



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة جيلالي ليايس - سيدي بلعباس

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

مخبر إدارة الابتكار والتسويق MIM

قسم علوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه

في علوم التسيير، تخصص مالية و نقود

موضوع الأطروحة :

الأزمات المالية و تحديات الإقتصاد الوطني في ظل متغيرات البيئة الجديدة
دراسة حالة الجزائر

تحت إشراف أ.د صحراوي بن شيحة

من إعداد الطالبة طيبي خديجة

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة وهران 2	أستاذ التعليم العالي	أ.د دربال عبد القادر
مشرفا و مقررا	جامعة سيدي بلعباس	أستاذ التعليم العالي	أ.د صحراوي بن شيحة
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بن آشنهو سيدي محمد
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بن منصور عبد الله
ممتحنا	جامعة سيدي بلعباس	أستاذ محاضر قسم أ	د. كاملي محمد
ممتحنا	جامعة سيدي بلعباس	أستاذ محاضر قسم أ	د. يحيوي سليمان

السنة الجامعية 2020-2021



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



شكر وتقدير

اللهم لك الحمد حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، ملء السموات وملء الأرض، وملء ما شئت من شيء بعد، أهل الشاء والمجد، أحق ما قال العبد، وكلنا لك عبد، أشكرك ربي على نعمك التي لا تعد، وآلائك التي لا تحد، أحمدك ربي وأشكرك على أن يسرت لي إتمام هذا البحث على الوجه الذي أرجو أن ترضى به عني.

أتوجه بالشكر إلى أمي و زوجي

كما أتوجه بجزيل الشكر إلى رئيس مخبر إدارة الابتكار و التسويق الأستاذ الدكتور صحراوي بن شيحة على قبوله لنا كعضو ضمن أعضاء المخبر وجميع التسهيلات المقدمة لنا فلك مني كل الشكر. ثم أتوجه بالشكر إلى من رعاني طالبة في برنامج الدكتوراه، ويسر هذا البحث أستاذي ومشرفي الفاضل الأستاذ الدكتور: صحراوي بن شيحة ، الذي له الفضل - بعد الله تعالى - على البحث والباحثة منذ كان الموضوع عنوانا وفكرة إلى أن صار رسالة و أطروحة فكان نعم المعين، فله مني الشكر كله والتقدير والعرفان.

وأتوجه بالشكر الجزيل إلى أستاذي القدير قادري علاء الدين على فتح تخصص مالية و نقود سامحا لنا بفرصة في التكوين و التلمذ على أيدي خيرة أحسن الأساتذة فلك مني كل عبارات الشكر و الإمتنان.

و يوجب علي الاعتراف بالفضل أن أشكر زميلتي موسي آسيا و رفاس حنان على كل الدعم فجزاهم الله عني خيرا.

وأقدم بشكري الجزيل في هذا اليوم إلى أساتذتي الموقرين في لجنة المناقشة رئاسة وأعضاء لتفضلهم علي بقبول مناقشة هذه الرسالة، فهم أهل لسد خللها وتقويم معوجها وتهذيب نتواتها والإبانة عن مواطن القصور فيها، سائلا الله الكريم أن يشبههم عني خيرا.

كما أشكر كل من ساعدني وأعانني على إنجاز هذا البحث، فلهم في النفس منزلة وإن لم يسعف المقام لذكرهم، فهم أهل للفضل والخير والشكر.

طبيي خديجة أسماء





إهداء

إنه لمن الروعة أن يحس المرء بأنه يجني ما بذر و يفى بما نذر
إلى من يعجز القلم عن وصفها و تعجز الأوصاف عن نعتها؛ إلى من رسمت في قلبي حروفا من ذهب؛
إلى الإنسانية التي غمرتني بحبها و حنانها؛ إلى من ساعدتني في أمس حاجتي؛ إلى التي سهرت على
تربيتي صبية و يافعة و شابة إلى الحبيبة الغالية التي لا يغلى عليها الغالي و الشمس الضاوية

أمي أمي أمي

"برفاس نصيرة" أنت ملكتي المتوجة بتيجان سماوية قد احترت ما أهديك فلو غلفت الدنيا كلها بغلاف
من ذهب ثم قدمتها لك لكانت قليلة عليك و ليس لي إلا أن أهديك نجاحي هذا بعد حياتي.

إلى سندي في الحياة و رفيق دربي الذي يضيء حياتي إلى توأم روحي زوجي الغالي **بن عربية علي**
إلى ينايع المحبة إخوتي : **زوليخة ، إيلياس ، حسام ، نذير ،**

إلى أعز صديقاتي التي أهداني إياهن القدر اللواتي يعرفن المعنى الحقيقي للصدقة و الحب :
رفاس حنان، موسي آسية، تومي أمينة، دلاوي سارة، حمداد نور الهدى.
إلى كل من أسعده نجاحي من أساتذتي الكرام و عائلتي و أصدقائي و زملائي في العمل.
إلى كل من نسيهم قلبي و لم ينساهم عقلي.

طبيبي خديجة أسماء.





قائمة المحتويات

الصفحة	قائمة المحتويات
ب	الآية القرآنية
ت	التشكرات
ث	الإهداء
ج	قائمة المحتويات
د	قائمة الجداول
ز	قائمة الأشكال البيانية
ش	قائمة الملاحق
ض	قائمة الاختصارات و الرموز
ظ	الملخص
1	المقدمة العامة
59-13	الفصل الأول: الأزمات المالية المفهوم و الأبعاد.
39-15	المبحث الأول: الأزمات المالية و مفادها في الفكر الإقتصادي.
58-40	المبحث الثاني: أنواع الأزمات المالية.
105-60	الفصل الثاني: العرض التاريخي لأهم الأزمات المالية.
81-62	المبحث الأول: الأزمات المالية خلال القرن العشرين.
102-82	المبحث الثاني: الأزمات المالية خلال القرن الواحد و العشرين.
156-106	الفصل الثالث: الإقتصاد الجزائري و تبعات الأزمات المالية.
130-108	المبحث الأول: تطور الإقتصاد الجزائري و أهم البرامج التنموية المتبعة.
154-131	المبحث الثاني: تداعيات الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري.
215-157	الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر الأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الإقتصادية للجزائر.
177-159	المبحث الأول: تقديم النموذج المستخدم و منهجية التحليل القياسي المعتمدة في الدراسة.
208-178	المبحث الثاني: النمذجة القياسية لأثر الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري.

216	الخاتمة.
224	المصادر و المراجع.
246	الملاحق.
262	الفهرس.

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
34	مؤشرات حدوث الأزمات المالية	01-01
41	التكلفة المالية لمعالجة الأزمة (نسبة مئوية في الناتج المحلي الإجمالي)	02-01
54	تكرار الأزمات المالية خلال الفترة 1970-2007	03-01
67	الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية (1928-1941)	01-02
71	نسبة التغير في قيم مؤشرات الأسهم لبعض الدول خلال سنة 1987	02-02
73	خسائر الثروات على إثر انهيار الأسعار البورصات في شهر أكتوبر 1987	03-02
78	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لإقتصاديات آسيا للفترة 1996-1990	04-02
79	ميزان الحساب الجاري للدول المتضررة من الأزمة خلال الفترة 1993-1997	05-02
79	تطور نمو حجم الصادرات و الواردات للدول المتضررة من الأزمة خلال الفترة 1997-1990	06-02
81	الإجراءات المتبعة في ماليزيا للحد من الأزمة.	07-02
95	تراجع معدلات النمو لدول الإتحاد النقدي الأوروبي	08-02
99	التدابير المعتمدة و خطط الإنقاذ الوطنية لإحتواء الأزمة المالية في الدول الأوروبية.	09-02
119	مضمون مخطط دعم الإنعاش الإقتصادي 2001-2004	01-03
120	عدد المشاريع الخاصة بكل قطاع ضمن برنامج الإنعاش الإقتصادي	02-03
121	مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو 2005-2009	03-03
130	صادرات التكنولوجيا المتقدمة	04-03
144	معدلات النمو الإقتصادي للجزائر خلال الفترة 1980-2018	05-03
146	حصة كل من قطاع المحروقات، الزراعة و الصناعة في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2000-2016	06-03
148	معدلات التضخم خلال الفترة 1980-2018	07-03
153	حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للجزائر خلال الفترة 1980-2018	08-03
178	متغيرات بناء النموذج القياسي	01-04


180	الوصف الإحصائي للمتغيرات المستخدمة في النموذج	02-04
183	إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية	03-04
184	نتائج اختبار تحديد عدد فترات التأخير	04-04
185	نتائج اختبار التكامل المتزامن لـ Johansen	05-04
191	نتائج إختبار إستقرارية النموذج	06-04
192	إختبارات الكشف عن المشاكل القياسية	07-04
194	إختبار السببية لـ Toda Yamamoto	08-04
197	نتائج إختبار السببية لجراجر Granger	09-04
198	نتائج حدوث صدمة هيكلية في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	10-04
200	نتائج حدوث صدمة هيكلية في الإستثمار الأجنبي المباشر	11-04
202	نتائج حدوث صدمة هيكلية في التضخم	12-04
204	نتائج حدوث صدمة هيكلية في الإنفتاح التجاري	13-04
206	نتائج حدوث صدمة هيكلية في الأزمات المالية	14-04
208	نتائج مكونات التباين للنمو الإقتصادي	15-04
209	نتائج مكونات التباين للإستثمار الأجنبي المباشر.	16-04
210	نتائج مكونات التباين للتضخم	17-04
211	نتائج مكونات التباين للإنفتاح التجاري.	18-04
212	نتائج مكونات التباين للأزمات المالية.	19-04

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
17	طرح ساي لقانون المنافذ	01-01
21	دورة مينكسي لوقوع الأزمات	02-01
27	آليات تحول الأزمة من صيغتها المالية إلى الصيغة الإقتصادية	03-01
29	إنتقال الأزمة من الصيغة الإقتصادية إلى الصيغة المالية	04-01
36	مراحل تطور الأزمة المالية	05-01
48	قنوات إنتقال عدوى أزمات سعر الصرف	06-01
65	حركية مؤشر داوجونز خلال فترة أزمة الكساد العالمي	01-02
67	النتاج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1929-1950م	02-02
83	تطور مؤشر نازداك خلال الفترة 1995-2000	03-02
89	إرتفاع معدل فائدة البنك الفدرالي الأمريكي إلى 5.25%	04-02
91	قروض الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية mbs بالمآت من المليارات الدولارات	05-02
92	تطور المشتقات المالية خلال الفترة السابقة لحدوث الأزمة	06-02
96	تطور نسبة الديون السيادية في بعض دول الإتحاد النقدي الأوروبي	07-02
133	أنواع عدوى الأزمات المالية	01-03
140	قنوات إنتشار الأزمات المالية	02-03
143	مدى تأثير الجزائر بالأزمات المالية و الإقتصادية العالمية	03-03
159	أنواع السلاسل الزمنية	01-04
175	خطوات تقدير منهجية تودا ياماموتو 1995 Toda yamamoto	02-04
195	إتجاه السببية جرانجر من عدمه بين متغيرات الدراسة	03-04

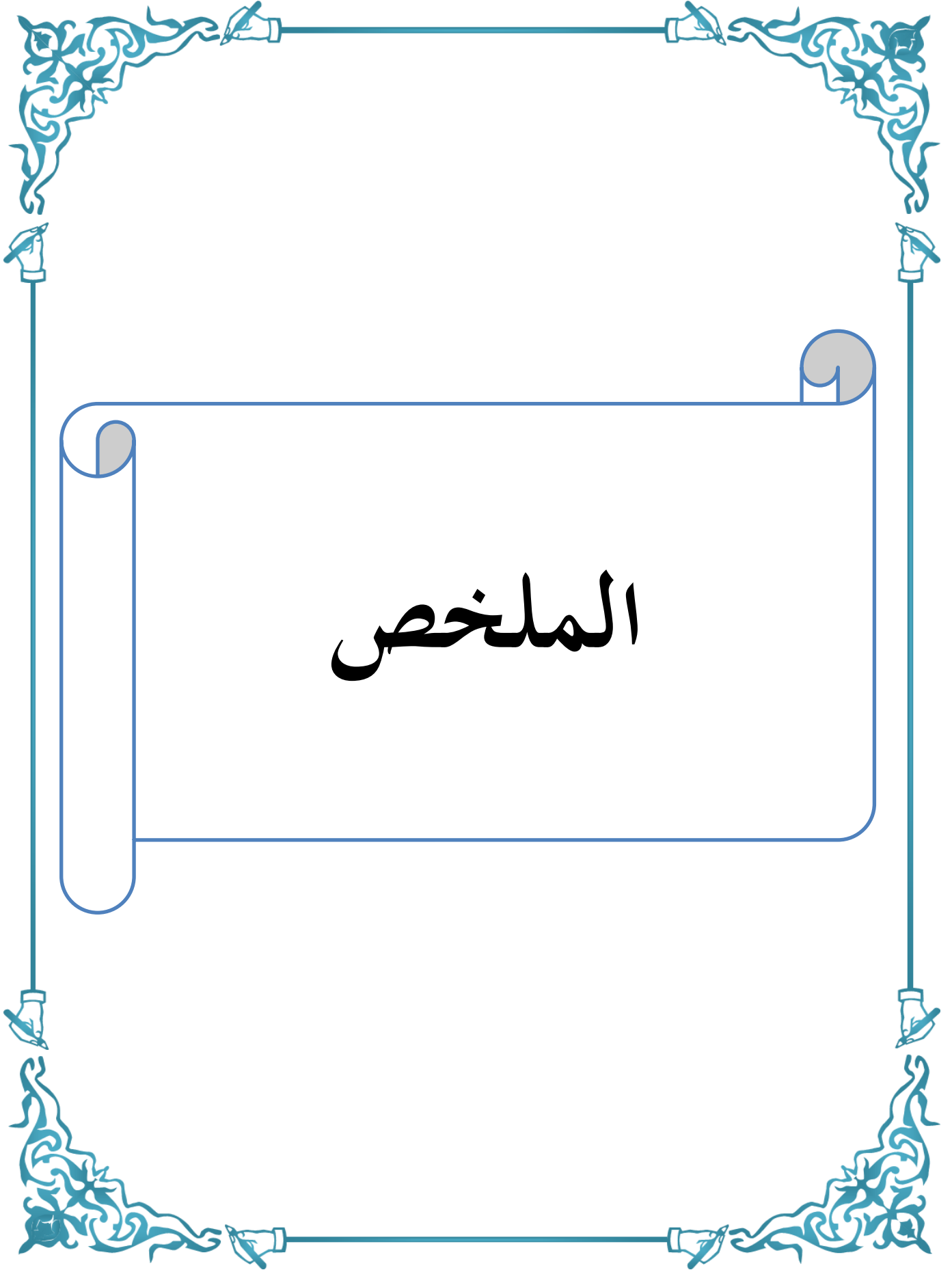
قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
247	نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى	01
247	اختبار ديكي فولر المدعم لسلسلة نصيب الفرد من إجمالي الناتج (الحد الثابت)	01-01
247	اختبار فيليبس بيرون لسلسلة معدل التضخم (بدون اتجاه عام وحد ثابت)	02-01
247	اختبار ديكي فولر المدعم لسلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر (الاتجاه العام)	03-01
248	اختبار فيليبس بيرو لسلسلة الانفتاح التجاري (الحد الثابت)	04-01
248	نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية عند الفرق الأول	02
248	اختبار فيليبس بيرو لسلسلة نصيب الفرد من إجمالي الناتج (الحد الثابت)	01-02
248	اختبار ديكي فولر المدعم لسلسلة معدل التضخم (بدون اتجاه عام وحد ثابت)	02-02
249	اختبار فيليبس بيرو لسلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر (الاتجاه العام)	03-02
249	اختبار ديكي فولر المدعم لسلسلة الانفتاح التجاري (الحد الثابت)	04-02
249	نتائج اختبار تحديد عدد فترات التأخير	03
250	نتائج اختبار التكامل المتزامن لـ Johansen عند مستوى معنوية 5%	04
251	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ المتعدد vecm	05
253	دراسة صلاحية نموذج متجه تصحيح الخطأ	06
253	نتائج اختبار استقرار نموذج vecm	01-06
253	مقلوب جذور vecm	02-06
254	اختبار الكشف عن مشكل الارتباط الذاتي	07
254	اختبار الكشف عن مشكل عدم ثبات التباين	08
255	اختبار السببية في المدى الطويل (تودا ياماتودو)	09
256	اختبار السببية في المدى القصير (جرانجر)	10
257	دوال الإستجابة الدفعية	11
257	دوال الاستجابة الدفعية (الصدمات)	01-11
258	جداول دوال الاستجابة الدفعية	02-11
259	تحليل التباين	12
259	جدول تحليل التباين	01-12
261	تحليل التباين (رسم بياني)	02-12

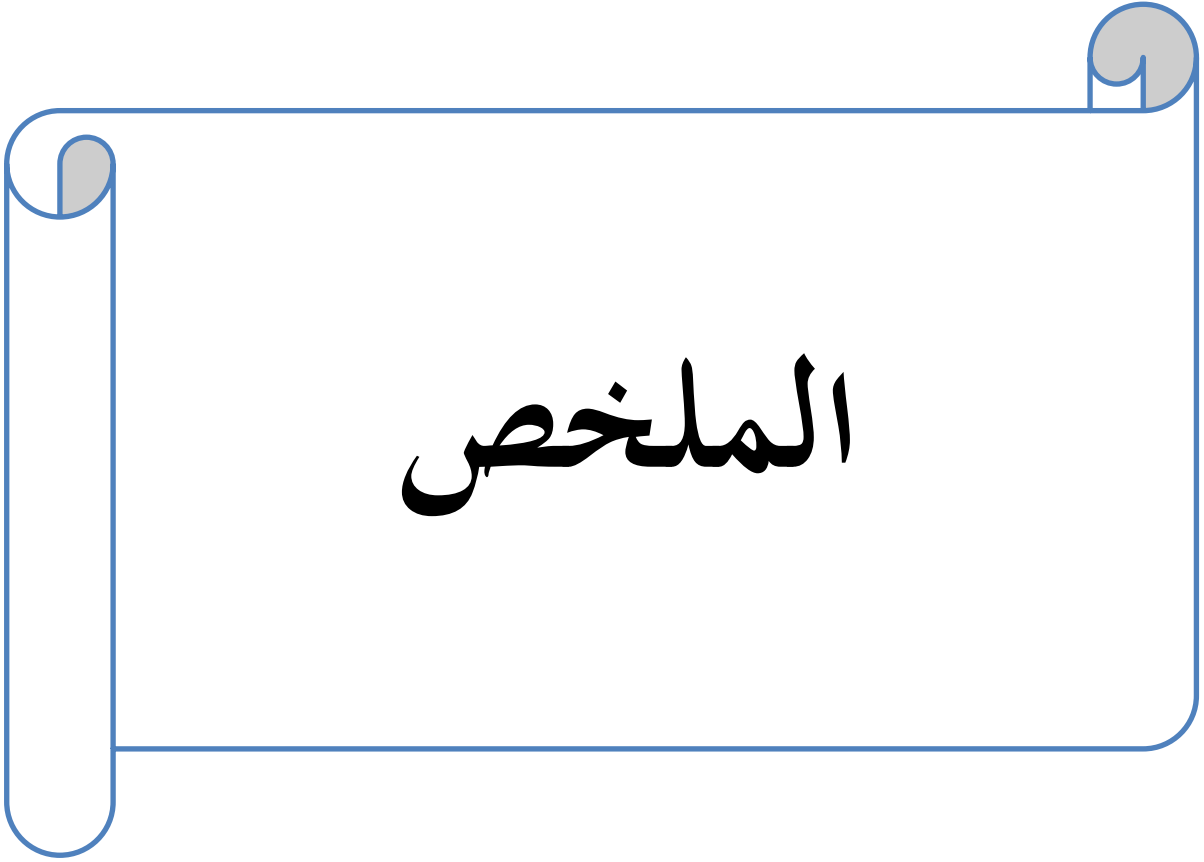


قائمة الاختصارات
والرموز

الإختصار/الرمز	الدلالة
إختبار ADF	Test Dickey Fuller Augmenté
إختبار PP	Philips- Perron
نموذج TS	Trend Stationnary
نموذج DS	Differency Stationnary
نموذج VECM	نموذج متجه تصحيح الخطأ الهيكلي



الملخص



الملخص باللغة العربية:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير الأزمات المالية على بعض المتغيرات الاقتصادية للجزائر و ذلك باستخدام بيانات سنوية للفترة الممتدة ما بين 1985 و 2008، بالإعتماد على نموذج متجه تصحيح الخطأ، و أظهرت النتائج وجود علاقة سببية بين الأزمات المالية و بعض متغيرات الدراسة، و أثبتت نتائج دوال الإستجابة الدفعية أن صدمة الأزمات المالية تؤثر سلبا على النمو الإقتصادي للجزائر و التضخم في حين كان التأثير موجبا على كل من الإنفتاح التجاري و تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، كما كشفت نتائج تحليل التباين بأن الأزمات المالية تفسر الجانب الأكبر من التغيرات التي تحدث في النمو الإقتصادي للجزائر. الكلمات المفتاحية: الأزمات المالية؛ النمو الإقتصادي؛ التضخم؛ الإنفتاح التجاري؛ الإستثمار الأجنبي المباشر؛ نموذج تصحيح الخطأ.

الملخص باللغة الإنجليزية:

This study aims at finding out how further can the financial crises impact the economic variables in Algeria, leaning on annual data of the period between 1985 and 2008, and based on the vector error correction model.

The results showed a causal relationship between the financial crises and some variables of the study, while the results of the impulse response functions showed that the trauma of the financial crises negatively impact Algeria's economic growth and lead to inflation. Whereas the positive impact was on both, trade openness and on the direct flow of foreign investments, as the results of the variance decomposition revealed the financial crises play the biggest part in the emergence of such changes on the Algerian economic growth.

Keywords: financial crises; economic growth; inflation; trade openness; FDI; error correction model

الملخص باللغة الفرنسية:

Cette étude vise à déterminer l'ampleur de l'impact des crises financières sur les variables économiques de l'Algérie, en utilisant des données annuelles pour la période comprise entre 1985 et 2008, basées sur le modèle du vecteur corrigeant l'erreur, et les résultats ont montré une relation causale entre les crises financières et certaines variables de l'étude, et les résultats des fonctions de réponse aux paiements ont montré que le choc des crises financières affecte négativement la croissance économique et l'inflation de l'Algérie alors que l'impact était positif à la fois sur l'ouverture du commerce et les flux d'investissements étrangers directs, comme les résultats révélés Analyse de la disparité des crises financières qui expliquent l'essentiel des changements qui se produisent dans la croissance économique de l'Algérie.

Mots clés: crises financières; croissance économique; inflation; ouverture commerciale; IED; modèle de correction des erreurs.

المقدمة العامة

إنطلاقاً من الفكر الإقتصادي بشكل مجمل من مرحلة التجاريين وصولاً للفكر الحديث، أخذت إشكالية الأزمة تتبلور بشكل تدريجي عبر التاريخ الإقتصادي، حتى بلغت الذروة و أصبح الإقتصاد الوضعي مؤخراً يوصف بإقتصاد الأزمات؛ فالنظام المالي العالمي شهد الكثير و العديد من الإضطرابات و الأزمات المالية، إذ أصبحت هذه الأخيرة من أهم مميزات النظام الإقتصادي الرأسمالي فهي ظاهرة مثيرة للجدل صعبة التنبؤ حيث لم يستطع هذا النظام لحد الساعة تطوير نظرية إقتصادية محكمة من شأنها تحقيق نمو إقتصادي مستقر دون أزمات مالية؛ و كان لهذه الأخيرة وقع و أثر بليغ على اقتصاديات الدول نظراً لفشل الأنظمة المالية و المصرفية، كما أصبحت هذه الأزمات تشكل تحدي كبير أمام متخذي القرار على كل من المستوى الدولي و الوطني.

في إطار الإتجاه المتنامي نحو تبني ما يعرف بالعملة و الإنفتاح الإقتصادي و المالي و الإندماج في منظومة التجارة العالمية، اكتسبت الأزمات المالية طابع الشمولية و العالمية، إذ أصبحت سريعة الإنتقال بين إقتصاديات دول العالم دون إمكانية التنبؤ الدقيق بوقوعها، و هو ما أشار إليه كيندلبرغر شارلس **Charles Kindelberger** ضمن أحد أهم مؤلفاته:

"Manias panic and crashes A History of financial crisis"

فبالرغم من التطور الكبير الذي يشهده هذا النظام إلا أنه لا يزال عاجزاً عن التنبؤ بشكل دقيق بالأزمات المالية، و إنتقلت هذه الأزمات تحت ما يعرف بظاهرة العدوى المالية، إذ مست الدول المتقدمة بالدرجة الأولى كما أثرت و بشكل كبير على اقتصاديات الدول النامية بدرجات متفاوتة، و بالتالي فإن هذه الإقتصاديات بما فيها الإقتصاد الجزائري ليست بالبعيدة عن ما يحدث في الأسواق المالية العالمية .

رغم التباين القائم بين الأزمات المالية و اختلاف طبيعتها إلا أنها تشترك في بعض المسببات من أهمها زيادة حجم المضاربة مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار الوهمية على حساب الأسعار الحقيقية؛ و تنامي عمليات التوريق و الديون المشكوك في تحصيلها بالإضافة إلى استخدام المشتقات المالية من عقود مستقبلية و غيرها؛ و بطبيعة الأمر إن لكل أزمة مالية آثار سلبية بداية من إختيار أسعار الصرف في الدولة و تدهور قيمة العملة الوطنية مما يدفع بتراجع القدرة الشرائية لها، و منه لجوء الدولة إلى الإقتراض الخارجي لتتراكم في ذلك حجم الديون الخارجية و منه تراجع معدلات النمو الإقتصادي.

إن الأزمات الاقتصادية و المالية ليست وليدة القرن الواحد والعشرين فقط بل يشهد التاريخ الإقتصادي لمعانات العالم للعديد من الأزمات الاقتصادية و المالية عبر أزمته مختلفة ، إذ تعددت دوافعها و تباينت نتائجها بدءا من أول فقاعة إقتصادية في التاريخ أزمة زهرة التوليب 1636-1637 أو ما يعرف أيضا بفقاعة زهرة التوليب التي دمرت الإقتصاد الهولندي، ثم في ذلك أزمة 1866 الجمعة الأسود حيث تعرضت العديد من البنوك الإنجليزية للإفلاس مسببة في ذلك انهيار البورصة بالتحديد في يوم 11 ماي 1866 مما أدى إلى وقوع أزمة مالية عصفت بإستقرار النظام المالي البريطاني وانتقلت عدوى هذه الأزمة لتصيب كامل دول أوروبا؛ و قد عانى العالم أيضا في عام 1929 من أزمة الكساد العظيم لتليها في ذلك أزمات ثمانينات القرن العشرين بدءا بأزمة الدين في أمريكا اللاتينية 1981-1982 ثم في ذلك أزمة آلية سعر الصرف الأوربية 1992-1993 ، أزمة المكسيك 1994-1995 ، الأزمة الآسيوية 1997-1998 و غيرها وصولا إلى الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 و التي كانت انطلاقتها الأولى مسألة الرهون العقارية .

مر الإقتصاد العالمي سنة 2008 بأزمة مالية حادة و التي إعتبرت الأسوأ من نوعها منذ أزمة الكساد العظيم لسنة 1929م ، إذ بدأت الأزمة أولا بالولايات المتحدة الأمريكية لتمتد إلى باقي دول العالم لتشمل بذلك الدول الأوربية و الدول الآسيوية و الخليجية و حتى الدول النامية، فتأثرت إقتصاديات هذه الأخيرة بأشكال و أنماط مختلفة، و كثيرة هي التصريحات التي تضمنت أن الجزائر مثلا هي بمنأى عن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 لإنعدامها على علاقات تربطها بالأسواق المالية العالمية، و هي نوعا ما مقبولة من ناحية كون المنظومة المالية و النقدية الجزائرية غير مندجة بشكل كبير في النظام المالي العالمي و لكن سرعان ما ثبت أنه يمكن للإقتصاد الجزائري أن يتأثر بمجريات العالم الخارجي و ما يعانیه من أزمات و لو بشكل غير مباشر.

و من خلال ما سبق ذكره يمكننا طرح الإشكالية التالية :

1- الإشكالية :

ما مدى تأثير الأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الاقتصادية للجزائر خلال فترة 1985-

2018 ؟

و لحل هذه الإشكالية طرحنا بعض التساؤلات الفرعية التالية :

2- الأسئلة الفرعية :

- ◀ ما هي الأسباب المؤدية إلى حدوث الأزمات المالية العالمية و كيف أثرت على الإقتصاد العالمي؟
- ◀ ما هي سبل انتقال عدوى الأزمات المالية عامة و للجزائر خاصة ؟
- ◀ هل توجد علاقة في المدى الطويل بين الأزمات المالية العالمية و متغيرات الإقتصاد الجزائري؟ و ما طبيعة العلاقة التي تجمع بينهما؟
- ◀ ما مدى إستجابة المتغيرات الإقتصادية للجزائر لتبعات الأزمات المالية العالمية خلال الفترة 1985-2018؟

و لحل هذه الإشكالية قمنا بصياغة الفرضيات العلمية التالية :

3-فرضيات البحث :

- ◀ يوجد تأثير للأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الإقتصادية للجزائر.
- ◀ لا يوجد تأثير للأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الإقتصادية للجزائر.
- ◀ إيجاد العلاقة بين الأزمات المالية العالمية و متغيرات الإقتصاد الجزائري.

و لدراسة هذه الفرضيات حددنا الأهداف العلمية التالية :

4-أهداف البحث :

- ◀ تشخيص الأزمات المالية من خلال العرض التاريخي لها مع توضيح أسبابها ، أنواعها، آثارها..... الخ .
- ◀ تسليط الضوء على أهم قنوات إنتقال الأزمات المالية؛
- ◀ عرض سلسلة أهم الأزمات المالية التي مست الإقتصاد العالمي؛
- ◀ معرفة درجة تأثر الإقتصاد الجزائري بالأزمات المالية العالمية؛
- ◀ تحليل تطور بعض متغيرات الإقتصاد الجزائري في ظل منعكسات الأزمات المالية مع دراسة الأثر القياسي؛
- ◀ معرفة طبيعة العلاقة الموجودة بين متغيرات الدراسة؛
- ◀ تحديد مدى إستجابة بعض المتغيرات الإقتصادية للجزائر للأزمات المالية العالمية؛
- ◀ معرفة مدى تطابق نتائج النماذج القياسية مع الواقع الإقتصادي المعاش.

و للوصول إلى هذه الأهداف اعتمدنا على الدراسات السابقة التي لها صلة وثيقة بموضوع بحثنا :

5- الدراسات السابقة :

- إيمان محمود عبد اللطيف " الأزمات المالية العالمية - الأسباب و الآثار و المعالجات " أطروحة دكتوراه 2010 2011 حيث حددت الباحثة من خلال هذه الدراسة مجموعة من الأهداف تمثلت في تحديد آثار الأزمات المالية و انعكاساتها السلبية على إقتصاديات دول العالم بما فيها الدول العربية و تحليل رؤية المنظمات الدولية و الرؤية الإسلامية للأزمة، و توصلت الباحثة من خلال دراستها إلى مجموعة من النتائج تمثلت في : ضعف الرقابة على المؤسسات المالية من قبل الدولة و البنوك المركزية و تدهور الإقتصاد الأمريكي؛ و من بين الآثار السلبية للأزمة العالمية على قطاع الصادرات السلعية تمثل في انخفاض الصادرات العربية التي كانت تتجه إلى أمريكا و الدول الأوروبية و تأثر قطاع الإستثمارات العربية في الخارج ، كل ذلك كان في ظل الركود الإقتصادي العالمي المرافق للأزمة كما أضافت الباحثة انه سرعان ما امتدت الأزمة إلى بقية إقتصاديات دول العالم كنتيجة لترابط الأسواق المالية و اندماجها في ظل آليات العولمة الإقتصادية، مما أفضى إلى تداعيات لكن بنسب متفاوتة بين الدول؛

- نادية العقون " العولمة الإقتصادية و الأزمات المالية الوقاية و العلاج - دراسة لأزمة الرهن العقاري في م أ "، أطروحة دكتوراه، 2012-2013 . إنفردت الدراسة بالولايات المتحدة الأمريكية حيث هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى الكشف عن العلاقة بين تصاعد العولمة المالية و تكرار و تواتر الأزمات المالية و توسع نطاقها وكذا معرفة أهم إجراءات الوقاية و العلاج ؛ كما توصلت الباحثة إلى مجموعة من النتائج أهمها : الأسباب الكامنة وراء حالات عدم الإستقرار تمثلت في : التحرر المالي المفرط ، المضاربة، ضعف الرقابة و غياب الشفافية و الإفصاح عن المعلومات أيضا توصلت إلى انه بالرغم من كون للأزمة المالية آثار مدمرة إلا أنها تعتبر نقطة دفع جديدة لظهور فكر إقتصادي جديد ، كما أكدت الباحثة أن التنبؤ بالأزمات المالية هو أمر مستعصي و كسبب لذلك هو انعدام الشفافية و أرجحت أن علاج الأزمات المالية هو مرهون بتدخل الدولة؛

- هادف حيزية " كيفية مواجهة الأزمات المالية في الدول النامية " أطروحة دكتوراه، 2012-2013، إهتمت الباحثة بدراسة مجموعة الدول النامية فمن خلال هذه الدراسة حددت الباحثة مجموعة من الأهداف

أهمها : الإستفادة من الأخطاء التي أدت إلى نشوء الأزمات المالية و محاولة تفاديها مستقبلا أيضا محاولة الوقوف على مدى تأثر سعر صرف الدينار الجزائري بتقلبات الدولار الأمريكي و اليورو الأوروبي؛ و توصلت الباحثة إلى نتائج أهمها : أن الجزائر قد تأثرت بالأزمة المالية و لو بصفة غير مباشرة من خلال جانبين الأول هو الجانب السلبي تمثل في انخفاض المداخيل من العملة الصعبة فيما يخص قطاع المحروقات، و اعتماد الجزائر على احتياطي الصرف لإتمام البرامج التنموية؛ أما الجانب الثاني و الإيجابي هو ان الأزمة تمثل فرصة مهمة للمتوقع في الأسواق الخارجية في إطار الإنتظار للإنتلاق من جديد، كما أكدت الباحثة على وجوب تنوع سلة العملات الأجنبية بإعتبار أن إبقاء الدولار كعملة رئيسية في سلة العملات أمر خطير؛

- مزبود ابراهيم " قنوات تأثير الأزمات المالية على القطاع المالي و المصرفي العربي"، مقال، 2014،

تمت الدراسة على الدول العربية بحيث هدف الباحث إلى معرفة أهم قنوات تأثير الأزمات المالية على القطاع المصرفي خاصة و القطاع المالي عامة لدى مجموعة من الدول؛ كما توصل الباحث من خلال هذا المقال إلى النتائج التالية : الأزمات المالية هي حصيلة تحديات العولمة المالية للقطاع المالي العربي كما أن هذا الأخير يتأثر بالأزمات المالية لكن بدرجات متفاوتة حسب درجة الإنكشاف المالي على الأسواق المالية العالمية فمنها من تضرر بشدة كالإقتصاد الإماراتي و منها من تضرر بشكل محدود كالأردن، أما الدول غير المرتبطة بالأسواق المالية العالمية كالجزائر التي لم يتضرر قطاعها المالي و إنما انعكست آثار الأزمة على إيراداتها من البترول بفعل انخفاض الأسعار ؛ و وضع الباحث جملة من التوصيات لتجنب الآثار السلبية للأزمات المالية خاصة على القطاع المالي و المصرفي أهمها: الإلتزام بمعايير كفاءة رأس المال و تطبيق مفهوم الحوكمة في المؤسسات المالية و المصرفية مع ضرورة ممارسة القطاع المالي لإستراتيجيات إدارة الأزمات المالية للتنبؤ بهذه الأخيرة و التقليل من خسائرها .

- لبل فطيمة " انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية"،

أطروحة دكتوراه، 2016 _ 2017، عينة الدراسة تمثلت في الدول العربية المصدرة للنفط و تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 مع تتبع مراحل تطورها ، كذا التعرف على السوق النفطية و الأطراف الفاعلة فيها مع معرفة العوامل الخارجية المؤثرة على الصادرات النفطية العربية انطلاقا من الأزمات المالية ؛ و توصلت الباحثة إلى مجموعة من النتائج أهمها؛ ضرورة وجود دور الدولة في الحياة الإقتصادية من خلال القيام بعمليات الرقابة ، كما أكدت على أن تبني نظام مالي إقتصادي إسلامي

من شأنه أن يجنب العديد من الأزمات المالية ، أيضا أن الصادرات النفطية العربية تأثرت بدرجة كبيرة بأسعار النفط خلال الفترة 2006-2014 و التي تضم فترة الأزمة المالية العالمية حيث 60% من الصادرات النفطية العربية تنتج عن تغيرات في الأسعار.

- سليم مجلخ، "تطور معدلات البطالة في الجزائر في ظل تفعيل سياسات التشغيل و تبعات الأزمة المالية و العالمية"، مقال، 2016، إن بروز الازمة المالية العالمية لسنة 2008 أثرت على تحقيق الأهداف المرجوة من خلال تخفيض معدلات البطالة، و عليه جاءت هذه الورقة البحثية لتحديد مدى تأثر عالم الشغل في الجزائر بإفرازات الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية، و جاءت النتائج على أن معدلات البطالة تأثرت بإفرازات الأزمة المالية العالمية إذ لم تصل إلى تلك المعدلات المسطرة و المراد تحقيقها من خلال المخططات التنموية، و عليه يوصي الباحث بضرورة تنويع مصادر الدخل للحيلولة دون التأثير بتقلبات أسعار البترول مع إجراء المزيد من الإصلاحات على قطاع التشغيل و الإستثمار في الجزائر؛

- سليم مجلخ، "إنحراف الإيرادات العامة في الجزائر في ظل إفرازات الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية و إنهاء أسعار البترول"، مقال، 2017، تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الإقتصاد الجزائري، إذ بينت أن الجزائر كغيرها من دول العالم تأثرت بهذه الأزمة و خاصة من جانب الإيرادات العامة، مع توضيح مدى إنحراف الإيرادات المقدرة عن الإيرادات المحصلة، و عليه توصي هذه الدراسة بالإعتماد على سياسة تنويع مصادر الإيرادات العامة و دعم الإستثمار المحلي و جذب الإستثمار الأجنبي المباشر؛

- حنان العمراوي، "الإقتصاد الجزائري: الأزمة و المخرج"، مقال ، 2018، من خلال هذه الورقة البحثية تم محاولة رصد مظاهر الأزمة المالية و الإقتصادية في الجزائر مع تقديم مقترحات للخروج منها، كما توصلت الدراسة أن تبعية الإقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات كان له نتائج وخيمة على الناحيتين الإقتصادية و الإجتماعية للجزائر، و من هنا وجب عليها القيام بإصلاحات هيكلية لدعم و تنويع النشاط الإقتصادي لتعزيز الصادرات، و إعطاء أهمية للقطاع الزراعي مع الإهتمام بالسياحة و تحسين مناخها؛

6-الدراسات السابقة باللغة الأجنبية:

تناولت العديد من الدراسات الأجنبية موضوع الأزمات المالية و مدى تأثيرها على الإقتصاد المحلي و العالمي من خلال مختلف المتغيرات الإقتصادية، و عليه سيتم عرض أهمها فيما يلي:

دراسة Robert. J. Baroo

"Economic Growth in East Asia befor and after the financial crisis"

مقال سنة 2001 ، قام بارو بدراسة تأثير الأزمات المصرفية على النمو الإقتصادي لـ67 دولة صناعية و ناشئة، خلال الفترة 1960-2000 من خلال مجموعة من المتغيرات الإقتصادية(النمو الإقتصادي، الإنفاق الحكومي، الإستثمار، التضخم، الإنفتاح التجاري)،و توصل الباحث إلى أن النمو الإقتصادي في شرق آسيا إرتبط بشكل وثيق بالأزمة المالية الآسيوية، حيث شهد تراجعاً كبيراً، كما عرفت معدلات الإستثمار إنخفاضاً حاداً و منه إتضح أن للأزمة تأثير سلبي طويل الأجل، و قد عزز هذا الإستنتاج أسعار الأسهم قد عجزت على العودة إلى قيمتها التي عرفتها قبل حدوث الأزمة، كما أظهرت النتائج أن الأزمة المصرفية أدت إلى إنخفاض معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.6% سنوياً و معدل الإستثمار بنسبة 0.9% كما أدت أزمة العملة إلى خسارة 1.3% في نمو الناتج المحلي الإجمالي و 0.4% في الإستثمار.

دراسة كل من Mohamed Abduh. Mohd Azmi Omar and Jarita Duasa

"The impact of crisis and macroeconomic variables towards Islamic banking deposits"

مقال سنة 2011، جاءت هذه الدراسة على البنوك الماليزية خلال الفترة 2000-2010 و تهدف إلى تحليل التأثيرات الديناميكية لكل من التضخم و الأزمة المالية إتجاه تقلب إجمالي الودائع في البنوك الإسلامية الماليزية معتمدين في ذلك على بيانات شهرية و تم الإستعانة بنموذج تصحيح الخطأ المتجه و أظهرت نتائج الدراسة أن للتضخم تأثير سلبي على إجمالي ودايع البنوك الإسلامية على عكس الأزمة المالية التي كان لها تأثير إيجابي على إجمالي الودائع للبنوك الإسلامية.

دراسة _ Arisyi f.ras;Tamarind P,k Indr ;Dea k Artikasih ; and syalinda citra

"Global Financial crises and economic Growth"

مقال سنة 2012، حاول الباحثان من خلال هذه الدراسة معرفة تأثير الأزمات المالية لسنة 1997 و2008 على إقتصاديات شرق آسيا خلال الفترة 1990-2010، و خلصت الدراسة أن كلا الأزميتين كان لهما تأثير على إقتصاديات شرق آسيا لكن تأثير أزمة 2008 كان أكثر محدودية عن سابقته لسنة 1997، وذلك أن تلك الإقتصاديات تعلمت درسا من الأزمة الأولى و قامت بتعزيز الأسس الإقتصادية ما سمح لها بأن تكون أكثر مرونة مع الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

دراسة -Thouraya B. Dammak, Kamel Helali

The Repercussions of the 2008 financial crisis on the labour market in Tunisia

مقال سنة 2013، حاول الباحثين من خلال هذه الدراسة معرفة إنعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الإقتصاد التونسي عامة و سوق العمل خاصة، حيث إنحصرت هذه الدراسة على بيانات سنوية للفترة 1970-2010 و تم تقدير هذا الأثر باستخدام نموذج ARDL معتمدا على متغيرات متعددة تمثلت في معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الأجنبي؛ الصادرات، الإستثمار الأجنبي المباشر، معدل البطالة، سعر الصرف الفعلي الحقيقي مع إدراج متغير وهمي للأزمة المالية؛ و من خلال التقدير القياسي تم الوصول إلى نتيجة مفادها أن السنوات التي تلت الأزمة المالية العالمية شهدت إنخفاضا في حجم الصادرات و الإستثمارات ما إنعكس بالسلب على النمو الإقتصادي مما يؤدي بدوره إلى تأثيرات سلبية على سوق العمل و منه إرتفعت معدلات البطالة.

دراسة كل من : Younes bouyelbène و majdi ksantini

"Impact of finncial crises on growth and investmnsnt an analysis of panel data"

مقال، سنة 2014، تقوم هذه الدراسة على 25 دولة خلال الفترة 1998 و 2009 إذ يهدف الباحثان إلى إبراز تأثير الأزمات المالية على نمو الناتج المحلي الإجمالي و على الإستثمار، و تم تحديد هذا الأثر بإتباع نموذج العزوم المعممة، و توصلت الدراسة إلى أن وجود أي أزمة بأي بلد ما لها تأثير سلبي على النمو الإقتصادي لذلك

البلد، و أن هنالك علاقة سلبية بين الأزمات المالية و النمو الإقتصادي و الإستثمار، و بينت الدراسة أيضا إلى أن عمق و طول الأزمة يختلفان بحسب طبيعة الأزمة و البلد.

__ دراسة TMondher kouki; Rym Belhadj; Mounia Chikhaoui

Impact of financial crisis on GDP growth tae case of developed and Emerging countries

مقال سنة 2017 ، تقوم هذه الدراسة على 28 دولة ناشئة و متقدمة و ذلك خلال الفترة 1980-2011؛ و جاء الهدف من هذه الورقة البحثية قياس مدى تأثير كل من الأزمات المصرفية و أزمات العملة و الازمات المزدوجة على النمو الإقتصادي للدول محل الدراسة، و تم الإعتماد على متغيرات مهمة تمثل في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، معدل نمو السكان، معدل الإنفتاح التجاري، الإنفاق الحكومي، التضخم مع إدراج متغير صوري للأزمة المالية و خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج أبرها أن للأزمات المالية أثر بليغ على النمو الإقتصادي إذ أن الأزمات المصرفية كانت أكثر تكلفة و عمقا عن أزمات العملة و ذلك على النمو الإقتصادي و الإستثمار، أما فيما يخص الازمات المزدوجة فدرجة التأثير كانت أقل حدة و خطورة، و بينت الدراسة أن تطور النظام المالي من شأنه التقليل و بشكل كبير من شدة الأزمات النقدية و المصرفية.

ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة:

← تطبق دراستنا على الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 1985-2018 بإستخدام بيانات سنوية؛
← في هذه الدراسة حاولنا دراسة تبعات الأزمات المالية على الإقتصاد الجزائري و الذي يعتبر من الإقتصاديات المنخفضة و الضعيفة الإنفتاح على العالم الخارجي، و من هنا سنحاول توضيح أن الأزمات المالية تشمل جميع الإقتصاديات بما في ذلك الإقتصاديات الشبه المنغلق على العالم الخارجي؛
← إعتدنا على ترجمة متغير الأزمة من خلال المتغير الصوري و هذا من خلال أن عدد محدود من الدراسات التي تبنت الإقتصاد الجزائري قامت بترجمة الأزمة بمتغير وهمي، إذ تم الإعتماد خلال معظم الدراسات بالتعبير عن الأزمة المالية بتقلبات أسعار البترول على عكس دراستنا، و من هنا كانت نتائجنا أكثر دقة و لم يتم حصر مدلول الأزمة على تقلبات أسعار البترول بل تم فتح المجال لتوضيح سبل إنتقالها إلى الجزائر على غرار الجانب النفطي؛

← ستحاول دراستنا تقديم إثراء للموضوع من الجانب الكمي بإستخدام أساليب قياسية متمثلة في إختبار الإستقرارية للسلاسل الزمنية، اختبار التكامل المشترك، نموذج تصحيح الخطأ المتعدد، إختبار السببية، إختبارات الكشف عن المشاكل القياسية، دوال الإستجابة الدفعية و تحليل التباين.

و للوصول إلى تلك الأهداف إتبعنا المناهج العلمية التالية :

7-المناهج العلمية المتبعة :

7-1 المنهج التاريخي : نظرا لإحتواء الدراسة على العديد من الأحداث الإقتصادية الماضية تم

الإعتماد على هذا المنهج في إعادة بناء هذه الوقائع من خلال عرض تاريخي لأهم الأزمات المالية المتتالية التي شهدتها الإقتصاد العالمي خلال السنوات العابرة .

7-2 المنهج الوصفي : للتعريف بمختلف المفاهيم المرتبطة بالأزمات المالية و عرض الجوانب النظرية

لها، ذلك بناء على مراجعة الأدبيات الإقتصادية و ما تضمنته في هذا الصدد من كتب و مجالات العلمية و تقارير رسمية.

7-3 المنهج التحليلي : لتحليل المعطيات و الإحصائيات المرتبطة بالإقتصاد الجزائري و مفرزات

الأزمات المالية.

7-4منهج دراسة الحالة: في نهاية البحث حاولنا تحديد أثر الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد

الجزائري و الوصول إلى نتائج تتطابق مع مخرجات النظرية الإقتصادية من خلال الإعتماد منهج دراسة

الحالة و إتباع أساليب التحليل القياسي و طرق الإختبار و التقدير و بالإستعانة ببرنامج

. Eviews10

و لدراسة هذا الموضوع قسمنا البحث إلى أربعة فصول على النحو التالي :

8-تقسيمات البحث :

الفصل الأول : تناولنا في هذا الفصل مفهوم الأزمات المالية و أبعادها و ذلك من خلال التعريف بماهية الأزمات

المالية و تبيان خصائصها و أنواعها و أهم دلالات وقوعها ، كما سوف نحاول رصد نظرة الفكر الإقتصادي

للأزمات المالية مع الإشارة إلى العلاقة الإنتقالية بين الأزمات المالية و الأزمات الإقتصادية، لنبين في الأخير أهم

أنواع الأزمات المالية.

الفصل الثاني : حاولنا في هذا الفصل المرور على عرض تاريخي لأهم الأزمات المالية التي مست النظام الإقتصادي بداية من القرن العشرين و مروراً بأزمات القرن الواحد و العشرون مع تفصيل أهم مسبباتها و دوافعها و النتائج المترتبة عنها و توضيح جل الإجراءات المتبعة للحيلولة من منعكساتها.

