذا ما يؤكد الحقائق المعروفة في علم الاقتصاد وهي أن هناك ارتباط وثيق بين الاقتصاد الكلي من ناحية، وأسعار الصرف والفائدة والأوراق المالية والسلع والخدمات من ناحية أخرى، ويمكن تشبيه الأمر بمروحة



- سقف مكونة من أربعة ريش حيث يمثل الاقتصاد المحرك، أما الريش فهي الأسعار للسلع والخدمات وأسعار الصرف ومعدات الفائدة، أسعار الأوراق المالية [5] ص 299.
- أزمات مصرفية تحدث بسبب:
- اندفاع المودعين على سحب ودائعهم من البنوك، أو بإخفاق أحد البنوك في القيام بالتزاماتها اتجاه المتعاملين، وتميل الأزمات المصرفية إلى الاستمرار وقتاً أطول مقارنة بأزمة النقد الأجنبي أو العملة ولها آثار كبيرة على النشاط الاقتصادي [6] ص 135؛
- الذعر المالي الذي لا يدعو أن يكون حالة من حالات انهيار أحد المصارف، حيث يقوم الدائنون أصحاب القروض قصيرة الأجل (المودعون) بسحب قروضهم (ودائعهم) بأسلوب مفاجئ من المدين يتسم بالملاءة، ويمكن أن تتحقق هذه الحالة بتوافر هذه الشروط:
- أن تتزايد المديونية قصيرة الأجل عن الأصول قصيرة الأجل؛
- أن لا يحتوي السوق على دائن كبير قادر على توفير التسهيلات اللازمة لسداد الالتزامات قصيرة الأجل؛
- عدم وجود مقرض أخير أو نهائي؛
- وهناك عوامل مهمة تحدد الأزمة المصرفية وهي العدوى وأزمة الثقة، حيث تنتقل العدوى عندما ينتقل الأثر السلبي للمشاكل في بعض البنوك داخل النظام المصرفي إلى البنوك أخرى، والنتيجة أن الطلب على الودائع سيزيد بشكل كبير وبالتالي إضعاف النظام المصرفي بسبب يعرف "بسلوك القطيع" حيث أن سلوك المستمر لا يتحدد وفق الظروف التي تحكم السوق أو الاقتصاد ولكن بما اعتقده الآخرين نتيجة سلوكهم أو تفسرهم الخاص والفردى لحدث معين.
- يمكن إرجاع أسباب الأزمة المصرفية إلى أسباب متعلقة بالاقتصاد الجزئي [7] ص 18:
- عدم التوازن بين أصول والخصوم البنوك (التزامات قصيرة الأجل مقابل أصول طويلة الأجل؛ الالتزامات بالعملة الأجنبية مقابل الأصول بالعملة الأجنبية)؛
- ضمانات حكومية مبالغ فيها وإجراءات محفزة لكن ذات مخاطرة؛
- والتحرير المالي المبكر.
- كما يمكن إرجاعها إلى أسباب أخرى متعلقة بالاقتصاد الكلي:
- صدمات خارجية وداخلية (كتغير في معدلات التبادل أو الارتفاع في سعر الفائدة العالمي)؛
- التوسع المفرط في الإقراض؛
- ارتفاع في التدفقات المالية القصيرة الأجل من الخارج؛
- التحرير المالي في ظروف تنظيمية ورقابية غير ملائمة؛

- تراجع النشاط الاقتصادي؛

- وانخفاض أسعار الأسهم وأسعار الأصول.

- أزمة سعر الصرف:

تحدث أزمة سعر الصرف أو أزمة العملة عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، وتلزم هذه الأزمة على البنك المركزي الدفاع على العملة المحلية ببيع مقادير ضخمة أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة. وتنتقل أزمة سعر الصرف إلى أزمة مصرفية عندما تحدث أزمة سعر صرف يلجأ المتعاملون تحسبا لانخفاض قيمة العملة المحلية لتخلص منها وإقتناء عمولات أجنبية، وهذا يؤدي إلى حدوث هلع ينتج عنه سحب الودائع من البنوك وحدث تقهقر في إحتياطي البنوك من الأصول الأجنبية.

وكذلك تنتقل أزمة مصرفية إلى أزمة سعر الصرف [4] ص 91. إذا قام البنك المركزي بمحاولة إنقاذ البنوك المتعثرة من خلال تقديم المزيد من القروض، فيمكن أن ينجر عن هذا تفاقم في المديونية المحلية للبنوك ويمكن أن يولد أزمة ثقة لدى المتعاملين الذين يحاولون التخلص من العملة المحلية مما ينتج عنه انخفاضا كبيرا في سعر الصرف وتدهور الاحتياطي الأجنبي.

وقد تحدث أزمة نظامية ناتجة عن القطاع المصرفي والتي تمر بثلاث مراحل وهي [6] ص 78.

- في حالة الانتعاش الاقتصادي تكون الظروف مناسبة لمنح المزيد من القروض وذلك بسبب ارتفاع معدلات المردودية، وتسود المنافسة بين البنوك التجارية مما يؤدي إلى تخفيض علاوة الخطر ومنح قروض دون تحديد قدرة المستفيد على السداد، وبالتالي يرتفع حجم القروض الموزعة وذلك يؤدي إلى تحمل البنوك التجارية لمخاطر أكبر (أزمة الرهن العقاري مثلا)؛

- حدوث صدمة خارجية كأزمة في السوق المالي أو العقاري أو إفلاس مؤسسات كبيرة الحجم وبالتالي تنتبه البنوك إلى خطر النظامي فتقوم بتقليص حجم القروض ورفع علاوة المخاطر؛

- نظرا لتقلص حجم القروض الممنوحة للمؤسسات والمستثمرين الأمر الذي يؤدي إلى تقليص حجم الاستثمارات، تلجأ بعض المؤسسات إلى تقليص حجم نشاطها مع وجود مؤسسات أخرى في حالة عسر مالي ناتج عن تحملها لتكاليف مالية مرتفعة في مرحلة الانتعاش.

- أزمة المديونية:

لقد كان لازمة المديونية "أزمة الدين" الوقع الكبير خاصة على الدول النامية نظرا للمخاطر الناجمة عنها وهذا بسبب جملة من العوامل ولكن قبل ذكرها سنقدم تعريف مبسط لازمة المديونية. وليس هناك تعريف محدد بل تعددت التعارف، فالمديونية هي تلك العملية التي تتميز بحركة تدفقات رؤوس الأموال إلى

البلدان المفترضة من البلدان الدائنة، وعند انقطاع حركة التدفقات تحدث أزمة الدين الخارجي، وسبب هذا الانقطاع مرده في أغلب الأحيان إلى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالتزاماته الخارجية [8] ص 136. تحدث أزمة المديونية لأسباب عدة منها:

- كان الدافع للاستدانة من الخارج الحصول على رؤوس أموال لتطوير الاقتصاد الوطني، وهذا بسبب عجز المدخرات المحلية للدول النامية عن تحقيق عملية التنمية، وبدون أن ننسى أن عملية التنمية تتطلب كثافة رأسمالية وتكنولوجيا متقدمة وهو ما لا تتوفر عليه الدول النامية وهذا ما دفعها للاقتراض الخارجي لشراء الآلات والمعدات والتعاقد مع الخبراء الأجانب [9]؛
  - كان لسوء التخطيط وتغيير السياسات الاقتصادية واقتران عمليات الاقتراض في كثير من الأحيان بزيادة كبيرة في الاستهلاك الترفي وفساد الحكومات التي تفترض كثيرا لرفع من مستوى معيشة شعوبها السبب في تعرضها لأزمات؛
  - تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج بشكل يتنافى مع قوانين الدولة المعنية [10] ص 119، وقد أجمع الباحثون والخبراء الاقتصاديون والمحللون الماليون على أن هناك علاقة وثيقة بين تأزم مشكلة المديونية وبين ظاهرة هروب وتهريب الأموال من الدول النامية المدينة، وبينوا أن لو أن هذه الأموال عادت إلى بلادها فسوف تكون معينا هاما لهذه الدول للوفاء بقدر من ديونها الخارجية وتساهم في تخفيض من أعباءها المرهقة فضلا عن مشاركتها ولو جزئيا في حل معضلة تمويل المشاريع الاستثمارية التي تستهدف خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلد؛
  - العجز المتزايد في ميزان المدفوعات، وهذا بسبب زيادة الواردات عن الصادرات؛
  - ارتفاع أسعار الفائدة في أسواق المال الدولية له الدور الكبير في استفحال أزمة المديونية، إذ تجاوزت في العديد من البلدان الفوائد الزائدة المدفوعة قيمة التمويل الإضافي الصافي وهذا ما جعل خدمة الدين يمثل نصيب الهام من صافي الديون ويستحوذ على مبلغ كبيرة من النقد الأجنبي.
- الأزمة البورصية:

للأزمة البورصية أهمية خاصة في هذا البحث والسبب أن الدول الصناعية المتقدمة ومنذ عام 2000 شهدت أزمات بورصية لا تقل أهمية عن أزمة 1929 وخاصة الأزمة الحالية والتي أجمع الكثير من الاقتصاديين أنها أخطر من أزمة 1929. وأيضا وخاصة مع عصر العولمة أصبحت الكثير من الأسواق رأس المال مترابطة فيما بينها وأي انهيار في سوق يتبعه انهيارات متتالية للأسواق في مختلف دول العالم.

تعرف الأزمة البورصية على أنها الإنخفاض المفاجئ وحاد في أسعار الأسهم، وانخفاض في تقديم القروض وانخفاض في أسعار العقارات [11]، والمخاوف المالية نتيجة النمو المفرط في القروض البنكية والتوسع في القروض التجارية وغيرها.

من بين الأزمات البورصية الأكثر شهرة نجد: الجمعة الأسود في الولايات المتحدة الأمريكية 1869، انهيار wall street الذي أحدث أزمة اقتصادية 1929، والاثنين الأسود 1987.

ويعبر الانهيار أيضا عن الانخفاض العنيف لأسعار الأسهم في سوق رأس المال "بورصة" نتيجة اجتماع عدة عوامل، وأيضا في ظروف مالية غير متوازنة (مستقرة) كالانخفاض العنيف الذي حصل في أكتوبر 1987 ومتصل بانفجار [12] ص 207.

وقد تحدث أزمة البورصة بسبب المضاربة بشراء أو بيع مع نية (لغرض) إعادة شراء أو إعادة البيع في تاريخ لاحق عندما تكون هناك تحركات مبررة بتفاوت في تغيرات الأسعار. وقد تحدث فقاعات المضاربة كظاهرة في سوق إما سوق العقارات أو الأسهم، وتكون عندما يبتعد السعر عن المستوى المحدد له بصفة دائمة ومستمرة، (الابتعاد عن السعر التوازني) [13] ص 168. ويعتمد المضاربون في البورصة (أغلبيتهم) على عمليات المضاربة قصيرة الأجل فعادة ما يجرون عمليات بيع أو شراء سريعة كما في مواقف الاستحواذ، والبيع على المكشوف، ويمكن من ناحية أخرى أن يضطلع المضاربون بعمليات مضاربة طويلة الأجل مثل المضاربة على أسهم ضئيلة القيمة [14] ص 12.

ويجدر الإشارة إلى توضيح بعض العوامل التي تؤدي إلى حدوث أزمة بورصة:

- المضاربة الوهمية: وتتمثل في البيع الصوري للأصول وسواء كانت في بورصة أسهم أو سلع أو عقارات فالمضاربات الوهمية، ومع وجود أوامر بيع الأصول وهذا ما حدث في دول النمرور الآسيوية أدى إلى حدوث انهيار في تلك الأسواق وانتشرت الانهيارات في باقي البورصات؛
- التلاعب في نقل المعلومات: حيث يوجد شريط للأسعار الخاص بالأسهم المدرجة في البورصة ويعرض في قنوات فضائية محددة، أو في مواقع الكترونية، ولكن قد يتم التلاعب في نقل المعلومات للاستفادة منها والذين يقعون في هذا الفخ هم المستثمرون الصغار ذوي الخبرة المحدودة إذ يندفعون في بيع أسهم بأسعار منخفضة لتخلص منها خوفا من انخفاض قيمة الأسهم بشكل كبير؛
- تسريب المعلومات خاطئة والشائعات:المعلومة في المجال الاقتصادي تترجم فورا إلى قرار يجلب ربح إذا كانت صحيحة وخسارة إذا كانت خاطئة،نفس الشيء يحدث في البورصة إذ يقوم بعض الأفراد ومع إستغلالهم لضعف الرقابة بتسريب خبر أو معلومة خاطئة إما عن طريق الصحافة عن سهم معين، وهذا إما من أجل جعله يرتفع إلى مستويات كبيرة ثم يبيعه ويتحصل على الربح، أو يجعل السهم يهوي إلى سعر متدني فيشتري المستفيد".

ومن آثار الانهيار البورصي على الإقتصاد؛

- يمكن للانهيار البورصي أن يصاحب موجة من إفلاس المؤسسات وأيضا يمكن أن يحدث فترة ركود مثل انهيار 1929؛
- يوضح معامل توبين للاستثمار العلاقة بين أسعار الأسهم وإمكانية توسع المؤسسات في الإنتاج [06] ص195، ذلك أن إزدهار سوق يعني زيادة قيمة الموجودات الرأسمالية الحقيقية وهذا ما يسمح لمؤسسات بطرح المزيد من الأسهم في السوق وإستخدام الأرصدة المتحصل عليها في زيادة الاستثمار والتوسع وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي بفعل مضاعف الاستثماري بالمقابل ليس من المعقول أن تقوم المؤسسات المسجلة في السوق بطرح المزيد من الأسهم في الوقت الذي يشهد السوق تدهورا في الأسعار، وقد أظهرت أبحاث أن نقاط الانقلاب في الدورة الاقتصادية كان بسبب الإنحسار في تدفق رأس المال إلى المؤسسات المختلفة وهذا الإنحسار أو التدفق يعتمد في جزء منه على عملية إصدار الأسهم؛
- ولا يخفى لأحد أن للاستهلاك أهمية بالغة في تقلبات النشاط الاقتصادي، فالانهيار الذي يصيب أسعار الأسهم يؤدي إنخفاض قيمة ثروة العائلات، وبالتالي سيتقلص طلبهم وإستهلاكهم للسلع والخدمات وهو ما يؤثر على قدرة المؤسسات على تصريف المخزون ومنه التأثير على المبيعات والأرباح ثم تبدأ من حالات إفلاس المؤسسات [6] ص196.

### 2.1.1 الأزمة في النظرية الاقتصادية:

تشكل النظرية الاقتصادية محور عمل ونطاق الاقتصاد الإداري، والنظرية الاقتصادية لها شقين. الأول يتعلق بالاقتصاد الجزئي والثاني بالاقتصاد الكلي. إذ يتناول الاقتصاد الجزئي بالدراسة سلوك وحدة من الوحدات الاقتصادية العديدة في المجتمع الاقتصادي (تحليل طلب المستهلك من سلعة أو خدمة ما، تحليل التكاليف والإنتاج، تحليل هيكل السوق، التسعير...). ومن منطلق أن المشروعات لا تعمل بمعزل عن البيئة المحيطة بها، جاء اهتمام الاقتصاد الإداري بالنظرية الاقتصادية الكلية التي تتناول الكيفية التي يعمل بها الاقتصاد الوطني في مجموعة (الاستهلاك الوطني، الاستثمار الوطني، الادخار الوطني، السياسات المالية، السياسات النقدية والائتمانية...). وأن حدوث خلل في إحدى الوحدات أو احد القطاعات التي تدرج سواء تحت الاقتصاد الجزئي أو الاقتصاد الكلي يؤدي إلى حدوث اضطرابات التي بتطورها تؤدي إلى أزمات.

### 1.2.1.1 تحليل الأزمة في النظرية الاقتصادية:

إن من أسباب حدوث الأزمات أنها تعود إلى تفاعل الأخطاء التي تحدث داخل النظام الإداري المعني والتغيرات البيئية التي تحيط به. فقد تنشأ الأزمة لأسباب مختلفة ومتباينة، تباين طبيعة الأزمة، ومكان، وزمان حدوثها، ويمكن أن نلخص تلك الأسباب بتقسيمها إلى فئتين:

- الأسباب الداخلية: هي أسباب ذاتية من صنع الإنسان تتعلق بسوء الفهم والإدراك للمعلومات المتاحة وسوء التقدير والإدارة العشوائية غير الرشيدة للعمل وتفشي مظاهر الكسل والتفاسس والإهمال واللامبالاة مما يؤدي إلى تفاقم المشكلات وتحويلها إلى أزمات مثل حوادث العمل؛
- والأسباب الخارجية: وهي خارجة عن طبيعة الإنسان يصعب التنبؤ بها والتحكم فيها أو إيقافها مثل الكوارث الطبيعية.

كما يمكن تفصيل أسباب الأزمة في النقاط التالية:

- المعلومات الخاطئة أو الناقصة: عندما تكون المعلومات غير متاحة أو قاصرة أو غير دقيقة، فإن الاستنتاجات تكون خاطئة فتصبح القرارات أيضا خاطئة وغير سليمة مما يؤدي إلي ظهور تعارض وصراعات وأزمات؛
- التفسير الخاطئ للأمور: إن الخلل في عملية التقدير والتقويم للأمور والاعتماد على الجوانب الوجدانية والعاطفية أكثر من الجوانب العقلانية، يجعل القرارات غير واقعية ويترتب على ذلك نتائج تؤدي في النهاية إلى الأزمة؛
- الضغوط: هناك ضغوط داخلية وخارجية مثل الضرائب والمنافسة ومطالب العاملين والتكنولوجيا الجديدة، فعندما تتصارع هذه الضغوط مع بعضها البعض يجد المدير نفسه تلقائيا داخلها، فيكون قد تقدم مراحل كثيرة في طريقه إلى الأزمة؛
- وضعف المهارات القيادية: القيادة فن وعلم وموهبة وذكاء وهي تتضمن التعامل مع الناس، لذلك علينا توقع التناقضات والأمور التي لا يمكن التنبؤ بها، لأن النفس البشرية معقدة لذلك من الصعب أن نتعامل معها دائما بمنهجية علمية.

في الأدبيات الاقتصادية، تمر الأزمة بأربع مراحل أساسية: بدءا بالمرحلة التحذيرية ثم مرحلة نشوء الأزمة ثم مرحلة الانفجار وأخيرا مرحلة انحسار الأزمة:

- المرحلة التحذيرية للأزمة: تسبق نشوء الأزمة، وتتضمن استشعار الإنذار المبكر، الذي يشير إلى وقوع أزمة، واستشراف المتغيرات البيئية، والاحتمالات، والبدائل؛

-مرحلة نشوء الأزمة: تقوم على عدم إمكانية المدير (قائد فريق الأزمة) في توقع حدوث الأزمة، وتقود إلى تعاضم المتغيرات الدافعة لحدوث الأزمة، وزيادة احتمالية المواجهة؛

- مرحلة انفجار الأزمة: تأتي مباشرة بعد عدم قدرة المدير (قائد فريق الأزمة) في التعامل مع العوامل التي أدت إلى حدوث الأزمة، وعدم القدرة على السيطرة على متغيراتها المتسارعة، وتتطلب هذه المرحلة من المدير (قائد فريق الأزمة) : القدرة على تحقيق التكامل بين الأنشطة المختلفة التي تستوجبها طبيعة الأزمة، وإيجاد مناخ يقوم على التفاهم والمشاركة بين جميع المستويات، وتنمية شبكة اتصالات فعالة تكفل توافر المعلومات والبيانات، وتوقع المستقبل وتحقيق الإدراك الكامل لطبيعة الأزمة وخطورتها، وتنمية العلاقات التبادلية والتكاملية مع البيئة الخارجية؛

- ومرحلة انحسار الأزمة: حيث تتلاشى في هذه المرحلة العوامل التي تسببت في حدوث الأزمة، ويسعى المدير (قائد فريق الأزمة) إلى السعي إلى التوازن الطبيعي، واستعادة نشاط المدرسة.

### 2.2.1.1 معالجة الأزمة في النظرية الاقتصادية:

إن التحليل الكلاسيكي الذي تبناه ساي وأدم وسميث وغيرهم من الاقتصاديين التقليديين والمبني على افتراضات التوظيف الكامل وحيادية النقود وثبات سرعة دورانها، كان لا بد من تعديلها وجعلها أكثر واقعية، بعدما أثبتت أزمة الكساد العالمي الكبير سنة 1929-1933 عدم قدرة المدرسة الكلاسيكية على تحليل الواقع الاقتصادي الجديد ومعالجة الاختلالات وعجز النظرية الكمية للنقود في توجيه السياسة النقدية لمعالجة الأزمة، هنا ظهر المفكر الاقتصادي "جون كينز" الذي سمحت أعماله بإيجاد الحلول المناسبة للخروج من الكساد العظيم، وظهرت أفكاره في كتابه "النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقود" ففي الوقت الذي تؤيد فيه النظرية الكلاسيكية حياد النقود تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي تلعبه النقود على مستوى الاقتصاد الوطني، فالتغيير في كميتها يؤثر بالتبعية على جميع المتغيرات الاقتصادية سواء العمالة، الإنتاج، الإستهلاك، الإدخار والاستثمار مما يؤثر على التوازن الاقتصادي، وقد بدأ كينز نظريته بتحليل الطلب الكلي الفعال الذي يعتبر المحور الأساسي للدخل ومن ثمة التوازن الاقتصادي ككل. [15] ص 17

اعتبر كينز الركود أو الكساد العظيم الذي بدأ في الولايات المتحدة في عام 1929 في كتابه الشهير "النظرية العامة للتشغيل وأسعار الفائدة والنقود" لانهايار سوق الأسهم، ومن أشهر ما ورد في تحليله أن الاستثمار عملية غير مستقرة أصلاً تقودها روح حيوانية ويقصد أن المستثمرين عادة ما يتبع بعضهم البعض حباً بالمال بدون معرفة ما يجري حقاً وكأنهم قطيع من الماشية، أي غير عقلانيين أو راشدين

ويؤدي هذا النوع من القرارات أو التصرفات إلى زيادة في الطلب على الأصول وبالتالي إلى ارتفاع أسعارها باتجاه قد يكون ليس له علاقة بأساسيات السوق وهو ما صار يعرف بالفقاعة، تنفجر الفقاعة في نهاية المطاف عند انخفاض الأسعار، ويتسابق المستثمرون لبيع الأصول قبل انخفاض أسعارها أكثر، وتؤدي هذه الزيادة في العرض إلى سرعة انخفاض الأسعار، وهكذا حتى تبدأ الودائع المصرفية ثم القروض وبعدها الاستثمارات بالتناقص والاستهلاك بالانخفاض ثم انكماش في الطلب العام، وعندئذ تبدأ البطالة [16] .

في عام 1963، قام ملتون فريدمان وأنا شوارتز Friedman and Schwartz بتوثيق التاريخ النقدي للولايات المتحدة بين 1867-1960 قدما فيه براهين تشير إلى أن تداعي سوق الأسهم لم يكن سبب الركود العظيم، لم يعارضا موضوع الفقاعة لأن التاريخ الاقتصادي يعلمنا أن استثمارات غير عقلانية تحدث بين الفينة والأخرى، ولكن المشكلة هي أن البنك الاحتياطي الفيدرالي ارتكب خطأ جسيماً باتباعه سياسة انكماشية خلافا للأهداف التي أسس من أجلها وهي توفير السيولة الكافية للاستقرار المالي، حيث قام بزيادة سعر الفائدة على القروض للبنوك التجارية، وهو ما كان السبب في حدوث الركود الاقتصادي لأن أسعار الفائدة المرتفعة تؤثر سلباً على الاستثمار الخاص [15] ص 20.

### 3.1.1 إدارة الأزمات:

نبين الآثار السلبية التي تنجر عن الأزمات مدى أهمية بل ضرورة التنبؤ بها وذلك قصد اتخاذ الإجراءات اللازمة في الوقت المناسب، فعملية التنبؤ بالأزمة تعد مؤشراً يسمح بالكشف والتحذير عن إمكانية وقوع الأزمات مستقبلاً.

#### 1.3.1.1 مفهوم إدارة الأزمة:

إدارة الأزمات أحد الفروع الحديثة نسبياً في مجال الإدارة، وتتضمن العديد من الأنشطة، أهمها التنبؤ بالأزمات المحتملة، والتخطيط للتعامل معها والخروج منها بأقل الخسائر الممكنة. ويعتبر علم إدارة الأزمات من العلوم المهمة الآن في الدول المتقدمة، فهناك العديد من البرامج الدراسية التي تهتم بهذا المجال المهم، كما أن هناك العديد من مراكز التدريب العملي المتقدمة لتدريب وإعداد الكوادر البشرية للتعامل الناجح والسريع مع الأزمات والكوارث، وأيضاً توافر الأجهزة والمعدات الحديثة للتعامل معها، هذا بالإضافة للندوات والمؤتمرات وورش العمل والمؤلفات المتزايدة حول إدارة الأزمات والكوارث.



اختلفت وجهات النظر حول مفهوم إدارة الأزمات لكونه يعد من بين الاهتمامات المشتركة بين الإداريين وعلماء النفس والاجتماع والسياسيين، لذا يصعب وضع تعريف محدد وشامل لإدارة الأزمات. ويعرف أحد علماء الإدارة إدارة الأزمة على أنها عملية إدارية تقوم على التخطيط والتدريب بهدف التنبؤ بالأزمات والتعرف على أسبابها الداخلية والخارجية، وتحديد الأطراف الفاعلة والمؤثرة فيها، واستخدام كل الإمكانيات والوسائل المتاحة للوقاية منها بما يحقق الاستقرار وتجنب التهديدات والمخاطر مع اكتساب خبرات جديدة تحسن من أساليب التعامل مع الأزمات في المستقبل.

وعليه تعرف إدارة الأزمة وفق صيغ مختلفة:

- إدارة الأزمة هي كيفية التغلب على الأزمة بالأساليب العلمية والإدارية المختلفة ومحاولة تجنب سلبياتها والاستفادة من إيجابياتها؛
- إدارة الأزمة هي نظام يستخدم للتعامل مع الأزمات، من أجل تجنب وقوعها، والتخطيط للحالات التي يصعب تجنبها بهدف التحكم في النتائج، والحد من الآثار السلبية؛
- إدارة الأزمة هي مجموعة الاستعدادات والجهود الإدارية، التي تبذل لمواجهة أو الحد من الآثار السلبية المترتبة على الأزمة؛

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج تعريف شامل لإدارة الأزمات بأنها مجموعة الخطط والأساليب والإجراءات العلمية التي تهدف إلى السيطرة على الأزمة واحتوائها، من خلال تخطيطها وتنظيمها وتوجيهها والرقابة عليها قبل وقوعها وأثناء حدوثها وبعدها. أي كيفية التغلب على الأزمة بالأدوات العلمية الإدارية المختلفة وتجنب سلبياتها والاستفادة من إيجابياتها [17]ص90

وعلى الرغم من تعدد مفاهيم إدارة الأزمات، نتيجة الاستخدام والسياق المطبق، إلا أن ذلك التعدد والتباين شكلي في تحديد المفهوم وليس في مضمون إدارة الأزمات؛ فهي تتفق على أن إدارة الأزمات هي أسلوب إداري للتعامل مع الأزمات باستخدام أساليب منهجية علمية سليمة تتمثل في التخطيط، والتنظيم، والتوجيه، والمتابعة، وتشكيل فرق الأزمات، والقيادة، ونظام الاتصال، ونظام المعلومات، والتقييم.

إن إدارة الأزمة تعني طريقة التغلب عليها والتحكم بضغطها ومساراتها واتجاهاتها وتجنب سلبياتها والاستفادة من إيجابياتها وتحقيق أقصى المكاسب في أقصر زمن والحد من الخسائر لأدنى حد ممكن. ولا يعدّ حدوث الأزمات شيئاً جديداً في حد ذاته، سواء أكان على مستوى الفرد أم على مستوى منظمة أم على مستوى الدولة ككل ولكن الشيء الجديد هو أن الباحثين بدؤوا يولون هذه القضية الاهتمام اللازم، لأنهم شعروا أنه بإمكانهم فعل شيء حيال الأزمات وتحليلها، كما أن علم إدارة الأزمات، بدأ يظهر نتيجة لأن التطور العلمي، والتكنولوجي قدم وسائل وأدوات للتعامل مع الأزمات وإدارتها وتحليلها.

ومن هنا تبرز أهمية إدارة الأزمة، فنميز بذلك جانبين إيجابي وسلبى:

- الجانب الإيجابي للأزمة: يرى البعض أن للأزمات قد تكون محفزة، ولهذا ينظر من حيث أهميتها الإيجابية لأنها تؤدي إلى: إظهار جوانب القصور والضعف المخفية تحت السطح، الإسراع بعملية التغيير في الكيانات لتحقيق أهداف الكيان الإداري، إتاحة الفرصة لظهور الأبطال من صناع ومتخذي القرارات، النجاح من خلال التغلب على التحديات، وتحقيق ميزات تنافسية جديدة.

- الجانب السلبي للأزمة: بينما يرى البعض الآخر أن الأزمات لها انعكاسات مرتبطة بالجوانب السلبية لأنها: تعرض وجود الكيان الإداري لخطر التغييرات الشاملة العنيفة كخطر التصفية، تسبب التوتر العصبي الشديد لصناع ومتخذي القرار، تؤدي إلى تشويه سمعة ومكانة الكيان الإداري ومتخذي القرار، تسبب الخسارة بكل معانيها، وتعوق الكيان الإداري عن تحقيق أهدافه.

### 2.3.1.1 مراحل إدارة الأزمة:

يُعد التعامل مع الأزمات أحد محاور الاهتمام في الإدارة، حيث يقتضى التعامل مع الأزمات وجود نوع خاص من المديرين الذين يتسمون بالعديد من المهارات؛ منها الشجاعة والثبات والالتزان الانفعالي، والقدرة على التفكير الإبداعي والقدرة على الاتصال والحوار وصياغة ورسم التكتيكات اللازمة للتعامل مع الأزمة. وتتم عملية إدارة الأزمات بخمسة مراحل أساسية: مرحلة اكتشاف إشارات الإنذار، مرحلة الاستعداد والوقاية، مرحلة احتواء الأضرار والحد منها، مرحلة استعادة النشاط، ومرحلة التعلم واكتساب الخبرات.

- المرحلة الأولى- اكتشاف إشارات الإنذار:

هي مرحلة ميلاد الأزمة واستشعارها من خلال جملة من المؤشرات تتمثل في إشارات إنذار داخلية: مثل المؤشرات المالية، المؤشرات التسويقية والإدارية، وإشارات إنذار خارجية: مثل التغييرات الاقتصادية والسياسية والتشريعية والأمنية والاجتماعية.

يقصد بها عملية رصد وتسجيل وتحليل الإشارات التي تنبئ عن قرب حدوث الأزمة والوسائل المستعملة في عملية الرصد تتمثل [18] ص33 في بنود الميزانيات البنوك وإقرارات الإيرادات والمصروفات ويمكن لهذه الإشارات أن تمدنا بمقاييس لدرجة المخاطرة أو الإشارة إلى التوقيت المرجح لظهور مشكلات في النظام المصرفي مثلا.

وتبرز أهمية وجود نظام الإنذار مبكر فيما يلي:

- يعطينا تفصيلا على كافة البيانات بصفة دورية مما يساعد على الرقابة التامة وكذا نظام مختصر لمتخذ القرار؛
- ارتباط نظام الإنذار المبكر بظاهرة عدوى انتقال الأزمات واليات انتقال الأزمة وهذا من خلال معرفة المميزات الاقتصادية للبلدان التي تعرضت للعدوى؛
- وأهمية التحديث المستمر لقائمة المؤشرات نظام الإنذار المبكر وهذا للمرونة التي يتميز بها النظام الاقتصادي نتيجة الارتباط المتغيرات الاقتصادية ببعضها فمثلا تدفقات رؤوس الأموال تؤثر على سعر صرف العملة.

- المرحلة الثانية- الاستعداد والوقاية:

ذلك من خلال تكوين نظام رقابي لمنع تفاقم وانتشار الأزمة لكل أنشطة المؤسسة، هذا النظام يشمل جميع الخطط والسيناريوهات وتحديد دور كل فرد للتصدي لهذه الأزمة. وهي تمثل الأنشطة الهادفة في تغطية الإمكانات والقدرات وتدريب الأفراد والمجموعات على كيفية التعامل مع الأزمة، ويجب أن يتوافر لدى المؤسسة استعدادات وأساليب كافية للوقاية من الأزمات، ويتلخص الهدف من الوقاية في اكتشاف نقاط الضعف في المؤسسة، ومعالجتها قبل أن تستفحل ويصعب علاجها، والسعي من أجل منع الأزمة من الوقوع أو أن نديرها بشكل أفضل، ويتطلب ذلك إعداد مجموعة من الإجراءات البديلة لمقابلة جميع الاحتمالات وتوقع المسارات التي يمكن أن تتخذها الأحداث واختبار ذلك كله حتى يصبح دور كل فرد مألوفاً وواضحاً.

- المرحلة الثالثة- احتواء الأضرار والحد منها:

هي مرحلة تفاقم الأزمة خاصة إذا كانت البيئة الإدارية تتصف بضعف الاتصالات وبطئ اتخاذ القرار واللامبالاة ولذلك لا بد من معرفة وتحديد كل الآثار الناتجة عنها وكيفية علاجها، هذه المرحلة تعمل بدرجة كبيرة على التقليل من حدة الخسائر وحشد جميع الجهود المادية والبشرية لتجاوزها. وتعنى هذه المرحلة تنفيذ خطة المواجهة التي تم وضعها في المرحلة السابقة لتقليل الأضرار الناجمة عن الأزمة، إن الهدف من هذه المرحلة هو إيقاف سلسلة التأثيرات الناجمة عن الأزمة، ويتم احتواء الآثار الناتجة عن الأزمة وعلاجها وتعتبر مهمة أساسية من مهام إدارة الأزمات التي تهدف في المقام الأول إلى تقليل الخسائر لأدنى حد ممكن، ولا شك أن كفاءة وفاعلية هذه المرحلة تعتمد إلى حد كبير على المرحلة السابقة التي تم فيها الاستعداد والتحضير لمواجهة الأزمة، ومن الضروري عزل الأزمة لمنعها من الانتشار في بقية أجزاء المؤسسة، كما يجب أن يتفرغ المسيرون للتعامل مع الأزمة، وترك الأمور العادية واتخاذ القرارات السريعة والصائبة في أجال قصيرة لاحتواء الأزمة.

- المرحلة الرابعة- استعادة النشاط:

تصل الأزمة في هذه المرحلة إلى التراجع أين تحققت قدرة التحكم فيها من طرف الإدارة، وبذلك تسترجع وتيرة النشاط من خلال ترميم ما حدث ومعالجة ما خلفته الأزمة فيحصل التوازن لأوضاع المنظمة ويتحقق هذا الأخير من خلال:

- الرغبة والحرص على إعادة التوازن؛

- المعرفة بما ينبغي تحقيقه في مرحلة إعادة التوازن؛

- والقدرة على إنجاز فعاليات مرحلة إعادة التوازن.

يجب أن يتوافر للمؤسسة خطط طويلة وقصيرة الأجل لإعادة الأوضاع لما كانت عليه قبل الأزمة واستعادة مستويات النشاط، وهذه المرحلة هي مرحلة إعادة التوازن، وتتطلب قدرات فنية وإدارية وإمكانيات كبيرة ودعمًا ماليًا.

- والمرحلة الخامسة- التعلم واكتساب الخبرات والاستفادة من الأزمة:

هي مرحلة تقييمية لكفاءة الإدارة في مواجهة الأزمة؛ حيث يتم استرجاع ودراسة وتحليل أحداثها واستخلاص الدروس والعبر من التجربة التي مرت بها المؤسسة لتحسين قدراتها مستقبلاً. ويمكن توضيح ذلك أن إدارة الأزمات قد تكون:

- إدارة مبكرة سبابة لاكتشاف إشارات الإنذار التي تعبر عن مؤشرات فشل توحى بوجود مشكلة يمكن أن تؤدي لوقوع أزمة على مستوى المنظمة، أين يكون كل التجنيد والاستعداد بكل الإمكانيات والوسائل المتاحة من خلال تكوين أنظمة رقابية تحتوي على برامج وخطط تبين فيها مهمة كل فرد في المنظمة وموقعه من الأزمة. وبالتالي تسيطر على الوضع وتعالج الأزمة في مهدها وتتعلم وتكتسب الخبرة فتكون هذه الإدارة أمام نجاح كبير؛

- وإدارة برد الفعل حيث يمكن أن تتفاقم الأزمة وتتطور نتيجة ضعف الإمكانيات والبرامج المسخرة لمواجهتها مع ضعف وبطء القرارات المتخذة فتكون في وضع سيء للغاية، وما بوسعها عمله إلا تكثيف الجهود بهدف تقليص الأضرار والخسائر الناجمة وتعلم الدروس والعبر لتلافي الوقوع في مثل هذه الأزمات مستقبلاً.

وتتضمن مرحلة التعليم دروساً هامة تتعلمها المؤسسة من خبراتها السابقة، وكذلك من خبرات المؤسسات الأخرى التي تمر بأزمات معينة يمكن للمؤسسة أن تمر بها، ونجد قليلاً من المؤسسات تقوم بمراجعة الدروس السابقة للتعلم من الأزمات التي حدثت، فالأمر الرشيدة هي التي لا تلقى بتجاربه المريرة في سلة النسيان.

## 2.1 الأزمات المالية العالمية وطرق معالجتها:

جمعت الأزمة المالية الحالية كل هذه العناصر لتصبح شبعا يهدد الاقتصاد الأميركي الذي يمثل نحو 40% من اقتصادات العالم ويقذف إلى الذاكرة الكساد الكبير الذي عصف بالولايات المتحدة نهاية عشرينيات القرن الماضي.

### 1.2.1 الأزمة المالية وقنوات انتشارها:

سننظر أولاً لمفهوم الأزمة ثم إلى توضيح قنوات إنتشارها

#### 1.1.2.1 مفهوم الأزمة المالية:

لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمة المالية وكذا الطرق والأساليب التي استعملت لحل أهم الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي وهذا حتى يتسنى لنا معرفة أي من النظريات الاقتصادية السابقة الذكر استعملت لمواجهة تلك الأزمات.

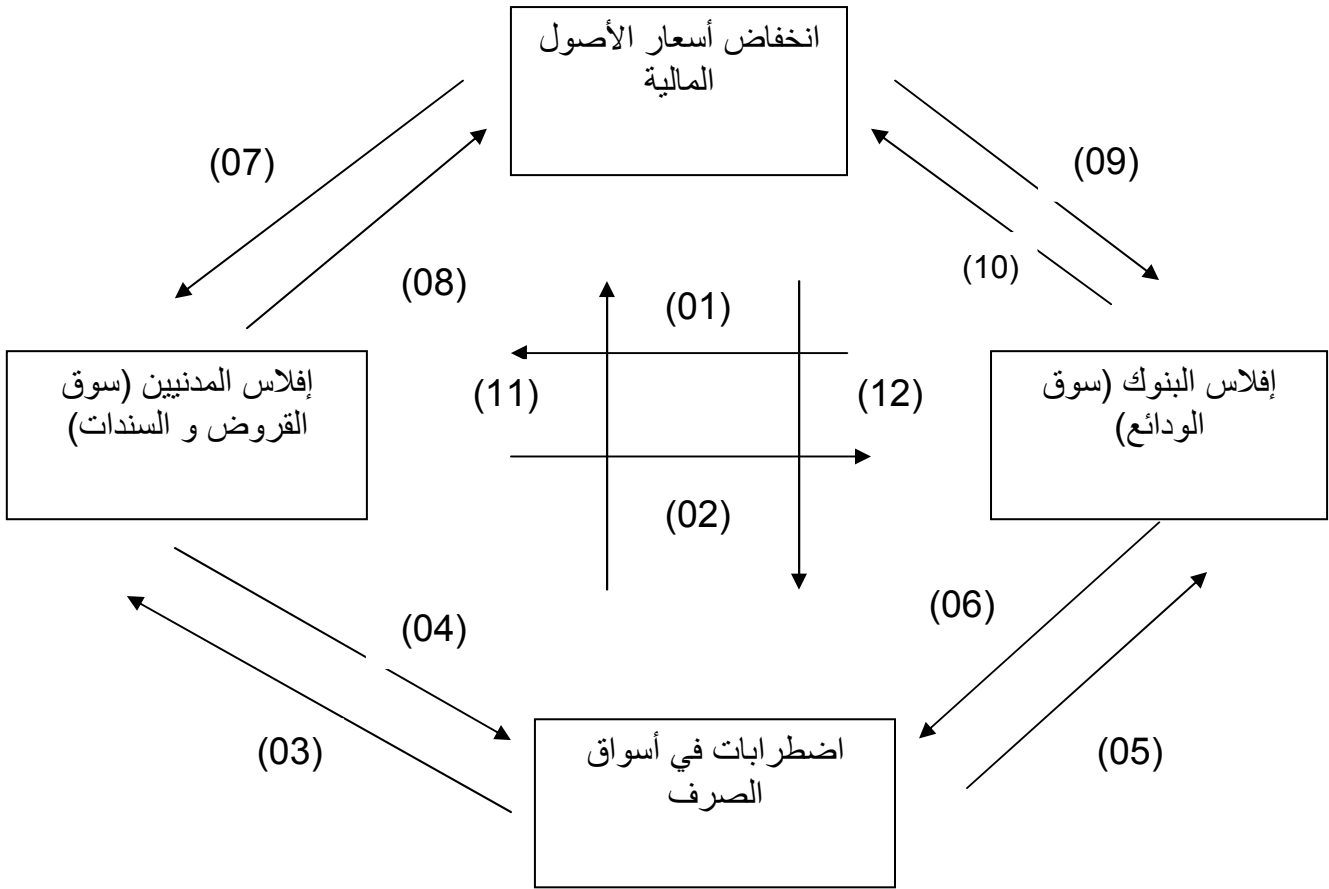
من التعاريف حول الأزمة المالية العالمية نذكر:

- هي التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول والتي من ابرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس سلبا في التدهور في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم والذي يؤدي إلى أثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة [4] ص 59؛
  - هي تدهور سريع وشديد ومزمن في أسعار الأصول المالية أو العقارية المملوكة من طرف الأعوان الاقتصاديين والتي تؤدي إلى إفلاس متسلسل للعديد من الهيئات المالية [4] ص 60؛
  - هي اضطراب أو اختلال يصيب الأسواق المالية ويتميز بانخفاض معتبر في الأصول وعدم الملاءة أو عدم قدرة المدنيين والوسطاء؛
  - هي تدهور أو إنخفاض مفاجئ في طلب المستثمر على الأصول المالية التي لها الدور الهام في الاقتصاد الوطني [18] ص 32؛
  - هي نتيجة انفتاح أسواق المال وتحرير الحسابات الرأسمالية أمام رؤوس المال [19] ص 81.
- هذا وتجدر الإشارة الى ان الازمات المالية عادة ما تحدث بصورة مفاجئة نتيجة لاومة ثقة في النظام المالي سببها الرئيسي تدفق رؤوس اموال ضخمة يرافقها توسع مفرط وسريع في الاقراض وعندها

يحدث انخفاض اسمي في قيمة العملة المحلية ازاء العملات القيادية حيث يصبح سعر الصرف الحقيقي اقرب الى سعر العملة مما يؤدي الى حدوث موجة من التدفقات الراسمالية الى الخارج [20] ص4. بعد عرض هذه التعاريف، يمكن إعطاء تعريف للأزمة المالية أنها تلك الأزمة التي تتجسد في تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات وكذلك إتمادات الودائع المصرفية ومعدل الصرف، وهذا الاختلاف في تقدير الظواهر الخاصة بالارتفاع والانخفاض يتطلب فترة طويلة لتفسيرها.

### 2.1.2.1 قنوات إنتشار الأزمة المالية:

تعتبر الأزمة التي يشهدها الاقتصاد العالمي منذ أوت 2008 -التي بدأت تتكون داخل الاقتصاد الامريكى منذ سنة 2000- من أسوأ الازمات التي مر بها الاقتصاد العالمي، حيث انخفضت اسعار الفائدة بشكل كبير لتصل الى اقل من 1%، ثم اخذت قيمة المساكن ترتفع وارتفعت معها اسهم المؤسسات العقارية المسجلة فى البورصة مقابل انخفاض الاسهم فى القطاعات الاقتصادية الاخرى، الامر الذى أدى الى اقبال الامريكيين افرادا ومؤسسات على شراء المساكن والعقارات بهدف الاستثمار طويل الاجل، وزادت وفقا لذلك عمليات الاقراض من قبل البنوك والتوسع فى منح القروض العقارية للأفراد من ذوى الدخول المنخفضة وغير القادرين على السداد. ومع بداية سنة 2006 وحدث حالة التشبع التمويلي العقارى، ارتفعت أسعار الفائدة لتصل 5.25%، واصبح الافراد المستفيدين من القروض غير قادرين على السداد، وازداد الامر سوءا بانتهاء فترة الفائدة المنخفضة للقروض، وازدادت معدلات حجز البنوك على عقارات من لم يستطيعوا السداد لتصل الى 93%، وفقد أكثر من 2 مليون امريكى ملكيتهم لهذه العقارات واصبحوا مكبلين بالديون طوال حياتهم، وساهم فى تفاقم الازمة اتجاه البنوك لتوريق الديون العقارية، وذلك فى محاولة للحد من المخاطر، وبدأت الازمة تتحرك ككرة الثلج وتنتشر لتشمل معظم المؤسسات، ومن هنا بدأت الازمة فى الاقتصاد الامريكى لتطول اثارها الاقتصاد فى معظم دول العالم. سنوضح فى هذا الفرع كيف تنتشر الأزمة المالية بمجرد إحداث اختلال فى أحد مكونات النظام المالي حتى يتداعى جميع مكونات النظام المالي الواحد تلو الآخر والشكل التالي يبين ذلك.



شكل رقم 01 : قنوات إنتشار الأزمات المالية [21] ص 74

ليس بضرورة أن يبدأ الاختلال دائماً من سوق القروض والسندات قد يبدأ الاختلال من أي سوق آخر فقط في هذا الشكل بدأ الاختلال من ذلك السوق.

- القناة رقم 01: إنتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي فمثلا الانقطاع عن خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول قد يؤثر سلبا على البنوك ويزيد من إحتمال إفلاسها وهذا ما حدث في أزمة 1982؛
- القناة رقم 02: إفلاس البنوك يؤدي إلى إنخفاض قدرتها في تقديم قروض إلى المدنين وبالتالي إحتمال إفلاسهم وهذا ما حدث في أزمة 1929؛
- القناة رقم 03: أزمة سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرون عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى؛
- القناة رقم 04: إفلاس المدنين يؤدي إلى حدوث هلع لدى المستثمرين (منهم الأجانب) فيلجئون إلى التخلي عنها وهذا يؤدي إلى اضطراب سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة؛

- القناة رقم 05: بمجرد إنخفاض قيمة العملة أو التوقع بذلك يصاحبه هلع وسرعة في سحب الودائع لدى البنوك من أجل تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف؛
- القناة رقم 06: إذا أفلس البنك وخاصة تلك التي لها علاقات (معاملات مع الخارج) يؤدي هذا إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج؛
- القناتين 07 و 08: تمثلان الانتقال من الأزمة في سوق الأسهم إلى أزمة في سوق السندات وهي غالبية الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو البديل عن الاستثمار في الأسهم؛
- القناتين 09 و 10: وتعتبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق رأس المال أو العكس حيث العديد من البنوك تعتبر كمتعاملين في سوق رأس المال؛
- والقناتين 11 و 12: تبين كيف يمكن لأزمة في أسواق الصرف أن تتحول إلى أزمة في أسواق رأس المال، والعكس فمثلا عند إنخفاض في العملة يحدث هلع لدى المستثمرين الأجانب ويلجؤون إلى التخلي عن أصولهم المالية والمقيمة بتلك العملة.

### 2.2.1 تطور الأزمة المالية العالمية وطرق معالجتها:

للازمات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي والتي كان لها التأثير العميق والصدى الكبير، أي أننا لن نتطرق لجميع الأزمات ولكن لأهمها مع الذكر أن أول أزمة عرفها الاقتصاد العالمي كان بين 1637-1634 في هولندا [13] ص 179. وكان لهذه الأزمة الوقع الكبير على اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية وسرعان ما إنتشرت إلى باقي دول العالم بعدما إنفجرت في 24 أكتوبر 1929 "الخميس الأسود" وهذا بانهياب بورصة وال ستريت.