الفصل الثالث : من خلال هذا الفصل قمنا بدراسة تحليلية لبعض متغيرات الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 1980-2018 في ظل تبعات الأزمات المالية العالمية، مع المرور بأهم الإصلاحات الإقتصادية التي باشرتها الجزائر و البرامج التنموية المنتهجة خلال هذه الفترة، و توضيح مدى محاولة الجزائر الإندماج في الإقتصاد العالمي.

الفصل الرابع : في هذا الفصل قمنا بنمذجة أثر الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري و ذلك من خلال وضع دراسة قياسية لمدى إستجابة بعض المتغيرات الإقتصادية للأزمات المالية العالمية.

الفصل الأول

الأزمات المالية

المفهوم و الأبعاد

تمهيد :

حضني موضوع الأزمات المالية إهتمام العديد من المنظرين الإقتصاديين، إذ أخذ هذا الموضوع نصيب كبيراً في الفكر الإقتصادي بداية بالفكر القديم مروراً بالتنظير الكلاسيكي و الماركسي ووصولاً إلى الفكر الكينزي و الحديث؛ فالأزمات المالية تعتبر نقطة تحول مهمة بين الإنتعاش و الركود إذ تعد من أهم ميزات النظام الإقتصادي الرأسمالي.

وفي سياق نمطية الأزمات يمكن القول أنه يكاد لا يخلو أي عقد على مر التاريخ من حدوث صدمة مالية واحدة على الأقل و هو ما أشار إليه كيندلبرغر شارلس **charles Kindelberger** ضمن أحد أهم مؤلفاته "**Manias panic and crashes A History of financial crisis**" إذ و بالرغم من التطور الكبير الذي يشهده هذا النظام إلا أنه لا يزال عاجزاً عن التنبؤ بشكل دقيق بالأزمات المالية و كدليل على ذلك سلسلة الأزمات المتكررة التي شهدتها القرن العشرين و لا يزال يشهدها يشهدنا القرن الواحد و العشرين بحيث أخذت هذه الأزمات المالية عدة أشكال لكن يبقى أثارها الرئيسي زعزعة الإستقرار الإقتصادي.

من خلال متن هذا الفصل سنحاول تناول التأسيس النظري للأزمات المالية مع توضيح مفادها لدى المدارس الإقتصادية معرجين على العلاقة التبادلية التي تربطها بالصيغة الإقتصادية، و من ثم التطرق إلى الأنواع التي تعكس الأزمات المالية، و ذلك من خلال المبحثين التاليين:

← المبحث الأول : الأزمات المالية و مفادها في الفكر الإقتصادي.

← المبحث الثاني : أنواع الأزمات المالية.

المبحث الأول: الأزمات المالية و مفادها في الفكر الإقتصادي.

تعتبر الأزمات المالية و الإقتصادية السمة الرئيسية و البارزة للنظام الرأسمالي إذ أخذت هذه الأخيرة صفة الدورية، بمعنى أن وقوع أي أزمة ما سواء كانت إقتصادية أو مالية يوحى بنشوب أزمة ثانية على المدى المتوسط أو البعيد، و على هذا الأساس جاءت المدارس الفكرية لتحليل الأسباب الدافعة لحدوث مثل هذه الأزمات، كما عالج العديد من الإقتصاديين العلاقة التبادلية للأزمات من الصيغة المالية و الصيغة الإقتصادية، كما بحثو في معرفة أهم مراحل الأزمات المالية و المؤشرات المنبهة لها، و هذا ما سنحاول رصد من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: الأزمات المالية في الفكر الإقتصادي

كما هو متعارف عليه أن النظام الرأسمالي كان يقوم على مجموعة مبادئ للعديد من المفكرين و المنظرين الإقتصاديين، و على رأسهم و أولهم آدم سميث الذي كان رائد النظرية الكلاسيكية ليتبعه في ذلك عدد من الرواد أهمهم دافيد ريكاردو، جون باتيست ساي، إلى غيرهم من المفكرين؛ ثم جاءت الليبرالية الجديدة ليليهما في ذلك التحليل الكينزي الذي نفى جميع المبادئ المطروحة سابقا، لكن لم يخلو تحليله من الثغرات ليليه في ذلك التحليل النقدي و الماركسي الحديث لتفسير الأزمات المالية.

الفرع الأول: الأزمات في الفكر الكلاسيكي و الماركسي.

في هذا الجزء سنحاول التفصيل بين الفكر الكلاسيكي و الفكر الماركسي للأزمات المالية على النحو التالي:

أولا: التفسير الكلاسيكي للأزمات المالية.

تقوم النظرية الرأسمالية على مبدئين أساسيين و هما¹:

← تقوم سيرورة الحياة الإقتصادية على قوى طبيعية معينة و من هذا المنطلق وجب البحث في إستكشاف

أسسها و قوانينها العامة و التي تعد المفسر الأهم للظواهر و الأحداث الإقتصادية؛

← هذه القوانين تضمن بشكل رسمي الأمان و الراحة لأفراد المجتمع خصوصا ما إذا تم ذلك في جو مريح

و تحت ظل الحرية الرأسمالية؛

من هذا الأساس نجد أن الفكر الإقتصادي الرأسمالي يقوم على الأفكار التي قدمتها المدرسة الكلاسيكية

للإقتصاد، و التي تمثل الأمور الإقتصادية بالظواهر الطبيعية المحكومة بقوانين كونية، إذ يجب إكتشاف هذه القوانين

و التأقلم معها تحت تلقائية عملها مع إنعدام أي تدخل يعيقها، فالعمل الذاتي يمثل العمل الفردي و هو إمتداد

¹ مساهل ساسية، "المراجعات الفكرية للنظريات الإقتصادية الرأسمالية في ظل الأزمات الإقتصادية"، المنقذ العلمي حول الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، يوم 20-21 أكتوبر 2009، ص 04.

للحرية الفردية الكفيلة بتحقيق أحسن النتائج؛ و عليه من خلال خدمة الفرد لمصلحته الخاصة سوف يجد نفسه يدفع بخدمة المصلحة العامة للمجتمع إلى الأمام؛ و يدعم المدرسة الكلاسيكية شعارها هذا أعمال سميث. ساد الاعتقاد أن الإقتصاد يكون في حالة توازن تلقائية، و أي خلل بهذا التوازن فإن أحد قوى هذا النظام الإقتصادي ستعيده إلى حالة الإستقرار، و لا توجد ضمن النظام الإقتصادي أي قوى توقعه في التقلبات الإقتصادية دون الحيلولة منها تلقائيا.

أ- قانون ساي للمنافذ و إنعدام إمكانية حدوث أزمات فرط الإنتاج.

← "العرض يخلق الطلب الخاص به"؛

← "كل عرض يخلق الطلب المرافق له"؛

← "كلما كان المنتجون كثيرون و المنتجات عديدة، كلما كانت المنافذ سهلة و متعددة و متسعة".

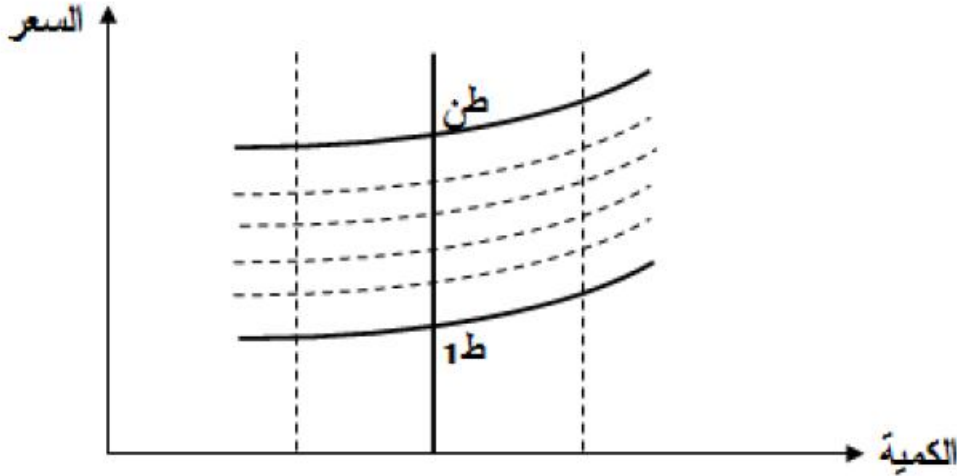
يعتبر ساي أن الهدف النهائي لكل نشاط إقتصادي هو الإستهلاك، و يعتمد هذا الإستهلاك على الدخل الناتج عن الإنتاج، و عليه فكل ما ينتج يطلب و منه لا يمكن أن يقع الإقتصاد الكلي في فائض للإنتاج أو نقص في الطلب الذي يؤدي إلى حدوث الإختلالات و الأزمات المالية؛ و يوضح الكلاسيكيون أن الإختلالات المصاحبة للتوازن الإقتصادي بين عرض المنتجات و الطلب عليها سرعان ما تصححها آلية الأسعار².

ب- ريكاردو و حدوث الأزمات.

كان ريكاردو من أهم المؤيدين لأدم سميث حيث آمن بفكرة الحالة الساكنة لإقتصاد تسوده المنافسة التامة، أي أنه يؤيد قانون و مبدأ ساي للمنافذ بمعنى إنعدام الإختلالات الإقتصادية تحت وجود منافسة تامة يؤدي إلى حدوث تشغيل كامل و توازن إقتصادي؛ و هنا نجد أن ريكاردو أيد عدم حدوث الأزمات في حالة وجود منافسة تامة بالإقتصاد أي لم ينفي حدوث الأزمات من خلال فائض الإنتاج.

² بريش السعيد، "الإقتصاد الكلي نظريات نماذج و تمارين محلولة"، دار العلوم للنشر و التوزيع، عنابة الجزائر، دون سنة نشر، ص80.

الشكل رقم 01-01: طرح ساي لقانون المنافذ



المصدر: خميس خليل، "الأزمات الاقتصادية و المالية و آثارها على مسارات التنمية"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، ديسمبر 2016، ص 125.

ج- مالتوس و سيموندي و أولى الإشارات للأزمات.

1- مالتوس و حدوث الأزمات:

في النظرية الاقتصادية الإنجليزية و لأول مرة تم الإيمان بإمكانية حدوث أزمات تتركز على أسباب تعود لمبادئ النظام الرأسمالي السائد آنذاك؛ حيث يرى مالتوس أن الدخل لا ينفق كله، و أن الطلب على المنتجات يمكن أن يكون غير موازي للعرض عليها، و أنه كنتيجة لذلك يقع الإقتصاد في فرط الإنتاج العام و منه حدوث الركود الإقتصادي، لكن هذا الطرح لم يقبل كون ريكاردو دافع عن قانون ساي أن الدخل الحاصل من العملية الإنتاجية يخلق الطلب الموازي له³.

2- سيموندي و حدوث الأزمات:

يعتبر نقص الإستهلاك و قصوره المسبب الأساسي للأزمات، و يفسر حدوث هذه الأزمات إنطلاقاً من التناقض بين الميول إلى التوسع في حجم الإنتاج و التراجع في حجم الإستهلاك و هنا تبدأ الأزمة و كأنها إنعكاس لفائض من الإنتاج في حين أن نقص القرة الشرائية للعمال يحول دون إمكانيتهم من إقتناء المنتجات⁴.

³ جون كينيث جالبريت، "تاريخ الفكر الإقتصادي الماضي صورة الحاضر"، المجلس الوطني للثقافة و الفنون و الآداب، الكويت، 1978، ص 94.

⁴ دحمان بواعلي سمير، البشير عبد الكريم، "نظريات الدورات الاقتصادية الحديثة و صراع السياسات الاقتصادية دراسة نظرية تحليلية لتطور نظريات الدورات الاقتصادية و سياساتها"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، شلف، العدد 2017، ص 16، ص 08.

ثانياً: التفسير الماركسي للأزمات.

أكدت هذه النظرية أن السبب الرئيس في حدوث الأزمة وجود تناقض في الإنتاج الرأسمالي بحيث يفسر ماركس الأزمات الاقتصادية بالتناقضات الرئيسية في الاقتصاد، أي التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج والملكية الرأسمالية لوسائل الإنتاج؛ ولم تنفِ النظرية الماركسية وجود تناقض بين الإنتاج والاستهلاك في الاقتصاد الرأسمالي، وترى النظرية الماركسية أن العامل الأساسي للأزمات هو الإفراط بالإنتاج⁵.

كما يفسر ماركس إمكانية حدوث الأزمات كالتالي⁶:

« من خلال الفارق الزمني بين عملية البيع و عملية الإنتاج يتشكل فائض القيمة بمعنى تشكل ربح داخل السوق و تملكه، لأن المنتج لا ينتج ليستهلك بل لبيع و يحقق أرباح؛

« تدهور قيمة النقود مع الزمن من خلال الفارق الزمني بين عملية بداية الإنتاج و نهايتها؛

« عدم توافق المخططات الفردية للإنتاج مع الوضع الاجتماعي الموجود في السوق و الذي يتمثل في سعر السوق و حجم المبيعات و المشتريات من السلع حسب هذه الأسعار.

الفرع الثاني: الأزمات لدى المدرسة النيوكلاسيكية و المدرسة الكينزية.

أولاً: الأزمات لدى المدرسة النيوكلاسيكية.

يعتبر كل من مارشال، بيجو، روبرتين، هاوتري و من ثم والر و هايك من أهم رواد المدرسة النيوكلاسيكية؛ و هي إمتداد للتحليل الكلاسيكي الأول، إذ قام هؤلاء الرواد ببناء نظرية الأرصد النقدية بحيث أسندوا كل التقلبات الحاصلة في مستوى العام للأسعار يعود لتغير العناصر النقدية (M-P)، هذا الفكر حصرت به الأزمات المالية للكساد العظيم سنة 1929 في زاوية ضيقة، و ظل عدد كبير من أنصار هذه التيار يؤكد على أن الكساد الكبير لم ينتج من مبادئ النظام و طبيعته بل كان وليدة فعل السياسة الإقتصادية و عدم كمال السوق و جمود الأجور و عدم إستجابتها للإخفاض المطلوب لعلاج أزمة البطالة⁷، كما أن هذه النظرية تقوم على أن النمو الإقتصادي المتوازن و الدائم لا يتحقق إلا في أطر الحرية و عدم التدخل من الأطراف الذي يخلق الجمود في الآلية المرنة للإقتصاد و بهذا يرون أن العلاج الأمثل للإختلالات و الأزمة من خلال جعل السوق حرة و منه إختفاء

⁵ عدنان فرحان الحوارين، "الدورات الإقتصادية المفهوم و النظريات و المعالجات"، 16-10-2020، على الموقع التالي:

<https://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=240358>

⁶ سكينه حملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 27.

⁷ بعليش عائشة، "من نظرية الأزمة إلى أزمة النظرية"، مجلة العلوم الإقتصادية، المجلد 12، العدد 12، جوان 2016، ص 87.

الأزمات⁸، و بهذا كان تدعيم صريح لهؤلاء التقليديون الجدد على تأكيد ما جاء به الكلاسيكيون الأوائل و هو منطلق خاطئ.

ثانيا: الأزمات لدى المدرسة الكينزية.

إن أزمة الكساد العالمي لسنة 1929 كانت الدليل القاطع على فشل التحليل الكلاسيكي في ضبط أطر النظام الإقتصادي و الذي إرتكز على المبادئ التي تبناها كل من رواد هذه المدرسة مثل آدم سميث، ريكاردو، جون باتيست ساي و غيرهم من المنظرين التقليديين، و عليه وجب الخروج من هذه الأزمة إنطلاقا من إنشاء مبادئ جديدة من شأنها تفادي الأزمات المالية التي لم تحظى بإهتمام المفكرين السابقين و هنا جاء جون ميندار كينز(1946-1983)، إذ حاول من خلال أعماله إيجاد حلول كفيلة للخروج بالإقتصاد آنذاك من أزمة الكساد العظيم، و من أهم أعماله الشهيرة: " النظرية العامة للإستخدام و الفائدة و النقود سنة 1936".

أ-مبادئ الفكر الكينزي للحيلولة من الأزمات:

وضع كينز عدة أسس للنظام الإقتصادي الجديد لكن أهمها و أشدها إرتباطا بحدوث الأزمات هو كالتالي⁹:
 ← من أهم المبادئ الكلاسيكية التي نفاها المحلل كينز قانون ساي للمنافذ " العرض يخلق الطلب المصاحب له"، و هو منطلق خاطئ كان السبب الأول لحدوث أزم الكساد العظيم بحيث لم يواجه الطلب على المنتجات حجم العرض الكبير لها، و هنا حدث فائض في الإنتاج في ظل قصور الطلب و منه الدخول في حالة من الركود و الكساد، و عليه يندد كينز بأن الطلب هو الذي يخلق و ينشأ العرض المصاحب له أي أن الطلب الكلي هو أساس العرض الكلي و ليس العكس؛

← وجوب تدخل الدولة في الحياة الإقتصادية، الأمر الذي كان غير مسموح به في التحليل الكلاسيكي، إذ يجب على الدولة أن تتدخل كمراقب في النشاط الإقتصادي للتأثير في حجم الطلب الكلي الفعال.

ب- الإنتقادات الموجهة للتحليل الكينزي:

بالرغم من نجاعة التحليل الكينزي في حل الأزمات المالية ذلك الوقت إلا أنه لاقى العديد من الإنتقادات لعل أبرزها كالاتي¹⁰:

⁸ بن منصور نجيم، "إدارة الأزمة المالية الدولية و الدور الجديد للتحويلات الإسلامية"، اطروحة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016-2017، ص35.

⁹ بريش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 93.

¹⁰ بعليلش عائشة، مرجع سبق ذكره، ص 88.

← أن التدخل الكبير للدولة في الحياة الاقتصادية نتج عنه تعاضم في حجم الإنفاق العام مما أدى إلى ظهور عجز في الموازنات العامة للدول؛ و سد هذا العجز من خلال آلية الضرائب و بالتحديد الضرائب على الدخل؛

← تم تغطية العجز في الموازنة العامة للدول من خلال الإصدار النقدي الذي كان دون أسس إصدار رسمية، مما أدى إلى ظهور ضغوط تضخمية و منه إرتفاع حصيلة الدين الحكومي؛

← أكد التحليل الكينزي أن سعر الفائدة يتحدد على أساس عامل واحد وهو الطلب على النقود، في حين أن سعر الفائدة يتحدد على إثر عوامل أخرى من أهمها التغيرات الحاصلة في مستوى الدخل؛

← أهمل التحليل الكينزي الأجل المتوسط و الطويل، بحيث إنصب إهتمامه في تحليل الظواهر على المدى القصير و كيفية تحكم حكومات الدول في ضبط التقلبات و الأزمات على الأجل القصير فقط.

الفرع الثالث: الأزمات لدى النقديون و الفكر الحديث لمانكسي.

أولاً: الأزمات عند ميلتون فريدمان.

يعتبر ميلتون فريدمان من أبرز رواد الفكر النقدي و التي إنتقدت بشدة الفكر الكينزي لعدة نقاط مهمة؛ ففسر النقديون ربط حدوث الأزمات بعوامل نقدية محضة مثل كمية النقود، الإئتمان، أسعار الفائدة، معدلات التضخم، و عليه يؤكد النقديون على أن الأساس في تجنب حدوث الأزمات هو تغيير الهدف المنشود من السياسة النقدية و تحوله من التوظيف الكامل إلى تحقيق الإستقرار النقدي؛ و يؤكد فريدمان على أن إتباع سياسة نقدية صارمة من شأنه التحكم في معدلات نمو النقود بما يتلائم مع النمو الإقتصادي و يصرح بأن المشكل الأساسي في النظام الرأسمالي هو التضخم و الضغوط التضخمية، و عليه يمكن القول أن المدرسة النقدية فسرت ظاهرة الأزمات من خلال عاملين أساسيين و هما: الإفراط في الإصدار النقدي المؤدي إلى التضخم و العامل الثاني التدخل الدولة في النشاط الإقتصادي من خلال إرتفاع حجم الإنفاق العام¹¹.

ثانياً: الأزمات عند مينسكي

يؤكد مينسكي 1982 على الخاصية الداخلية لوقوع الأزمات المالية و ذلك من خلال فرضيته حول الإستقرار المالي الداخلي (HEI) Hypothèse endogène d instabilité، إذ يرجح أن السبب الوحيد لحدوث الأزمات المالية هو هيكل الإستدانة للإقتصاد؛ و يتجلى ذلك في كون الأزمة المالية تنشأ من

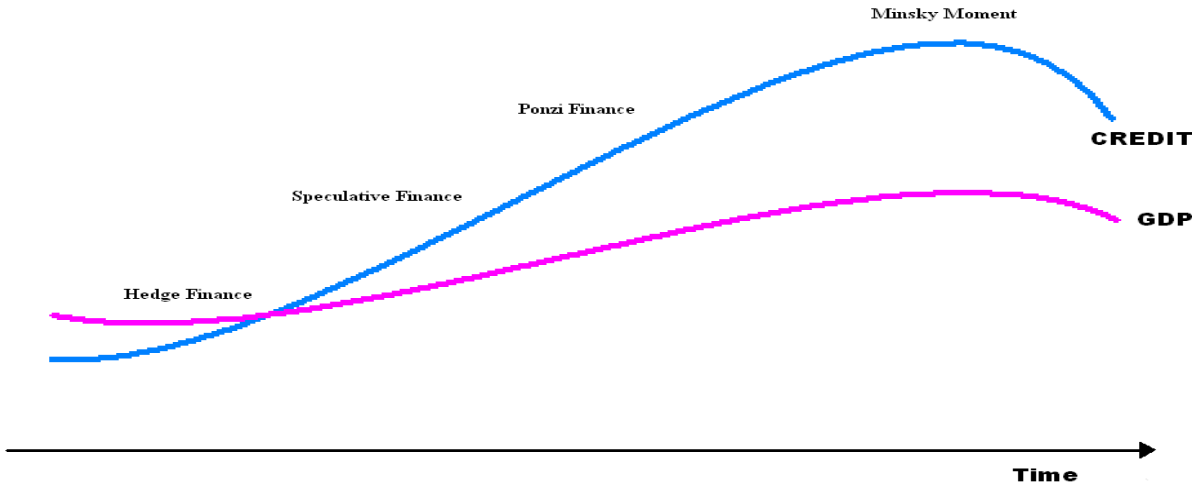
¹¹ محمد الأمين وليد طالب، "دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية حالة البنك المركزي الأوروبي و الأزمة المالية"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016، ص72.

التوسع في منح القروض المصرفية و عليه يعطي مينسكي أهمية بالغة لهيكل الإستدانة بالتحديد أثر الرفع المالي المتبع بكثرة عند حدوث المضاربة؛ كما يرى مينسكي أن الأزمة المالية تقوم على ظواهر خارجية كالحروب و تأزم الأوضاع السياسية و المنافسة من خلال بروز قطاعات و تخصصات جديدة مع ظهور إبتكارات حديثة، و هو ما يدفع بالإقتصاد إلى البحث عن مصادر للإنتعاش و الرفع من الإنتاج و عليه التوسع في حجم الإئتمان لدى الجهاز المصرفي بإعتبار أن المصارف تتفاعل مع هذا الطلب بشكل موجب لغرض تعظيم الأرباح من خلال تحصيل الفوائد الممنوحة على القروض؛ و تقوم نظرية مينسكي على ركيزتين أساسيتين أولهما أن الخلل و المشاشة المالية تعود و تستند على اللجوء إلى الإستدانة المصرفية و ثانيهما أن إرتفاع الفوائد يسبب مخاطر إئتمانية من شأنها إحداث أزمة مصرفية مالية و منه أزمة إقتصادية¹².

و الشكل الموالي يوضح لحظة مينسكي لوقوع الأزمات:

الشكل رقم 01-02: دورة مينسكي لوقوع الأزمات.

Stylized "Minsky Cycle"



المصدر: بتصريف تاريخ التصفح: 17.10.2020

https://ar.wikipedia.org/wiki/%D9%84%D8%AD%D8%B8%D8%A9_%D9%85%D9%8A%D9%86%D8%B3%D9%83%D9%8A

¹² شريط عابد، سدي علي، "معدل الفائدة و دورية الأزمات في الإقتصاد الرأسمالي محاولة للفهم و إقتراح حلول"، المؤتمر العلمي الثامن للإقتصاد و التمويل الإسلامي، الدوحة دولة قطر، 18-20 ديسمبر 2011، ص16.

المطلب الثاني: العلاقة الإنتقالية بين الأزمة المالية و الأزمة الإقتصادية.

تعرض العديد من الدول على الصعيد العالمي لأزمات متعددة تخل بالنظام الإقتصادي بشكل مثير للإهتمام و الجدل فمنها ما هو إقتصادي و منها ما هو مالي؛ و في هذا الصدد يقع الكثير في خطأ الاعتقاد أن الأزمة المالية هي نفسها الأزمة الإقتصادية، و لكن في حقيقة الأمر هناك فرق شاسع بين المفهومين إذ أن كل واحدة منهما تنفرد عن الثانية مثلا من حيث أسباب إندلاعهما؛ خصائصهما و حتى في آثارهما، و من هنا وجب التفريق بين المفهومين؛ لكن هذا لا يمنع من وجود علاقة تبادلية و إنتقالية بين طبيعة الأزمات بمعنى أن حدوث إحداها يؤدي لحدوث الثانية منها، أي يمكن أن تنتقل الأزمة من صيغتها المالية للتحول لأزمة إقتصادية و العكس صحيح و هذا ما سنحاول تفسيره في هذا المطلب.

الفرع الأول : مفهوم الأزمة المالية و الأزمة الإقتصادية.

لقد كان للأزمات المالية و الإقتصادية وقع و أثر بليغ على اقتصاديات بلدان العالم، إذ لا يخلو أي نظام إقتصادي من الصدمات المالية و الإقتصادية الدورية، و غالبا ما تسبب هذه الصدمات تدهورا حادا في المؤشرات الإقتصادية و المالية، و من هنا وجب التفريق بين كل من الأزمة المالية و الأزمة الإقتصادية بغية تشخيص الحلول المناسبة لهما و التحكم في السيرورة الحسنة للنظام الإقتصادي ككل.

أولا: تعريف الأزمة.

يمكن تعريف مصطلح الأزمة من المخرج اللغوي و المخرج الإصطلاحي على النحو التالي:

أ. الأزمة لغة: من أزم، و أزم الزمان أي اشتد بالقحط و الأزمة إسم منه و هي الشدة و القحط¹³ و يقال أصابتهم سنة أزمتهم أزما، أي استأصلتهم و أزم الدهر يأزم أزما أي إشتد و قحط و قل خيره¹⁴ ،

الأزم: شدة العض بالفم كله، و قيل بالأنياب، و الأنياب هي الأوزم، و الأوزم هو القطع بالأنياب، السكين و غيرها، و الأزمة هي السنة المجذبة يقال إن الشدة إذا تتابعت انفرجت و إذا توالى تولت و في حديث مجاهد

أن قريشا أصابتهم أزمة شديدة و كان أبو طالب ذا عيال ، و الأوزام: السنون الشدائد كالبوازم ، و أزم عليهم العام و الدهر بأزم أزما و أزوما اشتد قحطه و قيل اشتد و قل خيره و سنة أزمة و أزمة و أوزوم و أزمة¹⁵؛

و المأزم المضيق و كل طريق ضيق بين جبلين مأزم و موضع الحرب أيضا مأزم¹⁶

¹³ مجمع اللغة العربية، "المعجم الوسيط"، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، 2004، ص 16.

¹⁴ أحمد بن محمد بن علي الفيومي المقرئ، "المصباح المنير في غريب الشرح الكبير"، مكتبة لبنان ص 5

¹⁵ أبي فضل جمال الدين محمد بن مكرم ابن منظور الأفرنجي المصري، "لسان العرب"، المجلد الثاني عشر، دار صادر بيروت ص 16

¹⁶ محمد بن أبي بكر بن عبد القادر الرازي، "مختار الصحيح"، مكتبة لبنان، 1986، ص 6

ب. الأزمة اصطلاحاً: الأزمة هي عبارة عن تراكم مستمر و متزايد لأحداث غير متوقعة على مستوى معين من النظام أو النظام كله، مع التأثير الشديد للأطراف داخل النظام أو خارجه مادياً نفسياً و حتى سلوكياً¹⁷ ، و هي كل "حلل مفاجئ نتيجة لأوضاع غير مستقرة، يترتب عليها تطورات غير متوقعة نتيجة لعدم القدرة على احتوائها من قبل الأطراف المعنية"¹⁸.

- حالة غير عادية تخرج عن نطاق التحكم و السيطرة و تؤدي إلى توقف حركة العمل أو هبوطها إلى درجة غير معتادة، بحيث تهدد تحقيق الأهداف المطلوبة في الوقت المحدد"¹⁹.

-هي وضع إقتصادي عارض يؤثر على تحقيق الأهداف القومية ، ينشأ من وضع إقتصادي عالمي أو إقليمي أو داخلي، و يحتاج إلى بذل كافة الجهود لإجتيازه"²⁰.

- "حالة توتر و نقطة تحول تتطلب قراراً ينتج عنه مواقف جديدة سلبية كانت أو إيجابية تؤثر على مختلف الكيانات ذات العلاقة" ، و عليه فإن الأزمة تتطلب توفر عنصرين رئيسيين: الأول: وجوب اختلال وحدات النظام بكامله مع تأثيره الشديد بذلك؛ ثانياً: أن تصبح جميع الفرضيات و المسلمات المعروفة سابقاً باطلة و غير صحيحة لكونها احد مسببات الأزمة و منه وجب إعادة النظر فيها ووضع فرضيات جديدة مدروسة²¹ ،
ومنه فإن للأزمة العديد من المعاني من أبرزها ما يلي²²:

← اضطراب و عائق مؤقت؛

← مرحلة فاصلة وخطرة؛

← اختلال في التوازنات مثل الإختلال في التوازن بين الإنتاج و الإستهلاك و الذي يتميز بتراجع الطلب

و الإفلاس و البطالة؛

← نقص أو قلة شيء معين.

¹⁷ محمد أحمد زيدان، "فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها و تبعاتها الاقتصادية"، المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور التام الغربي و الإسلامي، جامعة الجنا لبنان، أيام 13 و 14 مارس 2009، ص 04.

¹⁸ محمد بولقصاص، "منهج القرآن الكريم في إدارة مختلف الأزمات دراسة موضوعية"، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015-2016، ص13

¹⁹ صبحي رشيد البازجي، مرجع سبق ذكره، ص324.

²⁰ عفاف محمد الباز، "دور القيادة في إدارة الأزمات"، مجلة كلية الإقتصاد و العلوم السياسية، جامعة القاهرة، العدد 11 2020، ص 62.

²¹ محمد رشاد الحملاوي، "إدارة الأزمات تجارب محلية و عالمية"، الطبعة الثانية ، دار أبو المجد للطباعة، 1995، ص 29.

²² عبد الغني بن علي، "أزمة الرهن العقاري و أثرها في الأزمة المالية العالمية"، مذكرة ماجستير، جامعة دالي ابراهيم الجزائر، 2009-2010، ص 03.

من الناحية الإجتماعية هي الوضعية التي ينجر عنها توقف الأحداث المنظمة و المتوقعة و اضطراب العادات و العرف، ما يدعو إلى التدخل السريع بغية إعادة التوازن و تكوين عادات جديدة أكثر تلائما مع الحالة السائدة²³.

ثانيا: تعريف الأزمة المالية.

حاول العديد من المفكرين و المنظرين الإقتصاديين ضبط تعريف محدد للأزمة المالية و لعل أبرزها ما يلي: «...وقوع خلل خبير و مفاجئ نسبيا يضرب السلوك المعتاد للمنظومة المالية و يتضمن أخطارا و تهديدات مباشرة و كبيرة للدولة و المنظمات و الأفراد و جميع أصحاب المصالح، و يتطلب ها الخلل تدخلات سريعة و فعالة من جميع الأطراف ذات العلاقة...»²⁴.

«هي جل الإضطرابات الحادة و المفاجئة لبعض التوازنات الإقتصادية و التي ينجر عنها إختيار في المؤسسات المالية، و التي يمت أثرها إلى القطاعات الأخرى فمثلا إذا حصل انهيار مفاجئ في قيمة عملة ما أو في سوق العقارات أو سوق الأسهم أو مجموعة المؤسسات المالية فإن الأثر و بصورة تلقائية سيمت إلى باقي القطاعات الإقتصادية»²⁵.

«هو كل نظام مالي تتعرض مؤسساته إلى انخفاض أسعار أصولها أو فقدان قيمتها و تكون الأزمة المالية إما أزمة في البورصة أي أسواق الأوراق المالية أو أزمة بنوك»²⁶.

«عرف Abbas Mirkhor الأزمة المالية على أنها انهيار قيمة الأصول المالية في الأسواق المالية و تحدث عندما لا يتوقع تحقيق ارتفاع العوائد في هذه الأصول المالية و دائما ما تشمل الأزمة المالية النظام المصرفي تعرف الأزمة المالية بأنها إحتلال غير خطي في الأسواق المالية بحيث تتفاقم فيها مشكلات الإختيار المعاكس و المخاطر المعنوية و منه فإن الأزمة المالية تؤدي إلى عدم قدرة الأسواق المالية على العمل بكفاءة، وهو ما يؤدي إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي»²⁷.

²³ دون إسم "أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور التام الغريب الإسلامي، جامعة الخنان لبنان، أيام 13 و 14 مارس 2009، ص04.

²⁴ ذهبي ريمة، "الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003-2011)"، أطروحة دكتوراه، جامعة قسنطينة 2، سنة 2012-2013، ص 45.

²⁵ كرامة مروة، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000-2010"، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2011-2012، ص72.

²⁶ Nicolas Bednar, la crise Financière expliquéea ceux qui n'en peuvent rien , conseiller politique à Ecolol, économiste et chercheur-associé à Etopia,2008,p3

²⁷ Abbas marakhor, The recent crisis lessons for islamic finance, Kuala Lumpur: Islamic Financial ServicesBoard,2009.p1.

« انخيار في الأسواق المالية ينجم عنه عجز و فشل عدد كبير من المنظمات المالية و غير المالية، مع انكماش حاد في النشاط الإقتصادي الكلي»²⁸.

ثالثا: تعريف الأزمة الاقتصادية.

يمكن حصر مفهوم الأزمة الاقتصادية في التعاريف التالية:

« هي الإضطراب الشديد في تدبير أمور المالية للدولة و الذي يتطلب بذل جهد لإزالته و إعادة الوضع إلى الإستقامة و الإعتدال، و منه فالأزمة الاقتصادية ليست الخلل البسيط في الأمور المالية الذي يمكن معالجته بالأساليب العادية»²⁹.

« مرحلة تتميز باضطرابات عنيفة و إختلالات إقتصادية حادة تعرقل سير عمليات الإنتاج مع وجود فرق عالي بين مستوى الإنتاج و مستوى الطلب المحقق و "ضمن الأزمات الاقتصادية يمكن أن نميز بين الأزمات الدورية، الوسيطة و الهيكلية؛ و كذلك الأزمات التي تصيب ميادين معينة من الإقتصاد الرأسمالي على سبيل المثال الأزمة النقدية و الأزمة المالية»³⁰.

كما يمكن التعريف أكثر بمفهوم الأزمة الاقتصادية من خلال أنواعها التالية³¹:

أ- **الأزمة الدورية أو أزمة فيض الإنتاج:** و هي في أساسها تصيب كل عملية تكرار للإنتاج أو إحدى جوانبه من إنتاج و تداول و إستهلاك و تراكم؛ و قد يسميها البعض بالأزمة العامة بحيث أن إنعكاساتها تكون أكثر عمقا مقارنة بالأزمات الأخرى، كما يتميز هذا النوع من الأزمات بشمول ظاهرة فيض الإنتاج للعديد من القطاعات و هي أوسع من الأزمة الهيكلية.

ب- **الأزمة الوسيطة:** يمس هذا النوع من الأزمات الاقتصادية مجالات وجوانب عديدة من الإقتصاد الوطني و تنتج هذه الأزمات على إثر الإختلالات الجزئية في عملة تكرار الإنتاج الرأسمالي، و هي أقل إتساعا و شمولا أي لا تحمل الطابع العالمي على عكس الأزمات الدورية العالمية لفيض الإنتاج.

ج- **الأزمة الهيكلية:** يمس هذا النوع من الأزمات الاقتصادية مجالات معينة أو قطاعات كبيرة من الإقتصاد العالمي على سبيل الذكر لا الحصر: أزمة الطاقة؛ أزمة الغذاء؛ أزمة موارد... إلخ، و يطلق عليها إسم الأزمة البنوية.

²⁸ تواتي مريم، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على التنمية المستدامة في الجزائر"، مجلة الأبحاث الاقتصادية جامعة البليدة 2 العدد 12 جوان 2015، ص191.

²⁹ عطاء أبو الرشته، "الأزمات المالية واقعها و معالجتها من وجهة نظر الإسلام"، كتيب متوفر على الموقع الإلكتروني :

http://www.hizb-ut-tahrir.org/PDF/AR/ar_books_pdf/AzamatIktisadiyah16052013.pdf consulté le 04/04/2018

³⁰ علي محمد تقي عبد الحسين القزويني، "الأزمات الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة"، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية، بن عكنون الجزائر 1989، ص11.

³¹ هميس خليل، "مرجع سبق ذكره"، ص124.

الفرع الثاني: العلاقة التبادلية بين الأزمة المالية و الأزمة الاقتصادية

تتعلق الأزمات الاقتصادية بالجوانب الحقيقية للإقتصاد من تصنيع و إنتاج و عمالة و أسعار و غيرها من المحددات، و أي خلل بهذه الأخيرة قد يتطور ليصبح أزمة مالية؛ أو أن تنتقل الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية بحيث أن إنخيار مؤشرات السوق المالي تؤدي إلى حدوث خلل في المنظومة المصرفية و منه ينتقل الأثر للإستثمارات ليتقلص حجم الإنتاج و ترتفع الأسعار و منه حدوث ركود إقتصادي للبلد، و يمكن أن يتعدى الأثر للبلدان الأخرى و منه تصبح أزمة عالمية خصوصا إذا كان للإقتصاد وزن كبير مثل الدول الصناعية الكبرى و يتم تفسير العلاقة التبادلية بين الأزمة المالية و الأزمة الاقتصادية كالتالي:

أولا: إنتقال الأزمة من الصيغة المالية إلى الصيغة الاقتصادية.

تعتبر البنوك شكل من أشكال العلاقات التجارية و المالية، فهي حلقة الربط بين أصحاب الفائض المالي و أصحاب العجز المالي من خلال تسيير عمليات الإقراض إستنادا إلى الأموال المودعة في حسابات البنك، و منه يصبح لدينا للمودعين، و تعتبر هذه الديون خصوصا للبنك و يقوم بمنح هذه الأموال و يصبح دائما للمقترضين، و تعتبر أصولا للبنك؛ هذه العمليات لا تتم إلى بتوفير عنصر الضمان و الأمان للمودعين و عليه تخضع البنوك للقواعد الدولية المطالبة بمعدل معين إجباري كإحتياطي قانوني يعتبر مملوكا للبنك و عندما تصبح قروض البنك ديون مشكوكا في تحصيلها يقوم البنك بإعدام هذه الديون من خلال خصم قيمة من رأس ماله و كلما قل رأسمال البنك تراجع حجم عمليات الإقراض و منه ظهور بوادر الأزمة في المنظومة المصرفية، و يزداد الأمر تعقيدا عندما تطالب البنوك بفوائد أعلى مقابل القروض التي تمنحها مع عزوفها على منح قروض جديدة³²؛ و منه تصبح عمليات الإئتمان أكثر صعوبة و أعلى تكلفة خصوصا مع تفاقم التخلف عن السداد ما يدفع بالمقرضين بالمطالبة بضمانات أعلى مع إحصالية وقوع أزمة ثقة على نطاق واسع³³.

و مع تراجع الإئتمان و تفاقم حالات الإعسار و انخفاض الإستثمار يصبح الإقتصاد في وضعية حرجة إذ ينخفض الإنتاج و تراجع الدخول ما يؤثر سلبا على الطلب الكلي للإستهلاك و منه دخول الإقتصاد في حالة

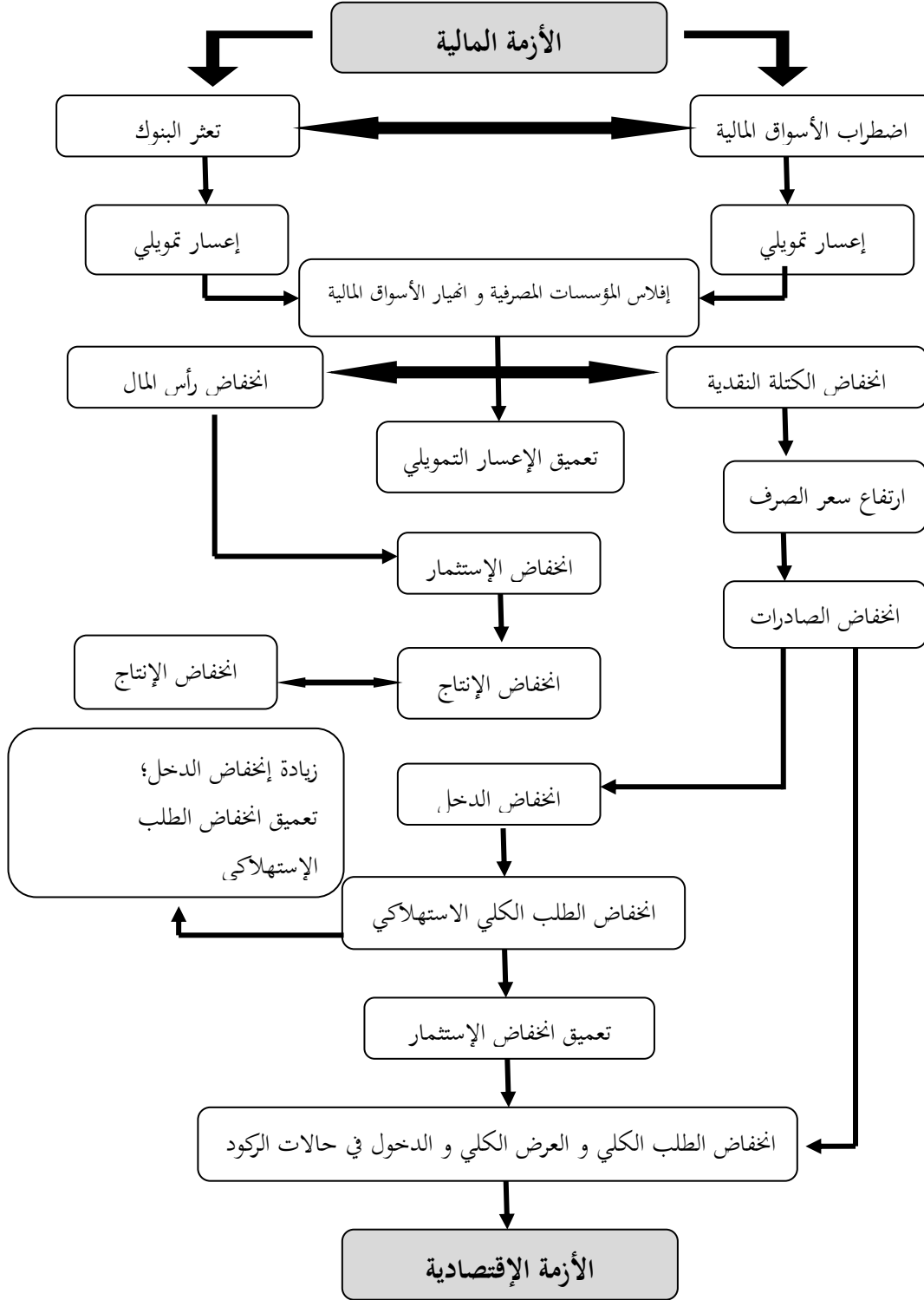
³² عقبة عبد اللاوي و آخرون، "تنسيق السياسات المالية و النقدية زمن الأزمات المالية و الاقتصادية دراسة تحليلية لبعض الأزمات المالية و الاقتصادية للفترة 1929-2008"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، ديسمبر 2016، ص169.

³³Jean-Charles Bricongne, Jean-Marc Fournier, Vincent Lapègue et Olivier Monso, "De la crise financière à la crise économique L'impact des perturbations financières de 2007 et 2008 sur la croissance de sept pays industrialisés", Institut National de la Statistique et des Études Économiques, Direction des Etudes et Synthèses Economiques, Document de travail G 2011 / 05, FÉVRIER 2011, P

www.insee.fr/fr/publications-et-services/docs_doc_travail/G2011-05.pdf consulté le 04/04/2018.

من الركود و منه يمكن القول أن الأزمة قد انتقلت من صيغتها المالية إلى صيغتها الإقتصادية و هو ما يوضحه الشكل الموالي :

الشكل رقم 01-03: آليات تحول الأزمة من صيغتها المالية إلى الصيغة الإقتصادية



المصدر: عقبة عبد اللاوي، "التكتلات الإقتصادية كقوة ممانعة و كمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية دراسة قياسية لتكتل

النافتا للفترة 1980-2012"، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014، ص 89.

1- انتقال الأزمة من الصيغة الإقتصادية إلى الصيغة المالية

كما هو معروف أن هنالك ترابط كبير بين رأس المال الإنتاجي و رأس المال المالي، إذ يتم هذا الترابط من خلال أن البنك في أساس معاملاته يقوم على تقديم الإئتمان مقابل الحصول على فوائد معينة، ذلك من خلال إقراض المستثمرين لإقامة مشاريع منتجة و منه تحسين العملية الإنتاجية، لكن مع التطورات الحاصلة تعدى البنك حيز الإقراض الرأسمالي الإنتاجي إلى توظيف الأموال في شراء الأسهم و السندات في الأسواق المالية³⁴؛

فلو إفترضنا مثلاً أن الإقتصاد يشهد فترات رواج حيث تكون الأرباح مرتفعة نجد أن المستثمرين يلجؤون إلى الرفع من إستثماراتهم لتوسيع الإنتاج و هنا يقع المستثمر في حيز الإستثمارات غير المخطط لها، و التي تؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج مما ينعكس على أسعار المنتجات النهائية بالإرتفاع، و عليه يختل التوازن بين العرض و الطلب مع زيادة المعروض السلعي ليصل إلى حالة الكساد فتتناقص أرباح المؤسسات و منه تلجأ إلى تسريح العمال و يظهر مصطلح فائض الإنتاج بحيث تتراكم البضائع في المخازن تزامناً مع إنخفاض القدرة الشرائية³⁵؛

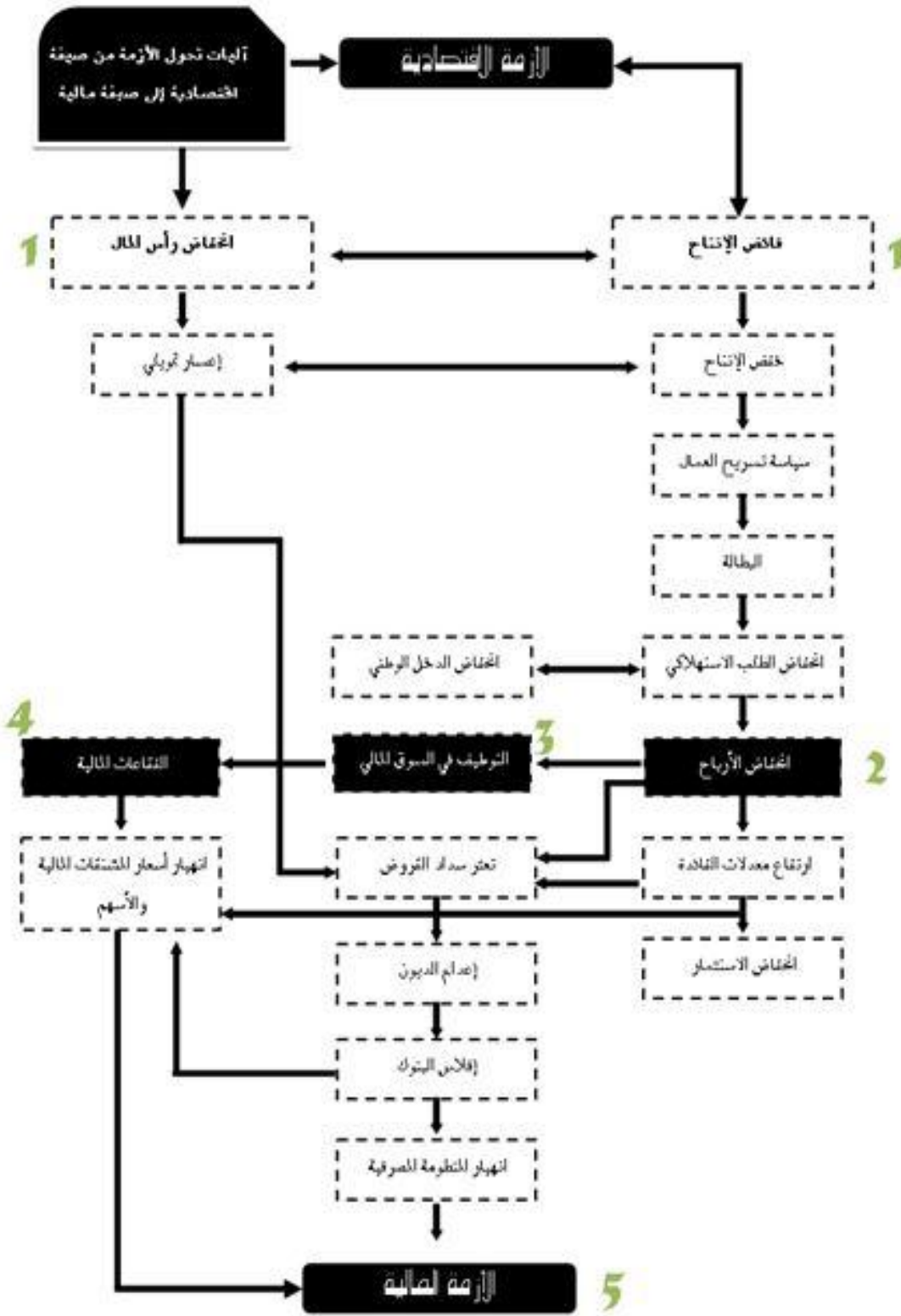
فيجد المستثمرون أنفسهم مجبرين على زيادة الإقتراض خوفاً من الإفلاس ليرتفع بذلك الطلب على السيولة مقارنة بحجم عرضها، ما يدفع أسعار الفائدة المطلوبة من قبل البنوك للإرتفاع و منه تتعثر بذلك المؤسسات و تتخلف عن السداد لتدخل البنوك في حالة إفلاس تام و تنهار المنظومة المصرفية محدثة بذلك أزمة مالية يمكن أن تمتد إلى إقتصاديات الدول الأخرى و هنا تحولت الأزمة من الصيغة الإقتصادية إلى الصيغة المالية³⁶.

³⁴ عقبة عبد اللاوي و آخرون، "تنسيق السياسات المالية و النقدية زمن الأزمات المالية و الإقتصادية دراسة تحليلية لبعض الأزمات المالية و الإقتصادية للفترة 1929-2008"، مرجع سبق ذكره، ص171.

³⁵ نفس المرجع و الصفحة سابقاً،

³⁶ نفسه.

الشكل رقم 01-04: إنتقال الأزمة من الصيغة الإقتصادية إلى الصيغة المالية



المصدر: عقبة عبد اللاوي، "التكتلات الإقتصادية كقوة ممانعة وكمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية دراسة قياسية لتكتل النفط للفترة 1980-2012"، مرجع سبق ذكره، ص91.

الفرع الثالث: مفاهيم عامة ذات صلة بالأزمات المالية و الأزمات الاقتصادية.

مع تطور الحياة و إزدهارها حضى الجانب الإقتصادي بأهمية كبيرة على غرار العلوم الأخرى نظرا للدور المهم الذي يتبناه ، إذ أصبح الدعم الرئيسة للعلاقات بين الدول، و مع هذا التطور ظهرت مصطلحات جديدة إقتصادية لها علاقة وطيدة بجميع الأحداث الإقتصادية الراهنة و في هذا الجزء سيتم التعرف على بعضها.

أولاً: الركود الإقتصادي.

"هو انخفاض في الطلب الكلي الفعلي يؤدي إلى بطء في تصريف السلع والبضائع في الأسواق، ومن ثمّ تخفيض تدريجي في عدد العمالة في الوحدات الإنتاجية، وتكديس في المعروض والمخزون من السلع والبضائع وتفشي ظاهرة عدم انتظام التجار في سداد التزامهم المالية و شيوع الإفلاس والبطالة:"³⁷.

هو الفترة التي يعاني منها الإقتصاد من مشاكل كثيرة كالتضخم، عدم إستقرار أسعار الصرف شيوع حالات الإفلاس مع عدم القدرة على منح الإئتمان و منه تراجع معدلات النمو الإقتصادي³⁸

يعتبر الركود الإقتصادي أدنى مراحل الدورة الإقتصادية إذ تصل إلى قاعها، و خلال هذه المرحلة ترتفع معدلات البطالة و تنشأ عجلة الإنتاج مع تراجع النشاط الإقتصادي إلى أدنى حد ممكن، و تتصاعد حالات إفلاس المؤسسات و تعثر الديون و منه وقوع الإقتصاد في أزمة المديونية³⁹، لتنتقل بعد ذلك على الصعيد الإجماعي.

ثانياً: الديون السيادية.

هي عبارة عن سندات مصدرة بعملة أجنبية من قبل الحكومة و تطرح للبيع للمستثمرين من خارج الدولة، و هي تمثل شكل من أشكال الإقتراض، و منه وجب على الحكومة المصدرة الوفاء بديونها من خلال توفرها على هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي يسمح لها بذلك و في حالة عجزها على ذلك ينشأ ما يسمى أزمة الديون السيادية⁴⁰.

أغلب هذه الديون يكون في شكل سندات مصدرة من قبل الحكومات بطريقتين على النحو التالي⁴¹:

أ- الطريقة الأولى: سندات مصدرة بالعملة المحلية للدولة و هي موجهة للمستثمرين المحليين و الديون الناجمة عن استخدام هذه الطريقة تسمى ديونا حكومية.

³⁷ مجدي عبد الفتاح سليمان، " دور الزكاة في علاج الركود الاقتصادي "، مجلة الوعي الإسلامي، الكويت العدد رقم 445، ص01،

³⁸ منى محمد الحسيني عمار، سميرة عثمان محمد عبد القادر، "فاعلية التسويق الإلكتروني في علا الركود الإقتصادي"، مجلة أماراباك، المجلد الخامس عشر، 2014، ص81.

³⁹ محسن أحمد الخيضر، "إدارة الأزمات"، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، 2003، ص153.

⁴⁰ بوالكور نور الدين، "أزمة الدين السيادي في اليونان: الأسباب و الحلول"، مجلة الباحث، العدد 2013، 13، ص60.

⁴¹ بوريش هشام و عفيف هناء، "دور المعلومة في أزمة الديون السيادية دراسة حالة اليونان"، مجلة العلوم الإقتصادية، السودان، العدد رقم 17، 2016، ص20-21.

ب- الطريقة الثانية: سندات مصدرة بعملة أجنبية غالبا ما تكون الدولار أو اليورو و هي موجهة للمستثمرين خارج الدولة و تسمى هذه الديون بالديون السيادية.

و تختلف هذه الديون عن الديون الناشئة عن الأفراد و الشركات في كونها أنه لا يمكن للدائنين إجبار الحكومات على تسديد ديونها، ومنه تبقى إعادة الجدولة أو تخفيض معدلات الفائدة الطريقة الأنجع لمعالجتها⁴².
ثالثا: التوريق.

تعتبر عمليات التوريق إحدى أهم الابتكارات المالية الحديثة و يمكن تعريفها على النحو التالي:
لغة هو إخراج الأوراق، و اصطلاحا هو تحويل مختلف الديون و القروض غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة (أسهم و سندات) قابلة للتداول في البورصة و تستند هذه الأوراق المالية إلى ضمانات إما مالية أو عينية و يمكن القول أن التوريق هو إصدار أوراق مالية عوض الإقتراض المباشر من البنوك⁴³.
هو العملية التي يقوم من خلالها المصدر بإنشاء أداة مالية عن طريق الجمع بين أصول مالية أخرى ، و من ثم القيام بتسويقها في شكل أوراق مالية و هذه العملية يمكن أن تشمل أي نوع من الأصول المالية و التي تعزز السيولة في السوق⁴⁴.

هو تحويل مخاطر الديون من المقرض الأصلي إلى مشتري هذه الديون مقابل حصول المقرض الأصلي على سيولة تمكنه من تفيدي إلزامية الاحتفاظ بديون مشكوك في تحصيلها و عادة ما يتم التوريق عن طريق شركات التوريق و هي شركات ذات أغراض خاصة⁴⁵.

هو عملية تنطوي على تجميع و تعبئة و تحويل الأصول إلى أوراق مالية؛ و هو وسيلة لإضفاء السيولة للأصول المالية القابلة للتداول بسهولة أكبر نسبيا من الموجودات⁴⁶.
يقوم التوريق على العناصر الرئيسة التالية⁴⁷:

أ- المقرض: سواء كان شخص طبيعي أو اعتباري و غرضه مواجهة التعثر المالي أو الوفاء بديون حل تاريخ استحقاقها؛

⁴² ابليلة فوزية يوسف سعاد، "أزمة الديون السيادية و أثرها على الوحدة النقدية في إطار التكامل الإقتصادي الأوروبي اليونان نموذجا"، مقال متوفر على الموقع الإلكتروني:

<https://platform.almanhal.com/Files/2/95319>

⁴³ يوسفات علي، بوزنان رحمان، "التوريق و الأزمة المالية العالمية"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، أيام 5_9 ماي 2009، ص03.

⁴⁴ <https://www.investopedia.com/terms/s/securitization.asp> consulté le 05/04/2018.

⁴⁵ منى خالد فرحات، "توريق الدين التقليدي و الإسلامي"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية، المجلد رقم 29، العدد الأول، 2013، ص225.

⁴⁶ Kabir Hassan, **handbook of islamic banking**, edwaed elgar publishing, Cheltenham, UK, 2007, p 191

⁴⁷ مشعل عبد الباري، "الصكوك الإسلامية (التوريق) و تطبيقاتها المعاصرة و تداولها"، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي، الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص3.

ب- الأصول محل التوريق: يتجسد الدين في شكل سندات مديونية و الأصول الضامنة للدين محل التوريق دائما ما تكون ذات قيمة مرتفعة و هي حقوق رهن رسمي للبنك على عقارات أو منقولات يملكها الراهن الذي يدين للبنك؛

ج- الخطوات التمهيديّة لعملية التوريق: يقوم المقترض الذي يسعى للحصول على سيولة نقدية سريعة لديونه بمجموعة من الخطوات كالتالي:

- التفاوض بين البنك و الدائن الجديد على نقل ملكية الأصول مقابل تسلم المؤسسة لأصول سائلة.
- قيام البنك باستطلاع رأي عملائه المدينين بشأن توريق ديونهم و إذا ما تمت الموافقة على ذلك يقوم البنك بتنظيم تفاصيل العلاقة الجديدة بين كل من المدينين و الدائن الجديد.

المشتقات المالية:

عرفتها المجموعة الإستشارية لنظم المحاسبة القومية بأنها⁴⁸: هي عبارة عن أداة مالية ترتبط بمؤشر أو سلعة أو أداة مالية معينة، بحيث تسمح بشراء أو بيع المخاطر المالية في الأسواق المالية، و تستخدم هذه المشتقات لتحوط من المخاطر و إدارتها و أيضا للمضاربة و يتحدد قيمة الأداة المشتقة إستنادا على سعر الأصل محل التعاقد، و على خلاف أدوات الدين فليس هنالك ما يتم دفعه مقدما ليتم إسترداده و ليس هنالك عائد مستحق على الإستثمار.

خامسا: الملاءة المالية:

تعتبر الملاءة المالية أحد المعايير الأساسية للحكم على تقديم التمويل اللازم لها من عدمه فهي قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية للغير خصوصا على المدى الطويل و من هنا تختلف الملاءة المالية عن السيولة إذ ترتبط هذه الأخيرة بالمدى القصير، و المؤسسات التي تتوفر على الملاءة المالية يكون حجم أصولها أكبر من حجم التزاماتها المالية، بحيث أن عدم توفر المؤسسة على الملاءة المالية يؤدي إلى إفلاسها في نهاية المطاف من خلال عدم قدرتها على تحمل الديون و هنا نجد الملاءة المالية تجنب خطر التعثر المالي⁴⁹.

⁴⁸ بن رجم محمد خميسي، "المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستخدمة لتغطية المخاطر أم لصنعها"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص4.

⁴⁹ شبكة هيكل ميديا للمعرفة، "المفاهيم الإدارية للملاءة المالية"، تاريخ التصفح: 30-10-2020،

<https://hbrarabic.com/%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%81%D8%A7%D9%87%D9%8A%D9%85%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%AF%D8%A7%D8%B1%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%84%D8%A7%D8%A1%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9/>

المطلب الثالث: مراحل تطور نشوب الأزمات المالية و أهم دلائلها و خصائصها.

عرف الإقتصاد العالمي جملة من الأزمات المالية و الإقتصادية التي زعزعت مختلف الأنظمة الإقتصادية، إذ دخلت العديد من الدول في سلسلة من الإنهيارات المتتالية، و بالرغم من إختلاف جوهر هذه الأزمات نجد أنها تتقاسم العديد من السمات و الخصائص و حتى المسببات الدافعة لنشوبها.

الفرع الأول: خصائص و سمات الأزمات المالية.

تتسم الأزمات المالية بالعديد من السمات المميزة لها يمكن ذكرها كالتالي:

- ← تتميز الأزمة بمستوى عال من التعقيد و التشابك و التداخل في مسبباتها؛
- ← تصاعدها المستمر يؤول إلى درجة عالية من الشك في البدائل المطروحة لمواجهة الأحداث المتسارعة؛
- ← سيادة حالة من الذعر من آثار الأزمة و تداعياتها في أوساط المتعاملين الماليين خاصة و المجتمع عامة و ذلك ناتج عن عدم القدرة على معرفة ما يحمله المستقبل من معطيات جديدة⁵⁰؛
- ← التغيرات الحادة في أسعار الفائدة و تفاقم العجز المالي لمختلف المتعاملين و تدهور أوضاع البنوك؛
- ← انخفاض في قيمة العملة؛
- ← هروب رؤوس الأموال الأجنبية على الخارج تراجع معدلات النمو الإقتصادي و تباطؤ في أداء الإقتصاد؛
- ← نقص المعلومات أثناء الأزمة و عدم تماثلها مما يؤدي بالمستثمرين اتخاذ قرارات خاطئة و غير فعالة؛
- ← سيادة حلة من الخوف و الهلع لدرجة تقييد التفكير⁵¹.

كما يضيف محمد فتحي في كتابه الخروج من المأزق فن إدارة الأزمات بخصوص السمات الهامة للأزمات المالية أنها نقطة تحول تتطلب سرعة رد الفعل لمواجهة الموقف كما تتميز بدرجة عالية من الشك في القرارات المطروحة مع حالة عدم التأكد في ل نقص المعلومات فتتعدم لدى متخذي القرار الرؤية الواضحة وسط ضغط الوقت و الحاجة إلى إتخاذ القرارات الصائبة و السريعة مع انعدام وود نسبة للخطأ نتيجة لضيق الوقت لتصحيح الخطأ⁵².

و رغم تعدد و تنوع وجهات نرى أن الباحثين و المحللين لخصائص الأزمات المالية إلا أن معظمهم يتفق على أن الأزمة تتسم بثلاثة خصائص أساسية هي⁵³:

⁵⁰ فريد كورتل، "الأزمة المالية العالمية و أثرها على الإقتصاديات العربية"، مجلة أبحاث روسيكادا الدولية العلمية المحكمة، لليوم 03 فيفري 2009، ص03. متاح على الموقع الإلكتروني:

<https://www.kantakji.com/media/6894/595.pdf> 03/04/2018

⁵¹ السيد عليود، "إدارة التغيير و مواجهة الأزمات"، دار الأمين للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة 2005، ص75.

⁵² محمد فتحي، "الخروج من المأزق فن لإدارة الأزمات"، دار التوزيع و النشر الإسلامية، مصر 2001، ص10.

⁵³ محمد نصر مهنا، "إدارة الأزمات"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2006، ص244-245.

- أ- التهديد: هو الأفعال المصدرة من قبل جماعة أو فرد أو نظام معين سواء كانت بالقول أو الفعل من أجل الإستجابة لشروط و مطالب معينة، و في حالة عدم الإستجابة لها يتم إستعمال القوة و من هنا تبدأ الأزمة.
- ب- المفاجأة: و قد تكون في المكان أو في الزمان أي تحدث بصورة غير متوقعة أو متوقعة في فترة قصيرة.
- ج- ضيق الوقت: نتيجة لكون الأزمة حدثا مفاجئا و الحدث المفاجئ لا يتيح الوقت الكافي للرد و إن تم الرد و الإستجابة لها و جب أن تكون سريعة للغاية لما تمثله من تهديد للمصالح القومية.

الفرع الثاني: مؤشرات الأزمات المالية

يمكن تصنيف أهم المؤشرات الإقتصادية الدالة على إمكانية تعرض الإقتصاد إلى أزمة مالية كالتالي:

الجدول رقم 01-01: مؤشرات حدوث الأزمات المالية.

التطورات في الإقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية أو البنوية
- ارتفاع معدل التضخم	- إنخفاض معدلات التبادل.
- عجز مالي متزايد.	- إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.
- نمو سريع في التدفق النقدي.	- قطاع لتصير أكثر تركيزا.
- إنخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات.	- ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية.
- ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للإتجاه السائد.	- ارتفاع حجم الين الخارجي قصير الأجل.
- النمو السريع في الإعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	- تحرير سوق المال الحديث.
- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض.	- إطار ضعيف للإشراف على الأموال و تنظيمها.
- ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	- أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية.
- نمو الديون الخارجية و زيادة الديون في العملات الأجنبية.	- إنخفاض الإكتتاب في سوق الأسهم.
- إنخفاض الإحتياطي العالمي.	- سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.
- إنخفاض النمو الإقتصاي الحقيقي.	- الرقابة على دخول السوق و الخروج منه.
- ارتفاع معدل الأسعار و الأرباح.	
- ارتفاع معدلات الفائدة المحلية و ارتفاع معدل البطالة.	

المصدر: بوعلي عي القادر، عمير فضيلة، "دور تحرير الأسواق المالية في نشوب الأزمات المالية دراسة قياسية لعينة من الدول النامية خلال الفترة 1990-2014"، المجلة الجزائرية للإقتصاد و المالية، العدد 06 سبتمبر 2016، ص 156.

الفرع الثالث: مراحل تطور نشوب الأزمات المالية.

تمر الأزمات المالية بالعديد من المراحل بداية من بشوبها وصولاً إلى إندثارها و هي كالتالي⁵⁴:

أولاً: مرحلة ميلاد الأزمة.

خلال هذه المرحلة تسود الأوضاع حالة من الغموض و الإبهام حول وجود موقف مجهول المعالم و المدى و الحجم و الإتجاه، و الأزمة في أغلب الأحيان لا تنشأ من العدم و إنما تمثل حصيلة لمشكلة ما لم يتم معالجتها؛ و في هذه المرحلة و جب على متخذي القرار إفقاد الأزمة لمرتكزات نموها و القضاء عليها قبل وصولها إلى التصادم و الانفجار.

ثانياً: مرحلة النمو و الإتساع.

في حالة عدم إحتواء الأزمة و عدم معالجتها في مرحلتها الأولى تبدأ الأزمة في الإتساع و النمو إنطلاقاً من مجموعة من المحفزات و عليه و جب على متخذ القرار تفكيك هذه المحفزات و إضعافها لتفادي ما هو أعظم من ذلك.

ثالثاً: مرحلة الانفجار.

في هذه المرحلة تصل الأزمة إلى أعلى درجات قوتها و تصبح أعنف و يصعب حصرها و حتى قياس حجمها و إحتواء آثارها صعباً، و هذه المرحلة هي نتيجة عن عجز متخذ القرارات في مرحلة النمو من معالجة الأزمة و عدم حسن التعامل مع العوامل و المتغيرات التي سببت حدوثها⁵⁵.

رابعاً: مرحلة تقلص و انحسار الأزمة.

في هذه المرحلة و نتيجة لمجابهة الأزمة و محاولة إحتوائها من خلال الخطط المدروسة و الإستراتيجيات المتبعة من قبل أصحاب القرار تبدأ الأزمة في الإنحسار و التقلص و تفقد جزءاً من قوى الدفع المولدة لها .

خامساً: مرحلة إختفاء الأزمة

من خلال المرحلة السابقة و نتيجة لفقدان الأزمة للقوى الدافعة لها و بشكل نهائي تتلاشى الأزمة و تختفي و تصبح سابقة تاريخية يمكن الإستفادة منها و أخذ دروس منها لتفادي الوقوع في أزمات أخرى⁵⁶.

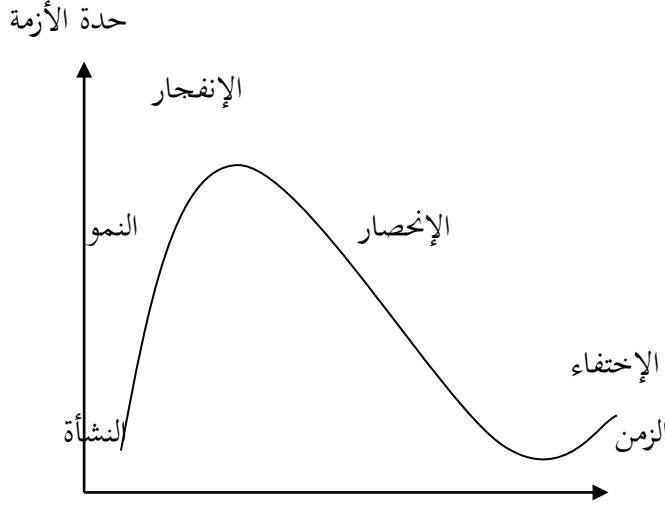
و الشكل الموالي يترجم ما سبق ذكره:

⁵⁴ حامد الحدراوي، كرار الخفاجي، "أسباب نشوء الأزمات و إدارتها دراسة إستطلاعية لآراء عينة من أعضاء مجلس النواب العراقي"، مجلة الكوفة، العدد 05، ص 197.

⁵⁵ سعد صالح عيسى، محمد عماد عبد العزيز، "الأزمة المالية و المصرفية و السيادية الناجمة عن الأزمة المالية العالمية لعام 2008"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الإقتصادية، المجلد 11، العدد 2015، ص 33، ص 310.

⁵⁶ علي بن هلهول الرويلي، "إدارة الأزمة إستراتيجية المواجهة"، البرامج الخاصة بكلية التدريب، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 2011، ص 10.

الشكل رقم 01-05: مراحل تطور الأزمة المالية



المصدر: كمال رزيق، عبد السلام عقون، "سياسات إدارة الأزمات المالية العالمية"، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص 25.

اختلفت النماذج التي تعرضت لمراحل الأزمات فنجد من صنفها إلى خمسة، و منهم من إقتصرت على أربعة كنموذج Arnold و هي كل من مرحلة الصدمة؛ مرحلة إنكار الأزمة، مرحلة الإعتراض بالأزمة، و مرحلة التكيف أو ما جاء به نموذج 1984 Salatter: مرحلة إنكار الأزمة؛ مرحلة إخفاء الأزمة؛ مرحلة تحلل الأزمة، مرحلة الإنهيار التنظيمي، و عليه نجد أن النماذج قد تباينت في تحديد مراحل الأزمات المالية على غرار الأدبيات الحديثة التي إتفقت على ثلاث مراحل كالتالي⁵⁷:

أ- مرحلة ما قبل الأزمة **precrisis**: هي فترة تسبق الأزمة تشير إلى بدايتها و تظهر في ثلاث مراحل ضمنية:

- مرحلة إنعدام الأداء: إذ أن تداول الأعمال غير متقنة الأداء يعطي إشارة للإدارة؛
 - مرحلة الإنكار: تتميز بتراكم المشكلات التي تم التعرف عليها لكن دون الإعلان عنها؛
 - مرحلة الخوف و الغضب: إن انتشار الذعر و تبادل الاتهامات يساهم بشكل كبير في تفجير الأزمة؛
- ب- مرحلة الأزمة **crisis**.

ج- مرحلة ما بعد الأزمة **postcrisis**: هي المرحلة الأخيرة من الأزمة بحيث و جب إيجاد الحلول و إتخاذ إجراء فاعل أو إعادة الهيكلة.

⁵⁷ فادي حسن عقيلان، "إدارة الأزمات و الكوارث الطبيعية و غير الطبيعية"، دار المعنز و التوزيع، الطبعة الأولى، 2015، ص 19.

المطلب الرابع: أسباب نشوب الأزمات المالية.

حاولت العديد من الدراسات الاقتصادية تفسير دوافع ظهور و وقوع الأزمات المالية، إذ يمكن أن تنتج الأزمة المالية عن عدة أسباب كما يمكن أن تنجر على سبب واحد، و من أهم هذه الأسباب ما يلي:

الفرع الأول: انعدام الإستقرار الإقتصادي الكلي.

يشير الإستقرار الإقتصادي لجملة من العوامل المؤثرة على أهداف السياسة الإقتصادية أو المؤشرات الكلية و التي عادة ما تكون المسير الرئيسي للحالة الإقتصادية للدولة؛ فالإستقرار الإقتصادي يقوم على سياسات ظرفية تهدف إلى إسترجاع التوازنات الإقتصادية قصيرة الأجل و تتمثل في كل من السياسات المالية و النقدية بما في ذلك سياسات أسعار الصرف و كل هذا بغية حفظ التوازنات على المدى القصير⁵⁸، و انطلاقا من تعريف الأزمة الذي مفاده أنها إضطراب فجائي يطرأ على التوازن الإقتصادي نستنتج أن أي خلل في المؤشرات الإقتصادية ينجر عنه إنعدام الإستقرار الكلي.

أولا: الأسباب الخارجية.

يمكن تعداد الأسباب الخارجية في النقاط التالية:

أ- تقلبات شروط التبادل التجارية: تعتبر التقلبات في شروط التبادل التجاري أحد مصادر الأزمات المالية الخارجية فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على المتعاملين مع البنك في إطار عمليات التصدير و الإستيراد الوفاء بالتزاماتهم و منه الوقوع في مشاكل خدمة الدين و حسب إحصائيات البنك الدولي نجد أن 75% من الدول النامية التي مستها الأزمات كانت تشهد إنخفاضا في شروط التجارة بحوالي 10% قبل وقوع الأزمة كما حدث مع فنزويلا و الإكوادور لإعتمادها على صادرات النفط مع صغر حجم اقتصادها⁵⁹.

ب- تقلبات أسعار الفائدة: إن التقلبات في أسعار الفائدة العالمية تمثل أحد المصادر الخارجية المنشأة للأزمة المالية، فتقلباتها تؤثر على توجهات الإستثمار الأجنبي المباشر بحيث تشهد بعض البلدان تدفقات عالية و ذلك بسبب الرغبة في الإستفادة من فروقات أسعار الفائدة كما أن ارتفاع أسعار الفائدة العالمي يؤدي إلى إرتفاع تكلفة الإقراض داخل الدولة⁶⁰.

⁵⁸ عبد الغفور مزيان، أحمد سلامي، "فعالية السياسات الإقتصادية في الجزائر في ظل العولمة المالية دراسة تحليلية باستعمال منهج البرمجة المالية للفترة 2000-2022"، مجلة الدراسات الإقتصادية الكمية، العدد 03، 2017، ص86.

⁵⁹ ناجي التوني، "الأزمات المالية"، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية الإقتصادية العربية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 29 ماي 2004.

⁶⁰ عبد المطلب عبد الحميد، "إدارة أزمات العولمة الإقتصادية"، الدار الجامعية الإسكندرية مصر الطبعة الأولى، 2014، ص23.

ج - تقلبات أسعار الصرف: تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية من أهم مصادر الإضطرابات على مستوى الإقتصاد الكلي، و يرتبط وقوع الأزمات المالية بالإرتفاع الحاد لأسعار الصرف الحقيقية و التي كان نتيجة لإرتفاع أرباح قطاع التجارة الخارجية أو إرتفاع أسعار الفائدة المحلية⁶¹.

ثانيا: الأسباب الداخلية.

تتمثل أهم الأسباب الداخلية في:

أ- تقلبات معدلات التضخم: إن معدلات التضخم المرتفعة من أهم الأسباب الداخلية التي تؤدي إلى نشوب أزمات مالية من خلال إضعافها لقدرة المصارف بالقيام بدورها كوسيط مالي، إنطلاقا من أن الإرتفاع المبالغ في أسعار الأصول يمثل السبب الرئيسي للديون المتعثرة⁶².

الفرع الثاني: إضطرابات القطاع المالي.

يمكن حصر أسباب إضطرابات القطاع المالي في:

أولا: عدم تلائم أصول و خصوم المصارف.

إن مشكلة عدم تطابق أصول البنك و خصومه هي نتيجة التوسع المتنامي في منح القروض مع إنعدام توفره على السيولة اللازمة لمواجهة إلتزاماته في ظل إرتفاع أسعار الفائدة العالمية، أو في حالة ما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية و سعر الصرف ثابت هذا ما يغري البنوك المحلية بالإقتراض من الخارج و منه تعرض زبائن المصارف إلى عدم التلائم بالنسبة للعملة الأجنبية و نفس الأمر لفترات الإستحقاق⁶³.

ثانيا: تحرير مالي غير وقائي.

يعد التحرير المالي غير الوقائي من أهم أسباب الأزمات المالية حيث أن تحرير أسعار الفائدة المحلية المتماشي مع تحرير رؤوس الأموال ينعكس بالسلب على المصارف المحلية إذ تصبح غير قادرة على حماية نفسها و هذا ما يدفعها بشكل تدريجي نحو وقوعها في أزمات مصرفية؛ و يترافق التحرير المالي مع التوسع في منح الإئتمان و الذي يساهم هو الآخر في إرتفاع أسعار الفائدة المحلية خصوصا تلك المتعلقة بالقروض العقارية أو تلك الخاصة بالإستثمار في البورصات؛ كما أن التحرير المالي يساهم في إستحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف و القطاع المالي ككل، و التحرير المالي يعني دخول مصارف جديدة إلى السوق المالية مما يزيد المنافسة بين البنوك لا سيما في

⁶¹ خلدون عبد الصمد، "الأزمات و الدورات الإقتصادية"، المجلة العربية للعلوم و نشر الأبحاث، المجلد الثاني، العدد 1، مارس 2016، ص391.

⁶² عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 22-23.

⁶³ بريس عبد القادر، طرشي محمد، "التحرير المالي و عدوى الأزمات المالية أزمة الرهن العقاري"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، أيام 5_9 ماي 2009، ص10

أنشطة ائتمانية غير مهيأة لها مع قبول أنواع جديدة من المخاطر قد لا يتحملها المصرف⁶⁴، و قد سجل كل من كاميسكي و رينهارت في سنة 1995 أن 18 أزمة مصرفية من أصل 25 أزمة حدثت نتيجة لتحرير القطاع المالي و بالضبط بعد خمسة سنوات من ذلك⁶⁵.

ثالثا: ضعف النظم المحاسبية و الرقابية.

إن الأداء الجيد للبنوك يعتمد و بشكل أساسي على النظم المحاسبية المتبعة و إجراءات الإفصاح المحاسبي و الإطار التشريعي، فحسب رؤية المحللين يعتبر ضعف هذه الأخيرة من معوقات فعالية الإشراف الفعال على البنوك و تدهور معدلات الربحية، مع عدم إستطاعت المشرفين على الرقابة من إدارة و تنظيم البنوك التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والموضوعية والشمول حول المقدرة الائتمانية للعملاء والمقترضين⁶⁶.

الفرع الثالث: تشوه نظام الحوافز.

أن ملاك المصارف و الإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهمو في حدوثها ، فلا يتم مثلا إنهاء خدمتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن قدرته، كما حدث مثلا في كوريا و كلومبيا و الأرجنتين و سنغافورة و هونج كونج⁶⁷؛ فلقد أكدت التجارب أن الإدارات العليا في أغلب الأحيان نجحت في إخفاء الديون و ذلك راجع إلى ضعف الرقابة المصرفية و عدم الشفافية مع تراجع الإجراءات المحاسبية و ذلك ما زاد من تأزم الوضع⁶⁸.

كما يمكن أن تكون هنالك أسباب أخرى لنشوب الأزمات المالية نجد منها:

← ضعف الأطر القانونية و التشريعات الخاصة بالقطاعات المالية و المصرفية؛

← إنتشار المخاطر الأخلاقية و المعنوية في الأسواق المالية و المصرفية؛

← ضعف الإستعداد للتعاطي مع التحرير المالي؛

← التوسع الضخم في منح الإئتمان؛

← الإنهيار المفاجئ في أسعار الاصول المالية؛

← ضعف الولاء و المسؤولية إتجاه المؤسسات.

⁶⁴ عبد الكريم شنجار العيسوي، عبد المهدي رحيم العويدي، " السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية"، دار صفاء للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2014، ص 184.

⁶⁵ عبد الغني حريري، "دور التحرير المالي في الأزمات و التعثر المصرفي"، الملتقى الدولي بعنوان الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحكمة العالمية و المنعقد أيام 20-21 أكتوبر 2009، سطيف، ص 07.

⁶⁶ <https://www.kantakji.com/management/12/04/2018>.

⁶⁷ محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خيس، " الأزمات المالية قديمها و حديثها، أسباب و نتائجها، و الدروس المستفادة"، إثراء للنشر و التوزيع، الأردن، ص 83.

⁶⁸ <http://kanz-redha.blogspot.com/2011/10/blog-post.html#.WsvbpPk97rc> 09/04/2018

المبحث الثاني: أنواع الأزمات المالية.

تتعدد و تتنوع الأزمات المالية فمنها ما يرتبط بأسواق رأس المال الناتجة عن إختيار حاد في أسواق الأسهم و السندات خاصة بعد وجود فقاعة مالية Bubble؛ و منها ما يرتبط بالنظام المصرفي و المؤسسات المالية أي ينتج عن زعر مصرفي Banking Panic و ما يترتب عليه من كساد أو انكماش في النشاط الإقتصادي؛ و منها ما يرتبط بسوق الصرف الأجنبي أي أزمة عملة من خلال إختيار حاد لأسعار التبادل مما يؤثر على المسار التنموي للإقتصاد القومي، كما نجد منها ما يتعلق بالديون الخارجية أي بالمديونية.

المطلب الأول: الأزمة المصرفية

تعتبر المنظومة المصرفية الدعامة الأساسية للسيرورة الحسنة للإقتصاد فهي تعتبر أحد الميكانيزمات التي من خلالها يتم الوصول إلى الأهداف المنشودة من قبل السياسة الإقتصادية ككل و السياسة النقدية و المالية بشكل خاص، لكن و مع طبيعة النظام الرأسمالي و الذي لا يخلو من دورية الأزمات المالية أصبح الجهاز المصرفي يشهد العديد من الإحتلال ليقع في صدمات إقتصادية ينجر عنها إرتدادات سلبية على جميع النواحي الإقتصادية و تعرف هذه الصدمات بالأزمات المصرفية.

الفرع الأول: مفهوم الأزمة المصرفية

في ظل ما يعرف بعملة الأسواق المالية و تحيرها ظهرت و بشكل جلي هشاشة النظام البنكي و منه حدوث الأزمات البنكية إذ أنها ظاهرة شائعة حول العالم حيث تم إحصاء ما يقارب 90 أزمة مصرفية منذ سنة 1975 على عينة مقدره ب 90 دولة متطورة و نامية⁶⁹؛ و ازدادت وتيرة و شدة الأزمات المصرفية على مدى العقدين الماضيين في كل من الاقتصادات الناشئة، مما أدى إلى خسائر كبيرة في الناتج، قدرت في أغلب الأحيان أعلى من 10 ٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وقد بذلت جهود كبيرة مؤخراً لتطوير مؤشرات التنبؤ المبكر للأزمات، والتي يمكن أن تساعد صانعي القرار على اتخاذ إجراءات تصحيحية بسرعة أكبر⁷⁰.

و تعرف الأزمات المصرفية أيضا على أنها وضعية الإعسار المالي الذي تقع فيه البنوك، مما يفرض على البنك المركزي التدخل للسيطرة على الوضع و ذلك من خلال ضخ الأموال للبنوك أو عن طريق إعادة هيكلة النظام المصرفي؛ و تنقسم الأزمة المصرفية إلى إعسار و أزمة سيولة فالسيولة هي "مقدرة البنك على مقابلة إلتزاماته بشكل آني و ذلك من خلال تحويل أصل من الأصول إلى نقد و بسرعة دون الخسارة في قيمته"⁷¹ و من هذا المنطلق

⁶⁹ Santor Eric, Crises bancaires et contagion résultats empiriques, revue du système financier, p67

⁷⁰ Claudio borio, Philip Lower, évaluation du risque de crise bancaire, Rapport trimestriel BRI, décembre 2002, p01

⁷¹ محمود الجموعي القريشي، "أهمية السيولة النقدية و أهمية القطاع المصرفي للإقتصاد"، مجلة الباحث، العدد 09، 2011 ص265.

تعرف أزمة السيولة على أنها عدم قدرة البنك على تسديد إلتزاماته العاجلة و الوفاء بها إتجاه دائنيه أي أنه لا يقدر على مواجهة طلبات سحب المودعين على الرغم من أنه يمكن القيام بذلك في وقت آخر و إذا إمتدت أزمة السيولة إلى بنوك أخرى يقع ما يعرف بالأزمة المصرفية⁷²؛ أما الإعسار هو أشد خطورة حيث أن ما يلتزم به البنك إتجاه دائنيه يفوق قيمة الأصول التي يحوز عليها و منه يكون البنك مقبل على حالة إفلاس و منه التصفية النهائي⁷³. و وجب إعطاء إهتمام كبير للأزمة المصرفية كون معالجتها يتطلب مبالغ معتبرة و الجدول الموالي يوضح تكاليف المعالجة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي:

الجدول رقم 01-02: التكلفة المالية لمعالجة الأزمة (نسبة مئوية في الناتج المحلي الإجمالي)

البلد	السنة	التكلفة
الأرجنتين	1982-1980	55.3
شيلي	1983-1981	41.2
تايلاند	1988-1987	32
أورجواي	1984-1981	31.2
ساحل العاج	1991-1988	25
السنغال	1991-1988	17
أسبانيا	1985-1977	16.8
كوريا	1998-1997	16
بلغاريا	1990	14
المكسيك	1995	13.5
هنغاريا	1995-1991	10

المصدر: أحمد طلفاح، الأزمات المالية و أزمات سعر الصرف و أثرها على التدفقات المالية"، المعهد

العربي للتخطيط، الكويت، ص14.

⁷² صبرينة صالح، "أزمات القطاع المصرفي والمالي بين حدود التحرير المالي و ضمانات الحوكمة"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 07، 2012، ص147.

⁷³ أنور محمود النقيب، "الإطار الفكري للأزمات الاقتصادية الحالية نموذجا"، مجلة شؤون إجتماعية، العدد 107، 2010 ص 09.

الفرع الثاني: أسباب الأزمات المصرفية

تكررت الأزمات المصرفية في معظم دول العالم، وشكلت ظاهرة مثيرة للاهتمام. بحيث وجب التحكم الجيد في أسبابها لما لها من آثار سلبية تهدد الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية و يمكن حصر جل هذه الأسباب في النقاط التالية:

أولاً: العولمة المالية

يمكن اعتبار الأزمات حلقات عدم الاستقرار التي تصيب الإقتصاد، و غالباً ما ينظر إلى انتشار الأزمات المالية على أنها نتيجة حتمية عن تكثيف انتشار العولمة المالية خلال العقدين الماضيين⁷⁴؛ حيث كانت هذه الأخيرة سبب مباشر لحدوث الأزمات المصرفية في عدة دول إذ أثبتت دراسة أجريت سنة 1997 على 65 دولة خلال الفترة 1980-1994 أن هنالك علاقة وطيدة بين إجراءات العولمة المالية و الجهاز المصرفي⁷⁵.

ثانياً: ضعف الإنضباط المالي.

من بين أحد أهم الأسباب التي تؤدي إلى وقوع الأزمات المصرفية هو ضعف الإنضباط المالي و يكون ذلك عند عدم توفر نفس المعلومات للجميع و في نفس الوقت أي ما يعرف بعدم تماثل المعلومات و منه تنعدم الثقة بين كل من المقرض و المقترض إذ يكون احد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين مما يترتب على ذلك أن الطرف الآخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم و ينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة كما يترتب عليه أيضاً تزايد المخاطر المعنوية⁷⁶.

ثالثاً: ظروف الإقتصاد الكلي.

يُستشهد في بعض الأحيان بعدم استقرار الإقتصاد الكلي على أنه المصدر الرئيسي لعدم الاستقرار المصرفي، فمثلاً قد يتعرض الإقتصاد الكلي لخلل من عدة جوانب كانهيار أسعار الأصول لا سيما في العقارات أو زيادة حادة في أسعار الفائدة أو انخفاض في سعر الصرف أو حتى تباطؤ مفاجئ في الوتيرة العامة في التشغيل كل هذه العوامل توحى ببداية الركود الإقتصادي، و من هنا يمكن للمنظومة المصرفية أن تختل معلنة في ذلك ظهور أزمة مصرفية حادة.

⁷⁴ Esvar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei et M. Ayhan Kose **Effets de la mondialisation financière sur les pays en développement : Quelques constatations empiriques**, 27 mai 2003, p 46 disponible sur: http://users.nber.org/~wei/data/prwk2003/prwk2003_french.pdf

⁷⁵ عبد الرزاق حمد محسن، علي خضير عباس، " العولمة و آثارها الإقتصادية على الجهاز المصرفي في البلدان النامية الجزائر حالة دراسية"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الإقتصادية، المجلد 08، العدد 24، سنة 2002، ص 160.

⁷⁶ جوزيه انجل جورجيا، " المكسيك و تجاوز آثار أزمة" 1995، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 01 ماي 2001، ص 02.

رابعاً: التحرر المالي.

حسب كل من Kaminsky et Schmukler يقوم التحرير المالي على عدة أساسيات من بينها تحرير القطاع المالي الداخلي و الذي يتمثل في الجهاز المصرفي و يتم ذلك من خلال تحرير كل من معدلات الفائدة على الودائع و القروض مع إزالة الإحتياطات الإجبارية⁷⁷ و من هذا المنطلق يتعرض البنك بشكل كبير و حتمي لعدة مخاطر مع فقدانه للحماية من قبل السلطات النقدية و منه الدخول في أزمة مصرفية حادة.

كما يمكن للأزمات المصرفية أن تحدث بسبب السحب المفاجئ للمودعين لودائعهم من البنوك أو بإخفاق البنوك في القيام بإلتزاماتها إتجاه المتعاملين، و هنا تجبر الحكومة على التدخل لمنع حدوث أزمة مالية من خلال تقديم الدعم المالي للبنوك، و تجدر أن الازمات المصرفية تختلف عن غيرها من الازمات من حيث طول و مدة إستمرارها و منه يكون لها أثر بليغ على النشاط الإقتصادي، و لعل أبرز البنوك التي تعرضت لتعثر مالي بنك بريطانيا Overend et Gurney و بنك الولايات المتحدة الأمريكية 1931⁷⁸.

أن لظهور الأزمات المصرفية دلالات و مؤشرات هامة توحى بإندلاعها و هي كالتالي⁷⁹:

← إنخفاض الإحتياطات لدى كل من البنك المركزي و البنوك التجارية بسبب عدم توازن الموازنة و إرتفاع الطلب على النقود؛

← إرتفاع نسبة عجز الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

← التراجع الكبير في الرقم القياسي لأسعار الأسهم.

الفرع الثالث: نتائج الأزمات المصرفية

منذ ظهور الازمات المصرفية تم التأكيد بأن لها نتائج و آثار سلبية حادة لا تتوقف على إقتصاد دولة محددة و إنما تتعدى حدود تلك الدولة لتشمل جميع الإقتصاديات الأخرى و منه تصبح أزمة مصرفية عالمية أو إقليمية، و يمكن ذكر أهم نتائجها في النقاط التالية⁸⁰:

✓ خسارة المودعين لمذخراتهم و ممتلكاتهم النقدية؛

⁷⁷ Ben Gamra Saoussen et Plihon Dominique, « Politiques de libéralisation financière et crises bancaires » revue Economie internationale, 2007/4 n° 112, P : 08, disponible sur <https://www.cairn.info/revue-economie-internationale-2007-4-page-5.htm> 16/04/2018

⁷⁸ بريس عبد القادر، "إدارة المخاطر المصرفية وفقا لمقررات بازل 2 و 3 و متطلبات تحقيق الإستقرار المالي و المصرفي العالمي ما بعد الأزمة المالية العالمية"، مجلة العلوم الإنسانية، بسكرة، العدد 29، ص 29-30.

⁷⁹ زيتوني كمال، "أثر الصدمات الإقتصادية في تحليل مؤشرات الأزمات المصرفية خلال الفترة 1980-2015"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2016-2017، ص 20.

⁸⁰ مجيب حزين محمد، "تطوير مؤشرات للتنبؤ بالأزمات المصرفية"، ص 05، متاح على

<https://cbl.gov.ly/wpcontent/uploads/2016/03/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%86%D8%A8%D8%A4%D8%A8%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%B2%D9%85%D8%A7%D8%AA.pdf> 16/04/2018,

- ✓ تراجع الثقة في الجهاز المصرفي و عزوف المدخرين و المستثمرين على التعامل مع البنوك؛
- ✓ إفلاس العديد من الشركات بسبب توقف البنوك المتعثرة عن تمويلها و منه انتقال الأزمة إلى المجتمع من خلال إرتفاع معدلات البطالة؛
- ✓ يمكن حدوث عجز في الميزانية العامة للدولة و ذلك نتيجة لتدخل الحكومات و تحملها مسؤولية الوفاء بالودائع؛
- ✓ سحب المستثمرين الأجانب لاستثماراتهم المباشرة و غير المباشرة في محافظ الأوراق المالية إلى خارج الدولة مما يشكل ضغطا على أرصدة العملات الأجنبية و منه تدهور قيمة العملة الوطنية؛
- ✓ تؤثر الأزمات البنكية سلبا على السياسة النقدية حيث تتراجع قدرتها على تحقيق أهدافها الوسيطة و النهائية⁸¹؛

المطلب الثالث: أزمات سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم أدوات السياسة الإقتصادية الكلية، و يرتبط إستقرار الإقتصاد الكلي بإستقرار السعر لكن هذا سرعان ما يتخلله بعض الصدمات و هي ما تعرف بأزمات العملة أي أزمة سعر الصرف فهي نوع من أنواع الأزمات المالية ، وكثيرا ما ترتبط بأزمة اقتصادية حقيقية

الفرع الأول تعريف أزمة سعر الصرف

أولا: ماهية أزمات سعر الصرف.

"تقع أزمة العملة نتيجة حدوث هجمة مضاربة على العملة المحلية لدولة ما، و هو ما يحتم على لسلطات النقدية اللجوء إلى تخفيض قيمة العملة أو التضحية بحجم كبير من الإحتياطيات من العملات الأجنبية و أمام إستمرار هجمة المضاربة تضطر السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة عملتها أو تعويمها فتحدث أزمة عملة"⁸².

تحدث أزمة العملة عند إتخاذ السلطات النقدية إجراءات فجائية بتخفيض سعر العملة كرد فعل إحتياطي ضد عمليات المضاربة، و يكون هذا التراجع أكثر من الحدود المعقولة التي تقدر في الغالب بما فوق 25%، مما ينعكس بشكل بليغ على قدرة العملة من أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو كمخزن للقيمة، و تسمى هذه الازمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات⁸³.

⁸¹ سعاد عوف الله، "إستراتيجيات إدارة العثر المصرفي تجارب دول عربية"، أطروحة دكتوراه، جامعة حسبية بن بوعلوي، شلف، السنة غير متوفرة، ص24.

⁸² بربري محمد أمين، بنين بغداد، "منهج الإقتصاد الإسلامي في معالجة أزمات العملة"، مجلة الآفاق الدراسات الإقتصادية، العدد 04، ص91.

⁸³ بنين بغداد، "سياسات سعر الصرف في ظل الأزمات المالية أزمة الأرجنتين نموذجا"، مجلة الدراسات الإقتصادية و المالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، العدد 10، الجزء

يمكن القول أن هنالك أزمة سعر الصرف من خلال الحالات التالية⁸⁴:

- ← إنخفاض كبير في قيمة سعر الصرف؛
- ← إعلان السلطات النقدية عن تخفيض قيمة العملة المحلية و القيام مباشرة بتعديل نظام الصرف ؛
- ← القيام بالرقابة على حركة رؤوس الأموال؛
- ← إغلاق سوق الصرف لبضع ساعات.

كما أن هنالك عدة عوامل لها تأثير على نشوب أزمات سعر الصرف يمكن ذكرها كالتالي⁸⁵:

- ← التوسع في حجم الإقراض العام؛
- ← ظهور الضغوط التضخمية؛
- ← ارتفاع قيمة سعر الصرف؛
- ← ارتفاع نسبة الكتلة النقدية إلى الإحتياطي الأجنبي؛
- ← ارتفاع الإستثمار الأجنبي المباشر؛
- ← ارتفاع أسعار الفائدة العالمية،
- ← الدخول في إطار التحرير المالي دون رقابة و ضوابط تنظيمية؛
- ← تراجع مؤشرات النشاط الإقتصادي؛
- ← إنخفاض أسعار الأصول المالية و العقارية.

ثانيا: العلاقة بين أنظمة سعر الصرف و الأزمات المالية.