#### 1.2.2.1 الأزمة الاقتصادية لعام 1929:

شهد العالم قبل أزمة 1929 نمو سريع، فقد عرفت الولايات المتحدة الأمريكية نمو متسارعا مبني على إرتفاع الإنتاج الصناعي وكذا التقدم التكنولوجي وتطبيق المبادئ العلمية في العمل وكذا المضاربة في البورصة، وعرفت فرنسا كذلك نمو بفضل الاستثمارات الأجنبية فقد عرفت إرتفاعا سريعا في إنتاجها الصناعي وتجارتها. لكن على العكس في بعض الدول فإلقد شهدت ألمانيا ركود اقتصادي وأما المملكة المتحدة فقد عرفت هزة عنيفة بسبب إضراب العمال عام 1926.

بالرغم من الحالة الجيدة التي كان يتميز بها الاقتصاد الأمريكي إلا أنه عرف إنخفاضا في النمو بسبب الإفراط في الإنتاج الصناعي وكذا المضاربة في البورصة واللجوء بكثرة إلى القروض وإستمرار



الأزمة الزراعية، وبمجرد إعلان انخفاض في الأسعار والأرباح الصناعية في أكتوبر 1929 قام بعض المضاربين بمحاولة بيع أسهم من أجل كسب أكبر قيمة في الوقت الذي لا تزال فيه بورصة وال ستريت في أعلى مستوياتها، إلا أن الوضع لم يبقى على حاله فقد إنخفضت أسعار الأسهم بشكل سريع حيث سجل أكثر من 13 مليون سهم أدنى قيمة له في 24 أكتوبر "الخميس الأسود". وسرعان ما إنتقلت العدوى إلى البنوك الأمريكية التي لم تعد قادرة على استعادة قروضها وكذا تهافت الكثير إلى سحب ودائعهم من البنوك، وبالتالي أعلنت الكثير من البنوك إفلاسها انفجار أزمة 1929 [3] ص 53.

من تداعيات الأزمة الاقتصادية:

- إنتشرت الأزمة في باقي دول العالم، فكان أول بنك أعلن إفلاسه بنك Kreditanstalt في النمسا، ونفس الشيء بالنسبة لألمانيا فقد أعلن بنك Danat Bank إفلاسه في جويلية 1931، وهذا احدث هزة في النظام المالي الألماني؛
- إنخفضت أسعار المنتجات الصناعية بـ 45.5% أما بالنسبة للأسعار الجملة الخاصة بالزراعة فانخفضت بنسبة 65%؛
- بلغ عدد البطالين وخاصة في الدول الصناعية من 25 إلى 30 مليون عامل في الولايات المتحدة الأمريكية وحدها بلغ عدد الباطلين إلى 13 مليون بطل؛
- شهدت الدول الصناعية إنخفاضا في دخلها الوطني وإنكششت التجارة الخارجية بـ 40% مقارنة بقيمتها سنة 1929 بـ 74%؛
- إنخفضت أسعار الجملة في ألمانيا من 137% عام 1929 إلى 93% سنة 1933 مع المؤشر 100%، أما فرنسا تنقلت الأسعار من 137% إلى 94% لنفس السنة وكذا اليابان من 166% إلى 136% مع إعتبار السنة المرجعية هي 1913؛
- وبالنسبة للبلدان الرأسمالية إنخفضت أرباح 433 مؤسسة صناعية في الولايات المتحدة الأمريكية من 113.5% إلى 7% سنة 1932 أما إنجلترا فعرفت إنخفاضا في أرباحها من 120% إلى 75.8% سنة 1932 وكذا بالنسبة لألمانيا فقد إنتقلت أرباحها من 315% سنة 1932 إلى 72% سنة 1934 مع إعتبار السنة المرجعية هي 1913؛

من السياسات المنتهجة للتخفيف من حدة الأزمة، نذكر [22] ص23:

- الخطة الأولى لـ Roosevelt روزفلت المقترحة عام 1933 تركز على إصلاح النظام المالي والمساعدات الاستعجالية لقطاع الزراعة وإصلاح القطاع الصناعي وتوفير مناصب عمل؛

- والخطة الثانية 1935-1936 كانت تعمل على إيجاد قانون للحماية الاجتماعية وقانون لإصلاح الإدارات والعمل والصحة وكذا إيجاد منظمة تعمل على ضمان الودائع من طرف الحكومة الفدرالية، والذي سمح بإرسال حوالي 3 ملايين من الشباب الذي يتراوح عددهم ما بين 17 و23 سنة للعمل في الغابات وبناء السدود المائية، ونفس الشيء بالنسبة للمشروع الذي وفر أكثر من 8.5 مليون منصب عمل للأمريكيين في أعمال مختلفة كتعبيد الطرق إقامة الملاهي والمنزهات، بمعنى آخر السياسة المتبعة للحد من الأزمة هو التدخل الحكومي.

من نتائج خطة الإنعاش [23]:

- إنعاش أسعار المنتجات الصناعية والفلاحية؛
- ارتفاع حجم المبادلات التجارية الأمريكية؛
- انخفاض نسبة العاطلين عن العمل؛
- بالرغم من محدودية نتائج الخطة الجديدة التي إنتهجتها الولايات المتحدة الأمريكية فإنها بقيت الحل الذي حد من شدة الأزمة؛
- ونفس الشيء لباقي دول العالم كفرنسا وألمانيا والمملكة المتحدة فقد قاموا بوضع عدة سياسات للخروج من هذه الأزمة.

### 2.2.2.1 الأزمات المالية العالمية بين 1980-1990:

- أزمة 1982:

بعد حدوث أزمة "الصدمة البترولية" عام 1973 البلدان السائرة في طريق النمو أثقلت بالديون والتي خصصت أساسا لتمويل عجز الميزانية وليس لتمويل الاستثمارات، ولكن حدث عكس ذلك وهذا أدى إلى حدوث أزمة بترولية ثانية عام 1978 إذ البنوك اضطرت للاستدانة. ومع العلم أن جزء كبير من مديونية تلك الدول كان بمعدل فائدة متغيرة وقصيرة الأجل ومع ارتفاع معدلات الفائدة الأمريكية والذي كان عام 1979 زاد بكثرة ثقل أعباء الديون، فالدولة وخاصة ميزان مدفوعاتها الذي بدا بالتدهور بسرعة هو المكسيك والذي إنهار بشكل عنيف في أوت 1982 وإنجر عنها إنخفاضا في القروض والذي أحدث أزمة بنكية عالمية [ 24 ]

قام البنك المركزي الأمريكي بتخفيض معدلات الفائدة، أما صندوق النقد الدولي قام بتقديم قروض لتلك الدول إلا أن الديون المعلقة أصبحت تشكل خطرا كبيرا على النظام المالي العالمي حتى تم تبني مخطط برادي عام 1989.

- أزمة 1985:

في 21 نوفمبر حدث عطل معلوماتي في بنك نيويورك وأوقف ولمدة 28 ساعة نظام تسوية توزيع ديون الدولة الأمريكية، وتم حل هذا المشكل من طرف رئيس الولايات المتحدة الأمريكية آنذاك بتقديم 20 مليار دولار من طرف البنك المركزي الأمريكي.

إذن الأزمة انطلقت من " بنك نيويورك " وتسبب في حدوث أزمة نظامية والحل المقترح تدخل الدولة.

- أزمة 1987 (إنهيار أكتوبر 1987 لسوق السندات والأسهم):

إبتداء من جانفي 1987 وبسبب عدم الاستقرار في سوق الصرف بسبب والذي أوقف انخفاض الدولار، ارتفعت معدلات الفائدة الأمريكية على المدى الطويل بشكل كبير بينما أسواق الأسهم تواصلت في التقدم، وفي نهاية الصيف ارتفعت معدلات الفائدة على 10 سنوات بـ 300 نقطة وهذا أدى إلى عدم العقلانية في تقييم الأسهم.

في 19 أكتوبر إرتفعت معدلات الفائدة طويلة الأجل (10 سنوات) بـ 400 نقطة الشيء الذي أحدث في الأخير الانهيار الكبير في سوق الأسهم، الشيء الذي أدى إلى تدخل البنك المركزي الأمريكي سريعا كملجأ أخير للإقراض من أجل تجنب سلسلة من الإفلاسات كإفلاس البنوك الاستثمارية.

إنهيار 1987 كان في سوق السندات وتلاه سوق الأسهم والسبب هو سعر الفائدة الأسهم والمخاطر النظامية.

### 3.2.2.1 بعض الأزمات المالية العالمية من 1990-2000:

- الأزمة المكسيكية 1994:

في 10/12/1994 بدأت الأزمة عندما قامت الحكومة المكسيكية بتنفيذ توصيات صندوق النقد الدولي بتخفيض سعر البيزو مقابل الدولار بنسبة 13 % إبتداء من 1994/12/20، إلا أنه خلال أيام معدودة سيطرت موجات من الذعر ونشأت أزمة ثقة في العملة وترتب عليها أن فقدت المكسيك 10 مليار دولار في أسبوع واحد، ورغم أنه كان للمضاربة على سعر العملة الدور الأكبر في تفجير الأزمة، فإن العملة غير المعطاة والاستجابة السريعة بدون أسس سليمة لصندوق النقد الدولي وكذا عدم توفر العملة الأجنبية لدى المؤسسات غير المالية لعب دورا أساسيا في تفجير الأزمة [25] ص165.

كان لتثبيت عملة المكسيك بالنسبة للدولار غير متوافق مع المستوى المرتفع للتضخم ومع عدم التقدير الجيد ل ضمانات الصرف وإلغاء العراقيل الهيكلية على حركة رؤوس الأموال فقد حدث من 1990 إلى 1993 تدفق كبير للسيولة الأجنبية في الاقتصاد المكسيكي أكثر من 90 مليار دولار أدى هذا إلى إرتفاع القروض البنكية للقطاع الخاص بـ 25 % في السنة خلال تلك الفترة، لكن التضخم نخر شيئا

فشيئاً المناقسة المكسيكية، والحسابات الخارجية للبلد بدأت تتدهور حيث بلغ عجز في ميزان المدفوعات حوالي 8 % من PIB.

ومن تداعيات هذه الأزمة نجد:

- في الفترة بين 1995/03/31 و1997/12/23 فقد البنك المركزي المكسيكي 5.5 بليون دولار من إجمالي احتياطه بسبب تحول البيزو بشكل مرعب إلى الدولار من جانب القطاع الخاص وقد مثل هذا الفقد 3/1 كمية الاحتياطي من السيولة العالمية لدى البنك.

- إنخفض مؤشر أسعار أسهم بورصة Newal إلى 12.4 % ثم إنخفض بعد ذلك إلى 5.4 % في جانفي 1995، وواصل إنخفاضه الكبير في فيفري 1995 حتى وصل إلى 25.7% في أوائل مارس 1995 وفي أدي مستوى لها إنخفاض لأكثر من 50% في الفترة من بداية الشهر فيفري ونهاية مارس 1995 فقد النظام المصرفي كل ودائع إجمالية بلغت 7.5 بليون دولار من العملة المحلية والأجنبية، وحدث خفض بمقدار 17% في 1994 بمستوى قدره 45.3 بليون دولار وحدثت أكبر خسارة في الأيام القليلة الأولى من مارس 1995 [18] ص 52.

السياسات المنتهجة كحل للأزمة:

على اثر هذه الأزمة قام الرئيس الأمريكي آنذاك Bill Clinton مع بعض المؤسسات العالمية بإقراض المكسيك حوالي 50 مليار دولار بعد أسبوع من بداية الأزمة، وفي 1995 إنخفض PIB المكسيكي ليصل إلى 7% مما كان عليه.

وتدخل صندوق النقد الدولي للحد من تأثيرات الأزمة وهذا بمنح قرض قيمته 17.8 مليار دولار للمكسيك حيث تم تقديم 7.8 مليار دولار فوراً، أما 10 مليارات الباقية فتقدم على شكل دفعات موزعة على 18 شهر التالية لشهر فيفري 1995

- الأزمة الآسيوية 1997:

شهدت الدول الآسيوية أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الصعبة الذي اتخذته الحكومة بذلك فشلت محاولاتها في دعم عملتها لمواجهة المضاربات القوية التي تعرضت لها، وقد كانت هناك عدة أسباب عجلت بوقوع الأزمة الآسيوية ويمكن تلخيصها في أسباب عامة وأخرى خاصة، فالأولى تشترك فيها كل الاقتصاديات الآسيوية التي مستها الأزمة والأخرى تنفرد بها كل دولة على حدى، وكان لهذه الأزمة أصداء إمتدت من داخل النمور الآسيوية إلى غاية الولايات المتحدة الأمريكية مروراً باليابان ودول أمريكا اللاتينية وغيرها، وعليه سنقوم بعرض الأسباب التي أدت لهذه

الأزمة [4] ص 277

أسباب عامة :

- لقد كان لارتفاع معدلات النمو الاقتصادية التي سجلتها تلك الدول خلال النصف الأول من التسعينيات والتي بلغ متوسطها 09 % سنويا الدور الكبير في تشجيع إنتقال رؤوس الأموال إليها حيث وصل متوسط حجم رؤوس الأموال الداخلة الصافية في بعض الدول مثل ماليزيا وتايلنديا 11% من الناتج المحلي و5 % في اندونيسيا و4% في كوريا الجنوبية وقد كانت معظم تلك الأموال قروض من مصارف دولية وصل حجمها إلى 737 بليون دولار أخذت شكل استثمارات قصيرة الأجل، وإتجه الجزء الأكبر منها إلى الاستثمارات العقارية والمضاربة المالية حيث بلغت الاستثمارات الأجنبية في البورصات وأسواق العملات في دول آسيا نحو 40 % من الأموال المتحركة في هذه الدول، وهذا يدل على القوة التي تمتعت بها تلك الاستثمارات في تحديد إتجاه حركة الأسهم والعملات سواء بطرق مشروعة أو غير مشروعة لتحقيق مصالح المستثمرين الأجانب".

هكذا جاءت الأزمة لتعكس الخلل الكبير بين النمو المالي الأكثر سرعة بكثير من النمو الاقتصادي الحقيقي في قطاعات إنتاج السلع والخدمات".

- العجز في موازين الخارجية لمعظم دول شرق آسيا بنوعيه الميزان التجاري، وميزان الحساب الجاري وهذا أدى إلى تفاقم الديون الخارجية وتحديدا تايلنديا 89 مليار دولار عام 1997 وأندونيسيا بلغ الدين الخارجي 119 مليار دولار منها (54 مليار دولار ديون حكومية و95 مليار دولار ديون القطاع الخاص)، أما كوريا الجنوبية فبلغت الديون الخارجية 120 مليار دولار أغلبها ديون خاصة منها 66 مليار دولار ديون قصيرة الأجل.

من عوامل تتعلق بالنظم المالية [26] ص 187 :

- عوامل تتعلق بالجهاز المصرفي :

إرتفاع مديونيات المصارف المحلية والمشاركة بالعملات الأجنبية، أذ توسعت تلك المصارف في الاقتراض قصير الأجل بالدولار خلال التسعينات، وهذا لتمويل عمليات التوسع في الاقتراض ولضخ المزيد من السيولة في اقتصاديات آسيا الناشئة، وهذا للاستفادة من فروق سعر الفائدة بين تكلفة الاقتراض المنخفضة بالدولار وتكلفة الإقراض المرتفعة بالعملات الوطنية المحلية مما عرضها لخسائر كبيرة عندما حدث تخفيض كبير في أسعار صرف العملات الوطنية.

- عوامل تتعلق بالهيكل التمويلية للوحدات المقترضة :

اتسمت الهياكل التمويلية لوحدات قطاع الأعمال في دول شرق آسيا بارتفاع نسبة الرفع المالي (الديون / حقوق الملكية) الأمر الذي جعلها الأكثر تأثرا بتداعيات الأزمة، حيث سجلت حالات إفلاس الكثير من المؤسسات والشركات بسبب عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات وهذا بسبب الإجراءات التي

اتخذتها الحكومات في بداية الأزمة إذ عملت على رفع أسعار الفائدة الأمر الذي ضخم من أعباء خدمة الشركات لديونها، وأيضاً أدى انكماش أسعار الأصول الحقيقية والأصول المالية والعقارات إلى إضعاف قدرة الشركات على سداد ديونها

- عوامل تتعلق بالبنية التحتية وهيكل القطاع المالي:

ضعف نظام الإفصاح وتدفق المعلومات وغياب الشفافية في الأسواق المالية الآسيوية. نظراً للعامل السابق " ضعف الإفصاح المالي " انتشر الإقراض غير المضمون والذي ترتب عليه حالات عدم السداد، الأمر الذي دفع المستثمرين إلى الإحجام عن تقديم القروض أو شراء سندات حتى للمؤسسات التي لديها القدرة على السداد بانتظام، وترتب على ذلك سحب العديد من الاستثمارات وانصرافها خارج المنطقة.

بذلك يمكن القول أن هشاشة النظم المالية في دول شرق آسيا كانت أحد أهم أسباب الأزمة وتضخمها إلا أن ما نراه ونلاحظه في الأزمة الحالية أنه برغم من قوة النظام المالي الذي تتمتع به الولايات المتحدة الأمريكية إلا أن أول شرارة للأزمة كان إهيار بنك "ليمان برودرز". أسباب خاصة:

نأخذ نموذج كوريا الجنوبية ففي كوريا الجنوبية يوجد تدخل لدولة وإعانات حكومية مباشرة وغير مباشرة بما فيها توجيه القروض لاستثمارات هشة، ومضاربات في سوق العقارات وعلى أسس غير سليمة، كما يوجد تداخل بين القطاع الحكومي وقطاع الأعمال مما أدى إلى تجاوزات وفساد مالي، فقد استخدمت الدولة المصارف لإقراض الشركات والصناعات التي لا تتمتع بقابلية إنتاجية متينة [27] ص 64.

تدخل صندوق النقد الدولي للحد من إنتشار الأزمة.

- تقديم الدعم المالي لتايلاند في 20 أوت 1998 الذي وصل قيمته إلى 17.2 بليون دولار، وهذا تحت شروط فرضها صندوق النقد الدولي على تايلاند، وتضمنت التزام الدولة بتحقيق احتياطي من النقد الأجنبي قدره 22 بليون دولار في 1997، 25 بليون دولار سنة 1998 وأن تخفض العجز في حسابها الجاري بـ 5 % من الناتج الوطني الإجمالي سنة 1997 وإلى 3 % في 1998 وأن تظهر الدولة فائض بنسبة 1 % في موازنتها من إجمالي الناتج الوطني الإجمالي في العام المالي 1998، كما قام بتقديم دعم مالي لاندونيسيا في نوفمبر 1997 حيث بلغ إجمالي الدعم 36.6 بليون دولار، وكجزء من هذا الدعم كانت الدولة مطالبة بأن تعيد هيكله بنوك معينة بها وأن تقضي على الاحتكار شبه الحكومي، وتخفيض الإعانات الحكومية وزيادة الشفافية السياسية العامة والإسراع بالخصخصة وإصلاح المؤسسات الحكومية.

بالإضافة إلى تقديمه دعماً مالياً لكوريا الجنوبية تم الإعلان عنه في مدينة سيول في 03 ديسمبر 1997 قدره 58.4 بليون دولار، وهذه المبالغ مشروطة ببقاء كوريا الجنوبية في حالة إذعان لبرنامج صندوق النقد الدولي والخضوع إلى شروط من بينها:

- تخفيض العجز في حسابها الجاري بما لا يزيد عن 1% من الناتج الوطني الإجمالي في 1998 / 1999 بمقدار يصل إلى 5 بليون؛

- تغطية معدل التضخم السنوي بها بنسبة 5% في 1998 - 1999؛

- التصريحات الخاصة بالنمو الاقتصادي لسنة 1998 انخفض من 6% إلى 3% وفيما يخص إعادة هيكلة النظام طالب الصندوق بإعادة هيكلة النظام المالي في كوريا بصورة كاملة ودعم وتقوية هذا النظام كي يصبح الإقتصاد سليماً وأكثر شفافية وكفاءة [18] ص 126.

أزمة " فقاعات شركات الانترنت " 2000 :

- عرف العالم نوع جديد من الأزمات المالية بدأ حين أدرجت أسهم بعض الشركات في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية والذي يعرق بمؤشر ناسداك " NASDAQ " حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات في البداية بشكل كبير في وقت حقق فيه عدد قليل من تلك الشركات أرباحاً حقيقية مما أدى إلى انفجار تلك الفقاعة في عام 2000.

ومن النتائج المترتبة عنها والسياسة المتبعة للحد من الأزمة نجد [28] :

- انخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة؛

- تزامن هذا الانخفاض مع حدوث هجمات 11 سبتمبر 2001 والتي أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية بشكل مؤقت؛

- استمرار الانخفاض ليصل قيمة مؤشر التكنولوجيا المرجح لنسداك بحوالي 78% في 2002؛

- قيام البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 6.25% إلى 1% وذلك لتحفيز النمو الاقتصادي نتيجة لتأثير تلك الشركات بشدة؛

- وهناك بعض الأزمات التي حدثت بعد عام 2000 مثل هجمات 11 سبتمبر 2001 والأزمة الاقتصادية في الأرجنتين 2001، أزمة برازيل 2002 وأهمها الأزمة الأخيرة أزمة 2007 أزمة الرهن العقاري.

### 3.1 الاقتصاد العالمي قبل الأزمة الراهنة:

قبل التعرف على أوضاع النظام الاقتصادي العالمي علينا أولاً معرفة مفهوم النظام الاقتصادي الذي يعد جزءاً من النظام الاجتماعي العام يتأثر به ويؤثر فيه.

- لقد عرف انتونيلي Antonelli النظام الاقتصادي على أنه مجموعة من العلاقات والمؤسسات التي تميز الحياة الاقتصادية لجماعة محددة في الزمان والمكان.

- أما سومبارت فقد عرف النظام الاقتصادي بقوله : أنه المظهر الذي يجمع بين العناصر الثلاثة التالية [29] ص26:

- عنصر الروح : مجموعة الدوافع والبواعث التي تحرك الفعاليات الاقتصادية؛
- عنصر الشكل : العوامل الاجتماعية والحقوقية والتأسيسية التي تحدد إطار النشاط الاقتصادي والعلاقات بين جميع المساهمين في النشاط الاقتصادي كشكل الملكية ونظام العمل ودور الدولة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية؛
- العنصر المادي : أي المستوى التقني للإنتاج المتمثل بمستوى تطور وسائل الإنتاج التي بواسطتها يتم الحصول على السلع والخدمات؛

أما بالنسبة للنظام الاقتصادي العالمي فهو يمثل العلاقات الاقتصادية التي تقوم على النطاق البشري ما بين الشعوب أو العلاقات الاقتصادية ما بين الدول ككيانات سياسية مستقلة.

ولكن ما نلاحظه أن العلاقات الاقتصادية العالمية قد تزايدت وتشابكت إلى درجة كبيرة في عالمنا المعاصر وبخاصة بعد توقيع اتفاقيات الجات (GAAT) وظهور منظمة التجارة العالمية والذي يمكن ملاحظته أن النظام الاقتصادي العالمي في مرحلته الراهنة يتصف بالاستقلال لأنه يساعد على تركيز السيطرة والقوة الاقتصادية في أيدي عدد قليل من الدول الغنية المتقدمة وعدم التكافؤ في التبادل التجاري الدولي.

كما أنه (النظام الاقتصادي العالمي) يضع قواعد للتجارة الخارجية والنظام النقدي الدولي بما يخدم مصالح الدول المتقدمة على حساب الدول النامية لقد فشل النظام الاقتصادي العالمي في حل المشكلات والأزمات الاقتصادية المتكررة وكذا المشكلات التي تعاني منها الدول النامية كالجوع والفقر والتخلف وعدم القدرة على التنافس مع الدول الغنية المتقدمة إذن السؤال الذي يطرح نفسه ما هي أركان النظام الاقتصادي العالمي؟

أول ركن يتمثل في صندوق النقد الدولي والتي تتركز أهدافه فيما يلي:

- تشجيع التعاون النقدي الدولي بين الدول الأعضاء عن طريق إيجاد مؤسسة دائمة يجرى فيها التشاور

حول المشاكل النقدية الدولية [30] ص 251؛



- العمل على تحقيق النمو المتوازن في التجارة الدولية ومن ثمة الحفاظ على مستويات الدخول والعمالة وتنمية الموارد الإنتاجية [31] ص 83؛

- العمل على ثبات واستقرار أسعار الصرف وتقليل حدة المنافسة بين الدول الأعضاء.

- إيجاد نظام متعدد الأطراف للمدفوعات يهدف إلى تغطية المعاملات الجارية بين الدول الأعضاء وتخفيض القيود النقدية التي تعوق التجارة الدولية [32] ص 64.

- إتاحة تسهيلات وموارد مالية إلى الدول الأعضاء بهدف مواجهة ما قد يطرأ على موازين المدفوعات من عجز مؤقت.

دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات: من بين الإجراءات التي يتخذها لمواجهة الأزمات

المالية نجد [33] ص 03

- تقديم مساعدات للبلدان من أجل رسم سياسات سليمة للاقتصاد الكلي ومن بين هذه المساعدات المساعدات الفنية إعداد نظم محاسبية وخطط إنفاق وتقوية الإطار المؤسسي وتقديم النصح بشأن السياسات والمعونة الفنية؛

- تقديم تمويلات لميزان المدفوعات؛

- تحديد البلدان التي تحتاج إلى تمويل أكبر من المانحين؛

أما الركن الثاني فهو النظام المالي العالمي ويشرف على جزئياته البنك الدولي

أما الركن الثالث يتمثل في النظام التجاري الدولي وهو مجموعة القواعد والإجراءات والاتفاقيات والقرارات والمؤتمرات والمنظمات التي تحكم تدفقات السلع والخدمات بين دول العالم المختلفة، إضافة إلى توجيه وتقييم السياسات التجارية لهذه الدول بما يكفل تحقيق استقرارا مناسباً ونمو مقبولاً لحجم التجارة الدولية [31] ص 128.

إن ميلاد منظمة التجارة العالمية بعد سنوات عديدة من المفاوضات الشاقة جاء ثمرة للأوضاع ميزت العالم منذ بداية التسعينيات والمتمثلة في العولمة، وتشابك الاقتصاديات وارتباط مصالح العديدة من الدول النامية بالدول المتقدمة، والشركات المتعددة الجنسيات وتنامي دور المؤسسات الدولية في رسم مسار التنمية للدول النامية والتحكم فيه، هذا بالإضافة إلى سعي دول الشمال الغنية للسيطرة على النصيب الأوفر من الاقتصاد العالمي عبر شركاتها وفروعها المنتشرة في أنحاء العالم والتي أصبحت تتحكم في جزء كبير ومتزايد من عمليات الإنتاج وتوزيع الدخل العالمي وكذلك سعي تلك الدول لحل مشاكلها الاقتصادية والاجتماعية ولو على حساب دول الجنوب [34] ص 156.

وقد عجل هذا الواقع ظاهرة العولمة وإن كان البعض يرى أنها ظاهرة قديمة إلا أن البداية الفعلية

كانت مع اكتمال أسس النظام الدولي الجديد مع قيام منظمة التجارة العالمية.

إن ظاهرة العولمة المالية بما تعكسه من زيادة حركية تنتقل رؤوس الأموال تحمل في طياتها جوانب ايجابية إلا أنها تحمل معها مخاطر جديدة تهدد استقرار الاقتصاد الدولي وهذا الذي سنتطرق إليه في المطلب الثاني بتفصيل ومن هذه المخاطرة نجد [35] ص 210:

- مخاطر التعرض لهجمات المضاربة؛
- مخاطر هروب الأموال الوطنية؛
- مخاطر دخول الأموال الفذرة (غسيل الأموال)؛

### 1.3.1 مخاطر عدم استقرار الاقتصاد العالمي:

يمكن القول أن من أهم المخاطر التي تهدد وتعصف باستقرار الاقتصاد العالمي هي تلك المخاطر الناجمة عن الجرائم المالية حيث تعد أكثر خطرا واشد تأثير على التنمية الاقتصادية لأي بلد وتتعدد هذه الجرائم ونكتفي في هذا المطلب بذكر أهمها:

#### 1.1.3.1 تبييض الأموال:

لقد بدأت تحتل قضية تبييض الأموال أهمية كبير على الساحة الاقتصادية العالمية خلال الفترة الأخيرة إدراكا من المجتمع الدولي لأثارها السلبية على الاستقرار الاقتصادي، حيث أن هذا النشاط يدمر القطاع المالي والذي يعد الركيزة الأساسية في التنمية الاقتصادية، وبالتالي يقلل الإنتاجية في القطاع الحقيقي للاقتصاد عن طريق تحويل المصادر لكن في بحثنا هذا يؤدي تبييض الأموال بالإضافة إلى المخاطر السابقة إلى ظهور أزمات مالية ناتجة عن إفلاس البنوك وذلك من خلال أن ثقة العميل هي شيء أساسي وضروري لنمو المؤسسات المالية، فإن الخطر الذي يواجه المودعين والمستثمرين والناجم عن الفساد والغش والتدليس يعد عقبة في وجه ثقة الزبون بهذه المؤسسات؛

- احتمال سلب أموال الزبائن من قبل الأفراد العاملين في المؤسسة؛
- تزايد خطر الفشل المالي الذي تواجهه المؤسسة ذاتها والتي سلبت أموالها بطرق احتيالية (علاقة بين عملية تبييض الأموال والغش الذي يقوم به الموظفون فيها)؛ [36] ص 190

هذه الأخطار تندرج تحت ما يسمى بـ "المخطر العملي" " Opérational Risk " ويمكن أن تسهم بشكل ملحوظ في الإضرار بسمعة البنوك والذي يمكنه أن يحدث إفلاس المؤسسات المالية ومع وجود ما يسمى بـ "التأثير المعدي" والمتمثل في تحويل أو نقل مشاكل مالية موجودة في مركز معين إلى مركز آخر يمكن أن يحدث مشاكل مالية أو اقتصادية كبيرة في الاقتصاد الكلي وهذا هو الجانب السلبي من التفتح الاقتصادي والعولمة.

التأثيرات السلبية لتبييض الأموال على التنمية الاقتصادية :

من الواضح أن هذا النشاط يضر بمؤسسات القطاع المالي والنمو الاقتصادي ويقلل من إنتاجية القطاع الحقيقي في الاقتصاد وهذا ما يبطئ النمو الاقتصادي ويشوه القطاع الاقتصادي الخارجي المتمثل في التجارة الدولية وتدفقات رؤوس الأموال، حيث تعتبر عملية تبييض الأموال مشكلة تواجه ليس فقط أسواق المال الرئيسية في العالم بل أيضا مشكلة تواجه الأسواق المالية الناشئة، في الواقع فإن أي دولة تندمج وتتكامل مع النظام المالي العالمي تجد نفسها في خطر التعرض لعمليات تبييض الأموال بما أن تلك الأسواق تفتح اقتصادياتها وقطاعاتها المالية أمام الجميع وبهذا فإن الجرائم المالية هي الوجه الأسود للعولمة.

تم وضع مجموعة من السياسات وإجراءات لمكافحة عملية تبييض الأموال من بينها: ما جاءت به لجنة بازل وهي لجنة الإشراف على بنوك التابعة لبنك التسويق الدولية في 1998 مبادئها الأساسية في الإشراف على بنوك والقطاع المصرفي وأيضا الرقابة الداخلية والخارجية للبنوك.

### 2.1.3.1 الإفصاح المالي وضعف أجهزة الرقابة:

إن أفضل مثال يمكن عرضه لتبيين دور الإفصاح المالي الكاذب وضعف أجهزة الرقابة في وقوع مخاطر وخسائر تؤدي إلى إفلاس العديد من الشركات والمؤسسات المالية. تعتبر فضيحة أنرون أحدث الفضائح المالية في عالم الأعمال والتي انتهكت موثيق الشرف الاستثمارية وساهمت في هبوط الأسواق بعدة تريليونات دولار وهي مؤسسة أمريكية تعمل في مجال الطاقة في أربعين دولة.

وتنطوي هذه الفضيحة المالية على تلاعب في حسابات للمؤسسة لتحقيق أرباح وهمية حيث انه في عام 2000 اعتمد كل من "لي" و" سكيلدج " على حسابات المؤسسة في تحقيق إيرادات قدرها 101 مليار دولار (أكثر من ضعف الإيرادات في العالم السابق 1999)، وهو ما جعل المؤسسة تحمل المرتبة (07) على مستوى اكبر الشركات الأمريكية وذلك على خلاف الحقيقة، حيث اشتملت الإيرادات على مليارات القروض التي عولجت محاسبيا على أساس أنها معاملات نقدية من عمليات أو أنشطة المؤسسة، كما جرى تضخيم إيرادات المؤسسة من العقود طويلة الأجل، ولجأت إدارة المؤسسة إلى زيادة قيمة سهم المؤسسة إلى 79 دولار للسهم في فيفري 2001 وفي 126 دولار قبل أن يهبط السهم إلى 46 دولار في أوت 2001 [37] ص 197.

ولكن هذا لم يدم فقد اكتشف مكتب للمراجعة خطأ قيمته 1.2 مليار دولار في عائد الأسهم في شهر أوت 2001 ومحاولة للخروج من المأزق تم اللجوء إلى التوسع في الاقتراض بمليارات الدولارات من

البنوك الرائدة في كل من نيويورك، سويسرا، كندا وألمانيا مقابل أسهم المؤسسة وتم الاتفاق على انه في حالة انخفاض أسعار الأسهم في السوق يمكن للبنوك طلب مدفوعات عاجلة مما يؤدي إلى إفلاس المؤسسة وتفاقت الأحداث حيث انخفض سعر السهم بنسبة 28 % من 13.81 دولار للسهم إلى 9.98 دولار للسهم وذلك في نهاية أكتوبر 2001.

ترتب عن هذا فقدان الآف من العمال لوظائفهم وإفلاس المؤسسة الأمر الذي جعل الإدارة الأمريكية للرئيس بوش تصدر تشريعا لمحاسبة الشركات وفرض عقوبات مشددة في حالة تعمد عرض بيانات غير حقيقية أو قوائم مالية خادعة وقد تم تقديم المدراء التنفيذيين لمؤسسة إلى المحاكمة بتهمة الفساد وغسيل الأموال.

من خلال ما سبق يمكن عرض أهم خصائص النظام العالمي:

- تدويل الإدارة المالية (الأسهم والسندات) في ظل حرية انتقال رؤوس الأموال على مستوى العالم؛
- زيادة أهمية أسواق المال ومؤسسات الوساطة المالية؛
- تحديد أسعار الصرف عن طريق الأسواق المالية في ظل زيادة نطاق الصفقات المالية العالمية بالقياس إلى الصفقات التجارية؛
- تقلب السوق نتيجة نمو المعلومات وتكنولوجيا الاتصالات والتعرض لحدوث صدمات مالية عبر النظام المالي العالمي كله؛
- ينطوي عن هذه الخصائص تقلبات في أسواق الأوراق المالية، وحدثت أزمات عالمية سواء في البورصات الناشئة " جنوب شرق آسيا "، أو بورصات متقدمة فقد أصبحت هناك حاجة إلى آليات جديدة لمنع سلبيات عولمة الأسواق المالية ومخاطرها ومفاسدها ومن هنا جاء إنشاء المنظمة العالمية لعمولات الأسهم (إيوسكو) والتي تهتم بحث قضايا الإشراف على المجمعات المالية والمعايير العالمية للمحاسبة والتنسيق بين أسواق النقد وأسواق المال المشتقة وسبل مكافحة الجرائم المالية والفساد المالي من غسيل أموال والرشوة والاحتيال والعمل على زيادة درجة الشفافية في صفقات الأسواق الثانوية وأسواق الأسهم الناشئة.

بعض الأرقام توضح مخاطر الجرائم المالية [38] ص26.

- قدرت غرفة التجارة الأمريكية قدرت تكلفة الاحتيال المالي ب 100 مليار دولار في العام.
- أوضحت الدراسات المنجزة في فرنسا أنه يوجد أكثر من 600 مليون اورو بسبب الغش باستعمال الشيك، 45 مليون اورو باستعمال بطاقات القرض
- حسب " صندوق النقد الدولي " حجم الأموال التي يتم تبويضها بواسطة الوساطات والمؤسسات المالية تمثل من 20% - 25% من الناتج المحلي الخام العالمي.

بعض الإحصائيات الأخرى :

- تقدر الأمم المتحدة والانتربول الدولي حجم الأموال الفاسدة التي تم تدويرها عبر البنوك عالميا بنحو 500 مليار دولار أمريكي عام 2000 مع الملاحظة أن هذه الأموال تمثل فقط الأرباح الناتجة عن الفساد المالي وليس أصل المال ذاته. [39] ص 203

- وتقدر بعض المصادر نسبة الأموال الفاسدة إلى حجم الناتج الوطني بنحو 60 % في البيرو، 50% في روسيا، 16.5% في الهند، 8.5% في الولايات المتحدة الأمريكية 7.5 % في ايطاليا وذلك وفقا لبيانات عام 2000.

- في أستراليا : تشير بعض التقادر إلى أن الأموال الفاسدة التي تمر عبر البنوك تزيد قيمتها على 4.5 مليار دولار أمريكي.

### 2.3.1 أوضاع الاقتصاد العالمي قبل الأزمة المالية العالمية الراهنة:

يمكن توضيح أوضاع الاقتصاد العالمي قبل الازمة المالية العالمية في النقاط التالية

#### 1.2.3.1 الإنتاج العالمي ومعدلات التضخم والفائدة:

الإنتاج العالمي : شهد الاقتصاد العالمي تراجع كبير مع نهاية سنة 2001 يرجعها البعض إلى هجومات 11 سبتمبر، لكن الولايات المتحدة الأمريكية دخلت في مرحلة التراجع الاقتصادي في بداية شهر مارس 2001، وهذا حسب ما صرح به المكتب الوطني للأبحاث الاقتصادية الأمريكي ( [40] ص 17.

هذه الهزة أثرت على الإنتاج العالمي خاصة اقتصاديات الدول المتقدمة وهذا ما سنراه في الجدول التالي:

جدول رقم 01: الإنتاج العالمي (تغير سنوي بالنسبة المئوية). [41]

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنة البيان
4.9	5.4	4.5	5.3	4.0	3.1	2.5	4.8	3.7	العالم
2.5	3.1	2.5	3.3	1.9	1.6	1.2	4.0	3.5	الاقتصاديات المتقدمة
2.2	3.3	3.2	3.9	2.5	1.6	0.8	3.7	4.4	الولايات المتحدة أمريكية
2.3	2.6	1.4	2.0	0.8	0.9	1.9	3.9	3.0	منطقة الاورو
2.9	2.2	1.9	2.7	1.4	0.3	0.2	2.9	0.1-	اليابان
3.3	3.6	3.2	4.1	2.4	3.2	1.7	5.3	4.7	باقي الاقتصاديات المتقدمة
7.5	7.9	7.5	7.7	6.7	5.0	4.3	6.0	4.1	الدول نامية وسائرة في طريق النمو
6.2	5.5	5.6	5.8	4.7	3.7	4.4	3.1	2.7	إفريقيا
5.5	6.0	5.5	6.6	4.8	4.5	0.2	4.9	0.5	أوروبا الوسطى والشرقية
8.8	9.4	9.2	8.7	8.4	7.0	6.0	7.0	6.4	آسيا
2.8	3.2	1.9	2.6	1.5	1.4	2.1	3.9	3.0	الاتحاد الاوروبي
2.9	3.3	2.9	3.7	1.8	1.7	1.9	4.1	4.0	معدل النمو المتوسط - اقتصاديات المتقدمة.
5.5	5.5	5.5	5.4	4.4	3.7	3.6	4.2	3.4	-دول النامية
3.4	3.9	3.3	4.0	2.6	1.8	1.5	4.1	3.1	النمو العالمي

شهدت بعض الدول انتعاشاً في إنتاجها العالمي ابتداءً من 2003 كالولايات المتحدة واليابان إلا أن منطقة الأورو شهدت انتعاش طفيف.

ما يمكن ملاحظته أيضاً من هذا الجدول أن الإنتاج العالمي والنمو العالمي انخفض ابتداءً من سنة 2007 وهذا بسبب أزمة الرهن العقاري التي ضربت الولايات المتحدة الأمريكية وقد تأثرت بها اقتصاديات الدول المتقدمة " أوروبا واليابان " وكذا الدول النامية والسائرة في طريق النمو.

التضخم ومعدلات الفائدة.

في الاقتصاديات المتقدمة سجل معدل التضخم مستويات منخفضة ابتداءً من سنة 2002 مقارنةً بسنوات السابقة 2000 و2002 رغم تباطيء النشاط العالمي وارتفاع أسعار الغذاء والوقود الذي كان بمثابة القوة المحركة لزيادة التضخم في عدد كبير من البلدان [42]، أما البلدان الصاعدة والنامية فهي تشهد ارتفاعاً متسارعاً في الضغوط التضخمية يعززه ارتفاع الحاد في أسعار السلع الأولية والسياسات الاقتصادية الكلية التيسيرية (انظر الجدول 02).

أما فيما يخص معدلات الفائدة فالسؤال الذي يمكن توجيهه لماذا تقوم البنوك المركزية في العالم بتخفيض معدلات الفائدة في نفس الوقت؟ وجوابي على هذا يكمن في زيادة حركة رؤوس الأموال بين الدول بشكل حر تماماً ولكن هذه مجرد فكرة ناتجة عن أن أسعار الفائدة في بلد وآخر تتساوى في نموذج (Mundell-fleming) تحت فرضية انتقال رؤوس الأموال بين الدول بشكل حر، وما يمكن ملاحظته من خلال معدلات الفائدة الخاصة بالولايات المتحدة الأمريكية أن هناك تذبذب أو عدم استقرار في السياسة النقدية ويقصد هنا رفع وخفض أسعار الفائدة ليس أمراً سليماً، بالإضافة إلى ذلك لوحظ أن أسعار الفائدة انخفضت كثيراً بشكل لم يكن متوقعاً في الفترة من 2000 إلى منتصف 2004، إن الانخفاض الشديد في سعر الفائدة يعني طبعاً سياسة نقدية توسعية، وهذا التوسع في النقد يؤدي في نهاية المطاف إلى تضخم نقدي وهذا الانخفاض بسبب أزمة " فقاعات شركات الانترنت " ومصدرها سوق الأوراق المالية وبتحديد مؤشر ناسداك " NASDAQ " والتي سبق ذكرها.

إلا أنه لم يدم الانخفاض في معدلات الفائدة ففي سنة 2004 بدأ الارتفاع التدريجي في معدلات الفائدة بعد تجاوز الأزمة.

الجدول رقم 02: معدل الفائدة في الاقتصاديات المتقدمة (نسبة مئوية سنوية) [41]

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدلات الفائدة المركزية									
الولايات المتحدة الأمريكية	5.3	6.4	1.8	1.2	1.0	2.2	4.2	5.2	5.3
منطقة الأورو	3.0	4.8	3.3	2.8	2.0	2.0	2.3	3.5	3.5
اليابان	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5
المملكة المتحدة	5.5	6.0	4.0	4.0	3.8	4.8	4.5	5.0	5.3
كندا	4.8	5.8	2.3	2.8	2.8	2.5	3.3	4.3	4.3
معدلات الفائدة قصيرة الأجل									
الاقتصاديات المتقدمة	3.5	4.5	3.2	2.1	1.6	1.7	2.5	3.5	4.1
الولايات المتحدة الأمريكية	4.8	6.0	3.5	1.6	1.0	1.4	3.2	4.8	5.2
منطقة الأورو	3.0	4.4	4.3	3.3	2.3	2.1	2.2	3.1	3.8
اليابان	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.6
المملكة المتحدة	5.5	6.1	5.0	4.0	3.7	4.6	4.7	4.8	5.6
كندا	4.7	5.5	3.9	2.6	2.9	2.2	2.7	4.0	4.2
معدلات الفائدة طويلة الأجل									
الاقتصاديات المتقدمة	4.7	5.1	4.4	4.2	3.6	3.7	3.5	4.1	4.2
الولايات المتحدة الأمريكية	5.6	6.0	5.0	4.6	4.0	4.3	4.3	4.8	4.7
منطقة الأورو	4.6	5.5	5.0	4.9	3.9	3.8	3.3	4.0	4.1
اليابان	1.7	1.7	1.3	1.3	1.0	1.5	1.4	1.7	1.6
المملكة المتحدة	5.2	5.0	5.0	4.8	4.5	4.8	4.3	4.5	4.9
كندا	5.6	5.9	5.5	5.3	4.8	4.6	4.1	4.2	4.1

## ملاحظة:

- معدلات فائدة قصيرة الأجل المدة ثلاثة أشهر
- معدلات الفائدة طويلة الأجل المدة عشر سنوات



جدول رقم 03 : معدل التضخم في الاقتصاديات المتقدمة والنامية [41]

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
انكماش في الناتج الداخلي الخام									
الاقتصاديات المتقدمة	0.9	1.5	1.9	1.6	1.7	1.9	1.9	1.9	1.4
الولايات المتحدة الأمريكية	1.5	2.2	2.4	1.7	2.1	2.8	0.3	2.9	1.7
منطقة الاورو	0.9	1.5	2.7	2.6	2.1	1.9	1.9	1.7	1.8
اليابان	-1.7	-1.7	-1.2	-1.5	-1.6	-1.1	-1.3	-0.9	-0.3
باقي الدول المتقدمة	1.1	1.9	2.0	1.8	2.0	2.0	1.9	1.7	1.3
معدل التضخم									
الاقتصاديات المتقدمة	1.4	2.7	2.6	2.2	2.1	1.9	2.1	2.2	2.6
الدول النامية	3.9	4.0	4.7	3.3	4.0	4.5	5.7	5.5	5.3
أسعار المستهلكين									
الاقتصاديات المتقدمة	1.4	2.2	2.1	1.5	1.8	2.0	2.3	2.3	2.2
الدول النامية	10.3	7.1	6.7	5.8	5.8	5.6	5.4	5.3	6.4

### 2.2.3.1 التجارة العالمية:

#### التجارة العالمية [43]

التجارة العالمية للسلع عرفت نشاط سريع في 2006 هذا التوسع سببه الارتفاع المتواصل لقيمة التدفقات التجارية البترولية والمنتجات القاعدية خارج البترولية بأسعار مرتفعة، وأيضا حجم التدفقات التجارية لسلع المعمرة بسبب انتعاش الاستثمار العالمي، نمو حجم الصادرات العالمية سجل 10 % سنة 2006 مقابل 7.4 في 2005.

ما يمكن ملاحظته أن نمو الصادرات العالمية تمثل ضعف الإنتاج العالمي وهذا يدل على درجة اندماج الاقتصاد العالمي.

أما بالنسبة أسعار البترول بالدولار الأمريكي عرفت أكبر ارتفاع لها عام 2000 لتتخفض فيما بعد، لترتفع عام 2006 ب (20%) لتعرف انخفاض شديد ومحسوس لسنة 2007.

جدول رقم 04: تطور التجارة العالمية حسب " الحجم والسعر " (بالنسبة المئوية) [ 40 ]

2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنة	البيان
10	7.4	10.6	5.4	3.4	0.2	12.3	5.8	تجارة سلع وخدمات <sup>(1)</sup>	الحجم
8.4	5.6	8.9	3.3	2.3	-0.6	11.8	5.6	حجم التجارة	1-الصادرات
10.6	11.2	14.6	10.8	6.9	2.6	14.7	3.7	الاقتصاديات المتقدمة	دول نامية وصاعدة
7.4	6.1	9.1	4.1	2.6	-0.6	11.7	8.0	2-الواردات :	الاقتصاديات المتقدمة
15.0	12.1	16.4	10.3	6.3	3.2	13.9	0.8	- دول صاعدة ونامية	
15.0	5.3	8.8	3.9	2.3	-1.3	12.5	5.0	الاقتصاديات المتقدمة	الصادرات السلعية
11.1	11.1	14.7	11.7	7.2	2.0	14.7	3.1	- الدول صاعدة ونامية	
4.6	6.6	10.3	10.1	2.2	-0.1	10.5	-1.6	- الدول المصدرة للمحروقات	
13.8	12.7	16.2	12.2	8.9	2.8	16.0	4.4	الدول المصدرة لمنتجات أخرى	
7.8	6.2	9.4	5.0	3.0	-1.6	12.3	8.2	الاقتصاديات المتقدمة	
13.3	12.4	17.6	12.1	6.5	2.9	14.1	-0.2	الدول الصاعدة ونامية	
17.6	19.1	18.0	9.7	7.5	15.2	10.6	-10.5	دول مصدرة للمحروقات	
12.4	11.1	17.5	12.5	6.3	0.9	14.7	1.9	دول مصدرة	

								للمنتجات أخرى	
4.4	3.4	9.3	14.1	2.3	<u>-3.8</u>	-5.9	-2.4	المشتقات النفطية الصناعية	الأسعار العالمية باليورو
20.5	41.3	30.7	15.8	<u>2.5</u>	<u>-13.8</u>	57.0	37.5	البتترول	الأسعار العالمية باليورو
28.4	10.3	18.5	6.9	1.7	<u>-4.9</u>	4.8	-7.2	مواد أولية خارج المحروقات	الأسعار العالمية باليورو
3.6	3.2	-0.6	-4.7	-3.0	<u>-0.8</u>	8.7	2.5	المشتقات النفطية الصناعية	الأسعار العالمية باليورو
19.5	41.0	18.9	-3.3	-2.8	-11.1	81.3	44.4	البتترول	الأسعار العالمية باليورو
27.4	10.0	7.8	-10.8	-3.5	-1.9	20.9	-2.6	مواد أولية خارج المحروقات	الأسعار العالمية باليورو
14717	12787	11283	9303	9774	7614	7875	7088	سلع وخدمات	الصادرات العالمية (مليار دولار)
11920	10275	9017	7418	6349	6070	6345	5626	سلع	الصادرات العالمية (مليار دولار)

- معدل التغير السنوي للصادرات والواردات العالمية عرف الاقتصاد العالمي خلال الفترة 2001-2002 انكماش وهذا ما يمثله العمودين بالخط الغليظ

### 3.2.3.1 تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

عرفت البلدان المتقدمة انخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي الوافدة إليها في عام 2002 لتبلغ 460 مليار دولار بعد أن كانت تبلغ 590 مليار دولار في عام 2001، وكانت الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وهدما المسئولتان عما يقارب 54 % من الانخفاض المسجل في كافة البلدان التي تقلصت التدفقات الواردة إليها عام 2002 إذ أن التدهور كان واسع النطاق إذ شمل 16 بلد [41].

انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاتحاد الأوروبي بنسبة 4 % وهذا بسبب الانتكاس الاقتصادي وكانت الجهة المستفيدة في الاتحاد الأوروبي بنسبة 4 % وهذا بسبب لكسمبورغ وفرنسا وألمانيا، أما البلدان الأوروبية التي ازداد الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إليها فتشمل فلندا، ألمانيا - إيرلندا، لكسمبورغ .

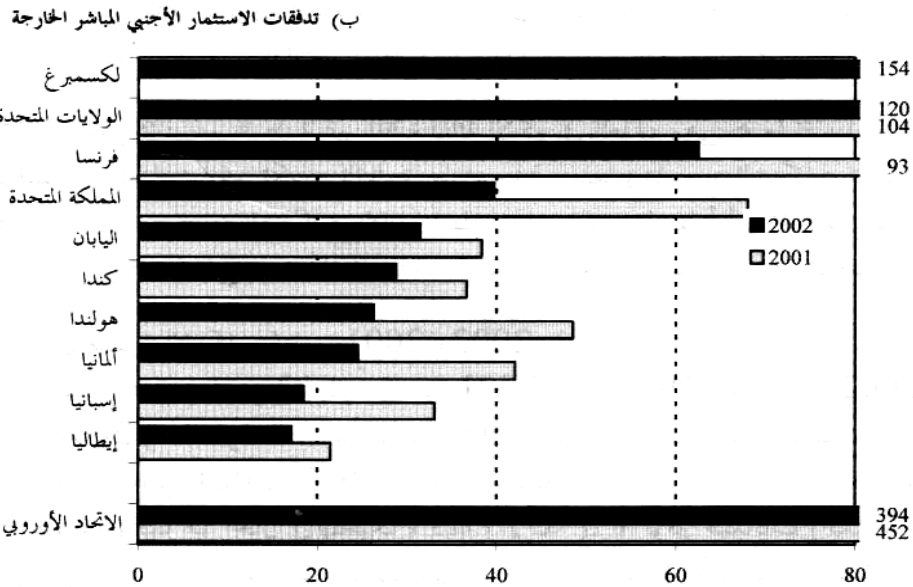
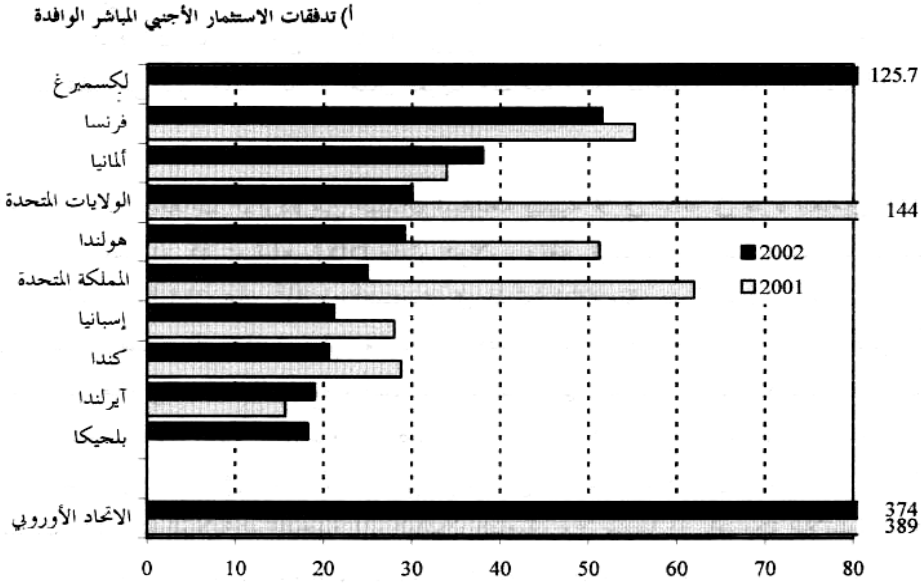
أما اليابان فارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إليها 50 % .  
 أما بالنسبة للتدفقات الواردة من البلدان المتقدمة عرفت انخفاض يقدر ب 9 % خلال 2001 - 2002 لتصل إلى 600 مليار دولار بعد أن كانت تبلغ 661 مليار دولار وتغيرت الجهات المستثمرة الرئيسية في الخارج في البلدان المتقدمة حيث تقدمت اليابان على ألمانيا وأصبحت في المرتبة الخامسة بعد لكسمبورغ وفرنسا والولايات المتحدة والمملكة المتحدة. [40]  
 - وخلال فترة الانكماش لعامي 2001 و2002 إزداد عدد البلدان المتقدمة التي أدخلت تعديلات على نظم الاستثمار الأجنبي المباشر من 12 بلد في عام 2001 ليصل 19 بلد في عام 2002 وقد ادخل 45 تعديلا تنظيميا في عام 2002 وحده، وكانت بالنسبة تتجاوز 95 % من إجمالي تدابير السياسة الوطنية الجديدة التي اعتمدها البلدان المتقدمة خلال عامي 2001 و2002 ومن هذه التدابير  
 - الحوافز الضريبية (كما هو الحال بلجيكا، كندا، أيرلندا).

- توفير الضمانات (بلجيكا، أيرلندا، نيوزيلندا).  
 وواصلت البلدان المتقدمة إقدامها على إبرام اتفاقات ثنائية الأطراف وإقليمية بخطى سريعة حيث بلغ مجموع عدد المعاهدات المبرمة 1169 معاهدة استثمار ثنائية الأطراف. وأظهر تقرير الاستثمار الدولي 2008 الصادر عن الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (انكتا) أن الاستثمار الأجنبي المباشر بلغ ذروته في عام 2007 حين تمت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالميا لعام 2005 بمعدل 30 % لتصل إلى 1833 مليار دولار أمريكي مقارنة بنحو 1411 مليار دولار أمريكي عام 2006 [42].

الشكل رقم 02: تطور الاستثمار الأجنبي للفترة 2001-2002 [43]

البلدان المتقدمة: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، البلدان العشرة الأولى، 2001 و 2002<sup>(أ)</sup>

(مليارات الدولارات)



المصدر: تقرير الاستثمار العالمي، (www.unctad.org/fdistatistics).

(أ) بالتسلسل حسب أهمية تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2002.

(ب) في عام 2001 لم تكن البيانات المتصلة ببلجيكا ولكسمبرغ متوافرة لكل بلد على حدة.

### 4.2.3.1 تذبذبت أسعار المحروقات في السوق الدولي:

هذه الفقرة تبحث في الارتفاعات التدريجية لأسعار النفط وكذا الطلب المتزايد على البترول والتزام دول الأوبك لتلبية الزيادة في الطلب العالمي، وإن كانت تتهم بأنها المسؤولة عن ارتفاع الأسعار، وتبحث هذه الفقرة أيضا أثر ارتفاع النفط على معدل النمو الاقتصادي العالمي وضرورة استفادة الدول العربية النفطية من الزيادة في عائدات البترول في تنويع مصادر الدخل لاقتصادياتها.

في جويلية من عام 1973 ارتفع سعر برميل النفط إلى 9 دولارات ثم إلى 12 دولار عندما استرجع العرب سلاح النفط في حربهم ضد إسرائيل ثم ارتفع ليصل إلى 38 دولار للبرميل مع اندلاع الثورة الإسلامية في إيران، وبعد ذلك تراوح السعر ليكون بين 20 و30 دولار للبرميل وليعرف انخفاض قدر ب13 دولار للبرميل عام 1986 بسبب حرب الأسعار بين الأعضاء المنتخبين في منظمة أوبك، ثم أخذ بالارتفاع إلى 18 دولار للبرميل لينخفض إلى أقل من 10 دولارات عام 1998، في مارس 2000 حددت أوبك النطاق سعري بـ "28-22" وكان متعامل به حتى وصل في نهاية أوت 2004 سعر 33.91 دولار للبرميل مرتفعا 5.81 دولار عن متوسط عام 2003 [44] ص 11.

إلا أن ما نلاحظ عند مقارنة أسعار النفط لسنة 2004 التي وصلت 50 دولار للبرميل نجدها تقترب وأسعار السبعينات 73/74 عندما وصلت إلى 12 دولار للبرميل بعد استبعاد عامل التضخم وانخفاض قيمة الدولار مقابل العملات الرئيسية كالين والأورو وغيرها. سعر البرميل كغيره من السلع يتحدد وفق قانون العرض والطلب ولكن في بعض الأحيان تكون هناك ارتفاع وانخفاض سعر البرميل خارج قانون العرض والطلب كما حدث سنة 2004 إذا أن المشاركون في مؤتمر أبو ظبي الدولي للبترول في 13-10-2004 قد اعترفوا بصعوبة السيطرة على أسعار النفط التي تواصل ارتفاعها ليصل إلى عتبة 55 دولار للبرميل، وأوضحوا أن هناك هامشا بين 10 و15 دولار لسعر البرميل النفط مرتبطا بتقلبات السوق وليس بالعرض والطلب، إذ تلعب المضاربات في أسواق النفط دورا كبيرا في تقلبات أسعار النفط، ويتمثل الأثر الكلي للمضاربة في اتساع تأرجح الأسعار بين الارتفاع والهبوط، وأيضا قد يساهم الخوف من الانقطاع إمدادات البترول بسبب الاضطرابات وعدم الاستقرار الذي يسود في بعض مناطق إنتاج البترول في ارتفاع الأسعار بمقدار يسمى " هامش الخوف

" وهذا الهامش لا يخضع لموازين العرض والطلب, إذ أن هناك مجموعة من المضاربين في السوق النفطية تحاول تحقيق أرباح عالية على حساب القلق وعدم استقرار السوق النفطية .

- أما فيما يخص المشتقات النفطية الصناعية فنلاحظ أن هناك فجوة بينها وبين سعر النفط الخام، وهذا راجع لان المستهلك في الولايات المتحدة وأوروبا يدفع جزءا كبيرا من الضرائب تدخل إلى خزانة الدولة , فقد بلغت إيرادات الدول الصناعية مجتمعة من الضرائب المفروضة على المشتقات النفط عام 2000 حوالي 1000 مليار دولار، مقابل 250 مليار دولار عائدات دول الأوبك مجتمعة وعلى ذلك فان أسعار المستهلك لمادة البنزين في دول الاتحاد الأوروبي يتأثر بالضرائب أكثر بكثير من تأثر بأسعار النفط الخام، ولكن السؤال الذي يطرح لماذا تتهم منظمة الأوبك بأنها السبب في إختلالات الأسعار؟ ولماذا لا يعمل دول الاتحاد الأوروبي على تخفيض الضرائب بدلا من مطالبة أوبك بزيادة إنتاجها من أجل خفض الأسعار [44] ص 21.

إن الهدف من الضغوطات التي تمارسها الدول الصناعية على الأوبك هو مجرد اقتناص مزيد من العائدات البترول من دول الفقيرة إلى الدول الغنية فتنقل النقود من الدول المنتجة للبترول إلى الدول المصنعة.

- وأيضا أوبك ليست مسؤولة عن تقلبات الأسعار، فالمشكلة في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية فهي تعاني من مشكلة محدودية الطاقات التكرير وكذا كما سبق الذكر ارتفاع الضرائب على البنزين إضافة إلى زيادة الطلب على النفط في الولايات المتحدة الأمريكية وغيرها لغرض دعم الاحتياطي الاستراتيجي.

طبيعة العلاقة بين اسعار النفط وسعر صرف الدولار

تعقد صفقات بيع وشراء النفط بالدولار وتستلم اغلب الدول النفطية عائداتها به كما ان شركات النفط العالمية تستثمر في هذا المجال بالدولار وتراكم الدول النفطية فوائدها المالية بعملات يحتل الدولار فيها النصيب الاكبر وفي هذا الاطار وعندما تقوم الولايات المتحدة الامريكية بالتاثير في قيمة عملتها بالنخفاض او الارتفاع باعتماد مجموعة من الوسائل من اهمها اسعار الفائدة او من خلال تصريحات مسؤولي السياسة النقدية الامريكية فان ذلك سينعكس على اسعار السلع والخدمات العالمية المقيمة بالدولار واولها النفط وهوما يفسر طبيعة العلاقة بين التغير في سعر صرف الدولار والتغير في اسعار النفط نظرا الى كون الدولار هو العملة الاولى في العالم من حيث القوة الاقتصادية كما انه لا خلاف على ان النفط هو السلعة الاهم والاكثر تداولاً على المستوى العالمي وتتصف طبيعة العلاقة بين هذين المتغيرين بالعكسية اذ ان انخفاض سعر الدولار يؤدي الى ارتفاع سعر النفط .

لكن قد تحدث استثناءات يتوافق فيها انخفاض الدولار مع انخفاض اسعار النفط كما ان ارتفاع الدولار قد يساهم في رفع اسعار النفط ويحدث هذا عادة عند تضافر مجموعة من العوامل تؤثر في الية العلاقة العكسية بين سعر الصرف الدولار واسعار النفط فمثلا بعد ارتفاع اسعار النفط سنة 1989 الى 29 دولار للبرميل بسبب قيام الثورة الايرانية لتتعدى سقف 36 دولار للبرميل سنة 1980 نتيجة الحرب العراقية الايرانية تراجعت الاسعار بداية من سنة 1981 نتيجة مجموعة من العوامل منها:

- زيادة انتاج النفط في الدول الاخرى خارج الاوبك خاصة في دول بحر الشمال
- تراجع دور منظمة الاوبك كمسير في السوق النفطية مع وفرة في حجم المخزون الاستراتيجي من النفط لدى بلدان وكالة الطاقة الدولية وشركات النفط الاحتكارية
- تراجع الطلب العالمي على النفط بسبب الركود الاقتصادي نتيجو تبني الولايات المتحدة الامركية سياسة نقدية انكماشية لمواجهة التضخم [45]

وكخلاصة لما سبق نقول أن الاقتصاد العالمي قد شهد العديد من الأزمات سواء كانت أزمات سعر صرف أو أزمات بورصة أو أزمة مديونية، والتي تنتشر أثارها إلى باقي الدول في العالم كل حسب درجة ارتباطه بنظام المالي العالمي، بالإضافة إلى وجود مخاطر تهدد إسقرار النظام الاقتصادي العالمي التي نجد من بينها عمليات تبيض الأموال وضعف الرقابة والتصريحات المالية الكاذبة.

لقد تميزت أوضاع الاقتصاد العالمي قبل الأزمة المالية الراهنة بعدم الاستقرار نسبيا خاصة بعد هجومات 11 سبتمبر بحيث أن الولايات المتحدة الأمريكية والتي دخلت في مرحلة التراجع الاقتصادي في بداية شهر مارس 2001 وتبعتها معظم دول العالم.



## الفصل 2

### الأزمة المالية الراهنة والاقتصاد العالمي

تميز المحيط الاقتصادي الدولي خلال السبعة الأشهر الأولى من سنة 2008 بانتشار آثار الأزمة المالية العالمية والتي تجد مصدرها وجذورها في أزمة الرهن العقاري، وقد أضيف إلى استمرار الاضطرابات خطيرة في الأسواق المالية العالمية الدولية، والتي تسببت في حدوث تقلبات مالية عالمية وخسائر جسيمة تكبدتها البنوك الدولية، تحدياً هاماً ثانياً يتمثل في عودة التوترات التضخمية على الصعيد العالمي، لذا سارع المجتمع الدولي إلى وضع إجراءات وتدابير للحد من آثار الأزمة المالية وما خلفته من انعكاسات على كل القطاعات المالية والصناعية والسياحية وحتى الاجتماعية، والإقرار على ضرورة إصلاح النظام المالي العالمي.

ولكن ورغم هذه الإصلاحات إلا أن الأزمات المالية ستبقى في طيات النظام الرأسمالي الربوي ومن الأفضل التفكير في نظام اقتصادي جديد، ولهذا سنرى وسطية المنهج الإسلامي في ظل الأزمة المالية الراهنة.

#### 1.2. أزمة الرهن العقاري

لقد كان لأزمة الرهن العقاري الأثر الكبير على اقتصاديات دول العالم وخاصة بعد أن تفاقم الوضع وتطور الأحداث التي أدت إلى إنفجار أزمة مالية عالمية في سبتمبر 2008 ولكن قبل هذا سننظر وبتفصيل لسبب المباشر لازمة الراهنة وهي أزمة الرهن العقاري.

#### 1.1.2. العوامل الأساسية لأزمة الرهن العقاري

كما تم الذكر سابقاً أن وجود خلل في الموضوعات التي تدرج تحت الاقتصاد الجزئي أو الكلي تطورها يؤدي إلى حدوث أزمات وهذا ما سنوضحه الآن.

## 1.1.1.2. حالة الاقتصاد الكلي

ارتفاع حجم السيولة العالمية:

نقطة البداية التي بدت لنا هي زيادة السيولة على المستوى العالمي "المفارقة أن الأزمة الحالية تتميز أيضا بالنقص الحاد للسيولة والتي سنتطرق إليها فيما بعد".

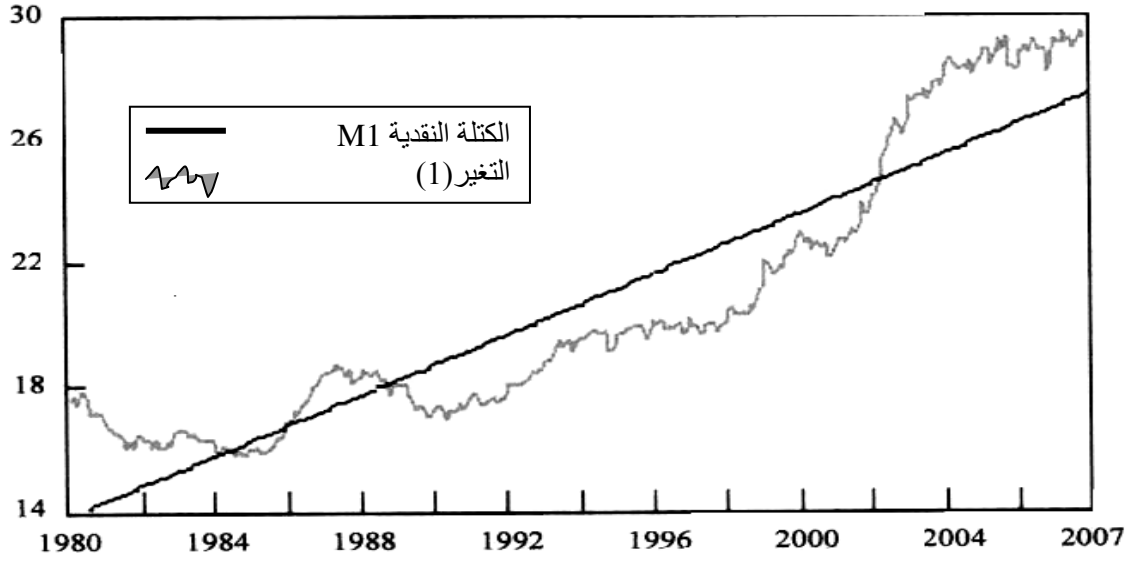
فإذا أخذنا على سبيل المثال: العلاقة بين الكتلة النقدية (Masse Monétaire) والدخل الداخلي الخام (PIB) (الشكل 3-أ) ستة (06) أكبر دول في المنطقة النقدية (الولايات المتحدة الأمريكية، منطقة الأورو، اليابان، الصين، بريطانيا، كندا) نلاحظ أنها انتقلت من 18 إلى 20% في الفترة 1980 إلى 2000، وارتفعت إلى 26% في 2002 وصولاً إلى 30% بين 2006 إلى 2008.

من العوامل التي أدت إلى ارتفاع السيولة عوامل داخلية وعوامل خارجية.

- العوامل الخارجية: يمكن ذكر على الأقل من أجل الفترة 1999-2008 ما يلي:

التصاعد السريع لاحتياطي الصرف للبنوك المركزية للدول الصاعدة (البارزة) (الصين على وجه التحديد) ودول المصدرة للمواد الأولية [06] ص 23، (الشكل 3-ب)، بيد أن ارتفاع الاحتياطات محمية جزئياً وسبب ارتفاع الاحتياطات هو الفائض التجاري الكبير والارتفاع الحاد لمعدل الادخار في هذه الدول التي تشهد معدلات نمو متصاعدة منذ عدة سنوات (هذا الاستدراك قد ساهم في الحد من تخفيض النمو في دول L'OCDE منذ 2000)، في حين بلغت القاعدة النقدية أكثر من 1200 مليار دولار وتعرف القاعدة النقدية بالنقود المركزية التي تشمل النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافاً إليها الاحتياطات [46]

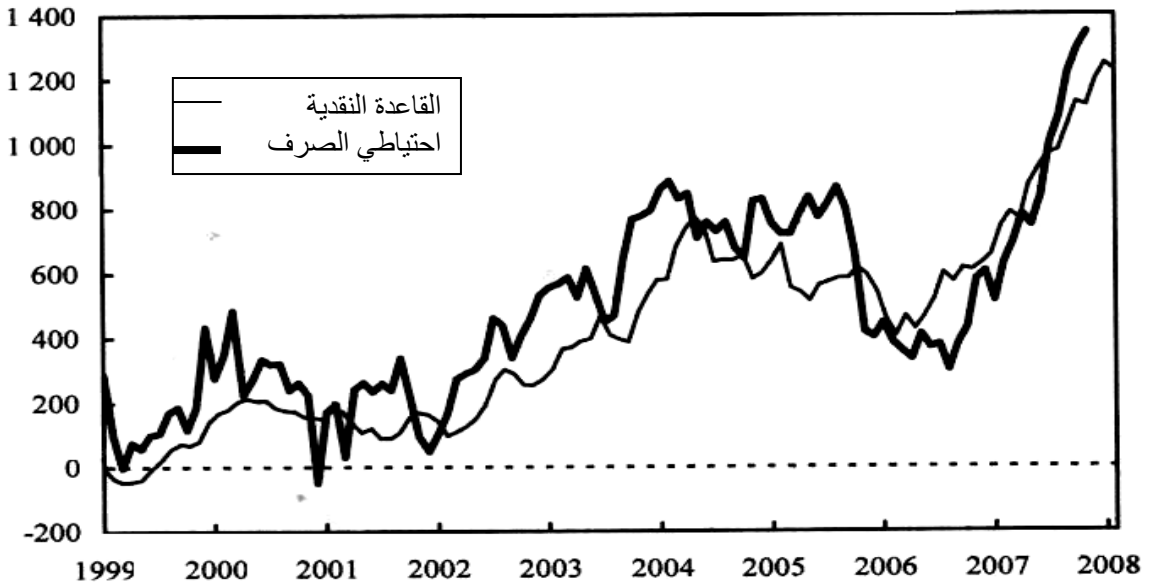
- العوامل الداخلية: من أسباب توسع القرض (نجدها في النمو، انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية، الإستحداثات المالية ومهما كانت الأسباب، هذه السيولة المتدفقة يمكنها أن تؤدي إلى مخاطر تضخمية لكنها تبقى تحت الرقابة بحجة الثقة المكتسبة من طرف البنوك المركزية.



الحساب كان على ستة دول (الولايات المتحدة، المملكة المتحدة، اليابان، كندا، الصين، منطقة الاورو)

(مليار دولار)

السيولة المجمعة في احتياطات الصرف



الدول (الولايات المتحدة، كندا، الاتحاد الأوروبي، اليابان، الصين، الهند، بعض دول آسيا، أمريكا)

الشكل رقم 03: تطور نسبة السيولة إلى الناتج المحلي الخام [47]

- الانخفاض الكامل (الكلي) لمعدلات التضخم:

السيولة العالمية المرتفعة لم تترجم بتضخم على السلع والخدمات على العكس حيث أن التضخم العالمي لم يتوقف عن الإنخفاض حيث أنه سجل إنخفاض من 12% إلى 5% منذ 10 سنوات وكذا الحال بالنسبة لدول L'OCDE عرفت إنخفاض منتظم للتضخم في السنوات الأخيرة وهذا ما لاحظناه في الجدول رقم 03.

- إنخفاض كلي لعلاوة المخاطرة وأسعار الفائدة "طويلة الأجل":

سجل إنخفاض لمؤشر المخاطرة منذ أوت 2007 مقارنة بسنة 2001 حيث ارتفع بشكل حاد ليسجل أعلى مستوى له في سبتمبر 2001.

وانخفاض التضخم مع إنخفاض علاوة المخاطرة قادوا إلى إنخفاض أسعار الفائدة في الآجال الطويلة بالرغم من الضغوطات التي مارستها السلطة النقدية الأمريكية، والسبب في إنخفاض معدل كره المخاطرة هو أن توسع السيولة قاد الأعوان الاقتصاديين للبحث عن أصول أكثر مخاطرة لتوظيفاتهم إذ أن هناك علاقة

طردية بين المخاطرة والعائد فكلما زادت المخاطرة ارتفع العائد والعكس صحيح، وكل هذه العوامل "إنخفاض أسعار الفائدة وعلاوة المخاطرة" أدت إلى التوسع في تقديم القروض .

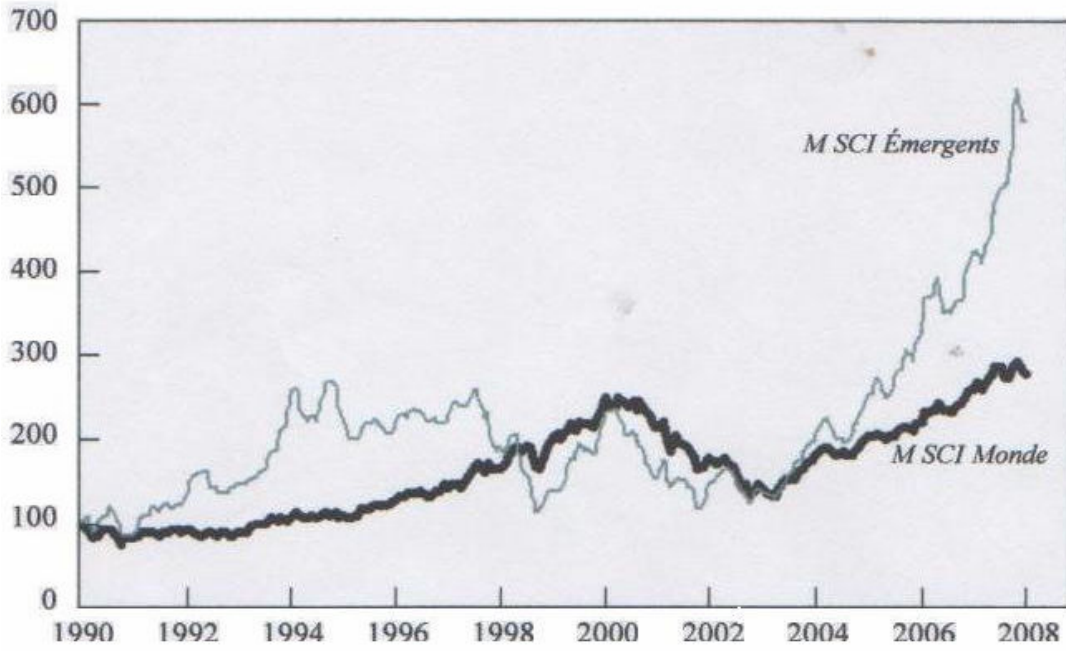
- إرتفاع أسعار الأصول:

إذا كان الارتفاع في السيولة ليس له الأثر أو الانعكاس على أسعار السلع والخدمات له الأثر على أسعار الأصول خاصة وإذا كان العرض مغري، وهذا ما حدث في الدول النامية فنمو الذي عرفته أدى بها إلى عرض فرص استثمارية مربحة، وكذا الدور الذي تقوم به وكالات التقييم والمتمثل في التشخيص وعن قرب المخاطر التي تفرزها المؤسسات، وأيضا سعي المؤسسات لتحقيق فكرة زيادة العائد والمردودية لرأسمالهم، كل هذه العوامل أدت بالبورصات العالمية بتسجيل ارتفاعات وخاصة الدول الصاعدة (شكل 04-أ) وأيضا ارتفاعات في أسعار العقارات (الشكل 04 - ب)، في 2003 تخوف بعض الاقتصاديين 2003 من بروز ظاهرة فقاعات المضاربة [48] ص 299، وهناك العديد من الدراسات أصدرت في 2004 من طرف الاحتياطي الفدرالي لنيويورك (2004) والاحتياطي الفدرالي ل سان فرانسيسكو (2004) بأن ارتفاع أسعار العقارات سببه التطور الديموغرافي، برغم من أن ارتفاع أسعار العقارات التي سجلت في حوصلة السنوات الأخيرة سببه فتح مجال لامتلاك العقارات وكانت جد إيجابية حيث نجد أنه بين (1994-2003) 09 ملايين أمريكي أصبحوا ملاك لعقارات "منازل".

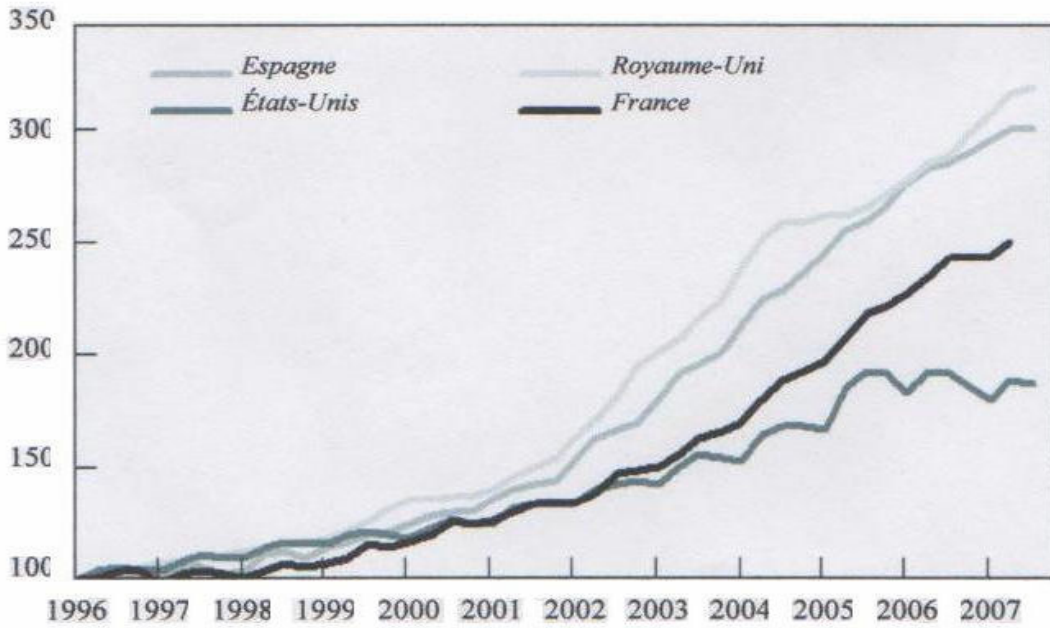
- ارتفاع أسعار الأصول سمح توسع القروض الرهنية بما أن طبيعة الضمانات التي قدمها المقترضين كانت قيمة الأصول العقارية وأيضا يمكن القول بأن ارتفاع أسعار العقارات مارست ضغط على السياسة النقدية.

- ارتفاع أسعار الأصول له تأثير على الاستهلاك وهو ما يسمى "بتأثير الثروة" ففي الولايات المتحدة الأمريكية منزل ب 100 دولار يؤدي إلى ارتفاع إستهلاك العائلات ب 2 دولار في الأجل القصير و9 دولار في الأجل الطويلة، هذا التأثير للثروة له علاقة بأسعار العقارات.

البورصات العالمية والنامية بالدولار



تطور أسعار العقارات



الشكل رقم 04: إرتفاع أسعار الأصول [47]

## 2.1.1.2. حالة الإقتصاد الجزئي

- شروط ومستلزمات الحصول على عوائد (أرباح)

بعد سقوط القيم البورصية في سنة 2000، لجأ الوسطاء الماليين من أجل إرضاء زبائنهم بإيجاد توظيفات أخرى للحصول على عوائد (أرباح) مرتفعة وبما أن أسواق الأسهم تعاني بعض الصعوبات، لجأ المستثمرين إلى سوق السندات، غير أن وبسبب عدم إستقرار الإقتصاد الكلي والمذكور فيما سبق، معدلات الفائدة الحالية أصبحت منخفضة جدا ولمواجهة شروط (متطلبات) الربح وخاصة دخول وسيط مالي منافس جديد (وبالأخص hedge funds)، قامت البنوك بتبني نوع من الإستراتيجية، وهي أنهم في مرة واحدة قاموا برفع حجم النشاط وتسهيل في شروط تقديم القروض وتجديدها:

- تسهيل شروط تقديم القروض:

هذا ما حدث بالنسبة للقروض الرهنية والتي تعرف بالقروض العقارية المتصلة بخطر المقترض وأما بالنسبة لتحديد وضعية الرهن العقاري التي وقع عليها المقترض يجب أن يقدم ضمانات جيدة للوفاء بالدين، إلا أنه بعد إرتفاع أسعار العقارات ومراهنة البنوك الأمريكية على تواصل إرتفاعها، قامت البنوك بزيادة منح القروض لعملائها والتي بلغت نحو 100% من قيمة الوحدة الممولة.

من الأسباب التي توصل إليها كل من الاقتصاديين [49] Laeren, Dell Ariccia « igan ». واستنادا على قاعدة معلومات قاموا بتحضيرها توصلوا إلى أن البحث عن الإيراد من بين العوامل المسؤولة عن أزمة القروض الرهنية هي:

- إرتفاع حجم القروض والتسهيلات لشروط تقديم القرض، وإرتفاع نسبة القروض بالنسبة للعائد:

$$\text{Ration} = \text{Prêt} / \text{Revenu}$$

- إرتفاع حجم القروض بسبب المنافسة الكبيرة والقوية بين المؤسسات المالية: إرتفاع عدد الزبائن (الطالبين للقروض) بسبب تخفيض معدلات الرافض؛

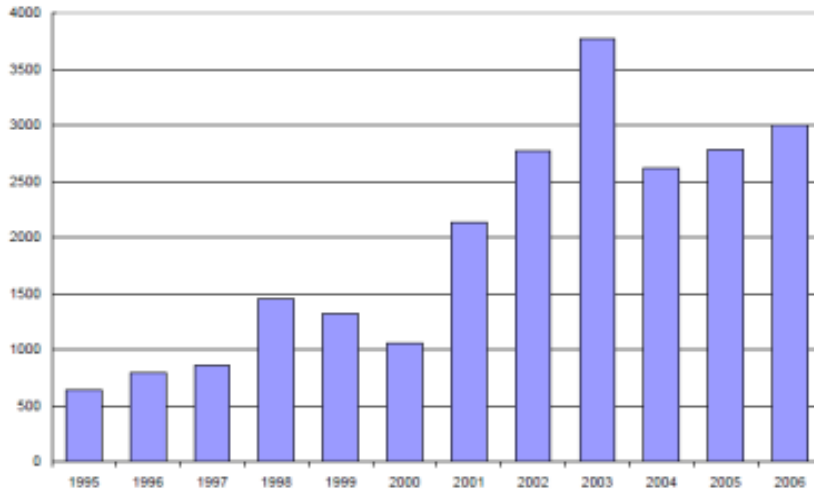
- تسهيل معايير منح القروض المتصلة بالاندفاع نحو التوريق والذي ستنطرق إليه فيما بعد وهذا التسهيل ذو أثر كبير وخاصة وأن القروض بالتوريق أصبحت تحتل أهمية كبرى؛

- إنتشار القروض بشكل قوي خاصة مع إرتفاع أسعار العقارات وهذا بسبب الفكرة التي سيطرت على المؤسسات المالية بأن المقترضين يمكنهم دائما (تسديد ما عليهم) ببيع عقاراتهم؛

- السياسة النقدية التوسعية هي أيضا كان لها دور، وهذا من خلال التسهيلات المقدمة ومعدلات الفائدة المنخفضة في الولايات المتحدة الأمريكية (taux d'intérêt directeurs) كما لاحظناه في

(الجدول رقم 02).

وهذا ما حدث تقريبا في فرنسا إلا أن الإختلاف عن الولايات المتحدة الأمريكية أنها في عام 2000 لم تعرف تغيير جذري في عرض القروض العقارية بالأخص، فعدد القروض العقارية انخفض من 2001 إلى 2004 من 1.86 إلى 1.60 مليون، وبعد ذلك ارتفع ليصبح 2.19 مليون في 2006. إذن المبلغ الإجمالي لعرض القروض ارتفع بشكل حاد جدا من 71 إلى 171 مليون أورو بين 2001 إلى 2007 بسبب إرتفاع أسعار العقارات وهذا صاحبه إرتفاع المدة المتوسطة للقرض، وحصاة القروض بأسعار فائدة متغيرة التي تجاوزت 4% من 2002 إلى 20% بين (2004 و2005) وعرفت إنخفاض 8% في 2006 إلى أن وصلت 2% في 2008.



الشكل رقم 05: الإصدار السنوي لقروض الرهن العقاري الموجه للعائلات الأمريكية (مليار دولار)

[50]

### 3.1.1.2. ممارسات مالية ذات مخاطرة كبيرة

واحد من الأسس الذي تقوم عليه رقابة النظام البنكي تقدير بأن إرتفاع حجم القروض يتبعه إرتفاع إحتياجات رأسمال البنوك، وهذا مفروض عليهم عند عرض القروض (الرافعة المالية). ولكن وبسبب أن بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية ليست تحت رقابة البنوك المركزية الأمريكية لم تأخذ هذا الأساس بعين الاعتبار بل توسعت في عمليات الإقراض باستخدام أداة جديدة وهي التوريق.



عمليات التوريق: « La titrisation ».

التعريف الأول [51]: التوريق يعتبر أداة مالية حديثة بدأ بروزها كظاهرة بشكل خاص في الثمانينات من القرن الماضي الولايات المتحدة الأمريكية حيث سعت الكثير من البنوك الأمريكية إلى توريق ديونها.

التعريف الثاني [52]: تتلخص طريقة التوريق في الخطوات التالية:

- تتبع المؤسسة المالية بعض أصولها المضمونة بسعر مخفض لمنشأة مختصة في شراء هذه الأصول والتي اصطلح على تسميتها (Special Purpose Vehicle (SPV وذلك حتى تخرج هذه الأصول من الذمة المالية للمؤسسة بحيث تبتعد عن مخاطر إفلاس المؤسسة المالية البائعة.
- يتم نقل الأصول بضماناتها والتي هي عبارة عن مديونية على مدينين للمؤسسة المالية مضمونة برهن أو ملكية لدى المؤسسة المالية إلى المنشأة ذات الأغراض الخاصة.
- تصدر المنشأة ذات الأغراض الخاصة وتسمى (المصدر) سندات بقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق للحصول على السيولة عن طريق بيعها على المستثمرين.
- تستخدم المنشأة ذات الأغراض الخاصة السيولة المتحصلة من بيع السندات لسداد قيمة الأصول للمؤسسة المالية.
- تكون الفوائد على هذه السندات متوافقة مع فوائد الديون الأصلية.

التعريف الثالث [53]: التوريق هو عملية مالية تعمل على تحويل القروض البنكية غير سائلة إلى سندات قابلة للتداول في السوق الأوراق المالية، بواسطة وسطاء ماليين بصفة قانونية، والتوريق يسمح للبنوك بنقل مخاطر القرض، فالمسير البنكي أو المالي الذي تخلى عن القروض يمكنه متابعة عملياته بقاعدة رأس مال جيدة، العمليات الأولى للتوريق كانت في الولايات المتحدة الأمريكية في سنوات السبعينات تحت إشراف ثلاث وكالات مختصة وبضمانة الدولة وهم:

- Fédéral National Mortgage Association (fannie Mac).

- Federal Home lean Mortgage corporation (freddie Mac).

- Gouvernement National Mortgage Association (Ginnie Mac).

"إلا أنهم بعد عام من بداية الأزمة وجدوا أنفسهم في قلب أزمة ثقة إلى حد أن الخزينة الأمريكية قدمت إعانة مالية تقدر بـ 25 مليار دولار لمنعهم من الإفلاس" وعملية التوريق لم تعرف نوع واحد فقط والخاص بالرهونات العقارية إنما أنواعا أخرى من القروض عرفت التوريق وسوق خاص بها

[54]ص 206:

- سندات مستندة على الأصول: Titres adossés a des actifs. عبارة عن سندات تمثل محفظة الأصول المالية خارج القروض العقارية (قروض للإستهلاك وبطاقات القروض) وهذه السندات يتم تداولها في سوق (Asset-Backed Securities ABS).

- سندات مستندة على الرهونات Titres adossés à des hypothèques: عبارة عن سندات تمثل محفظة القروض الرهنية مرتبطة بتمويل العقارات، فعندما تكون عقارات إقامية تسمى (Residential Mortgage-Backed Securities RMBS)، وعندما تكون عقارات خاصة بالمؤسسات (مكاتب، مركز تجاري،...) تسمى: (Commercial Mortgage-Backed CMBS Securities).

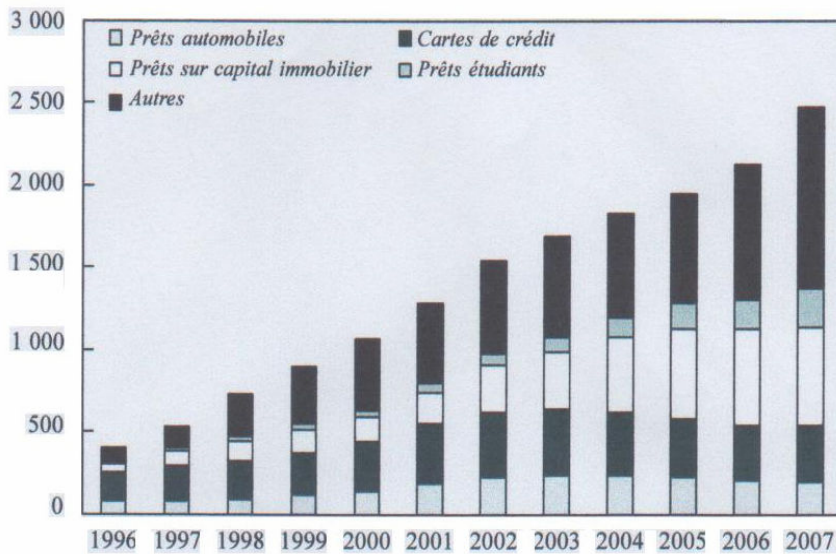
- سندات ضمان بواسطة حقوق: Titres garantis par des créances عبارة عن سندات تمثل محفظة مركبة من حقوق بنكية و/أو أدوات مالية قابلة للتداول (سندات، سندات أخرى للحقوق) و/أو مشتقات القروض والتي نجدها في (Collateralised loan obligations CLO).... إلخ.

- مشتقات القروض: عبارة عن أدوات تسمح بتحويل، وبعقد (par contrat) كل أو جزء من خطر القروض تحمل لشخص ثالث، وهذا المخاطر يمكن أن يكون إفلاس، أو مشاكل الدفع، أو انخفاض في التنقيط يشتريها شخص له القدرة على تغطية هذه المخاطر.

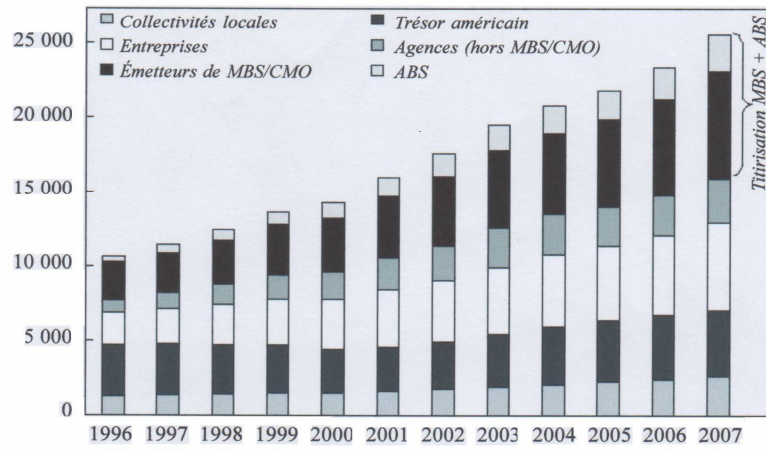
والشكل الموالي يبين سوق التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية

## أسواق ABS

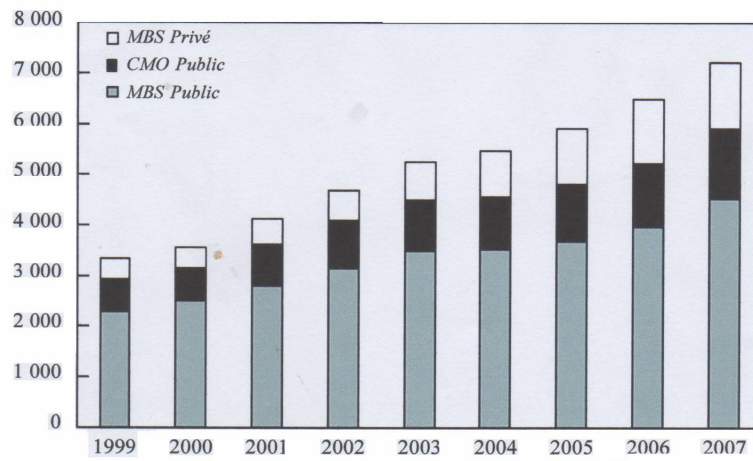
الوحدة: مليار دول



### سوق السندات حسب نوع المشارك



### أسواق MBS



الشكل (06): سوق التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية [55]

من خلال الشكل نلاحظ تطور عمليات التوريق بشكل سريع في الأسواق MBS/CMO و ABS ففي سنة 2007 ارتفع حجم التوريق ليصل إلى 10000 مليار دولار، ونلاحظ أن السوق مقسم حسب نوع المشاركين فنلاحظ أن المؤسسات لها حصة تقدر ب (5800مليار دولار ) وحصة الخزينة تقدر 4500 مليار دولار.

وباختصار يمكن تلخيص أسباب والعوامل التي أدت إلى أزمة القروض الرهنية:

- في الإقتصاد الكلي.

إرتفاع السيولة ← انخفاض معدلات التضخم ← انخفاض علاوة المخاطرة  
 ← انخفاض معدلات الفائدة ← التوسع في الإقراض ← ارتفاع أسعار  
 الأصول ← ارتفاع حجم الاستهلاك

- في الإقتصاد الجزئي.

البحث عن الإيراد من طرف المساهمين ← البحث عن الإيراد في ظل المنافسة  
 تسهيل

شروط الإقراض ← معايير الحيطة ← ارتفاع الإحتياج في رأسمال

كل هذا يمكن إيضاحه في المخطط الموالي (مخطط 07).



## 2.1.2. إنتشار أزمة الرهن العقاري وآثارها

الأزمة المالية التي إنفجرت في بداية 2007 أحدثت جفاف (نقص) في السيولة وخسائر في البنوك، وتقلص في تقديم القروض، وخسائر في الذمة المالية للعائلات وتراجع في الاقتصاد.