يشير Berg, Goldstein سنة 1990-2000 بأن تقييم سعر الصرف الحقيقي بأكثر من قيمته يعتبر من أهم مؤشرات وقوع الإقتصاد في أزمة العملة؛ بحيث يعتقد بأن الأنظمة الثابتة لسعر الصرف هي الأكثر عرضة لمثل هذا النوع من الأزمات المالية كون النظام الثابت لا يسمح بتعديل سعر الصرف الحقيقي؛ و منه وجب التوقف عن العمل بهذا النظام بعد أزمة العملة، و تم التأكيد بأن أنظمة الصرف المرنة أكثر سلاسة مع أزمات العملة؛ فالأزمة تؤدي إلى تراجع قيمة العملة بشكل سريع و منه يتغير وضع النظام المرن تلقائيا ف ي حين ان سعر الصرف يعتبر جوهريا في نظام سعر الصرف الثابت⁸⁶.

⁸⁴ Burkart Olivier; **Les crises de change dans les pays émergents**, bulletin de la banque de France, n°74, février 2000, p54.

⁸⁵ طلفاح أحمد، مرجع سبق ذكره، ص19.

⁸⁶ هادف حيزية، "مواجهة الأزمات المالية من خلال الإختيار الصحيح لنظام سعر الصرف دراسة واقع نظام سعر الصرف في الجزائر مقارنة بدول أمريكا الجنوبية"، مجلة آفاق علوم الإدارية و الإقتصاد، المجلد 02، العدد02، 2019، ص35.

الفرع الثاني: أسباب نشوب أزمات سعر الصرف

لقد تعددت و تنوعت أسباب نشوب أزمات الصرف و يمكن تفسيرها حسب وجهة نظر المدرستين لها على النحو التالي⁸⁷:

أولاً: مدرسة الجيل الأول 1978 Krugman

تقوم بالتركيز على إنعدام الإتساق بين سعر الصرف و ركائز الإقتصاد الكلي و يمكن للأزمة أن تحدث إنطلاقاً من :

- في ظل تفاقم و تواصل عجز الميزانية العامة و محاولة تمويلها من خلال طبع النقود مما يؤدي إلى إرتفاع سعر الصرف و تدهور ميزان المدفوعات الذي لا يمكن الحد منه إن لم يتم تخفيض قيمة العملة.
- عند تفاقم العجز في الميزانية و ارتفاع القيمة الحقيقية للصرف يتعرض الإقتصاد لهجوم على العملة بعد وصول الإحتياطي الأجنبي إلى حد معين يجبر المتعاملين على استنزاف ما تبقى من إحتياطي، و هذا بالتخلص من العملة المحلية قبل إنهاؤها.

ثانياً: مدرسة الجيل الثاني 1994

هذه المدرسة ترى أنه يمكن للأزمة المصرفية أن تقوم في حالة انسحاج كل أساسيات الإقتصاد الكلي و سعر الصرف مع إعطاء أهمية لدور التوقعات في حصول ذلك حيث:

- الأزمات المصرفية هي نتيجة للإشاعات إذ أن المستثمرين لا يملكون للمعلومات اللازمة حول وضعية الإقتصاد؛
- أن الصدمات الخارجية كتراجع النمو العالمي و إرتفاع أسعار الفائدة العالمية من شأنها تسريع وقوع الأزمات.

ثالثاً: نماذج الجيل الثالث.

ظهرت العديد من الإتجاهات المفسرة لحدوث أزمة العملة من خلال إنتقال عدوى الأزمات، و نعني بالعدوى الخارجية أن تتعرض قيمة العملة لمضاربة خارجية و منه ينتقل هذا الأثر إلى عملات دول أخرى لا تعاني من تدهور في سياستها الإقتصادية؛ و اختلفت هذه الإتجاهات في دوافع هذه العدوى فبعضهم رجحها إلى الروابط التجارية بين الدول و البعض الآخر أسندها إلى الروابط المالية، في حين رجحتها المجموعة الثالثة إلى الروابط الإقليمية ليرى تيار آخر أنها تعود إلى الروابط السياسية؛ فمن ناحية العدوى الناتجة عن الأثر الإقليمي

⁸⁷ أحمد طلفاح، مرجع سبق ذكره، ص 10-09.

فقد أكدتها جملة الأزمات الواقعة خلال ثمانينات القرن الماضي، بحيث أن وقوع أي دولة في أزمة عملة سيؤدي إلى إنتشارها إقليمياً، أي أن حدوث أزمة عملة في دولة ما يزيد من احتمال وقوع الأزمة في الدول أخرى⁸⁸.

كما ركزت هذه النماذج على أهمية ما يعرف بالهشاشة المالية أي العوامل المالية و البنكية في حدوث أزمات الصرف، من خلال توضيح دور التدفقات الرأسمالية الوافدة من البلدان التي تعرف ولوج حديث للتحرير المالي في نقل الآثار السلبية للبلد المضيف؛ و برز تيار نماذج الجيل الثالث بعد أزمات العملة التي مست جنوب شرق آسيا، و التي كانت بدايتها من تايلاند بعد إستنزافها لإحتياطاتها الدولية في محاولة مواجهة إجراء تخفيض قيمة عملتها الباهتة في جويلية سنة 1997، لتنتقل الأزمة بعد ذلك إلى باقي الدول الآسيوية الناشئة؛ كما حاولت هذه النماذج الإهتمام أكثر بأزمة التوأم المتبادلة بين الأزمة البنكية و الأزمة المصرفية⁸⁹.

الفرع الثالث: قنوات إنتشار أزمات سعر الصرف

شهدت سنوات التسعينات و بداية الألفية إمتداداً واسعاً لأزمات الصرف، و تناقلت هذه الأزمات من خلال العدوى التي ساهمت في إنتشارها بشكل جلي بين الدول، و الشكل الموالي يبين مجموعة من القنوات التي تساعد على إنتشار العدوى في العالم الإقتصادي و يمكن شرح قنوات إنتقال أزمات سعر الصرف على النحو التالي⁹⁰:

أولاً: القناة التجارية.

يمكن أن تنتقل أزمة العملة من خلال هذه القناة عن طريق أن تخفيض قيمة العملة في بلد معين سيؤدي إلى إنخفاض الصادرات في الدول المجاورة أو الشركاء التجاريين و منه سيلجأ المضاربون إلى الهجوم على عملة البلد الذي يتميز بتدهور في الميزان التجاري مثل الأزمة الآسيوية و البرازيلية.

ثانياً: القناة المالية.

تملك هذه القناة وجهتين هما:

← في حالة إمتلاك المستثمرين بمحافظهم المالية أولاً لبلد يعاني من أزمة سعر الصرف، سيلجؤون إلى تعويض هذه الخسائر من خلال تخفيض أسعار السندات و محاولة بيعها للحصول على السيولة، و هذا ما حدث في الأزمة الآسيوية.

⁸⁸ بيري محمد أمين، بنين بغداد، مرجع سبق ذكره، ص92.

⁸⁹ عبد الحميد مرغيت، "أسس إختيار نظام سعر الصرف الملامم في أدبيات الفكر الإقتصادي"، 2020/10/04، مقال متوفر على الموقع :

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2016/11/%D8%A3%D8%B3%D8%B3%D8%A7%D8%AE%D8%AA%D9%8A%D8%A7%D8%B1%D9%86%D8%B8%D8%A7%D9%85-%D8%A7%D9%84%D8%B5%D8%B1%D9%81%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%84%D8%A7%D8%A6%D9%85-%D9%81%D9%8A-%D8%A3%D8%AF%D8%A8%D9%8A%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D9%81%D9%83%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF.pdf>

⁹⁰ نفس المرجع و الصفحة سابقاً.

← تشترك العديد من الدول في جهاز الإصدار مثل البنوك اليابانية التي كانت تعمل لصالح الدول الآسيوية خلال التسعينات، فإن عجز أحد هذه البنوك المدينة سيدفع بالبنوك إلى الحد من تقديم القروض لبقية بنوك الدول الأخرى المشتركة في جهاز الإصدار، و منه فإن إنخفاض صافي المداحيل الرأسمالية الناتجة عن تراجع القروض البنكية سيؤدي إلى نشوب أزمة عملة ضمن مجموعة الدول التي تتشارك جهاز الإصدار.

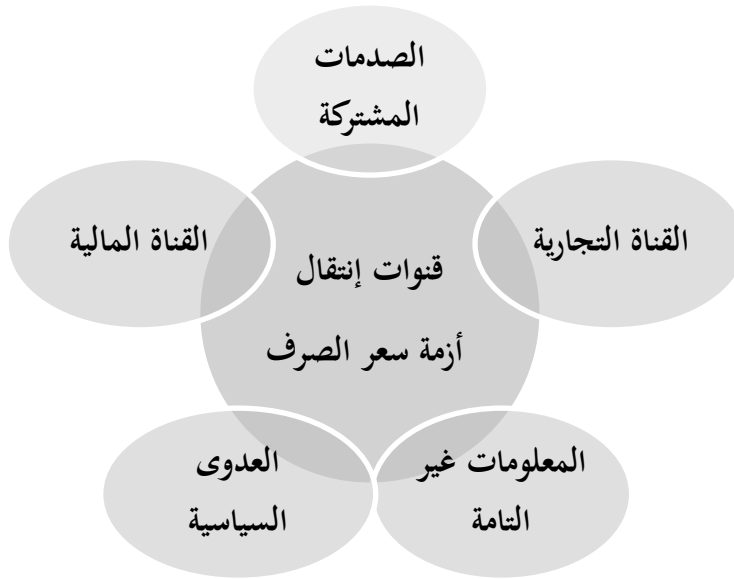
ثالثا: المعلومات غير التامة.

إن حدوث الأزمة في دولة ما يدفع بالمستثمرين الأجانب الذين لا يمتلكون معلومات كافية بأوضاع الدول الأخرى سيعتبرون أن الدول التي لها نفس خصائص الدولة التي تعاني من الأزمة ستدخل هي الأخرى في أزمة، ومنه يلجئون إلى بيع سندات تلك الدول محدثين بذلك أزمة.

رابعا: العدوى السياسية.

يرى Drazan 1999 أنه ما إذا تخلت بعض الدول عن نظام سعر الصرف الثابت فإن تكلفة القيام بذلك ستكون أقل لبقية الدول الأخرى.

الشكل رقم 01-06: قنوات إنتقال عدوى أزمات سعر الصرف



المصدر: بن بوزيان محمد، سمية زيار، "إنتشار عدوى الأزمات المالية"، مجلة أبحاث إقتصادية و إدارية، العدد 08، ديسمبر 2010، ص 37-38.

المطلب الثالث: أزمة المديونية

في كثير من الأحيان تلجأ الدول إلى الإستدانة الخارجية بعد فشل كل محاولاتها للحصول على التمويل الذاتي، و هنا يقع البلد في فخ الديون، إذ أن تلك الديون تكون ذات فوائد عالية ما يدفعه في كثير من الأحيان إلى اللجوء لإعادة الجدولة بسبب عدم مقدرته على السداد، و هنا يقع البلد في أزمة المديونية الخارجية.

الفرع الأول مفهوم أزمة المديونية

قبل التعريف بأزمة المديونية وحب علنا إعطاء مفهوم شامل حول بعض المصطلحات التي لها علاقة بذلك:
أولاً: الدين الخارجي.

هو "إجمالي الدين الخارجي في أي وقت معين هو الجزء غير المسدد من الخصوم الفعلية الجارية وليست الاحتمالية المستحقة على مقيمين في اقتصاد ما تجاه غير مقيمين والتي تقتضي من المدين أداء مدفوعات لسداد أصل الدين و/أو الفائدة عند نقطة أو نقاط زمنية في المستقبل"⁹¹ و هو مجموع الديون المترتبة على عاتق الدولة و المتحصل عليها من الدول أو المصارف الأجنبية أو المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي⁹².
ثانياً: المديونية الخارجية.

تم تعريف المديونية الخارجية حسب مجموعة عمل دولية متعددة الأطراف سنة 1988 أنها قيمة الإلتزامات القائمة في أي فترة من الزمن للمقيمين في بلد معين إتجاه غير المقيمين لدفع المبلغ المقترض مع أو بدون فوائد أو دفع الفوائد مع أو بدون أساس؛ إن هذا التعريف يتطلب المعرفة الشاملة بجميع الإلتزامات المالية للدولة من ديون حكومة و غيرها و كذا مختلف العمليات المالية الأخرى للأعوان الإقتصاديين كالأستثمار المباشر⁹³.
ثالثاً: أزمة المديونية.

أزمة المديونية الخارجية هي الأزمة الناتجة عن إنقطاع حركة تدفقات رؤوس الأموال في إتجاه البلدان المقترضة من البلدان الدائنة، و في معظم الأحيان يكون سبب هذا الإنقطاع راجعاً إلى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالتزاماته الخارجية و منه تفاقم حجم ديونه⁹⁴.

"تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقترض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث و من ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام

⁹¹ صندوق النقد الدولي، "إحصائيات الدين الخارجي"، 2014، ص22.

⁹² أياد حماد عبد، "أزمة المديونية الخارجية للبلدان النامية أسبابها و سبل مجابهتها"، مجلة جامعة الألبار للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد الثاني، 2008، ص02.

⁹³ بلقاسم عباس، "إدارة الديون الخارجية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد30، 2004، ص19.

⁹⁴ أمال قحارية، "أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف، العدد 03، 2005، ص136.

عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقا ترأس المال الخاص إلى الداخل، وإلى أزمة في الصرف الأجنبي⁹⁵.

الفرع الثاني: أسباب أزمة المديونية

يمكن تقسيم أسباب أزمة المديونية إلى أسباب داخلية و أخرى خارجية على النحو التالي:
أولاً: الأسباب الداخلية⁹⁶.

تعدد الأسباب الداخلية وراء نشوب أزمة المديونية ومنها:

أ- غياب الإدخار المحلي لتمويل المشاريع الإنمائية: و هو نتيجة لإنعدام جهاز إنتاجي متطور الذي من شأنه توليد دخول جيدة أو يكون هذا الغياب نتيجة لتهريب الأموال إلى خارج البلد و منه عدم توفر أموال من شأنها تغطية المشاريع الإنمائية و لجوء البلد إلى الإستدانة الخارجية.

ب- غياب سياسة سليمة للإقتراض الخارجي: كنتيجة لتوفر السيولة الدولية إرتفعت عمليات الإقتراض دون الحرص على مراعاة قدرة المدين على الوفاء بالتزاماته مستقبلاً بل كان سعيهم فقط لتحقيق الأرباح هذا ما إنجر عنه الإفراط الكبير في عمليات الإقتراض الخارجي بحيث أصبح يحل محل الإدخار المحلي و منه حتمية الوقوع في أزمة المديونية.

ج- العجز في ميزان المدفوعات: إن العجز في ميزان المدفوعات هو من أحد أهم مسببات أزمة المديونية و بالتحديد العجز في ميزان الحسابات الجارية و الناجم عن تزايد الواردات السلعية على حساب الصادرات، حيث أن أغلبية دول العالم الثالث عرفت منذ مدة طويلة عجز في حساباتها الجارية و لتمويل ذلك كانت تلجأ للقروض الخارجية و منه تفاقم هذه الديون و عدم قدرتها على السداد مما جعلها تقع في أزمة الديون الخارجية.

د- هروب رؤوس الأموال: يقصد بهروب رؤوس الأموال التدفقات النقدية من الاقتصاد المحلي للخارج سواء استثمرت على موجودات حقيقية كالعقارات أو حتى على شكل استثمارات مباشرة في الخارج من طرف المواطنين و خروج رؤوس الأموال من البلد يساهم بشكل كبير في تطوير حجم المديونية الخارجية.

⁹⁵ زايد عبد السلام، مقران يزيد، "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية- دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر في يومي 6-5 ماي 2002، ص6.

⁹⁶ ليال سارة، "المديونية الخارجية للدول النامية"، مقال متاح على الموقع الإلكتروني: <http://islamfin.go-forum.net/t1461-topic> تاريخ التصفح

ثانياً: الأسباب الخارجية⁹⁷.

أ- ارتفاع أسعار الفائدة: إن استفحال أزمة المديونية يرجع أساساً إلى الإرتفاع الشديد الذي يطرأ على أسعار الفائدة في أسواق المال الدولية ففي العديد من البلدان تجاوزت الفوائد المدفوعة قيمة التمويل و هنا تكبدت البلدان المدينة مبالغ متزايدة عبر السنين وأصبح بند خدمة الدين يمثل نصيباً هاماً من صافي الديون ويستحوذ على مبالغ كبيرة من النقد الأجنبي.

ب- انخفاض الأسعار العالمية للمواد الخام: أدى انخفاض أسعار المواد الأولية المصدرة إلى الأسواق العالمية (كالبترول والمواد الخام الأخرى) إلى تدهور شروط التبادل التجارية للبلدان المصدرة لهذه المواد، مما أدى إلى تفاقم عجز ميزان المدفوعات الذي يزيد من الميل إلى الاستدانة الخارجية.

الفرع الثالث: نتائج أزمة المديونية.

لأزمات الدين الخارجي آثار وخيمة على الإقتصاد المحلي يمكن ذكرها كالتالي⁹⁸:

← تراجع القدرة على الإستيراد: إن عملية التنمية كما هو معروف تحتاج إلى استيراد العديد من الآلات و المعدات و السلع الوسيطة اللازمة، و عدم توفرها يعرقل بشكل كبير الوصول إلى تحقيق التنمية الإقتصادية، وعليه وجب على الدولة توفير القدر الكافي من الأموال اللازمة لذلك و منه تنفيذ مخططاتها بشكل سلس دون ضغوط خارجية.

يمكن صياغة العلاقة التالية التي توضح الإرتباط بين القدرة الآتية على الإستيراد و بين المتغيرات و العوامل المؤثرة في ذلك و التي من بينها معدل الدين الخارجي بحيث:

$$\text{حيث أن: } (X+F)-(D+P)/B=Cm$$

Cm: الطاقة الكلية للإستيراد؛

X: الصادرات من السلع و الخدمات؛

D: مدفوعات خدمة الديون؛

F: تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول؛

B: سعر الوحدة من الواردات؛

P: تحويلات أرباح و دخول الإستثمارات الأجنبية الخاصة المباشرة إلى الخارج.

⁹⁷ محمد ولد عبد الدائم، "أسباب الديون"، مقال متاح على الموقع الإلكتروني:

<http://www.aljazeera.net/specialfiles/pages/9aec37fc-edb6-466a-acd0-455b8591e473> تاريخ التصفح 20/04/2018.

⁹⁸ عزيزة بن سميعة بنت عمارة، "الدول النامية و أزمة المديونية الأسباب و الحلول"، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2014، ص 87.

حسب العلاقة السابقة فإن القدرة الذاتية للإستيراد ترتفع بارتفاع حصيللة الصادرات و تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول و نقص الديون الخارجية و نقص عوائد الإستثمارات الأجنبية و إنخفاض أسعار الواردات و عليه فإن الديون الخارجية تؤثر و بشكل كبير في القدرة الذاتية على الإستيراد و بطريقة عكسية.

« تدخل الدائنين في الشؤون الداخلية للمدنيين: إن إرتفاع حصيللة الديون الخارجية لأي دولة من شأنه أن يجعلها تحت سيطرة الدولة الدائنة و المؤسسات المالية الدولية ، بحيث أنها تتدخل في شؤونها الداخلية الإقتصادية و يمكن حتى أن يتطور الأمر إلى التدخل في الشؤون السياسية للدولة المدينة و منه المساس بسيادتها و تصبح في تبعية دائمة في إتخاذ أي قرار أو إجراء إقتصادي ، إفتراض عليها شروط يمكن أن تكون تعسفية و هذا ما حصل للجزائر و أزمة المديونية سنة

« تراجع الإحتياجات الأجنبية: إن تفاقم الديون الخارجية للدول يدفعها إلى إستخدام جانب معتبر من إحتياطاتها من الذهب و العملات الصعبة لتسديد جزء من تلك الديون الخارجية؛ كل هذا يتم في ظل تراجع نمو حصيللة صادرات الدول الدائنة من العملات الصعبة و عجزها عن توفير النقد الأجنبي.

« تفاقم التبعية: من خلال تفاقم ديون الدول المدينة تسعى الدول الدائنة على تعميق التبعية بجميع مجالاتها للدول المدينة لها و تأخذ التبعية الناتجة عن الإستدانة الخارجية عدة أشكال على النحو التالي⁹⁹:

-**التبعية التجارية:** و يقصد بها تحكم الطلب العالمي في معدلات نمو إقتصاديات الدول النامية، و مراد ذلك أن قطاع التصدير يعتبر المصدر الأساسي للدخل في الدول النامية، كما أن عدم تنوع صادرات هذه الدول و تتركزها في مادة أولية واحدة أو مجموعة محدودة منها، يعرض عمليات التنمية في البلدان المعنية للتذبذب من خلال تعرضها لتقلبات الظروف الاقتصادية العالمية؛

إن هذه التبعية التجارية التي تعاني منها الدول النامية قد نشأت في عهد الاستعمار و تطورت بعد الاستقلال السياسي و تعمقت بعد تفاقم الديون الخارجية، بفعل بعض العوامل الداخلية والخارجية المرتبطة بمتطلبات التنمية، وهذه المتطلبات هي التي دفعت بتلك الدول في مدار التبعية المالية.

-**التبعية المالية:** تعود أسباب هذه التبعية -سواء كانت سببا أو نتيجة للمديونية الخارجية- إلى حاجة الدول النامية لرؤوس الأموال و ذلك من أجل تمويل مخططاتها التنموية، هذا ما دفعها إلى فتح المجال أمام رأس المال الأجنبي، كما أنه يوجد نوع آخر لتبعية بعض الدول النامية للدول المتقدمة، ألا وهو اندماج مؤسساتها المالية في النظام الرأسمالي الدولي مما قد يجلب لها العديد من المخاطر.

⁹⁹ المصطفى ولد سيد أحمد، "الأثار السياسية و الاقتصادية للديون العربية"، مقال متاح على الموقع الإلكتروني:

<http://www.aljazeera.net/specialfiles/pages/ad8f8e5d-9f5d-4ea2-a20c-bbc8d8df4a8c> تاريخ النصف 20/04/2018.

-التبعية التكنولوجية قد اختار معظم الدول النامية اكتساب هذه التكنولوجيا عن طريق استيرادها جاهزة باعتقاد أن ذلك سيمكنها من اقتصاد الوقت والنفقات، لكن المشكلة تكمن في كون هذه التقنية لا تتلاءم مع الطبيعة الإنتاجية للدول النامية مما عمق من تبعيتها للدول المنتجة لهذه التكنولوجيا.

يمثل الجدول الموالي عدد تكرار الأزمات المصرفية و المديونية و أزمة العملة خلال الفترة 1970-2007، إذ يتضح لنا أن أشد الأزمات دورية أزمة سعر الصرف ليلها في ذلك الأزمات المصرفية ثم أزمات المديونية

الجدول رقم 01-03: تكرار الأزمات المالية خلال الفترة 1970-2007

السنة	أزمة مصرفية	أزمة سعر الصرف	أزمة مديونية	أزمة مزدوجة	أزمة ثلاثية
1970					
1971		1			
1972		5			
1973		1			
1974					
1975		5			
1976	2	4	1		
1977	2	1	1		
1978		5	3		
1979		3	2		
1980	3	4	3	3	
1981	3	9	6	1	
1982	5	5	9	1	
1983	7	12	9	2	
1984	1	10	4		
1985	2	10	3		
1986	1	4	3		
1987	6	6		1	
1988	7	5	1		
1989	4	8	3	1	
1990	7	10	2		
1991	10	6		1	
1992	8	9	1	1	
1993	7	8		1	
1994	11	25		2	
1995	13	4		2	
1996	4	6		1	
1997	7	6		4	
1998	7	10	2	3	
1999		8	2		
2000	2	4			
2001	1	3	2		
2002	1	5	4		
2003	1	4	1		
2004		1	1		
2005		1			
2006					
2007	2				

Resources: Leaven Lue, Valencia Fabian, Systemic Banking crises: Anew database, IFM working paper, November 2008, p56

المطلب الرابع: أزمة البورصة (أسواق رأس المال) :

تعرض أسواق رأس المال لعدة نكسات عارضة تتخلل نشاطها اليومي و ذلك راجع لعدة أسباب منها ما هو منبثق من داخل البورصة في حد ذاتها و منها ما هو خارج عن نطاق البورصة، بمعنى عوامل خارجية، و عبر تاريخ الأزمات المالية لم تخلو أي أزمة ضربت الإقتصاد العالمي إلا و مست قطاع البورصات و لعل أبرز تلك الأزمات أزمة الكساد العالمي و أزمة سوق الرهن العقاري، و على هذا الأساس سنحاول من خلال هذا الجزء تفسير هذا النوع من الأزمات المالية على النحو التالي.

الفرع الأول: مفهومة أزمة البورصة

إن نشوب مثل هذه الأزمات هو نتيجة للإرتفاع غير المبرر لأسعار الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، و هو ما يحدث عندما يكون هدف المستثمر من شراء الأصل هو المضاربة على السعر و ليس بغية الإستثمار لتوليد الدخل؛ و هنا يصبح إختيار أسعار هذه الأصول مسألة وقت فقط، إذ عند اشتداد البيع لتلك الأصول تبدأ الأسعار في الهبوط و منه تنتشر حالات الخوف و الذعر فتنهار الأسعار، و يمكن أن يمتد التأثير إلى الأصول الأخرى في نفس القطاع أو قطاعات أخرى؛ و كل ماسبق هو ما يعرف بظاهرة "الفقاعة"¹⁰⁰.

كما "تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعة" bubble" حيث تتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل – كالأسهم على سبيل المثال – هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل"¹⁰¹.

هي أزمة إنفجار الفقاعة المالية، و ما يميزها هو طريقة إنفجارها؛ أي التدهور المفاجئ لأسعار الأصول المالية، و تحدث عند قيام المضاربين بإقتناء الأصول المالية بأسعار تفوق قيمتها الأصلية في ظل توقع تحقيق مكاسب رأسمالية عالية، لكن سرعان ما تنفجر هذه الأسعار للتدنى إلى مستويات منخفضة جدا ملحقة خسائر كبير لدى المضاربين و منه دخول الإقتصاد في أزمة بالبورصة"¹⁰².

¹⁰⁰ الجوزي جميلة، "أسباب الأزمة المالية و جذورها"، ص 02. مقال متاح على الموقع الإلكتروني :

<http://icjefedia.com/arb/wp-content/uploads/2009/09/%D8%A3%D8%B3%D8%A8%D8%A7%D8%A8%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A9%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%84%D8%A9%D9%88%D8%AC%D8%B0%D9%88%D8%B1%D9%87%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%83%D8%A4%D9%88%D8%B1%D8%A9%D8%A7%D9%84%D8%AC%D9%88%D8%B2%D9%84%D8%AC%D9%85%D9%8A%D9%84%D8%A9.pdf>

¹⁰¹ نزهان محمد سهو، محمد جميل عمر، "أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 26، العدد الثاني، 2010، ص 660.

¹⁰² العقون نادية، "العولمة الاقتصادية و الازمات المالية الوقاية و العلاج دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"، أطروحة دكتوراه جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013، ص 09.

- يرتبط إنفجار الفقاعة المالية بجميع الظروف السائدة في النظام المالي و الإقتصادي، فالمضاربة مثلاً تعد العامل الرئيسي الدافع لحالات عدم الإستقرار في الأسواق المالية و ذلك راجع إلى ما يلي¹⁰³:
- ← يتحدد أداء السوق المالي بسلوكيات المضاربين و توجهاتهم بحيث أنهم المسؤولون عن عمليات التداول العاجلة و الآجلة في السوق؛
- ← يقوم سلوك المضارب في السوق على إعتبرات فردية و منه تقوم المصلحة الخاصة قبل المصلحة العامة ما يدفع بحدوث أزمات عويصة و منه خسارة جميع المتعاملين في السوق المالي، بحيث أن الفرد يحاول تعظيم الأرباح في وقت قصير و بأقل التكاليف دون الأخذ بعين الإعتبار ظروف السوق؛
- ← إتباع المضاربين لسلوك القطيع الذي ينجم عنه سوء تخصيص الموارد في السوق المالي، إذ تتركز معظم المعاملات المالية و التداولات في قطاعات معينة، ما يدفع لحدوث فقاعة مالية توهي بوقوع أزمة مالية فور إنفجارها؛
- ← التوقعات الخاطئة للمضاربين لتوجهات السوق إذ قد تكون لهم معلومات غير دقيقة نتيجة لحالة عدم التأكد و الشك و عدم اليقين الذي يتمتع به المستقبل، مما قد يجبر المضاربين على تحمل خسائر كبرى؛
- ← ظهور المشتقات المالية و تطور الهندسة المالية يدفع بالمضاربين إلى التوجه نحو التداولات الآجلة أي شراء و بيع في المستقبل للأوراق المالية، ما يزيد من حجم المخاطرة نتيجة لحالة عدم التأكد و منه زيادة احتمالية وقوع أزمات مالية بسوق رأس المال.
- كما تتميز أزمة سوق رأس المال بعدة خصائص نذكرها فيما يلي¹⁰⁴:
- ← تنشأ نتيجة لإرتفاع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمته و هنا نكون أمام ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعة" و التي تحدث في العادة نتيجة لشدة المضاربة؛
- ← الهدف الأساسي من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره و ليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل؛
- ← خلال عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية تنهار مباشرة قيم هذه الأصول و تصل إلى أدنى مستوياتها؛
- ← يرافق الانهيار في قيمة الأصول حالات من الذعر و الخوف فتتأثر أسعار الأصول الأخرى سواء كانت بنفس القطاع أو في قطاعات أخرى.

¹⁰³ العقون نادية، مرجع سبق ذكره، ص 11-12.

¹⁰⁴ فريد كورتل، كمال رزق، "الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية"، المؤتمر العلمي الثالث حول: الأزمة المالية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات والآفاق المستقبلية)، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، الأردن، يومي 28-29 أبريل، 2009، ص 4.

الفرع الثاني: أسباب نشوب أزمة البورصة (أسواق رأس المال):

يمكن تشخيص أهم الأسباب المرتبطة بحوث أزمات سوق رأس المال (البورصة)¹⁰⁵:

أولاً: البيع على المكشوف.

نقصد بالبيع على المكشوف أن يبيع المضارب أوراقاً مالية لا يجوزها أي لا يملكها و يتفق مع المشتري على أن يتم التسليم في يوم التصفية، وعند التسليم يقوم بشرائها من السوق ثم يعطيها للمشتري إن تيسر له ذلك، و في حالة عدم توفرها يلجأ المضارب إلى إقراضها من شخص آخر ويسلمها للمشتري، ثم يقوم بشراء تلك الأوراق بعد ذلك ويسلمها للمقرض.

ثانياً: الشراء بالهامش.

و معناه أن يدفع المشتري جزءاً من قيمة الأوراق المالية التي اشتراها، ثم يقترض الباقي من سمساره مقابل فائدة محددة، على أن ترهن الأوراق المالية عند السمسار كضمان للقرض؛ و يظهر البعد المالي في هذه الصورة من خلال توقع المشتري ارتفاع أسعار الأوراق المالية في المستقبل، وبذلك يضمن قيمة الأوراق المالية مع فائدة القرض من السمسار مع هامش ربح، وقد تخيب كل ظنونه فيخسر كل شيء وتحدث الكارثة.

ثالثاً: العمليات الباتة القطعية.

سميت هذه العمليات بالباتة القطعية لأنه لا يجوز لأحد المتعاقدين التراجع عنها، ويجب عليهما تنفيذها في يوم التصفية يتفق عليه عند إجراء العقد، لكن لا يجوز الإتفاق على تأجيله إلى وقت آخر؛ و يؤدي تنفيذ البيع الباتة القطعية في يوم التصفية إلى خسارة أحد الطرفين المتعاملين إلا إذا كان السعر يوم التصفية معادلاً لسعر البيع نفسه.

رابعاً: العمليات الشرطية.

و يسميها البعض عقود الخيارات أو العمليات الآجلة بشرط التعويض؛ و المراد أن يلتزم البائع والمشتري بتصفية العمليات التي تمت بينهما آجلاً في تاريخ معين، لكن يشترط أحدهما لنفسه الخيار في عدم تنفيذ العملية، وذلك مقابل تخليه عن مبلغ من المال يتم الاتفاق عليه مسبقاً، ليكون بمثابة تعويض عن عدم تنفيذ العملية، وذلك عندما يكون تقلب الأسعار في غير صالح دافع التعويض.

بالإضافة إلى ماسبق يمكن حدوث أزمات بالبورصة إنطلاقاً مما يلي:

-تدويل أسواق رأس المال؛

¹⁰⁵ حسن محمد الرفاعي، "سوق الأوراق المالية من المخاطرة إلى الأزمات قراءة في أبعادها المالية و أحكامها في الإقتصاد الإسلامي"، الملتقى الدولي الثاني: "متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية"، جامعة بشار، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، ص12.

-ضعف الأسواق الناشئة؛

-إنعدام التنوع بأصول المحفظة المالية؛

-إرتفاع الإستثمارات الأجنبية داخل البورصة؛

-التغيرات التكنولوجية في أسواق رأس المال؛

-المضاربة على أسعار الأصول المالية.

الفرع الثالث: الدروس المستفادة من أزمات سوق رأس المال.

يمكننا إستنتاج مجموعة من الدروس و خطوات التعامل مع أزمات سوق رأس المال و هي كالتالي¹⁰⁶:

← مثلا من خلال التجربة الآسيوية تبين أن القطاعات المصرفية المحكمة التنظيم و السليمة و المرسمة جيدا هي

شديدة الأهمية في تجنب الأزمات المالية، وعليه وجب الرفع من كفاءة النظم المالية المحلية للدول مع محاولة

تكوين سلطات تنظيمية مستقلة تمكنها من وضع و تنفيذ لوائح احترازية للترويج للاستقرار المالي.

← أصبح من الضروري أن تسعى السلطات المسيرة للإقتصاد إلى تطوير أسواق محلية للسندات، بغية توسيع

حلقة الوساطة المالية و بكفاءة أعلى عن سابقتها بين الإدخار و الإستثمار، كما يجب أن تتمتع أسواق

المال والدين المحلي بالاتساع و العمق و السيولة، مع إعطاء أهمية شديدة لتطوير أسواق حقوق الملكية.

← يجب على صانعي السياسات الإقتصادية و على السلطات التنظيمية أن تتحكم في مدى تعرض القطاع

المصرفي و غير المصرفي لمخاطر التمويل الخارجي، سواء كان عاما أو خاصا، بحيث يميل تعرض التمويل

الخارجي القصير الأمد إلى أن يكون أكثر تقلبا وأكثر احتمالا للهروب و الخروج، كما أن تقلبات هذه

الأموال تتجه للزيادة إذا ما ارتفع مفهوم المخاطر، كما يجب على السلطات أن تراقب و تقيّد المساهمة

الأجنبية في أسواق السندات الحكومية قصيرة الأمد.

← وجوب ضمان توافق السياسات المالية و الإقتصادية الكلية مع سياسات سعر الصرف، و أن سعر الصرف

الإسمي قابل للاستمرار، و عدم تقييم سعر الصرف الحقيقي بأكثر من قيمته.

¹⁰⁶ بوكساني رشيد، "معوقات أسواق الأوراق المالية العربية و سبل تفعيلها"، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2005-2006، ص 177.

خلاصة الفصل:

نستخلص مما سبق أنه لا يخلو أي نظام إقتصادي من الصدمات المالية و الإقتصادية الدورية، و غالبا ما تسبب هذه الصدمات تدهورا حادا في المؤشرات الإقتصادية و المالية، و من هنا وجب التفريق بين كل من الأزمة المالية و الأزمة الإقتصادية بغية تشخيص الحلول المناسبة لهما و التحكم في السيورة الحسنة للنظام الإقتصادي ككل، كما أن لحدوث هذه الأزمات المالية مؤشرات و دلالات مهمة منها ما يتعلق بالتطور في الإقتصاد الكلي و منها ما يتعلق بالخصائص الهيكلية و البنوية؛

إن جل الإضطرابات الحادة و المفاجئة لبعض التوازنات الإقتصادية و التي ينجر عنها إنهميار في النظام الإقتصادي و المالي لا تحدث بوليدة الصدفة، بل هي حصيلة عدة مسببات أهمها إنعدام الإستقرار الإقتصادي الكلي و التقلبات التي تشهدها كل من أسعار الصرف و أسعار الفائدة في ظل التوجه المفرط نحو التحرير المالي دون رقابة، و من هنا تنشأ الأزمات المالية و تتخذ إحدى أشكالها؛ فلو تعلق الأمر بخلل في أسعار الصرف و تعرضت العملة الوطنية للإهميار أمام العملات الأجنبية ستجر بالإقتصاد المحلي إلى أزمة سعر الصرف، و هنا تتأثر المعاملات التجارية الخارجية لتتأثر بذلك البنوك المصرفية و تدخل هي الأخرى بدورها الإقتصاد في أزمة مصرفية و هكذا حتى يحدث تداخل بين جميع أنواع الأزمات المالية خصوصا إذا كانت الدول منفتحة بشكل مطلق على العالم الخارجي.

الفصل الثاني

العرض التاريخي لأهم الأزمات المالية

تمهيد:

شهد العالم العديد من الأزمات المالية إذ أنها ليست وليدة القرن الحادي والعشرين فقط بل عانى الإقتصاد العالمي من قبل ذلك لأزمات مالية و إقتصادية مختلفة لعل أبرزها أزمة الكساد العظيم لسنة 1929، إذ تأزمت الأوضاع ببورصة ولستريت و انفجرت الأزمة لتدخل الإقتصاد الأمريكي في حالة شلل تام و يليها في ذلك بقية دول العالم، فأنحارت مختلف المؤشرات الإقتصادية و أحدثت بذلك ركودا عالميا جاء ليبين أخطاء المدرسة الكلاسيكية و التي كانت لمبادئها دور كبير في حدوث الأزمة، و على إثر ذلك تضافرت الجهود للتصدي لمنعكسات الأزمة و خرجت الدول بالتدريج من هذا الإنهيار الإقتصادي لكن سرعان ما ظهرت أزمات أخرى بدول معينة لعل أبرزها الأزمة المالية لسنة 1987 و الأزمة التي ضربت الإقتصاد المكسيكي نتيجة للإفراط في التحرر المالي و هذا يؤكد بصريح العبارة مبدأ دورية الأزمات المالية.

و مع مطلع القرن الواحد والعشرين ضرب الإقتصاد العالمي ثاني أشد أزمة مالية بعد أزمة الكساد العظيم لسنة 1929 و سميت بأزمة الرهن العقاري نظرا لإرتباطها بالقروض العقارية، إذ إمتدت آثار هذه الازمة لجميع دول العالم بما فيها الدول النامية، و إعتبرت هذه الازمة مهدا لأزمات أخرى تلتها في ذلك لعل أبرزها أزمة الديون السيادية التي أدخت دول الإتحاد الأوروبي في عسر مالي شديد؛ و من هذا المنطلق سنحاول من خلال هذا الفصل سرد أهم محطات الازمات المالية التي مر بها الإقتصاد العالمي و تم تقسيم ذلك كالتالي:

← المبحث الأول: أزمات القرن العشرين؛

← المبحث الثاني: أزمات القرن الواحد والعشرين.

المبحث الأول: الأزمات المالية خلال القرن العشرين.

إن الأزمات الاقتصادية و المالية ليست وليدة القرن الواحد والعشرين فقط بل يشهد التاريخ الاقتصادي لمعاناة العالم للعديد من الأزمات الاقتصادية و المالية عبر أزمنة مختلفة ، إذ تعددت دوافعها و تباينت نتائجها بدء من أول فقاعة اقتصادية في التاريخ أزمة زهرة التوليب 1636-1637 أو ما يعرف أيضا بفقاعة زهرة التوليب، و التي دمرت الإقتصاد الهولندي ثم في ذلك أزمة 1866 الجمعة الأسود حيث تعرضت العديد من البنوك الإنجليزية للإفلاس مسببة في ذلك انهيار البورصة بالتحديد في يوم 11 ماي 1866 مما أدى إلى أزمة مالية ضربت إستقرار النظام المالي البريطاني وانتقلت عدوى هذه الأزمة لتصيب كامل أوروبا؛ و قد عانى العالم أيضا في عام 1929 من أزمة الكساد العظيم لتليها في ذلك أزمات ثمانينات القرن العشرين بدءا بأزمة الدين في أمريكا اللاتينية 1981-1982 ثم في ذلك أزمة آلية سعر الصرف الأوربية 1992-1993 ، أزمة المكسيك 1994-1995 ، الأزمة الآسيوية 1997-1998.

المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.

كما هو متعارف عليه أن النظام الرأسمالي كان يقوم على مجموعة مبادئ للعديد من المفكرين و المنظرين الإقتصاديين، و على رأسهم و أولهم آدم سميث الذي كان رائد النظرية الكلاسيكية ليتبعه في ذلك عدد من الرواد لعل أبرزهم دافيد ريكاردو، جون باتيستا ساي، إلى غيرهم من المفكرين؛ قامت النظرية الكلاسيكية على مبدأ مهم و هو أن العرض يخلق الطلب المصاحب له و هو ما يعرف بقانون المنافذ، بالإضافة إلى الإعلان الصريح عن عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، كل هذه المبادئ و غيرها عجلت بحدوث الأزمة المالية العظيمة للكساد العالمي سنة 1929 و هو الأمر الذي أكد على عدم صحة إفتراضات النظرية الكلاسيكية.

الفرع الأول: نشأة و تطور أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.

يمكن سرد نشأة أزمة الكساد العظيم لسنة 1929 كالتالي¹⁰⁷:

بتاريخ 24 أكتوبر 1929 و المسمى بالخميس الأسود طرح 13 مليون سهم ببورصة نيويورك ما أدى إلى وقوع خلل بين قوى العرض و الطلب بحيث إرتفع العرض الكلي و انعدم الطلب عليه، و منه إنتشرت حالة من الذعر و الخوف بين أوساط المستثمرين و تدافعوا لبيع ما لديهم من أوراق مالية بالتحديد الأسهم التي كانت

¹⁰⁷ عزيزة بن سمينة، دلال بن سمينة، مرجع سبق ذكره، ص74.

بحوزتهم، و مع منتصف ذلك اليوم فقد مؤشر داوجونز 22.6% من قيمته، لتخسر البورصة ما مقداره 30 مليار دولار و 50% من قيمتها لشهر نوفمبر.

و في يوم الثلاثاء 1929/10/29 قامت العديد من المؤسسات المالية بالإعلان عن إفلاسها، و تم غلق العديد من المصانع و المؤسسات الإنتاجية ومنه تسريح عدد كبير من العمال لترتفع معدلات البطالة و يدخل الإقتصاد الأمريكي في حالة من الكساد الشامل، و لم تقف الأزمة هنا بل إنتقلت إلى بقية الأسواق العالمية لتتأثر بذلك كل من إنجلترا، فرنسا و ألمانيا لتلتحق في ذلك جل الدول الرأسمالية إذ وجدت نفسها تصارع حالة من الجمود بجميع المجالات بدءا من المجال الإقتصادي وصولا إلى المجال السياسي، و عليه تدهور النظام الإقتصادي العالمي برمته.

الفرع الثاني: خصائص و أسباب نشوب أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.

لم يكن لوقوع أزمة 1929 بمحض الصدفة بل كان وليدة مجموعة من الأسباب التي إعتبرت الحافز الأهم لإندلاع أولى شرارات الأزمة؛ كما إتسمت هذه الأخيرة بمجموعة من الصفات و الخصائص جعلت منها فريدة بمضمونها عن بقية الأزمات التي شهدها النظام الإقتصادي العالمي.

أولا: خصائص أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.

تميزت أزمة 1929 بخصائص متعددة يمكن ذكرها على النحو التالي¹⁰⁸:

- ← تعرض النظام الرأسمالي إلى اختلال و تناقضات من حيث الإيديولوجية المنتهجة؛
- ← تميزت الأزمة بالدورية إذ أن من خصائص الأزمات في النظام الرأسمالي الدورية و التكرار؛
- ← طول مدة فترة الأزمة نسبيا؛
- ← تباين فترة و شدة الأزمة من بل لآخر؛
- ← تميزت الأزمة بالعمق و الشدة، فتأثرت بذلك ميع عمليات الخصم و الإقتراض و تراجع بمقدارين مع إنخفاض حجم الودائع المحتفظ بها لدى البنوك بنسبة 33%؛
- ← عجز العديد من الدول على الوفاء بالتزاماتها و تسديد قروضها مثل النمسا و ألمانيا؛
- ← أزيد من 10.000 بنك مفلس خلال الفترة الممتدة من سنة 1929 إلى غاية سنة 1933م أي 40% من مجموع البنوك؛

¹⁰⁸ فريد كورتل، "الأزمة المالية العالمية و أثرها على الإقتصاديات العربية"، مرجع سبق ذكره، ص 04.

← تراجع مفرط لأسعار الفائدة مما ساعد على إطالة فترة الأزمة، ففي إنجلترا إنتقل سعر الخصم من 5.5% سنة 1929 إلى ما يقارب 3.1% ما بين 1930-1933م، و ذلك يستند إلى إرتفاع حجم الطلب على النقود خلال بداية الأزمة بغية دفع مستحقات القروض السابقة؛

← شهت معظم الدول إختيار النظام الذهبي مع تراجع بعض العملات مثل الجنيه الإسترليني إذ قامت إنجلترا في يوم 21 سبتمبر 1931 بتوقيف قابلية إبدال النقود الورقية بالذهب و كل ذلك كان نتيجة حدوث التقلبات شديدة في أسعار صرف العملات؛

← إنخفاض و تراجع قيمة العملات الدولية الرئيسية في حدود 50%-80%.

ثانيا: أسباب إندلاع أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.

يمكن حصر أسباب و دوافع إندلاع أزمة الخميس الأسود في النقاط التالية¹⁰⁹:

← شهدت الفترة التي سبقت الأزمة إرتفاعا غير مسبوق لأسعار الأسهم، و الذي كان نتيجة لإنعدام العراقيل التي تعيق عمليات الإقتراض مع توسع دائرة الإدخار مما سمح للمستثمرين من توسيع أصول محافظهم المالية و شراء الأسهم؛ و تم ذلك تحت التصريحات المتفائلة و التي صرح بها رجال السياسة مثل رئيس الولايات المتحدة، و عن الصناعيين كالمدير العام لشركة جنرال موتورز سنة 1928، و عن الإقتصاديين مثل أرفينج فيشر بحيث أكد أن أسعار الأسهم أخذت تأخذ منحى تصاعدي مستمر و عالمي و ذلك في خريف 1929؛

← ساهم عزوف السلطات النقدية الأمريكية عن مواجهة الحركة التصاعدية للأسعار لحظة تخطيطها المستوى المتعارف عليه؛ و لقد جاء رد الإحتياطي الفدرالي متأخرا، بحيث أمر برفع معدل الخصم بمقدر 1% لينتقل من 5% إلى 6% في أوت 1929، لكنه لم يساهم بأي شيء كون القرار جاء متأخرا؛

← ساهم كل من فشل محاولات تنظيم السوق ز زيادة عمليات البيع الشاملة في زيادة تدني قيمة الأسهم؛

← إتساع حجم المضاربة الوهمية القائمة على الآمال و منه إرتفعت أسعار الأسهم، إذ لم تكن قائمة على إرتفاع توظيفات أرباح الشركات، بمعنى أن تلك الأسعار إرتفعت لمستويات لا تتماشى أبدا مع أرباح الشركات؛

← عدم إنتظام التسعير في البورصة مما أدي إلى توجه الأسعار في سبتمبر 1929 إلى الإنخفاض.

¹⁰⁹ عبد الغاني بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 15.

الفرع الثالث: آثار أزمة الكساد العظيم لسنة 1929 و سبل معالجتها.

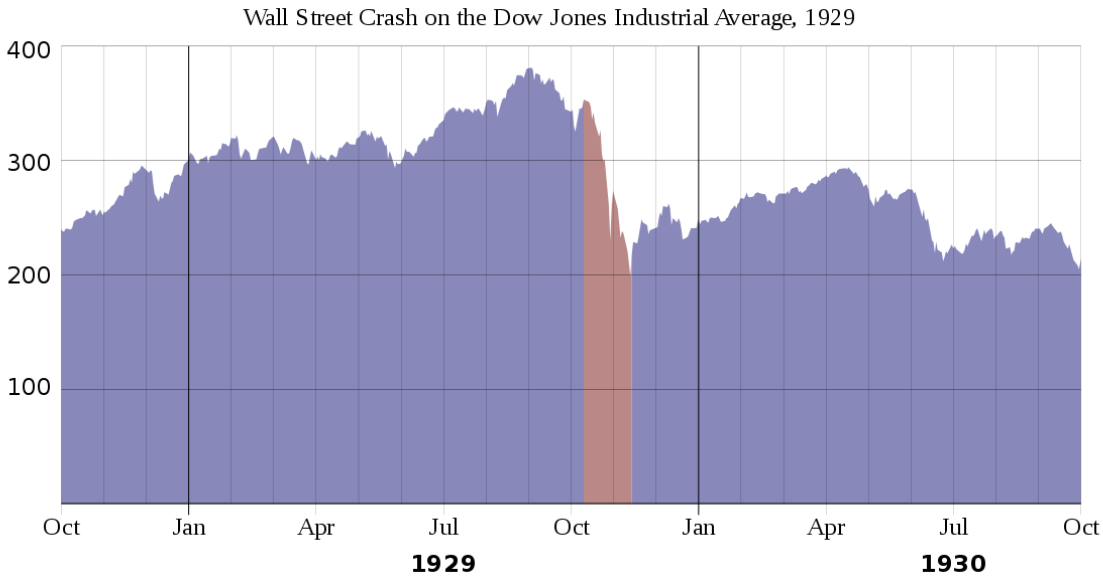
جاءت النظرية الكينزية لتبين خطأ الفكر الكلاسيكي آنذاك مستمدة في ذلك على الآثار الناجمة عن أزمة 1929؛ و كغيرها من الأزمات المالية ترتب عن أزمة الكساد العظيم لسنة 1929 العديد من الآثار الوخيمة على الإقتصاد الأمريكي خاصة و الإقتصاد العالمي عامة و يمكن توضيح ذلك من خلال مايلي:

أولاً: آثار أزمة الكساد العظيم لسنة 1929:

فيما يلي توضيح لأهم آثار الأزمة الإقتصادية و المعروفة بأزمة الكساد العالمي لسنة 1929 على مختلف النواحي الإقتصادية¹¹⁰:

← عرف مؤشر داو جونز تدهوراً حاداً يوم 24 تشرين الأول عام 1929م (يوم الخميس الأسود) حيث انهار بمقدار 22.6 نقطة، و بحلول سنة 1932 فقد المؤشر 8% من قيمته و الشكل الموالي يوضح هذا الإنخفاض:

الشكل رقم 01-02: حركية مؤشر داوجونز خلال فترة أزمة الكساد العالمي.



المصدر: https://en.wikipedia.org/wiki/File:1929_wall_street_crash_graph.svg

تاريخ الإطلاع: 25-03-2019 15:30

¹¹⁰ يوسف أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 65.

- ← نتيجة للأوضاع الإقتصادية المتدهورة آنذاك أفلس الآلاف من المساهمين و العديد من المؤسسات المالية؛
- ← غلق العديد من العديد من المصانع بعد توقفها عن الإنتاج؛
- ← إنتشار البطالة و ارتفاع أعداد العاطلين على العمل بشكل جامح؛
- ← إنتشار الآثار الوخيمة للأزمة إلى إقتصاديات الدول المتقدمة مع وصولها للدول النامية التي كانت مستعمرة آنذاك؛
- ← تأثر التجارة الخارجية الدولية بتبعات الأزمة الإقتصادية؛
- ← تراجع مستوى مداخيل الأفراد على مستوى العالم؛
- ← تراجع أرباح منشآت الأعمال بشكل حاد و منه تعرضها للإفلاس؛
- ← تراجع حجم الإيرادات الجبائية على مختلف إقتصاديات دول العالم؛
- ← شهدت أسعار المحاصيل الزراعية إنخفاضا حادا حيث تراوح بين 40%-60%؛
- ← بينت التقارير المالية و الإقتصادية أن أكثر صناعة تضررت بمخلفات أزمة الكساد العالمي على مستوى دول العالم هي صناعة المواد الأولية حيث تأثرت بدرجة كبيرة مقارنة بالصناعات الأخرى؛
- ← خلال الفترة الممتدة بين 22 تشرين الأول 1929م و 13 تشرين الثاني 1929م قدر إجمالي حجم الخسائر في الولايات المتحدة الأمريكية حوالي 30 مليار دولار، إذ أن هذه القيمة فاقت حجم النفقات الأمريكية خلال الحرب العالمية الثانية.
- كما كان هنالك أثر بليغ على نمو الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية إذ تأثرت الولايات المتحدة الأمريكية تأثرا شديدا بأزمة الكساد العالمي سنة 1929 بحيث شهد نمو الناتج المحلي الإجمالي تراجعا حادا بداية من سنة 1929 ليتواصل سيناريو التهاوي وصولا لسنة 1940، إذ إنتقل من ما قيمته 6.103 بليون دولار أمريكي سنة 1929 إلى 2.92 بليون دولار أمريكي سنة 1939 أي بقيمة تغير قدرت ب 5.811 بليون دولار أمريكي، و هو ما يوضحه الجدول و الشكل المواليين؛

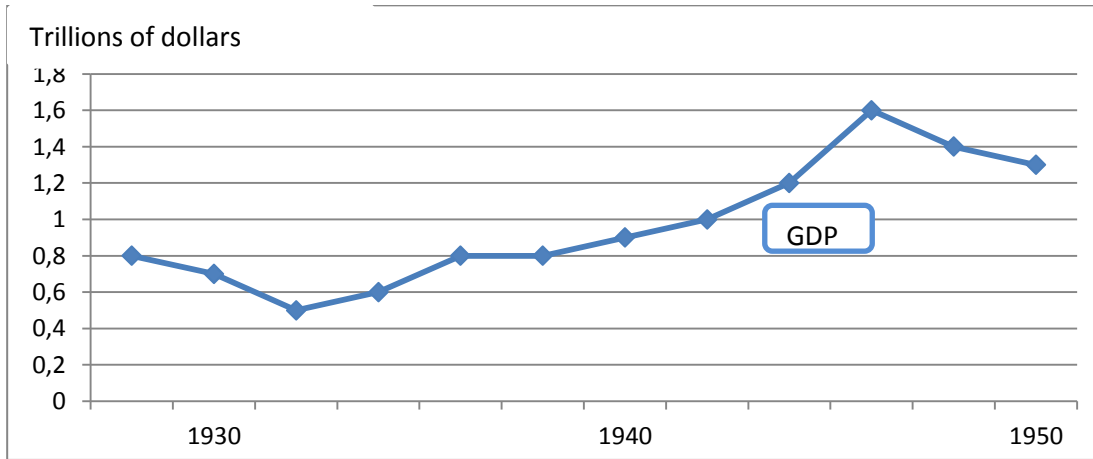
الجدول رقم 01-02: الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية 1929-1941

ببليون دولار أمريكي

السنة	الناتج الإجمالي المحلي
1929	6.103
1930	2.91
1931	5.76
1932	7.58
1933	4.56
1934	66
1935	3.37
1936	8.83
1937	9.91
1938	1.86
1939	2.92
1940	4.101
1941	7.126

المصدر: داودي ميمونة، مرجع سبق ذكره ، ص 86.

الشكل رقم 02-02: الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1929-1950م



المصدر: جورج فهمي رزق، "الإقتصاد التطبيقي في إدارة الأعمال"، المكتبة الأكاديمية شارع التحرير الدقي القاهرة، الطبعة العربية الأولى، 1999، ص 149.

ثانيا: طرق معالجة أزمة 1929.

لقد كان لأزمة الكساد العظيم لسنة 1929 آثار وخيمة على إقتصاديات دول العالم عامة و إقتصاديات الدول المتقدمة خاصة هذا ما دفع بالدول الصناعية الكبرى مثل الولايات المتحدة الأمريكية، إنجلترا، فرنسا، ألمانيا في ذلك الوقت بالبحث عن حلول مستعجلة للخروج من حلقة الأزمة مستمدة في ذلك من الأفكار الكينزية الناشئة على النحو التالي¹¹¹:

أ- خطة "التحرك الجديد" new deal للولايات المتحدة الأمريكية.

سارعت الولايات المتحدة الأمريكية إلى إتخاذ إجراءات من شأنها الخروج من الأزمة و شملت ثلاثة جوانب تمثلت في حصر البطالة و التحكم في الأسعار و حاولت القضاء على فائض الإنتاج و تعمل هذه الخطة على ثلاث محاور أساسية:

- محاربة البطالة: من خلال خلق مجموعة من الوكالات الفدرالية لتشغيل البطالين في نشاطات المنفعة العامة؛ مع تقديم إعانات للبطالين.

- محاربة فائض الإنتاج وانخفاض الأسعار: إستهدفت الحكومة الرفع السريع للأسعار، كشرط لتجديد قدرة المؤسسات على تحقيق الأرباح. مع سن قوانين تعمل على الحد من انخفاض الأسعار؛ و إستجابة الأسعار للإرتفاع حيث إرتفعت أسعار السلع الزراعية ب15% من 1932 إلى 1934، فيما زاد الإنتاج الصناعي ب60% من 1932 إلى 1937.

ب- تخفيض قيمة العملة في إنجلترا.

تراجعت حصيلة التجارة الخارجية إذ إنخفضت الصادرات ب46% بين 1929 و 1931، و حاولت إنجلترا دعم عملتها بالإقتراض من الو م أ و تبعتها فرنسا في ذلك، أسفرت هذه السياسة إلى نتائج إيجابية فإبتداء من سنة 1932 ارتفع الإنتاج الصناعي ب10 %، كما انخفض معدل البطالة ب7%.

ج- الإقتصاد الألماني في يد النازية.

اعتمد الحزب النازي على الطلب الداخلي كبديل لعملية الإستيراد ففي سنة 1933 قام بضخ النقود في الإقتصاد في شكل مساعدات مالية لبناء المساكن والأشغال العمومية الكبرى خاصة الطرق إعتبرها خطة أولية، و إرتفعت هذه الإعانات من 2.5 مليار مارك سنة 1933 إلى 10.3 مليار مارك سنة 1938؛ لتعطي في

¹¹¹ بلعوج بوالعبد، جاب الخير وردة، "من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008-مقارنة و إستخلاص العبر"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي و المصرفي الدولي و بديل البنوك الإسلامية، جامعة قسنطينة، يومي 06-07 أفريل 2009، ص9-10.

الأخير هذه السياسة نتائج مرضية إذ إنخفضت معدلات البطالة إلى 3 ملايين سنة 1935؛ و إنطلاقا من سنة 1935 تم تبني خطة ثانية لأربعة سنوات القادمة بحيث إستهدفت:

← توفير مخزون من المواد الأولية؛ تكثيف سياسة الإحلال؛

← الإهتمام بالصناعات الثقيلة والصناعات الحربية مع رفع حجم الإنتاج بها؛

لتعطي في الأخير كلتا الخطتين نتائج جيدة إذ إرتفع إنتاج الصلب محدثا إرتفاعا متناسبا معه بالناتج المحلي الوطني ب 4.4% سنويا، وفي 1939 زالت البطالة تماما.

د- برنامج اليسار الفرنسي.

إعتمدت الحكومة الفرنسية برنامجا مهما لإعادة إنعاش إقتصادها، إذ كان له أثر إيجابي بحيث إرتفع الإنتاج الصناعي ب 16% في سنة واحدة، وانخفضت البطالة ب 18% بين 1935-1938 و إذ تبنت ثلاث نقاط رئيسية تمثلت في:

-رفع المداحيل والقيام بالمشاريع الضخمة و منه إنعاش الإنتاج؛

- تخفيض ساعات العمل دون المساس بالأجور؛

- الرفض التام خفض قيمة العملة.

المطلب الثاني: أزمة الإثنين الأسود 19 أكتوبر 1987.

تشمل سيرورة النظام الإقتصادي العالمي جملة من الدورات الإقتصادية و التي يتخللها العديد من الأزمات سواء كانت مالية أو إقتصادية، و هذه الأزمات سابقا كانت تنشأ إنطلاقا من التحليل و التفسير غير السليم لضوابط الإقتصاد مثل تبني أفكار المدارس الإقتصادية مثل المدرسة الكلاسيكية و المدرسة الكينزية و غيرها، إذ حاولت هذه الأخيرة بطريقة أو بأخرى وضع حد لوقوع الأزمات، لكن ميزة دورية هذه الأخيرة لم تسمح للإقتصاد العالمي من التعافي من هذه النكسات، و على سبيل المثال نجد أن الإقتصاد بعد خروجه من الأزمة المالية للكساد العالمي سنة 1929 لم ينعم بثباته بل سرعان ما عادت الأزمات المالية للظهور مثل أزمة الإثنين الأسود لسنة 1987.

الفرع الأول: نشأة و تطور أزمة 1987.

حسب تصريحات بعض الخبراء فإن الإنهيار الكبير في الأسواق الأمريكية كان متوقعا بداية من شهر سبتمبر

1987 حيث إنخفضت نسبة الإستثمار في الأسهم إلى 26% مع نهاية ذلك الشهر بعدما كانت تقارب حوالي

60% أي أن الأيام السابقة لأحداث أكتوبر 1987 كانت تنذر بحدوث أزمة في المدى القريب؛ بالإضافة إلى ذلك عرفت بعض الأسواق الأوروبية و الأسواق الآسيوية (هونغ كونغ، ماليزيا، سنغفورة) نزولا ملحوظا في الأسعار بداية من منتصف شهر أكتوبر 1987¹¹²؛ و في يوم الإثنين 19 أكتوبر 1987 أو كما سمي بالإثنين الأسود بدأت أولى شرارات الأزمة من خلال وجود تباين كبير بين العرض و الطلب على مستوى كل من الأسواق الحاضرة و السوق الحاضرة المستقبلية و كان ذلك نتيجة لإنتشار الرعب و الذعر بين أوساط المستثمرين و منه تحاطلت العديد من أوامر البيع مما دفع بأسعار الأوراق المالية للهبوط لأدنى مستوياتها، وما زاد الطين بلة إستعمال النظام الآلي لإصدار أوامر البيع و الشراء فبعد أسبوع من ذلك جاء أمر من الرئيس ريجان بمراقبة هذا النظام الآلي و تشكيل لجنة مخصصة لذلك في حالة ما إذا إرتفعت نسبة التغيير في مؤشر داوجونز عن 50 نقطة¹¹³.

و الجدول الموالي يوضح التغيير في قيم مؤشرات أسهم بعض الدول خلال سنة 1987 و شهر أكتوبر من نفس السنة، و من أبرز الحقائق التي يكشفها الجدول التالي¹¹⁴:

← بالنسبة لأسعار السوق خلال سنة 1987 لم تشهد أي إتساق فبعضها كان موجبا و البعض الآخر سالبا، أما في شهر أكتوبر فالأسعار أخذت تتجه نحو الهبوط؛

← خلال سنة 1987 و بمقياس الدولار كان أداء السوق الياباني متميزا، إذ المؤشر إرتفاعا بلغ 41.4%، على عكس سوق نيوزلندا إذ سجل المؤشر إنخفاضا نسبته 23.8%؛

← اظهر المؤشر المحسوب على أساس الدولار للمكسيك سنة 1987 تحسنا ضعيفا نوعا ما 5.5% مقارنة بالتحسن المحسوب على أساس العملة المحلية 158.9%، و هذا الفرق راجع إلى تدهور قيمة العملة المحلية؛

← في شهر أكتوبر شهدت قيم المؤشرات تدهورا عاما، و مع ذلك كان الإنخفاض بالعملة المحلية مقارنة بالدولار عند حده الأدنى في كل من النمسا، الدانمرك و اليابان، على عكس أستراليا و بعض دول آسيا مثل هونج كونج و سنغفورا و ماليزيا إذ كان في حده الأقصى.

¹¹² محمد الهاشمي حجاج، "أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009"، مذكرة ماجستير، جامعة قاصي مرياح ورقلة، 2011-2012، ص 82

¹¹³ ليعل فظيمة، "إنعكاس الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016، ص 15.

¹¹⁴ ريمة مناع، "أثر جودة المعلومات المالية و الإقتصادية على إستقرار النظام المالي"، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 01، 2014، ص 229.

الجدول رقم 02-02: نسبة التغير في قيم مؤشرات الأسهم لبعض الدول خلال سنة 1987 و خلال شهر أكتوبر من نفس السنة

البلد	بالعملة المحلية أكتوبر 1987	بالدولار أكتوبر 1987
أستراليا	41.8-	03.6-
النمسا	11.4-	17.6-
بلجيكا	23.2-	15.5-
كندا	22.5-	4.00+
الدنمارك	12.5-	4.5-
فرنسا	22.9-	37.8-
ألمانيا	22.3-	26.8-
هونج كونج	45.8-	11.3-
إيرلندا	29.6-	12.3-
إيطاليا	16.3-	32.4-
اليابان	12.8-	8.5+
ماليزيا	39.8-	6.9+
المكسيك	35.00	158.9+
هولندا	23.3-	18.9-
نيوزيلندا	29.3-	28.7-

المصدر: منير إبراهيم هندي، "الأوراق المالية و أسواق رأس المال"، منشأة المعارف بالإسكندرية، مصر، دون

طبعة، 1999، ص 590.

الفرع الثاني: أسباب أزمة 1987:

تعددت و تنوعت أسباب نشوب أزمة بورصة وولستريتست 1987 و يمكن إرجاعها إلى:

أولاً: أسباب تتعلق بكفاءة السوق

لقد تعددت و تباينت تفسيرات أسباب الأزمة و التي يدور محورها حول كفاءة السوق فهنالك من يرجع أن أحداث أكتوبر ما هي سوى رد فعل من قبل المستثمرين كان نوعا ما مبالغاً فيه، في حين فسر آخرون هذه الأحداث بأنها سلوك جاء متأخراً لتصحيح أوضاع كانت سائدة من قبل، و الملاحظ أن كلا التوجهين يوحيان بأن سبب أحداث أزمة أكتوبر 1987 يعود إلى عدم كفاءة السوق بدرجة كبيرة أو بالأحرى هشاشة و ضعف تلك الكفاءة؛ في حين أشار آخرون إلى أن ما حدث يعتبر إنعكاس لإتباع معلومات توحى و تنذر بحالة مستقبلية مزرية للإقتصاد، و إذا ما إعتبرنا أن هذا التفسير صحيح فإن أحداث أكتوبر 1987 تعتبر منق من أزمة شديدة كانت قد تحط من إقتصايات كل دول العالم أي أنها أشد من أزمة الكساد العظيم 1929؛ ففي سنة 1989 عبر فاما عن هذا التوجه بالقول أنه إذا كانت فعلاً أحداث أكتوبر 1978 إنعكاس لوصول أخبار عن حالة الإقتصاد مستقبلاً، و أن الإنخفاض السريع الذي مس الأسعار كان إستجابة لورود تلك الأنباء فهو سلوك و توجه جيد أو كما سماها "بالظاهرة الإقتصادية المرغوبة"¹¹⁵.

ثانياً: أسباب تتعلق بالمتغيرات التنظيمية

توجه آخرون في تفسيرهم لأسباب الأزمة إلى ربطها بالمتغيرات التنظيمية و التي ترتبط بالسوق الأمريكية كون أن منشأ الأزمة كان في الولايات المتحدة الأمريكية ثم إنتقلت إلى مختلف الدول الأخرى؛ ولقد ساد أثناء و بعد أزمة أكتوبر إعتقاد مفاده أن الأساليب التي تم إستحداثها في منتصف السبعينات و بداية الثمانينات والخاصة بعمليات الإبحار بالسوق الأمريكية، كانت قد شكلت حافزا مهما لنشوب الأزمة في العالم؛ و تمثلت تلك الأساليب المستحدثة للمتاجرة بأسواق رأس المال الأمريكية في: المتاجرة بالحزمة، مراجعة مؤشر السهم و أخيراً تأمين المحفظة¹¹⁶.

ثالثاً: أسباب أخرى لأزمة الأسواق المالية العالمية 1987

فبالإضافة إلى الأسباب الراجعة لكفاءة السوق و الأسباب المتعلقة بالأمور التنظيمية يوجد دوافع أخرى عجلت بنشوب أزمة أكتوبر 1987، فمن بينها تواصل سيناريو العجز في الموازنة الأمريكية في ظل تدني قيمة الدولار

¹¹⁵ منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 593.

¹¹⁶ المرجع السابق، ص 619.

و تراجع سعر صرفه مقابل العملات الرئيسية بالإضافة إلى الاتجاه التصاعدي لحركة أسعار الفائدة، و ما أزم الوضع هو الإعتماد على النظام الأوتوماتيكي الخاص بعمليات و أوامر الشراء و البيع للأوراق المالية¹¹⁷.

الفرع الثالث: نتائج أزمة الأسواق المالية العالمية 1987 و الحلول المنتهجة للتصدي لها.

كغيرها من الأزمات المالية تميزت أزمة الأسواق المالية لسنة 1987 بجملة من النتائج و الإنعكاسات التي عملت العديد من الإقتصاديات مواجهتها و التصدي لها بإتخاذ جملة من التدابير الوقائية.

أولاً: نتائج أزمة الأسواق المالية العالمية 1987.

من خلال التتبع لأحداث و مجريات أزمة أكتوبر 1987 يتضح لنا أن إنحيار أسعار الأوراق المالية شهر أكتوبر 1987 كان أشد و أعنف من الأزمة الإقتصادية لسنة 1929 إذا ما تمت المقارنة من حيث خسائر الثروات إذ كانت ضعف ما سجل في 1929 و الجدول التالي يبين ذلك:

الجدول رقم 02-03: خسائر الثروات على إثر انهيار الأسعار البورصات في شهر أكتوبر 1987

الدولة	خسائر الثروات	رأس المال	الدولة	خسائر الثروات	رأس المال
السوقي 1987-09	السوقي 1987-09	السوقي 1987-09	السوقي 1987-09	السوقي 1987-09	السوقي 1987-09
الو.م.أ	690	3170.9	تيلاندا	1.7	5.9
اليابان	348.5	2764.1	إيطاليا	19.2	127.1
بريطانيا	2.7	815.9	باجيكا	51.7	50.3
كندا	60.1	266	المكسيك	11.7	30.1
ألمانيا الغربية	55.9	2511	سنغفورة	11	26.9
فرنسا	49.4	196.7	النرويج	5.2	17.3
هونغ كونغ	41.8	96.7	نيوزيلندا	4.6	14.8
سويسرا	37.7	163.4	الدنمارك	2.1	20.6
هولندا	24.7	100.1	فلندا	1.7	19.7

المصدر: بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 184.

¹¹⁷ لبل فظيمة، مرجع سبق ذكره، ص 15.

ثانيا: الحلول أو إجراءات الخروج من أزمة الأسواق المالية العالمية 1987.

يمكن تعدادها على النحو التالي:

← تدخل البنوك المركزية لأهم الدول التي تضررت من الأزمة و ذلك بإتباعها بعض الإجراءات التي من شأنها التخفيف من حدة الأزمة كتخفيض معدلات الفائدة، والقيام بضخ السيولة في الإقتصاد و ذلك بغية تفعيل حركة الأسواق المالية¹¹⁸؛
بالإضافة إلى مايلي¹¹⁹:

← إيقاف المؤقت للتعامل في بعض البورصات؛

← تدخل الحكومات بوضع قيود و ضوابط لتنظيم عمليات البورصات و الحد من المضاربة الحادة؛

← طالبت كل من اليابان و الدول الأوروبية الولايات المتحدة الأمريكية بمعالجة أوضاعها المالية و بالتحديد إيقاف إنخفاض قيمة الدولار و التخفيف من العجز في الميزان التجاري مع التحكم في الموازنة العامة عن طريق إتباع ظل السياسات التي من شأنها ضبط هذه الإختلالات الإقتصادية؛

← تدخل الحكومات بصورة مباشرة في عمليات البيع و الشراء كمتعامل؛

← فتح تحقيقات حول المضاربة المشبوهة في البورصات؛

← تخفيض العجز في الموازنة العامة الأمريكية؛

← تم الضغط على ألمانيا الإتحادية من قبل الولايات المتحدة الأمريكية لكي تقوم بتخفيض أسعار فوائدها؛

المطلب الثالث: الأزمة المكسيكية 1994.

تعتبر الأزمات المالية ليست وليدة اللحظة بل هي نتاج عن مجموعة من الأحداث و الوقائع الإقتصادية التي تراكمت خلال فترة زمنية معينة، مشكلة في ذلك خلل و إحتباسا في النشاط الإقتصادي؛ و هذا ما حدث في المكسيك إذ أن الركود الإقتصادي دفع بها إلى تطبيق سياسة تحرير مالي غير مدروسة ومنه وقعت الأزمة المالية.

الفرع الأول : نشأة و تطور الأزمة المكسيكية لسنة 1994.

لقد شهد الإقتصاد المكسيكي بداية من منتصف السبعينات وصولا إلى منتصف الثمانينات من القرن العشرين حالة من الركود في النشاط الإقتصادي، بحيث كانت معدلات التضخم تشهد إرتفاعا كبيرا هذا ما دفع بالحكومة المكسيكية إلى البحث عن إجراءات من شأنها تحسين الأوضاع الإقتصادية آنذاك، و عليه تم القيام

¹¹⁸ محمد الهاشمي حجاج، مرجع سبق ذكره، ص 84.

¹¹⁹ زيتوني كمال، "مرجع سبق ذكره، ص 51.

بوضع إستراتيجية محكمة تنص على تحرير التجارة و ذلك بداية من سنة 1985 بغية دعم إقتصاد السوق كما عملت جاهدة إلى إتباع سياسات من شأنها إستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية و منه تشجيع الإستثمار الأجنبي، صاحب ذلك توفر عاملين مهمين أحدهما داخلي و الآخر خارجي¹²⁰ و هما:

-العامل الداخلي: قيام المكسيك بتخفيض القيود التي كانت تقف كعائق أمام دخول رؤوس الأموال الأجنبية للبلاد و الإستثمار بها؛

-العامل الخارجي: تراجع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية.

و منها أصبح السوق المالي المكسيكي فرصة لا تعوض بالنسبة للمستثمرين الأجانب، إذ أدت سياسة الإصلاح الإقتصادي المتبعة إلى تراجع معدلات التضخم و تحسن رصيد ميزان المدفوعات و الموازنة العامة، و هذا يرجع إلى سياسة سعر الصرف المتبعة و هنا إرتفعت قيمة اليبسو بـ 35% بين جانفي 1990 و ديسمبر 1993؛ و في نفس الوقت إرتفع العجز في الميزان المدفوعات فجأت نتيجة لإنخفاض رصيد الميزان التجاري و عجزه إلا انه و برغم هذا العجز إستمرت و إرتفعت التدفقات الرأسمالية إلى المكسيك ليرتفع الإحتياط النقدي الدولي، حيث وصل 25.4 مليار دولار سنة 1993، و إستمرت هذه التدفقات خلال الربع الأول من سنة 1994 خصوصا بعد موافقة الكونغرس الأمريكي في نوفمبر 1993 على إتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (النافتا)، و نتيجة لهذه الإتفاقية إرتفع منح الإئتمان من قبل القطاع المالي بشكل كبير بين مارس و يونيو 1994، من 15.7 إلى 33.5 مليار ييسو، إلا أن هذه الزيادة الكبيرة في الإئتمان المحلي إرتفعت النفقات العامة و بعض الإضطرابات السياسية و الإجتماعية مثل نشوب اعمال الشغب، أدت إلى الضغط على اليبسو الربع الثاني من سنة 1994، لتتخفف إلى الحد الأقصى المحدد في ذلك الوقت بـ 9% مقابل الدولار الأمريكي، لتشهد المكسيك خروج كبير لرؤوس الاموال و إنخفاض الإحتياط الأجنبي إلى 10 مليار دولار، و عليه دخلت المكسيك في أزمة مالية و فقد اليبسو بين تاريخ 20 ديسمبر 1994 و 3 جانفي 1995 حوالي 30% من قيمته¹²¹.

¹²⁰ <http://repository.sustech.edu/bitstream/handle/123456789/2730/%20%20%20%20%20%20%20%20%20.pdf;sequence=3> تاريخ

الإطلاع 24 04 2019 الوقت 17:59.

¹²¹ عبد الله حبابه، فائزة لعرف، "الأزمات المالية و المصرفية العالمية - السمات و الخصائص المشتركة دراسة تحليلية"، مجلة العلوم لإنسانية جامعة محمد خيضر بسكرة،

العدد التاسع و العشرون، 2013، ص 69، 70، 71.

الفرع الثاني : أسباب ظهور الأزمة المكسيكية لسنة 1994.

- ← تعرض النشاط الإقتصادي إلى خلل و دخوله في حالة اللاتوازن بسبب إرتفاع قيمة العملة المحلية؛
- ← في بداية التسعينات قامت المكسيك بفتح المجال للخصوصية في القطاع البنكي مما تسبب في إضعافه و منه تراجع حجم التجارة الخارجية ليتسبب ذلك في عجز الموازنة التجارية الخارجية؛
- ← عدم إستقرار النشاط الإقتصادي؛
- ← خروج رؤوس الأموال؛
- ← تراجع نظام الصرف المحلي¹²².

الفرع الثالث : النتائج و الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية.

ترتب عن أزمة المكسيك مجموعة من الآثار الإقتصادية، كما تنبعت المكسيك لعدة دروس تقيها من عدم الوقوع في الأخطاء المسببة لتلك الأزمة و عليه يمكن شرحهما كالآتي:

أولاً: نتائج أزمة المكسيك لسنة 1994.

تمثلت أهم النتائج في النقاط التالية¹²³:

- ← إرتفاع معدلات البطالة نتيجة لضياع 2.4 مليون منصب عمل خلال فترة وجيزة قدرت بستة أشهر؛
- ← تضرر العديد من الشركات بحيث تم الإعلان عن 60 ألف حالة إفلاس لشركات مختصة في قطاع البناء؛
- ← تراجع حجم الناتج الإجمالي بـ 10%؛
- ← تعرض الإقتصاد لهجمات تضخمية بحيث إرتفعت معدلات التضخم إلى ما يقارب 35% مع تراجع في الإستهلاك الخاص بما يقارب 12%؛

← تراجع عمليات الرقابة على الصرف الأجنبي.

ثانياً: الدروس المستفادة من أزمة المكسيك.

يمكن إستخلاص الدروس المستفادة من أزمة المكسيك لسنة 1994 كالآتي¹²⁴:

- ← كان من الخطأ قيام المكسيك بإطلاق حرية تحويل العملات إذ تسرعت في ذلك؛

¹²² دبار حمزة، مرجع سبق ذكره، ص16.

¹²³ زهية كواش، فتيحة بن حاج جيلالي مغراوة، "الازمات المالية و علاقتها بسعر الفائدة"، ملتقى دولي حول "الازمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009، ص09.

¹²⁴ نفس المرجع و الصفحة سابقا.

← في محاولة لجذب الإستثمارات الأجنبية كان من الخطأ قيام المكسيك بإعلان حرية تحويل العملات دون قيود وفتح المجال لنشاط أسواق المال؛

← ساهم صندوق النقد الدولي في حدوث الأزمة من خلال إلحاحه على رفع وإلغاء قيود تحويل العملة و تطبيق التعويم؛

← إتمدت المكسيك في تمويل العجز المالي على التدفق المتذبذب لرأس المال القصير الأمد و منه تلقيها مجموعة من المخاطر، كما لا يمكن أن يكون رأس المال الخاص بديلا المدخرات المحلية بل يجب أن يكون مكملا؛

← كان نتيجة إتخاذ قرار تخفيض العملة تحمل مخاطرة أكبر بالإحتياطيات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي؛

← أدى غياب الرقابة و الإشراف على البنوك و مدى تطبيق السياسة النقدية إلى الإسراف في منح القروض للقطاع الخاص دون أية ضمانات أو دراسات كافية و هو أكبر خطأ تقع فيه المنظومة المصرفية.

المطلب الرابع: أزمة جنوب شرق آسيا 1997.

الفرع الأول: نشأة و تطور أزمة جنوب شرق آسيا و أهم دوافعها.

أولاً: بداية الأزمة. بداية من سنة 1996 تراجعت الثقة بالإقتصاد التايلاندي إذ شهد مجموعة من المشاكل و التغيرات السلبية¹²⁵ تمثلت في إرتفاع العجز بالحساب الجاري، بحيث نجد أن ارتباط عملة تايلاندا بالدولار قد ساهم في خسارتها لقدرتها التنافسية و منه تراجع حصيلة صادراتها و ارتفاع وارداتها، و ما زاد الأمر من حدته شروع الصين بتطبيق تخفيض لسعر صرف عملتها سنة 1994 بحوالي 50% و منه إرتفاع حصيلة الصادرات الصينية بمقدار ضعف معدل نمو الصادرات التايلاندية و منه وقوع الحساب الجاري لتايلاند في حالة عجز لسنوات متتالية،

كما ساهم ارتفاع تكاليف الإنتاج و الذي كان نتيجة لأسباب داخلية و خارجية إلى ظهور موجات من الضغوط التضخمية، ما أجبر البنك المركزي لإتباع بعض الإجراءات التي من شأنها التخفيف من حدة التضخم كان أهمها رفع سعر الفائدة، لكن سرعان ما إنعكس ذلك بالسلب على الإقتصاد التايلاندي إذ شهد حالة من الإنكماش في النشاط الإقتصادي و منه تراجع عائدات العديد من الشركات، كما لم يسلم سوق الأسهم من

¹²⁵ Dick K. Nanto, Specialist in Industry and Trade Economics Division, **THE 1997-98 ASIAN FINANCIAL CRISIS**, CRS Report Congress <http://www.fas.org/man/crs/crs-asia2.htm>

تلك التبعات السلبية إذ تراجعت الأسعار به لأزيد من 40% و منه دخول الأسواق الآسيوية لأسوء أداء لها سنة 1996¹²⁶.

ثانيا: الأسباب المؤدية لإنفجار الأزمة: كانت هنالك مجموعة من الأسباب الكامنة وراء أزمة دول جنوب شرق آسيا و يمكن توضيحها على سبيل الذكر لا الحصر كالتالي¹²⁷:

← إرتفاع معدلات النمو الإقتصادي: شهدت معظم الدول الآسيوية إرتفاعا مبالغا به في معدلات النمو

الإقتصادي هذا ما شكل محور بحث للعديد من الباحثين حول أسباب هذا الإرتفاع بالنمو لهذه البلدان،

الجدول رقم 02-04: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لإقتصاديات آسيا للفترة 1996-1990:

الفلبين	ماليزيا	كوريا	إندونيسيا	تايلاند	
4.9	10.5	7.4	0,8	7,2	1990
5.2	11,4	2.4	15,7	8,4	1991
7.9	17,5	1.2-	2,4	8.5	1992
3.9-	8,7	2.6	3,7	8.6	1993
7	7,1	8.2	3,6	9.8	1994
7.5	15	13.3	4	10.2	1995
3.8	9.5	2.3	3,5	4.1	1996

المصدر: صباح حسين عبد العكيلي، "الأزمة المصرفية في دول جنوب شرق آسيا خلال فترة تسعينات

القرن الماض و دورها في توجهات السياسة النقدية"، مذكرة ماجستير، المعهد العالي للدراسات

المحاسبية و المالية، جامعة بغداد، 2009، ص192.

← زيادة العجز في الميزان التجاري:

من خلال تتبع مجريات الأزمة نلاحظ إرتفاع العجز في ميزان المدفوعات بصفة عامة و الحساب الجاري

بصفة خاصة لكل من: تايلاند، الفلبين، كوريا، ماليزيا، و أندونيسا فهي تمثل البلدان الأكثر تأثرا بالأزمة، و ذلك

¹²⁶ قداري أحمد، "سياسة إدارة الأزمات الإقتصادية دراسة تقييمية للتطور الوظيفي لدور الدولة"، أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس، 2016-2017، ص96,97.

¹²⁷ منتصف شرقي، فارس قاطر، "الأزمة الآسيوية: الجذور، الآليات و الدروس المستفادة"، مجلة رؤى إقتصادية، العدد الثاني، جامعة الوادي، الجزائر، جوان 2012، ص32-33.

راجع إلى إنخفاض صادراتها و إرتفاع حجم وارداتها، و الجدولين المواليين يوضحان وضعية الحساب الجاري و حجم نمو كل من الصادرات و الواردات لتلك الدول:

الجدول رقم 02-05: ميزان الحساب الجاري للدول المتضررة من الأزمة خلال الفترة 1993-

1997

الوحدة: مليون دولار

الفلبين	ماليزيا	كوريا	إندونيسيا	تايلاند	
3016-	2991-	990	2106-	6364-	1993
2950-	4520-	3867-	2792-	8085-	1994
1980-	8469-	8507-	6431-	13554-	1995
3953-	4596-	23006_	7663-	14691-	1996
4351-	4792-	8167-	4889-	3024-	1997

المصدر: من إعداد الطالبة إستنادا إلى إحصائيات صندوق النقد الدولي الإحصائيات المالية الدولية
جانفي 2000.

الجدول رقم 02-06: تطور نمو حجم الصادرات و الواردات للدول المتضررة من الأزمة خلال الفترة

1997- 1990.

الوحدة: بليون دولار

الفلبين		ماليزيا		كوريا		إندونيسيا		تايلاند		
نمو	نمو	نمو	نمو	نمو	نمو	نمو	نمو	نمو	نمو	
الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	
17,3	5,1	28,7	16,21	14,6	2,7	31,3	16,5	30	15,1	1990
1,7	7,3	28,1	17,8	17,5	10,3	14,9	9,7	16	23,7	1991
20,8	11,3	10	18,1	11	7,9	7,3	10,5	5,8	13,8	1992
21,4	16,3	18	16,1	3,2	9,3	7,2	12,6	12,4	13,4	1993
21	18,4	28	23,2	22,5	15,7	14,1	9,8	18,4	22,2	1994
24	28,9	30	26	32	31,1	26,6	18	31,5	24,5	1995
20,8	17,8	16,7	7,4	12,3	4,3	8	5,9	0,8	1,8	1996

المصدر: صباح حسين عبد العكيلي، مرجع سبق ذكره، ص 208.

كما يمكن حصر أهم الأسباب لأزمة دول جنوب شرق آسيا في النقاط التالية¹²⁸:

← إنعدام الرقابة على حركة رؤوس الأموال مما ساهم في توجيهها نحو هذه الدول في ظل معدلات النمو الإقتصادي المرتفعة؛

← حصول القطاع الخاص على قروض دون ضمانات؛

← محدودية الجهاز المصرفي و المالي و عدم القدرة على تطويره؛

← إرتفاع الإنفاق نتيجة لحرية البنوك في الحصول على قروض من الأسواق العالمية بأسعار فائدة منخفضة؛

← التوسع في التعاملات بالمشتقات المالية و منه إرتفاع المضاربة و حجم المخاطرة بها؛

← إستخدام رؤوس الأموال الأجنبية في تمويل عجز الموازنة العامة.

الفرع الثاني: الآثار الناجمة عن الأزمة الآسيوية

لقد ترتب عن الأزمة الآسيوية مجموعة من الآثار بحيث تباينت درجاتها من دول المتقدمة إلى الدول النامية، فالولايات المتحدة الأمريكية مثلاً عرفت تراجعاً لمعدلات نموها كما تأثرت صادراتها إلى شرق آسيا سلباً في حين شددت وارداتها إرتفاعاً بسبب الإنخفاض في الين الياباني و عملات الدول الأخرى مما نجم عنه إرتفاع العجز في ميزان التجاري و شهدت بورصة نيويورك أعنف إنخفاض لها في يوم 27 أكتوبر عام 1997، حيث انخفض مؤشر " داو جونز" بمقدار 554 نقطة، كما تأثرت سلبياً دول أخرى في أمريكا اللاتينية و في استراليا و في منطقة الشرق الأوسط وأوروبا¹²⁹.

بالإضافة إلى¹³⁰ :

← تراجع الناتج المحلي الإجمالي سنة 1998 لكل من أندونيسيا، ماليزيا، تايلاندا، الفلبين بنسبة تراجع قدرت

على التوالي ب: 13.5%؛ 7.5%؛ 10%؛ 0.5%.

← إتساع رقعة الأزمة لتصبح بذلك أزمة مالية عالمية؛

¹²⁸ فريد كورتل، "الأزمة المالية العالمية و أثرها على الإقتصاديات العربية"، مرجع سبق ذكره، ص. 07.

¹²⁹ رمضان علي الشراح، "الأزمات المالية العالمية: أسبابها، آثارها، انعكاساتها على الإستثمار بدولة الكويت"، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي لآفاق الإستثمار، 27-28 أبريل 2009، السعودية، ص16.

¹³⁰ فارس بن رقرق، "مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي و خطة الإنقاذ الأمريكية"، مذكرة ماجستير، جامعة سطيف 1، 2012-2013،

← تدخل صندوق النقد الدولي لحل الأزمة من خلال إتفاقيات تحمل في طياتها جملة من الإصلاحات الإقتصادية و هو ما حدث في كل من أندونيسيا و كوريا الجنوبية، إلا أن ماليزيا رفضت هذا التدخل و حاولت بمواجهة الأزمة بنفسها دون تدخل أي أطراف أخرى في ذلك.

الفرع الثالث: الحلول المنتهجة للدول الآسيوية للخروج من الأزمة.

بعد دخول الدول الآسيوية في تبعات الأزمة كان من الضروري لها البحث عن جملة من الإجراءات و الحلول اللازمة للنهوض من جديد بإقتصادياتها، حيث تباينت هذه الإجراءات من دولة لأخرى و هو ما سيتم عرضه على النحو التالي¹³¹:

أولاً: الإجراءات المتبعة في ماليزيا.

لقد إتخذت الحكومة الماليزية مجموعة من الإجراءات يمكن تفصيلها في الجدول الموالي.

الجدول رقم 02-07: الإجراءات المتبعة في ماليزيا للحد من الأزمة.

إجراءات خاصة بالصرف الأجنبي	إجراءات خاصة بالقطاع المالي و القروض المتعثرة
← عدم السماح لغير المقيمين ببيع أو إقراض العملة المحلية لغير المقيمين؛	← دعم رؤوس الأموال البنوك المتعثرة و إعادة هيكلتها؛
← عدم قابلية تحويل أموال غير المقيمين للخارج خلال ستة أشهر الأولى؛	← تأسيس شركة دانا هارتا عام 1998 بغية تسيير و شراء القروض المصرفية المتعثرة؛
← فرض رسوم على أموال غير المقيمين من أجل الحد من تدفقات رؤوس الأموال.	← تأسيس شركة دانا مودال سنة 1998 بغية تدعيم رؤوس أموال المؤسسات المالية التي مازالت قيد النشاط؛
	← تأسيس لجنتين الأولى لإعادة هيكلة الديون المتعثرة و الثانية يترأسها محافظ البنك المركزي و هي لجنة التسيير الخاصة بإعادة الهيكلة.

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات عمار زيتوني مرجع سبق ذكره.

ثانياً: الإجراءات المتبعة في تايلاند.

في أكتوبر 1997 منح للبنك المركزي سلطة إجراء تقييم لرأس مال البنوك و تغيير الإدارة بما ومنه تدخل بثلاثة بنوك تمتلك 10% من مجمل ودائع القطاع المصرفي و سبع شركات تمويل، و صارت الحكومة تمتلك ستة

¹³¹ عمار زيتوني، خديجة تافاساست، "إجراءات الدول الآسيوية للخروج من الأزمة في ظل تبني سياسة التحرير المالي"، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 12، 2 جوان 2017، ص227.

بنوك و تسعة شركات تضم ثلث إجمالي الودائع المصرفية كما إتبعته تايلاند إستراتيجية شاملة بخصوص إعادة هيكلة القطاع المالي و تمثل أهمها في¹³² :

← توفير رأس مال مدفوع من قبل الحكومة التايلاندية في شكل سندات ملكية تتداول لمدة 10 سنوات بسعر السوق مع تقديم بعض التسهيلات لدعم رأس مال القطاع المصرفي و منه إعادة الثقة للقطاع المالي و تمكينه من الوصول للملاءة المالية.

← خلال كل ستة أشهر يتم تقييم كل بنك من قبل البنك المركزي و ذلك لتسهيل عملية الإشراف عليه والزيادة في رأسماله من خلال معرفة معدل نمو أصوله و كفاية رأسماله.

ثالثا: الإجراءات المتبعة في أندونيسيا.

إتخذت الحكومة الأندونيسية جملة من الحلول التي من شأنها الخروج من الأزمة تمثلت في¹³³ :

← سنة 1997 تم فرض قيود مؤقتة على حساب رأس المال؛

← نوفمبر 1998 تم تطبيق برنامج الإصلاح الإقتصادي مع صندوق النقد الدولي؛

← 27 نوفمبر 1998 تم تأسيس مؤسسة لإعادة هيكلة البنوك تحت إشراف وزارة المالية و ذلك بغية:

← إدارة الأصول الرديئة و منه الإشراف على البنوك الضعيفة،

← تحديد إطار لإعادة هيكلة الديون للشركات التجارية المتعثرة؛

← وضع قوانين أكثر صرامة بما يتعلق ب منح الإئتمان المصرفي؛

← حرية المنافسة من خلال إلغاء إحتكار الدولة لبعض السلع و رفع القيود على التجارة الداخلية و الصادرات الإستثمار؛

← خصوصية بعض شركات القطاع العام.

المبحث الثاني: الأزمات المالية خلال القرن الواحد و العشرين.

لم تسلم أي فترة زمنية من حدوث الصدمات المالية و الإقتصادية إذ بمجرد دخول القرن الواحد و العشرون إنطلقت أولى شرارات الأزمات المالية معلنة عن حدوث أزمة مرتبطة بفقاعة الإنترنت، ليلها في ذلك أزمة مصاحبة لسنة 2001 إثر تعرض برج التجارة لحادث مفتعل، كل هذا كان بمثابة تمهيد لوقوع الإقتصاد العالمي في

¹³² نفس المرجع، ص 227.

¹³³ نفس المرجع، ص 228.

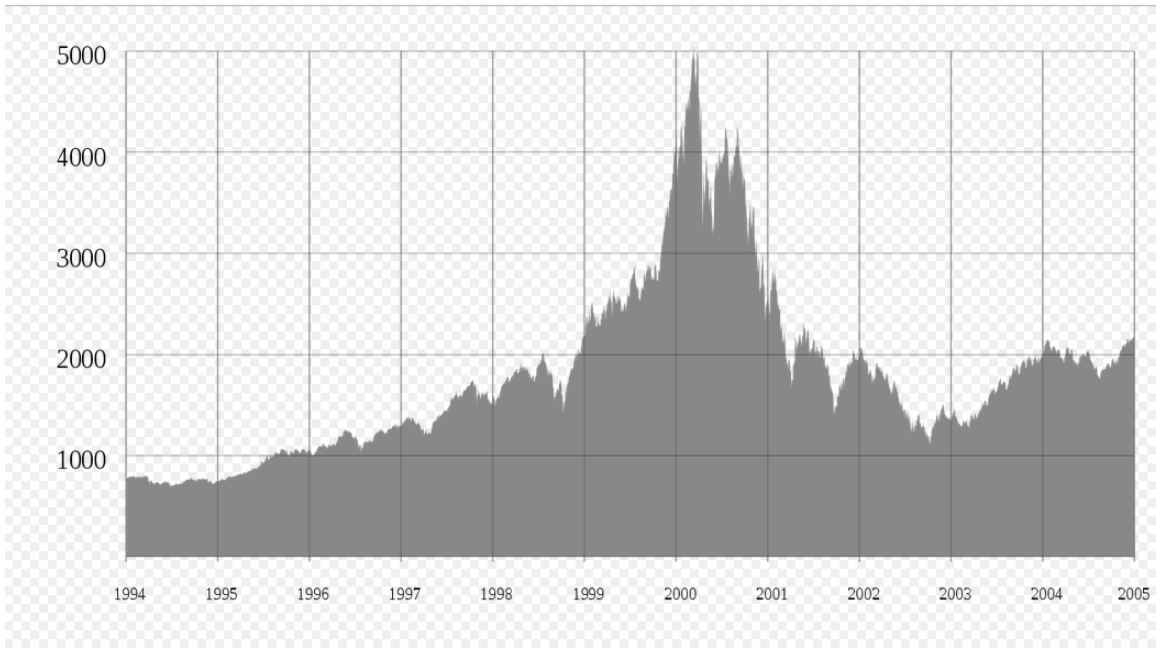
أزمة شديدة الخطورة تمثلت في أزمة الرهن العقاري لتتأثر بذلك كل دول العالم، و يدخل إقتصاد الإتحاد الأوروبي في كساد سنة 2011، كل هذا سيتم التفصيل فيه بهذا المبحث.

المطلب الأول : أزمة فقاعة الإنترنت و تكنولوجيا المعلومات لسنة 2000.

الفرع الأول : نشأة أزمة دوت كوم لسنة 2000.

لقد شهد قطاع تكنولوجيا المعلومات و الانترنت في الولايات المتحدة الأمريكية تطورا ملحوظا خصوصا خلاف الفترة التي تسبق الألفية و بداية من سنة 1995 إلى سنة 2000، مما دفع بالعديد من الشركات الناشطة في هذا القطاع إلى الولوج للأسواق المالية، و ذلك من خلال إدراج أسهم جديدة بالسوق المالي للولايات المتحدة الأمريكية لمتشكل مؤشر نازداك، إذ إرتفعت أسعار أسهم هذه الشركات بشكل مطرد و كبير جدا، ليصطدم هذا الإرتفاع سنة 2000 بحالة من الذعر و التخوف في أنحاء العالم من إمكانية توقف أجهزة الإعلام الآلي، أو حدوث إختلالات بالأنظمة الإلكترونية، و هذا ما إنعكس بالسلب على مؤشر نازداك¹³⁴، و الشكل الموالي يمثل تقلبات هذا المؤشر على النحو الموالي.

الشكل رقم 02-03: تطور مؤشر نازداك خلال الفترة 1995-2000



المصدر: ويكيبيديا، "فقاعة دوت كوم"، تاريخ الإطلاع: 2020/07/10،

https://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com_bubble#/media/File:Nasdaq_Composite_dot-com_bubble.svg

¹³⁴ ساعد مرابط، "الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور و التداعيات"، ملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و المحكمة العالمية، أجامعة سطيف، 20/21 أكتوبر 2009، ص 7.