### 1.2.1.2. نقص في السيولة وخسائر لدى البنوك والنظام المالي

- نقص في السيولة [57] :

هذه كانت نتيجة غير متوقعة، ففي بداية الأزمة المالية كانت السيولة موزعة بين عدة أسواق (سوق ما بين البنوك، سوق ABS... إلخ)، وسيولة الاقتصاد الكلي تواصل نموها بسرعة (هذا ما رأيناه في المطلب الأول).

ولكن إبتداء من جوان 2007 الوضع تغير وحسب ما صرحه Ben-bermontre رئيس البنك المركزي الفدرالي في 5 جوان "انقلاب وضع في سوق العقارات كان مفاجئا لذا يجب تثبيت الطلب على العقارات ومن المحتمل أن الصعوبات التي يواجهها سوق العقارات يمكن أن تنتشر في باقي الإقتصاد أو في النظام المالي".

وفعلا انخفضت أسعار العقارات وارتفعت معدلات الفائدة على القروض فعجز الكثير من العائلات على تسديد أقساط الدين.

- أما بالنسبة للبنوك في الولايات المتحدة الأمريكية فقد أصيبوا مباشرة بسبب قطاع العقارات وأيضا بطريقة غير مباشرة بسبب التوسع في المنتجات المالية في إطار تنويع توظيفاتهم والبحث عن العائد المرتفع، (وهذا ما حدث لبنك IKB الألماني أيضا).

- بالنسبة لسوق ABS بكل أنواعه بعدما عرف ارتفاع في قيمه انخفضت أسعاره بشكل حاد.

- الخطر في الأجل القصير المتعلق بتمويل الإقتصاد تضاعف إلى خطر الكمية (البنوك حدث من القروض بما أنها تعاني من مصاعب في التمويل أو التوريق)، والخطر متعلق بالسعر (معدلات الفائدة على القروض ارتفعت بسبب تكلفة تمويل البنوك)

- خسائر في البنوك والنظام المالي

الأزمة المالية أثرت على النتيجة المالية للبنوك:

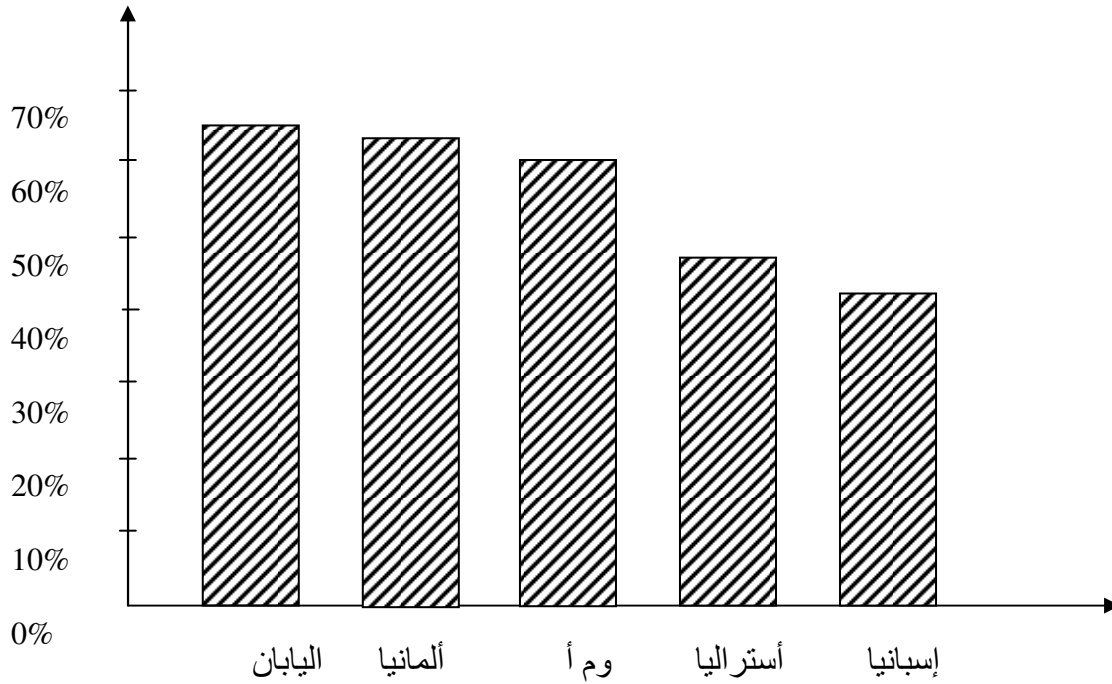
- ارتفاع معدلات التخلف عن الدفع للمقرضين في الولايات المتحدة الأمريكية، وأقل درجة في المملكة المتحدة وإسبانيا.

- في جويلية 2007 « Ben bernank » مدير البنك المركزي الأمريكي Fed قدر خسائر في السوق الأمريكي للقروض الرهنية ما بين 50 إلى 100 مليار دولار بإجمالي 150 مليار دولار، وفي

نهاية 2007 تقديرات البنوك كانت أكثر تشاؤم بين 250 إلى 350 مليار دولار (توقعات بنك « Lehman-brothers » (في حالة إنخفاض أسعار العقارات من 15 إلى 30%).

- بين 300 إلى 400 مليار دولار حسب توقعات Deutsche Bank.
- بين 250 إلى 500 مليار دولار حسب توقعات « Goldman Sachs ou la Royal Bank of Scotland ».

وحسب توقعات صندوق النقد الدولي FMI في افريل 2008 بأن الأزمة المالية تكلف 565 مليار دولار بالنسبة للبنوك و1000 مليار دولار للقطاع المالي والجدول التالي يبين تدني قيمة الأصول والنتيجة الصافية في أهم بنوك دول العالم ولكن قبل الجدول هناك شكل يبين نصيب القروض العقارية في أصول البنوك لبعض الدول.



الشكل رقم 08: نصيب القروض العقارية في أصول البنوك [55]

جدول رقم 05: الخسائر والنتيجة المالية لأكبر بنوك العالمية لسنة 2007 والفصل الأول لسنة 2008. [55]

النتيجة المالية		الخسائر المادية		تاريخ الإصدار	البنك	البلد
S12008	2007	S1 2008	2007			
4.6	14.95	11.8	8.7	21/07/08	Bouter of Améric	الولايات المتحدة الأمريكية
(7.6)	3.6	22.4	26.3	18/07/08	Citi groupe	الولايات المتحدة الأمريكية
3.6	11.6	-	1.5	17/06/08	Godman sachs	الولايات المتحدة الأمريكية
(2.3)	4.2	5.8	1.5	16/07/08	Lehman Brothers	الولايات المتحدة الأمريكية
((6.9	((7.8	19.1	24.2	17/06/08	Menill lynch	Md \$
2.6	2.6	-	10.6	18/07/08	Morgan stanley	
((9.2	6.3	14.5	2.3	22/07/08	wachovia	
4.4	15.4	6.2	6.9	17/07/08	JP Morgan	
3.5	7.8	5.2	1.9	08/08/06	BNP Paris bas	فرنسا
1.0	4.0	5.4	5.1	08/08/28	Crédit Agricole SA	Md €
(0.9)	1.1	2.1	1.2	08/08/27	Natixis	
1.7	0.9	0.9	8.6	08/08/05	Société générale	
1.1	1.9	1.9	1.4	08/08/06	Commune	ألمانيا
0.5	6.5	6.7	2.2	08/07/31	Deutsche Bank	Md €
0.8	2.5	5.9	0.6	08/08/29	Dexia	بلجيكا
1.6	4.0	6.3	6.2	08/08/04	Fortis	Md €
3.5	9.2	9.4	5.0	08/08/13	ING	Pays-Bas Md €
1.7	4.4	6.2	1.6	08/08/07	Barcalays(Md £)	المملكة المتحدة
7.7	19.5	19.3	16.5	08/08/04	HSBL(Md\$)	الولايات المتحدة الأمريكية
(08)	7.3	6.6	3.8	08/08/08	RBS(Md £)	
(0.9)	7.8	3.5	3.5	08/08/24	Crédit Suisse	سويسرا
(11.9)	(4.4)	23.1	23.1	08/08/12	UBS	Md CHF
5.6	150.1	223.6	182.6		TOTAL	المجموع Md \$



## 2.2.1.2. إنعكاساتها على ثروة العائلات [58]ص77

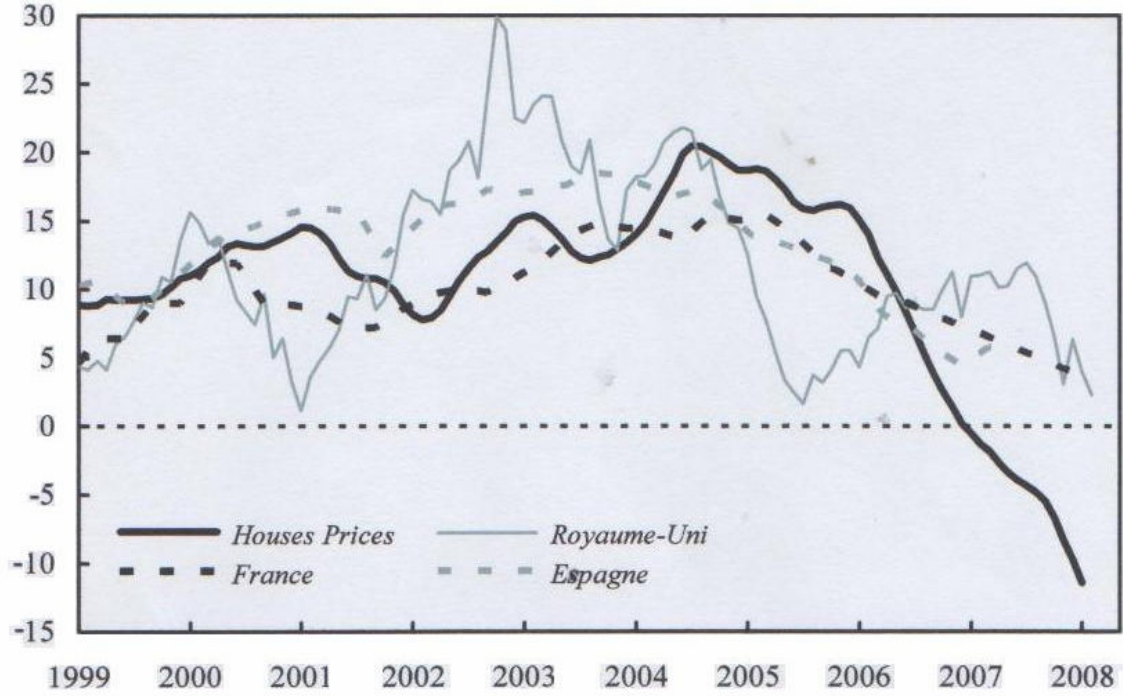
الأزمة أصابت أيضا الطلب على القروض والقدرة على الدفع للمقترضين وتجاوزت إلى خسائر في الذمة المالية للعائلات (حقوق).

عرف الطلب على العقارات إنهيار في كل دول (إلا ألمانيا واليابان) خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، وأدى إرتفاع عرض العقارات إلى تراجع وإنخفاض أسعار العقارات الخاصة بالإقامة (والشكل 09) بين خسائر التي لحقت بالعائلات في بعض دول العالم، وحسب تقديرات بنك غولدمان ساش Goldman Sachs في 29 أوت 2007 أن إنخفاض أسعار العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية وصل ما بين 15 إلى 30%، وفي فرنسا في جوان 2008 أقر الخبراء بإنخفاض في أسعار العقارات يصل ما بين 3 إلى 5% وسيبقى هذا الإنخفاض إلى غاية 2009.

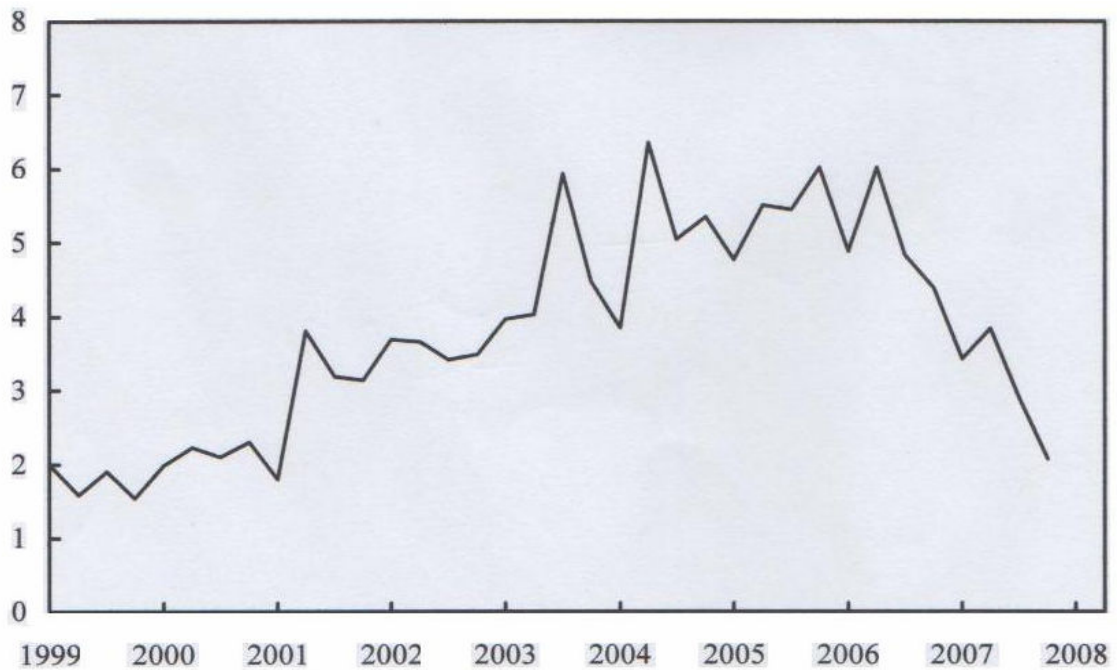
كان للإنخفاض أسعار العقارات أثر واضح في الدول التي وضعت علاقة بين ملكية العقار والقدرة على الاستدانة بمعنى: في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة

تسمح في هذه الدول للعائلات بالاستدانة (طلب قرض من جديد) عندما ترتفع قيمة منازلهم مقارنة لمستوى ديونهم الرهنية، وبالتالي إنخفاض أسعار العقارات تؤثر سلبا على العائلات إذ لا يمكنها سحب قرض جديد وهذا بدوره يؤدي إلى إرتفاع معدلات التخلف عن السداد والشكل الموالي يبين ما تقدم ذكره.

أسعار العقارات السكنية معدل النمو بـ%



ارتفاع معدلات التخلف عن الدفع



الشكل رقم 09: خسائر لحقت بثروة العائلات [59]

### 3.2.1.2. إنعكاسات قصيرة الأجل على النمو

الأزمة التي إنفجرت في صيف 2007 كان لها إنعكاسات سلبية على الاستهلاك والعمل وهذا يمكن ملاحظته في (الشكل 10- أ) الخاص بالولايات المتحدة الأمريكية، و(الشكل 10- ب) الخاص بإسبانيا وهذه الآثار ستصل إلى باقي دول العالم من خلال تراجع المحسوس للنمو (الشكل 10- ج/د)

- ففي أكتوبر 2007 Martin feldstein رئيس المكتب الوطني للنمو الإقتصادي NBER (National Bureau Of Economic Research) قدر إنخفاض أسعار العقارات ب 20% هذا يؤدي إلى خسائر بالنسبة للعائلات الأمريكية تقدر ب 4000 مليار دولار وإنخفاض في الإستهلاك بحوالي 200 مليار وبطريقة أخرى 1.5 نقطة من PIB [60].

- وحسب FMI في افريل 2008، النمو الإقتصادي في أمريكا سيصل إلى 0.5 % في 2008 ثم 0.6% في 2009.

وفي حين انه أكتوبر 2007 قدرت من جهتها بأن إنخفاض النمو الأمريكي بنقطة واحدة من PIB سيفرض على المنطقة الأورو (Zone euro) مباشرة بإرتفاع ب 01 من PIB (بسبب إنخفاض الصادرات إلى "و م أ") وبطريقة غير مباشرة بإرتفاع 0.3 نقطة من PIB (بسبب تباطؤ الإقتصاد العالمي).

- وفي أفريل 2008 قدر معدل النمو في فرنسا وألمانيا ب 1.4%. ونسجل أيضا أن الارتفاع القوي في أسعار المواد الأولية سيؤدي بطبيعة الحال إلى ضغوط تضخمية.

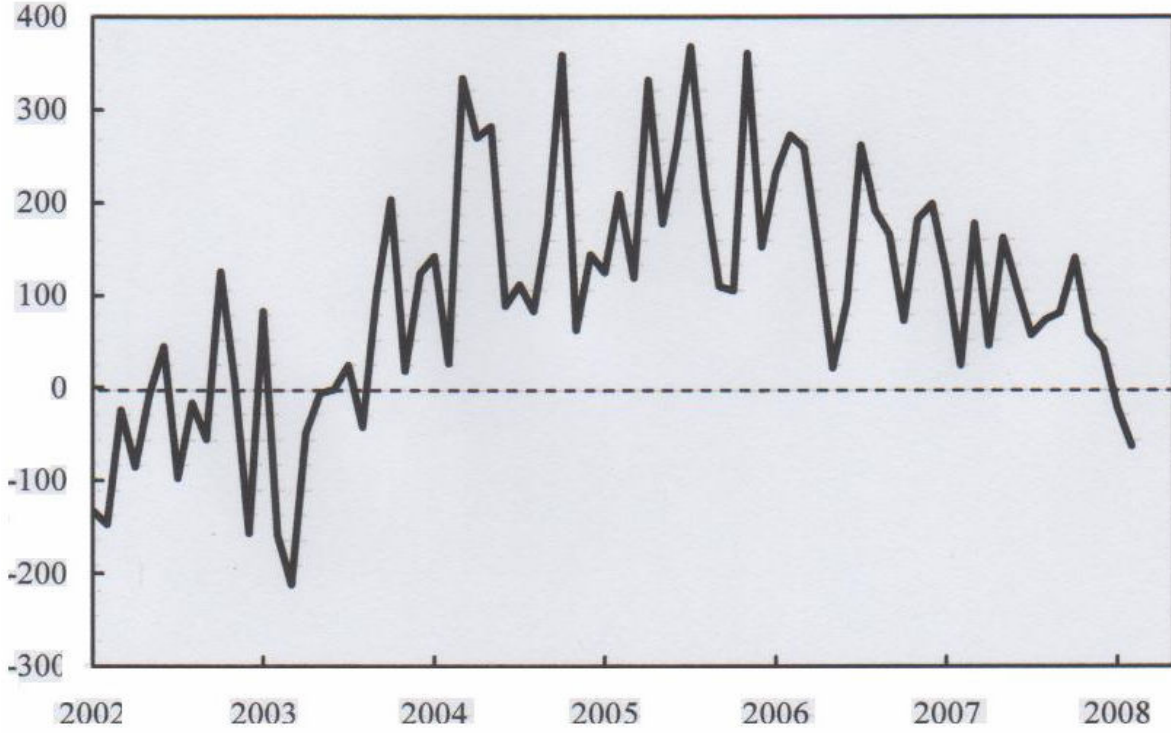
الأزمة دفعت الإدارة الأمريكية والاحتياطي الفدرالي بانتهاج سياسات توسيعية:

- ضخ سيولة في السوق المحلي

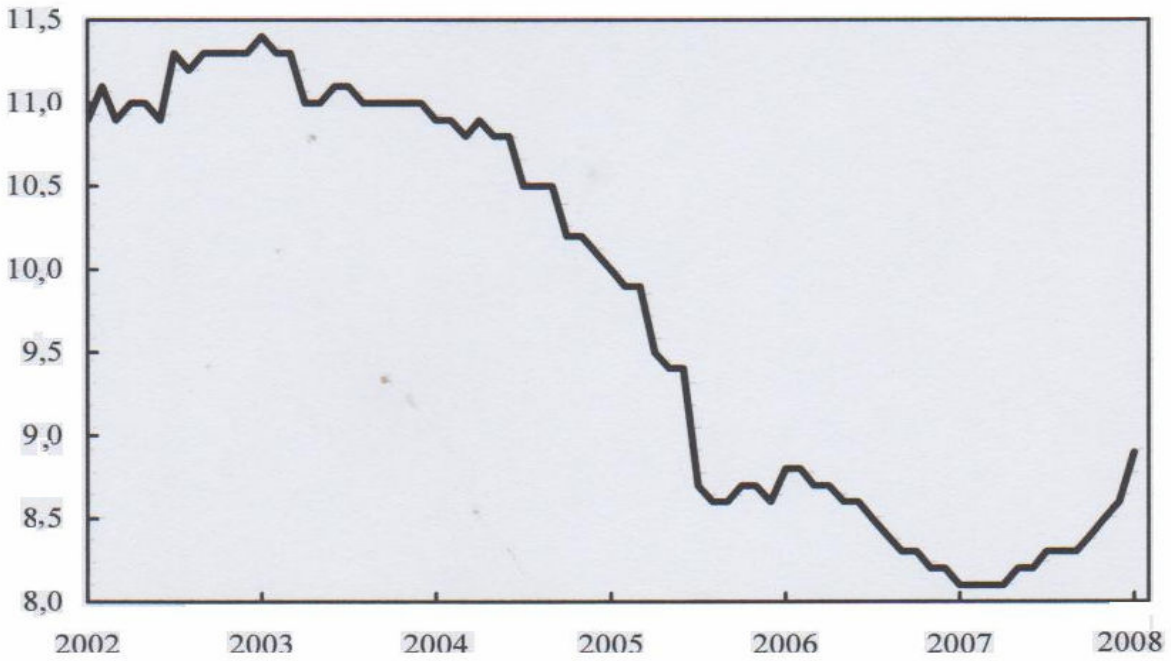
- خفض أسعار الفائدة.

هذه السياستين تجنب تخفيض العجز الخارجي للولايات المتحدة الأمريكية برغم من إنخفاض الطلب الداخلي وضعف عملة الدولار مع إنخفاض معدلات الفائدة، وأيضا فرضت على البنوك المركزية بتجميع أكثر للإحتياجات من أجل الحصول والتوصل إلى استقرار الدولار.

الولايات المتحدة الأمريكية: التغير السنوي للعمل (ألاف الأشخاص)

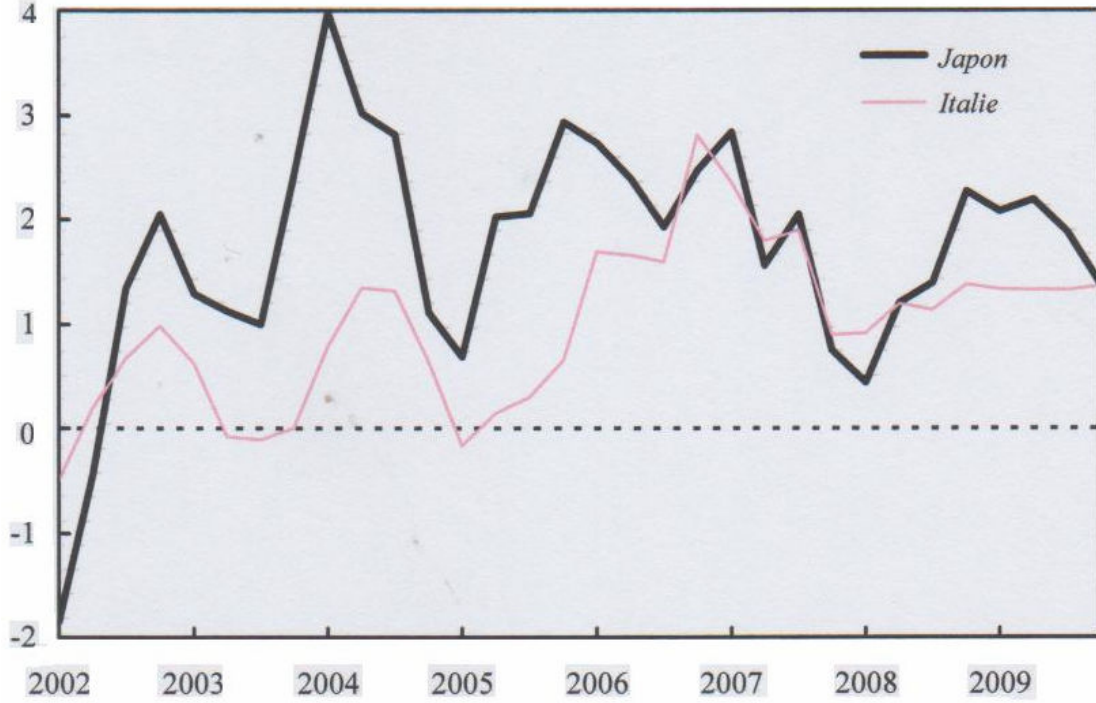


اسبانيا : معدل البطالة النسبة ب%

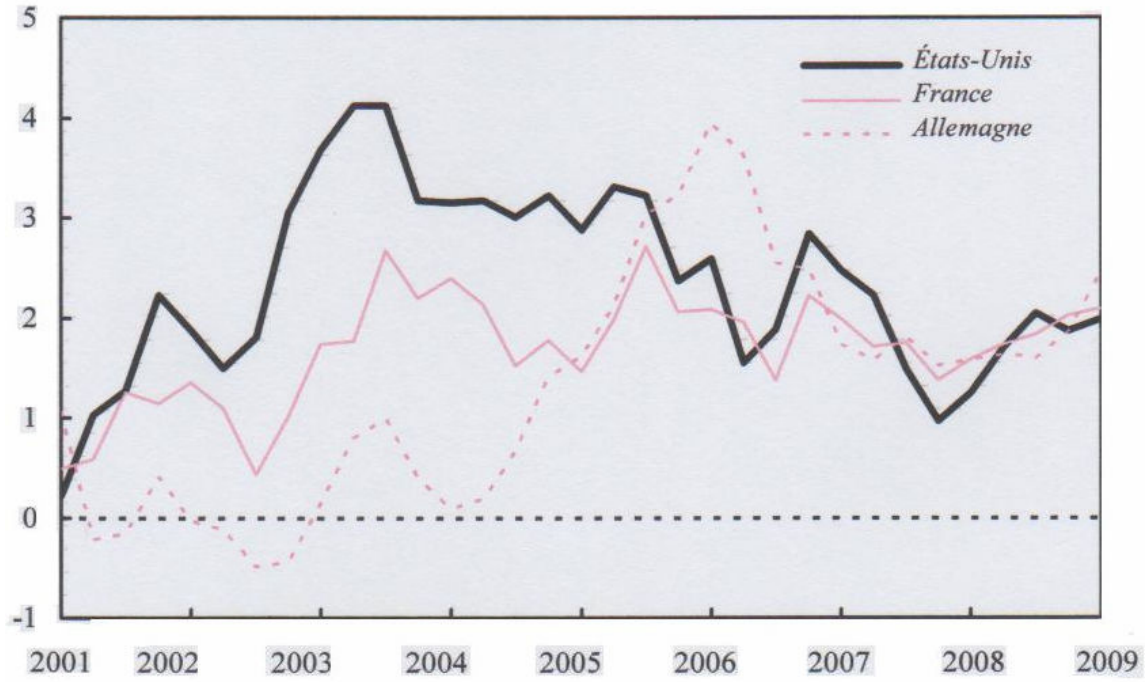


النسبة بـ%

اليابان وإيطاليا : نمو الناتج الداخلي الخام بالحجم



الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا وألمانيا: نمو الناتج الداخلي الخام بالحجم (النسبة بـ%)



الشكل رقم 10: التراجع الاقتصادي في الأجل القصيرة [59]

## 2.2. تطور الأزمة المالية العالمية

الأزمة المالية الراهنة بدأت بسبب أزمة الرهن العقاري لصيف 2007 إلا أنها ازدادت سوءاً وخطورة في 2008 بداية من 2008/09/14 عندما أعلنت العديد من المؤسسات المالية الأمريكية الوقف عن الدفع، ويجب إعانتها ومساعدتها من طرف « fed » (مثل مؤسسة التأمين AIG) والتي تم إنقاذها من طرف مساهمين لهم وضعية مالية جيدة، وأيضاً إفلاس lehman brothers، هذه الأحداث انتشرت أثرها بسرعة في باقي دول العالم وبالأخص في أوروبا، والكثير من المؤسسات المالية عرفت وضعية مالية حرجة وأنقذت بتدخل الدولة أو البنوك المركزية الأوروبية وبنوك مركزية لدول ليست عضوة في منطقة الأورو.

### 1.2.2. خريف 2008 الوجه الحاد للأزمة المالية الراهنة

توالى الانهيارات وأعلنت العديد من المؤسسات المالية في معظم دول العالم إفلاسها والمطلب التالي سيبيين حجم الخسائر المالية التي سجلتها تلك المؤسسات.

#### 1.1.2.2. سبتمبر 2008

- 7 سبتمبر فاني ماك وفريد ماك Fanny mac و freddie mac وضعوا تحت الرقابة (بلغت قيمة التامين حوالي 5300 مليار دولار من القروض بمعدل 40% الخاصة بالقروض العقارية الأمريكية)، وقد صنّفوا ضمن المؤسسات التي لا يمكن تركها تفلس، لذا فقد عمدت الخزينة الأمريكية بضخ 200 مليار دولار من أجل إنقاذها [61].

- 12 سبتمبر 2008: في ألمانيا دوتش بنك Deutsche Post bank فرع من D-Poste اشتراها deutsche bank ب 9.3 مليار اورو

- 15 سبتمبر 2008 ليمن برودرز Lehman Brothers أعلن إفلاسه ويعتبر أكبر بنك استثماري بعد أن أبدا بنك امريكا Bank of america و barclay إهتمامها بشراءه إلا أنه تم رفض الشراء من طرف السلطات الفدرالية بسبب تقديم ملف به نقص في الضمانات، لكن قام بنك أمريكا بشراء مؤسسة Menil lynch ب 50 مليار دولار، وهذا من أجل الحفاظ على السيولة بعد أن فقدت 57 مليار دولار منذ صيف 2007، إن إفلاس Lehman brothers "هز النظام المالي الأمريكي والعالمى" [62]

هذا الإفلاس يعتبر الأهم في كل تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية" وقد أخذت موجة زعر تنتشر في البورصات العالمية أين أسهم القطاع البنكي إنخفضت إلى أكثر من 7% فمثلاً :

-في لندن: La Barclay خسر 8.20%، وفي فرنسا سوسيتي جنرال Société générale خسرت 7.63%.

- 16 سبتمبر 2008: AIG أنقذت من طرف الحكومة الأمريكية من خلال منحها 85 مليار دولار مقابل 80% من أسهمها.

إبتداء من 16 سبتمبر بركلي barclay البريطانية، ونميرا Nomura اليابانية اشتروا أصول lehman brothers والذي صرح بإفلاسه في 13-14 سبتمبر.

- Morgan Stanley مورغان ستانلاي في نهاية سبتمبر تنازل عن جزء من رأسماله (21% من الأسهم ب 9 مليار دولار) لأكبر بنك ياباني (Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG).

- 19 سبتمبر 2008: البنك البريطاني Halifax-bank of scotland تم التنازل عنه ب 12.2 مليار دولار ل Lloyds TBS.

- 25 سبتمبر 2008 Washington-Mutual أحد أهم صناديق الإدخار الأمريكية تم بيعه

ل JP-Morgan Chase ب 1.9 مليار دولار لتصبح أول بنك أمريكي من حيث أصوله.

- 28 سبتمبر 2008: بنك Benelux fortis أمم ثلاث مؤسسات ل Bénélux ب 11.2 مليار أورو مقابل 49% من رأسمال.

- البنك البريطاني Fradford et Bingly المختص في القروض العقارية أمم شبكته البنكية وإستحوذ عليه فيما بعد البنك الإسباني banco-Santander ب 773 مليون أورو.

- البنك الألماني Hypo real estate المختص في تمويل العقاري أنقذ بخطة مستعجلة ب 35 مليار أورو.

- 30 سبتمبر 2008: البنك الدولي لتمويل الجماعات المحلية la Franco-belge dexia أنقذ ب 6.4 مليار أورو من طرف الحكومات البلجيكية والفرنسية وإكسمبورغ وأيضا من طرف مساهمين.

### 2.1.2.2. أكتوبر 2008. [63]

- في 3 أكتوبر 2008 Wachoria أنقذ ب 15 مليار دولار من طرف Wells-fargo.

- في 5 أكتوبر 2008: بيانبي باريباس BNP PariBas أخذ إدارة Fortis في بلجيكا والإكسمبورغ وهذا بعد دفع 14.7 مليار أورو.

- في 6 أكتوبر 2008: الحكومة الألمانية قدمت للقطاع البنكي والتأمينات خط قرض ب 15 مليار أورو

- في 8 أكتوبر 2008: سبعة بنوك بريطانية (HSBC, Barclay, Standard chartered, Nationwide, abby, santander, Lloyds TBS, HBOS, ) كلهم أمموا.



- في 9 أكتوبر 2008: مؤسسة التأمينات اليابانية Yamato life أعلنت إفلاسها.

### 3.1.2.2. نوفمبر 2008.

- في 3 نوفمبر Le figaro أعلن بأن مساهميه خسروا 20000 مليون دولار بين نهاية(2007 و29 أكتوبر 2008) هذه الخسارة تعادل نصف الثروة المنتجة في عام أوتعادل 10 مرات الإنتاج الداخلي الخام لفرنسا)، وخسر العالم خلال 26-27 أكتوبر ما يقارب 25000 مليار دولار.  
- في 23 نوفمبر: الحكومة الأمريكية ولإنقاذ Citigroup بعدما إنخفضت أسهمها بما يزيد عن 60% خلال نوفمبر 2008 قامت بضخ 20 مليار دولار في رأسمال البنك وضمن أصول تبلغ قيمتها 306 مليار دولار، فضلا عن 25 مليار دولار ضختها بالبنك وتحصل في المقابل على أسهم ممتازة وأدى هذا إلى ارتفاع قيمة سهم البنك في البورصات العالمية.

### 2.2.2. التدخل الحكومي والخطة المقدمة لإنقاذ النظام المالي العالمي

#### 1.2.2.2. محتوى خطة الإنقاذ

لقد تدخلت الحكومات والبنوك المركزية لتخفيف من حدة تأثير الأزمة العالمية من خلال عدة إجراءات منها:

لقد ضخت الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي واليابان وروسيا والصين خلال أسبوع واحد ما يفوق 330 مليار دولار في الأسواق عبر المصارف والمؤسسات المتخصصة في محاولة لتهدئة النفوس وتقليص الذعر والقلق الذي بدأ ينتشر إلى عموم المستثمرين [64].

-قامت البنوك المركزية بتخفيض معدلات الفائدة، ففي أكتوبر 2008 قام البنك الفدرالي الأمريكي Fed بمضاعفة مستوى السيولة في متناول البنوك وصلت إلى 9000 مليار دولار، إلا أن هذا التصرف يمكن أن يحد من التأثير القوي للبنوك المركزية، فقد صرح kenneth rogoff في مقالة أصدرها في جريدة الأمريكية Les Echos بقلقه من المخاطر المتأتبة من البنوك المركزية ومن جهة أخرى قدر بأنه حان وقت الإقرار بأن الصناعة المالية ليست فقط ضحية المضاربة ولكن التغير المفاجئ في رأسمال [65]، وقد قامت البنوك المركزية بالاجتماع للتفكير في إقامة هندسية مالية عالمية جديدة، ففي 23-24 أوت 2008 في اجتماع عرض Jackson Hole على رئيس البنك المركزي الأمريكي (Ben Bernanke fed) "التطوير في التسيير والإشراف ومراقبة البنوك" ومن جهة أخرى في أكتوبر 2008 بدأ في دراسة مع عدد قليل من البنوك بإيجاد (استحداث) غرفة مقاصة في سوق credit defaults swaps.



- من جهة أخرى ومن أجل إيقاف والحد من الأزمة النظامية (Crise-systémique) الولايات المتحدة الأمريكية طبقت خطة « Paulson » والذي يعمل كأمين لدى الخزينة الأمريكية وذلك في 18 سبتمبر 2008، بأن على الحكومة الأمريكية شراء المؤسسات المالية وكذا إدارة الأصول الهالكة المرتبطة بالرهن العقاري ب 700 مليار دولار أمريكي موازاة مع إرتفاع الدين الصافي للولايات المتحدة الأمريكية من 10600 إلى 11300 مليار دولار.

- ونفس الشيء بالنسبة لأوروبا، فالإفلاسات البنكية (hyp real, Fortis, Dexia) عجلت الدول الأوروبية في أكتوبر 2008 بتطبيق خطة لإنقاذ النظام المالي الأوروبي التي وضعتها الحكومة البريطانية Gordon Brown بمساهمة دول أخرى تحديدا بين 11-12 أكتوبر والخطة تتضمن ما يلي [66] :

- فرنسا: عملية البنوك المضمونة من طرف الدولة كلفت 320 مليار أورو، ومساعدة لتمويل رأسمال البنوك ب 40 مليار أورو.

- ألمانيا: عملية البنوك المضمونة من طرف الدولة قدرت ب 400 مليار أورو، ومساعدة لتمويل رأسمال البنوك قدرت ب 80 مليار أورو.

- بريطانيا العظمى: خصصت لعملية ضمان البنوك من طرف الدولة مبلغ 320 مليار أورو وعملية مساعدة تمويل رأسمال البنوك ب 64 مليار أورو.

- سويسرا: إعادة رسمة UBS من طرف الدولة قدرت ب 3.9 مليار أورو، وشراء الأصول البنكية ب 40 مليار أورو.

- بالنسبة للهند: مساعدة للسوق المالي قدرت ب 9 مليار أورو.

- بالنسبة للصين: خفض معدلات الفائدة.

- سنغفورة: مبلغ 75 مليار أورو من أجل ضمان كل الودائع البنكية.

- العربية السعودية: مبلغ 30 مليار أورو لمساعدة كل البنوك وخفض معدلات الفائدة من طرف البنك المركزي. ومن جهة أخرى بدورها الولايات المتحدة الأمريكية قدمت مبلغ 185 مليار أورو لإعادة

رسمة البنوك التالية: ل bank of america, jpMorgan, Chaxwelles fargo, (Citigroup). وأيضا قامت برفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

- منح إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها نحو 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات.

- تساهم الدولة الأمريكية في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من خطة Paulson، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق، حقيقة تعتبر هذه الأزمة الأعنف في تاريخ الولايات

المتحدة الأمريكية إذ خلال 24 ساعة اختفى مصرفان من أكبر أربعة مصارف استثمارية في الولايات المتحدة هذا الانهيار المدوي في بورصة نيويورك، التي تكبدت خسائر في اليوم الأول (9/15) تفوق 600 مليار دولار، وربما هناك من يقدر أنها بلغت الترليون (ألف مليار دولار) [67] وقد كان لخطة Paulson آراء مؤيدة وأخرى معارضة:

### 2.2.2.2. آراء مؤيدة ومعارضة

الآراء المعارضة:

- يرى الكثير من الأمريكيين أنه يتعين على بورصة وال ستريت أو السوق المالي الأمريكي أن يقوم بحل مشكلاته بنفسه بدون تدخل الدولة التي تناقض قاعدة النظام الرأسمالي.
- يبدي الكثير من الأمريكيين نوابا ومواطنين خشيتهم من الثمن الذي سيتحمله دافعوا الضرائب الأمريكيون.
- يرى الكثير من الأمريكيين بأنه لا توجد ضمانات كافية لإنجاح الخطة ويعتبروها تبديدا للأموال العامة.
- تفيد الخطة البنوك على المدى القصير في التخلص من أعباء الديون المعدومة والاستثمارات العاطلة، ولكن مع وجود شكوك في إمكانية أن تعود أسعار هذه الأصول إلى الارتفاع في المستقبل.
- بعض الأعضاء في الكونغرس تحفظوا على قيمة الخطة البالغة 700 مليار دولار، الخطة ستمنح الإدارة الأمريكية هامشا كبيرا في تحديد المؤسسات المالية التي ستستفيد منها بدون استبعاد صناديق الاستثمار التي تتطوي على مخاطرة.
- الآراء المؤيد وبعض آراء حكام وقادة العالم [62] :
- الرئيس الأمريكي جورج بوش "الخطة ستساعد في حماية الإقتصاد الأمريكي والأسر والشركات الصغيرة إذ من غير الممكن التخلي عن كل مؤسسات ووال ستريت حتى ولو كانت تستحق الانهيار.
- رئيس البنك المركزي الأوروبي "جان كلود ترشيه" لا بد من إقرار الخطة من أجل "وم أ" ومن أجل صناعة المال العالمية.
- رئيس مجلس وزراء المالية لمنطقة الأورو "جان كلود يونكر" على واشنطن إقرار الخطة التي تسمح للخزانة الأمريكية بشراء الأصول مرتفعة المخاطر المرتبطة بسوق الرهن العقاري من البنوك.
- وزير المالية الروسي "اليكسي كودرين" على واشنطن تحمل مسؤولياتها تجاه الدول الأخرى وخطة وزير الخزانة الأمريكية "هنري بولون" ضرورية.
- رئيس الوزراء البريطاني "غوردون براون" لا بد من دعم عالمي لخطة الإنقاذ المالي الأمريكية والولايات المتحدة تستحق مساعدة دول العالم الأخرى".

إذن هذه بعض الآراء المؤيدة والمعارضة لخطة الإنقاذ المقترحة من طرف "هنري بولسون" وقد تم فعلا إقرارها وتطبيقها.

### 3.2. آثار واصلاحات النظام المالي العالمي

لقد تعدى أثر الأزمة المالية العالمية من القطاع المالي وصولا إلى القطاع الاقتصادي ثم الاجتماعي، وهذا من خلال التأثير على الاستهلاك وعلى قطاع الصناعة وكذا السياحة وحتى على المساعدات المقدمة للدول الفقيرة، بمعنى أنه لم يسلم من هذه الأزمة أي دولة حتى الدول التي لها إرتباط ضعيف بالنظام المالي العالمي.

### 1.3.2. إنعكاسات الأزمة المالية الراهنة على إقتصاديات دول العالم

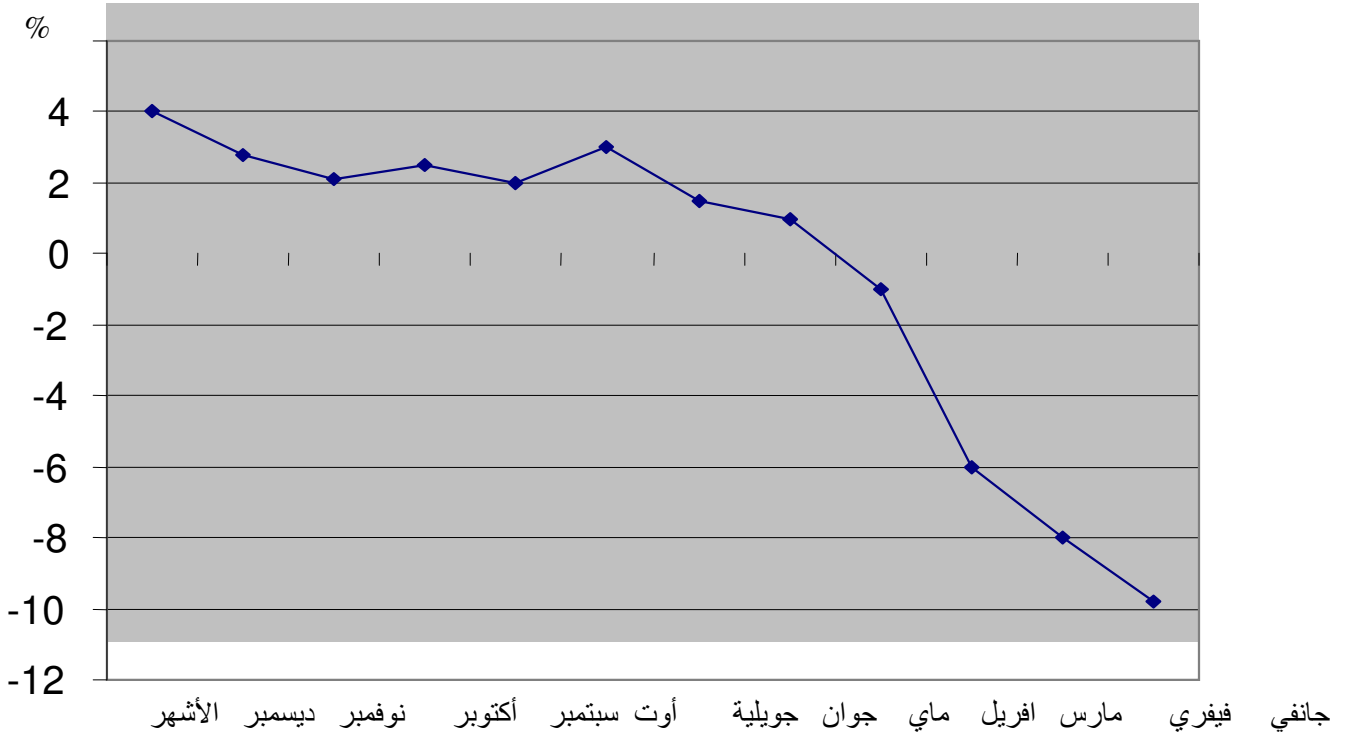
لقد انتشرت تداعيات هذه الأزمة لتمس معظم دول العالم المتقدمة منها والسائرة في طريق النمو وحتى بعض الدول المتخلفة

### 1.1.3.2. إنعكاساتها على الدول المتقدمة

إنعكاساتها على الولايات المتحدة الأمريكية

- تراجع معدل النمو الإقتصادي الأمريكي في الربع الثالث بنحو 0.5 % حيث أعتبر أول انكماش منذ 1991 ولقد سجل الإقتصاد الأمريكي إنكماشاً في إنتاجه الداخلي الخام (Le PIB) إذ كانت متوقع أن يصل إلى 1.6% 2008 إلا أنه انخفض إلى 0.1% عام 2009 وعرف انخفاضات محسوسة في مؤشر الثقة لدى مدراء المؤسسات والمستهلكين.

بالنسبة ل مؤشر الثقة الشركات فقد تدهور مؤشر ثقة "إيمان" (الثقة في الشركات) إلى 77%.



الشكل رقم 11: نسبة إنخفاض مبيعات التجزئة في الولايات المتحدة الأمريكية [68]

- سجل حجم البيع بالتجزئة إنخفاضا محسوس في ديسمبر 2008 حيث تراجع الإستهلاك إلى أكثر من 2.7% مقارنة بشهر نوفمبر ليصل إلى أدنى انخفاض له يوم 09/01/14 إلى (-9.8%) وكذا تراجع أسعار الواردات إلى 4.7% وإنخفاض مخزون المؤسسات إلى 0.2% وتراجع مؤشر ثقة المستهلكين من 57.9 في أكتوبر إلى 57.5% في نوفمبر 2008.

- تراجع مؤشر دوان جونز (Dow-Jones) إلى 2.94% نسبة 2008 و 14 نقطة لمؤشر ناسداك (Nasdaq) أي بنسبة 3.67%. هذا التراجع في هذه المؤشرات أدت إلى خسائر، فمثلا مجمع Subit عرف إنخفاضا كبير لطلبات زبائنه.

وأیضا بنك Citigroup والمدرج تحت مؤشر Dow Jones عرفت بعض قيمة إنخفاضا ب 23.52%.

- مجمع Tiffany عرفت إنخفاضا في أرباحها في السهم سنويا من 2.30 إلى 2.25 دولار.  
- مجمع Visteon صرح بانخفاض مبيعاته من 2.7 مليار دولار إلى 1.5 مليار دولار، وأعلن عن تسريح بعض العمال لتقليل من التكاليف، كل هذه المجمعات التي سبق ذكرها هي معدات صناعية مدرجة تحت مؤشرات البورصة.

- توقع إنهييار 100 مصرف أمريكي بنهاية العام الحالي.

- إنخفاض حركة بيع المنازل الجديدة في و م أ إلى أدنى مستوى لها وصل إلى 14.8%.

بالنسبة لصناعة السيارات [69] :

- جنرال موتورز (General Motors) يهددها الإفلاس رغم القروض المقدمة.
  - مؤسسة نيسان لسيارات تطلب تمويل حكومي أمريكي لمساعدتها على إكمال الإنتاج.
  - مؤسسة فورد لسيارات تسجل خسارة تقدر بـ 15 مليار دولار بسبب تباطؤ المبيعات.
- إرتفاع معدلات البطالة:
- وول ستريت تصرف 50 من موظفيها وستجمد مرتب موظفيها خلال العام الحالي 2009.
  - أما عن مؤسسة (كاتر بيلار) وهي أكبر مؤسسة في العالم لإنتاج المعدات الثقيلة أنها ستلغي 20 ألف وظيفة وأعلنت عن إنخفاض في أرباحها بنسبة 32%.
  - مؤسسة (نكستل كورب) ثالث أكبر مؤسسة في الولايات المتحدة الأمريكية لتوفير خدمة الهاتف المحمول، أعلنت أنها ستلغي عما يصل إلى 8000 وظيفة أي حوالي 14% من قوة العمالة لديها.
  - مؤسسة هوم ديوت للتجزئة ستستغني عن 7000 وظيفة أي حوال 2% من القوة العاملة لديها.
  - أما عن جنرال موتورز ستسرح حوالي 200 عامل في مصنعي تجميع ومؤسسة البوينج للطائرات ستعمل على إلغاء 10 ألف وظيفة تشكل 6% من قوتها العاملة.
- إذن: وصل عدد العاطلين عن العمل في الولايات المتحدة الأمريكية إلى 2.6 مليون شخص خلال 2008 مما رفع نسبة البطالة إلى 7.2% هي أعلى نسبة منذ إنتهاء الحرب العالمية الثانية عام 1945.