الفرع الثاني : الآثار الناجمة عن أزمة الأنترنت لسنة 2000.

ولقد ترتب عن أزمة دوت كوم مايلي :

← قدرت نسبة إنخفاض مؤشر نازداك إلى حوالي 78%، و إستمر هذا الإنخفاض إلى غاية نهاية سنة 2003؛
 ← تم الإتفاق على غلق الأسواق الأمريكية بشكل مؤقت، و ذلك لتزامن هذه الازمة مع أحداث 11 سبتمبر 2001؛

← إنخفاض و تراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إذ لم يتجاوز 0.8% سنة 2001؛
 ← من أجل تحفيز النمو الإقتصادي تم تخفيض سعر الفائدة من قبل البنك الفدرالي من 6.25% إلى حدود 1% خلال مدة قصيرة، و كل هذا كان خوفا من الوقوع في الركود الإقتصادي.

الفرع الثالث : الحلول المتبعة لكبح أزمة الأنترنت لسنة 2000

يمكن تفسير أهم الحلول المتبعة للتصدي لمنعكسات فقاعة الأنترنت كالتالي¹³⁵ :

حاول البنك الفدرالي الأمريكي الوصول لحلول إستعجالية للحد من آثار الأزمة معتمدا في ذلك أدوات السياسة النقدية، إلا أن هذه الأخيرة لم تكن مدعومة بسياسة مالية مساندة في ذلك؛ ما دفع إلى توسع الإقتصاد الرمزي و المساهمة في تكوين فقاعة جديدة مجالها العقار السكني، بحيث أنها لم تكن ناتجة عن مستويات الأسعار الخاصة بتفاعل قوى العرض و الطلب و معدلات الفائدة بل كانت نتاجا عن إستحداث آلية جديدة من آليات الأسواق المالية، فهي تقوم على إنشاء فقاعة جديدة من شأنها مجابهة مخاطر إنفجار فقاعة سابقة و هو ما يعرف بتمازج الفقاعات أو كما تسميها الباحثة المالية **Stephenie Pomboy** بتحول الفقاعة الكبيرة و منه واجهت إنفجار فقاعة سوق الأسهم نازداك.

وهنا قام البنك الفدرالي بتوسيع الإئتمان و إنتهاج سياسة توسعية من خلال تخفيض الإحتياط الإلزامي، و فتح المجال أكثر للإقتراض مع تخفيض أسعار الفائدة على القروض السكنية بالتحديد، و عليه توافد العديد من رؤوس الأموال المحلية و الأجنبية على سوق السكن و العقار، الأمر الذي أدى إرتفاع معدلات الفائدة على قروض الرهن العقاري لترتفع بذلك أسعار المنازل و منه الدخول في المضاربة الجنونية ممهدة في ذلك لوقوع أعظم أزمة مالية عالمية سنة 2008.

¹³⁵ عقبة عبد اللاوي و آخرون، "تنسيق السياسات المالية و النقدية زمن الأزمات المالية"، مرجع سبق ذكره، ص176.

المطلب الثاني: نشأة و تطور الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 (أزمة الرهن العقاري)

تعرض الإقتصاد العالمي لأعنف أزمة مالية شكلت حالة كساد تامة سنة 1929، و إستمرت الأزمات في الحدوث إثر خاصية دورية الوقوع، لكن لم تكن تلك الأزمات بنفس الشدة التي حدثت سنة 1929، الأمر الذي جعل إقتصاديات دول العالم تتهاون في إنتهاج التدابير الاحترازية، و مع مطلع سنة 2008 إنفجرت أولى الأزمات المالية العالمية بنفس خطورة سابقتها سنة 1929، الأمر الذي هز كيان الإقتصاد العالمي، ميرزا هشاشة جميع الأنظمة على مختلف الأصعدة الإقتصادية و السياسية.

الفرع الأول: نشأة و تطور أزمة الرهن العقاري لسنة 2008.

إن أزمة دوت كوم لسنة 2000 تعد مهدا للأزمة المالية العالمية خصوصا بعد أحداث 11 سبتمبر 2001، إذ إنخفضت معدلات الفائدة إلى 1% و انفجرت أزمة فقاعة الانترنت، و هنا أخذ التوجه لسوق العقارات لإحلال أزمة الانترنت، بحيث توجه المستثمرين إلى سوق العقارات و بدأت أسعارها في الإرتفاع و ارتفعت معه حجم القروض الممنوحة من قبل البنوك أذ قدمت العديد من التسهيلات لأصحاب الدخول الضعيفة و سميت هذه القروض بالقروض الرديئة Subprimes، و هذا الإرتفاع ولد ضغوطا تضخمية، و ما زاد الأزمة حدة هو اللجوء إلى توريق و تسنيد هذه الديون¹³⁶،

و في ظل هذه الأوضاع و مع مطلع صيف سنة 2007 عجز المقترضون عن الإلتزام و تسديد ديونهم ما دفع بالبنوك إلى حجز العديد من المنازل، و من ثم عرضها للبيع بأسعار منخفضة لتتخفف بذلك أسعار العقارات بصورة متسارعة، محدثة في ذلك خلل بالنظام الإقتصادي الأمريكي، لتمتد إرتدادات هذه الأزمة إلى العديد من الدول مستخدمة في ذلك طريقتين الأولى المصارف و الثانية من خلال الأسواق المالية¹³⁷؛

و في شهر سبتمبر من سنة 2008 إتجهت الأزمة نحو العالمية و التي إعتبرت الأسوء من نوعها منذ أزمة الكساد العظيم لسنة 1929، إذ إنتقلت الأزمة لتشمل مختلف دول العالم و ذلك بحسب درجة إنفتاحها المتفاوت على الأسواق العالمية، و تبعا لترباط كل دولة مع الإقتصاد الأمريكي و ذلك تحت فروض العولمة التي جعلت دول العالم

¹³⁶ فتيحة عقون، راضية مدي، "التمويل الإسلامي كبديل لمواجهة و تجاوز الأزمة المالية العالمية و آفاقها المستقبلية"، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية، جامعة الوادي الجزائر، العدد الثالث، السنة الثالثة، 2012، ص35.

¹³⁷ حيدر يونس الموسوي، "إنعكاسات الأزمة المالية العالمية على أسواق المال العربية دراسة تحليلية في بلدان عربية مختارة للمدة 2003-2009"، مجلة الإدارة و الإقتصاد، العدد 86، 2011، ص 175.

في ترابط إقتصادي مستمر؛ فشملت بذلك كل من الدول الآسيوية و الدول الأوروبية و دول الخليج وحتى الدول النامية¹³⁸.

الفرع الثاني: المراحل الكبرى لإندلاع الأزمة المالية العقارية.

مر إندلاع الأزمة المالية للرهن العقاري عدة محطات مهمة منذ بداية سنة 2007 و ذلك بسوق الرهن العقاري الأمريكي، لتصبح الأزمة مع نهاية سنة 2008 و بداية سنة 2009 إلى أزمة مالية إقتصادية عالمية و ذلك راجع إلى الإرتباط الوثيق بين إقتصاديات دول العالم خصوصا دول أوروبا؛ و يمكن تعدادها على النحو التالي¹³⁹:

← شهر فيفري 2007: عجز المدينين على تسديد مستحقات قروض الرهن العقاري الممنوحة لهم، إذ عجز معظمهم على الإيفاء و التسديد، و نتيجة لذلك سجلت أولى حالات الإفلاس في البنوك المصرفية المتخصصة بالولايات المتحدة الأمريكية؛

← شهر أوت 2007: إتسعت الأزمة و بدأت تهدد أسواق المال، إذ تدهورت البورصات و هنا تدخلت البنوك المركزية لتوفير السيولة بالأسواق؛

← من شهر أكتوبر إلى شهر ديسمبر 2007: سببت أزمة الرهن العقاري إنخفاض كبير في أسعار أسهم العديد من المصارف الكبرى إذ أقرت بذلك علنا؛

← شهر جانفي 2008: كإجراء إستثنائي خفيض معدل الفائدة الرئيسي من قبل البنك المركزي "الإحتياطي الإتحادي الأمريكي" بثلاثة أرباح نقطة؛

← يوم 17 من شهر فبراير 2008: تأميم بنك "نوردن روك" من قبل الحكومة البريطانية؛

← شهر مارس 2008: محاولة التعزيز من جهود المصارف المركزية لمعالجة سوق القروض؛

← شهر مارس 2008: قدم الإحتياطي الإتحادي مساعدة مالية لـ"جي بي مورغان تشيز" لشراء بنك الأعمال الأمريكي "بيتر ستيرنز" و ذلك بسعر ضعيف و متدني؛

¹³⁸ مصطفى بن عامر، "مخاطر الأزمات المالية و أثرها على الإستثمار الأجنبي المباشر دراسة تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 مع الإشارة لحالة الجزائر"، مجلة دفاتر بوادكس، العدد رقم 04، سبتمبر 2015، ص154.

¹³⁹ الداوي الشيخ، "الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها و حلولها"، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور الإقتصاد الغربي و الإسلامي، جامعة لبنان، مارس 2009، ص09-11.

← يوم 07 من شهر سبتمبر 2008: وضع مجموعتين عملاقتين و الممثلتان في "فريدي ماك" و "فاني ماي" من قبل وزارة الخزانة الأمريكية تحت وصايتها و ذلك طيلة الفترة التي تحتاجها لهيكله ماليتهما، بالإضافة إلى كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار؛

← يوم 15 من شهر سبتمبر 2008: إعلان إفلاس بنك الأعمال "ليمان برادرز"؛ كما أعلن أحد أهم المصارف الأمريكية المعروف بإسم "بنك أوف أمريكا" شراء بنك "ميريل لينش" و هو بنك للأعمال في بورصة وول ستريت؛

← إنشاء صندوق للسيولة برأسمال يقدر بـ 70 مليار دولار و هذا باتفاق عشرة مصارف دولية، تم هذا الإنشاء لغاية مواجهة إحتياجاتها و ذلك إثر موافقت المصارف المركزية على فتح المجال للتسليف، لكن هذا لم تكبح تراجع البورصات العالمية؛

← يوم 16 سبتمبر من سنة 2008: تأميم أكبر مجموعة تأمين في العالم و المدعوة بإسم "أي آي جي" و ذلك من طرف الإحتياطي الإتحادي الأمريكي و ذلك كحتمية للظروف السائدة، إذ كانت هذه المجموعة مهددة بالإفلاس، إذ تم منحها إعانة مالية قدرت بـ 85 مليار دولار أمريكي، و ذلك مقابل إمتلاك 9.79% من رأسمالها؛

← يوم 17 سبتمبر 2008: قيام المصارف المركزية من زيادة عمليات تقديم السيولة للمؤسسات المالية في ظل تدهور البورصات العالمية و ضعف القروض في النظام المالي؛

← يوم 18 سبتمبر 2008: تم شراء بنك "أتش بي أو أس" المهتد بالإفلاس من قبل منافسه البنك البريطاني "لويد تي أس بي"؛

← بغية تخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع قامت السلطات الأمريكية بالإعلان عن خطة بقيمة 700 مليار دولار أمريكي؛

← يوم 19 من شهر سبتمبر 2008: وجه الرئيس الأمريكي جورج بوش نداءه من أجل التحرك فوراً بشأن خطة إنقاذ المصارف بغية تجنب تأزم الوضع في الولايات الأمريكية المتحدة؛

← يوم 23 من شهر سبتمبر 2008: أمام المماثلة حيال الخطة الأمريكية لإنقاذ المالي ضاعفت الأسواق المالية قلقها؛ إذ طغت الازمة المالية على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك؛

← يوم 26 من شهر سبتمبر 2008: سادت شكوك حول عدم قدرت المجموعة المصرفية و التأمين البلجيكية الهولندية على الوفاء بالتزاماتها ما أدى إلى إختيار سعر سهمها؛ و في نفس الفترة قام بنك "جي بي مورغان" بالولايات المتحدة الأمريكية بشراء منافسه "واشكن ميوتشوال" و ذلك بمساعدة السلطات الفدرالية؛

← يوم 28 من شهر سبتمبر 2008: في أوروبا تم تعويم "فورتيس" من قبل السلطات البلجيكية و الهولندية و سلطة لوكسمبورغ، كما تم في بريطانيا تأمين بنك "برادفورد و بينغلي"، كما أن خطة الإنقاذ الأمريكية كانت موضع إتفاق في الكونغرس الأمريكي؛

← يوم 29 من شهر سبتمبر 2008: رفض خطة الإنقاذ الأمريكي من قبل مجلس النواب الأمريكي، و منه بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأمريكية بشدة إنهارت بورصة وول ستريت، في نفس الوقت واصلت معدلات الفوائد بين المصارف في الإرتفاع مشكلة في ذلك حاجزا عن قدرتها في تمويل ذاتها؛

← البنك الأمريكي "سي تي غروب" يعلن عن شراء منافسه بنك "واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية في ذلك؛

← يوم 01 من شهر نوفمبر 2008: إقرار خطة الإنقاذ المالي المعدلة من قبل مجلس الشيوخ الأمريكي.

الفرع الثالث: أسباب نشوب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

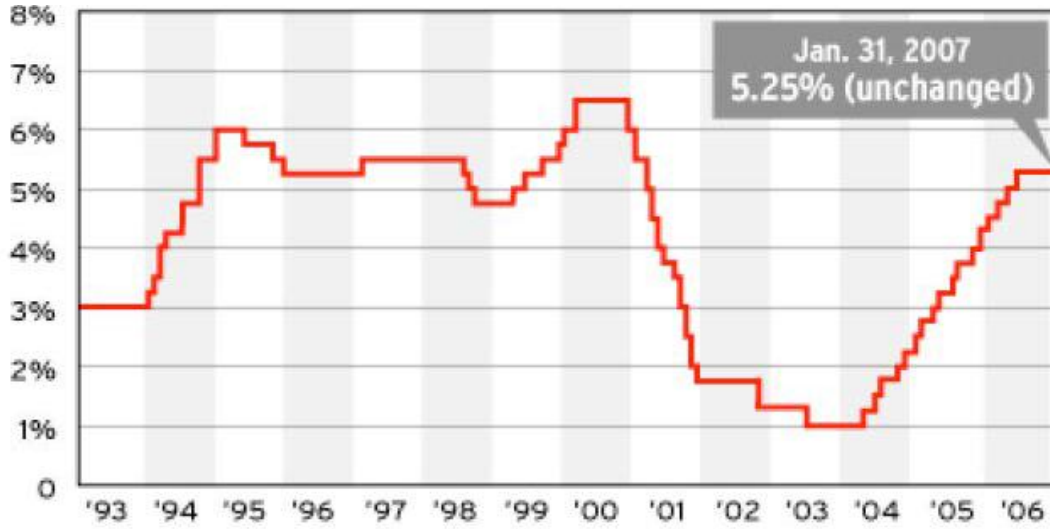
تعتبر أزمة الرهن العقاري الشرارة الأولى لإندلاع أزمة مالية كانت نتاجا عن عدة فجوات و عيوب كانت خفية في بنية النظام المالي العالمي، و عليه تعود أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى عدة عوامل و دوافع إجتمعت لتشكل دورا هاما و بارزا في إحداثها؛ و يمكن تلخيص أهم الأسباب المؤدية إلى إنفجار الأزمة المالية العالمية الأخيرة كالتالي:

-**التعامل بالربا و القروض الربوية:** من أهم سلبيات النظام الرأسمالي العالمي و أحد أهم أسباب تدهوره المعاملات الربوية، إذ قامت البنوك بجذب الأفراد لشراء العقارات و ساهم في ذلك الوسطاء الماليين إذ قاموا بإقناعهم بجدوى هذه العملية، لكن سرعان ما ثبت العكس إذ عجز الأفراد عن تسديد هذه القروض الخاصة بالرهن العقاري، فانهارت البنوك و تلتها في ذلك الأسواق المالية بالولايات المتحدة الأمريكية لتصل إلى الدول الأوروبية، و كان ذلك راجع إلى التوسع المطرد في الإقراض الذي كان يهدف إلى تعظيم الأرباح بكل الوسائل زمنه تراكمت حجم الديون لتصبح أكبر من النمو الإقتصادي الحقيقي، و هذا كله كان نتيجة التعامل بالربا المحرم شرعا¹⁴⁰.

¹⁴⁰ محمد صالح المنجد، "الأزمة المالية"، الطبعة الأولى، مجموعة زاد للنشر، جدة المملكة العربية السعودية، 2009، ص14.

-أسعار الفائدة: منذ سنة 2004 شهدت أسعار الفائدة للإحتياط الفيدرالي الأمريكي بالإرتفاع، ما أدى إلى الإرتفاع بأعباء القروض العقارية إذ صعب سدادها، خاصة في ظل عدم الأخذ بعين الإعتبار حالة الزبائن المقترضين و قدرتهم على الإيفاء بالديون و تسديدها، إذ بلغت تلك القروض نحو 1.3 تريليون دولار في مارس 2007؛ و وفقا لسياسة سعر الفائدة المركب تفاقمت حدة الأزمة مع منتصف سنة 2007، إذ عجز العديد من المقترضين عن سداد مستحققاتهما دفعهم لتحمل أعباء إضافية نتيجة للتأخير و هو ما جعلهم يحاصرون في دوامة سداد القرض و فوائده، و هنا ما دفع من فقدان الأفراد لمنزلهم المرهونة للمؤسسات المالية و المقرضة¹⁴¹؛ و الشكل الموالي يبين منحنى أسعار الفائدة خلال الفترة 1993-2007

الشكل رقم 02-04: إرتفاع معدل فائدة البنك الفدرالي الأمريكي إلى 5.25%



المصدر: ليلي عشوب، "الأزمة المالية العالمية و إمكانية حلها من خلال البنوك اللاربوية"، مذكرة

ماجستير، جامعة تبسة، 2010-2011، ص 16.

من خلال الشكل السابق يتضح لنا أن أسعار الفائدة إبتداء من سنة 2001 شهدت تراجعاً كبيراً دام لمدة أربعة سنوات على التوالي، لكن مع منتصف سنة 2004 بدأت هذه المعدلات بالتحسن إذ اخذت تتجه نحو الزيادة المستمرة كل سنة ز كان ذلك نتيجة لقيام البنك الفدرالي الأمريكي بالرفع السريع لسعر الفائدة حتى وصلت إلى 5.25% سنة 2007.

¹⁴¹ حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 175.

-المعلومات غير الدقيقة: كانت النماذج المستخدمة في جمع المعلومات عن المقترض تعاني من ثلاثة نقائص كالتالي¹⁴²:

← عدم دقة المعلومات وشموليتها؛

← تعتمد المعلومة على بيانات تاريخية قد تتغير بتغير الظروف ما جعلها تحتوي على هامش كبير من الخطأ؛

← هذه النماذج كانت تظهر أسعار الذروة في الأسواق في الوقت الذي كانت فيه أسعار العقارات تشهد تراجعاً كبيراً؛ الأمر الذي ساهم في ظهور أرقام غير صحيحة في الميزانيات؛

و في ظل هذه النقائص كان هنالك تراجع في التدقيق على الإقتراض و آلياته و هو ما يتعارض مع مبدأ الشفافية في المعلومات.

-إبتعاد القطاع المالي عن القطاع الحقيقي: لقد كان للفجوة الكبيرة بين الناتج العالمي الإجمالي أي القطاع الحقيقي و القطاع المالي دور كبير في الأزمات المالية خصوصاً الأزمة الأخيرة لسنة 2008، بحيث أنه من المفترض أن يكون القطاع المالي يمثل إنعكاساً للقطاع الحقيقي بصورة كبيرة، لكن ما تم ملاحظته للأزمة الأخيرة أن القطاع المالي إنحرف بصورة كبيرة عن القطاع الحقيقي مما نتج عنه فجوة مخاطرة كبيرة خصوصاً إذا تعثر القطاع المالي و أصيب بأزمة ما¹⁴³؛ كما أن التعامل بالأوراق المالية الحديثة كالمشتقات المالية و المضاربة فيها بالأسواق المالية يساهم في توسيع تلك الفجوة و منه ظهور الإقتصاد الوهمي، إذ تبين الإحصائيات لتلك الفترة أن حجم الناتج المحلي العالمي من السلع و الخدمات بلغ 48 تريليون دولار، في حين أن حجم التعامل من جزء من الإقتصاد المالي الذي مثل بالتعامل بالأوراق المالية بلغ حوالي 60 تريليون دولار، و حجم التعامل بالإقتصاد الوهمي بلغ 600 تريليون دولار، بمعنى أن التعامل بالأوراق المالية (المشتقات المالية) كان تمثل 12.5 مرة ضعف الإقتصاد الحقيقي و فقط 10 أضعاف أصولها المالية¹⁴⁴.

-عمليات التوريق: ساهمت عمليات التوريق بشكل كبير في حدوث الأزمة المالية العالمية، إذ أقبلت البنوك على تحويل ضمانات القروض التي تقدمها إلى أوراق مالية تحصل بها على قروض جديدة، و منه تقوم البنوك أو مؤسسات أخرى إلى تحويل جانب منها إلى أوراق مالية تحصل بها على قروض جديدة و هكذا، حتى أصبحت

¹⁴² سالم محمود عبود، "الأزمة المالية العالمية بين مبدأ الإفصاح و الشفافية"، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الثالث المنعقد بجامعة عمان الأردن، للفترة 28-29 أبريل 2009، ص 17.

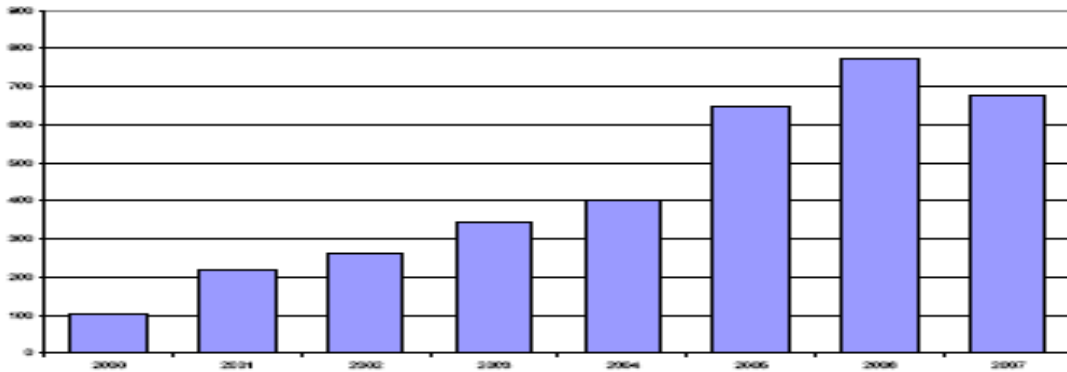
¹⁴³ حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 176.

¹⁴⁴ زليخة بنحناشي و آخرون، "دراسة تقييمية لأثر الأزمة المالية العالمية على أداء البنوك الإسلامية حالة بنك البركة الجزائري و البنك الأردني الإسلامي 2006-2011"، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 05 ديسمبر 2018، المجلد ب، ص 51.

العملية في غاية التعقيد و أي سقوط لأحد الأطراف يعني سقوط البقية و وقوع أزمة مالية، و ما عزز هذه المعاملات السوق الثانوية للقروض¹⁴⁵ ، فتحويل هذه الديون إلى سندات رديئة مغطاة بأصول عقارية و هي ما يطلق عليها إسم MBS و تداولها أدى إلى الوصول للتعامل مع قروض عالية المخاطر بلغت نسبتها بين 60 و 80% خلال الفترة 2001-2006 و الشكل الموالي يوضح حجم تداول هذه السندات.

الشكل رقم 02-05: قروض الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية mbs بالمآت من المليارات

الدولارات



source: René Ricol, "rapport sur la crise financière" , mission confiée par président de la république dans le contexte de la présidence française de l'union européenne, 2008, p 27.

من خلال الشكل السابق خلال الفترة 2000-2006 نلاحظ أن القروض الممنوحة للعقارات و السكنات العائلية أخذت في الإرتفاع و ذلك يرجع إلى الإسراف في منح البنوك الأمريكية هذه القروض دون الأخذ بعين الإعتبار إمكانيات المقترضين على السداد أيضا كان ذلك وليدة إنخفاض أسعار الفائدة من قبل البنك الفدرالي المتبعة بداية من سنة 2001،

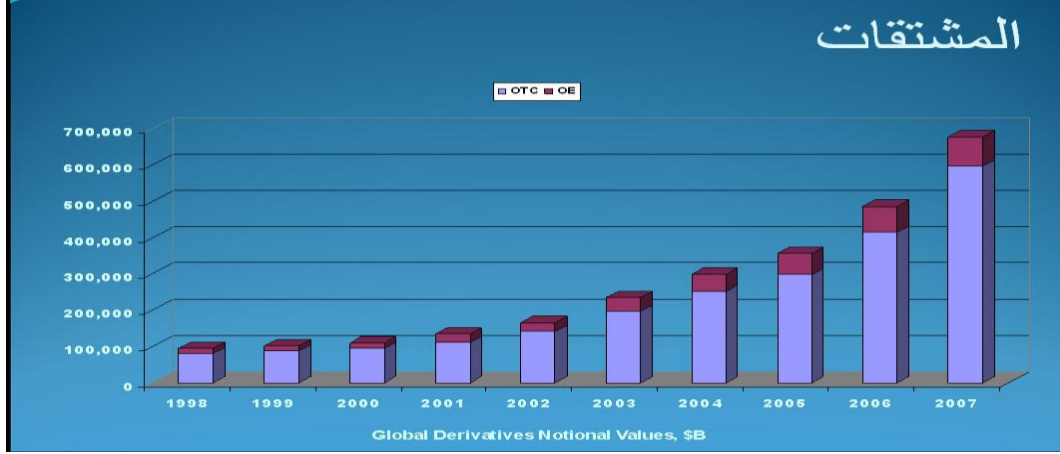
لكن مع نهاية سنة 2006 و مطلع سنة 2007 أخذت هذه القروض في التراجع بسبب قرار البنك الفدرالي الرفع من أسعار الفائدة و منه إرتفاع تكاليف الإقراض أذ تراجع الطلب على هذه القروض و إنحارت السندات المدعومة برهونات العقارات و عجز الأفراد عن تسديد إلتزاماتهم.

فبالإضافة إلى ماسبق و على إثر التمادي في منح القروض العقارية من قبل البنوك و العمل على تسنيدها و تداولها في الأسواق المالية، شهدت المشتقات المالية خلال الفترة السابقة لإندلاع الأزمة إرتفاعا كبيرا في حجم

¹⁴⁵ يوسفات علي، بوزيان رحمان، "التوريق و أزمة المالية العالمية"، ملتقى دولي حول "الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي

تداولاتها حيث وصل إلى 700 مليار دولار في سنة 2007، و الشكل الموالي يوضح حجم هذا التطور في تداولها.

الشكل رقم 02-06: تطور المشتقات المالية خلال الفترة السابقة لحدوث الأزمة.



المصدر: بلعزوز بن علي و عبو هدى، "الأزمة المالية العالمية مظاهرها و سبل علاجها"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي و المصرفي الدولي و بديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، 5-6 ماي 2009، ص 11.

—زيادة المضاربة: ساهم نمو نشاط المضاربة في حدة الأزمة المالية العالمية، إذ أنها لا تقوم على أسس اقتصادية، بحيث لم يقابل حجم هذه المضاربة نموا مساويا له في النشاط الإقتصادي، فبسبب المضاربة بالأوراق المالية و بالتحديد في الأسهم تجاوزت قيمة الأسهم الحقيقية الإقتصادية للشركات نفسها، و هذا ما حصل في السوق العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية إذ إرتفعت الأسعار إرتفاعا لا يتلائم مع القيمة الحقيقية للسكنات و كان ذلك نتيجة للتسهيلات الممنوحة من قبل البنوك في هذا المجال، و ما أكد الأمر عدم قدرة المدينين على تسديد هذه الديون، مما ألزم بيع تلك العقارات السكنية دون إخلائها من ساكنيها و منه إنخفاض الأسعار و إنطلاقا لازمة المالية العالمية¹⁴⁶.

—عدم دقة وكالات التقييم: ساهمت وكالات التقييم من تأزم الأوضاع و ذلك من خلال منحها نقاط جيدة للأوراق المالية الحديثة و المعقدة و التي تفتقد للشفافية، إذ منحتها نقطة AAA، أيضا تلك التي يطلق عليها إسم CDO، و هي عبارة عن عملية إعادة تغليف الديون بمعنى إصدار أوراق مالية مسندة إلى عدد كبير من

¹⁴⁶ وليد أحمد صاني، "الأزمة المالية العالمية 2008 طبيعتها أسبابها و تأثيراتها المستقبلية على الإقتصاد العالمي و العربي"، الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009، ص 23.

الديون المورقة و من ضمنها الديون العقارية ، أيضا نالت المنتجات الناشئة عن التوريق الإصطناعي و المتمثلة في مشتقات الائتمان CDS نفس النقطة، وعليه فإن هذا التنقيط لم يستند على معايير موضوعية¹⁴⁷.

ضعف الرقابة: في ظل غياب الرقابة بشقيها الداخلية و الخارجية إرتفعت الإضطرابات في المنظومة المصرفية، إذ أصبحت القروض تمنح دون أية ضمانات، وبلا حساب و ذلك راجع على محاولة تعظيم أرباحهم، هذا ما دفعهم إلى التمادي في هذا السلوك في ظل غياب دور البنك المركزي في الرقابة و إستخدام أدوات السياسة النقدية في ذلك¹⁴⁸.

-التوسع في حجم التعامل بالمشتقات المالية¹⁴⁹.

المطلب الثالث: الآثار المترتبة على الأزمة المالية العالمية و أهم خطط الإنقاذ.

لقد كان للأزمة المالية وقع بليغ على إقتصاديات دول العالم، إذ لم تسلم أي دولة من تبعاتها وذلك رغم تباين درجة إنفتاحها على الخارج، كما تأثرت هذه الدول بدرجات متفاوتة، لكن سرعان ما حاولت التصدي لهذه الآثار، و هو ما سيتم تفصيله في هذا الجانب.

الفرع الأول: آثار الأزمة المالية العالمية على إقتصاديات الدول المتقدمة.

ترتب عن الأزمة المالية العالمية عدة نتائج وخيمة يمكن حصرها كالتالي:

أولاً: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الأمريكي.

لم تقتصر نتائج الأزمة المالية العالمية على سوق العقارات بل تعدت ذلك لتشمل جميع مؤشرات الإقتصاد الكلي و الجزئي، و يمكن حصر أهم النتائج المترتبة عن ذلك في النقاط التالية¹⁵⁰:

← تفاقم العجز في الموازنة العامة إذ وصل إلى ما يقارب 410 مليار دولار خلال أواخر سنة 2008 أي

بحوالي 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي؛

← تفاقم حجم المديونية ليصل إلى 36 تريليون دولار و ذلك من خلال إرتفاع الديون الحكومية لتصل 64%

من الناتج المحلي الإجمالي إلى جانب إرتفاع مديونية الأفراد الطبيعيين و المعنويين الناتجة عن القروض الرهنية

لحوالي 9.2 و 18.4 تريليون دولار على التوالي؛

¹⁴⁷ ريمة مناع، مرجع سبق ذكره، ص 233 .

¹⁴⁸ أحمد فراس العوران، "الأزمة الإقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي"، الطبعة الأولى، جامعة العلوم الإسلامية العالمية و المعهد العربي للفكر الإسلامي، المملكة الأردنية الهاشمية، 2012، ص 228.

¹⁴⁹ نبال محمود قصبية، حسين الفحل، "تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة الأسباب و التداعيات و العلاج"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية، المجلد 28، العدد الأول، 2012، ص 549.

¹⁵⁰ علي عبد الكريم حسين الجابري، "الأسباب الكامنة وراء تفاقم الأزمة المالية العالمية وأثرها على الإقتصاد العالمي"، مذكرة ماجستير، جامعة النهرين، ص 06.

← وصل حجم العجز في الميزان التجاري الأمريكي حوالي 60 مليار دولار أمريكي؛
 ← انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى ما دفع بالأجانب إلى زيادة شراء الحصص في الشركات و المصانع؛

← إرتفاع معدلات التضخم لتتجاوز 4.5%

← ارتفاع معدلات البطالة إلى 5.1%؛

← تناقص أرباح البنوك الأمريكية خصوصا بعد إعدام الديون العقارية.

ثانيا: أثر الأزمة المالية العالمية على الصين. شهدت معدلات النمو الإقتصادي تراجعاً محسوساً إذ إنتقل من 9% سنة 2008 ليصل إلى 7% سنة 2009، و هذا كان بالرغم من قدرة الإقتصاد الصيني على التماسك و إتباع التدابير التنموية، لكن ذلك لم يمنع من حدوث تراجع لحجم الصادرات الصينية و ذلك بسبب تراجع الطلب العالمي و الركود الذي يشهده الإقتصاد العالمي¹⁵¹.

ثالثا: أثر الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الروسي. تأثر الإقتصاد الروسي من تبعات الأزمة المالية العالمية و يتضح ذلك من خلال تراجع حجم التجارة الخارجية بنسبة 44% خلا النصف الأول من سنة 2009، مقارنة بما كان عليه في النصف الأول للسنة التي تسبقها 2008¹⁵².

رابعا: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الياباني. لم يسلم الإقتصاد الياباني من مجريات الأزمة حيث أعلن رئيس الحكومة تارو آسو أن الإقتصاد الياباني يتدهور و أنه يدخل في أزمة إذ و لأول مرة منذ 28 سنة يسجل الميزان التجاري عجزاً قدر بأكثر من 7 بليون دولار مع بداية سنة 2009، و هذا راجع إلى إرتفاع أسعار السلع و نقص حجم الصادرات اليابانية خصوصا نحو الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة الكساد العالمي و تراجع حجم الطلب الكلي العالمي¹⁵³.

خامسا: تداعيات الأزمة على الإتحاد الأوروبي تراجع معدلات النمو الإقتصادي في الإتحاد النقدي الأوروبي و ذلك راجع إلى تراجع الطلب العالمي، و إتباع السياسة التقشفية مما أضعف فرص النمو؛ كما نتج عن الأزمة المالية العالمية ركود و انخفاض في الحصيلة الضريبية الأمر الذي أدخل هذه الدول في مشاكل إقتصادية عديدة و الجدول الموالي يوضح تراجع معدلات النمو؛

¹⁵¹ عدنان سيد حسين، "الأزمة العالمية"، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص40.

¹⁵² نفس المرجع و الصفحة سابقا.

¹⁵³ نفس المرجع و الصفحة سابقا.

الجدول رقم 02-08: تراجع معدلات النمو لدول الإتحاد النقدي الأوروبي

2012	2011	2010	2009	2008	
-0.8	1.6	2	-4.4	0.4	الإتحاد النقدي الأوروبي
0.1	1.8	2.3	-2.8	1	بلجيكا
0.6	3.3	4	-5.1	1.1	ألمانيا
4.7	9.6	2.6	-14.1	-4.2	إستونيا
-0.3	2.2	-1.1	-6.4	-2.2	إرلندا
-6.6	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	اليونان
-2.1	0.1	-0.2	-3.8	0.9	إسبانيا
0.2	2	1.7	-3.1	-0.1	فرنسا
-2.8	0.5	1.7	-5.5	-1.2	إيطاليا
-2.4	0.4	1.3	-1.9	3.6	قبرص
-0.1	1.9	3.1	-5.6	-0.7	لوكسمبورغ
2.5	1.7	3.3	-2.8	3.4	مالطا
-1.6	0.9	1.5	-3.7	1.8	هولندا
1	2.8	1.8	-3.8	1.4	النمسا
-4	-1.3	1.9	-2.9	0.0	البرتغال
-2,5	0.7	1.3	-7.9	3.4	سلوفينيا
1,6	3	4.4	-4.9	5.8	سلوفيكيا
-1,4	2,7	3.4	8.5	0.3	فنلندا

Source: Eurostat 2015, disponible sur le site :

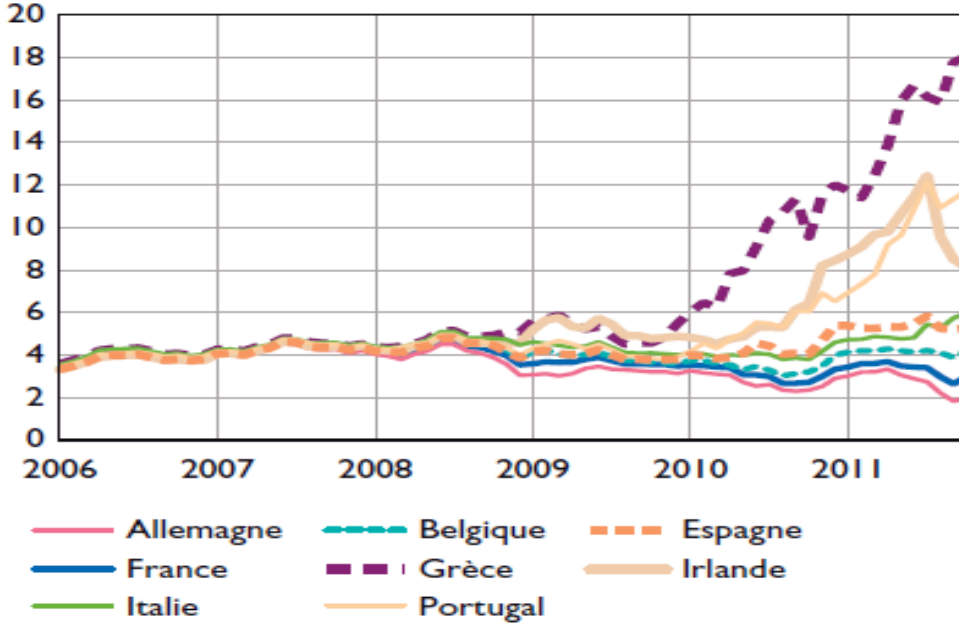
<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=fr&pcode=tec00115&plugin=>

consulté le:12/10/2020

بالإضافة إلى ما سبق تفاقم العجز المالي بدول الإتحاد الأوروبي الأمر الذي أدى إلى إرتفاع مستويات الديون السيادية و منه حدوث أزمة ديون 2009، و الشكل الموالي يوضح ذلك؛

الشكل رقم 02-07: تطور نسبة الديون السيادية في بعض دول الإتحاد النقدي الأوروبي

(en %)



المصدر: نجاتا معيزي، "آثار الأزمة المالية العالمية على بعض المؤشرات الإقتصادية الكلية للإتحاد النقدي الأوروبي دراسة تحليلية"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 44 ديسمبر 2015، مجلد أ، ص 362.

الفرع الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية على إقتصاديات الدول النامية.

أ-على إقتصاد ماليزيا:

تعتبر ماليزيا مثالا مهما في تطبيق التنمية إذ أنها قامت بالجزء بين عناصر العولمة و الإحتفاظ بنهج الإقتصاد الوطني لتصبح بذلك من أكبر الدول المصدرة في منطقة جنوب شرق آسيا لكن هذا لم يجعلها بمنأى عن مجريات الازمة المالية العالمية لسنة 2008 و عليه يمكن حصر أهم نقاط تأثرها بذلك على النحو التالي¹⁵⁴:

← تراجع معدلات النمو الإقتصادي إلى 3.5%؛

← زيادة عجز الموازنة العامة بنسبة 4.8%؛

← تراجع حجم الإستثمارات بنسبة 7.5%؛

¹⁵⁴ دلت أحمد نور فراح، "أثر الأزمة المالية العالمية على إقتصاديات الدول النامية"، مذكرة ماجستير، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا، 2011، ص 98.

← تراجع الصادرات إذ لم يتجاوز معدل نموها 4.6 مقارنة بـ 6.3% سنة 2007؛

← سنة 2009 و في شهر فبراير إنخفضت قيمة الصادرات عن سابقتها في نفس الشهر لسنة 2008 بنسبة 10.9%.

ب- على الإقتصاد الهندي:

يحتل الإقتصاد الهندي المركز الرابع آسياويا، إذ تمكن من تعزيز صناعة التكنولوجيا التي غزت الأسواق العالمية لكن هذا الأخير تأثر بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على النحو التالي¹⁵⁵:

← تراجع معدل نمو الإنتاج ما بين 7% و 8%؛

← تراجع أسعار الفائدة بنسبة واحدة؛

← شهدت معدلات البطالة إرتفاعا محسوسا وصل إلى 7%؛

← كما إرتفعت الضغوط التضخمية ليصل معدل التضخم إلى 12.14% سبتمبر 2008؛

← شهدت الصادرات تراجعا محسوسا بنسبة 21.7%، في حين تراجع الإنتاج الصناعي بنسبة 0.5%.

- على إقتصاد كوريا الجنوبية¹⁵⁶:

← تراجع الإقتصاد الكوري الجنوبي بنسبة 3.4% خلال 2008 مقارنة بسنة 2007 ليصل سنة 2009 إلى 5.6%؛

← متوسط عجز موازنة كوريا الجنوبية يتجاوز 8.33 يوان أي ما يعادل 6.7 مليار دولار امريكي؛

← يعتمد إقتصاد كوريا الجنوبية على قطاع تصنيع السيارات لتشهد إنخفاضا محسوسا في اسعارها بنسبة 35% من سعرها؛

← تدهور قيمة العملة بنسبة 20%؛

← تراجع حجم الإستثمارات؛

← تراجع أسعار العقارات بنسبة 45%؛

¹⁵⁵ المرجع السابق، ص 100.

¹⁵⁶ المرجع السابق، ص 101.

الفرع الثالث: خطط الإنقاذ للبعض دول العالم.

أولاً: خطة الولايات المتحدة الأمريكية. صادق مجلس النواب على خطة الإنقاذ المطروحة من قبل وزير الخزانة الأمريكية هنري بولسون، بحيث تهدف هذه الخطة إلى توفير حماية أكثر للمدخرات و الأملاك العقارية بالإضافة إلى حماية الملكية و منه تشجيع النمو الإقتصادي و الرفع من عوائد الإستثمارات، تقوم هذه الخطة على ضخ 700 مليار دولار لشراء الديون المتعثرة و قد حدد القانون لهذه الخطة مدة تنتهي بنهاية سنة 2009، كما ينص هذا القانون على مساهمة الدولة في رؤوس الأموال كما أقرت بتخفيض و حتى تقديم إعفاءات ضريبة كل ذلك يهدف إلى إعادة إنعاش الإقتصاد الأمريكي¹⁵⁷؛ و يمكن ذكر اهم النقاط البارزة في هذه الخطة على النحو التالي¹⁵⁸:

- ← تطبق الخطة على مراحل؛ و يسمح للخزينة الأمريكية بشراء الأصول الهالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في المرحلة الأولى مع إمكانية زيادة هذا المبلغ ليصل 350 مليار دولار بطلب من الرئيس الأمريكي؛
- ← لا يجوز أن يتجاوز سقف عمليات الشراء عن 700 مليار دولار، كما يعود حق النقض الفيتو للكونغرس الأمريكي على عمليات شراء الأصول الهالكة التي تتجاوز المبالغ المحددة؛
- ← يسمح لحصول الدولة على جزء من أرباح الشركات التي إستفادت من خطة الإنقاذ، ما يعني أن الدولة ستحصل على أرباح مهمة خصوصا إذا عادت وتيرة الانتعاش للإقتصاد؛
- ← تعرضت دول عديدة لمعكسات الأزمة المالية العالمية و في هذا الصدد تم تكليف وزير الخزانة الأمريكية بالعمل و التنسيق مع البنوك المركزية الأخرى لوضع خطة مشابهة لخطة إنقاذ الولايات المتحدة الأمريكية؛
- ← تم رفع سقف ضمانات المودعين من 100 ألف دولار امريكي إلى 250 ألف دولار امريكي و هذا خلال سنة واحدة، أيضا تم تقديم إعفاءات ضريبة للشركات و الطبقات الوسطى من المجتمع؛
- ← يتم حماية الأفراد المهديين بمصادرة عقاراتهم؛
- ← أكدت الخطة على وظيفة الرقابة بحيث تم تكليف مجلس رقابة يقوم على تنفيذ هذه الخطة؛
- ← أكدت الخطة على السماح للدولة من مراجعة شروط منح القروض العقارية

ثانياً: خطة منطقة اليورو. كغيرها من الدول المتضررة من الأزمة المالية العالمية عملت دول مجموعة اليورو على إتماد خطة محكمة من شأنها التغلب على منعكسات هذه الصدمة الإقتصادية و هنا عمد قادة هذه المجموعة

¹⁵⁷ صباغ رقيقة، مرجع سبق ذكره، ص 117.

¹⁵⁸ يوسف أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 187.

على تأميم جزء من المؤسسات المالية المتضررة و ذلك من خلال السعي إلى ضمان القروض بين المصارف و ضخ أموال في المصارف المتضررة و ضمان الودائع، كما أعلن الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي الذي كان يتولى رئاسة الإتحاد الأوروبي أن الدول التي تعتمد على اليورو كعملة رئيسية مستعدة لتمتلك حصص في البنوك، كما إتفق القادة الأوروبيون على أنه خلال فترة خمسة سنوات سيقومون بالإكتتاب بشكل مباشر لرفع الديون عن البنوك و ذلك لتكملة عمليات التسليف بين البنوك¹⁵⁹، و الجدول الموالي يبين خطط الإنقاذ لبعض الدول الأوروبية.

الجدول رقم 02-09: التدابير المعتمدة و خطط الإنقاذ الوطنية لإحتواء الأزمة المالية في الدول الأوروبية.

الدولة	مبلغ الخطة	التدابير المعتمدة
بريطانيا	640 مليار أورو	-تشكيل صندوق إعادة رزمة البنوك إلى غاية 47 مليار أورو، كما يسمح للدولة من إمتلاك 60% من رأسمال البنك الذي رفعت رأسماله؛ مع ضخ سيولة بمبلغ 256 مليار أورو و ضمان القروض ما بين البنوك ب312 مليار أورو
ألمانيا	470 مليار أورو	-تشكيل صندوق إعادة رزمة البنوك إلى غاية 80 مليار أورو مع ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 400 مليار أورو؛
فرنسا	360 مليار أورو	تشكيل صندوق إعادة رزمة البنوك إلى غاية 40 مليار أورو مع ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 320 مليار أورو؛
هولندا	200 مليار أورو	تشكيل صندوق إعادة رزمة البنوك إلى غاية 20 مليار أورو و يستخدم المبلغ أيضا لضخ السيولة مع ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 200 مليار أورو؛
إسبانيا	100 مليار أورو	عدم رزمة البنوك مع ضمان القروض ما بين البنوك بمبلغ 100 مليار أورو؛
إيطاليا	100 مليار أورو	إلتزام الحكومة بالإنفاق على ما هو ضروري لمساعدة بينوكها و ضمان إستقرار النظام المالي.
البرتغال	20 مليار أورو	ضمان القروض مع إستخدام المبلغ لضخ السيولة.
المجموع	1900 مليار أورو	

المصدر: صباغ رفيقة، مرجع سبق ذكره، ص 120.

¹⁵⁹ محمد أحمد زيدان، مرجع سبق ذكره، ص 19.

المطلب الرابع: أزمة الديون السيادية.

لم يتعافى الإقتصاد العالمي من أزمة الرهن العقاري لسنة 2008 حتى ظهرت للوجود أزمة مالية أخرى، فنتيجة لأزمة الرهن العقاري حصل ركود على مستوى الإتحاد الأوروبي الذي دفع إلى ضخ كم هائل من السيولة لإنعاشه و تحفيزه و هو ما أدى إلى الإستدانة الخارجية و تفاقمها، و لم يكد العقد الأول من ميلاد اليورو أن ينتهي حت وجد نفسه أمام أسوء أزمة في تاريخه و التي سميت بأزمة الديون السيادية الأوروبية و يرجع أصلها إلى تاريخ نوفمبر 2009 بالتحديد،

ففي هذا التاريخ أعلنت اليونان عن خطة موازنة عامة من شأنها تجنيب وقوعها في إفلاس تام بسبب عدم قدرتها على الإيفاء بالتزاماتها المالية إتجاه الغير، هذا ما دفع بجل الدول إلى التركيز على هذه الأزمة كونها تمس إستقرار وحدة منطقة اليورو، و هذا ما ممثل تحد كبير لمدى صلابه و صمود إقتصاديات دول منطقة اليورو.

الفرع الأول: أسباب أزمة الديون السيادية الأوروبية.