باقي الدول المتقدمة:

روسيا:

- الإيرادات الروسية من الصادرات عرفت إنخفاضا يقدر بـ 200 مليار دولار عام 2009 بعدما كانت 269 مليار دولار في الثلاثي الأخير من 2008 وتتوقع الحكومة عاما صعبا على الإقتصاد الروسي وهذا لتعرضها إلى ضغوط بسبب إنخفاض الطلب العالمي على المواد الخام باعتبارها أهم مصدر لموارد الطاقة والمعادن والأسمدة، وسيبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي صفر [70].
- بلغ نزوح رؤوس الأموال من روسيا إلى الخارج هذا العام ما بين 100 و110 مليار دولار.
- مستوى التضخم بلغ 13% عام 2009 وإيرادات الميزانية الفيدرالية الروسية لهذا العام حوالي 191 مليار دولار في حين كان من المتوقع عند وضع الميزانية في نهاية العام الماضي أن يصل هذا الرقم إلى 320.5 مليار دولار.
- إنخفاض سعر النفط من 145 دولار إلى 44 دولار وجه ضربة قاسية لروسيا لأن توقعات الموازنة العامة للدولة يثبت على أساس معدل سعر البرميل هو 90 دولار.

- إرتفاع نسبة البطالة إلى 20% في الأشهر الثلاثة الماضية مع ما يزيد على 1.5 مليون عاطل عن العمل مسجلين على أنهم يبحثون عن وظائف ونحو 500 ألف عامل وضعوا في إجازات.  
- إنخفاض احتياطات روسيا من العملة الصعبة بوتيرة 5 مليارات في اليوم الواحد.  
أما بالنسبة الى سويسرا [71]:

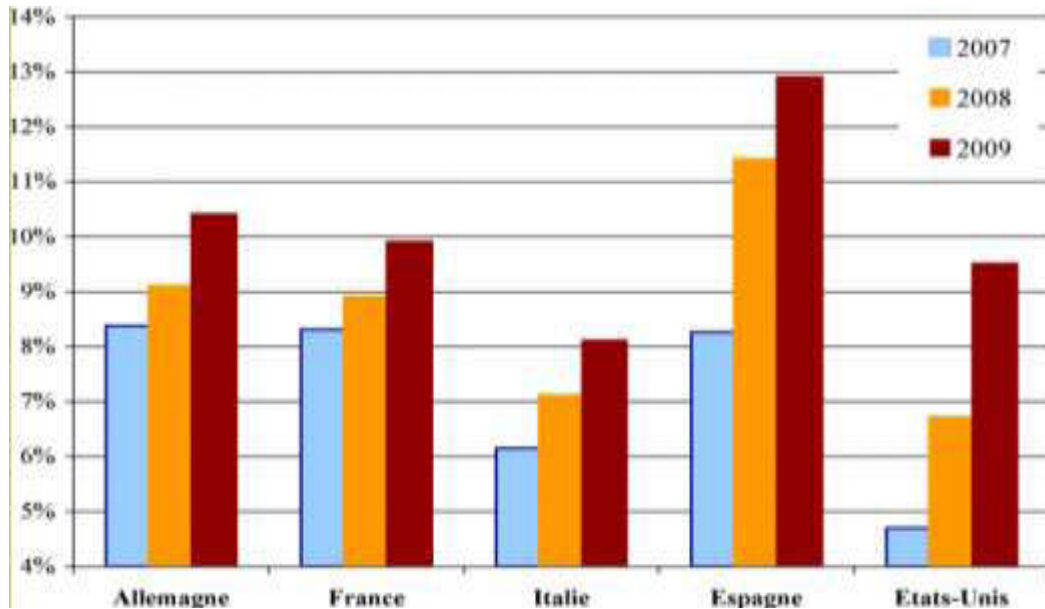
- قرر بنك كريدي سويس في ديسمبر 2008 خفض 650 وظيفة أي نحو 3% من القوى العاملة في الأنشطة المصرفية الاستثمارية وعددها 21300 نشاط وسبق ان الغى البنك 1800 وظيفة من اجمالي عدد العاملين فيه على المستوى العالم والبالغ عددهم نحو 50 الف وظيفة  
- حققت كل بنوك وصناديق الاستثمار خسارة اكثر من 5 مليار فرنك سويسري أي حوالي 4.33 مليار دولار

- اثرت الازمة المالية على بنكي يوبي اس-كريدي سويس في جانفي 2009 حيث شهد يوبي اس انسحاب الكثير من العملاء وسجل خسارة قاربت 50 مليار دولار كما تكبدت كريدي سويس خسارة تحطت 2 مليار دولار في الربع الثالث من عام 2008 وبلغت خسارة العام كله حوالي 8.7 مليار فرنك سويسري  
اليابان ومنطقة الأورو:

- إنخفاض الإنتاج الصناعي في اليابان بمقدار قياسي 9.6% في ديسمبر مع تخفيض الشركات إنتاجها من السيارات والإلكترونيات والآلات بينما تراجع معدل التضخم الأساسي إلى 0.2%.  
- سجلت مؤسسة باناسونيك اليابانية أول خسائر لها منذ 6 سنوات وقد سجلت خسائر قدرها 100 مليار ين، أي ما يعادل 1.12 مليار دولار خلال العام الحالي، مما اضطرت إلى تحويل توقعاتها بشأن أرباح العام المالي الحالي عدة مرات في حين كانت توقعاتها تشير إلى تحقيق أرباح صافية بقيمة 310 مليار ين، إلا أنها بلغت أرباحها في نوفمبر 2008 إلى 30 مليار ين، مما جعلها تستغني عن 560 موظف وغلق مصنعين في آسيا، وجراء هذه الخسائر وخسائر أخرى كتراجع أرباح مؤسسة هوندا اليابانية 36% أدى هذا إلى إرتفاع نسبة البطالة في اليابان ب 4.4 % في ديسمبر 2008 مقابل 3.9% في نوفمبر 2008.

- أما فيما يخص منطقة الأورو فقد عرفت:  
- إنخفاض في معدل التضخم بنسبة 1.1% بينما سجل معدل البطالة 8% حيث ثم بلغ عدد العاطلين عن العمل 70 ألف عامل وقامت مؤسسة فيليبس بتسريح 6000 عامل وبلغت خسارتها ب 1.5 مليار أورو.

- صرحت مؤسسة كوراس ثاني أكبر شركات إنتاج الصلب في أوروبا أنها ستستغني عن 3500 وظيفة على مستوى العالم منها 2500 وظيفة في بريطانيا.
- سجلت منطقة الأوروإنخفاض في معدلات النمو من 1.3% في 2008 إلى 0.2% في 2009 في فيتوقع حسب FMI أن يكون 0% في فرنسا و0% في ألمانيا وبالسالب في إسبانيا، بريطانيا العظمى وإيطاليا
- فرنسا تتوقع إنخفاض PIB من 0.8% سنة 2008 إلى 0.2% سنة 2009، بعدما كان يتوقع 1.7% [72] وقامت بإقراض كل من بيجو، ورونو لصناعة السيارات 03 مليارات أورو.
- إنخفاض معدل الناتج الداخلي الخام في ألمانيا (PIB) إلى 1.3% عام 2009 بينما كان 2.5% سنة 2007 و3% سنة 2006 أما عن معدل البطالة فقد بلغ 3.9% سنة 2009.
- حسب إحصاءات مكتب الإحصاء الإتحادي الألماني ارتفعت قيمة المبيعات التجارية الجملة بنسبة 3% من العام الماضي، ارتفع عدد العاطلين في بريطانيا إلى 1.9 مليون عامل، عرف الميزان التجاري لتركيا عجزا 43.5% عما كان عليه حيث بلغ 3.576 مليار دولار.
- الشكل المولي يبين تطور معدل البطالة في بعض الدول المتقدمة



الشكل رقم 12: تطور معدل البطالة في بعض الدول المتقدمة [72] ص 14

### 2.1.3.2. إنعكاسات الأزمة على باقي دول العالم

الصين:

- لقد وصل إنتاج الصين من النفط إلى 190 مليون طن سنة 2008؛
  - إنتاج الصين من الغاز الطبيعي في عام 2008 يرتفع بنسبة %12 ليبلغ 76.1 مليار متر مكعب؛
  - انخفاض الناتج الداخلي الخام (PIB) إلى %7.5 عام 2009 بينما سجل %11.9 عام 2008؛
  - انخفاض معدل النمو إلى %6.8 سنة 2009 بينما كان %8.9 عام 2008 و %12 في 2007؛
  - غلق ما يقارب عن 67000 مؤسسة صغيرة ومتوسطة (PME) حسب تصريح وكالة التخطيط الإقتصادي الصيني؛
  - انخفاض الصادرات الصينية إلى الولايات المتحدة الأمريكية بمقدار 100 مليار دولار وهذا حسب تصريحات وزارة التجارة الصينية؛
  - انخفاض إنتاج الكهرباء بنسبة %8 في نوفمبر 2008 وهي مؤشر خطر على هبوط معدلات الإنتاج؛
  - بسبب هبوط جاء في نشاط الموانئ الأمريكية، أعلنت مؤسسة "ترانسبورت تراكوز" الاستشارية في هونج كونج أن ثلث السفن المطلوبة لعام 2009 قد لا تبني أو لا تسهم إلا الزبائن؛
- دول إفريقيا:
- قبل التطرق إلى آثار الأزمة على الإقتصاد الإفريقي، سنوضح بعض المميزات التي يتصف بها هذا الإقتصاد.

- لقد بلغ معدل النمو في السنوات الثلاثة الأخيرة حوالي %5.8.
- طبيعة الصادرات في معظم دول إفريقيا تتمثل في المواد الأولية: (الغاز، البترول) ومراد أخرى كالححاس والألمنيوم والذهب، ومنتجات زراعية (القهوة، الكاكاو، القطن)، أما عن وارداتها تتمثل في العتاد الصناعي والتكنولوجي ومنتجات غذائية نهائية ومنتجات زراعية كالقمح.
- في سنة 2007 وبداية 2008 كان هناك تهمين في أسعار المنتجات القاعدية، فالطلب على البترول ارتفع سنة 2007، وحسب تصريحات اللجنة الاقتصادية لإفريقيا (CEA 2008) أظهرت أن أسعار المعادن (البترول، غاز) وأسعار (الححاس والألمنيوم) والمعادن الثمينة (كالذهب والألماس) ارتفعوا إلى %178 بين 2000 و2006 ولكن الارتفاع الذي كان أكثر أهمية هو الححاس (%261) وأيضا الألمنيوم والذهب (إفريقيا الجنوبية، بوركينافاسو، مالي)، وأن مؤشر الذهب بأخذ سنة 2000 (سنة الأساس) ارتفع من 97.1 إلى 216.6 بين 2001 و2006 هذا أدى إلى ارتفاع أسعار الذهب أكثر من الضعف وهذا كان مفاجئة لكل منتج الذهب حيث إرتفعت أرباحهم خاصة في دول بوركينافاسو.



- بالنسبة للمواد الزراعية فقد عرفت أسعار بعض المواد عدم الاستقرار فمثلا القطن الخاص (بوركينافاسو) عرف إنخفاض حيث عرف مؤشره (بأخذ سنة 2000 سنة أساس) 100 في سنة 2000 إلى 81 في سنة 2001 ووصل إلى 111.5 في سنة 2008.

- معظم دول إفريقيا لها إرتباط ضعيف بنظام المالي العالمي (هذا خارج بعض الدول كإفريقيا الجنوبية) إلا أنها وبسبب طبيعة صادراتها المتمثلة بالدرجة الأولى في المواد الأولية فهي مهددة بتقلبات في أسعار تلك المواد، فهي تتعامل بدرجة أكبر مع الدول المتقدمة عكس دول إفريقيا فيما بينها فدرجة التبادل ضعيفة [73]؛

- ضعف في الموارد البشرية من حيث الكمية والنوعية في القطاعات الأساسية من أجل دفع ديناميكية الإقتصاد، هذه الوضعية يمكن أن تتأزم بسبب الهجرة خاصة نحوفرنسا؛

أثار الأزمة على الإقتصاد الإفريقي:

يقول البعض أن عدم امتلاك دول إفريقيا نظام مصرفي قوي وعدم إرتباطها الكبير بنظام المالي العالمي يجنبها من التعرض لتأثيرات الأزمة، ولكن لا يمكن النظر لأثار الأزمة فقط على النظام المالي كإفلاس بنوك وانهيار مؤسسات مالية... إلخ، ولكن هناك تأثيرات أخرى في قطاعات أخرى.

- إنخفاض الاستثمارات الأجنبية في إفريقيا وهذا بسبب تضرر الشركات الأجنبية من أثار الأزمة وهذا انعكس سلبا خاصة في قطاع النقل (صناعة السيارات)، أما عن توقعات المستقبل فهناك تخوف من إنخفاض إستهلاك العائلات.

- إنخفاض الإنتاج في الدول المتقدمة قد يحدث كنتيجة انكماش في الطلب على المواد الأولية وانخفاض في أسعارها، النتيجة على دول إفريقيا هي [74] :

إنخفاض في الصادرات هذا بضرورة يؤدي إلى عجز في الميزان التجاري ينتج عنه:

إنخفاض في أسعار المواد الأولية؛

ارتفاع النفقات العمومية وعجز في الموازنات؛

- انخفاض المساعدات المقدمة من طرف الدول المتقدمة إلى دول إفريقيا؛

- بالنسبة للدول المرتبطة بالسوق العالمي (إفريقيا الجنوبية، نيجيريا تعرف تراجع في الاستثمارات الأجنبية).

- إنخفاض الضغوط التضخمية بسبب إنخفاض أسعار اليرميل، هذا مؤشر جيد ولكن برنامج مكافحة الفقر يصبح صعب مع الظروف الحالية، معدلات البطالة سترتفع وهناك توقعات بتراجع النمو الإقتصادي خاصة لدول المصدرة للبترول.

### 3.1.3.2. آثار الأزمة المالية العالمية على الإقتصاديات العربية

إن مع انتشار العولمة وتوسعها، تتوسع الأخطار المحدقة وتنتشر بسرعة عبر بلدان العالم المختلفة، وإن كانت بدرجات متفاوتة، فبالنسبة إلى التداعيات الإقليمية خلال المرحلة السابقة والحالية، تبدو الأخطار على البلدان العربية أقل نسبياً مقارنة بغيرها في العالم، وهذا حسب تقرير المعهد العربي لثقافة العمالية

وبحوث العمل بالجزائر «ان الاقتصاد الإقليمي المستفيد من أسعار النفط العالية، لا يزال يعمل بمستويات عالية، ولكن مع ضعف الاقتصاد الأميركي، وتباطؤ النمو الاقتصادي العالمي، تزداد الخطورة على جو الاستثمار في بلدان الشرق الأوسط واحتمال ضعفه مستقبلاً [75].

انعكست تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول العربية باعتبارها جزء من منظومة الإقتصاد العالمي ولكن درجة تأثيرها يختلف بين الدول العربية حسب درجة اندماجها وارتباطها بالإقتصاد العالمي وهنا يمكن تقسيم الدول العربية على مجموعتين حسب درجة تفتحها على الإقتصاد العالمي.

أ- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي مرتفع وتشمل:

دول مجلس التعاون الخليجي الغربية وهي السعودية، عمان، قطر الكويت- الإمارات العربية المتحدة.

ب- مجموعة الدول العربية ذات درجة الإنفتاح متوسط وتشمل: الأردن- مصر، ليبيا، تونس والجزائر.

آثار الأزمة المالية العالمية على إقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي:

إنعكست تداعيات الأزمة العالمية على إقتصاديات دول مجلس الخليج الخمس وهذا يتجلى فيما يلي:

- إنخفاض صادراتها وهذا ينعكس سلباً على معدلات النمو الإقتصادي وهذا بسبب إنخفاض أسعار النفط بنسبة 50% أي من 150 دولار إلى حوالي 77 دولار. حيث من المتوقع أن تنخفض نسبة النمو لديها سنة 2009 إلى 4.2% مقابل 5.7% عام 2008.

- عرفت الصناديق السيادية التي إستثمرها دول الخليج في الولايات المتحدة وأوروبا والتي قدرت أصولها في ماي ب 1500 مليار دولار تراجعاً في مداخيلها بنسبة 30% وخسرت 450 مليار دولار وهي قيمة تساوي دخل الخليج من النفط لعام كامل.

- تأثر الإستثمارات العربية بالخارج، وتختلف درجة تأثيرها بحسب الجهة التي يتم الإستثمار فيها، ومن المتوقع أن يكون سعر البرميل من النفط عام 2009 حوالي 54 دولار ليصل إلى 75 دولار عام 2010.

وقد خفضت إنتاجها إلى 7.7 مليون برميل، وقد صرحت السعودية باعتبارها أكبر إقتصاد خليجي أن عجز ميزانيتها المتوقع لعام 2009 سيكون بحدود 17.3 مليار دولار بعد أن سجلت فائض عام 2008 قدر ب 160 مليار دولار، إلا أنها أكدت استمرارها في الإنفاق على المشاريع التنموية

الضخمة اعتمادا على فوائدها المالية المقدرة بـ 440 مليار دولار. إلا انه يعتقد الكثير من الخبراء، أن تأثير قطاع العقارات في السعودية بالأزمة المالية العالمية، سيكون بسبب تقليص المؤسسات والبنوك من عمليات تمويل المشروعات العقارية، وتراجع رغبة مواطنين الأغنياء في تشييد المنازل الخاصة، هذا لأن التمويل يعد أهم مكونات الصناعة العقارية، وأي تقلص فيه سيؤدي إلى انكماش ظاهر في النشاط العقاري [76]

شهد السوق العقاري السعودي بسبب الأزمة إنخفاضا ملحوظا في الأسعار بمعدلات تتراوح بين 15% و30% الأمر الذي ساهم في زيادة حدة الركود في الأسواق المحلية، وذلك بسبب نقص السيولة وفقدان الثقة [77].

- تراجع أسواق المال العربية بعد سقوط (إنهيار) بورصة وول ستريت وبورصة أندونيسيا مما سبب ذعر وخوف لدى المستثمرين في العالم، وشهدت مؤشرات انخفاضات مستمرة بنسبة 37% وسجلت خسائر كبيرة خاصة على قطاعي العقارات والبنوك.

- الإمارات تعد لخطوة لإنقاذ النظام العقاري وقامت بضخ 27 مليار دولار لتيسير استئناف تسهيل تقديم القروض.

- تراجع تدفقات استثمار الأجنبي بـ 21% في دول الخليج حيث فانخفضت الفوائد المالية الخليجية بسبب هذا التراجع بـ 56 مليار دولار.

- انخفضت نسبة العقارات في دبي بنسبة 25% وتراجع عدد من شركات التنمية العقارية بنسبة 40% في شهرين.

- إنخفاض السوق العقاري في الكويت بـ 33% .

كما قام بنك المركزي الأردني باتخاذ إجراءات احترازية لمواجهة الأزمة العالمية وهذا بسبب توقف مشاريع عقارية بقيمة 3 مليار دولار.

هذه بعض الدول التي مستها الأزمة المالية العالمية، وبسبب هذه التأثيرات توجب اتخاذ إجراءات للحد من آثار هذه الأزمة ومن بين هذه الإجراءات نجد:

إجراءات بعض الدول العربية للحد من آثار الأزمة المالية على الجهاز المصرفي.

لقد اثر هذه الأزمة على النظام المصرفي للدول العربية وبالأخص لدول مجلس التعاون الخليجي، وهذا بسبب حالة الذعر والخوف التي انتشرت بين المتعاملين مما أدى إلى إرتفاع معدل المسحوبات من البنوك والمصارف العربية مما سبب خلل في حركة النفقات النقدية والمالية فاضطرت البنوك المركزية في دول الخليج العربي الرضخ إلى ضخ كميات من السيولة بالبنوك والمصارف المركزية، ولقد تم

اتخاذ إجراءات وسياسات تحول دون انتقال أثر العدوى على القطاع المصرفي العربي وهذا بعد اجتماع وزراء المالية ومحافظوا البنوك المركزية، ومن هذه الإجراءات نجد [78] :

- الكويت: لأجل التخفيض من حدة التوترات في الأسواق المالية قامت الدولة بضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق.

- الإمارات: منح المصرف المركزي الإماراتي قروض قصيرة الأجل بقيمة 50 مليار درهم أي ما يعادل 13.61 مليار دولار، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية، ومن جهة أخرى ولتدعيم حجم السيولة النقدية في البنوك قامت بإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تبقى مدتها 14 يوم، وإلغاء وبصفة مؤقتة الأيام الست للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية قصد إتاحة السيولة للبنوك في الأجل القصير، خاصة بعد أن أعلن بنك دبي الوطني تقليل منح القروض الكبيرة وخطط السداد.

- قطر: بغية تعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية بالدوحة، قررت هيئة الاستثمارات شراء ما بين 10-20% من أسهم البنوك المدرج في السوق، لتعزيز ثقة الجمهور في الملاءة المالية للبنوك بالإضافة إلى تخفيض أسعار الفائدة.

- السعودية: أعلن البنك المركزي عن توفير أي سيولة نقدية تحتاجها البنوك ومنحها خيار إقراض ما قيمته 75% من الأوراق المالية الحكومية التي تبلغ قيمتها 200 مليار ريال أي بما يعادل 53.1 مليار دولار، كما قرر البنك المركزي خفض معدلات الفائدة بنصف نقطة لتصبح 5% وكذلك خفض معدل الاحتياطي الإجباري الذي ينبغي على البنوك التجارية المحافظة عليه مقارنة بودائعها من 5-10% [79].

- البحرين: صرح محافظ البنك المركزي البحريني سلامة الأوضاع وأن كل بنوكها تستثمر أموالها في دول الخليج المنتعشة اقتصاديا وليس في الأدوات المالية المشتقة شأنها شأن البنوك الإسلامية، وعموما يمكن تلخيص الإجراءات المالية المتحدة في دول مجلس التعاون الخليجي عن الجدول التالي:

## جدول رقم 06: إجراءات دول الخليج لمواجهة الأزمة المالية [78]

الدولة	الإجراءات المتخذة
الكويت	- خفض نسبة الفائدة 1.5% - ضخ مليار دينار كسيولة في السوق. - عرض الأموال لليلة واحد ولأسبوع وأشهر
الإمارات	- قروض قصيرة الأجل بقيمة 13.6 مليار دولار. - إعادة شراء كل شهادات الإيداع المتبقي من أجلها 14 يوم.
قطر	- شراء ما بين 10-20% من رأسمال البنوك المدرجة. - شراء أسهم محلية لدعم الأسعار
السعودية	- طرح خيار للبنوك باقتراض 75% من الأدوات الحكومية. - خفض نسبة الفائدة 5% وخفض معدل الاحتياط الإلزامي

- ومع تداعيات الأزمة المالية على دول مجلس التعاون الخليجي وتضرر عملاتهم، أدركت الدول الست ربط عملاتهم بالدولار لم يعد مناسباً في ظل الإنخفاض لها في أسعار البترول وأسعار الأسهم وهوما دعى إلى عقد إجتماع مقرر يومي 29-30 ديسمبر 2008 للاتفاق على "وحدة نقدية موحدة" ووضع مقر إيطار عمل البنك المركزي الخليجي على أن يجد المشروع فعليا مع نهاية 2010 والذي يطمح إليه دول الخليج في إطار التكامل المالي والإقتصادي العربي.

- الاقتصاد الفلسطيني: ضعيف وهش وتابع للاقتصاد الإسرائيلي، علاوة على محدودية قدراته وطاقاته بسبب استمرار تواصل الحصار والعدوان منذ سنوات، علاوة على الانقسام الجاري حالياً بين غزة والضفة الذي أدى إلى شبه انهيار في القطاعات الإنتاجية، الصناعة والزراعة إلى جانب التجارة والخدمات والإنشاءات مما أدى إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي لقطاع غزة بنسبة لا تقل عن 40% مع تزايد نسبة البطالة إلى أكثر من 30%، والفقر إلى أكثر من 80%، والفقر المدقع إلى حوالي أكثر من 45%، أما بالنسبة للاستثمار العام فقد بلغ عام 2006 (149.6 مليون دولار) [80] والاستثمار الخاص (664.4 مليون دولار) والإجمالي العام للاستثمار (814 مليون دولار) بنسبة 19.5% من الناتج المحلي الإجمالي البالغ 4172 مليون دولار (حسب بيانات المراقب الاقتصادي الاجتماعي الصادر في أوت 2008)، أما بالنسبة للاستثمارات الخارجية في الاقتصاد الفلسطيني، فتكاد تكون

معدومة وبالتالي ليس هناك ما يبهر القلق من تأثيرات مباشرة للأزمة المالية على الاقتصاد الفلسطيني عموماً والبنوك والبورصة خصوصاً.

- أما في مصر، فقد أكد بعض المسؤولين فيها حدوث "تأثيرات طفيفة" على السوق المحلية، أهمها تراجع مؤشر البورصة المصرية يوم 10/8 بنسبة 11.8%، لكن مخاطر الأزمة ستظل في حدود ضيقة بالنسبة للمؤسسات والبنوك المصرية نظراً لأنها لا تستثمر فوائضها المالية لدى بنوك الاستثمار الأمريكية أو الأوروبية، وبالتالي فإن الأموال المصرفية آمنة، لكن هذا الوضع الداخلي لا يمنع تأثيرات الأزمة ونتائجها الضارة على الاقتصاد المصري إذا ما أدت إلى تراجع أو توقف المعونات المالية الغربية.

### 2.3.2. إصلاح النظام المالي العالمي

لقد أثبت تكرار الأزمات ومرة أخرى على أن الإقتصاد الرأسمالي هو إقتصاد أزمات وحسب ما قاله الإقتصادي "فوكوياما" أن النظام الرأسمالي إنهار ووصل إلى طريق مسدود.

ولقد وجدت الدول العالم وعلى رأسها الدول المتقدمة نفسها أمام ثلاث خيارات:

- الموقف الكوني: إمتداد نظام الرأسمالي "حرية الأسواق"؛

- الحل الفرنسي: إيجاد نظام إقتصادي ومالي جديد؛

- الحل الألماني: القطرية بدل عولمة الأسواق؛

وبعد الأخذ والرد إستقرار الأمر على إصلاح النظام المالي العالمي خاصة من الداخل، وهذا بالتركيز على النقاط التالية :

### 1.2.3.2. الحوكمة المالية وحوكمة الشركات

إن انعدام الرقابة على نشاط البنوك، ونشاط وكالات الجدارة الائتمانية التي تقوم بتقييم الوضعية الائتمانية للمؤسسات المالية وهذه الأخيرة تقوم بإصدار بيانات وأرقام يتم التعامل بها في الأسواق المالية هذا يؤدي إلى مخاطر كبيرة كما حدث تمام في هذه الأزمة وهذا من خلال انعدام الرقابة على البنوك الاستثمارية الأمريكية.

مفهوم الحوكمة: « La governance » [81] ص16:

لقد جاءت عدة تعاريف للحوكمة من بينها:

- هو نظام متكامل للرقابة المالية وغير المالية عن طريقه يتم إدارة المؤسسة والرقابة عليها.

- هو مجموعة من الطرق والتي يمكن من خلالها أن يتأكد المستثمرين من تحقيق ربحية معقولة لإستثماراتهم.

- هو مجموعة من القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة المؤسسة من ناحية وجملة الأسهم وأصحاب المصالح والأطراف المرتبطة بالمؤسسة (مثل جملة السندات، المال، الدائنين، المواطنين) من ناحية أخرى.

وبإختصار يمكننا القول أن مفهوم حوكمة الشركات هو تعبير واسع يتضمن القواعد وممارسات السوق التي تحدد كيفية إتخاذ الشركات وخاصة شركات الإكتتاب العام لقراراتها، والشفافية والتي تحكم عملية إتخاذ القرار فيها، ومدى المسالة التي يخضع لها مدير ورؤساء تلك الشركات وموظفوها والمعلومات التي يفصحون عنها للمستثمرين والحماية التي يقدمونها لصغار المساهمين، وتتضمن أيضا موضوعات خاصة بقانون الشركات وقوانين الأدوات المالية وقواعد قيد الشركات بالبورصة داخل كل بلد ومعايير المحاسبة التي تطبق الشركات المقيدة بالبورصة، وقوانين مكافحة الإحتكار، وقوانين الإفلاس، وعدم الملاءمة المالية، وهي تتضمن بالإضافة إلى ما سبق التشريعات الحكومية والجهات التشريعية التي يتعامل معها المساهمون ولشركات وإجراءات التي يقوم عليها المشروع لضمان الإلتزام بالقوانين والتشريعات الواجب تطبيقها.

ومن المحاور الأساسية التي قام عليها إجتماع G20 وضع قائمة جديدة لدول المصنفة ضمن ما يسمى

Les paradis fiscaux. ولكن السؤال: ما المقصود بـ Les paradis fiscaux؟ [82]

Un paradis fiscal: عبارة عن منطقة أين تكون الجباية في أدنى مستوى لها مقارنة لمستوى الخاضع الموجود في الدول المتقدمة، بالإنجليزية يطلق على مصطلح paradis fiscal ي « tax haven »

بمعنى refuge fiscal أي ملجأ جبائي أما بالألمانية « Steneroase » بمعنى Oasis « fiscale أي واحة الجباية.

ومصطلح paradis fiscal لا يطلق إلا في حالة مقارنة بلد مع بلد آخر من ناحية فرض الجباية أوالمقارنة في نفس البلد بين مناطقه عندما تكون منطقة لها جباية مرتفعة وأخرى لها جباية جد منخفضة.

والفائدة من الملجا الجبائي تكمن في ضعف الجباية ولكن هناك إيجابيات أخرى وحسب تقرير الإدارة الجبائية الأمريكية والأبحاث التي قامت بها L'OCDE أن الملجا الجبائي يشترك في بعض الخصائص:

- غياب أو ضعف المستوى الخاضع للضريبة لنفقات العمومية؛

- الإستقرار السياسي والاقتصادي؛
- حرية الصرف مرافق لسيولة نقدية؛
- أحيانا يكون هناك أسرار تجارية أو أسرار بنكية (أحيانا تكون هناك paradis bancaire)؛
- القطاع المالي أكثر تطور مقارنة بحجم البلد أو إمكانياتها (امتداده) الإقتصادية؛
- بنية قاعدية متطورة خاصة في الإتصالات والنقل؛
- ونجد أن الواحات الجبائية تكون إما دول صغيرة أو جزر والهدف من تخفيض الضريبة لأدنى مستوى لها كسب أرباح وعائدات لان معظم هذه الدول الصغيرة ليس لها موارد لتمويل إقتصادها.
- أثارها على الإقتصاد العالمي:
- التدفق المالي والتجاري في 2008 وحسب المحامي الأمريكي المتخصص بالجبائية Edouard Chambost « أن 55% من التجارة العالمية ما نسبته 35% عبارة عن تدفقات مالية أساسها الواحات الجبائية؛
- غياب الشفافية المالية والمعلومات الصحيحة التي يمكن الإستناد عليها لوضع توقعات النمو في العالم؛
- تعتبر ملجأ للأموال القذرة (الأموال الناتجة عن تبيض الأموال، الأموال الناتجة عن الاختلاسات... إلخ) les paradis bancaire وأكبرها في سويسرا؛
- لهذا السبب ولأسباب أخرى تم وضع لائحة جديدة للدول التي تعتبر كملاجئ جبائية في 12 أبريل 2009 من طرف l'OCDE وقسمتها إلى:

- اللائحة السوداء: هي الدول التي لا تحترم المعايير الدولية.  
كوستاريكا، الفلبين، ماليزيا.

- اللائحة الرمادية القائمة: Liste "gris foncé"

الولايات المتحدة، المملكة المتحدة، الدومينيكا، الباناما، ليبيريا، موناكو، تركيا، الباهاماس، سانتا ماريا، سانتا لوييس،

- اللائحة الرمادية الفاتحة: « liste gris claire »

النمسا، بلجيكا، لوكسمبورغ، سنغافورة، سويسرا

حسب FMI [83]

الإمارات العربية المتحدة، سنغافورة، هونك كونغ، الباهاما

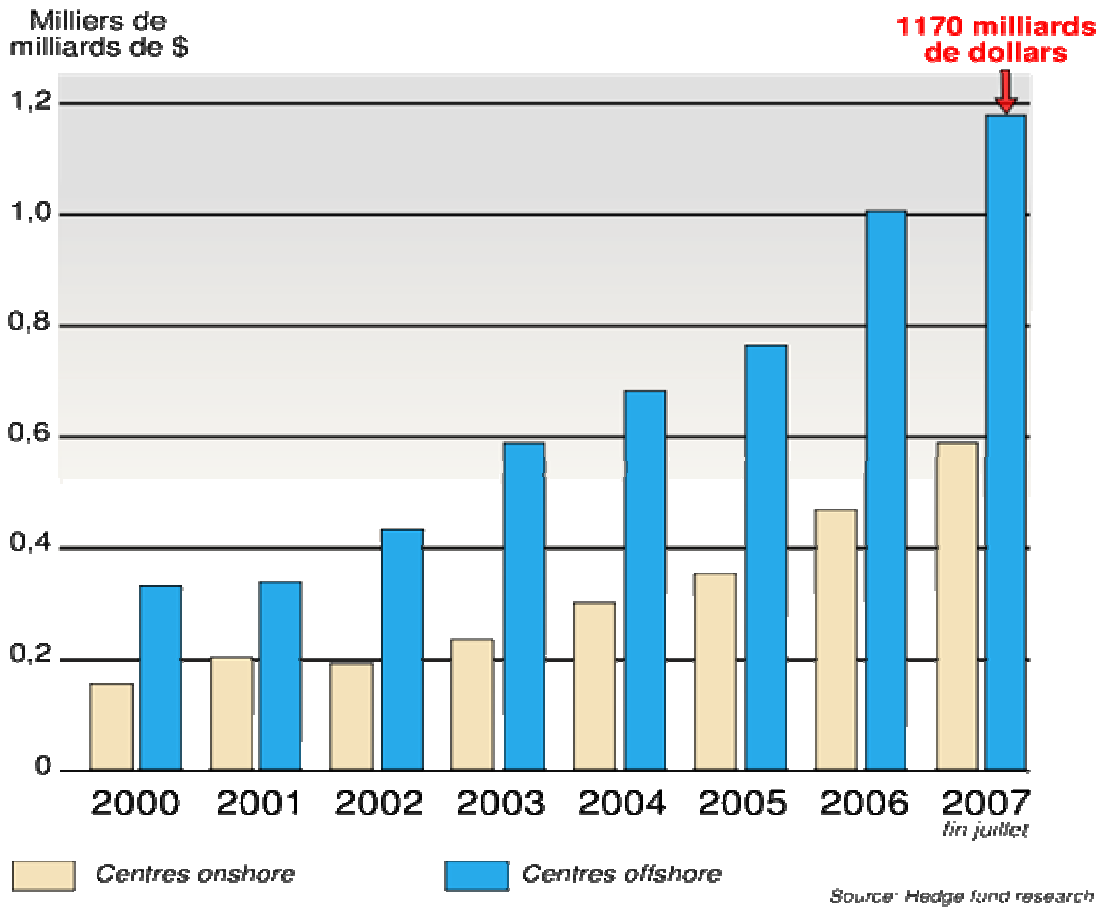


حسب ATTAC: [84]

إفريقيا: غانا، ليبيريا، تونس، المغرب،

آسيا : هون كونغ، الصين، سنغافورة

أوروبا : سويسرا، موناكو،



الشكل رقم 13: حجم الأموال الناتجة عن الواحة الجبائية (خارج مجال الرقابة) [82]

### 2.2.3.2. إصلاح القطاع البنكي الوطني (المحلي)

من الواضح أن الولايات المتحدة الأمريكية هي المسؤولة الوحيدة عن الأزمة المالية وهذا من خلال طريقة تقديم القروض "قروض الرهنية" والإفراط في استخدام التوريق ولهذا توجب ما يلي:

- توزيع وتقديم القروض على حسب القدرة المالية "القدرة على الدفع" للزبون وليس على قيمة الأصل المشتري.

- على كل بلد أن يعمل تحليل لوضعية بنوكه وهذا من أجل سلامة النظام البنكي وهذا أتى بسبب أن بنك الأعمال (lehman Brothers) كانت تبلغ ديونه 03 مرات رأسماله الخاص.

لذا توجب الإحكام في الرقابة على النشاط البنكي، وذلك من خلال التطبيق الجيد للحوكمة في الجهاز المصرفي، وتعني مراقبة الأداء من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا للبنك ورعاية حقوق المساهمين والموودعين، بالإضافة إلى الإهتمام بعلاقة هؤلاء بالأطراف الخارجية والتي تتحدد من خلال الإطار التنظيمي وسلطات الهيئة الرقابية ويجب أن تطبق الحوكمة على البنوك العامة والخاصة والمشاركة. وتتمثل العناصر الأساسية في عملية الحوكمة في مجموعتين:

- المجموعة الأولى: الأطراف الداخلية وهم حملة الأسهم ومجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والمراقبون والمراجعون الداخليون.

- المجموعة الثانية: تتمثل الأطراف الخارجية في المودعين وصناديق تأمين الودائع، ووسائل الإعلام وشركات التصنيف والتقييم الائتماني بالإضافة إلى الإطار القانوني والتنظيمي والرقابي، أما الركائز الأساسية التي لا بد من توافرها حتى يكتمل أحكام الرقابة الفعالة على أداء تتلخص في الشفافية وتوافر المعلومات وتطبيق المعايير المحاسبية الدولية.

### 3.2.3.2. إصلاح صندوق النقد الدولي [85]

وهذا من خلال رفع في موارده (مداخيله)، حتى تكون له القدرة الكافية للتدخل وقت الضرورة، وكذا توسيع نشاطاته وحسب ما جاء به (Bernard Marios) أنه يمكن التفكير في إنشاء فرع يقوم بتقديم خدمات كوضع تقارير تقييمية.

وجاءت عدة توصيات تم وضعها بعد إجتماع G8 فيما يلي:

تدعيم الدور السياسي للمجلس الأوروبي لوزارة المالية والإقتصاد (ECOFIN) وهذا من خلال:

- تحسين المعلومات الخاصة بالإستقرار المالي وهذا بتقديم تقرير كامل يجب أن ينجز خلال ستة

أشهر ل'ECOFIN قبل إجتماع FSF ل G7 من أجل التعريف بالمخاطر والحلول الممكنة.

- تطوير الحوار والمناقشة حول التنظيم المالي.

- تحضير تقارير رسمية من طرف الخبراء المستقلين حول مسألة.

- وضع إطار لرقابة والإشراف وهذا من خلال تقديم برنامج كامل للإشراف يحتوي على المخاطر

التي يمكن أن تظهر السرعة في إتخاذ القرار وهذا من خلال:

- وضع طرق حديثة من أجل الوصول إلى الحلول في وقت قصير.

- تقييم الأصول المالية وهذا من خلال وضع أدوات جديدة مع قوانين للحبطة والحذر ومحاسبة خاصة.
- تدعيم الرقابة الداخلية للبنوك، وهذا من خلال إعداد تقارير في كل ثلاثي على وضعية زبائنهم (مؤسسات.....) وهذا من أجل تحسين تسيير المخاطر.
- تدعيم الحوكمة وتسيير المخاطر.

التقدم نحو توحيد المعايير على المستوى العالمي، وهذا من خلال [86] :

- العمل على توحيد المعايير المحاسبية الدولية: وهذا بسبب الاختلاف في المعايير المحاسبية الدولية (IFRS) والمعايير المحاسبية الأمريكية (US GAAT) هذا الاختلاف يجب أن يحذف في الأجل القصيرة أو المتوسطة؛
- العمل على توحيد معايير المراجعة: كل معايير المراجعة العالمية يجب أن توحد نحو معايير مراجعة دولية (ISA)، فالمراجعة الدقيقة تكون بالتعرف وإستخراج المخاطر؛
- إنجاز (إنشاء) انتربول Interpol مالي على المستوى العالمي: مهمته التحقيق في التجاوزات في الأسواق والاحتيال المالي وكذا (المخاطر) التي يمكن أن تفرزها السوق المالي، لقد كانت هناك عدة لقاءات وإجتماعات لدراسة أوضاع الإقتصاد العالمي جراء هذه الأزمة ومحاولة الوصول إلى حلول، ومن بين هذه الإجتماعات أيضا: منتدى داقوس حيث افتتحت أعماله من 28 جانفي إلى غاية 01 فيفري 2009، يبحث في وضع الإقتصاد العالمي في ظروف الأزمة المالية، ونذكر أن المنتدى العالمي الإقتصادي هو منظمة دولية غير حكومية تهدف إلى تعزيز التعاون الدولي وأسس السويسري كلاوس شواب عام 1971 وهو يضم حوالي 1000 مؤسسة كبيرة ومؤسسة إقتصادية من مختلف دول العالم [87]؛

وبحث دافوس خمسة محاور كلها حملت هذه المرة إشكاليات واضحة [88] :

- المحور الأول: التنافس والتعاون في مجالات الأعمال انطلاقا من تداخل الاهتمامات وتقاطع المصالح بين الشركات وكيفية التوصل إلى روح الفريق في العمل بين الشركات المتعددة الجنسيات للتقليل من الخسائر؛
- المحور الثاني: معالجة مشكلة التجارة في ظل مناخ إقتصادي غير آمن كما يقول مؤسس المنتدى وفرضت إنعكاسات أزمة الرهن العقاري الأمريكية نفسها بقوة على أعمال المنتدى وخاصة في ظل إستمرار تداعياتها؛

المحور الثالث: كيفية تجاوز الخلافات لتحقيق الإهتمامات المشتركة حيث تتحول أسواق العالم من يوم إلى آخر إلى حلبات للتنافس لا تكون نزيهة دائما؛

المحور الرابع: يركز على الجانب العملي عبر مناقشة كيفية إستكشاف آفاق جديدة للطبيعة؛  
المحور الخامس: ركز على فهم التحولات المستقبلية في قيم المجتمع نتيجة المتغيرات التي أحدثتها ثورة الإتصالات والمعلوماتية والعولمة؛

دعوات الاصلاح للنظام النقدي الدولي[89]

- اجتمعت القمة الاوربية الاسيوية في 2008/10/25 تحت مبدا التعاون والثقة بين القارتين من اجل محاولة اخراج العلم من ازمته الاقتصادية وقد اتفقت القمة على المسؤولية التضامنية لكل الاطراف في مواجهة وعلاج الازمة العالمية وان اعادة هيكلة منظمات بريتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك العالمي) واعادة توزيع الادوار اصبحت ضرورية  
- قمة مجموعة دول العشرين

عقدت في العاصمة الامريكية واشنطن القمة الاقتصادية العالمية لمجموعة دول العشرين في 15 نوفمبر 2008 لوضع خارطة طريق لمواجهة الازمة المالية والاقتصادية العالمية ومن ابرز الاهداف التي رات القمة اهميتها للخروج من الازمة المالية :

- الوصول الى تفهم كامل لاسباب وجذور الازمة العالمية
- تعزيز رؤوس اموال البنوك والاستمرار في السياسات المالية والنقدية التوسعية
- مراجعة الاجراءات والتدابير التي اتخذتها وستتخذها الدول الاعضاء لمواجهة الازمة الحالية

- الاتفاق على المبادئ العامة لاصلاح الاسواق المالية في الدول الاعضاء  
الدعوة الى اصلاح النظام المالي الدولي اصلاحا جذريا وليس اصلاحا لنظام بريتون وودز القديم ورغم تواضع نتائج قمة العشرين التي عقدت 2008/11/15 الا ان هناك من يعتقد مهدت الطريق لمتابعة اجتماعات تبحث في هيكلة مؤسسات النظام المالي الدولي وكذا صياغة اصلاحات كبرى في الحاكمية الدولية وتوسيع المشاركة في تنظيم الرقابة المالية العالمية[90]

### 3.3.2. المنهج الإسلامي على ضوء الأزمة المالية العالمية

على ضوء ما تقدم من تعريف للأزمة العالمية وأسبابها وتداعياتها على الاقتصاد العالمي حيث أن التأثير كان عميقا على الإقتصاد الأمريكي القائم على الرأسمالية والذي تسبب في أزمة مالية حقيقية.

والسبب أن هناك خلل في المنهج الرأسمالي ولكن قبل ذلك سنوضح الأسس الثلاثة التي يقوم عليها المنهج الرأسمالي وأين يكمن الخلل؟

الأسس الثلاثة لرأسمالية هي:

- الهدف: تعظيم الربح (المنفعة) الخاصة للمؤسسات "دعه يعمل دعه يمر".
- طريقة عمله: الاقتصاد الرأسمالي يعمل وفق مكانيزم السوق أي قوى " العرض والطلب " للوصول إلى السعر التوازني.
- طبيعة الملكية: القطاع الخاص هو المحرك الأساسي للاقتصاد ويمنع تدخل الدولة بأي شكل من الأشكال.

ولكن ما أثبتته الأزمة المالية العالمية العكس تماما:

- وجود مؤسسات إحتكارية تؤثر على الأساس الثاني هذا يؤدي إلى أن السعر التوازني لا يعكس السعر الحقيقي.

- إختراق القاعدة الثالثة (الأساس الثالث) بتدخل الدولة وأفضل مثال لذلك تدخل الحكومة الأمريكية بشراء 80% من الديون المتعثرة لـ AIG، ولو كانت تعمل وفق المبدأ الثالث لرأسمالية لتركها تفلس.

- وأيضا ما أثبتته الأزمة المالية العالمية فشل النظرية النقدية بإستخدام أدواتها في الحد من أثارها، وهذا برغم من خفض معدلات الفائدة وضخ السيولة.

- وأيضا ما بينته الأزمة وخاصة بعد إتفاق الجميع على ضرورة إصلاح النظام المالي والتركيز على أهمية الرقابة العالمية القبلية والبعدية سواء على البنوك أوالمؤسسات المالية والسوق الأوراق المالية وكذا ضرورة تدخل الدولة حيث أن المبدأ دعه يعمل دعه يمر دون وجود رقابة يؤدي إلى كوارث، وهذا يدل على عدم إرتباط الإقتصاد الرأسمالي بالأخلاق، (المستهلك يسعى إلى تحقيق أقصى إشباع ممكن، المنتج يسعى لتحقيق أقصى ربح ممكن) ففصل الإقتصاد عن الأخلاق ينتج عنه الكثير من السلبيات [89]. إذن ماذا نقصد بوسطية المنهج الإسلامي؟ ما نقصد به هو إيجاد حل وسيط وهو الذي يسمح للفرد أن يبادر وأن يمتلك دون أن يكون هذا على حساب الجماعة (المذهب الرأسمالي)، ويسمح للجماعة أن تمتلك وتبادر دون أن يكون هذا على حساب الفرد (المذهب الاشتراكي)، إذن فما يميز الدين الإسلامي الوسطية.

### 1.3.3.2. القواعد التي يقوم عليها النظام الإقتصادي الإسلامي

الإسلام ربط كل أمور الإقتصاد بالأخلاق وهذا يتجلى في تلك القواعد التي يقوم عليها النظام الإقتصادي الإسلامي.

القاعدة الأولى: إعتبار المال الصالح قوام الحياة ووجوب الحرص عليه وحسن تدبيره وتثمينه.

وهذا يعني التوسط والإعتدال في الإنفاق دون تقتير أو تبذير لقوله تعالى "والذين إذا أنفقوا لم يسرفوا ولم يقتروا وكان بين ذلك قوما" [الفرقان: 67].

وكذا ضرورة الحرص على المال لقوله تعالى "ولا توتوا السفهاء أموالكم التي جعل الله لكم قياما" [النساء: 5]، وهذا بسبب أن الحياة الإقتصادية قوامها المال الصالح فلا تحل مشاكلنا الإقتصادية بالإنفاق على المحرمات أو الإسراف في الإنفاق على المباحات بل إستعمال المال في الطيبات والمحافظة عليه من الضياع أو النفاذ جراء سلوكات غير رشيدة.