واجهت منطقة اليورو أزمة مالية معقدة تحتوي على ثلاثة أزمات متداخلة، بداية من أزمة ديون سيادية مرورا بأزمة مصرفية تعكس المشاكل التي يعاني منها الجهاز البنكي الأوروبي من نقص في رأس المال و مشاكل السيولة إثر الزيادة في حجم القروض المتعثرة؛ و أخيرا أزمة نمو ناتجة عن النمو البطيء و غير الموزع بشكل متساوي عبر الإتحاد النقدي¹⁶⁰، و عليه يمكن أن ترجع أزمة اليورو لعدة أسباب، إذ أنها ليست أزمة إقتصادية و مالية بحتة، بل أيضا ذات طبيعة إجتماعية و سياسية، و يمكن حصر تلك الأسباب كالتالي¹⁶¹:

← تزوير أسعار الفائدة من قبل العديد من البنوك و المصارف مع التلاعب بأسعار الصرف و التهرب من دفع المستحقات الضريبية و عليه إنتشرت مظاهر الفساد في النظام المصرفي في ظل ضعف الرقابة، و لم يتوقف الأمر عند هذا الحد بل تعدى ذلك لتتقدم قروض للمؤسسات المتعثرة دون أية دراسة علمية دقيقة كما قدمت قروضا للأفراد دون الأخذ بعين الإعتبار حجم مداخيلهم و دون مراعاة القيمة الفعلية للعقار و مدى ملائمتها لدخل المقترض؛

¹⁶⁰ إلياس حناش، خير الدين بوزرب، "الإتحاد المصرفي كآلية لتعزيز التكامل الإقتصادي في منطقة اليورو بعد أزمة الديون السيادية مقارنة تحليلية"، مجلة نماء لإقتصاد و التجارة، العدد 03، جوان 2018، ص75.

¹⁶¹ رجال فاطمة، نادية بلورغي، "دور الإتحاد الاوروبي في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية"، مجلة الإقتصاديات المالية البنكية و إدارة الأعمال، جامعة بسكرة، العدد 01، 2016، ص 132.

← حرق ما نص عليه ميثاق الإستقرار و النمو و عدم الإلتزام بما جاءت به معاهدة ماستريخت، و تجلى ذلك فيما يخص عجز الموازنة و الذي يجب أن لا يتعدى 3% من الناتج المحلي الإجمالي؛

← إنتقال منعكسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى منطقة اليورو نتيجة لتداخل الإستثمارات المتبادلة و العلاقات الإقتصادية المتشابكة بين إقتصاديات الدول،

← عدم مرونة الجهاز النقدي الأوروبي إذ لا يسمح بصك النقود من طرف الدول لتغطية إحتياجاتها للسيولة و تسهيل حركة تجارتها و هذا ما دفع بالدول لرفع الضرائب للحصول على السيولة اللازمة لتسيير أعمالها، و هذا الأمر أدى بدوره إلى خفض قدرتها التنافسية؛

← مشكلة في بنية منطقة اليورو الإقتصادية إذ توجد وحدة نقدية و لا يوجد إنسجام و تشابه في بنية المؤسسات مع وجود إختلاف في القوانين الخاصة بالضرائب و التقاعد و مستوى النمو و التطور؛

← الإنقسام الحاصل في أوروبا ما بين شمالي و جنوبي و دول كبيرة و أخرى صغيرة و دول مانحة و أخرى مدينة؛

← تأثر سمعة الإتحاد الأوروبي في الساحة العالمي بسبب إخفاقه في حل مشاكله المالية و السياسية.

الفرع الثاني: تطور أزمة الديون السيادية لباقي الدول الأخرى.

لقد تعدت الأزمة حدود اليونان لتصل لدول أخرى من منطقة اليورو، إذ تراكم الدين الحكومي لدى كل من اليونان و إيرلندا و البرتغال ليمتد بعد ذلك لدول أوروبية أخرى منها إسبانيا و إيطاليا إذ ان هاتين الأخيرتين تحتلان المرتبة الثالثة و الرابعة على التوالي في إقتصاد الإتحاد الأوروبي.

أولاً: أزمة الديون في إيرلندا.

تعتبر إيرلندا ثاني أكبر الدول في منطقة اليورو بعد اليونان، فعند تتبع مسار الإقتصاد الإيرلندي نجد أن إيرلندا تأثرت بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008؛ فالقطاع المالي يعتبر أكثر القطاعات التي تضررت بالإقتصاد الإيرلندي، حيث إنخفضت الأسهم المالية و خسرت البنوك إلى ما يقارب 35 مليار يورو، أي ما يعادل نسبة 20% من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى ذلك تراجع الطلب المحلي العام بنسبة 16%، و إنخفضت حركة الإستثمارات بنسبة 40%، كما تراجع أسعار المساكن بنسبة 40% بحلول سنة 2010 و ذلك إستناداً لتقارير اللجنة الأوروبية، كما تبين التقارير أيضاً أن إيرلندا تصدرت قائمة دول منطقة اليورو من حيث نسبة العجز في الميزانية و تكبد إقتصاد ذات الدولة من صعوبات مالية جعلته يتكبد تفاقماً في حجم الديون¹⁶².

¹⁶² خالد أحميمية، لخضر مرغاد، "أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو و أثرها على التجارة الخارجية دراسة حالة الجزائر"، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية، الجزائر، العدد

ثانيا: أزمة الديون السيادية في إيطاليا.

كانت هنالك عدة مخاوف من تأثير إرتفاع ديون إيطاليا و مدى تأثيرها على الأسواق الأوروبية في أسواق المال العالمية و يمكن ذكر هذه الأسباب كالتالي¹⁶³:

← تعتبر إيطاليا ثامن أكبر إقتصاد في العالم،

← يبلغ حجم الناتج المحلي الإجمالي لها ما يعادل 2.1 ترليون دولار في عام 2010؛

← أكبر الأسواق في العالم إصدارا للسندات الحكومية في إيطاليا؛

← أي خلل بسداد ديون إيطاليا سيؤدي إلى إرتفاع سعر فائدة الدين؛ و هو ما يصعب إجتيازه إذ وصل 2.2 ترليون دولار في عام 2011؛

وعليه إن إمتداد الأزمة بسرعة إلى إيطاليا يثير المخاوف من تتابع تداعياتها لباقي الدول الأوروبية.

ثالثا: أزمة الديون في إسبانيا.

تعتبر إسبانيا من بين الإقتصاديات المتقدمة في منطقة اليورو، إذ تأثر إقتصادها بفعل الركود الإقتصادي الذي خلفته الأزمة المالية العالمية، إذ سجلت عجزا كبيرا في الميزانية بـ11.1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2009، كما عانت إسبانيا من مشكلة الديون السيادية، فخلال شهر جوان أصبحت أزمة الديون الإسبانية مصدر قلق رئيسي لمنطقة اليورو، و عليه وجب الوصول الى الحلول المناسبة لحل هذه الديون المتراكمة و منه الخروج من الأزمة¹⁶⁴.

الفرع الثالث: خطط الإنقاذ الأوروبية لحل أزمة الديون السيادية.

لقد وجب على دول الإتحاد الأوروبي الحفاظ على عملة موحدة و هي اليورو، و عليه ليس من مصلحة أي دولة من دول منطقة اليورو الخروج من النظام النقدي الموحد أو إنحلاله و إلغائه، و عليه كان واجب عليها الوصول إلى حلول مناسبة للخروج من هذه الأزمة التي عصفت بدوله و يمكن حصر هذه الحلول في النقاط التالية:

أولا: خطة الإنقاذ لإيرلندية.

← 28 نوفمبر 2010 تم الإتفاق مع المفوضية الأوروبية و البنك المركزي الأوروبي على خطة إنقاذ لصالح إيرلندا بقيمة 85 مليار أورو للحفاظ على الإستقرار المالي في منطقة الإتحاد الأوروبي،

¹⁶³ المرجع السابق، ص 534.

¹⁶⁴ نفسه.

← سهمت إيرلندا في هذه الخطة بـ17.5 مليار أورو من خلال وزارة الخزانة و اللجنة الوطنية للمعاشات التقاعدية لصندوق الإحتياطي؛

← ساهم صندوق النقد الدولي بـ22.5 مليار أورو؛

← مساهمة مرفق الإستقرار المالي الأوروبي مع المملكة المتحدة و الدنمارك و السويد في شكل قروض ثنائية بقيمة 17.7 مليار أورو، 3.8 مليار أورو، 0.4 مليار أورو، الدنمارك 0.4 مليار أورو، السويد 0.6 مليار أورو و ذلك على التوالي¹⁶⁵.

ثانيا: خطة الإنقاذ للبرتغال.

في 17 ماي 2011 تقدمت مساعدة مالية من قبل وزراء مجموعة اليورو و المفوضية الأوروبية بقيمة 78 مليار أورو، بغية تغطية الإحتياجات التمويلية في البرتغال، حيث جاء تمويل البرنامج من قبل الآلية الأوروبية لتحقيق الإستقرار المالي؛ مرفق الإستقرار المالي الأوروبي؛ صندوق النقد الدولي، كما قام هذا البرنامج على الركائز التالية:

← إجراء تعديل النظام المالي بغية إستعادة الإستدامة المالية،

← زيادة كفاءة إدارة العائدات و تحسين الرقابة على الشركات سواء كانت عامة أو خاصة؛

← إصلاح المنظومة الصحية و الإدارة العامة مع دعم برنامج الخوصصة للمؤسسات العمومية؛

← تعزيز الإصلاحات الهادفة إلى زيادة النمو و القدرة التنافسة في سوق العمل و القطاعات الأخرى؛

← إتباع إجراءات من شأنها ضمان تخفيض الديون،

← تعزيز دعم رؤوس أموال البنوك بـ12 مليار أورو¹⁶⁶.

ثالثا: خطة الإنقاذ لإسبانية.

في 05 جوان 2012 قدمت الحكومة الإسبانية طلبا رسميا للحصول على المساعدة المالية من منطقة اليورو، حيث تشير إحتياجات إضافية من رأس المال في القطاع المصرفي الإسباني ككل تقدر من 50 إلى 60 مليار أورو، وتخضع هذه الإحتياجات من تقييم كل من المفوضية الأوروبية بالتنسيق مع البنك المركزي الأوروبي وصندوق

¹⁶⁵ أحميمية خالد، "أزمة الديون السيادية الأوروبية و إنعكاساتها على موازن مدفوعات دول المغرب العربي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011"، مذكرة ماجستير،

2012-2013، ص 53.

¹⁶⁶ المرجع السابق، ص 54.

النقد الدولي، حيث قدرت الاحتياجات لتصل إلى 022 مليار أورو؛ و قدرت الدفعة الأولى بـ30 مليار أورو، قدمت في نصف الثاني من شهر جويلية¹⁶⁷ 2012.

¹⁶⁷ نفس المرجع و الصفحة سابقا.

خلاصة الفصل:

بعد التعمق في أهم الأزمات المالية التي عصفت بالإقتصاد العالمي تبين لنا أن لكل أزمة مالية طابع خاص بها، كما تنفرد كل واحدة عن الأخرى بمسبباتها الخاصة إلا أن جميعها يشترك في الآثار السلبية على الإقتصاد الكلي، فكانت أولى الأزمات المالية التي هزت النظام الرأسمالي أزمة الكساد العظيم لسنة 1929 إذ شهد مؤشر داو جونز تدهورا حادا يوم 24 تشرين الأول عام 1929م (يوم الخميس الأسود) حيث انهار بمقدار 22.6 نقطة، ما أدى إلى دخول البورصة في أزمة حادة و منه إنتقل الأثر إلى الإقتصاد الكلي لتشهد الأسواق حالة كساد لم يسبق لها من قبل، و امتدت منعكسات هذه الأزمة لتصل إلى جميع إقتصاديات العالم، و هذا ما دفع بالدول الصناعية الكبرى مثل الولايات المتحدة الأمريكية، إنجلترا، فرنسا، ألمانيا في ذلك الوقت بالبحث عن حلول مستعجلة للخروج من حلقة الأزمة مستمدة في ذلك من الأفكار الكينزية الناشئة، لكن دورية الأزمات المالية أجبرت الإقتصاد العالمي للدخول في العديد من الأزمات المالية لعل أبرزها الأزمة المكسيكية 1994 و أزمة جنوب شرق آسيا وصولا إلى أعنف الأزمات المالية منذ أزمة الكساد العظيم و التي تمثلت في أزمة الرهون العقارية لسنة 2008.

الفصل الثالث

الإقتصاد الجزائري و تبعات الأزمات
المالية

تمهيد :

لقد عملت الجزائر على تحسين مكانتها الإقتصادية بين دول العالم، فوضعت مجموعة من الإصلاحات المصاحبة لبرامج تنموية مهمة؛ و لعل أبرزها تلك المنتهجة بداية من سنة 1980، إذ كرست في ذلك كل الوسائل للوصول إلى جملة من الأهداف على رأسها تحقيق معدلات نمو إقتصادي جيدة و منه تحسين المستوى المعيشي للأفراد، و في إطار ذلك و تحت حتمية الإندماج في الإقتصاد العالمي، سعت الجزائر جاهدة لمواكبة مجريات الساحة الإقتصادية العالمية و تجلت محاولاتها لذلك في جملة المفاوضات للإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة، و عقد إتفاقيات الشراكة في إطار الإتحادات الإقتصادية كالإتحاد الأوروبي و الشراكة الأورومتوسطية؛

إن الإفتتاح على العالم الخارجي و كما سبق الذكر أصبح ضرورة لا مفر منها، و في مقابل ذلك تتحمل جميع الدول المنفتحة منعكسات الصدمات و إن صح القول الأزمات التي تقع في أي دولة كانت، خصوصا في إطار ما يعرف بأثر الدومينو أي أن حدوث أي أزمة ما في بلد معين يعني بالضرورة أن البلدان الأخرى ستتأثر و لو تباينت درجة إنفتاحها على الخارج، و على سبيل الذكر لا الحصر نجد الجزائر و بالرغم من تحفظها في علاقاتها مع العالم الخارجي إلا أنها تأثرت بالأزمات المالية العالمية خصوصا أزمة الرهن العقاري لسنة 2008، إذ شهدت متغيرات الإقتصادية حالة عدم الإستقرار و هذا ما سنحاول تفصيله في هذا الجزء.

المبحث الأول: الإصلاحات الاقتصادية و البرامج التنموية للجزائر في ظل حتمية الاندماج في الاقتصاد العالمي.

لقد شهدت الجزائر المستقل عدة إصلاحات و تغيرات هيكلية سواء على الساحة الوطنية أو الدولية، إذ تباينت الإستراتيجيات و السياسات المنتهجة، فخلال الفترة 1962-1988 كانت هنالك هيمنة للدولة على الاقتصاد من خلال إستخدام المؤسسات العمومية لتحقيق أهدافها الإجتماعية، و بعد وقوعها في أزمة المديونية سنة 1986 حاولت الجزائر التغيير في إستراتيجياتها و تجلّى ذلك في مختلف الإصلاحات الاقتصادية و سلسلة التشريعات المصاحبة لها مع تبني عدة برامج تنموية تجلّت آثارها بشكل واضح بداية من سنة 2000.

المطلب الأول: الإصلاحات الاقتصادية للجزائر.

عمدت الدولة الجزائرية إثر إستقلالها و تمكّنها من التمتع بالسيادة التامة لإقليمها على النهوض بجميع القطاعات و المنظومات الاقتصادية، من خلال تبنيتها لمجموعة متعددة من الإصلاحات الاقتصادية لتشهد عدة محطات و مراحل و مخططات كان من شأنها إعطاء معالم جديدة للإقتصاد الجزائري؛ إعتبارا من سنة 1980.

الفرع الأول: الإصلاحات الاقتصادية في مجال الإستثمار.

منذ الإستقلال سعت الدولة الجزائرية إلى معالجة مسألة الإستثمار و ذلك من خلال ترسانة من القوانين المتتالية و المتعاقبة المناسبة مع جل الإصلاحات الاقتصادية الرامية لإحداث تحولات جذرية مهمة في مسار التنمية الاقتصادية للجزائر، فبداية من التسعينات حاولت الجزائر الولوج لإقتصاد السوق و الإنفتاح على الرأسمال الأجنبي هذا ما حتم عليها إعادة النظر في الصيغة القانونية وفق هذه المرحلة الإنتقالية و على هذا الأساس سوف نتطرق لأهم القوانين و الاوامر التي ترتبط بالإستثمار الهادف إلى النهوض بالإقتصاد الجزائري و إعطائه دفعة جديدة في الوسط الإقتصادي العالمي.

أولا: قانون رقم 82-11 مؤرخ في 2 ذي القعدة عام 1402 الموافق لـ 21 أوت 1982 يتعلق

الإستثمار الإقتصادي الخاص الوطني. تجسد هذا القانون في عدة نصوص و مواد قانونية تحاول من خلالها تنظيم عمليات الإستثمار و تبين بشكل جلي ضرورة إشراك القطاع الخاص المحلي كان أو الأجنبي في مؤسسة أو

عدة مؤسسات على شكل شركات إقتصادية مختلطة؛ إن أبرز ما يميز هذا القانون هو تحديد المشاركة الأجنبية بسقف لا يتجاوز 49% من رأس مال الشركة أو الإستثمار¹⁶⁸.

ثانيا: قانون رقم 86-13 مؤرخ في 13 ذي الحجة عام 1406 الموافق ل 19 أوت 1986. جاء هذا القانون عقب إنخفاض أسعار البترول لسنة 1986، هذا القانون يتعلق بالشركات المختلطة و يعدل لقانون 82-11، ففي الفترة التي تلت الأزمة النفطية لسنة 1986 كان و لابد من الخوض في سلسلة من الإصلاحات الإقتصادية و المتماشية مع التعديلات في الأطر القانونية و المتعلقة بتسيير المؤسسات، النظام المالي و البنكي، الجانب الجبائي و الإستثمار الخاص المحلي و الأجنبي، و هنا جاءت المادة الخامسة من هذا القانون لتحفز المستثمر الأجنبي إذ أقرت بأنه يحق للمستثمر الأجنبي أن يتخذ القرارات و يسير في ظل الشركة المختلطة و طبقا لأحكام القانون التجاري و القانون الأساسي الخاص بالشركة¹⁶⁹.

ثانيا: قانون رقم 86-14 مؤرخ في 13 ذي الحجة عام 1406 الموافق ل 19 أوت 1986. يتعلق هذا القانون بأعمال التنقيب و البحث عن المحروقات و إستغلالها و نقلها بالأنابيب و من خلال هذا القانون حاولت الجزائر فتح المجال أمام المستثمرين الأجانب في قطاع المحروقات الذي لم يكن مسموحا به من قبل، و عليه و لأول مرة جاءت هذه المادة بصريح العبارة إمكانية إشراك المستثمر الأجنبي الدخول في الشراكة مع شركة سوناطراك بشرط أن تملك الشركة 51% من رأسمال الشركة¹⁷⁰.

ثالثا: قانون رقم 90-10 مؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق ل 14 أفريل سنة 1990 و المتعلق بالنقد و القرض. لقد لاقت القوانين السابقة فشلا بليغا و منه ضربت كل مساعي الدولة الجزائرية في إصلاح ميدان الإستثمار عرض الحائط أي لم تكن لها نتائج جيدة مقارنة بالمخطط لها، و من هذا المنطلق غيرت الجزائر النهج السابق و سارت في مسار جديد رأت من خلاله أنه السبيل الوحيد للتطور و النمو في الجانب الإستثماري نحو مرحلة جديدة و هي مرحلة إقتصاد السوق، و عليه تم صدور أول نص قانوني ليجسد هذا التغيير و تمثل هذا القانون في قانون رقم 90-10 مؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق ل 14 أفريل سنة 1990 و المتعلق بالنقد و القرض، فمن خلال نصه تم التأكيد على محاربة التضخم و الترخيص للإستثمارات الأجنبية و إلغاء

¹⁶⁸ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 82-11 مؤرخ في 2 ذي القعدة عام 1402 الموافق ل 21 أوت 1982 يتعلق الإستثمار الإقتصادي الخاص الوطني. 1982، العدد 34.

¹⁶⁹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 86-13 مؤرخ في 13 ذي الحجة عام 1406 الموافق ل 19 أوت 1986، العدد 35.

¹⁷⁰ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 86-14 مؤرخ في 13 ذي الحجة عام 1406 الموافق ل 19 أوت 1986، العدد 35.

الأحكام تلك المتعلقة منها بالملكية المختلطة للشركة حسب قاعدة 49 51 مع إلغاء التمييز بين القطاع العام و الخاص، كما جاء هذا القانون ليعين حرية تحويل رؤوس الأموال بعد تأشيرة بنك الجزائر و ضمانات ضد إجراء المصادرة؛ كما نص هذا القانون على تنظيم سوق الصرف و حركة رؤوس الأموال و منه فهي قوانين تخدم و تجذب الإستثمارات الأجنبية¹⁷¹.

وضع قانون النقد و القرض مجموعة من المبادئ الخاصة بالإستثمار الأجنبي المباشر و المتمثلة في¹⁷²:

← تم إلغاء جميع التنظيمات التي تقيد الإستثمار الأجنبي و منه كرس مبدأ حرية الصناعة و التجارة كما وسع

هذا القانون من مجال تدخل المستثمر الأجنبي في جميع القطاعات بإستثناء تلك المخصصة صراحة للدولة؛

← مبدأ التمييز بين المقيم وغير المقيم و يقصد بها الإقامة ذات البعد المالي، أي بمكان تواجد أمواله و هذا المبدأ

جاء لتسهيل عملية الرقابة الملائمة على حركة رؤوس الأموال من و إلى الجزائر؛

← مبدأ المساواة و عدم التمييز بين الوطني و الأجنبي في الحقوق و في الواجبات و مصدر عدم التمييز في

المعاملة هو القانون الدولي للإستثمار و الذي يلزم الدولة المضيفة عدم التفضيل؛

← مبدأ تبعة الإستثمار للسياسة النقدية و المالية للبنك و هذا يتم في نقطتين:

أولهما: إلتزام المستثمر الأجنبي بالعمل على توازن سوق الصرف؛

ثانيهما: الإلتزام بعدم إحداث وضع يتسم بطابع الإحتكار أو الكارتل حسب ما جاءت به المادة 190 من

قانون النقد و القرض.

رابعا: مرسوم تشريعي رقم 93-12 مؤرخ في 19 ربيع الثاني عام 1414 الموافق ل 05 أكتوبر سنة

1993 و المتعلق بترقية الإستثمار. جاء هذا المرسوم التشريعي كدعامة أساسية للإجراءات ذات الطابع

التشريعي التي تدير مجال الإستثمارات إذ أنه يضم العديد من القوانين المنظمة للإستثمارات و التي تتماشى بشكل

سلس مع التحولات و الإصلاحات الاقتصادية و الإجتماعية المنتهجة من قبل الحكومة الجزائرية أهم ما ضمه

هذا القانون:

← منح الإعفاءات و الإمتيازات الضريبية الممنوحة للمستثمرين؛

← السماح للشراكة بين رأس مال الوطني و رؤوس الأموال الأجنبية؛

¹⁷¹ نشمة ياسين، "مدى نجاعة التشريع الجهائي الجزائري في إستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر"، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018، ص 125.

¹⁷² المرجع السابق، ص 126.

← تسهيل حركية رؤوس الاموال من خلال تهيئة الظروف الملائمة لذلك؛

← تقديم المشروعات التي من شأنها إدرار العملة الصعبة على البلاد¹⁷³.

خامسا: أمر رقم 01-03 مؤرخ في 01 جمادى الثاني عام 1422 الموافق ل 20 أوت سنة 2001 و المتعلق بترقية الإستثمار. لقد لاقى المرسوم التشريعي 93 فشلا ذريعا، إذ كانت هنالك مجموعة من الحواجز و العوائق التي حالت جلب الإستثمار الأجنبي المباشر، منها ما هو أمني و منها ما هو سياسي و قانوني تشريعي و عليه تم إصدار هذا الأمر الخاص بتطوير الإستثمار كمحاولة من الدولة الجزائرية تحسين المناخ الإستثماري، كما جاء هذا الامر بجملة من الضمانات و الإمتيازات الضريبية و الجمركية حسب المادتين رقم 01 و 02، بالإضافة إلى أنه جاء ليفصل في الهيئات المكلفة بالإستثمار كالمجلس الوطني للإستثمار؛ الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار و الشباك الوحيد¹⁷⁴.

سادسا: أمر رقم 06-08 مؤرخ في 19 جمادى الثاني عام 1427 الموافق ل 15 جويلية سنة 2006 يعدل و يتمم الأمر رقم 01-03 مؤرخ في 01 جمادى الثاني عام 1422 الموافق ل 20 أوت سنة 2001 و المتعلق بترقية الإستثمار. جاء هذا الأمر كتعديل للأمر رقم 06-08 إذ جاء ليبسط مسار الإمتيازات مع شفافية أكبر، كما عزز مهام الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار مع الإعفاء الكلي من الحقوق الجمركية فيما يخص السلع غير النشأة و المستوردة و التي تدخل مباشرة في إنجاز الإستثمار، كما تم من خلال هذا الأمر فرض تكاليف دراسة الملف و التي لم تكن موجودة في الأمر السابق، و عموما جاء هذا الأمر لتعزيز مناخ الإستثمار و جعله أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب مع منح أكبر قدر من الحوافز و الضمانات¹⁷⁵.

سابعا: أمر رقم 09-01 مؤرخ في 21 صفر عام 1430 الموافق ل 17 فيفري سنة 2009 يتعلق بحسابات العملة الصعبة الخاصة بالأشخاص الطبيعيين من جنسية أجنبية، المقيمين و غير المقيمين والأشخاص المعنويين غير المقيمين ، لا يمكن إنجاز الاستثمارات الأجنبية إلا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة بنسبة % 51 على الأقل من أرس المال الاجتماعي، و يقصد بالمساهمة الوطنية جمع عدة شركاء¹⁷⁶

¹⁷³ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مرسوم تشريعي رقم 93-12 مؤرخ في 19 ربيع الثاني عام 1414 الموافق ل 05 أكتوبر سنة 1993، العدد 64.

¹⁷⁴ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، أمر رقم 01-03 مؤرخ في 01 جمادى الثاني عام 1422 الموافق ل 20 أوت سنة 2001.

¹⁷⁵ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، أمر رقم 06-08 مؤرخ في 19 جمادى الثاني عام 1427 الموافق ل 15 جويلية سنة 2006 يعدل و يتمم الأمر رقم 01-03 مؤرخ في 01 جمادى الثاني عام 1422 الموافق ل 20 أوت سنة 2001.

¹⁷⁶ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، أمر رقم 09-01 مؤرخ في 21 صفر عام 1430 الموافق ل 17 فيفري سنة 2009.

ثامنا: قانون رقم 16-09 المؤرخ في 29 شوال عام 1437 الموافق ل 03 أوت 2016 المتعلق بترقية الإستثمار. يشير هذا القانون إلى نقاط مهمة تدعو إلى دعم الإستثمار في قطاع الصناعة بإمتميازات خاصة كتخفيض أكبر للحقوق الجمركية مع الإشارة أنه لا يمكن تطبيق و الإستفادة من هذه الإمتميازات إلا من خلال ممارسة نشاط ذو منفعة و فائدة إقتصادية، أو حسب موقع تمرّكه فإذا كان في منطقة الجنوب الجزائري أو الهضاب العليا فهو بذلك يستفيد من هذه الإمتميازات؛

الفرع الثاني: الإصلاحات الإقتصادية في مجال التجارة الخارجية.

سعت الجزائر إلى النهوض بقطاع التجارة الخارجية و ذلك من خلال عدة تشريعات و إصلاحات إقتصادية مست هذا المجال، كما تباينت في ذلك نتائج كل تشريع عن حدى و لعل أبرزها كالتالي:

أولا: مرسوم رقم 84-390 مؤرخ في 29 ربيع الأول عام 1403 الموافق ل 22 ديسمبر سنة 1984. جاء هذا المرسوم بجملة من التسهيلات على عملية الإستيراد و التصدير، حيث أن الهيئات التابعة للدولة و المكلفة بتطبيق إحتكار الدولة للتجارة الخارجية تتولى تصدير المنتجات التي تكون في إطار نشاطها، كما تقوم بالتمويل العادي المنتظم للسوق الوطنية طبعاً في حدود الإعتمادات المخصصة لها في البرنامج العام للإستيراد، بالإضافة إلى أنه يمكن للمؤسسات الخاصة الجزائرية إمكانية الحصول على سندات التصدير و رخص الإستيراد بغية توفير إحتياجات الإنتاج تحت إطار تطبيق البرنامج العام للتجارة الخارجية؛ سمح هذا القانون بالرفع من عدد المشاركين في التجارة الخارجية و ذلك إستناداً على تقوية الإحتكار على فروع النشاطات الإقتصادية مع تقوية إمتميازات إحتكار المؤسسات الجارية و هو الأمر الذي أحدث ضرراً بالقطاع الإنتاجي¹⁷⁷.

ثانيا: قانون رقم 88-29 المؤرخ في 05 ذي الحجة عام 1408 الموافق ل 19 يوليو سنة 1988.

تم إصدار هذا القانون على أساس إلغاء القانون رقم 78-02 إذ أن القانون الجديد يعتبر أكثر حداثة من وجهة الدقة، و يتعلق هذا القانون بإحتكار الدولة للتجارة الخارجية عن طريق منح إمتمياز للمؤسسات العمومية أو الهيئات العمومية أو إلى المصالح المشتركة، و هو إمتمياز يتم الإتفاق عليه من خلال دفتر الشروط الذي يحدد حقوق و واجبات حق الإمتمياز؛ كان الهدف من هذا القانون هو محاولة ترقية الصادرات الوطنية؛ فتح المجال للمنافسة بين المؤسسات العمومية في إبرام الصفقات التجارية الدولية؛ تنويع موارد البلاد خارج قطاع المحروقات إذ

¹⁷⁷ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مرسوم تشريعي رقم 84-390 مؤرخ في 29 ربيع الأول عام 1405 الموافق ل 22 ديسمبر سنة 1994، العدد 70.

أن الأزمة النفطية التي ضربت أسعار البترول كان لها أثر بليغ على النمو الإقتصادي و مساعي عجلة التنمية في الجزائر¹⁷⁸.

ثالثا: قانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق ل 14 أبريل سنة 1990.

جاء قانون النقد و القرض بجملة مهمة من الإصلاحات شملت مختلف القطاعات المالية و الإقتصادية و منه عززت بداية تطور التجارة الخارجية بالجزائر، بحيث أنه فتح الباب أمام القطاع الخاص و الترخيص له بالمشاركة في التنمية الوطنية المنشودة، و ذلك بغية السير و التطورات الدولية و منه الإنفتاح على العالم؛ و كان هذا من خلال إدخال تغييرات عميقة في نظام الرقابة على الصرف مع رفع التقييد المفروض عليه سابقا، كما أن هذا القانون جاء بجملة من الأحكام الهادفة لإستقلالية المؤسسات المالية و أعطى في ذلك دور حيوي للبنوك مع تعزيز مكانتها¹⁷⁹.

رابعا: قانون رقم 90-16 مؤرخ في 16 محرم عام 1411 الموافق ل 07 أوت 1990 يتضمن القانون التكميلي لسنة 1990. كان هذا القانون أول إجراء رسمي يؤكد سعي الدولة الجزائرية تحرير التجارة الخارجية، و جاء ذلك جليا من خلال المادتين 40-41 من القانون إذ يمنح المشرع الحق لتجارة الجملة و الوكلاء في إستيراد البضائع و إعادة بيعها، أيضا تم السماح بفتح حسابات بالعملة الأجنبية من خلال الفقرة 05 من نص المادة السابقة الذكر و هذا قصد تسهيل عملية الإستيراد¹⁸⁰.

خامسا: المرسوم التنفيذي رقم 91-37 مؤرخ في 28 رجب عام 1411 الموافق ل 13 فبراير سنة 1991. صدر هذا القانون أثناء مفاوضات إتفاق التثبيت مع صندوق النقد الدولي، إذ يلغي إحتكار الدولة و منه تحرير التجارة الخارجية مع إلغاء تام التراخيص للإستيراد و التصدير؛ و جاءت التعليمات رقم 91-03 التي صدرت عن بنك الجزائر في 21 أبريل 1991 لتحديد شروط و القواعد المالية التي تخضع لها عمليات التجارة الخارجية أيضا جاءت لتعيد النظر في قواعد تنظيم الصرف و التحكم في العملة الصعبة¹⁸¹.

¹⁷⁸ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 88-29 المؤرخ في 05 ذي الحجة عام 1408 الموافق ل 19 يوليو سنة 1988، العدد 29.

¹⁷⁹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق ل 14 أبريل سنة 1990، العدد 16.

¹⁸⁰ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 90-16 مؤرخ في 16 محرم عام 1411 الموافق ل 07 أوت 1990 يتضمن القانون التكميلي لسنة 1990،

العدد 34.

¹⁸¹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، المرسوم التنفيذي رقم 91-37 مؤرخ في 28 رجب عام 1411 الموافق ل 13 فبراير سنة 1991، العدد 12.

سادسا: المرسوم التنفيذي رقم 96-327 المؤرخ في 18 جمادى الأولى عام 1417 الموافق لـ 01 أكتوبر 1996. يتضمن إنشاء الديوان الجزائري لترقية التجارة الخارجية الذي من شأنه المساعدة في توجيه مستعملي التجارة الخارجية في ممارسة نشاطهم مع تقديم و تطوير علاقات التبادل و التعاون مع الهيئات الأجنبية المماثلة أو التي تمثل طرفا مقابلا في مجال التجارة الدولية¹⁸².

سابعا: الأمر رقم 01- مؤرخ في جمادى الثانية عام 1422 الموافق لـ 20 أوت سنة 2001. يتضمن هذا الأمر تأسيس تعريف جمركية جديدة و تشمل التعريف العامة المطبقة على البضائع التي يكون منشؤها البلدان التي تمنح الجزائر معاملة الدولة الأكثر تفضيلا، و حدد تاريخ الشروع في تطبيق التعريف الجمركية و دخولها حيز التنفيذ ابتداء من أول جانفي سنة 2002¹⁸³، و تجدر الإشارة إلى أن هذه التعليمات قد تم تعديلها عبر المرسوم رقم 02-02 بتاريخ 25 فيفري 2002.

ثامنا: الأمر رقم 03-04 مؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق لـ 19 جويلية سنة 2003.

يتعلق هذا القانون بالقواعد العامة المطبقة على عمليات الإستيراد للبضائع و تصديرها، إذ و بحسب المادة رقم 02 تكون هنالك حرية إستيراد و تصدير المنتوجات ما عدى المنتوجات التي تخل بالأمن و النظام العام و الأخلاق، بالإضافة إلى المادة رقم 03 التي تنص على إخضاع إستيراد و تصدير جميع المنتوجات التي تمس بالصحة البشرية و الحيوانية و البيئية و بالتراث الثقافي للبلد إلى تدابير خاصة تحدد شروط و كفاءات تنفيذها عن طريق التنظيم، هذا كله تحت إطار السماح للأفراد الطبيعيين و المعنويين المجال في أنجاز عمليات إستيراد و تصدير المنتوجات¹⁸⁴.

تاسعا: مراسيم تنظيمية في جمادى الأولى عام 1426 الموافق لـ 22 جويلية سنة 2005. بالإضافة إلى القوانين السابقة حولت الدولة الجزائرية تحسين قطاع التجارة الخارجية أكثر من خلال ثلاثة مراسيم تنفيذية سنت سنة 2005 و تمثلت في:

← المرسوم التنفيذي رقم 05-220 و المتعلق بتحديد شروط تنفيذ التدابير الوقائية و كفاءاتها؛

← المرسوم التنفيذي رقم 05-221 و المتعلق بتحديد شروط تنفيذ الحق التعويضي و كفاءاته؛

← المرسوم التنفيذي رقم 05-222 و المتعلق بتحديد شروط تنفيذ الحق ضد الإغراق و كفاءاته.

¹⁸² الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، المرسوم التنفيذي رقم 96-327 المؤرخ في 18 جمادى الأولى عام 1417 الموافق لـ 01 أكتوبر 1996، العدد 58.

¹⁸³ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الأمر رقم 01- مؤرخ في جمادى الثانية عام 1422 الموافق لـ 22 أوت سنة 2001، العدد 47.

¹⁸⁴ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الأمر رقم 03-04 مؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق لـ 19 جويلية سنة 2003، العدد 43.

ليليه في ذلك سنة 2007 تحديد شروط التصدير لبعض المنتجات و المواد و البضائع مع إلزامية المصدرين مراعات بنود دفتر الشروط، أيضا في سنة 2010 قررت الجزائر تطبيق تخفيضات جمركية بموجب إتفاق التجارة الأوروجزائرية و منطقة التجارة الحرة العربية و كذا محاولة الإنضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة؛ أيضا تم تحديد طرق متابعة الواردات المعفاة من الحقوق الجمركية في إطار إتفاقية التبادل الحر و ضرورة تقديم طلب الإعفاء من الحقوق الجمركية قبل أي عملية إستيراد¹⁸⁵.

عاشرا: قانون رقم 15-15 مؤرخ في 28 رمضان عام 1436 الموافق ل15 يوليو سنة 2015. جاء هذا القانون ليعدل و يتمم الأمر رقم 03-04 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق ل19 يوليو سنة 2003 و المتعلق بالقواعد العامة المطبقة على عمليات إستيراد البضائع و تصديرها¹⁸⁶، إذ نص هذا القانون على تطبيق قيود كمية أو نوعية أو تدابير مراقبة المنتوجات عند إستيرادها أو تصديرها ضمن الشروط المنصوص عليها في التشريع و النظام الساري المفعول، جاء هذا الأمر في ظل الإنخفاض الحاد لأسعار المحروقات و ما ترتب عنه من نكسات إقتصادية للجزائر¹⁸⁷.

المطلب الثاني: البرامج التنموية للجزائر خلال الفترة 1980-2019.

عرفت الجزائر منذ الإستقلال محطات كثيرة على طريق التنمية ، تمثلت في برامج و مخططات عملاقة، أنفقت فيها الدولة إمكانات و مبالغ ضخمة ؛ و كل تلك البرامج التنموية تصبو إلى تدارك التأخر في التنمية بكل مجالاتها و قطاعاتها ، و الوصول إلى معدلات مرتفعة للنمو و التشغيل .

الفرع الأول: البرامج التنموية بداية من 1980.

أولا: البرنامج الخماسي الأول 1980-1984.

في هذه الفترة كان يطلق على عليها بمرحلة التخطيط اللامركزي أو التوازني، و جاء لأول مرة هذا البرنامج الخماسي الذي يحتوي على سياسة تنموية جديدة نوعا ما عن ما سبقها من إستراتيجية كما هدف هذا المخطط إلى جملة من الأهداف، فكانت المحاولة من خلاله لتحسين الجانب الإجتماعي و المستوى المعيشة للسكان

¹⁸⁵ وليد عايي، "حماية البيئة و تحرير التجارة الخارجية في إطار المنظمة العالمية للتجارة دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018-2019، ص 273.

¹⁸⁶ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 15-15 مؤرخ في 28 رمضان عام 1436 الموافق ل15 يوليو سنة 2015. العدد 41.

¹⁸⁷ وليد عايي، مرجع سبق ذكره، ص 274.

و ذلك من خلال مثلا إنعاش القطاعات الاقتصادية المهمشة من قبل و تدعيم الإقتصاد الوطني و الإهتمام أكثر بالهيكل القاعدية و هنا يتم إستكمال بعض النقائص التي ميزت الإقتصاد الجزائري في الفترة السابقة لهذا البرنامج. و في هذا الإطار أيضا رافقت الدولة الجزائرية هذا البرنامج بجملة من الإصلاحات الإقتصادية و لعل أبرزها:

-إعادة هيكلة المؤسسات العمومية و إعادة الهيكلة المالية 1984-1980.

بغية التحسين و الرفع من مردودية المؤسسات العمومية و تحت طائلة جملة الإصلاحات الإقتصادية خلال تلك الفترة تم صدور مرسوم 242/80 المؤرخ في 1980/10/04، و كان الهدف من خلال هذا المرسوم هو التحسين الكمي و النوعي للإنتاج مع القضاء على جل أشكال الفوضى و البيروقراطية مع تحقيق ديمقراطية القرار، و على إثر تبني هذا القرار تحول عدد المؤسسات من 80 مؤسسة إلى ما يقارب 460 مؤسسة موزعة على مختلف القطاعات إذ تم التخفيف من حجم المؤسسات و منه الرفع من المردودية¹⁸⁸.

بالنسبة للقطاع الفلاحي كان لا بد من إعادة هيكلة الوحدات الفلاحية المسيرة ذاتيا و تعاونيات قدماء المجاهدين و تعاونيات الثروة الزراعية و تحويلها إلى وحدات فلاحية ذات طابع قانوني موحد و منه جاءت التعليمات رقم 14 المؤرخة في 17 مارس 1981 لتسمي تلك الوحدات بـ "المزارع الفلاحية الإشتراكية DAS"، إذ قامت هذه التعليمات بتطهير القطاع الفلاحي من النقائص المحدثة به و إعادة تنظيم الأراضي الفلاحية العمومية مع رفع الحواجز البيروقراطية و منه تشجيع الفلاحين؛ و تمت عملية إعادة هيكلة المؤسسات الفلاحية على مرحلتين أساسيتين تمثلتا في :

المرحلة الأولى: القيام بالدراسات التقنية و الإقتصادية و المالية للمزارع و التعاونيات مع تحديد كل من إمكانياتها و تحديد الإجراءات و التقنيات التي يتم بها إعادة الهيكلة؛

المرحلة الثانية: يتم فيها التنفيذ الفعلي لمجريات عملية الهيكلة المنتهجة¹⁸⁹.

و تهدف إعادة الهيكلة العضوية إلى ما يلي¹⁹⁰:

← التحسين الكمي و النوعي للإنتاجية؛

¹⁸⁸ عامر عبد الرحيم، "أهمية النظام المالي و الإستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الإقتصادي الجديد في سياسات التنمية دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعاس، 2016-2017، ص 103.

¹⁸⁹ غردي محمد، بن نير نصر الدين، "تطور السياسة الفلاحية في الجزائر و أهم النتائج المحققة منها"، مجلة الإدارة و التنمية للبحوث و الدراسات، البليلة 2، العدد العاشر، 2016، 198.

¹⁹⁰ الطيب داودي، ماني عبد الحق، "تقييم إعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، مجلة المفكر، العدد الثالث، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2018، ص 137.

← تجزئة المؤسسات الكبيرة و إعادة ترتيب الجهاز الإقتصادي بتقسيمها إلى وحدات صغيرة لتسهيل عملية تسييرها؛

← توفير و تلبية حاجات المواطنين بصفة خاصة و الإقتصاد بصفة عامة و ذلك من خلال التحكم في الجهاز الإنتاجي و منه تخفيض التكاليف و زيادة فعالية الإنتاج في ظل تحسين ظروف سير الإقتصاد الوطني؛

← تنمية الكفاءات و تحسين قدراتهم من خلال تقديم الحوافز كالرفع من الأجور للعمال المؤهلين؛ بالإضافة إلى التدريب و التكوين بغية مسايرة التطور التكنولوجي و تسهيل عقلانية التسيير و الرفع في كفاءة الأفراد العاملين مع تحقيق مبدأ الرجل المناسب في المكان المناسب.

بالإضافة إلى إعادة الهيكلة العضوية و كنتيجة لتقسيم المؤسسات وحب على الدولة القيام بإعادة الهيكلة المالية، ففي سنة 1981 تم تشكيل لجنة خاصة بالهيكلة المالية بغية دراسة أسباب إختلال التوازن المالي الناتج عن إعادة الهيكلة العضوية للمؤسسات؛ و كان ذلك من خلال إقتراح مخطط نموذجي للتسوية القصيرة و المتوسطة الأجل، إذ تم تكليف البنك الجزائري للتنمية بتقديم قروض جديدة لإعادة الهيكلة المالية للمؤسسات الخاصة تحت برنامج المخطط الخماسي 1980-1984¹⁹¹؛ و تتضمن إعادة الهيكلة المالية مجموعة من الإجراءات التي تعتمد على الدولية و المؤسسات من أجل الوصول للإستقلالية المالية و منه الإستغناء عن إعانات الدولة لتتحول بذلك المؤسسة إلى وحدة إقتصادية و مالية قادرة على التكفل بمهامها دون الوصاية المركزية و منه لا يمكن للمسيرين التحجج بعجزهم من خلال عدم إستقلاليتهم في التسيير¹⁹².

ثانيا: البرنامج الخماسي الثاني 1985-1989.

كان الهدف من هذا البرنامج لا يختلف عن الأهداف السابقة للبرامج الأولى بل كانت تصبو لنفس الغاية و على رأسها النهوض بالإقتصاد الجزائري و تحسين مستوى معيشة المواطنين، لكن ما ميز هذا البرنامج عن البرامج السابقة هو أنه جاء في مرحلة جد صعبة كانت تمر بها السوق النفطية إذ شهدت الجزائر أزمة نفطية حادة جدا سنة 1986 و كان لها آثار بليغة على كل الجوانب بداية من الإقتصادية وصولا إلى الإجتماعية، و منه فلشت أهداف هذا المخطط التنموي.

¹⁹¹ عامر عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص103.

¹⁹² حشماوي مختارية، "تكوين الإطار المسيرة الجزائرية"، مذكرة ماجستير، جامعة وهران، 2011-2012، ص45.

الفرع الثاني: البرامج التنموية خلال الفترة 2001-2009.

أولاً: برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي 2001-2004.

مع مطلع سنة 2000 تبنت الحكومة سياسة اقتصادية جديدة اعتمدت على التوسع في حجم الإنفاق الحكومي الاستثماري ، واتضحت معالمها من خلال البرنامج الذي أعد سنة 2001 و الذي سمي ب: برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي ، وهو عبارة عن برنامج متوسط الأجل امتد لأربع سنوات 2001-2004 خصص له مبلغ 525 مليار دج أي ما يعادل 7 مليار دولار، وجه أساسا لدعم نفقات التجهيز على مستوى الموازنة العامة خلال فترة تنفيذ البرنامج¹⁹³.

أ- خصائص برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي

يتميز هذا البرنامج بعدة خصائص نذكر منها مايلي¹⁹⁴:

← يتبنى هذا البرنامج النظرة الكينزية الخاصة بالطلب الكلي الفعال ، إذ أنه في حالة الركود الإقتصادي بافتراض حالة عدم التشغيل الكامل لعوامل الإنتاج فإن زيادة الإنفاق الحكومي الموجه للإستثمار سيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي الفعال والذي يؤدي بدوره إلى زيادة العرض الكلي ورفع مستوى التشغيل ، مما ينتج عنه رفع معدل النمو الإقتصادي وتقليص حجم البطالة ؛

← تخلي الجزائر عن الإقتصاد الموجه و التوجه نحو اقتصاد السوق؛

← نجاح هذا البرنامج مرهون بتطبيق إصلاحات في كل من القطاع المصرفي و المالي؛ وقطاع الطاقة؛ المواصلات السلكية واللاسلكية؛ أيضا الإدارة الجبائية و غيرها من الإصلاحات.

ب- أهداف برنامج الإنعاش الاقتصادي:

وفقا للوثيقة الرسمية التي أصدرتها رئاسة الحكومة المتعلقة بمضمون برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي فإن الأهداف العملية للبرنامج حددت فيما يلي¹⁹⁵ :

¹⁹³ رابحي بوعبد الله، " مساهمة البرامج التنموية في تقليص معدل البطالة دراسة حالة الجزائر للفترة 2001-2014"، مجلة معارف، البويرة، العدد 19، ديسمبر 2015، ص 290.

¹⁹⁴ تم الإعلان رسميا عن هذا البرنامج خلال الخطاب الذي ألقاه رئيس الجمهورية في إفتتاح الندوة الوطنية لإطارات الأمة يوم 26 أفريل 2001 و الذي حدد فيه مميزات و خصائص هذا البرنامج.

¹⁹⁵ صابة مختار، "برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي البنية و المكونات"، مجلة دراسات العدد الإقتصادي، الأغواط، العدد الاول ، 2010، ص 145.

← تنشيط الطلب الكلي و دعم النشاطات المنتجة للقيمة المضافة ومناصب الشغل عن طريق رفع مستوى

الإستغلال في القطاع الفلاحي وفي المؤسسات المنتجة المحلية الصغيرة والمتوسطة ؛

← إنجاز هياكل قاعدية تسمح بإعادة بعث النشاطات الاقتصادية وتغطية الإحتياجات الضرورية للسكان فيما

يخص تنمية الموارد البشرية ؛

← إن هذه الأهداف تدخل ضمن الإستراتيجية الوطنية لمكافحة الفقر والبطالة وعدم التوازن الجهوي من خلال

تقوية التجهيزات الإجتماعية للبلديات الأكثر فقرا وعزلة ، و الذي يؤدي إلى رد الإعتبار لمفهوم الخدمة

العمومية والتوازن الجهوي .