القاعدة الثانية: الكشف عن منابع الثروة الطبيعية ووجوب الإستفادة من كل ما في الوجود من قوى وموارد، إن المال الصالح والاستعداد للعمل والكسب يقتضي بالضرورة الكشف عن منابع الثروة والمحافظة عليها وحسن إستغلالها وإستثمارها، ووجوب الإستفادة من كل ما في الوجود من قوى وموارد، والعناية بها وترشيد إستخدامها بما يحفظ حقوق الأجيال القادمة منها [91] ص 25. لقوله تعالى "ألم تروا أن الله سخر لكم ما في السموات وما في الأرض، وأسبغ عليكم نعمه ظاهرة وباطنة" [لقمان: 20].

وحسب ما نراه حاليا توجه كل العالم والدعوة إلى إكتشاف موارد للطاقة جديدة متجددة غير الطاقات التقليدية "البترول" ونجد أن أكثر الدول المتضررة جراء الأزمة من غير مرتبطة بالنظام المالي العالمي، تلك الدول التي تعتمد بشكل كبير في صادراتها على البترول، وأكثرها دول إسلامية وهذا بسبب إنحراف نظرتها للمال والعمل والثروة عن النظرة الإقتصادية الإسلامية القائمة على قاعدتي التسخير والإستخلاف.

القاعدة الثالثة: تحريم موارد الكسب الخبيث.

لقد أثبتت التجارب أن الربا آفة الإقتصاد العالمي، ونلاحظ أنه في أول خطوة للحد من آثار الأزمة المالية العالمية خفض معدلات الفائدة إلى 1% بعدما كانت 5%، وأيضا ما نلاحظه أن المصارف الإسلامية لم تتأثر بالأزمة العالمية كون الشريعة الإسلامية تحكم عمل تلك المؤسسات المالية، التي تحرم التعامل بالأدوات المالية التي نتجت عنها أزمة الرهن العقاري، لذا فإن الإلتزام بالقواعد وضوابط الإستثمار والتمويل الإسلامي والإعتماد على أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية هي البديل المقدم والحل المناسب لتجاوز الأزمة الراهنة التي يشهدها الإقتصاد العالمي وتلخص مرتكزات التمويل الإسلامي في النقاط التالية [90] ص 16:

- تعديل أسلوب التمويل العقاري ليكون بإحدى الصيغ الإسلامية ومنها أسلوب المشاركة التأجيرية.
- ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية وليس لديون وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو

ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والإستصناع، والتي يزيد حجم التعامل بها من 180 مليار دولار وتتوسع يوما بعد يوم وتتعامل بها في بعض الدول الغربية؛

- منع أساليب المضاربة قصيرة الأجل كالبيع على المكشوف وغيره؛  
- عدم التعامل بالمشتقات المالية مثل العقود المستقبلية، وعقود الخيار والمبادلة والتعامل بدلا منها بالأسلوب يبيع السلم كما قرره الفقه الإسلامي؛

- إلغاء الفوائد الربوية وإستخدام أساليب المشاركات والبيوع؛  
القاعدة الرابعة" التوازن بين مختلف الطبقات الإجتماعية؛  
من المظاهر المتفشية في الإقتصاد الراسمالي مظاهر الإستهلاك الترفي وتزايد الفجوة بين الطبقات الإجتماعي (الأغنياء والفقراء)، لذا فإن الإسلام يعمل على القضاء على هذه المظاهر السيئة وذلك بإتخاذ عدة تدابير منها:

- تحريم الإكتناز وحبسه ودفع المال إلى مجالات الإنتاج والإستثمار وتوفير مناصب عمل؛  
- فرض الزكاة على مال المكتنز والدفع بها للدورة الإنتاجية وتحريك عجلة النشاط الإقتصادي؛  
- تقرير حق الفقراء في مال الدولة ومال الأغنياء؛  
القاعدة الخامسة: تقرير مسؤولية الدولة في حماية هذا النظام.

إن من أهم ما يقع على عاتق الدولة في إطار هذه المسؤولية ما يلي:  
- العمل على إصلاح المال العام والخاص، وترشيد الإنفاق والإستهلاك وتنمية الإيداع وتوجيه الإستثمار؛

- توفير مناصب عمل للقادرين عليه؛  
- إنشاء شركات للبحث والتنقيب عن منابع للثروات الطبيعية وأخرى لإستخراجها وتحويلها وتصنيفها وتسويقها؛

- أسلمة المصارف وشركات التأمين وتقويم الأخلاق والسلوك، ومحاربة الخمر والمخدرات وغيرها؛  
- التكفل بالزكاة تنظيما وجميعا وتوزيعا لتحقيق الضمان الإجتماعي؛  
- تحقيق الإنسجام والتكامل بين الملكية الخاصة والملكية العامة؛  
- تفتنين المعاملات المالية الإسلامية؛

من خلال كل ما سبق نستنتج أن الدين الإسلامي ألم بجميع النواحي والميادين وأن كل ما حرمه الله سبحانه وتعالى كان لمصلحتنا وفائدتنا، وكل ما فرضه علينا كان أيضا لمصلحة الجميع؛

### 2.3.3.2. الهدف من تحريم الربا وفرض إيتاء الزكاة

الربا وما يوفره من مصدر خضب لتوظيف الأموال بدل من استثمارها في مجالات اقتصادية متعددة فان معظم الناس يلجؤون إلى البنوك لوضع أموالهم لتنمو، هذه البنوك ليست بمنفعة عن التأثيرات الداخلية والخارجية، فمثلا إذا أخفق احد البنوك من القيام بالتزاماتها هذا يؤدي بالمدودعين إلى الاندفاع وسحب أموالهم مما يؤدي إلى حدوث أزمة مصرفية وان تطورت تنتقل إلى أزمة مالية.

- الهدف من تحريم الربا: لقد جاءت أدلة تحريم الربا في القرآن الكريم في أكثر من موضع فقد جاءت في سورة البقرة الآية (285-289)، سورة آل عمران الآية 130، سورة النساء الآية (160-161) وسورة الروم الآية 39.

- سبب تحريم الربا:

الربا يؤدي إلى اضطرابات متتالية في النظام الإقتصادي، ويشكل عبئا كبيرا على كامل الأفراد والحكومات ويسبب أزمات دورية، وقد بين أحد الاقتصاديين أن إنتشار الربا من أهم العوامل التي تعوق نمو الإقتصاد القومي نظرا لأن صاحب المال لا يجد ما يدفعه إلى الإستثمار في أوجه منتجة من الصناعة أو الزراعة طالما أنه يجد في سوق الربا مصدرا خصبا لتوظيف موارده.

- الأضرار التي تحدثها الربا في النظام الإقتصادي.

- الربا يؤدي إلى تعطيل الطاقات البشرية [92] ص162: الطاقة البشرية تعد من أهم العوامل الفعالة في الكيان الإقتصادي، ونظام الربا يؤدي إلى تعطيل هذه الطاقات وبيان ذلك في قول الإمام الرازي: "إنما حرم من أنه يمنع الناس الإشتغال بالمكاسب وكذلك لأن صاحب الدرهم إذ تمكن بواسطة عقد الربا من تحصيل الدرهم الزائدة نقدا كان أو نسيئة حق عليه إكتساب وجه المعيشية فلا يكاد يتحمل المشقة الكسب والتجارة والصناعات الشاقة وذلك يؤدي إلى إنقطاع منافع الخلق، ومن المعلوم أن مصالح العالم لا تقوم إلا بالتجارة والحرف والصناعات والعمارات فالربا تؤدي إلى الركود الإقتصادي والبطالة.

- الربا تؤدي إلى تعطيل رأس المال:

يرى بعض الإقتصادييين أن سعر الفائدة يعطل حركة الأموال نحو الإستثمار في حرية، ويرى أنه إذا أمكن إزالة هذا العائق فإن رأس المال سيتحرك ويمر بسرعة [93] ص290، ولقد أسهم الإسلام إسهاما عميقا في هذا الصدد بفريضة الزكاة على الأموال المختزنة بنسبة معينة، وبهذا يكون الإسلام قد حرم الفائدة التي تعطل الأموال من ناحية ومن ناحية أخرى فإن الزكاة تجعل صاحب المال يضطر إلى أن يدفع بأمواله إلى السوق وحركة والإستثمار وإلا سيفقد ماله عام بعد عام لو أختزنه.



- الربا يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وظهور التضخم:

إن هناك علاقة بين الفائدة وأسعار السلع والخدمات، فإذا ما ارتفع سعر الفائدة تأخذ أسعار السلع في الارتفاع لأن سعر الفائدة يؤدي بدوره إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج السلع (كيف يتم ذلك)، عند قيام التجار أو أصحاب المشروعات بالإفترض لتمويل مشروعاتهم يقوم هؤلاء بإضافة هذه الفائدة إلى ثمن الآلات أو ثمن المواد المشتراة وغير ذلك ويترتب عن ذلك تضخيم تكاليف الإنتاج بمقدار تلك الفائدة، وهذا بسبب أن هدفهم الأساسي زيادة الربح أو على الأقل تثبيته، مما يؤدي إلى ارتفاع آخر لأسعار السلع وهكذا... وبسبب مضاعفاتها تكون هناك ارتفاعات متتالية في أسعار السلع والخدمات وهذا يؤدي إلى التضخم، هذا عن علاقة الأفراد ببعضهم البعض.

- أما عن الحكومات فقد تلجأ إلى المؤسسات التجارية سواء عالمية أو محلية لتقترض من أجل القيام بإكمال برامجها الإصلاحية أو مشروعات عمرانية، أو من أجل الإنفاق العام وقد يحدث لدولة عجز عن تسديد كافة الديون، في هذه الحالة تقوم وعن طريق أجهزتها المالية بإصدار نقود ورقية وهذا يؤدي إلى زيادة كمية النقود المتداولة عن كمية السلع والخدمات، مما يساعد على ظهور التضخم وفي هذه الحالة تلجأ الدولة إلى رفع أسعار الفائدة لإمتصاص النقود من السوق، ولكن هذا يؤدي إلى نتيجة عكسية تتمثل في ارتفاع الأسعار.

- الهدف من فرض إيتاء الزكاة:

الزكاة واجبة على الحر العاقل البالغ المسلم إذ إمتلك نصابا ملكا تاما وحال عليه الحال [94]ص47، وفي القرآن الكريم وردت آيات كثيرة بشأن الزكاة وقد تكررت في أكثر من موضع في القرآن الكريم وجاء الأمر بها مقرونا بالصلاة في معظم الآيات الكريمة مما يؤكد إهتمام القرآن بالزكاة قدر إهتمامه بالصلاة، أما الأموال التي تجب فيها الزكاة هي: زكاة النقود، زكاة النعم، زكاة الزروع والثمار وزكاة العروض التجارية.

الآثار الإيجابية لفرض الزكاة:

- اثر الزكاة في الحد من الضغوط التضخيمية:

الزكاة تؤدي إلى التقليل من رأس المال المعطل ومحاربة الإكتناز فالرأس المال المعطل يؤدي إلى تعطيل الإنتاج أي إنخفاض العرض عن الطلب مما يؤدي إلى ظهور الضغوط التضخيمية فالزكاة لها تأثير على الإكتناز الذي يحول دون نشاط التداول النقدي. [92] ص200

- اثر الزكاة في توزيع الدخل والثروة:

إن فريضة الزكاة تعد وسيلة فعالة من وسائل إعادة توزيع الثروة بين أفراد المجتمع على أساس عادل، فالزكاة تؤخذ من الغني وتعطى إلى الفقير الذي يرتفع لديهم الميل الحدي للإستهلاك عن غيرهم من الأغنياء، بما ينعكس أثره على زيادة الإنفاق، وهذا يؤدي إلى زيادة الإنتاج وهذا من خلال المضاعف الذي يحدد إستجابة الناتج القومي للتغيير في الإنفاق.

وقد بين أحد الباحثين [95] الفكرة الأساسية لمضاعف فقال: هي أن زيادة الإنفاق التلقائي يترتب عليها زيادة الدخل القومي بكمية مضاعفة تتوقف على الميل الحدي للإستهلاك فتزيد بزيادته وتنخفض بإنخفاضه، ومعنى ذلك أن كلا من الإستهلاك والإستثمار يسيران معا فكلما زاد الإستهلاك زاد الإستثمار حتى مستوى معين، هو ذلك المستوى الذي تمثله العمالة الكاملة أي كلما تم تحويل قوة شرائية أو دخل من الأغنياء إلى الفقراء كان هناك ضمان لتأمين مستوى من طلب الفعال يكفي للأفراد بالقيام بإضافة إستثمارات وتوسعات جديدة وجذب عدد كبير من العمالة مما يساهم في الحد من الركود الإقتصادي

- الزكاة ومحاربة البطالة:

حسب ما سبق ذكره أن الزكاة أداة لتوزيع الدخل والثروة لصالح الطبقات الفقيرة وأن هذه الطبقات يزيد عندها الميل الحدي للإستهلاك الذي يؤدي إلى إرتفاع الطلب وبالتالي زيادة الإنتاج وتسود العمالة، وهنا يعمل مضاعف الإستثمار عمله وتجدر الإشارة إلى أن مضاعف الإستثمار في المجتمعات النائية أكبر منه في المجتمعات المتقدمة، وبالتالي فإن زيادة بسيطة في الإستثمار يؤدي إلى زيادة كبيرة في التوظيف الكلي لتشغيل العاطلين، هذا الأمر يساعد على الحد من الركود والكساد الإقتصادي. "ما يمكن إستخلاصه أن في النظام الراسمالي المال يلد المال أما في النظام الإقتصادي الإسلامي المال يلد قيما".

### 3.3.3.2. الإعجاز الإقتصادي في القرآن

سنختم مبحثنا هذا بالإعجاز الإقتصادي في القرآن وهذا يبرز في سورة البقرة الآية 254 إلى الآية 286 وهذا كالتالي:

الآية 254 إلى 260: أي من قوله تعالى بسم الله الرحمن الرحيم "الله لا إله إلا هو الحي القيوم" إلى قوله "إذا قال إبراهيم رب أرني كيف تحي الموتى" إلى آخر الآية، هنا تبرز الترتيبية العقائدية أي التربية على مبادئ الإسلام والإيمان وأن هناك إله خالق فله حق التشريع "حيث أن الكثير من الإقتصاديين يقولون أن ليس هناك إله خالق".

الآية 261 إلى 274: أي من قوله تعالى "بسم الله الرحمن الرحيم" الذين ينفقون أموالهم في سبيل الله ثم لا يتبعوا ما أنفقوا منا ولا أذى لهم أجرهم عند ربهم ولا خوف عليهم ولا هم يحزنون" إلى قوله تعالى "الذين ينفقون أموالهم بالليل والنهار سرا وعلانية فلهم أجرهم عند ربهم ولا خوف عليهم ولا هم يحزنون" مضمون هذه الآيات الأمر يتكامل الإجتماعي أي أن يتنازل الشخص عن جزء من ثروته لفائدة شخص آخر، ولكن هذا لا يتأتى إلا بعد أن يتربى الإنسان على أن هناك آله خالق له الحق في إصدار الأوامر أي يجب أن يعمل بالآيات السابقة الذكر (245 إلى 260).

الآيات من 275 إلى 281: أي من قوله تعالى بسم الله الرحمن الرحيم (الدين يأكلون الربا لا يقومون إلا كما يقوم الذي يتخبطه الشيطان من المس" إلى قوله تعالى "وأنفقوا يوما ترجعون فيه إلى الله ثم توفى كل نفس ما كسبت وهم لا يظلمون" هذا يعني أن الأبرار المؤدين للنفقات ولمخرجين الزكوات والمتفضلين بالبر والصدقات لذوي الحاجات والقربيات حذرهم الله من أكل الربا، وأن الزكاة تكون من أفضل ما لديك وأطهرها لديك، وعن ابن مسعود عن النبي صلى الله عليه وسلم قال: "إن الربا وإن كثر فإن عاقبته تصير إلى قل" وقال أيضا: "ما أحد أكثر من الربا إلا كان عاقبه أمره إلى قل" وهذا من باب المعاملة بالنقيض المقصود [96] ص 250.

الآيات من 282 إلى 283: أي من قوله تعالى بسم الله الرحمن الرحيم "يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فأكتبوه" إلى قوله تعالى "والله بما تعملون عليم" هذا إرشاد من الله تعالى لعباده المؤمنين إذا تعاملوا بمعاملات مؤجلة أن يكتبوها ليكون ذلك حفظ لمقدارها ومبيعاتها إلا إذا كان البيع حاضر فيسقط هذا الشرط وبين بعض أحكام البيع، كشهادة إذا تبايعوا [96] ص 300

الآيات من 283 إلى 284: من قوله تعالى بسم الله الرحمن الرحيم "الله ما في السموات والأرض" إلى قوله تعالى "والله على كل شيء قدير" أي كل ما في هذا الوجود ملك لله سبحانه وتعالى وبعد أن يتنازل الإنسان على جزء من ثروته، وبما أن الله خالق كل شيء فهو سبحانه وتعالى قادر على أن يعوضك ما قدمته أضعافا مضاعفة.

الآية 285 "أمن الرسول بما أنزل إليه من ربه والمؤمنون...." إلى آخر الآية، هذا بعد الإيمان بالله سبحانه وتعالى أنه خالق كل شيء وأنه رب الكون، يأتي الإيمان بالرسول والملائكة والكتب.

الآية 286 "لا يكلف الله نفسا إلا وسعها لها ما كسبت وعليها ما اكتسبت" إلى قوله تعالى "أنت مولانا فأصرنا على القوم الكافرين"، تشمل كل التشريعات الإسلامية وأن كل التكليفات في سورة البقرة ليست فوق طاقة الإنسان [96]. وفي الأخير يمكن القول انه قد كان لازمة الأخيرة الأثر الكبير على معظم اقتصاديات دول العالم وبالأخص الدول المتقدمة، والتي تعود جذورها إلى أزمة الرهن العقاري وأسباب أخرى كضعف الرقابة على البنوك التجارية والاستثمارية والمؤسسات المالية التي تسعى إلى تحقيق

أكبر عائد، وبرزت حدتها في الخسائر التي خلفتها سواء في القطاع المالي كإفلاس بعض البنوك وانهيار بعض البورصات، والقطاع الاقتصادي كتحقيق خسائر في مجال صناعة السيارات وغيرها من القطاعات، والقطاع الاجتماعي كارتفاع معدلات البطالة، ومن أجل تدارك هذا الوضع سارعت معظم الدول للتخفيف من حدة الأزمة وهذا بانتهاج سياسات مالية ونقدية توسعية إما بضخ سيولة أو بخفض معدلات فائدة وبالتالي كلفت هذه الأزمة الكثير وأكثر ما يلفت النظر التدخل الحكومي والذي يعتبر خرق لقاعدة من قواعد النظام الرأسمالي.

لقد شهد النظام الرأسمالي العديد من الأزمات والى الآن لم يتم التوصل إلى وضع سياسة جديدة أو حل لتكرر هذه الأزمات لذا توجب البحث عن نظام اقتصادي جديد يقي من وقوع مثل هذه الأزمات.

### الفصل 3

#### الأزمة المالية العالمية وأثارها على الجزائر

لقد عاشت الجزائر كغيرها من الدول التي انتهجت النهج الاشتراكي عدة مشاكل إقتصادية وإجتماعية خاصة إثر إنفجار الأزمة البترولية لسنة 1986، وبسبب الصعوبات والضغوطات التي عرفتھا البلاد في التسعينيات، أصبح من الضروري أمام السلطات الجزائرية الاندماج في النظام الإقتصادي العالمي الجديد، ولكن لا يتأتى هذا إلا عند القيام بإصلاحات هيكلية لمسايرة القوانين والمبادئ التي يقوم عليها هذا النظام، وبالفعل باشرت الجزائر بعدة إصلاحات بالتعاون مع كل من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وبعد الاستقرار النسبي لمؤشرات الإقتصادية الكلية غدت الحاجة إلى الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة OMC أمر لا مفر منه، ولكن هذا بعد الإجراءات التي يجب على الجزائر توفيرها لتسهيل هذا الانضمام وهذه الإجراءات تعكس مظاهر تحول الإقتصاد الجزائري إلى إقتصاد السوق.

تهدف الجزائر من إنفتاحها على العالم تطوير إقتصادها المحلي بالدرجة الأولى كالاستفادة من الخبرات الأجنبية وكذا تطوير القدرة على المنافسة وغيرها من الأهداف، إلا أن هذا الإنفتاح كما له آثار إيجابية له أيضا آثار سلبية، ومن أهمها التأثير بالأزمات المالية العالمية وبالفعل وبانفجار الأزمة المالية العالمية الراهنة وتأثيرها على سوق المحروقات وهذا بانخفاض أسعار البرميل تأثرت الجزائر مباشرة ولكن بدرجة اقل من أزمة 1986 وهذا راجع لعدة أسباب أهمها تحسن الوضعية المالية الخارجية بالإضافة إلى عوامل أخرى سنتطرق إليها لاحقا، وباعتبار الإقتصاد الجزائري مرتبط بدرجة كبيرة بسوق المحروقات توجب التفكير جديا بتطوير إقتصاد خارج المحروقات.

### 1.3. واقع الاقتصاد الجزائري

في هذه النقطة سنتطرق وبالتحليل لواقع الاقتصاد الجزائري من خلال تحليل واقع التجارة الخارجية وبعض الإصلاحات.

#### 1.1.3. التجارة الخارجية

خلال فترة الاقتصاد المخطط، كانت الصادرات والواردات الجزائرية تمر تحت رقابة الدولة، وهذا يعني إحتكار الدولة للتجارة الخارجية. ولكن وإبتداء من 1990 بدأت مظاهر تحرير التجارة الخارجية، وكذا الصرف والنشاط المالي في الجزائر بعد إصدار قانون النقد والقرض (LMC)، والقانون المالية التكميلي في نفس السنة، حيث سمحوا للمؤسسات المدرجة تحت نظام الامتياز بالقيام بعمليات التجارة الخارجية وأيضاً سمحوا للأشخاص الطبيعية والمعنوية المسجلة في السجل التجاري الجزائري باستيراد السلع وإعادة بيعها بالجملة (37-]91 n° 97décrit exécutif n° 91-]، هذه المرحلة والتي كانت ما بين 1990-1993 كان هناك تحرير تدريجي للتجارة الخارجية، أما التحرير الكلي والذي كان تحت توصيات الصندوق النقد الدولي في عام 1994، قامت الجزائر بإزالة جميع القيود على التجارة الخارجية وهذا في خضم الإصلاحات الاقتصادية الواسعة من أجل تهيئة الاقتصاد الوطني للانفتاح أكثر على العالم الخارجي. إلا أن هذا الانفتاح وفي ظل انعدام المهنية وعدم وضع ضوابط للممارسة التجارية أدى إلى حدوث فوضى في الممارسات غير المشروعة بين المتعاملين الأمر الذي أدى إلى توسيع السوق الموازية لزيادة الأرباح.

#### 1.1.1.3. تطور التجارة الخارجية للجزائر خلال الفترة 1990 – 2004:

نتطرق في هذه الفقرة إلى تطور التبادلات التجارية مع الخارج وطبيعة الصادرات والواردات وكذا الدول المتعامل معها.

أولا سنقدم جدول يبين تطور ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990 - 2004):

الجدول رقم 07: تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-2004 [97] ص 139

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
3.45	1,25	-2.30	-1.8	0,80	1,30	-	-	رصيد ميزان الجاري
13.72	13.54	10.45	9.27	10.28	11.42	12.7	13.65	الصادرات
8.69	9.11	10.76	9.72	8.8	8.65	7.57	9.71	الواردات
5.03	4.43	-0.31	-0.45	1.48	2.77	5.13	3.94	رصيد ميزان التجاري (x-m)
-2.29	0.469	-3.90	-2.05	-0,81	-1,07	-	-	ميزان رأس المال
1.16	-2,09	-6.20	-4.30	0,01	0,23 -	-	-	ميزان المدفوعات
23,5	21,4	24,4	21,5	18,46	20.5	22,4	17,4	درجة الانفتاح لاقتصاد الوطني %

2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنوات
-	8.90	1.36	7.06	8.93	0.02	-3,34	رصيد ميزان الجاري
32.44	24.58	18.42	19.13	22.03	11.36	10.22	الصادرات
18.24	13.53	11.75	9.91	9.17	9.17	9.44	الواردات
14.20	11.05	6.67	9.22	12.86	2.19	0.78	رصيد ميزان التجاري (x-m)
-	-1.31	-0.71	-0.87	-1.36	-2.40	-0.83	ميزان رأس المال
-	7.59	3.65	6.19	7.75	-2.38	-1.74	ميزان المدفوعات
-	-	-	26.4	28.6	23	20.3	درجة انفتاح (98) لاقتصاد الوطني %

### التحليل :

إن ما يمكن ملاحظته من هذا الجدول أنه تم تسجيل عجز في ميزان المدفوعات لسنة 1994 والذي قدر بـ 4.30 مليار دولار، وهذا راجع لعدة أسباب نذكر منها :

- سنوات الأزمة الحادة في المدفوعات الخارجية وهذا بسبب انخفاض أسعار المحروقات وزيادة خدمات الديون الخارجية ومستحقات ديون قصيرة الأجل.

- العجز في الميزان التجاري بالإضافة إلى الرصيد السالب في الميزان الجاري، الذي عرف انتقال من 1.8 مليار دولار سنة 1994 إلى 2.30 مليار دولار سنة 1995 وهذا يعود إلى مدفوعات خدمة الدين وإنخفاض التحويلات وعجز الميزان التجاري.

- أما عن حساب رأس المال فقد استمر في تسجيل أرصدة سالبة منذ 1992، وهذا بسبب إنخفاض إستثمارات الأجنبية المباشرة نتيجة تراجع الوضع الأمني للبلد في تلك الفترة.

إلى أنه ومع تولي الإصلاحات وعزم الجزائر على تحسين الوضعية الاقتصادية والاجتماعية للبلد، بدأت تلك الإصلاحات تعطي ثمارها إبتداء من 1996 وهذا يظهر جليا في تسجيل رصيد موجب في ميزان المدفوعات والنتائج أساسا عن الرصيد الموجب في الميزان التجاري، بحيث إرتفعت الصادرات إلى 13.54 مليار دولار.

سجل الميزان التجاري فائض، وهذا رغم إنخفاض أسعار النفط بلغت 12.85 دولار للبرميل. إلا أن الجزائر عرفت وضعية خارجية جيدة وهذا في سنة 2000، بسبب إرتفاع أسعار النفط ليصل إلى 28 دولار للبرميل، حيث نتج عنه إرتفاع في رصيد الميزان التجاري يقدر ب 12,86 مليار دولار سنة 2000، وبالتالي حقق ميزان المدفوعات فائض يصل تقريبا إلى 8 مليار دولار، وفي ظل إنجاز الميزانية العامة للدولة على أساس سعر البترول المرجعي 19 دولار، والفائض الناتج يدخل ضمن صندوق ضبط الإيرادات الذي نشئ بموجب قانون المالية التكميلي لعام 2000،ومن هنا تتضح سياسة الدولة في ترشيد الإنفاق وإستغلال الفائض وقت الحاجة وهذا بسبب السنوات الصعبة التي عاشتها خلال أزمة 1986، وأيضا ما نستخلصه من هذا التحليل، أن الاقتصاد الجزائري مرتبط بدرجة كبيرة بالصادرات البترولية وأن أي ارتفاع أو انخفاض في سعر البرميل يؤدي إلى التأثير المباشر والقوي على الاقتصاد الجزائري حسب درجة تغير سعر البرميل في الأسواق العالمية.

الجدول رقم 08: تطور أسعار النفط خلال الفترة الممتدة من 1990 – 2004 : [99]

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
سعر البرميل	24.34	21.04	20.03	17.50	16.19	17.41	17.41

السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
سعر البرميل	21	12.85	18.22	28.07	23.01	24.03	28.02	38.06



- درجة انفتاح الاقتصاد الوطني [100] ص 406:

أما عن درجة انفتاح الاقتصاد الوطني وحسب اسمها تشير إلى انفتاح الاقتصاد الجزائري على الخارج، وهو يعكس أيضا حجم الصادرات والواردات "حجم التبادل التجاري". فمثلا نجدها سجلت أعلى نسبة سنة 2000 حيث بلغت 28.7 %، وهو ما يقابلها ارتفاع في حجم الصادرات مقابل انخفاض في حجم الواردات.

وترجع الزيادة في الصادرات هذه إلى ارتفاع سعر النفط حيث بلغ 28 دولار للبرميل الواحد بعدما كان في سنة 1999 في حدود 18 دولار، كما ترتب عن هذه الزيادة في الصادرات زيادة في المواد الاستهلاكية بنسبة 32% (287.037 مليون دج، بعدما كانت نسبة هذه الزيادة 26,6% ب (247.230 مليون دج) في سنة 1999.

وعليه يمكن القول أن درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري قد تجاوزت من 17.4% سنة 1990 إلى 28.6% سنة 2000، غير أن عدم استمرار تزايد درجة الانفتاح هذه خلال الفترة محل الدراسة من 17,4%، 22.4%، 20,5%، 18.4%، 21.5%، 24.4%، 21.4%، 23.5%، 20.3%، 23%، 28.6%، 26.4% من سنة 1990 إلى سنة 2001 على التوالي لدليل على أن درجة الانفتاح هذه تابعة لعوامل خارجية تتعلق بتغير أسعار النفط العالمية التي تميزت بعدم الاستقرار خاصة خلال عشرية التسعينات من القرن الماضي، كما ارتبطت أيضا بتغير أسعار الصرف المسعر بها كل من الصادرات والواردات، وهي الميزة التي تتميز بها اقتصاديات البلدان النامية ذات تصدير منتج أولي وحيد، وفي نفس الوقت تابعة لتكنولوجيا من حيث استيرادها لسلع التجهيز والمواد الاستهلاكية المصنعة، والتي لها تأثير على تغير حجم ونمو الناتج المحلي الإجمالي كذلك، وهذا عكس ما يحدث في الدول الصناعية المتقدمة مثلا كفرنسا حيث نجد أن درجة الانفتاح هي كالتالي: 11%، 12.5%، 18.10%، 18.30%، 18.30% خلال السنوات 1960، 1970، 1980، 1990، 1996 على التوالي، وهي درجة تتميز بتزايد مستمر دون تراجع نتيجة الديناميكية الذاتية وليس الظرفية للاقتصاد الفرنسي الأمر الذي جعل حركية كلا من المكونات الاقتصادية للصادرات والواردات وكذلك الناتج المحلي الإجمالي تنمو في تناسق وتوافق.

### 2.1.1.3. تطور التجارة الخارجية خلال الفترة 2005-2007

عرف رصيد ميزن المدفوعات تحس مقارنة بسنة 2006، حيث قدرت صادرات المحرقات بمبلغ 60.163 مليار دولار في 2007 وهو ما يمثل زيادة بنسبة 30.04% وتحقق ذلك رغم انخفاض الصادرات من حيث الحجم، وقد عرفت حصة شركاء المؤسسة الوطنية للمحروقات إنخفاض (3.90 مليار دولار) مقارنة مع لمستوى الذي بلغته في سنة 2006 (5.29 مليار دولار) ويعود السبب إلى الرسم على الأرباح الاستثنائية الذي تم إدخالها في جويلية 2006 في الوقت الذي انتقل فيه السعر المتوسط لبرميل البترول من 65.85 دولار سنة 2006 إلى 74.95 دولار سنة 2007 (0.98 مليار دولار) بل وقد تراجعت مقارنة بسنة 2006 (1.13 مليار دولار)، كما أن مساهمة الصادرات خارج المحروقات في تحسين وضعية ميزان المدفوعات الجاري تبقى جد ضعيفة، وهو الأمر الذي يطرح بشدة ضرورة تحسين التنافسية الخارجية في ظل انفتاح المزايد للاقتصاد الوطني [101].

- هذا بالنسبة للصادرات، أما الواردات فقد عرفت ارتفاعا حيث بلغت 26.35 مليار دولار سنة 2007 مقابل 20.68 مليار دولار سنة 2006 و 13.32 مليار دولار سنة 2003، ما يمكن تسجيله لسنة 2007 الارتفاع الهام للواردات الخاصة بالمنتجات نصف مصنعة (44%)، والمنتجات الغذائية (30.3%)، و سلع التجهيز الصناعة والفلاحة (17,2%) ويعود سبب الارتفاع الهام في الواردات الغذائية بشكل كبير إلى القفزة التي سجلتها أسعار هذه المنتجات في الأسواق الدولية.

- إضافة إلى ذلك تميزت سنة 2007 أيضا بارتفاع قوي جدا (45%) في الواردات من غير العوامل ويخص هذا الارتفاع كل من (خدمات البناء والأشغال العمومية، الخدمات الفنية وخدمات النقل البحري والجوي) مقارنة بسنة 2006 (6.93 مليار دولار في 2007 مقابل 4.78 مليار دولار في 2006) ويعود سبب هذا الاتجاه التصاعدي على وجه الخصوص إلى ارتفاع معدل الاستثمار (الاستثمار الإجمالي/ الناتج الداخلي) والذي يقدر 35% في 2007 مقابل 29.7% في 2006 ويرتبط ذلك بتنفيذ ميزانية الدولة الخاصة بالتجهيز 'وفيما يلي شكل بين تطور التجارة الخارجية الجزائرية للفترة

2007-2004

الجدول رقم 16: تطور التجارة الخارجية الجزائرية للفترة 2004-2007 [101]

السنة	2004	2005	2006	2007
صادرات المحروقات مليون \$	31389.74	45094.5	53455.81	58831.31
صادرات خارج المحروقات(م-\$)	758.76	907.24	1171.63	1332.01
صادرات المحروقات(مليون طن)	94	94	90	151.5

2.1.3 المديونية الخارجية

1.2.1.3 المديونية الخارجية للفترة 1994-2005

لقد سعت الجزائر وبشكل كبير إلى تقليص والتخلص من حجم المديونية الخارجية وهذا ما يبينه الجدول التالي:

الجدول رقم 09: تطور المديونية الخارجية للجزائر [97]

الوحدة:مليون دولار

السنة	1994	1995	1996	1997	1998	1999
ديون متوسطة الأجل	28850	31317	33230	31060	30261	28140
ديون قصيرة الأجل	636	256	421	162	212	175
المجموع	29486	31573	33651	31222	30473	28315
السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ديون متوسطة الأجل	25088	22311	22540	23203	21411	16485
ديون قصيرة الأجل	173	260	102	150	410	707
المجموع	25261	22571	22642	23353	21821	17192

أما عن تطور خدمة الدين فسنوضحها في الجدول التالي

الوحدة : مليون دولار

الجدول رقم 10: تطور خدمة الدين [98]

السنة	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
أصل الدين	7004	7150	3130	2474	2025	2354	3202
الفائدة	2274	1900	1390	1770	2256	2111	1978
المجموع	9278	9050	4520	4244	4281	4465	5180

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
أصل الدين	3397	2822	2993	2922	3240	4692	4940
الفائدة	1719	1678	1471	1228	118	966	899
المجموع	5116	4500	4464	4150	3358	5658	5839

التحليل :

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن الديون القصيرة الأجل لا تمثل سوى 0.45%، من إجمالي الديون لسنة 2002 أي في حدود 102 مليون دولار بعد ما كانت تقدر ب 636 مليون دولار عام 1994، وهو يعتبر نجاحا في تقليص الديون القصيرة الأجل التي كانت تشكل ضغط على ميزان المدفوعات، كما نلاحظ أن نسبة خدمة الدين انخفضت بنسبة 50 %، حيث بلغت 9 مليار (1990-1994).

### 2.2.1.3 واقع المديونية الخارجية للفترة 2005-2007

تميزت سنة 2007 بتحسن الكبير للوضعية المالية للجزائر، وهذا بعد إعادة جدولة الدين الخارجي لدى نادي باريس ونادي لندن بين 1994 و1998 لمواجهة حدة عبء المديونية الخارجية،

وإعتبار من سنة 2000 إنخفضت مؤشرات الدين الخارجي إلى مستويات يمكن تحملها خصوصا منذ 2004 مع الشروع في تنفيذ التسديدات المسبقة للدين الخارجي. سمح الاستمرار في عمليات التسديد المسبق خلال السنوات من 2005 إلى 2006 بتخفيض قوي في الدين العمومية الخارجي, وهو ما يشهد على نجاح سياسة تقليص المديونية الخارجية للجزائر ومستوى الأمن المالي الخارجي.

لم يعد قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل يبلغ سوى 4.889 مليار دولار نهاية 2007، وهو ما يمثل فقط 3.6 % من إجمالي الناتج الداخلي بعد إستقرار نسبي بين 2001-2003 في حدود 22.5 إلى 23 مليار دولار، عرف قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل اتجاها تنازليا منذ 2004 منتقلا من 16.485 مليار دولار نهاية 2005 إلى 5.062 مليار دولار نهاية 2006 و4.889 مليار نهاية 2007، تبعا لتسديد الكلي للقروض التي خضعت لإعادة الجدولة يشير هيكل قائم الدين المتوسط وطويل الأجل إلى اتجاه جديد حسب نوع القروض في نهاية 2007 أين تمثل القروض ثنائية الأطراف حوالي 80 %، أما في مجال خدمة الدين تميزت 2007 بنسبة حد منخفضة (ضعيفة) بلغت 2.26 % [102].

تجدر الإشارة إلى أن الأثر الايجابي للتخفيض القوي في الدين الخارجي في 2005-2007 يتم التعبير عنه بشكل جيد على مستوى خدمات العوامل (تسديد الفوائد) الذي إنتقل من 0.76 مليار دولار سنة 2006 إلى 0.23 مليار دولار فقط سنة 2007، وكذلك على مستوى حساب رأس المال حيث لم تبلغ تسديدات الأقساط الرئيسية للدين الخارجي سوى 1.28 مليار دولار مقابل 12.87 مليار دولار سنة 2006، وهكذا أصبح حساب رأس المال برغم من وجود عجز طفيف في 2007 يتميز باتجاهه نحو التوازن لا سيما أن الاستثمارات المباشرة الأجنبية (الصافية) تفوق مليار دولار خلال السنوات الثلاثة الأخيرة.

- أيضا بالنسبة للتحويلات الصافية فقد عرفت تحسن مقارنة ب 2006 حيث بلغت (0.87 مليار دولار سنة 2007 مقابل 0.64 مليار دولار سنة 2006) ولكن هذا يبقى ضعيفا مقارنة بسنة 2005 حيث بلغت (1.94 مليار دولار).

قامت الحكومة الجزائرية بمجموعة من الإصلاحات نذكر البعض منها:

### 1.3.1.3. خصصة المؤسسات العمومية

بعد أزمة 1986 كان لابد من السلطات الجزائرية إصلاح القطاع، وهذا كان بإصدار القانون رقم 88-01 والذي أعطى المؤسسات الاقتصادية الاستقلالية القانونية والمالية، ووفر لها قدر كبير من الحرية بهدف تحقيق اللامركزية في إتخاذ القرار، (إلغاء الوصاية الوزارية، تطبيق القواعد التجارية في أعمالها وفي التسيير وحرية تحديد أسعار المنتوجات وأجور عمالها، وإمكانية القيام بالاستثمار دون المرور بالهيئة المركزية للتخطيط، في حالة الإفلاس يمكنها إعلان ذلك ومعاقبته إذا لم تقم بتسديد التزاماتها المالية [103] ص 199، وقد جاء أيضا قانون 88-02 ليسهل عملية الانتقال إلى الاقتصاد السوق، ولكن هذا لا يتأتى إلا بتطهير المؤسسات العمومية من الديون المثقلة، وذلك عن طريق تحويل ذلك الالتزامات على عاتق الدولة إتجاه البنوك التجارية، إلا أن هذه العملية واجهت صعوبات كبيرة منها إستمرار تراكم الخسائر على المؤسسات.

وجاء برنامج التعديل الهيكلي لعام 1995، والذي ينص على إعادة هيكلة القطاع العام الاقتصادي وتطهير البنوك التجارية وذلك بوضع مخطط يدعى مخطط بنوك - مؤسسات، ثم تنفذ بواسطة الشركات القابضة الوطنية ويدعم من الخزينة العمومية والبنك المركزي والبنوك التجارية، وهذا البرنامج تم وضعه لبعث الحيوية المالية لمؤسسات العمومية الكبرى التي يمكن تأهيلها وغلق وتصفية تلك التي لا يمكن إنعاشها [104] ص 135، إن عملية التطهير وبرنامج التعديل الهيكلي نتج عنه غلق حوالي 76 مؤسسة و64 وحدة إنتاج مستها إجراءات الغلق والتصفية، مما أدى إلى تسريح أكثر من 400.000 عامل نحو البطالة [105] ص 243، تم تطبيق أول برنامج للخصوصية بمساندة البنك الدولي في أفريل 1996، وركز أساسا على المؤسسات العامة المحلية البالغ عددها 1300 مؤسسة، وقد بلغت عمليات تطهير المؤسسات العمومية الاقتصادية حوالي 1400 مليار دينار جزائري، وهذا حسب تقديرات وزارة المالية.

## جدول رقم 15: عمليات التطهير المالي للمؤسسات العمومية الجزائرية [106] ص 254

الوحدة:مليار دج

المبلغ	طبيعة التطهير
35	دفع الأجور والرواتب
69	فوائد على المديونية التي أعيد شرائها
126	تنازل الخزينة عن ديون لها تتمثل قروض طويلة الأجل ممنوحة من طرف البنك الوطني للتنمية
239	عمليات تصفية المؤسسات
384	أموال منقعة دفعت للبنوك
542	مديونية الخزينة اتجاه البنوك
1395	المجموع

2.3.1.3 تحرير سعر الصرف

مع مجيء نظام الصرف العائم، الدينار الجزائري إرتبط في 1974 بسلة من العملات إلا أن الدولار احتل النصيب الأكبر في هذه السلة، إعطاء الأهمية للدولار في أوائل الثمانينات (1980) أدى إلى إفراط في تقدير الدينار، هذا الذي ساهم في تثبيط المنافسة للمنتوجات الجزائرية وتحفيز أكثر للإستيراد.

- أدى إنهيار أسعار النفط " سعر البرميل" وإنهيار في عملة الدولار الأمريكي إلى إنهيار المصادر بالعملة الصعبة للبلد، ومن أجل مواجهة إنخفاض أسعار الصرف قامت السلطات الجزائرية بخفض قيمة الدينار ونسبة 31 % بين 1986 و 1988 [102] ص 85، المتعاملين الخواص الطالبين للعملة الصعبة وجدوا أنفسهم بمواجهة هذا الأمر، وذلك بالتوجه إلى السوق الموازي حيث كان سعر الصرف يساوي 5 مرات السعر الحقيقي في 1988.

- في 1990 إحتياط الصرف سجل مستوى منخفض له قدر ب 285.1 مليون دولار والذي كان يقدر ب 724.8 مليون دولار عام 1972 [103] ، أما معدل خدمة الدين بالنسبة لمداخيل الصادرات قدرت ب 66.4 % في 1990، وارتفعت إلى 73.9 % في عام 1991، هذه الوضعية الخطيرة أدت إلى إنخفاض قيمة الدينار إلى أكثر من 100 % بالنسبة للدولار، أما سعر الصرف انتقل من 8.96% في 1990 إلى 18.4 % في 1991، وإستمر سعر الصرف بالانخفاض حيث سجل في 1994 بمعدل 35% مقابل 23.3 % في 1993.

ونتيجة لهذه الاضطرابات والخسائر، إتبعَت السلطات الجزائرية سياسة مرنة لإدارة سعر الصرف وجرى التخفيض الاسمي حتى منتصف 1996، ومنذ ذلك الوقت السياسة المالية المتشددة في إطار إصلاح سياسة سعر الصرف وتقوية المركز المالي الخارجي للجزائر إلى تحرير سعر الصرف مما يساعد بدوره على تثبيت التوقعات بانخفاض التضخم، كما أصبح سعر الصرف مرنا من خلال عقد جلسات يومية لتحديد السعر تحت إدارة بنك الجزائر، ومن الخطوات المهمة التي أتخذت في جانفي 1996، إستحداث سوق النقد الأجنبي فيما بين البنوك.

الجدول رقم 11: تطور معدل سعر الصرف من 1986 - 2004 [98]

السنوات	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
المعدل	4.7	4.9	5.9	7.6	8.96	18.4	21.8	23.3	35
التغيير %	-	4.23	20	28.8	17.8	10.5	18.4	6.9	50.2

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
المعدل	47.7	54.7	57.7	58.7	66.6	75	77.26	79.68	77.39	72.06
التغيير	36.3	14.7	5.48	1.73	13.4	12.6	3.01	3.11	-2.87	-6.89

وما يمكن ملاحظته من خلال تطور احتياطات الصرف أنها بدأت تعرف إرتفاع إبتداءا من سنة 2000، وهذا بسبب التطور الايجابي الحاصل في بنود ميزان المدفوعات التي سمحت بإعادة تشكيل إحتياطات الصرف بصورة مثيرة للانتباه، وتشير بعض الدراسات أن إرتفاع سعر البترول إلى أكثر من 30 دولار للبرميل إلى نهاية 2005 أدى إلى ارتفاع إحتياطات الصرف لتصل إلى حدود 60 مليار دولار، بينما صرح صندوق النقد الدولي في تقريره (الجانفي 2005)، أن تصل إحتياطات الصرف مع نهاية 2009 إلى مستوى 94.9 مليار دولار، وبذلك أصبحت الجزائر تتمتع بقدرة وواضحة في التعامل مع أسواق النقد الدولية، حيث يعد مستوى هذه الإحتياطات من العوامل المحددة لثقة الدائنين في البلد وعامل مساعد للمستثمرين الأجانب على إتخاذ القرارات الاستثمارية.



وكنتيجة لذلك صنفت الجزائر سنة 2004 على رأس قائمة الدول الإفريقية المطلة على البحر الأبيض المتوسط بخصوص تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، لذا فان تحسن المؤشرات الخارجية للاقتصاد الجزائري ساهم في تسيير سياسة الصرف، وإستقرار الصرف الحقيقي بسبب توفر العملة الصعبة في السوق الصرف ما بين البنوك وزيادة مستوى الواردات السلع والخدمات ومستوى التضخم المعتدل مقارنة مع حجم الشركاء التجاريين للجزائر [104] ص13.

#### جدول رقم 12: تطور احتياطات الصرف لفترة (1994-2003): [105]

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
احتياطات الإجمالية (استثناء الذهب)	2.6	1.94	4.22	8.04	6.84	4.40	11.9	17.9	23.1	32.9
الاحتياطات (أشهر الاستيراد)	2.81	2.1	4.51	9.39	7.51	4.58	12.9	18.0	19.1	24.3

### 3.3.1.3 تحرير الأسعار

يهدف تحرير الأسعار إلى تقليص من الدعم الذي تقدمه الحكومة، حيث أعيد النظر في النظام الصادر في جويلية 1989، أين قسم الأسعار إلى قسمين : الأسعار بمقتضى قانون 89 الأسعار المقننة والأسعار الحرة، وتمتد تطبيق حرية الأسعار إلى جميع المنتوجات التي لم ينص أي قانون عن تحديدها وهي تطبق على المنتوجات التي لا تتميز بالخصوصية الأساسية للاقتصاد والعائلات بهدف تمكين ميكانزمات السوق من تنظيم أسعار السلع والخدمات، التي من أجلها يقدم نظام العرض والطلب نتائج إيجابية لصالح الاستثمار، والإنتاج والطلب، إضافة إلى قياس كثافة المنافسة التي تمثل مؤشر ممتاز للوضعية الحقيقية للسوق، والجدول التالي يبين تطور مؤشر سعر المستهلكين على مستوى الوطني

جدول رقم 13: تطور مؤشر سعر المستهلكين على مستوى الوطني (1990-2005) [106]

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
المؤشر العام	120.2	150.8	197.5	240.2	316.3	406.2	488.8	518.7
التغيير	20.2	25.5	31	21.6	31.7	28.4	20.3	6.1

السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
المؤشر العام	550.7	562.2	588.7	578.2	591.29	611.8	639.8	652.1
التغيير	6.2	2.1	0.6-	3.5	2.2	3.5	4.6	1.9

ولقد تم التحكم في مستويات التضخم وتخفيضها بعدما عرفت أعلى مستوى لها سنة 1992 والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم 14: تطور معدل التضخم في الجزائر [106]

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
معدل التضخم	17.9	25.9	31.7	20.5	29	29.8	18.7	5.6

السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
معدل التضخم	5.0	2.6	0.34	2.2	1.42	2.6	4.7

## 2.3. تطورات الوضعية المالية والنقدية

### 1.2.3. تحليل وضعية المنظومة البنكية

#### 1.1.2.3. التحرير المالي

جرت عملية إعادة الهيكلة المالية للبنوك والمؤسسات المالية على مرحلتين، المرحلة الأولى ما بين 1991 - 1994 أما المرحلة الثانية فجرت ما بين 1995 - 1998، وبلغت التكلفة الإجمالية لإعادة رسملة البنوك العمومية حوالي 840 مليار دينار جزائري، وبدأ القطاع المصرفي الانفتاح شيء فشيء على القطاع الخاص، ومن أهم المقترحات المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي هي :

- خصصة البنوك العمومية في المدى المتوسط وتخلي عن هذه العملية إن لم تكن مجدية.
- تحسين محيط الأعمال للتقليل من التكاليف، وهذا من خلال تقرير المراقبة وشفافية الحسابات، تقرير قواعد الحيطة والحذر، تحديث نظام الدفع، تدريب القضاة على القضايا المالية والتجارية.
- تكثيف السيولة الناتجة عن قطاع المحروقات، ودوران القروض في شكل يقلل من المخاطر، وهذا من خلال الدفع المسبق للديون الخارجية، وخلق هيئة قانونية لمراقبة السوق ما بين البنوك وبالفعل سعت الجزائر لعصرنة وتطوير المنظومة المالية، ومن الإجراءات التي عملت على تنفيذها :
- عصرنة نظام الدفع: فقد قام بنك الجزائر في أوت 2004 بإنشاء مركز للمقاصة المسافية ما بين البنوك (CPI)، ولقد تم متابعة إنجاز نظام ATCI طيلة عام 2005، وتم بدأ العمل به رسميا في 15 ماي 2006 وهو نظام الدفع الخاص بالمبالغ الصغيرة [107] التي تقل قيمتها عن مليون دينار جزائري، وهو نظام يختص بتبادل غير مادي للأوراق التجارية (شيكات....).
- أما عن هيكلة المشاركين فهناك نوعين:

- مشارك مباشر: متصل بنظام ATCI بصفة مباشرة بواسطة " أرضية المشارك"، وله حساب تسوية في نظام ATCI، وعددهم 19 مشارك (البنك + بريد الجزائر) والمشارك غير المباشر "الخزينة العمومية":. يعد متصل بنظام ATCI، عن طريق أرضية المشارك المباشر، ولقد سجلت بعض الإحصاءات حول حجم العمليات المعالجة منذ بدأ استخدام ATCI:

- في ماي 2006 تم تسجيل 67.928 عملية دفع.
- في جوان 2006 إرتفع العدد ليصل إلى 195.650 عملية دفع.
- في سبتمبر 2006 وصل حجم عمليات الدفع إلى 477.588.

وبصفة عامة سجل نظام ATCI خلال 159 يوم مفتوح 2.112.411 عملية دفع بالشيكات، وتوزع كمايلي :

عدد الشيكات	قيمة الشيك
298.475	أقل من 50.000 دج
595.909	50.000 – 200.000 دج
588.075	أكثر من 200.000 دج

202.861 : عملية دفع باستعمال التحويلات و13.628: عملية دفع باستخدام البطاقات البنكية وقد سجل النظام 74.891 عملية ملغاة باستعمال الشيك.

هذا بالنسبة للنظام الأول، أما النظام الثاني هو نظام الدفع الخاص بالمبالغ الضخمة، والمستعجلة في الوقت الحالي (ATRS)، وهو نظام خاص بتسوية المبالغ الإجمالية في وقت حقيقي، والتسوية تكون بمبلغ يساوي أو أكبر من (مليون دج)، ودخل هذا النظام في مرحلة العمل في 2006/02/08، ويقوم بنك الجزائر بتسيير هذا النظام، أما عن المشاركين في هذا النظام هم : بنك الجزائر، البنوك التجارية، بريد الجزائر، الخزينة العمومية، مركز المقاصة بين البنوك، بورصة الجزائر، ويعمل هذا النظام باستمرار من الساعة 8:00 – 17:00.

سجل هذا النظام 630 عملية تمثل مبلغ يومي يقدر ب : 760.5 مليار دينار جزائري، هذا خلال 226 يوم، أما طيلة سنة 2006 قدر عدد العمليات المسجلة ب 142.373 عملية، أما التبادلات المسوية في النظام ARTS فقدرت ب 169.635 مليار دينار جزائري بمبلغ شهري يقدر بحوالي 15.421,5 مليار دينار جزائري.

إن هذه الإصلاحات ومن بينها عصرنه نظام الدفع، تسعى الدولة من خلالها لتهيئة المحيط الداخلي لجلب الاستثمار الأجنبي والتفتح نحو الخارج.

بالرغم من توجه القطاع المالي نحو التحرر، إلا أن هذا التحرر يكون تحت الرقابة والإشراف، فبموجب قانون النقد والقرض والذي فتح المجال أمام المبادرة الخاصة والأجنبية، والتي تعتمد على قواعد السوق، ولكل هذا كان من الضروري أن تكون لسلطة النقدية آليات وهيئات لرقابة النظام البنكي حتى يكون عملها منسجما للقوانين ويستجيب لشروط المحافظة على أموال المودعين، وكذا حماية الاقتصاد الوطني من العمليات غير المشروعة، كتهريب الأموال وتمويل الإرهاب وأيضا الرقابة على التجارة الخارجية لمتابعة حركة دخول وخروج العملة وعمليات الصرف ومتابعة القروض المقدمة ونسبة التسديد.

لذا نجد أن الهيئات المكلفة بالرقابة في بنك الجزائر [108] :  
- لجنة الرقابة المصرفية.



- مديرية مركزية المخاطر، الميزانيات وعواض الدفع.  
- جهاز مكافحة إصدار شيكات بدون رصيد.  
- أيضا ما يميز عزم الجزائر على التوجه نحو اقتصاد السوق والتحرير المالي، خصوصة البنوك العمومية الجزائرية، في سنة 1995 وقع الاختيار على بنك الفلاحة والتنمية الريفية للشروع في إعادة هيكلة، ثم بعد ذلك خصوصة كلية إلا أن هذه العملية بقيت حبرا على ورق ولم تطبق.  
أما التجربة الثانية فيما يخص القرض الوطني الشعبي الجزائري، ووقع هذا الاختيار بسبب أنه من أهم البنوك، فهو يغطي 13% من السوق المالي الجزائري، ويبلغ رأسماله 29,3 مليار دولار، بعد زيادة تقدر ب 4 مليار دينار جزائري سنة 2006 بقرار من المجلس النقد والقرض ويبلغ عدد عماله ب 4600 عامل وعدد فروع 129 فرع عبر التراب الوطني، أما قيمة موجوداتها فتقدر بحوالي 429 مليار دينار جزائري (نهاية سنة 2005)، وبالفعل شرع في الخوصصة جزئية ل CPA، منذ 2001 حيث تم رفع رأسماله سنة 2001 من 13,6 إلى 21,6 مليار دينار جزائري، ولكن تأخر مسار الخوصصة بسبب تشبث الحكومة بعدم فتح رأس مال CPA بازيد من 49 %، أي الاحتفاظ بنسبة أغلبية الأسهم القرض الشعبي الجزائري، عكس توصيات البنك العالمي بفتح رأسمال CPA بنسبة 51%، وفي 2005 تم الشروع الفعلي في مسار خوصصة CPA، وقد أوكلت هذه العملية لبنك الاستثمار " روتشيلد".

أهداف الخوصصة :

- الاستفادة من المهارة الأجنبية في التسيير.
  - تنويع منتجات وخدمات البنك.
  - عصرنة القطاع البنكي الجزائري عن طريق إيجاد شريك استراتيجي.
  - خلق جو للمنافسة ما بين البنوك.
- وتم الإعلان عن مناقصة دولية لهذا الغرض استهدفت اشتراك بنوك كبرى هي:
- القرض الشعبي الفرنسي.
  - المؤسسة العامة (سوسيتي جنرال).

- PNP باريبا.
  - ستي بنك (و.م.أ).
  - القرض أفلأحي(فرنسا)
  - بنك ستانندر من اسبانيا.
- وتم وضع معايير دقيقة لاختيار الشريك أهمها:
- لا يقل سقف أمواله عن ثلاثة ملايين اورو
  - يضم شبكة تقدر ب 400 وكالة على الأقل في بلد آخر
  - الحصول على التنقيط على الأقل بدرجة A3 من هيئة "موديز"
  - الحصول على التنقيط على الأقل بدرجة A من هيئة "Sand B"
- إلا أنه تم وقف عملية الخوصصة بتاريخ 2007/11/24 بسبب إنسحاب ستي بنك(2007/11/20) وهذا راجع لازمة الرهن العقاري، ويرى بعض الخبراء الماليين أن هذا القرار يضر بمصداقية البنك وبمصداقية الدولة ولكن ومع التطورات الحالية على الساحة الدولية كان قرار تجميد خوصصة CPA لصالح الاقتصاد الجزائري.

### 2.1.2.3 تطور وضعية المنظومة البنكية 2005-2007

أصبح النظام البنكي باستثناء البنك المركزي يتشكل من خمسة وعشرين (25) بنكا ومؤسسة مالية معتمدة وبنك التنمية في طور إعادة الهيكلة، وتواصل البنوك العمومية هيمنتها نظرا لأهمية شبكة وكالاتها الموزعة على كامل التراب الوطني، إلا انه أيضا تم تسجيل سرعة في وتيرة إقامة وكالات البنوك الخاصة بشكل واضح في السنوات الأخيرة.

- وصلت شبكة البنوك العمومية خارج بنك الجزائر في نهاية ديسمبر 2007 إلى 1093 وكالة وفرع، بينما لم يتجاوز شبكة البنوك والمؤسسات المالية الخاصة 196 وكالة مقابل 152 وكالة في 2006 ويصل مجموع الشبابيك إلى 1338 شباكا بما في ذلك شبابيك بنك الجزائر.

- على الرغم من إن مستوى الوساطة البنكية ما فتئت تتحسن تدريجيا فان المؤشرات المرتبطة بها تبقى دون مستواها المسجل في الدول المتوسطة المجاورة للجزائر، حيث مثلت القروض الموجهة للاقتصاد في نهاية 2007 نسبة 54.6% من الجمالي الناتج الداخلي خارج المحرقات بما في ذلك الديون غير الناجحة المعاد شراؤها من طرف الخزينة العمومية عن طريق إصدار السندات.

بعض الإحصاءات الخاصة بأنشطة وأداء البنوك الجزائرية[109] :

- بالنسبة لنشاط جمع الموارد تحت الطلب والموارد لأجل خارج الودائع السابقة للواردات عرفت تطور معتبر في 2007 بنمو قدرة 27% مقابل 19% سنة 2006، أما عن الودائع السابقة للواردات توجد في حالة ارتفاع سنة 2007 بـ 68%.

- وداائع القطاع الخاص والأسر والتي تدرج ضمن وداائع لأجل تحتل نسبة هامة رغم انخفاضها (71.2% في نهاية 2007 مقابل 74.2% في نهاية 2006 و79.3% في نهاية 2005). أما عن وداائع تحت الطلب تبقى مهيمنة (83.9% في نهاية 2007 مقابل 76.1% نهاية 2006 و67.9% في نهاية 2005).

- سجلت حصة البنوك الخاصة إرتفاعا كنسبة من إجمالي القروض الموزعة وبالرغم من بطئها إلا أن التطور الذي عرفته وبالأخص سنة 2007 يعد معتبرا (11.5% مقابل 9.3% في 2006) وقد وجهت هذه القروض إلى تمويل المؤسسات والأسر.

- سجلت مجموع القروض الموزعة من طرف البنوك بما في ذلك الديون غير الناجعة المعاد شراءها من قبل الخزينة ارتفاعا (من 1994.9 مليار دينار في 2006 إلى 2298.6 مليار دينار في نهاية 2007 هو ما يمثل زيادة بنسبة بـ 15.2% مقابل 12.1% سنة 2006).

- أما عن القروض الموجهة للقطاع الخاص ارتفعت بـ 15% والموجهة للقطاع العام ارتفعت بـ 15.4%.

- بلغت القروض متوسطة وطويلة الأجل 51.2% من إجمالي القروض مقابل 48.8% للقروض قصيرة الأجل، وهذا بسبب انتهاج اتجاه جديد سنة 2006 ويعود سببه أساسا إلى التطور المهام في القروض طويلة الأجل التمويل الإستثمارات في قطاع الطاقة والمياه وأيضا شراء السكن والسلع المعمرة الأخرى من طرف الأسر، أما فيما يخص القروض الرهينة قد إنتقلت من 94 مليار دينار سنة 2006 إلى 110.6 مليار دينار نهاية سنة 2007 [110]

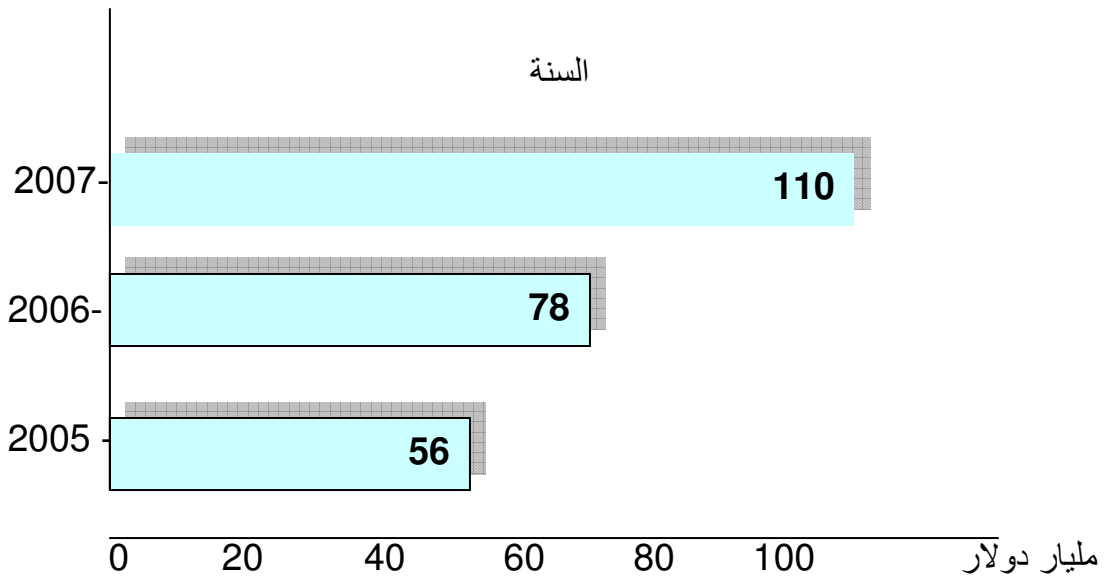
- بالنسبة لمردودية البنوك، تبقى مردودية الأموال الخاصة للبنوك الخاصة أعلى من مردودية الأموال الخاصة للبنوك العمومية وذلك للفترة 2005-2007، حيث سجلت ارتفاع في 2007 وصل إلى 28.1% مقابل 23.40% في 2006 و25.43% في 2005، وتحسنت نسبة مردودية الأموال الخاصة للبنوك العمومية بشكل ملحوظ لتصل إلى 22.79% في 2007 مقابل 17.41% في 2006 و5.63% في 2005.

- عرف تطور الودائع بالعملات الأجنبية الملتقطة من طرف البنوك انخفاضا سنة 2007 بنسبة 2.9% مقابل نمو بنسبة 3.9% في 2006 وهذا راجع إلى أزمة الرهن العقاري.

### 2.2.3. تحليل الوضعية النقدية

#### 1.2.2.3. الوضع النقدي للاقتصاد الجزائري

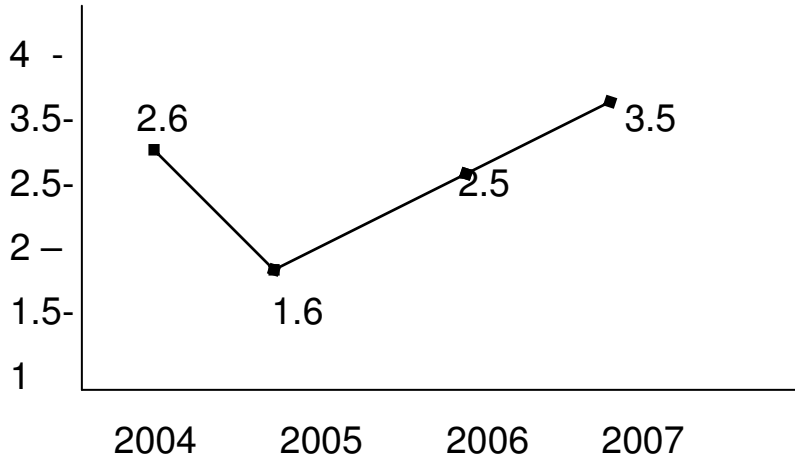
- إن إتمام إستراتيجية تقليص المديونية الخارجية أدى إلى تراكم أكثر في الاحتياطات الرسمية للصرف خلال سنة 2007 والتي تمثل مصدرا لتوسع نقدي قوي.



الشكل رقم 16 : تطور احتياطي الصرف [111]

- يتعين القول وأنه في ظل التوسع النقدي ومعاودة ظهور التضخم في 2007 عمل بنك الجزائر إلى امتصاص فائض السيولة بواسطة إدارة مرنة ومنسقة للوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية : الشكل بالتالي يبني تطورات معدلات التضخم للفترة 2004-2007.





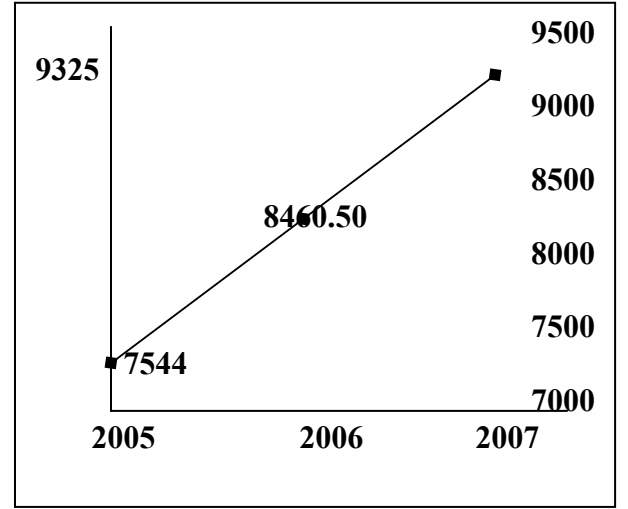
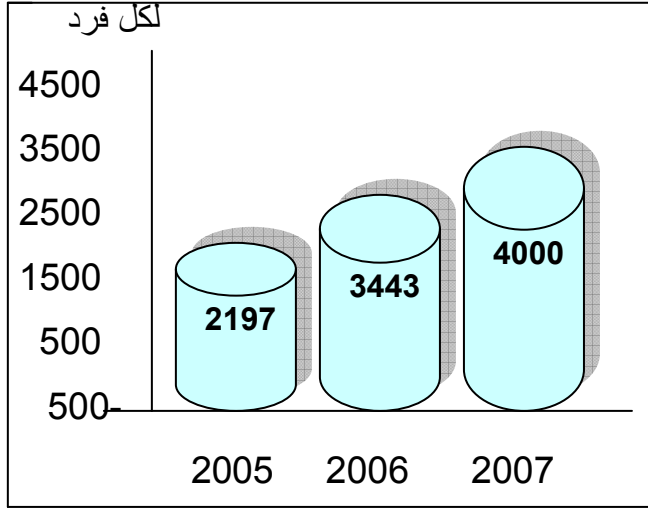
الشكل رقم (17): تطور معدلات التضخم [112]

هذا الارتفاع الطفيف والذي لا يمكن أن يقارن بسنوات التسعينات وخاصة فيما يتعلق بسنة 2007 وذلك راجع إلى الارتفاع العالمي (تضخم المستود) وسببه ما يلي :  
أ- ارتفاع الكبير لأسعار المنتجات الغذائية خاصة الزراعة (الحبوب ومنتجات الحليب والفلاحة)؛  
ب- ارتفاع أسعار السلع؛

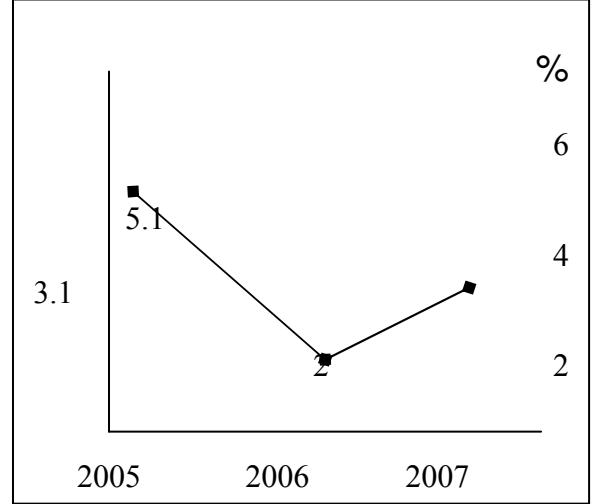
- عرف مجموع الموجودات الخارجية الصافية نموا قويا جدا خلال سنة 2007 بما يعادل نسبة 34.46 % فقد إنتقل هذا المجموع من 6419.44 مليار دينار جزائري نهاية جوان 2007 إلى 7415.56 مليار دج نهاية ديسمبر 2007، مقابل 15.05 مليار دج في نهاية ديسمبر 2006، وتحت تأثير التوسع الهيكلي لمجموع الموجودات الخارجية الصافية تميزت سنة 2007 بنمو قوي في الكتلة النقدية وإن كان نمو لكتلة النقدية بمفهوم M2 قد تم التخفيف من حدته بفعل التسديدات المسبقة للدين الخارجي في سنتي 2005-2006، وبيين تطور هيكل الكتلة النقدية M2 التوسع القوي في ودائع البنوك بنسبة 27% سنة 2007 مقابل 19 % سنة 2006 وهذا التوسع مصدره الودائع المتأتية من القطاع العمومي أكثر من القطاع الخاص.

إما عن معدلات السيولة وباعتبارها نسبة بين متوسط M2 / إجمالي الناتج الداخلي فقد إرتفعت من 52.57 % في 2006 إلى 57.63 % في 2007، مع ذلك وخارج قطاع المحروقات يعتبر معدل السيولة مستقرا أي 84.38 % في 2007 مقابل 83.75 % في 2006 و 83.03 % في 2005

و83.20% في 2004 و84.35% في 2003، وهذه النسب لها أهمية وهذا من أجل تقييم مخاطر التضخم وهذا لهدف إرساء دائم للاستقرار المالي والنقدي



الشكل رقم 18: تطور الناتج الداخلي الخام (PIB بالدولار الأمريكي) [113]



الشكل رقم 19: نسبة نمو الناتج الداخلي الخام [113]

- تزايد مجموع القروض للاقتصاد باعتباره المقابل الثاني للكتلة النقدية بنسبة 15.22% في 2007 مقابل 12.16% في 2006، وذلك بتوازي مع انتعاش وتوسع المجموع النقدي M2

الجدول رقم 17: تطور مجموع ديون الاقتصاد [114]

السنة	2002	2006	2007
قروض للقطاع العام	882 900	848408	968739
قروض للقطاع الخاص	896 700	1057032	1213394
ديون الاقتصاد	1179600	1905440	2182133

التحليل:

يبين تحليل طبيعة القروض حسب القطاع القانوني أن وجود جزء أكبر من القروض يستمر تخصيصه للقطاع الخاص في نهاية 2007 (52.87 %)، وتبقى هذه النسبة مستقرة مقارنة بنسبة 2006 (52.95 %)، وأيضاً ما يمكن ملاحظته أن القروض المقدمة سواء للقطاع العام أو الخاص في زيادة من سنة لأخرى وهذا بسبب فترات النضج حيث تشهد قروض المتوسطة وطويلة الأجل الموجهة لتمويل الاستثمارات اتجاه تصاعدي، فقد إنتقلت الحصة النسبية للقروض متوسطة وطويلة الأجل من 49.56% نهاية ديسمبر 2006 إلى 51.26% نهاية ديسمبر 2007 وسبب هذا الارتفاع الطابع الملائم لشروط التمويل البنكي للاقتصاد الوطني، لا سيما وأن إرتفاع القروض الموجهة لتمويل للاستثمار تأتي كعنصر مكمل لتدفق التمويل القوي المتأتي من حقل الميزانية بعنوان المدفوعات المنفذة في إطار ميزانية التجهيز

الجدول رقم 18 : تطور ميزانية الدولة للفترة (2005-2007) الوحدة مليون دينار جزائري

[115]

السنة	2005	2006	2007
إيرادات الميزانية	1719830	1835460	1900340
نفقات الميزانية	2105080	2543350	3143340
التسيير	1232540	1451970	1662830
التجهيز	872540	101380	1480600
رصيد الميزانية	-385250	-707890	1243090

أما عن نسبة إيرادات ونفقات الدولة تظهر في الجدول التالي :

الجدول رقم 19:نسبة إيرادات ونفقات الدولة [116]

السنة	2005	2006	2007
الإيرادات	%45	%42	%45
النفقات	%55	%58	%55

ونسبة كل من ميزانية التجهيز والتسيير تظهر في الجدول التالي :

الجدول رقم 20:نسبة ميزانية التجهيز والتسيير [117]

السنة	2005	2006	2007
التجهيز	%41	%43	%47
التسيير	%59	%57	%53

### 2.2.2.3. السوق النقدية وإدارة السياسة النقدية

- إن التطور التدريجي للسوق النقدية خلال سنوات 1990 وهي الفترة التي تميزت بالتعديل الهيكل والإصلاح المالي قد تشكل مصدرا إضافيا للسيولة بالنسبة للبنوك،وبالفعل لقد بقيت إعادة التمويل لدى بنك الجزائر مصدر السيولة الأكثر أهمية بالنسبة لبنوك وذلك إلى غاية بداية سنوات 2000، ومع ظهور فائض السيولة ابتداء من سنة 2001، لم يعد بنك الجزائر مصدر عرض السيولة لفائدة البنوك،لأنه أخذ سيرا معاكسا وذلك إعتبار من أبريل 2002 بتطوير وسائل امتصاص فائض السيولة في السوق البنكية.

- ارتفعت السيولة البنكية بنسبة 74.48 % في 2007 مقابل 56.68% في 2006 وهكذا ارتفع قائم السيولة البنكية إلى 2001.18 مليار دج نهاية ديسمبر 2007 وذلك بعدما سجل 732 مليار دينار نهاية ديسمبر 2005 و1146.9 مليار دج نهاية ديسمبر 2006

- ومن أجل احتواء هذا الفائض من السيولة والحد من آثاره التضخمية في 2007 كثف بنك الجزائر تدخلاته في السوق النقدية باستعمال وسيلة استرجاع السيولة لفترات 7 أيام و3 أشهر.

### 3.2.2.3. سياسة معدل الصرف ووسائل امتصاص السيولة [118]

يتم تحديد أسعار الصرف يوميا بل مرات عديدة في اليوم وهذا في سوق الصرف بين البنوك وذلك بتدخل بنك الجزائر والبنوك والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة ويتعلق الأمر بتحديد مرن لسعر الصرف، في حالة الجزائر معدل الصرف الفعلي الحقيقي هو مؤشر يشمل المبادلات التجارية للجزائر مع خمسة عشرة (15) من الدول التجارية الرئيسية الشريكة والتي تمثل 88% من المبادلات الإجمالية. تقوم طريقة الحساب على أساس تحديد مؤشر التنافسية على قاعدة ترجيح معدلات الصرف الاسمية للدول الشريكة ومؤشرات أسعارها الاستهلاكية بأوزانها النسبية في المبادلات التجارية مع الجزائر.

- إن طريقة الحساب هذه المطبقة في الوقت الراهن من قبل بنك الجزائر، تؤدي به إلى متابعة تطور الظرف الدولي وعلى المستوى الوطني بصفة دائمة في مجال معدلات التضخم وتطورات معدلات الصرف، في الوقت الذي تحدد فيه أساسيات الإقتصاد بطريقة استشرافية، ويسمح ذلك لبنك الجزائر بالتدخل في سوق الصرف ما بين البنوك لضمان عدم تأثير الحركة في معدل الصرف على التوازن طويل الأجل لمعدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار.

- تبين الدراسات التي قام بها بنك الجزائر أن معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار يوجد من 2003 بالقرب من مستواه التوازني طويل الأجل وهو ما يعتبر منسجما مع تقييم صندوق النقد الدولي، وتجدر الإشارة إلى أن سياسة معدل الصرف خلال سنة 2007 توجد في إنسجام مع الإستقرار الخارجي الذي يرتكز بدوره على صلابة مميزة في الوضعية المالية الخارجية الصافية للجزائر، وهكذا تخدم سياسة معدل الصرف التي يديرها بنك الجزائر بطريقة مرنة الإقتصاد الوطني.

- ومن زاوية عملية يتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف بين البنوك بغية السهر على عدم تأثير حركات معدل الصرف الاسمي على التوازن طويل الأجل لمعدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، ويمنح ذلك في الواقع رؤية واضحة في الأجل الطويل في مجال القرارات الإستراتيجية للإستثمار ويسمح أيضا للمتعاملين الإقتصاديين بإرساء دائم لتنافسياتهم الخارجية.

يعتبر الرصد الدقيق والتحكم في تقنيات التنبؤ بالسيولة ضروريان من أجل تحسين متواصل لتسيير السيولة البنكية، حيث شدد مجلس النقد والقرض على التوجه الإستشراقي لسياسة النقدية أمام تزايد قوة التوسع في M2 والمخاطر المتعلقة بإرتفاع التضخم وهو ما يجعل السياسة النقدية تساهم في تهيئة محيط ملائم لنمو مستقيم، حيث عمل بنك الجزائر برفع مبالغ استرجاع السيولة بقوة ابتداء من

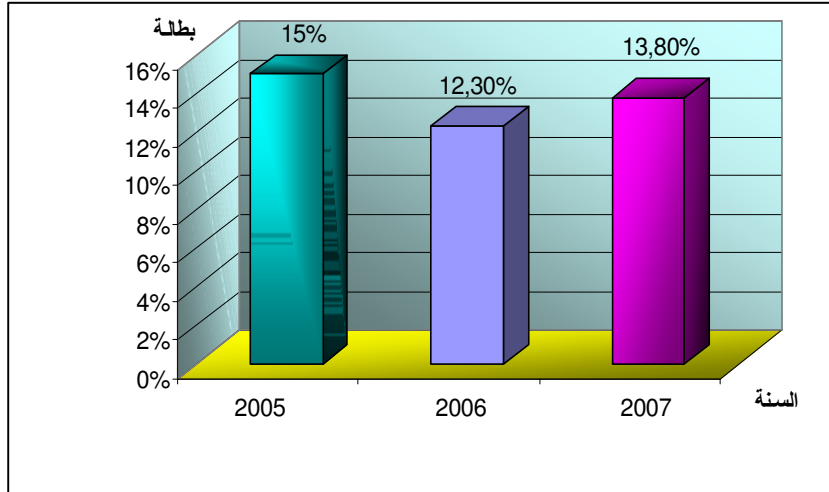
منتصف جوان 2007 تصل إلى 1100 مليار دج مقابل 450 مليار دج خلال خمسة الأشهر الأولى من سنة 2007 [119].

- وسيلة أخرى لامتناع السيولة وهي وسيلة الاحتياط الإجباري التي أعيد تعريف إطارها العملي في 2004 والتي بلغت سنة 2007 ما بين 17% و 20% من السيولة البنكية لدى بنك الجزائر وهذا من أجل التخفيف من فائض السيولة سنة 2007.

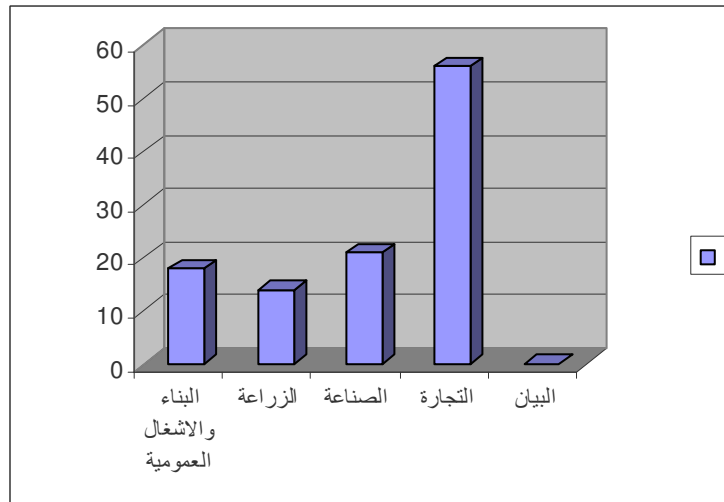
وهكذا فإن الإستعمال المنتظم لوسائل إسترجاع السيولة والإحتياطي الإجباري في إدارة السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر يبين الأولوية الممنوحة لتحسين ضبط السيولة البنكية، قد سمحت بإتمام إستراتيجية هدف التضخم ناجح بحيث أن معدل التضخم البالغ 3.5% على أساس متوسط سنوي المسجل في 2007 يعتبر متجانسا مع الهدف النهائي للسياسة النقدية الذي يعبر عن استقرار الأسعار في المدى المتوسط حول معدل التضخم عند 3%.

-أخيرا يمكن القول أن تضافر هدف التضخم مع الأهداف النقدية الكمية يقود بذلك الجزائر إلى تمحيص البرمجة النقدية أكثر فاكثرا، خصوصا والإضطرابات التي تشهدها الساحة المالية العالمية وهذا باستعمال الوسائل المناسبة بمرونة لإدارة السياسة النقدية كإسترجاع السيولة، الاحتياطي الإجباري... الخ.

بعض المؤشرات الاقتصادية والمالية:



الشكل رقم 20: معدلات البطالة في الجزائر [120]



الشكل رقم 21: نسبة النشاط في القطاعات الاقتصادية [121]

### 3.3. إنعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة على الاقتصاد الجزائري

مما لا شك فيه أن الإقتصاد الجزائري كغيره من الإقتصاديات العالمية سوف يتأثر بالأزمة المالية العالمية ولكن هذا التأثير لا يكون مباشر وهذا بسبب عدم ارتباطه بنظام المالي وذلك للأسباب التالية:

- عدم وجود سوق مالية بالمعنى الفعلي في الجزائر.
- عدم وجود ارتباطات مصرفية للبنوك الجزائري مع البنوك العالمية بالشكل الذي يؤثر عليها.

ولكن ورغم هذا لا يمكن التأكيد بأن الجزائر لن تتأثر بالأزمة المالية العالمية بل التأثير سيكون على النشاط الحقيقي فالإقتصاد يتأثر بخطر الركود الإقتصاد العالمي وبما أن الإقتصاد الجزائري مرتبط بالمحروقات فالتأثير يبدأ من هنا.

#### 1.3.3. أثر الأزمة المالية العالمية على التجارة الخارجية

يمكن للأزمة المالية العالمية أن تؤثر على التجارة الخارجية وهذا من خلال مؤشرين:

- قيمة الدولار الأمريكي الذي تخضع له قيمة الصادرات.

- نسبة التضخم في الإقتصاديات الغربية.

فتراجع الإقتصاد الأمريكي سيجر وراءه تراجع الإقتصاديات الأوروبية والصينية على وجه الخصوص، فالطلب العالمي على النفط سيتراجع ومعه الأسعار العالمية للمحروقات مما سيضعف من تراجع عائدات صادراتنا.

ولكن قبل هذا سنقدم آخر التطورات للتجارة الخارجية المسجلة لسنة 2008، ثم تكون هناك مقارنة.

#### 1.1.3.3. إحصائيات التجارة الخارجية الجزائرية لفترة 2008

مؤشرات عامة

- سجلت التجارة الخارجية الجزائرية خلال سنة 2008 فائض في الميزان التجاري يقدر ب 39 مليار دولار أمريكي، هذه النتيجة كانت بسبب :

-قيمة الصادرات وصل إلى 78.23 مليار دولار أي بارتفاع قدر ب 30.04 % مقارنة بسنة 2007

-قيمة الواردات وصل إلى 39.16 مليار دولار أمريكي، أي بارتفاع وصل إلى 41.71 % مقارنة

بسنة 2007، هذه الوضعية تترجم بمعدل تغطية الواردات بواسطة الصادرات وصل إلى 200 % في

2008 مقابل 218 % خلال سنة 2007.



هيكل التبادلات الخارجية :

- الواردات [122]

حسب ما يبينه الجدول الموالي، الواردات من سلع التجهيز تمثل 34% من الواردات الإجمالية حيث ارتفعت من 8.68 مليار دولار إلى 13.19 مليار دولار بنسبة ارتفاع 52%

- أما بالنسبة للواردات المتعلقة بالسلع التي تدخل كأداة في الإنتاج عرفت ارتفاع هي الأخيرة ب 35.16 % أما فيما يخص السلع الاستهلاكية الغذائية وغير غذائية عرفت ارتفاع على التوالي ب 55.75%

و 22.30% والجدول التالي يبين هيكل الواردات حسب المجموعة السلعية للفترة (2007-2008)

الجدول رقم 21: هيكل الواردات حسب المجموعة السلعية [114]

سنة 2008		سنة 2007		نوع المجموعة السلعية
%	القيمة مليون دولار	%	القيمة مليون دولار	
19.71	7716	17.93	4954	سلع الاستهلاك الغذائية
30.22	11832	31.68	8754	سلع تستعمل للإنتاج
33.70	13196	31.41	8680	سلع التجهيز
16.38	6412	18.98	5243	سلع الاستهلاك غير غذائية
100.00	39156	100.00	27631	المجموع الكلي

أيضا ما يمكن ملاحظته أن الواردات ارتفعت بشكل كبير خلال سنة 2008، وهذا راجع إلى تراجع بعض الأسعار خاصة تلك المتعلقة بالسلع التي تدخل في العملية الإنتاجية ومثال ذلك الحديد فقد عرف استراده إرتفاع بنسبة 110.99% لينتقل إلى 2117.08 مليون دولار بعدما سجل سنة 2007 ما قيمته 1003.42 مليون دولار وهذا كان له الأثر الإيجابي على قطاع العقارات في الجزائر.

- أما فيما يخص السلع الغذائية فقد عرف إستيراد الحبوب ارتفاعا بنسبة 51.42% سنة 2008 أي بقيمة 3967.39 مليون دولار مقابل 1977.68 مليون دولار سنة 2007.

-الصادرات :

في هيكل الصادرات الجزائرية، تحتل صادرات المحروقات حصة كبيرة بنسبة %97.85 لسنة 2008 من الحجم الإجمالي للصادرات أي بارتفاع يقدر ب%29.76 مقارنة بسنة 2007، أما فيما يخص الصادرات خارج المحروقات فتبقى تساهم بنسبة ضعيفة تقدر ب %2.42 من حجم الصادرات الإجمالية أي بقيمة 1.89 مليار دولار وهذا بارتفاع يقدر ب%42 مقارنة بسنة 2007، أما فيما يخص المنتجات الأساسية خارج المحروقات المصدرة تتمركز أساسا في المنتجات النصف المصنعة والتي احتلت المرتبة الأولى بقيمة 1.3 مليار دولار، ثم تأتي المنتجات الخام في المرتبة الثانية بحصة تقدر ب %0.45 أي بقيمة 351 مليون دولار ثم تليها السلع الغذائية و سلع التجهيز الصناعية بحصة تقدر على التوالي %0.16 و %0.10 وهذا بقيمة تقدر ب 125 و 75 مليون دولار أمريكي، وأخيرا سلع الاستهلاك غير الغذائية بحصة تقدر ب %0.04

- طريقة تمويل الواردات [123]

الواردات التي تحققت سنة 2008 مولت أساس نقدا وهذا بنسبة %81.22 أي بمبلغ يقدر ب 31.8 مليار دولار حيث سجلت ارتفاعا بنسبة %42.14 مقارنة بسنة 2007، أما خط القرض فمولت ما نسبته %8.13 من الحجم الإجمالي للواردات أي بانخفاض يقدر ب %7.23 مقارنة ب 2007. أما فيما يخص الحساب بالعملة الصعبة فبلغ حجم التمويل بواسطته %5 أي بمبلغ يقدر ب 1.92 مليار دولار، هذا وبصفة عامة التجارة الخارجية الجزائرية المحققة سنة 2008 والتي أبرزت وبشكل واضح إرتفاع فاتورة الواردات، والتي أصبحت تشكل قلق للمعنيين بالأمر إلا انه لا يمكن مقارنة حصيللة سنة 2009 من التجارة الخارجية بسنة 2008 حتى يتبين لنا اثر الأزمة المالية إلا انه يمكن أخذ الثلاثي الأولى لكل سنة مجالا للمقارنة (4 أشهر من سنة 2008 مع 4 أشهر من سنة 2009)

### 2.1.3.3. واقع الصادرات الجزائرية بعد انفجار الأزمة

بعد انفجار الأزمة المالية العالمية وإنخفاض أسعار البترول الى 40-50 دولار للبرميل تم تسجيل تراجع في قيمة الصادرات الجزائرية خلال الثلاثي الأولى من سنة 2009 حيث بلغت قيمتها ب 13,74 مليار دولار مقابل 25,70 مليار دولار خلال نفس الفترة لسنة 2008 وهذا حسب إحصاءات مديرية الجمارك،، وأما فيما يخص الصادرات خارج المحروقات ارتفاعا قدرت نسبة ب %10,07 لتبلغ قيمتها الإجمالية 9,42 مليار دولار مقارنة بثلاثي الأول من سنة 2008، وأفاد المركز الوطني للإعلام الأولى والإحصاءات التابعة للجمارك في تقرير له بان أبرز زبائن الجزائر ما بين شهر جانفي وافريل 2009 هم :

- إيطاليا بـ 2,25 مليار دولار، الولايات المتحدة الأمريكية بـ 1,96 مليار دولار، اسبانيا: 1,74 مليار دولار، فرنسا : [124]1,27، تركيا : 748 مليون دولار، كندا : 538 مليون دولار

والمرتبة الأولى للأهم الموردين هم:

- فرنسا: 1,64 مليار دولار

- إيطاليا : 1,09 مليار دولار

- الصين : 846 مليون دولار

- اسبانيا : 800 مليون دولار

- ألمانيا : 546 مليون دولار- الولايات المتحدة لأمريكية بـ 466 مليون دولار.

وتبقى دول الاتحاد الأوروبي أهم شركاء الجزائر بنسبتي 56,31% من حيث الواردات و61,33% من حيث الصادرات، وسجلت الواردات القادمة من الاتحاد الأوروبي ارتفاعا بحوالي 15,45% منتقلة من 4,59 مليار دولار إلى 5,30 مليار دولار خلال الثلاثي الأول سنة 2009 فيما سجلت الصادرات من الجزائر إلى الاتحاد الأوروبي انخفاضا قيمته 33,97% حيث انتقلت من 9,98 مليار دولار خلال الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2007 إلى 6,59 مليار دولار خلال نفس الفترة من 2009.

- أما حجم المبادلات التجارية بين الجزائر وباقي المناطق فتبقى منخفضة بحيث سجلت انخفاضا مع دول آسيا بـ 9,21% منتقلة من 1,99 مليار دولار خلال ثلاثي الأول 2008 إلى 1,81 مليار دولار خلال الثلاثي الأول 2009.

- أما بالنسبة للمبادلات مع الدول العربية في إطار منطقة التبادل الحر التي دخلت حيز التنفيذ في مطلع جانفي 2009 ارتفاعا بأكثر من 61% بحيث انتقلت من 260 إلى 300 مليون دولار.

وتفسر هذه النتيجة بتسجيل فائض في الميزان التجاري خلال الثلاثي الأول 2009 إذ قدر بـ 1,32 مليار دولار بالرغم من انخفاضه عن نفس الفترة من سنة 2008 إذ قدر بـ 9,99 مليار دولار ونسبة تغطية الواردات من خلال الصادرات بنسبة 114% حسب احصاءات الجمارك وقد شكلت الصادرات الخاصة بالمحروقات أساس مبيعات الجزائر نحو الخارج نسبة 97,27% من القيمة الإجمالية أي سجلت تراجع نسبة 42% أي ما يعادلها 10,45 مليار دولار مقابل 18,01 مليار دولار خلال نفس الفترة من السنة المنصرمة، وهذا كما سبق ذكره راجع إلى تدني أسعار البترول إلى حوالي 52 دولار للبرميل خلال الثلاثي الأول لسنة 2009 مقابل معدل 110 دولار خلال نفس الفترة سنة 2008، وبخصوص الصادرات خارج المحروقات فتبقى جد هامشية وهذا بنسبة تقدر بـ 2,73% من حجم الإجمالي لصادرات وبقية تقدر بـ 293 مليون دولار أي بتسجيل تراجع يفوق 44% حسب نفس المصدر (إحصاءات الجمارك) [125]، وأما عن التشكيلة الصادرة خارج المحروقات تتمثل:

- مجموعة المواد "نصف مصنعة" بنسبة 1,84% من إجمالي الصادرات أي ما يعادل 198 مليون دولار؛

- مجموعة "المنتجات الخام" 40 مليون دولار؛

- مواد غذائية: 32 مليون دولار؛

- التجهيزات الصناعية: 12 مليون دولار؛

وأما فيما يخص الواردات فقد أشارت عملية توزيعها حسب مجموعات المواد إلى تسجيل ارتفاع بخصوص مجموعة المواد باستثناء مجموعة المواد الغذائية التي تراجعت بنسبة 16,37% أي بمبلغ 1,65 مليار دولار مقابل 1,98 مليار دولار خلال ثلاثي الأولى 2008.

- وبالفعل فإن الواردات الموجهة للتجهيزات والتي تمثل ما يقارب 45% من مجموع الواردات فقد ارتفعت من 3,45 مليار دولار أي بتسجيل ارتفاع نسبة 22,25% حسب نفس المصدر.

- كما عرفت المواد الموجهة للإنتاج ارتفعا قدر ب(13,11%) أي 2,55 مليار دولار، وأما بالنسبة لمواد الاستهلاك غير غذائية فقد ارتفعت ب13,90% أي 957 مليون دولار.

- وأبرز توزيع الواردات حسب صيغة التمويل سيطرة ملحوظة للدفع نقدا الذي يبقى الصيغة الأكثر استعمالا ب81,36% من مجموع الدفع نقدا خلال هذه الفترة المرجعية أي 7,66 مليار دولار مسجلا ارتفاعا قيمته 6,85%، وأوضحت الجمارك أن خطوط القروض سمح بتمويل 11,73% من الواردات التي ارتفعت ب21,16% بحيث انتقلت قيمتها من 912 مليون دولار خلال السداسي الأول 2008 إلى 1,10 مليار خلال نفس الفترة من 2009.

- أيضا ما يمكن توضيح تأثير الأزمة على التجارة الخارجية الجزائرية ما يلي وخاصة بعد إلحاقها أضرار كبيرة في صناعة السيارات [126]:

- حسب إحصاءات الجمارك وخلال أربعة الأشهر الأولى لسنة 2009 الجزائر إستوردت 101983 سيارة مقابل 111513 سيارة في نفس الفترة لسنة 2008، وهذا يدل على انخفاض نسبة الواردات السيارات وصل إلى 8,55% ووصلت قيمة هذه الواردات إلى 97 مليار دج أي أكثر من مليار أورو. وبالأرقام:(بالحجم)

- رينو (Renault) احتلت المرتبة الأولى بحجم 16954 سيارة.

- تويوتا (Toyota) احتلت المرتبة الثانية بحجم 13154 سيارة.

- ديامال (diamal) بحجم 10248 سيارة

- السكوم (elsecom) بحجم 10041 سيارة

- هيونداي (Hyundai) بحجم 9949 سيارة.

بالقيمة:

- تويوتا (Toyota) إحتلت المرتبة الأولى بـ 17 مليار دج
- رينو (Renault) إحتلت الرتبة الثانية بـ 10,9 مليار دج
- السكوم (elsecom)، بيجو (Peugeot, sovac, diamal, yundai بحوالي 7,74 مليار دج، 7,51 مليار دج، 7,13 مليار دج، 6,47 مليار دج

- انخفاض صادرات الفوسفات: أدى إنخفاض قيمة الدولار إلى انخفاض أسعار الفوسفات في الأسواق العالمية ما بين 90 إلى 105 دولار للطن، في حين كانت قيمته في سنة 2008 تصل الى 300 دولار للطن، هذا أدى إلى تخفيض الجزائر صادراتها من الفوسفات إلى الخارج حيث بلغت سنة

2009/03/31 حجم 13000 طن في الوقت الذي كان يجب أن تكون 16000 طن [127]، وقد قدم عرض من طرف زبون هندي بشراء كمية كبيرة تقدر بـ 2 مليون طن بـ 40 دولار للطن مع تحمل كل التكاليف من نقل وغيرها، ولكن تم رفض هذا العرض بسبب أن السعر منخفض جدا، وأن الجزائر لا تريد التخلص من مادة الفوسفات هكذا، لذا الجزائر تنتظر إستقرار أسعار الفوسفات لمباشرة عمليات التصدير، وتأمل الجزائر رفع صادراتها من الفوسفات إلى 30 مليون طن في سنة 2020 والذي سينجر عنه إيرادات بالعملة الصعبة ما بين 7 و 8 مليار دولار في العام الواحد.

وبسبب أن انخفاض أسعار المحروقات وما نتج عنه من انخفاض في الصادرات المحروقات التي أدت إلى إنخفاض الإيرادات البترولية إلى أكثر من 60% حسب تصريحات وزير الطاقة والمناجم [128] وهذا ليس فقط في الجزائر، بل الدول التي تعتمد بشكل كبير على الجباية البترولية أدركت هذا الخطر ولهذا قررت منظمة دول المنتجة للبتروول وعلى دول الأعضاء تطبيقه تخفيض حجم إنتاجها للبتروول الخام، وبما أن الجزائر عضوفي هذه المنظمة قرر تخفيض حجم الإنتاج الجزائري للبتروول الخام إلى 200000 برميل في اليوم أي ما يعادل 1,2 مليون في اليوم بعدما كانت تنتج 1,4 مليون برميل في اليوم وكان هذا القرار بعد الاجتماع الذي انعقد في مدينة وهران في ديسمبر 2008.

- إجمالاً: منظمة الدول المنتجة للبتروول قررت تخفيض إنتاجها للبتروول الخام بمقدار 4,2 مليون برميل في اليوم أي ما يعادل إنتاجه 24 مليون برميل في اليوم.

الهدف الأول من هذا التخفيض هو الوصول التوازن بين العرض والطلب في السوق، والهدف الثاني هو محاولة جعل أسعار المحروقات تستقر ما بين 70 و 80 دولارا للبرميل.

ولكن في الواقع بعض دول المنظمة لهذه المنظمة لا تريد الالتزام بخفض إنتاجها من البتروول وهذا بحجة أن الصادرات البترولية هي الإيرادات الوحيدة لدولها، ولكن هذا القرار سيؤدي إلى عملية انتحار جماعية بمعنى إذا باعت هذه الدول بكميات كبيرة لسد التزاماتها (أي أنها لا تأخذ بعين

الاعتبار تخفيض حجم نتاجها) هذا يؤدي بطبيعة الحال إلى تراجع أكثر لأسعار المحروقات مما هي عليه.

### 2.3.3. بعض الانعكاسات الأخرى للازمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري

#### 1.2.3.3. اثر الأزمة على رصيد التحويلات الجارية والنفقات العمومية

رصيد التحويلات الجارية

حسب تصريحات محافظ بنك جزائر " محمد لكصاسي " أن رصيد التحويلات الجارية سجل انخفاضا كبيرا ويمكن أن يسجل خسارة تقدر ب 10 مليار دولار لسنة 2009 مقابل 400 مليار دولار لسنة 2008 أي بنسبة خسارة تقدر ب3% مقابل فائض ب14% في 2008 وهو أكبر انخفاضا قد يحدث منذ سنوات عديدة [129]

النفقات العمومية :

إيرادات الميزانية العمومية قدرت ب 2786,6 مليار دج في 2009 وهي تقريبا نفس المستوى المسجل في قانون المالية التكميلي للسنة 2008 وسبب ذلك راجع إلى:

- تراجع الجباية البترولية ب5,1%

- نمو الضرائب على الدخل الإجمالي ب9% هذا في ظل ارتفاع كتلة الأجور إلى 15%

وفي وجود التضخم النفقات العمومية سترتفع بنسبة تقدر ب6,3% لتصل إلى 5191,5 مليار دج في 2009 مقابل 4882,2 مليار دج في 2008، وحسب تصريحات وزير المالية كريم جودي أن الميزانية العمومية ستسجل خسارة تقدر ب20,5%، وأما بالنسبة للخزينة العمومية خارج صندوق ضبط الإيرادات ستسجل خسارة إجمالية تقدر ب506,9 مليار دج أي بمعدل 13,8%، وحسب تقديرات الخزينة العمومية أن الدين العمومي سيعرف ارتفاع ب700 مليار دج بعدما قدرت سنة 2008 و500 مليار دج

#### 2.2.3.3. اثر الأزمة على معدل النمو ومعدل التضخم

- معدل النمو بالجزائر [130]

حسب تقديرات صندوق النقد الدولي في تقريره الأخير حول الآفاق الاقتصادية العالمية 2009 أن مؤشر النمو في الجزائر هو مؤشر ايجابي ب2,2% سنة 2009 و2010، حقيقة معدل نمو ايجابي شيء جيد، لكن إن حللنا معدل النمو 2,1% سنة 2009 من زاوية أخرى إن هذا المعدل غير كاف لامتصاص البطالة، فمعدل النمو الذي يتراوح ما بين 2,5% إلى 3% غير كافي لتخفيض معدلات البطالة ومن أجل الإبقاء على معدل البطالة نفسه لسنة 2008 يجب على الأقل إنشاء مناصب عمل ما

بين 300000 إلى 400000 منصب عمل سنوي، ولكن هذا صعب في الوقت الحالي وخاصة إذا توقعنا إستمرار أسعار النفط في الانخفاض أو بقاء ربما في أسعارها الحالية (45-50 دولار) لمدة متوسطة نسبيا حتى لا نقول طويلة، الجزائر ستتضرر بقوة ونشهد توقف ألان المشاريع المتوسطة والكبرى على اعتبار أن تنفيذ تلك المشاريع يتم بناءها على تقديرات مبالغ فيها لأسعار النفط فضلا عن الخسائر التي ستتكبدها الخزينة العامة نتيجة عدم تسلم المشاريع في الوقت المحدد لها وهو ما يشكل ضغوط كبيرة على الخزينة العمومية، وقد تشاهد الجزائر تعود إلى الاستدانة الخارجية وينسب فائدة عالية جدا بداية من 2013 هذا في حال استمرارنا في تجاهل الأزمة العالمية.

- معدل التضخم:

حسب تصريحات الديوان الوطني للإحصاءات فان مستوى المتوسط لارتفاع أسعار المستهلكين وصل إلى 4,4% في العام [131] (أي من فيفري 2007 إلى فيفري 2008) وهذا راجع إلى:

- ارتفاع أسعار المواد الغذائية ب 8,6%

- ارتفاع أسعار المواد الزراعية ب 4,1%

- ارتفاع المنتجات لغذائية الصناعية ب 13,5%

وفي ظل ارتفاع الواردات هذا سيؤدي حتما إلى ارتفاع التضخم المستورد أيضا.

### 3.2.3.3. اثر الأزمة على تمويل الاستثمارات.

الانخفاض متواصل لأسعار البترول هذا يؤدي بالجزائر إلى إستنزاف موارد صندوق ضبط الإيرادات وإنخفاض في إحتياطي الصرف للبلد، في هذه الحالة وحسب تصريحات محافظ بنك الجزائر تمتلك الجزائر في صندوق ضبط الإيرادات ما قيمته 4192,5 مليار دينار جزائري هذا في نهاية نوفمبر 2008، وفائض في السيولة البنكية يقدر ب 2418 مليار دج في نهاية نوفمبر 2008، هذه الموارد تسمح بتمويل نفقات الاستثمارات الدولية وتغطية تدفقات القروض البنكية لاقتصاد لمدة عامين عموما هذه مجمل إنعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري دون أن ننسى أن انخفاض أسعار الفائدة المدارة أدى إلى انخفاض سندات الخزينة الأمريكية بنسبة 30% هذا أثر على التوضيفات الجزائرية في الخزينة الأمريكية حيث انخفضت إلى من 34 مليار دولار بعدما كانت تبلغ 50 مليار دولار [132]، بالإضافة إلى أن الركود الاقتصادي سيؤدي إلى إفلاس الكثير من الشركات والمؤسسات عبر العالم الأمر الذي يحدد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة هذا من جهة ومن جهة أخرى عدم مقدرة بنوكها تمويل تلك الاستثمارات [133]

وخير دليل هو غياب الكثير من المؤسسات العالمية في المشاركة في المناقصة التي طرحتها مؤسسة سوناپراك أخيرا، حقيقة الأزمة المالية العالمية لا تشكل خطرا كبيرا على الاقتصاد الجزائري في الآجال

لقصيرة وهذا راجع لاستقرار الوضع المالي والاقتصادي الذي سجلته منذ بداية 2000 ويمكن ذكر على الأقل النقاط التالية التي مكنتنا من تجاوز الأزمة في الآجال القصيرة عكس ما حدث لنا سنة 1986 بسبب أزمة انهيار أسعار البترول وسنة 1998 والتي لحسن الحظ لم تدم طويلا.

- المنظومة المصرفية غير مرتبطة بنظام المالي العالمي وأيضا بفضل المراجعة الوقائية في قانون النقد والقرض 2003 تم تطهير الساحة المالية من المؤسسات المالية الهشة والمشكوك في نجاعتها، وعند ظهور بوادر أزمة الرهن العقاري 2007 تم توقيف خوصصة البنوك العمومية الأمر الذي جنبها الوقوف تحت طائل المنظومة المالية العالمية.

- رفض استثمار احتياطي الصرف بالصناديق الاستثمارية السيادية في الخارج رغم إلحاح الخبراء
- رفض السلطات الوطنية إدخال العملة الوطنية في وضعية الصرف الكلي
- التسديد المسبق للمديونية الخارجية والتي سبق ذكرها والتي بلغت في نهاية نوفمبر 2008 ما قيمته 3,9 مليار دولار هذا القرار المهم جنبنا الاضطرابات في الأسواق المالية منذ منتصف 2007 والتي أدت إلى تشديد شروط القروض في البنوك الدولية.
- منع مصالح الدولة من اللجوء إلى الاقتراض من الخارج، وعدم قبول القروض الخارجية، إذ انه تم عرض قروض بـ0,5% على مدة 40 سنة وتم رفضها من السلطات الجزائرية فلو انه لو تم اخذ هذه القروض لارتفعت أسعار الفائدة بـ5% حاليا.
- رفض الاستثمارات القائمة على المضاربة الظرفية سواء كانت وطنية أو أجنبية.
- قررت الجزائر امتلاك الأغلبية في أي مشروع قائم أو مشترك مع الدول الأجنبية.
- تم تعديل في قانون المحروقات: حيث تم تحديد سقف محدد على الأرباح (الفوائد) التي تحولها الشركات الأجنبية إلى الخارج.
- لقد تزامنت الزيادة المستمرة في الاحتياطات الرسمية للصرف في السنوات الأخيرة مع تنويع عملات التوظيف من اجل تسيير أفضل لخطر الصرف بين العملات الرئيسية، إضافة إلى ذلك رفع بنك الجزائر بشكل أكثر التوظيفات في الأصول عديمة المخاطرة حتى وإن كان عائد بعض هذه الأدوات يوجد ضريبا في حالة انخفاض [134]
- واصل بنك الجزائر في السداسي الأول من سنة 2008 تثبيت معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في ظل ظرف دولي يتميز بالتقلبات في الأسواق المالية والنقدية وأسواق الصرف وعودة التضخم على المستوى العالمي، خصوص الدول الشريكة للجزائر وهو ما تطلب متابعة جد خاصة لتطور قصير الأجل لأسعار النسبة، في الوقت الذي تدهورت فيه قيمة الدولار الأمريكي مقارنة مع الأورو خلال السداسي الأول من سنة 2008؛



- الفائض في السيولة النقدية في البنوك الجزائرية والمقدر بـ 4192 مليار دج أي ما يعادل 58,14 مليار دولار كافي لتمويل الاقتصاد وتغطية لنفقات بالإضافة إلى صندوق ضبط الإيرادات؛
- الدولة ستستمر في تعبئة مواردها بصورة مكثفة أكثر في تنمية البلاد وهذا من خلال رفع التزاماتها إلى ما يفوق 150 مليار دج خلال السنوات الخمس المقبلة [135].

#### انعكاسات الازمة على برامج التنمية

بالنسبة للمشاريع الاستثمارية الوطنية التي تضمنها البرنامج الخماسي 2009-2005 لن يتأثر من جراء انهيار اسعار المحروقات كما ان الاستثمارات التي يتضمنها البرنامج الخماسي 2010-2014 قد تكون هي الأخرى في منأى عن الازمة او في اسوء الاحوال تكون قليلة التأثير أي كان مستوى انخفاض اسعار النفط خلال الفترة التي يغطيها البرنامج باعتبار ان مجموع اغلفتها المالية قد تكون في حدود 100 مليار دولار حتى في حالة تجاوز الاحتياطات المذكورة فان احتياطات الصرف التي بلغت عند نهاية ديسمبر حوالي 137 مليار دولار امريكي تكون كافية لتلبيتها [136].

### 3.3.3. الدروس المستفادة من هذه الأزمة بالنسبة لاقتصاد الجزائري

لقد بينت هذه الأزمة بان الاقتصاد الجزائري ليس ببعيد عن تأثيراتها وعن الاضطرابات الموجودة في الأسواق العالمية وبينت أن نقطة ضعف الاقتصاد الجزائري تمكن في ارتباطه الكبير بالقطاع المحروقات فان أي تغير في أسعار المحروقات إيجابا أو سلبا سيؤثر مباشرة على كل القطاعات في الاقتصاد الجزائري لذا توجب جديا إقامة اقتصاد خارج المحروقات، وهو اكبر تحدي للجزائر.

### 1.3.3.3. اقتصاد خارج المحروقات

اقتصاد يقوم على تنويع مصادر الطاقة خاصة لدول المصدرة للبتترول، فكما نعلم أن البترول مادة ناضبة فبسببه انسحبت اندونيسيا من منظمة الدول المنتجة للبتترول، ولكن العائق أو المشكل الذي يواجه هذه الدول والجزائر خاصة انه في حالة بقاء أسعار النفط على ما هي عليه لا يمكنها القيام بهذه الاستثمارات والتي تتطلب أموال ضخمة.

إلا أن الجزائر تسعى لتطوير الطاقة الشمسية بالدرجة الأولى ثم القطاع النووي لأن هذا الأخير يتطلب ميزانية ضخمة ووقت طويل ومكان مميز لتطوير مثل هذه الانجازات، وأيضا العمل في مجال الطاقة النووية يتطلب استيراد مادة اليورانيوم التي تكلف أموال لمعالجتها ثم إعادة تصديرها ثم إعادة شرائها، أيضا يتطلب تكوين الموارد البشرية ذات كفاءة لانجاز هذه الوحدات لذا تم " إنشاء معهد العلوم

والتكوين النووي". فالجزائر تسعى بالدرجة الأولى تطوير قطاع المناجم والطاقة الشمسية وهذا لسد حاجات الكهرباء وأيضا رفع إنتاج الذهب إذ أن الجزائر تنتج 1000 كغ في السنة، وفي هذه السنة أنتجت 100 كغ في الشهر على عكس السنة الماضية الذي كان نتاجها يقدر بـ 50 كغ مع العلم أن سعر الذهب يقدر 30 دولار للغرام، لقد حفزت الجزائر الشراكة الأجنبية في مجال تطوير الطاقات المتجددة فنجد مثلا 10 شركات أجنبية في مجال المناجم هذا يدل على إنتعاش هذا القطاع لان في السابق لم يكن يسمح الشراكة مع الشركات الأجنبية هذا فيما يخص قطاع المناجم.

هناك شراكات أخرى مثلا: عقد بين الجزائر وفرنسا، الجزائر وأمريكا، الجزائر ونيجيريا، الجزائر

والصين [137]

- عقد بين الجزائر وأمريكا " ينص هذا العقد على تبادل الخبرات في مجال le radio protection  
- عقد بين الجزائر وفرنسا: تكوين الإطارات، البحث العلمي ومستقبلا الدخول في مناقصة في مجال تطوير الطاقة الشمسية.

- عقد بين الجزائر والصين : الجزائر لها علاقة شراكة كبيرة مع الصين هذه العلاقة تكمن في إطار المفاعل البحث النووي وهذا في بيكين، وهناك عقود لتطوير هذا المركز وتطوير الاحتياطي من اليورانيوم وعلاجه وتسويقه في الأسواق العالمية (بمعنى إنشاء مركز مشترك بين الجزائر والصين).  
- مشروع بين نيجيريا والجزائر: هذا المشروع يدخل في إطار إنشاء أنبوب غاز يبلغ طوله 440 كلم وهو في إطار التنفيذ ويتم تمويله من طرف بنوك كل بلد، هذا بالنسبة لتوسع مصادر الطاقة.

### 2.3.3.3. توسيع مصادر الدخل: هو أيضا تحدي للجزائر

- فيما يخص مجال الطاقة تقوم مؤسسة سونا طراك باستثمارات خارجية وهي :  
- شراكة في البيروا: هذه الشراكة نتجت عنها إنتاج 70 ألف برميل في اليوم من البترول ومستقبلا سيرتفع هذا الحجم إلى 110 ألف برميل في اليوم، 10 مليار متر مكعب من الغاز وسترتفع هي الأخرى إلى 13 مليار متر مكعب، حصة الجزائر من الأرباح تقدر بـ 10% وبالطبع الأرباح تدخل إلى خزينة الدولة.

- الشراكة مع موريتانيا: - شراكة واحدة مع توتال وشراكة 100% سونطراك.

- في المالي : شراكة 100% سونطراك وثلاث شراكة مع ايلي الايطالية

- نيجر: (حدود الجزائرية).

- في ليبيا : شراكة 100% سونطراك ونجحت في استكشاف حقول البترول

- شراكة واحدة مع مؤسسة هندية

- في مصر: شراكة مع مؤسسة ستاتول.

هذه كل مواقع مؤسسة سونا طراك في الخارج ولكن ما هو الهدف؟ الهدف هو أن ما نسبته 15% من مداخلك تأتي من الخارج على الأقل في سنة 2015 وأيضا حتى يكون لديها احتياطي في الداخل والخارج والأرباح تدخل للجزائر للاستثمار.

- تطوير السوق الداخلية هي بمثابة رهان للجزائر (أي تطوير الحقل الفني والنسيج الجزائري الصناعي)، أيضا تطوير قطاع الزراعة والسياحة، وبشكل كبير تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذ أن عددها في سنة 2008 بلغ 519526 مؤسسة صغيرة ومتوسطة وهي لا تساوي شيئا بـ33 مليون نسمة، فنجد أن الدول المتقدمة تعتمد بشكل كبير على مؤسساتها الصغيرة والمتوسطة.

- التحكم في الإنفاق والعمل على إعادة تركيب الصادرات والواردات :

وأخيرا إتخذت الجزائر إجراءات جديدة لتطهير التجارة الخارجية، حيث أعلنت الحكومة الجزائرية عن سلسلة من الإجراءات القانونية والتنظيمية الجديدة التي تهدف إلى وقف النزيف الذي تتعرض له احتياطات البلاد من النقد الأجنبي بفعل الزيادات المرتفعة في واردات السلع والخدمات، هذه الإجراءات لا تهدف لفرض قيود على نشاط التجارة الخارجية الذي يعتبر نشاطا حرا في شقيه المتعلق بالواردات والصادرات بموجب القانون، بقدر ما تهدف إلى كبح فاتورة الواردات التي ناهزت السنة الماضية 40 مليار دولار منها 29 دولار لمصلحة 25 ألف مؤسسة استيراد تابعة للقطاع الخاص الوطني والأجنبي وتهدف إلى تطهير نشاط التجارة الخارجية من السماسرة والمتلاعبين ومهربي العملة الصعبة وهذا يسبب عدد كبير من المتعاملين في مجال الاستيراد لا يحترمون القواعد والتشريعات الجزائرية منها معايير الجودة ونصوص حماية الملكية الصناعية والفكرية وهو ما إستوجب حرص عمليات التجارة الخارجية خصوصا نشاط إستيراد السلع الموجهة للبيع المباشر بيد الشركات من أجل الوصول إلى تطهير البطايقية الجزائرية للمستوردين الذين تراجع عددهم من 34 ألف مستورد قبل سنة 2006 إلى 25 ألف مستورد بداية السنة الجارية.

لقد أدركت الجزائر ضرورة إقحام اقتصادها في إقتصاد السوق وأنها لا يمكنها البقاء على الهامش وهذا من أجل تحقيق جملة من الأهداف كتطوير اقتصادها المحلي، وتطوير المنافسة وجلب الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا لا يتأتى لا بتنفيذ وتطبيق مجموعة من الإجراءات كتحرير التجارة الخارجية وغيرها من الإجراءات، إلا أن هذا الانفتاح على الإقتصاد العالمي كما له آثار إيجابية له أيضا آثار سلبية.

لقد كان للآزمة الأخيرة الأثر غير مباشر على الإقتصاد الجزائري وهذا لكون أن الإقتصاد الجزائري هو إقتصاد ريعي مرتبط بقطاع المحروقات وبسبب إنخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية أدى هذا إلى إنخفاض قيمة الصادرات الجزائرية بالإضافة إلى إنعكاسات أخرى كارتفاع النفقات العمومية

وإنخفاض معدل النمو وإنخفاض الاستثمار الأجنبي إذا بقت الأزمة مدة طويلة، لذا توجب على الدولة الجزائرية أخذ احتياطات أولية كالقيام بتطهير التجارة الخارجية من أجل تخفيض فاتورة الواردات التي أصبحت مصدر قلق للمسؤولين هذا على المدى القصير أما على المدى الطويل إقامة إقتصاد خارج المحروقات الذي يعتبر رهان أمام الجزائر.

## الخاتمة

أكدت أوضاع الاقتصاد العالمي على أن الأزمة التي تصيب منطقة معينة تمتد لتضرب مختلف مناطق الاقتصادية في العالم لاسيما العملاقة منها وهذا الانتقال للعدوى يعبر عنه عادة في أدبيات الاقتصاد العالمي بأثر "الدومينو" حيث أن أحد الخبراء العالميين قال إذا أصاب البرد نيويورك عطست بورصات دول العالم، وهذا ما حدث تماما في الأزمة المالية الحالية والتي كان سببها أزمة الرهن العقاري بالإضافة إلى السياسة النقدية الأمريكية، وكذا ضعف الرقابة على مستوى النظام المالي الأمريكي والعالمي، وقد أدت هذه الأزمة إلى خسائر لحقت بدرجة الأولى للاقتصاد الأمريكي والتي شملت مختلف قطاعاته المالية والاقتصادية والاجتماعية ثم لينتقل أثرها إلى باقي الاقتصاديات المتقدمة عن طريق قناة رأس المال، وهذا بسبب الاندماج المالي للأسواق وما يسمى بربط الأسواق بعضها ببعض من خلال الإدراج المزدوج أو المتعدد لأسهم الشركات في أسواق مختلفة، ومن بين هذه الاقتصاديات نجد الاتحاد الأوروبي، اليابان، دول الخليج، روسيا، ونجد أن من أهم مؤشرات التي تدل على تأثرها بالأزمة نجد: انخفاض معدلات النمو، انخفاض الناتج المحلي، ارتفاع معدلات البطالة، انخفاض مؤشر ثقة المستهلكين، وكذا انخفاض الاستثمار الأجنبي وتسجيل عجز في الميزان التجاري، وإلى الاقتصاديات النامية والسائرة في طريق النمو عن طريق قناة التجارة أو التبادل التجاري، فالاقتصاد الذي يصاب بموجة كساد يؤثر على باقي الاقتصاديات من خلال تجميد حركات أو عقود التصدير والاستيراد، وهو ما يكون له بالغ الأثر على عوائد تلك الشركات المصدرة، وبما أن الاقتصاد الأمريكي دخل مرحلة الركود الاقتصادي فقد أثر هذا على صادرات بعض الدول بانخفاضها كدول إفريقيا ومن بينها الجزائر التي إنخفضت صادراتها بسبب انخفاض أسعار البترول في السوق العالمية وكذا بسبب تراجع الدولار مقارنة بالعملة الأخرى، وفي ظل ارتفاع فاتورة الواردات أصبح من الضروري إعادة النظر في هيكلية كل من الصادرات والواردات وكذا تطهير التجارة الخارجية لوقف النزيف الحاد لاحتياطي الصرف بالعملة الأجنبية.

الدرس الذي يجب أن تستفيد منه دول الاوبب عامة والجزائر خاصة أن إقامة اقتصاد على مداخل طاقة واحدة يعني الانتحار، لذا توجب التفكير وبجدية إقامة اقتصاد متنوع الموارد

والمدخيل وذلك من خلال استغلال الطبيعة المناخية للبلد، فمثلا الجزائر عليها استغلال الصحراء الشاسعة من اجل توليد الطاقة الشمسية واستغلال الأراضي الزراعية ثم التفكير في مشروع الطاقة النووية لان هذا الأخير يحتاج إلى بيئة مميزة وميزانية ضخمة ولأنه في ظل بقاء أسعار النفط منخفضة لا يمكن للجزائر أو دول الاوبس القيام بمشاريع من هذا النوع، والخلاصة من هذا القول انه علينا استغلال الموجود ثم رسم أهداف مستقبلية حتى وان كانت ضخمة ولكن على أرضية قوية.

اختبار الفرضيات :

- نفي الفرضية الأولى حيث أن أزمة الرهن العقاري ليست السبب الوحيد للأزمة بل هناك أسباب أخرى أدت إلى حدوث هذه الأزمة كانهدام نظام الرقابة على البنوك الأمريكية؛
- نفي الفرضية الثانية فالتأثير لم يقتصر فقط على الدول المتقدمة كونها مرتبطة بالنظام المالي وإنما تعدى ذلك باقي دول العالم حتى الدول الإفريقية الفقيرة وذلك بانخفاض المساعدات المقدمة؛
- تأكيد الفرضية الثالثة نفس السياسة المتبعة لتخفيف من حدة الأزمة " سياسة مالية ونقدية توسعية" سخ سيولة في السوق وخفض معدلات الفائدة؛
- نفي الفرضية الرابعة فالتأثير لن يكون فقط بانخفاض قيمة الصادرات الجزائرية وبالتالي انخفاض عائدات الجباية البترولية بل هناك تأثيرات أخرى وهي:
- إستنزاف احتياطي الصرف بسبب ارتفاع الواردات؛
- إنخفاض معدل النمو الذي لا يكفي لمواجهة البطالة؛
- ارتفاع النفقات العمومية؛
- إنخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- نتائج البحث :

- حقيقة السبب الأساسي للأزمة المالية الحالية هي أزمة الرهن العقاري ولكن هناك أسباب أخرى نوجزها فيما يلي:

- أوضاع الاقتصاد العالمي التي سادت قبل هذه الأزمة كانتهاج معظم الاقتصاديات المتقدمة سياسة نقدية توسعية بالإضافة إلى إنخفاض معدلات التضخم برغم من السيولة المتوفرة، الأرصدة السالبة في الميزان الجاري للدول المتقدمة، والأوضاع غير مستقرة في سوق النفط بالإضافة إلى غياب الرقابة على بنوك الاستثمارات الأمريكية التي تجاوزت ديونها نسبة رأس المال المملوك" خرق قاعدة الرافعة المالية"، وعلى وكالات التقييم الجدارة الائتمانية؛

- كلفت الأزمة المالية الكثير خاصة للولايات المتحدة الأمريكية أكثر من 1200 مليار دولار لإنقاذ ما يمكن إنقاذه بالإضافة إلى انخفاض معدل النمو العالمي وارتفاع معدلات البطالة، وانخفاض المساعدات المقدمة للدول الفقيرة؛

- - أكدت الأزمة المالية على هشاشة النظام الرأسمالي المبني على النظام الربوي ووجب إقامة نظام مالي واقتصاد جديد كبديل للنظام الرأسمالي؛

- بقاء الاقتصاد الجزائري مرتكز على قطاع المحروقات سيكلفه الكثير، لذا وجب إنشاء اقتصاد خارج المحروقات.

- التوصيات:

- هناك بعض الطرق لتخفيف من آثار الأزمات المالية بغض النظر عن الطرق التي انتهجت(ضخ سيولة، خفض معدلات الفائدة) وهذه الطرق هي: امتصاص العملة الصعبة من السوق المحلي، امتصاص الأوراق المالية والسندات الحكومية المتداولة في السوق، الاقتراض من الخارج عن طريق بيع سندات حكومية إلى الدول التي لديها فوائض في الميزانيات الجارية كالصين التي لديها حدود 2 تريليون دولار أمريكي؛

- العمل على تحسين إدارة المخاطر والسرعة في اتخاذ القرار لمواجهة الأزمة المالية؛

- إقامة اقتصاد جزائري خارج المحروقات وذلك بتنويع مصادر الطاقة ( شمسية، ريحية، و طاقة نووية) وتنويع مصادر الدخل ( من القطاع الزراعي، الصناعي، والسياحي، دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها لتحسين تنافسيتها والرفع من قيمة صادراتها)؛

- تعزيز استثمار الأموال الجزائرية في الخارج وفي قطاعات إستراتيجية في الجزائر على غرار قطاع الطاقة بالاعتماد على الطاقات البديلة؛

- إعطاء الأهمية والأولوية للعنصر البشري من خلال دورات التكوين وغيرها؛

- أهمية تمويل التنمية لمواجهة تحديات التي تفرزها الأزمات المالية؛

- آفاق البحث:

- ما هو دور إدارة المخاطر والتنبؤ بها في التغلب على وقوع الأزمات؛

- هل يمكن الاكتفاء بالنظرية الاقتصادية لفهم مثل هذه الأزمات أو يمكن أن يتعدى ذلك إلى

نظرية اجتماعية عامة يشارك في إعدادها علماء الاجتماع والنفس والإدارة والاقتصاد؛

- ما هو دور الأخلاق في الاقتصاد أو ما يسمى أخلاقيات الاقتصاد؛

- البحث عن طريق ثالث لحل مشكل الأزمات " دراسة لنظام الاقتصادي الإسلامي وهل تبنيه

يقي من الوقوع في الأزمات"؛

## قائمة المراجع

1. أحمد محسن الخضيرى، "إدارة الأزمات، الإسكندرية"، مكتب مبدولي، دون طبعة، الاسكندرية، (2000).
2. محمد نصر مهنا، "إدارة الأزمات"، مؤسسة شباب الجامعة، دون طبعة، الإسكندرية، (2004).
3. محمد لخضر بن حسين، "الأزمات الاقتصادية ( فعلها ووظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة والبلدان النامية )"، المعهد العربي للنقابة العمالية وبحوث العمل بالجزائر دون طبعة، (1995).
4. لوكيل نسيم، " الأزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من أثارها"، أطروحة دكتوراه في علوم الاقتصادية وعلوم التسير، جامعة جزائر، (2007 / 2008
5. طارق عبد العال حماد، " التطورات العالمية وإنعكاساتها على أعمال البنوك"، سلسلة البنوك التجارية قضايا معاصرة، دون طبعة، الاسكندرية، (1999).
6. بلعزوز بن علي، "دليلك في الاقتصاد"، دار الخلدونية لنشر والتوزيع، دون طبعة، الجزائر، (2008).
7. احمد طلفاح، "الازمات المالية وازمات سعر الصرف واثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، دون طبعة، القاهرة، (2005).
8. أمال قحاييرية، "أسباب نشأة المديونية الخارجية لدول النامية"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف العدد 03، ديسمبر (2005).
9. [www.Rezgar.com/M/asp](http://www.Rezgar.com/M/asp)، تاريخ الاطلاع شهر جانفي (بتصرف)
10. مسعود مجيظنة، "موجة العولمة الاقتصادية الراهنة"، محاولة لتجاوز أزمة المديونية أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، كلية علوم اقتصادية وعلوم التسير، جامعة الجزائر



11. [w.w.w.wikipedia.org/crise\\_financiere/2008/\(15/02/2009\)](http://w.w.w.wikipedia.org/crise_financiere/2008/(15/02/2009))
12. jean – pierre faugère , " le système financier et monétaire international " "crises et mutation ",colette vosin ,5<sup>eme</sup> édition, France,(2000).
13. Dominique PLIHON, les désordre de la finance crise boursière, corruption et mondialisation, office de publication universitaire, paris, (2006).
14. الكسندر ديقيدسون، " المضاربة في البورصة"، دار فاروق الترجمة والنشر، دون طبعة، القاهرة، (2005).
15. تومي صالح، "مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي"، دار اسامة للطباعة والنشر، دون طبعة، الجزائر، (2004). يتصرف
16. [www.wikipidia.org/crise\\_economique\\_1929](http://www.wikipidia.org/crise_economique_1929)
17. دانيال هاردي، "هل يمكن التنبؤ بأزمات النظام المصرفي"، مجلة تمويل التنمية، العدد 45، المجلد 35، ديسمبر (1998).
18. نصحي احمد، "نظام الإنذار المبكر للآزمات المالية"، برنامج تدريبي للمركز العربي للدراسات والاستشارات المالية والمصرفية، بعنوان المستجدات المالية والدولية وانعكاساتها على البنوك والبورصات وشركات التأمين، القاهرة.
19. عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، "العولمة المالية وإمكانية التحكم عدوى الآزمات المالية"، دار الفكر الجامعي، دون طبعة، القاهرة (2005).
20. ميلود بو عبيد، الآزمات المالية العالمية – الآزمة الآسيوية وآزمة امريكا اللاتنية- وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، الجزائر (2004).
21. خطيب شذا جمال، "اتفاقية تحرير الخدمات المالية وآثارها على مستقبل الأسواق العربية رأس مال"، معهد البحوث ودراسات – قسم دراسات الاقتصادية، دون طبعة، القاهرة، (2001).
22. علال بن ثابت " الأسواق المالية في ظل العولمة بين الآزمات ومظاهر التجديد"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، فرع المالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر (2002–2003).

23. arezki Ighemat, la crise économique actuelle , est – ce une répétition de la crise de 1929 ,journal " EL WATAN " , Mercredi (18 février 2009).
24. عبد الحليم الفيلاي، "أزمة 1929م أسبابها وتداعياتها"، ar.wikipedia.org/wiki، تاريخ النشر أكتوبر 2008، تاريخ التحميل (2008/02/14).
25. w.w.w.memoireonline.com/01/09/1837/m-leFMI-et-la-crise-internationale-depuis-les-annes80.html. (2008/04/05 )
26. وليد أحمد الصافي، " الأسواق المالية لدولية"، دار الفكر، الطبعة 03، القاهرة، (2003).
27. عاطف وليم اندراوس، " السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول في اقتصاد السوق"، مؤسسة شباب الجامعة، دون طبعة، مصر، (2006).
28. يوسف محمود، " الأزمة المالية في آسيا وانعكاساتها"، مجلة تشرين لدراسات وبحوث العليا، المجلد 23، العدد 3، الطبعة 2001.
29. عبد الله شحاتة، الازمة المالية مفهوم وأسباب <http://isegs.com/forum/showthread.php?/2576> تاريخ التحميل (2008/04/26).
30. عثمان أبو حرب، " الاقتصاد الدولي"، دار أسامة لنشر وتوزيع، دون طبعة، عمان الأردن (2009).
31. إسماعيل محمد هاشم، " مذكرات في النقود والبنوك"، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، دون طبعة، بيروت، (1996).
32. عادل المهدي، "عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية" الدار المصرية لتوزيع والنشر، دون طبعة، مصر، (2003) .
33. عبد المعطي محمد حشاد، " المصطلحات المصرفية"، مكتبة الدار العربية للكتاب، الطبعة 02، القاهرة، (2002).

34. سكوت روجر، "الأزمة الآسيوية بعد مرور أربعة سنوات"، مجلة تمويل التنمية، العدد 1، المجلد 38، مارس 2001،
35. موسى إبراهيم، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار المنهل اللبناني لطباعة والنشر، دون طبعة، بيروت، (1998).
36. [http:// www.arablegalportal.org/arabbanks/loodlawbook](http://www.arablegalportal.org/arabbanks/loodlawbook)
37. حميدي عبد العظيم، "عولمة الفساد وفساد العولمة"، الدار الجامعية الإسكندرية، دون طبعة، الإسكندرية، (2008).
38. jean – lue Siruguet , le control interne bancaire et la fraude , DUNOD.Paris ,( 2006).
39. Isabelle bensidoun, l'économie mondiale 2003,edition découverte, Paris, (2002).
40. توقعات الوضع الاقتصادي العالمي لسنة 2007،  
'<http://www.un.org/esa/policy/wess/cesp.html>
41. [www.unctad.org](http://www.unctad.org)(04/02/2009)
42. [alnahrain.org/vb/ty317.html](http://alnahrain.org/vb/ty317.html).6(03/2009)
43. تقرير الاستثمار العالمي(03/2009) [www.unacted.org/](http://www.unacted.org/) fdistalistes
44. ضياء مجيد الموسوي، "ثورة أسعار النفط، ديوان المطبوعات الجامعية، دون طبعة، مصر، (2004).
45. عيه عبد الرحمان، دور الدولار الأمريكي في التأثير في الاقتصاد العالمي، المؤتمر العلمي العاشر 19-20 ديسمبر 2009، القاهرة.
46. توقعات الوضع الاقتصادي العالمي لسنة 2009، [www.inf.org](http://www.inf.org)
47. Datastream et crédit agricole paris(21/08/2008)
48. Case KE et Shiller (2003), « is there a Bubble in the houssing MArket ? An Analyse” brookings papers on economic activity, Vol 2,(2003).
49. Dell Ariccia, Igan, learen (2008) « Credit Booms and lending Standards » vidence from the subprime metgaga market CEP12 discussion paper n6683.

50. René Ricol, Rapport sur la crise financière, Mission confiée par le Président de la République, Dans le contexte de la Présidence française de l'Union européenne (2008), <http://lesrapports.ladocumentationfrancaise.fr/BRP/084000587/0000.pdf>. vu le 25/02/2009
51. <http://www.alswaq.net/views/2007/05/08.7810.html> (12/09/2009).
52. <http://www.Jps-dir.org/forum/forum-posts.asp?TID=1637> (03/2009)
53. <http://www.Jps-dir.com/forum/forum-posts.asp?TID=5894> (03/2009)
54. Ivan Zelenko, "le Risque de crédit", DUNOD ,3eme édition, (2006).
55. securities industry and financial market sassociation (SIFMA)
56. [www.financepourtous.com/41-la surpprice crise-des -](http://www.financepourtous.com/41-la-surpprice-crise-des-) html. (06/09/2009)
57. Rapport sur la crise des subprimes, conseil d'analyse économique, paris.
58. FoF et Fed.
59. Rapport sur la crise financière au président de la (paris)Septembre2008, [www.financepourtous.com](http://www.financepourtous.com)(09/2008)
60. جابر محمود البستاني، المراحل الكبرى في الأزمة. [www.aljazeera.net](http://www.aljazeera.net).
61. <http://ar.wikipedia.org/crise-financiere-de-2007-2008>
62. [Http://www.democratie-soualisme.org/spip.php?art\\_1643](http://www.democratie-soualisme.org/spip.php?art_1643).
63. <http://www.annabaa.org/nbanews/72/108-htmel>
64. حازم البيلاوي، الأزمة المالية العالمية الحالية "محاولة فهم". [Http://www.iid-](http://www.iid-) alraid.com

65. خلود غنام، الأزمة المالية، أسبابها وتداعياتها، [www.lajazeera.net](http://www.lajazeera.net) تاريخ النشر 22 سبتمبر 2008، تاريخ التحميل 13 أكتوبر 2008، 14.
66. <http://www.iraqep.org/members4/0090408w7.html>
67. département de commerce Américain 14/01/2009  
[www.financepourtous.com](http://www.financepourtous.com)
68. قناة الاعمال الفضائية، 13/04/2009، 20:30
69. [siteresources.worldbank.org/INTGEP2009/resources/5530448](http://siteresources.worldbank.org/INTGEP2009/resources/5530448) (23/12/2008)
70. jacques SAPIR."les effets dans l'economie réelle de la crise financière :une première évaluation",paris,juni (2008 )
71. امير الفونس العريان، اثر الازمة المالية العالمية على اداء القطاع المصرفي،المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر،1-6 افريل 2009،القاهرة.
72. Taladidia THIOMBIANO,économiste et professeur a l'université de Ouagadougou 22/08/2008 la crise financière actuelle :couse et conséquences sur les payes africains،[http://www.finances.gouv.ga/rubrique.php3?id\\_rubrique=50](http://www.finances.gouv.ga/rubrique.php3?id_rubrique=50)(02/2009)
73. محمود القصاص، آثار واسعة للأزمة المالية الأمريكية، [www.Aldjazira](http://www.Aldjazira) تاريخ النشر 03 أكتوبر، 2008 تاريخ التحميل 11/02 /2008، بتصرف.
74. <http://www.institut-arabe.org/add/articles2.php?showit=61> (2009/04).
75. عبد الحي شاهين، سوق العقار في السعودية يبحث عن (خروج آمن) من الأزمة المالية (على الخط)، [www.raya.com](http://www.raya.com)، تاريخ النشر ( 22 ديسمبر 2008 ) تاريخ التحميل جانفي 2009، 11:28 مساء.
76. الجمهورية، الأزمة المالية ضربت سوق العقارات (على الخط).  
[www.masr\\_alyon.blogspot.com](http://www.masr_alyon.blogspot.com)، تاريخ النشر مارس(2009 )، 12:29.

77. تامر عبد العزيز "إجراءات دول الخليج في مواجهة الأزمة المالية، يومية الجريدة، العدد 462، الصادرة بتاريخ 2008/11/16، ص 27. [www.aljarida.com](http://www.aljarida.com)
78. [www.csc.org.sa/images/financial-crisis2-pdf\(03/2009\)](http://www.csc.org.sa/images/financial-crisis2-pdf(03/2009))
79. <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=150264> (03/2009)
80. محمد مصطفى سليمان، حوكمة شركات ومعالجة الفساد المالي، الدار الجامعية، دون طبعة، الإسكندرية، (2006).
81. [www.wikipedia.org/paradit-fiscaux](http://www.wikipedia.org/paradit-fiscaux). (12/2008)
82. Concept of offshore financial centre: In search of an operational definition, Ahmed Zoroni, IMF, working paper 07/87, April 1, 2007.
83. [http://Article 1195 www.france.attac.org/spip.php](http://Article%201195%20www.france.attac.org/spip.php) (15/01/2009)
84. وكالات لندن، مجموعة العشرين تتفق على خطة ب تريليون دولار لمواجهة الأزمة المالية، (على الخط) [www.alarabiya.net](http://www.alarabiya.net)، تاريخ النشر 3 أبريل 2009، تاريخ التحميل 11 أبريل 2009، 14:00.
85. Groupe de travail sur la crise financière international « propositions de reformes du système financière international » Paris le 13/11/2008 [www.financepourtous.com](http://www.financepourtous.com)
86. <http://www.weforum.org/en/events/AnnualMeeting2001/index.html> (12/2008)
87. <http://www.thawaalwhda.gov> (12/2008)
88. جمال العمارة "نظرات في قواعد النظام الإقتصادي في الإسلام للإمام الشهيد حسن البنا"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، دون طبعة الجزائر، (2002).
89. مصطفى حسني، اثر الازمة المالية العالمية على اداء القطاع المصرفي، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، 1-6 افريل 2009، القاهرة.
90. حمدي بسيوسو، اصلاح النظام المالي والدولي، المؤتمر العلمي السنوي العاشر، 19-20 افريل 2009، القاهرة.

91. محمد عبد الحليم عمر "قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية" ورقة بحث مقدمة إلى ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الإقتصاديات العربية (2008/10/11) مركز صالح عبد الله للإقتصاد الإسلامي، مصر،
92. مجدي عبد الفتاح سليمان، "علاج التضخم والركود الإقتصادي في الإسلام" دار غريب لنشر والتوزيع، القاهرة، طبعة، (2002).
93. إبراهيم الطحاوي، "الإقتصاد الإسلامي مذهباً ونظاماً، مجمع البحوث الإسلامية، القاهرة، طبعة، (1984).
94. عوف محمود الكفراوي "دراسات في الإقتصاد الإسلامي، السياسة المالية والنقدية في ظل الإقتصاد الإسلامي"، مركز الإسكندرية للكتاب، الطبعة الثانية، الإسكندرية، (2006).
95. مقال ل "سامي نجدي الرفاعي، دراسة تحليلية لآثار تطبيق فرضية الزكاة على تعظيم العائد الإقتصادي والإجتماعي.
96. ابن كثير، تفسير القرآن العظيم، دار الفكر، الجزء الأول، الجزائر، (2008).
97. دكتور رفعت العوضي، سلسلة الإعجاز الإقتصادي، قناة الأعمال الفضائية.
98. KHELADI Moktar, partenaire Algerie-union européenne et mise à niveau des entreprise algériennes, colloque 26-27 mais 2006 Université Galatasaray, Istanbul, Turquie.
99. بنك الجزائر، منظمة عالمية للتجارة تقرير افريل 2004.
100. Rapport du ministère de finance 2001. service FMI.
101. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي السنوات (2000-2004).
102. عبد الرشيد بن ديب، تنظيم وتطور التجارة الخارجية حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية فرع: التسيير. السنة الجامعية (2002 2003).
103. Nashasibi (Karim) Algérie Stabilisation Et Transition a L'économie De Marche FMI Washington – 1998.

104. Banque National – Wold Developed Indicator – CD – ROM – 1999.
105. Rapport Annuel Banque D'Algérie – 2002.
106. Media Bank , Banque D'Algérie Décembre / Janvier 2001.
107. المجلس الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير الصرف الاقتصادي والاجتماعي لسنوات 2000-2002-2004.
108. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية دراسة حلة الجزائر للفترة 1990-2000 أطروحة دكتوراه دولة، علوم الاقتصادية جامعة الجزائر، (2002).
109. بطاهر علي، اصلاحات النظام المصرفي الجزائري واثاره على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، اطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، (2002).
110. abdelkrim NAAS, le systeme algerien « de la deconolisation à l'economie de marcher , maison neuve et la rose, (2003) .
111. طاهر لطرش. تقنيات بنكية. الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية\*الجزائر - (1995).
112. معطيات ووثائق من البنك الجزائري الخارجي "البليدة"
113. وثائق مقدمة من وكالة بنك الجزائر، البليدة
114. تدخل محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاسي، امام مجلس الامة  
2008/07/13
115. وزارة المالية المديرة العامة للجمارك، المركز لوطني للإعلام الآلي والإحصائيات
116. اعداد الطالبة وفقا لمعطيات مقدمة من بنك الجزائر
117. موقع بنك الجزائر - www.BankofAlgeria.dz
118. تدخل محافظ بنك الجزائر الدكتورة محمد لكصاسي أمام المجلس الشعبي الوطني، اكتوبر 2008.
119. Tendances monétaire au premier semestre de 2008



120. تصريحات محافظ بنك الجزائر امام المجلس الشعبي الوطني مارس 2009
121. موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
122. statistique du commerce exterieure de l'algerie  
« periode 2008 [www.mincommerce.gov.dz/?mincom=fsp](http://www.mincommerce.gov.dz/?mincom=fsp)
123. [www.exportation.org\(04/04/2009\)](http://www.exportation.org(04/04/2009))
124. [www.douane.gouv.fr](http://www.douane.gouv.fr) (02/04/2009)
125. [www.mincommerce.gov.dz/?mincom=fspe](http://www.mincommerce.gov.dz/?mincom=fspe)  
(02/04/2009)
126. [www.douane.gov.dz\(02/04/2009\)](http://www.douane.gov.dz(02/04/2009)) موقع مديرية الجمارك
127. موقع وزارة الطاقة والمناجم
128. عبد النور، تصريحات وزير الطاقة والناجم، جريدة الجزائر، 2009/03/12.
129. واج اوسمة، تصريحات محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي، الإذاعة الجزائرية  
2009/05/05،
130. تقرير لتوقعات صندوق النقد الدولي لسنة 2009، [www.imf.org](http://www.imf.org)
131. <http://forums.bladi-dz.com/showthread.php?t=918>
132. احسان كادي، قيمة سندات الموظفة في الخزينة الأمريكية مهددة بالانهيار  
في 2010، جريدة الوطن الاقتصادية، الصادرة بتاريخ 19 إلى 25 جانفي 2009
133. تصريحات محافظ بنك الجزائر في جريدة الحرية الصادرة 2008/12/22
134. <http://www.arabrenewal.org/articles/19437/1/aCDC-EEPi-aalOCAENiia-IEi-iIONaea-Yi-CaAOaE-CaaCaiE-CaUCaaiE/OYIE1.html>(05/2009)
135. <http://www.gotysat.org/t16729.html> (05/2009)
136. مسعود مجيطة، الازمة المالية الراهنة وانعكاستها على الاقتصاد العالمي  
وكيفية مواجهتها مع الاشارة الى حالة الاقتصاد الجزائري، المؤتمر العلمي السنوي  
الثالث عشر 1-9 افريل 2009، جامعة المنصورة، القاهرة.
137. منتدى التلفزيون، تصريحات وزير الطاقة شكيب خليل، السبت  
2009/06/06، 21:15