ج- مضمون برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي:

ترتكز المخصصات المالية لمخطط دعم الإنعاش الإقتصادي بالأساس على أربعة أوجه رئيسية كما يوضحه

الجدول التالي:

الجدول رقم 03-01: مضمون مخطط دعم الإنعاش الاقتصادي 2001-2004 (الوحدة: مليار دج)

المجموع	المجموع	2004	2003	2002	2001	السنوات القطاعات
%40	210.5	2.0	37.6	70.2	100.7	أشغال كبرى و هياكل قاعدية
%38.8	204.2	6.5	53.1	72.8	71.8	تنمية محلية و بشرية
%12.4	65.4	12.0	22.5	20.3	10.6	دعم الفلاحة و الصيد البحري
%8.6	45.0	/	/	15.0	30.0	دعم الإصلاحات
%100	525.0	20.5	113.9	185.9	205.4	المجموع

المصدر: بوفليح نبيل : آثار برامج التنمية الاقتصادية على الموازنات العامة ، مذكرة ماجستير، جامعة

حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2005، ص 107

وبلغ عدد المشاريع المدرجة في إطار مخطط دعم الإنعاش الإقتصادي حوالي 15974 مشروعا ووزعت على النحو

التالي:

الجدول رقم 03-02: عدد المشاريع الخاصة بكل قطاع ضمن برنامج الانعاش الاقتصادي

عدد المشاريع	القطاع
6312	الري ، الفلاحة والصيد البحري
4316	السكن والعمران ، أشغال عمومية
1369	تربية، تكوين مهني ، تعليم عالي وبمح علمي
1296	هياكل قاعدية شبانية وثقافية
982	أشغال المنفعة العمومية وهياكل إدارية
623	اتصالات ، صناعة
653	صحة، بيئة ، نقل
223	حماية اجتماعية
200	طاقة ، دراسات ميدانية

المصدر: التقرير السنوي لوزارة الفلاحة والتنمية الريفية 2006

من خلال الجدولين السابقين يتجلى لنا أن قطاع الأشغال الكبرى الهياكل القاعدية إستحوذ على النصيب الأكبر من مشاريع مخطط دعم الإنعاش الإقتصادي بمبلغ 210.5 مليار دج ، أي ما نسبته 40.1% من القيمة الإجمالية و يليه جانب التنمية المحلية و البشرية بنفس القيمة تقريبا وصلت إلى 204.2 مليار دج أي ما نسبته 38.8% ثم يأتي كل من قطاع الفلاحة والصيد البحري بمبلغ 65.4 مليار دج أي ما نسبته 12.4% ثم جانب دعم الإصلاحات بقيمة 45 مليار دج أي ما نسبته 8.6% من القيمة الإجمالية؛ و على مدار الفترة التي أقر تنفيذ المخطط خلالها جاءت سنة 2001 كصاخرة أكبر المخصصات بما يقارب 205.4% مليار دج ثم سنة 2002 بما يقارب 185.9 مليار دج ثم سنتي 2003-2004 بما يقارب 113.9 مليار دج و 20.5 مليار دج على التوالي.

ثانيا: برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)

جاء هذا البرنامج في إطار السعي نحو مواصلة سياسة التوسع في الإنفاق ، التي شرع في تطبيقها بداية سنة 2001، خصوصا مع استمرار تحسن الوضعية المالية الناتجة عن أسعار النفط المرتفعة منذ بداية الألفية الثالثة؛ اعتبر هذا البرنامج خطوة غير مسبوقة في التاريخ الإقتصادي الجزائري، و ذلك من حيث قيمته المرتفعة، والتي بلغت ما يقارب 4203 مليار دج أي ما يعادل 55 مليار دولار، بالإضافة إلى برنامجين أحدهما خاص بمنطقة الجنوب و الآخر بالهضاب العليا بقيمة 432 و 668 مليار دج على التوالي ، وكذا الموارد المتبقية من المخطط

السابق بقيمة 1071 مليار دج و المبالغ المرصدة للصناديق الإضافية بقيمة 1191 مليار دج و التحويلات الخاصة بحسابات الخزينة بقيمة 1140 مليار دج¹⁹⁶.

أ- القطاعات المستهدفة ضمن برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009):

تركزت المخصصات المالية لهذا البرنامج في خمسة محاور رئيسية تتمثل فيما يلي:

الجدول رقم 03-03: مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو 2005-2009.

(الوحدة: مليار دج)

النسب	المبالغ	القطاعات
45.5%	1908.5	تحسين ظروف معيشة السكان
40.5%	1703.1	تطوير المنشآت الأساسية
8%	337.2	دعم التنمية الاقتصادية
4.8%	203.9	تطوير الخدمة العمومية
1.1%	50	تطوير تكنولوجيات الاتصال
100%	4202.7	المجموع

المصدر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، بوابة الوزير الأول، البرنامج التكميلي لدعم

النمو، ص 2-07.

ارتكزت المخصصات المالية لهذا البرنامج على محورين رئيسيين، الأول تعلق بتحسين مستوى معيشة السكان من خلال توفير السكن وتجهيز مدارس ومطاعم مدرسية إضافية، وكذا تأهيل المرافق الصحية، الرياضية والثقافية، أما المحور الثاني فتعلق بتطوير المنشآت الأساسية والقاعدية تماشيا مع ما قد تم الشروع فيه من قبل في إطار مخطط الإنعاش الاقتصادي، وذلك في إطار تحديث وتطوير البنى التحتية التي كانت تشهد فيها الجزائر تراجعا حادا نظرا للظروف الأمنية الصعبة التي عاشتها في العشرة الأخيرة من التسعينيات، خصوصا وأنها تمثل دعما وحافزا قويا للاستثمار والتنمية الاقتصادية.

¹⁹⁶ عرض وزير المالية لمشروع الأمر المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2005، الجريدة الرسمية لمداولات المجلس الشعبي الوطني، السنة الرابعة، رقم 169، 19 أكتوبر 2005،

الفرع الثالث: البرامج التنموية خلال الفترة 2010-2019.

خلال الفترة 2010-2019 تم إستكمال مشاريع الإستثمارات العمومية المسطرة من قبل و تم تقسيمها على شقين كالتالي:

أولا: المخطط الخماسي للتنمية (2010-2014) .

خصصت الجزائر خلال الخمس سنوات المقبلة غلafa ماليا لم يسبق لبلد سائر في طريق النمو أن خصصه حتى الآن والمقدر بحوالي 286 مليار دولار ما يعادل 21214 مليار دج والذي من شأنه تعزيز الجهود التي شرع فيها منذ سنوات في دعم هندسة التنمية الإقتصادية و الإجتماعية للبلاد، وقد تم تقسيم هذا المبلغ على برنامجين هامين¹⁹⁷ :

- استكمال المشاريع الموجودة قيد الإنجاز بغلاف مالي قيمته 130 مليار دولار؛
- تخصيص مبلغ 155 مليار دولار للمشاريع الجديدة؛
- أكثر من 20 % من الإستثمارات العمومية لهذا المخطط توجه نحو تحسين الظروف الإجتماعية وبهدف تعزيز التنمية البشرية.

تم تقسيم هذا البرنامج إلى 6 محاور أساسية تمثلت¹⁹⁸ :

- 1 - المحور المتعلق بالتنمية البشرية: وقد خصص له النصيب الأكبر من قيمة البرنامج (10122 مليار دج) أي ما يعادل نصف القيمة الإجمالية وذلك بهدف تحسين ظروف التعليم بمختلف أطواره، والتكفل الطبي وتحسين ظروف السكن وغيرها ؛
- 2 - المحور المتعلق بالمنشآت الأساسية: ويتضمن ميزانية شاملة تقدر ب 6448 مليار دج، يوجه أزيد من 3100 مليار دج للأشغال العمومية .
- 3- المحور المتعلق بتحسين الخدمة العمومية: وقد خصص له مبلغ 1666 مليار دج حوالي 379 مليار دج لقطاع العدالة .
- 4 - المحور المتعلق بالتنمية الاقتصادية : وقد استحوذ على ميزانية قدرت ب 1566 مليار دج .

¹⁹⁷ عبد الصمد سعودي، بنالعارة أحمد، "برنامج الإستثمارات العمومية كآلية لتنويع الإقتصادي و زيادة معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2001-2019"، مجلة الإقتصاد و إدارة الأعمال، العدد 04، 2017، ص106.

¹⁹⁸ نفس المرجع، ص107.

5- المحور المتعلق بمكافحة البطالة: وقدرت قيمته ب 360 مليار دج موجهة لدعم إدماج حاملي شهادات التعليم العالي والتكوين المهني، وبهدف استحداث مؤسسات مصغرة .

6- المحور المتعلق بالبحث العلمي والتكنولوجيات الجديدة للاتصال: وقد خصص له مبلغ 26 مليار دج بهدف تطوير البحث العلمي وإقامة الحكم الإلكتروني.

ثانيا: برنامج توطيد النمو الإقتصادي 2015-2019.

جاء هذا البرنامج كتكملة للبرامج السابقة و تم الشروع فيه منذ سنة 2015، إذ تم فتح حساب رقم 143-302 تحت عنوان صندوق تسيير عمليات الإستثمارات العمومية المسجلة بعنوان "برنامج توطيد النمو الإقتصادي، لكن مع حلول سنة 2015 و في ظل إستمرار إنخفاض سعر البترول شرعت الجزائر في ترشيد النفقات و منه تم إقفال حساب هذا البرنامج مع 31 ديسمبر 2016، و فتح حساب آخر تحت تسمية برنامج الإستثمارات العمومية و المتضمنة مبلغ قدره 300 مليار دج مع تجميد جل العمليات التي لم تنطلق¹⁹⁹؛ و تمثلت الأهداف التي كانت مسطرة لهذا البرنامج في النقاط التالية²⁰⁰:

← تحسين الظروف المعيشية للسكان في عدة قطاعات كالسكن و التربية؛ التكوين، الصحة العمومية.. الخ؛

← بلوغ نمو سنوي يقدر بـ 7% مع حلول سنة 2019؛

← تشجيع و ترقية و تكوين الأطر و اليد العاملة المؤهلة.

المطلب الثالث: الجزائر و المنظمة العالمية للتجارة.

على إثر الأوضاع الكارثية التي خلفتها الصدمة النفطية لسنة 1986 و في إطار العولمة و حتمياتها وجدت الجزائر نفسها مجبرة على إنتهاج سياسات إصلاحية من شأنها إزالة الإختلالات الحاصلة بالإقتصاد الكلي و الجزئي، و هذه الإصلاحات لا تعطي ثمارها إلا إذا كان هنالك إندماج في الإقتصاد العالمي، و في هذا الإطار أيقنت الدولة الجزائرية أن النهوض بإقتصادها لن يتم إلا من خلال دخولها و إنضمامها لهذه المنظمات الدولية و منه الإستفادة منها قدر الإمكان، و على رأس هذه المنظمات "المنظمة العالمية للتجارة".

¹⁹⁹ زكرياء مسعودي، "تقييم أداء برنامج الإصلاحات الإقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001-2016"، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 06، 2017، ص221.

²⁰⁰ مخطط عمل الحكومة لتنفيذ برنامج رئيس الجمهورية، بوابة الوزير الأول، ماي 2014، ص10-15.

الفرع الأول: دوافع و مسار الإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة.

لقد كان للجزائر جملة من الأسباب الكامنة وراء رغبتها في الإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة إذ عملت على ذلك من خلال عدة خطوات مهمة و هذا ما سوف يتم التطرق إليه في هذا الجزء.

أولاً: دوافع الإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة. يمكن تلخيص هذه الدوافع في النقاط التالية:

← **إنعاش الإقتصاد الوطني:** و ذلك من خلال أنه و بمجرد إنضمام الجزائر للمنظمة ستشهد قيمة و حجم المبادلات و المعاملات التجارية الخارجية إرتفاعاً محسوساً، هذا ما ينعكس بالإيجاب على الإقتصاد الجزائري في عدة أشكال و نقاط مهمة منها زيادة الواردات من الدول الأعضاء و إرتفاع الصادرات نحوهم، أيضاً دخول أسواق جديدة و منتجات جديدة و منه إرتفاع المنافسة خصوصاً بين المنتجات المحلية و المنتجات الأجنبية، أيضاً الإستفادة من الخبرات و التكنولوجيا المستعملة و الحديثة في إطار نقل التكنولوجيا بين الدول؛ كل ذلك من شأنه إنعاش الإقتصاد الجزائري، و للإشارة فإن هذا يكون جلياً بعد ربط التعريفية الجمركية عند الحد الأقصى و الحد الأدنى مع الإستغناء عن كافة القيود²⁰¹.

← **تحفيز و تشجيع الإستثمارات:** إن انضمام الجزائر إلى هذه المنظمة سيفتح لها المجال و يمنحها فرصة أكبر لجلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، من خلال استفادتها من الاتفاقية الخاصة بالاستثمارات في مجال التجارة، أيضاً نقطة مهمة أنه في حالة وقوع خلاف بين المستثمر الأجنبي و الدولة الأجنبية يمكن اللجوء إلى التحكيم الدولي و ذلك إستناداً على ما جاء به نص المادة 17 من قانون الإستثمار الجزائري²⁰².

← **مسايرة التجارة الدولية:** كما هو متعارف عليه أن الإقتصاد الجزائري يتميز بضعف الجهاز الإنتاجي مع عدم قدرته على المنافسة، أيضاً نجد الجزائر تتميز بالتبعية الإقتصادية للمحروقات بحيث أن أكثر من 95% من الصادرات الجزائرية صادرة نفطية، و من هذا كله وجدت الجزائر نفسها ملزمة بالإنضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة و ذلك لمراكبة التطورات الحديثة و مسايرة التجارة الدولية.

← **حسب وزير التجارة السابق فإن إنضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة يمنحها عدة إمتيازات من بينها²⁰³:**

²⁰¹ ناصر دادي عدون، متناوي محمد، "إنضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة: الأهداف و العراقيل"، مجلة الباحث، العدد رقم 03، 2015، ص70.

²⁰² من قانون الاستثمار الجزائري الوارد في الباب الثالث تحت عنوان الضمانات الممنوحة للمستثمرين الصادر بالأمر رقم 01/03 المؤرخ في 06 جمادى الثانية عام 1422 الموافق

ل 20 أوت 2001 المعدل والمتمم بالأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جويلية 2006 المتعلق بتطوير الإستثمار، ص07.

²⁰³ ناصر دادي عدون، متناوي محمد، مرجع سبق ذكره، ص71.

-الإستفادة من الإعفاءات الخاصة بالدول النامية و التي تعنى بعدة قطاعات كقطاع الفلاحة الذي تمنح فيه إعفاءات تصل إلى 10 سنوات؛

-لمدة 08 سنوات يمكن مواصلة دعم الصادرات لمختلف القطاعات؛

-لمدة تصل إلى 08 سنوات يمكن للمؤسسات الأجنبية أن تفرض عليها شرط إستعمال نسبة من السلع المحلية لإنتاج بعض السلع من قبلها.

ثانيا: نبذة تاريخية عن مسار الإنضمام. مر مسار إنضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة بالمحطات التالية²⁰⁴:

← تكوين فريق العمل المعني بإنضمام الجزائر للمنظمة و إستلام طلب الجزائر للإنضمام و ذلك سنة 1987؛

← إلتقى وفد الجزائر مع الفريق أول مرة في 22-04-1998؛

← تقديم العرض الأولي حول السلع و الخدمات في 08-02-2002؛

← توزيع تقرير فريق العمل المعدل سنة 2006؛

← توزيع العرض المعدل للسلع و الخدمات في 05-11-2007؛

← في أفريل 2003 تم عقد 13 إجتماع منها 11 رسمي و 2 غير رسمي و تمت مت خلالها الإجابة على

الأسئلة المتعلقة بالتقدم الخاص بمطابقة النظام التجاري و المفاوضات الثنائية بخصوص التسقيفات التعريفية

و الإلتزامات الخاصة بتجارة الخدمات؛

← تتواصل المفاوضات مع 13 دولة.

الفرع الثاني: العراقيل المواجهة لإنضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة.

لقد واجهت الجزائر جملة من التحديات التي حالت دون إنضمامها للمنظمة العالمية للتجارة و لعل أبرزها ما

يلي²⁰⁵:

← كان من الصعب على الجزائر العمل على التنسيق بين جميع و مختلف المستويات و مؤسسات الدولة إذ أن

العملية تعتبر صعبة و معقدة و تحتاج فترة زمنية طويلة نوعا ما كما تعتبر هذه الخطوة مسألة إستراتيجية

بالنسبة للجزائر؛

²⁰⁴ فنيحة قرارية، "الجزائر و المنظمة العالمية للتجارة رهانات و آفاق"، مجلة التكامل الإقتصادي، العدد 02، 2014، ص79.

²⁰⁵ قطاي سعيد، "تحديات و آفاق إنضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة"، ص 53، مقال متاح على :

تاريخ الإطلاع 19 سبتمبر 2020 <https://enssea.dz/enssea/majalat/2218.pdf>

← بسبب الشروط التعجيزية التي فرضتها المفاوضات المتعددة الأطراف تأخر الشروع في المفاوضات الثانية إلى غاية 2002، و بعد هذه السنة بدأت الجزائر في تحقيق الشروط اللازمة للإنضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة؛

← بعد تاريخ 09 أبريل 2001 و جولة المفاوضات بين الجزائر و ممثلي المنظمة العالمية للتجارة تلقت الجزائر إنتقادات حادة من قبل رئيس المنظمة آنذاك، و هنا تعثرت تلك المفاوضات بالرغم من الجزائر قد أجابت على كل الملاحظات و النقاط المقدمة لها من قبل الشركاء التجاريين؛

← لم ترقى الجزائر في تلك المرحلة إلى المعايير و المقاييس الدولية التي تعتمد عليها المنظمة العالمية للتجارة؛

← إستخدام إستراتيجية سياسية من قبل المفاوض المتفاوض مع المفاوض الجزائري و حصر صلاحياته و هو ما يحول التفاوض إلى المجال السياسي؛

← عدم دقة المعطيات الإحصائية؛

هذا من جهة أما بالعودة إلى العراقيل التي يعاني منها الإقتصاد نعد منها:

← البيروقراطية و الفساد و العوائق الإدارية، خصوصا تلك التي واجهها قطاع الإستثمارات؛

← عدم إستجابة النتائج لما هو متوقع لها من قبل الإصلاحات المنتهجة من قبل الحكومة الجزائرية؛

← عدم تقارب الأسواق المحلية و الأسواق الأجنبية.

الفرع الثالث: آثار الإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة على الجزائر.

يعتبر إنعكاس إنضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة عملة بوجهين، فمنها ما هو إيجابي و منها ما هو سلبي و يمكن تلخيص النتائج الإيجابية من خلال النقاط التالية²⁰⁶:

← إنعاش الإقتصاد الوطني من خلال رفع حجم و قيمة المعاملات التجارية، و دخول الأسواق الجديدة والمنافسة؛

← تشجيع سياسة الإستثمار سواء تعلق بالإستثمار المحلي أو الإستثمار الأجنبي؛ كمنح الإعتمادات و الإمتيازات و الإعفاءات الضريبية؛

← الإستفادة من المزايا الممنوحة للدول النامية و العضوة بالمنظمة العالمية للتجارة و التي ترتبط مثلا بحماية المنتج الوطني من المنافسة؛

²⁰⁶ بلحارث ليندة، "تأثير مسألة إنضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة على الإقتصاد الوطني و التجارة"، مجلة معرف، العدد 17، ص 151.

← تطوير قطاع صناعي يتمتع بإمكانيات مهمة للوقوف في وجه المنافسة الأجنبية؛

← تحسين القطاع المصرفي و المالي و تقوية منافسته؛

← تطوير الإدارة الجمركية بميكانيزمات عملية حديثة مع تطوير شبكات الإعلام الآلي؛

← تنويع هيكل الخدمات مما ينعكس بنتائج جيدة على المستهلك الجزائري؛

← تكريس حقوق الملكية الفكرية و منه التحفيز على الإبداع و منه تحسين جودة المنتج.

المطلب الرابع: الجزائر و الشراكة الأورو متوسطية.

في إطار التداخل الذي يشهده النظام الإقتصادي و تحت تطور و تبلور مظاهر العولمة الإقتصادية و العولمة المالية و تحدياتها المفروضة، سعت الدول إلى إندماجها في الإقتصاد العالمي، بغية مواجهة مختلف مجريات التنمية فبرزت أشكال جديدة من التعاون الدولي ضمن تكتلات إقليمية كإتفاقيات الشراكة و الإتحاديات الجمركية لتعزز من العلاقات الإقتصادية، لعل أبرزها الإتحاد الأوربي، و من هنا كان لابد على الجزائر أن تواكب هذه المجريات و ترفع من مكانة إقتصادها على المستوى الخارجي، فعملت على إبرام العديد من الشراكات و الإتفاقيات على رأسها الشراكة الأورو جزائرية.

الفرع الأول: مسار إتفاق الشراكة الأورو-جزائرية.

في إطار السعي نحو مواكبة المجريات الإقتصادية الدولية و الإنفتاح العالمي للدول أبرمت الجزائر إتفاقية تعاون مع الإتحاد الأوربي و ذلك سنة 1976 و هي إتفاقية ذات طابع تجاري تهدف إلى الرفع من حجم المبادلات و ترقية التجارة الخارجية ما بين الجزائر و السوق الأوروبية مع الحرص على تحسين منافذ السلع الجزائرية نحو الأسواق الأوروبية، جاءت هذه الإتفاقية مدعمة ببرتوكولات مالية تتجدد بصورة دورية كل خمسة سنوات، لتستفيد الجزائر من ذلك من أربعة بروتوكولات خلال الفترة 1978-1996 و منه الإستفادة من مبالغ مالية على شكل مساعدات و قروض ميسرة قدرت ب 784 مليون إيكو و 640 مليون إيكو من البنك الأوربي للإستثمار²⁰⁷.

بدأت الجزائر جملة المفاوضات مع الإتحاد الأوربي بغية إنشاء الشراكة بينهما و تم ذلك بداية من جوان سنة 1996، إذ شهدت هذه المفاوضات مسيرة طويلة إذ مرت ب 12 جولة للوصول إلى الإتفاقية النهائية، و كان ذلك راجع إلى حرص الجزائر إلى التمسك بتأجيل موضوع تفكيك الحقوق الجمركية بغية حماية إنتاجها المحلي،

²⁰⁷ بن سميحة عزيزة، "الشراكة الأورو جزائرية بين متطلبات الإنفتاح الإقتصادي و التنمية المستقلة"، مجلة الباحث، العدد 09، 2011، ص152.

خصوصا أن الإقتصاد الجزائري كان يشهد جملة من الإصلاحات و التي مست إعادة هيكلة الجهاز الإنتاجي و منه يمكن حصر هذه العوائق في النقاط التالية:

-التنازلات التي كانت مفروضة على الجانب الفلاحي و الحقوق الجمركية؛

-توجيه الأنظار و التركيز على الجانب الأمني و محاربة الإرهاب و الجريمة المنظمة؛

-طلب الحصول على المساعدات المالية و التي أدت إلى المديونية²⁰⁸.

و في 19 ديسمبر 2001 تم المصادقة على الشراكة الأورو-جزائرية بمقر اللجنة الأوروبية في بروكسل، و في أبريل سنة 2002 تم التوقيع النهائي للجزائر على إتفاقية الشراكة مع الإتحاد الأوروبي و ذلك حين إفتتاح الندوة الأورو-متوسطة المنعقدة بفلينسيا الإسبانية، ودخلت الإتفاقية حيز التطبيق سنة 2005²⁰⁹،

الفرع الثاني: مضمون إتفاق الشراكة الأورو-جزائرية.

تم إتفاق الشراكة بين الإتحاد الاوروي و الجزائر في 110 نصا، كانت مقسمة إلى 9 عناوين، 7 بروتوكولات و 5 إعلانات مشتركة، 5 إعلانات من جانب الإتحاد الأوروبي و أخرى من جانب الجزائر، و تحتوي هذه الإتفاقية على ما يلي²¹⁰:

← **الحوار السياسي:** و هذا يتم بخصوص حقوق الإنسان و مجال الديمقراطية و دعم مسارها في الجزائر بغية الإستقرار و السلم؛

← **حرية إنتقال السلع:** و هذا كون الإتفاقية تسمح بإنشاء و إقامة منطقة للتبادل الحر لمدة 12 سنة، و منه فإن الرسوم الجمركية و الرسوم المطبقة على الواردات القادمة من الإتحاد الأوروبي سيتم إزالتها تدريجيا حتى تصل لحالة الإنعدام وفق النصوص 6-29؛

← **التجارة في الخدمات:** تم الإتفاق عليها وفق نصوص المنظمة العالمية للتجارة في الإتفاقيات العامة للخدمات و تشمل الإتفاق تأدية الخدمات الحدودية، الحضور التجاري، النقل و الحضور الظرفي للأشخاص الطبيعيين وفق النصوص 30-37؛

²⁰⁸ صبحي محمد أمين، "مستقبل إتفاقية الشراكة الأوروجزائرية"، المجلد الحادي عشر، مجلة الحوار المتوسطي، العدد 01، مارس 2020، ص318.

²⁰⁹ ملوك عثمان، بلال بوجمعة، "مساهمة دخول إتفاقية الشراكة الأورو-جزائرية حيز التنفيذ في تنمية المبادلات التجارية البينية خلال الفترة 2005-2014"، مجلة التكامل الإقتصادي، العدد رقم 03، 2016، ص57.

²¹⁰ بن سمينة عزيزة، مرجع سبق ذكره، ص153-154.

⇐ دفع رأس المال و المنافسة: يتمحور هذا الجانب حول حرية حركية رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر، كما ينص على تطبيق اجراءات المنافسة مع عدم التحيز لأحد المتعاملين و الإبتعاد الكلي عن التمييز بينهم في مجال التموين و التجارة في السلع بين الأجانب و الجزائريين، و ذلك كان بالموازات لحماية حقوق الملكية بكل جوانبها الفكرية و الصناعية و التجارية، أيضا وجوب حماية المعطيات ذات الطابع الشخصي و التحرير التدريجي للصفقات العمومية وفق النصوص 38-46؛

أيضا تم الإتفاق على²¹¹:

⇐ التعاون الإقتصادي: و هنا وجب على الجزائر و الإتحاد الأوروبي تقوية التعاون الإقتصادي بينهما و الذي يخدم المصلحة المشتركة للطرفين، و يكون هذا التعاون الإقتصادي وفق ما جاءت به المادة 48 من الإتفاقية بالقطاعات التي تعاني نقصا أو تلك التي تعنى بتحرير مبادلاتها، أيضا تلك القطاعات التي من شأنها تسهيل و تقوية التقارب بين الإقتصاد الجزائري و الإتحاد الأوروبي؛

⇐ التعاون المالي: يتعلق بما يلي:

- تشجيع الإصلاحات الرامية لتحديث و عصرنه الإقتصاد عامة و التنمية الريفية خاصة؛
- إعادة تأهيل الهياكل الإقتصادية؛
- ترقية الإستثمارات الخاصة و الأنشطة المؤدية إلى خلق فرص العمل؛

⇐ التعاون الإجتماعي و الثقافي: يتضمن ما يلي:

- عدم التمييز في شروط العمل؛
- الإستفادة من نفس المكافآت و إجراءات الضمان الإجتماعي المنتهجة في البلد؛
- تشجيع التبادل الفكري و الثقافي مع إستخدام جل الوسائل المساعدة في ذلك من إعلام و صحافة؛
- تنظيم التظاهرات الثقافية.

⇐ التعاون في مجال العدالة و القضاء و الشؤون الداخلية: و يتم ذلك من خلال تعزيز القانون و تقويته أيضا التعاون فيما يخص تأشيرات المرور للأشخاص و تسهيلها مع تشديد الرقابة على الهجرة غير المشروعة، كما تم التأكيد في هذا الجانب من التعاون على ضرورة القضاء على الإرهاب و محاربة جميع أشكال الفساد.

²¹¹ الصادق بوشنافة، "أبعاد إتفاق الشراكة الأوروبية و انعكاساته على الإقتصاد الوطني"، مجلة أبحاث إقتصادية، العدد 02، 2008، ص 42.

الفرع الثالث: آثار الشراكة على الإقتصاد الجزائري.

كان لهذه الإتفاقية جملة من الآثار على الإقتصاد الجزائري فمنها ما هو إيجابي و يخدم مسار الإستراتيجية

المنتجة في الجزائر و منها ما هو سلبي؛ و يمكن ذكرهما على النحو التالي:

أولاً: الآثار الإيجابية. تتعدد الآثار الإيجابية للشراكة و يمكن حصرها في²¹²:

← التحسين من كفاءة و فعالية المؤسسات الإنتاجية الجزائرية و منه تحسين الإنتاج الوطني و جعله أكثر مطابقة

لشروط الجودة العالمية، و بذلك يتمكن من المنافسة في الأسواق العالمية و ترتقي الصادرات خارج المحروقات،

و منه الخروج من التبعية النفطية نوعاً ما.

← سعت هذه الشراكة على القضاء على البيروقراطية فهي تمثل هدفاً مهماً من أهدافها؛ و بذلك تسهيل عملية

الإستثمار بتوفير مناخ إستثماري مناسب ذو قاعدة قانونية مرنة، فيرتفع بذلك حجم الإستثمارات الأجنبية

المباشرة، بالتحديد تلك المدرجة مع الشركات الأوروبية.

← نقل التكنولوجيا و الإستفادة من الخبرات الأجنبية، إذ يحضى موضوع نقل التكنولوجيا إهتماماً بالغاً على

مستوى الساحة العالمية في إطار الإتفاقيات و الشراكة بين الدول، و الجدول الموالي يوضح صادرات

التكنولوجيا المتقدمة للإتحاد الأوروبي، و هي عبارة عن منتجات ذات كثافة عالية من حيث التطوير

والبحوث مثل مجال الفضاء الجوي، وأجهزة الحاسوب، والمنتجات الصيدلانية، والأدوات العلمية، والأجهزة

الكهربائية كالتالي:

الجدول رقم 03-04: صادرات التكنولوجيا المتقدمة (% من صادرات السلع المصنوعة)

البلد	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الاتحاد الأوروبي	21,41384	20,77404	19,27097	17,92672	17,78721	18,2067
البلد	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الاتحاد الأوروبي	18,59288	14,14068	13,71137	15,29995	15,42874	15,0691
البلد	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الاتحاد الأوروبي	15,60385	15,68757	15,56708	17,01593	16,30006	14,2529

المصدر: البنك الدولي www.banquemoniale.org

²¹² محمد الحسن علاوي، عبد الحميد بوخاري، "تفعيل الشراكة الأورو-جزائرية كآلية للإندماج في الإقتصاد العالمي"، دراسات العدد الإقتصادي، المجلد 8، العدد 01، جانفي

2017، ص 15.

← تحسين صورة الجزائر على المستوى الخارجي؛

← الاستفادة من المساعدات الممنوحة من قبل الإتحاد الأوروبي قصد التحسين و النهوض بمختلف القطاعات محل الإتفاقية.

ثانيا: الآثار السلبية. نتج عن هذه الإتفاقية مجموعة من الخسائر على الإقتصاد الجزائري أهمها²¹³:

← خسائر كبيرة على الميزانية العامة بسبب تراجع حجم الإيرادات نتيجة تدني المداخيل الجمركية؛
 ← إرتفاع الواردات من دول الإتحاد الأوروبي نتيجة تفكيك الرسوم الجمركية، ما أدى إلى زيادة الضغط على الميزان التجاري وذلك في ظل عدم زيادة الصادرات بسبب المنافسة الكبيرة في الأسواق الأوروبية من صادرات دول جنوب و شرق آسيا و الدول العضوة في المنظمة العالمية للتجارة؛
 ← إلحاق ضرر بالنسيج الصناعي الجزائري خصوصا تلك الصناعات التي لا تقدر على المنافسة و غير المؤهلة سواء من ناحية السعر أو من ناحية الجودة، هذا ما يدفع بالمؤسسات إلى الإفلاس و الغلق النهائي و منه زيادة البطالة نتيجة لتسريح العمال.

المبحث الثاني: أثر الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري.

تحت ما يعرف بأثر الدومينو تنتقل عدوى الأزمات المالية بين دول العالم، مستخدمة بذلك العديد من القنوات التي تختلف من بلد لآخر و ذلك بحسب طبيعة إقتصاد كل واحد منهم، و على هذا الأساس يمكن القول أنه لا يخلو أي إقتصاد في العالم لم يتأثر بتبعات الأزمات المالية و كمثل على ذلك نجد أن الجزائر لم تكن بمنأى عن ذلك إذ تراجعت حصيلة إيراداتها النفطية و ذلك تماشيا مع إقتصادها الريعي أحادي المصدر، و هذا ما سنحاول توضيحه من خلال هذا الجزء.

المطلب الأول: عدوى الأزمات المالية عامة و الجزائر خاصة.

الفرع الأول: أنواع العدوى المالية و طرق قياسها.

إن حدوث أي أزمة ما على مستوى دولة معينة ثم إنتقالها إلى دولة أخرى هو المفهوم الذي يعبر عن إنتقال العدوى فمثلا نشوء أزمة ثقة و انهيار أسواق المال في دولة ما هو نتيجة لإنهيار أسواق المال و أسواق العملة في دولة أخرى و في بعض الاحيان لا تكون هنالك روابط إقتصادية كبيرة بين الدولتين؛ و من جهة أخرى يمكن

²¹³ محمد حسن علاوي، كريم بوروشة، "تفعيل الشراكة الأوروبية الجزائرية كآلية للإندماج في الإقتصاد العالمي"، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 04، 2016، ص40.

إعتبار وجود عدوى من خلال إنتقال الازمة من قاع لآخر داخل نفس الدولة مثلا أزمة دين ينجر عنها أزمة التوأم (أزمة سعر الصرف و أزمة مصرفية) و منه إنحيار كلي للمؤشرات الإقتصادية للدولة²¹⁴.

كما يبرز كل من (Pierre Cailleteau et Edouard Vidon) المفهوم الواسع للعدوى المالية على أساس أن إرتفاع التوترات و انتشار الإختلالات و تغلغل الضغوطات على مستوى الأسواق ما هو إلا حصيلة أزمة أو موجة مضاربة مست إحدى هذه الأسواق و من ثم إنتقلت إلى بقية الأسواق الأخرى مشكلة بذلك سلسلة متوالية من الأزمات²¹⁵.

كما أضافت Ahluwalia 2000 مفهوما جديدا للعدوى المالية وهو ما يسمى بالعدوى المميزة أو التمييزية بحيث يتركز مفهوم هذه العدوى على أساس توقعات و شعور المستثمرين خلال فترة الأزمة؛ فمثلا في حالة إعتقاد المستثمرين أن هنالك تشابه بين الأسواق فإنهم يلجأون إلى سحب أموالهم؛ إذ أن حدوث أي أزمة في بل ما تعتبر إشارة إنذار، و عليه فالتحليل في هذه الحالة يتركز على الأساسيات في بلد الأزمة بغض النظر عن القنوات التجارية أو المالية²¹⁶.

أولا: أنواع العدوى المالية.

يمكن شرح أنواع العدوى المالية على النحو التالي²¹⁷:

أ-العدوى المحاكية: تعرف المحاكاة بأنها قيام العون الإقتصادي بإتباع و تطبيق نفس سلوك الأعوان الآخرين في الأسواق المالية و هو ما يعرف بسلوك القطيع فالعدوى المحاكية هي العدوى التي تنتقل بين المتدخلين في الأسواق إذ أن توقعات و قرارات العون الإقتصادي تتخذ بالإعتماد على توقعات و قرارات عون آخر إعتبر كأفضل نموذج و العدوى المالية تنقسم بدورها إلى نوعين:

← العدوى الأفقية عن طريق الترابط الموجود بين الأسواق: لقد ساهمت كل من عملية التسعير الآلي

و تنوع الوسائل الإلكترونية الناقل للمعلومات بصورة سريعة و في مدة قصيرة إلى ظهور هذا النوع من أنواع

²¹⁴ محمد فلي، "عدوى الأزمات المالية: أزمة الرهون العقارية الأمريكية و أزمة الديون السيادية الأوروبية نموذجا"، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 27، ص31.

²¹⁵ Pieere Cailleteau et Edouard Vidon, "La Dynamique des crises financières internationales Quelques enseignements", bulletin de la banque de la france, n°64 avril 1999, P13

²¹⁶ Sophie Brana et Delphine Lahet, " La Propagation des Crises Financières dans les pays Emergents: La Contagion Est-elle Discriminante ? , Revue Economie Internationale, N 103, 3 Trimestre (Paris, 2005) , p77

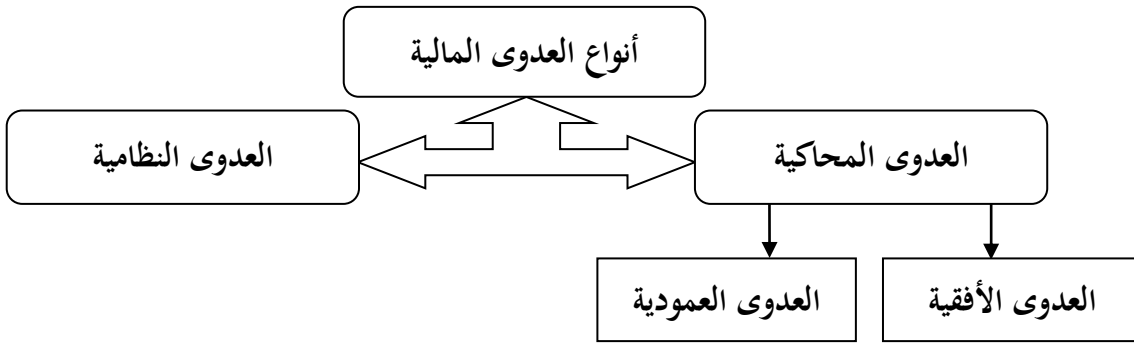
²¹⁷ موسلي أمينة، "عدوى الأزمات المالية"، مجلة الجزائرية للعملة و السياسات الإقتصادية، العدد 05، 2014، ص167.

العدوى المحاكية، فحدوث أي تقلبات بصورة فجائية في الأسعار بالأسواق المالية سوف ينتشر و بسرعة نحو بقية الأسواق نتيجة لتأثرها بالمعلومات المنتقلة و منه التأثير على نشط الأسواق المالية ككل.

← **العدوى العمودية بين الأسواق:** لقد أصبحت الأسواق المالية و النقدية أكثر ترابطا نتيجة للتزايد المستمر للتكامل العمودي بين الأسواق و ذلك من خلال أسعار الفائدة و الترابط بين أسواق المال و الصرف و العلاقة بين أسعار الأسهم و السندات.

ب-العدوى النظامية: تتمثل في انتقال حالة عدم الإستقرار المتمركزة بقطاع ما إلى باقي قطاعات النظام المالي داخل نفس الدولة أو بين الدول؛ و الإضطرابات في الأسواق المالية حسب portes و echengreen تتحدد من خلال ثلاثة أسواق: سوق القروض؛ سوق الصرف و سوق الودائع؛ و منه فالعدوى يمكن أن تنتشر من خلال العدوى المحاكية (سلوك المستثمرين)، أو من خلال العدوى النظامية (النظام المالي)، و الشكل الموالي يوضح ما سبق:

الشكل رقم 03-01: أنواع العدوى المالية



المصدر: موسلي أمينة، مرجع سبق ذكره، ص 167.

ثانيا: قياس انتقال عدوى الأزمات المالية.

قام Yang بتقديم أربعة طرق لقياس انتقال عدوى الأزمات المالية على النحو التالي²¹⁸:

²¹⁸ يرقى حسين، غزازي عماد، "عدوى الأزمات المالية دراسة حالة أزمة الديون السيادية الأوروبية"، مجلة علوم الاقتصاد و التسيير و التجارة، العدد 26، السنة 2012، ص172.

⇐ قياس درجة الارتباط: و لك من خلال قياس درجة الارتباط بين أسعار الأصول المالية لمجموعة من الدول؛ فدرجة الارتباط العالية بينها هي دلالة على وجود عدوى مالية و منه تفسير ظاهرة إنتقال الأزمات بين الدول من خلال أسواقها المالية.

⇐ الإحتمالات المشروطة لأزمات العملة: هذه الطريقة تمثل الطريقة الأنسب لقياس انتقال عدوى الأزمات المالية و بالتحديد أزمة العملة، حيث أنه عند وجود روابط مشتركة بين أسعار العملات للدول تنتقل أزمة العملة بشكل حتمي و مباشر؛ و كمثال على ذلك إرتباط العملات المالية لدول جنوب شرق آسيا بالدولار الأمريكي.

⇐ حساسية المؤشرات المالية: و يمكن قياس العدوى من خلال هذا العنصر عن طريق معرفة درجة تأثر مؤشر مالي معين لسوق دولة ما بنفس درجة تغير مؤشر مالي آخر لسوق دولة أخرى.

⇐ التغيرات المشتركة في معدلات الفائدة و تدفقات رؤوس الأموال.

الفرع الثاني: النماذج المفسرة لعدوى الأزمات المالية و قنوات إنتقال هذه الأخيرة.

أولا: النماذج المفسرة لعدوى الأزمات المالية.

قام لاورانس سامر بإعطاء تفسير للعدوى المالية حيث حدد مجموعة من العوامل و هي الصدمات المشتركة بين إقتصاديات الدول كالصددمات البترولية، الروابط المالية، الروابط التجارية، التخفيضات التنافسية، انعدام السيولة في بعض الأسواق المالية، توقعات المستثمرين؛ كما حاول بعض الباحثين Julia Lowel. C Richard Neu. Daouchi تحليل تأثر الأسواق المالية بالعدوى المالية و منه تم وضع أربعة نماذج لشرح ذلك وفق ما يلي²¹⁹:

أ- نموذج الروابط الإقتصادية.

"طبقا لهذا النموذج فإن الأزمة المالية التي تحدث في دولة ما تعجل بوقوعها في إقتصاديات منكمشة تجاريا أو في إقتصاديات متقدمة و ذلك بتغيير أساسيات الإقتصاد بها، كأن يؤثر انخفاض قيمة العملة في بلد ما كنتيجة لوقوع أزمة مالية بها تأثيرا سلبيا على القدرة التنافسية لبلد آخر"²²⁰.

²¹⁹ بحية بوكروح، "الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية دراسة تحليلية للأسباب و التداعيات و الحلول 2007-2010"، ماجستير، جامعة الجزائر 3، 2010-2011،

ص53.

²²⁰ مزبود ابراهيم، "قنوات تأثير الأزمات المالية على القطاع المالي و المصرفي العربي"، المجلة الجزائرية للإقتصاد و المالية، العدد 01 افريل 2014، ص 183.

ب- نموذج زيادة الوعي.

في كثير الأحيان نجد أن الدول الأكثر عرضة للإصابة بالعدوى المالية هي تلك الدول التي تشترك و تتشابه في عدة نقاط مع الدول التي تمر بفترة الأزمة المالية و التي أيضا تتسم البيئة الأساسية لها بالضعف و الهشاشة، و ذلك راجع إلى وجود مشكل في تقاريرها أيضا عدم إمكانية التنبؤ و الإبلاغ عن الأزمات، فالتحليل الجيد للبيانات مع الإبلاغ عنها بشكل سليم من شأنه أن يخفف من إمكانية الإصابة بالعدوى، فنموذج زيادة الوعي يبين أنه في ظل وجود معلومات ناقصة لدى المستثمرين، قد يتوقعون تأثر الدولة بما يجري في الدول الأخرى نظرا لوجود تشابه و تماثل للمؤشرات الاقتصادية الأساسية بينهم، و هذا ما يدفعهم إلى الإنسحاب منها²²¹.

ج- نموذج تسوية محفظة الأوراق المالية.

في ظل هذا النموذج يقوم مديري المشاريع ببيع الأصول التي بحوزتهم سواء داخل البلد أو على مستوى بلدان أخرى خارجية، كرد فعل على أزمة وقعت في دولة ما؛ وحسب هذا النموذج يزداد احتمال وقوع الأزمات و انتقالها كلما تواجد مدراء المشاريع بعدد كبير من الدول، كما يمكن الوقاية و التخفيف من حدة هذه العدوى من خلال تنويع أصول المحفظة المالية الإستثمارية²²².

د- نموذج سلوك القطيع.

بالإضافة إلى ماسبق يرجح Lopez-Mejia.Alejandro إنتقال العدوى المالية إلى الأسباب التالية²²³:

← الإتفاقيات التجارية و الضغوطات على أسعار الصرف: تنتقل العدوى المالية للصدمات و الإضطرابات من خلال مختلف الإتفاقيات التجارية المبرمة بين مختلف الدول أو الوحدات الاقتصادية، كما يهر أثر العدوى المالية من خلال مختلف الضغوطات على أسعار الصرف.

← إنهيار قيمة عملة بلد ما: إن إنهيار قيمة العملة لأي بلد ما من شأنه أن يحدث تنبيها لكثير من المستثمرين مما يدفعهم إلى إعادة النظر في استثماراتهم بالبلدان الأخرى أي أن الإنخفاض السريع لسعر صرف العملة

²²¹ ريم عمري، "الحوكمة المصرفية و دورها في مواجهة الأزمات المالية دراسة حالة الجزائر"، دكتوراه، امعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2016-2017، ص 55.

²²² محمد الأمين وليد طالب، "دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية حالة البنك المركزي الأوروبي و الأزمة المالية 2007-2008"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد

حيضر بسكرة، 2015-2016، ص 75

²²³ Alejandro Lopez-Mejia, "Flux massif de capitaux : leurs causes, leurs conséquences et la manière de les gérer", Revue finances et développement, septembre 1999, pp : 29,30

المحلية لبلد ما يدفع بالمستثمر إلى إعادة تقييم المخاطر المرتبط بالإستثمار في البلدان الأخرى و هو ما يؤثر سلبا على الثقة التي يضعها المستثمرين في تلك البلدان.

← **إعتماد المستثمرين على المحاكاة:** إن إتباع المستثمرين لسلوك القطيع يزيد من حجم إنتقال الصدمات و الإضطرابات من بلد لآخر.

← **الروابط المالية بين الدول:** يمكن للصدمات و الإضطرابات أن تنتقل بين الدول من خلال الروابط المالية التي تجمع بين الأطراف و يتم هذا الإنتقال دون الأخذ بعين الإعتبار الأسس الإقتصادية للبلد

ثانيا: قنوات إنتقال عدوى الأزمات المالية.

يمكن تقسيم قنوات إنتقال عدوى الأزمات المالية على النحو التالي:

أ- القنوات الطبيعية لإنتقال الأزمات المالية

إن إنتقال الأزمات المالية بين الدول في ظل ما يعرف بعدوى الأزمات المالية يتم من خلال مجموعة من القنوات و حسب كل من (Rigobon et Forbes) يمكن القول أن هنالك ثلاثة قنوات أساسية لإنتقال عدوى الأزمات المالية و المتمثلة في قناة تناسق السياسات الإقتصادية، قناة التجارة الخارجية و أخيرا قناة الأسواق المالية²²⁴ و يمكن شرحها على النحو التالي²²⁵:

← **تناسق السياسات الإقتصادية:** يكون دور هذه القناة جليا بالنسبة للدول المشكلة للإتحادات النقدية أي التي لها نفس العملة أو الدول التي تنتمي لمناطق التجارة الحرة، و بطبيعة الأمر أن هذه الدول لديها تشابه كبير على مستوى السياسات الإقتصادية المنتهجة و على الإقتصاد ككل، و عليه فإن نشوب أي أزمة في إحدى هذه الدول سوف ينتقل و بسرعة إلى بقية دول الإتحاد، و منه إنتشار و إتساع رقعة الأزمة.

← **قناة التجارة الدولية:** في ظل تفشي مظاهر العولمة من تحرير التجارة و أسواق رأس المال (تدفقات رؤوس الأموال) و تنامي الإندماج الدولي للأسواق و ديناميكية المبادلات بين الدول أصبحت الأزمات المالية تنتقل وبسلاسة خصوصا من خلال قناة التجارة الدولية و قد ساهمت المنظمة العالمية للتجارة و التكتلات الإقتصادية الإقليمية المتعددة (الإتحاد الأوروبي، تكتل الولايات المتحدة الأمريكية..) في تمتين الإرتباط بين

²²⁴ Forbes Kristin and Rigobon Roberto, "Measuring Contagion: Conceptual and Empirical Issues, colloque international ", "international Financial Contagion:How it spreads and How it can be stopped", Boston: Kluwer Academic Publishers, 2000, P44

²²⁵ محمد الأمين وليد طالب، مرجع سبق ذكره، ص76-77.

الدول²²⁶ ومنه أصبح من السهل إنتقال الأزمات المالية من مراكز نشوئها إلى الدول الأخرى عبر ما يسمى بالآثار التبادلية للصفقات التجارية.

← قناة الأسواق المالية: إن رواج حركية التعامل في الأسواق المالية الدولية و تقاربها يؤدي في كثير من الأحيان إلى حصول الأزمات و انتقالها من خلال ما يعرف بقناة الأسواق المالية و هو ما حصل في دول أمريكا اللاتينية في الثمانينات القرن الماضي و جنوب شرق آسيا في عام 1996-1997، كما أن الروابط المالية و تطور تكنولوجيا المعلومات ساهم في انتقال الأزمات إذ بمجرد نشوب الأزمة في دولة ما مع تسرب المعلومات يتوقع المستثمرين بان تنعكس التغيرات في أسعار الأصول المالية على الأسواق المالية لبقية الدول و هو ما يعرف بحركة القطيع و منه انتشار الأزمات المالية بين دول في إطار العدوى المالية²²⁷.

ب- القنوات غير الطبيعية لإنتقال الأزمات المالية.

← التوازنات المتعددة: (**d'équilibre multiple**) تفسر هذه النظرية وجود عدة أزمات في نفس الوقت بالإضافة إلى مختلف هجمات المضاربة التي تحدث في الدول التي في الأساس تكون مستقرة بحيث يمكن تفسير إختلال التوازن الإقتصادي في دولة معينة إنطلاقا من تغير توقعات المستثمرين بها وهذا التغير يمثل إنعكاسا لنشوب أزمة في دولة أخرى و عليه فإن انتقال عدوى الأزمات يكون بتغيير التوقعات و ليس بالروابط الحقيقية²²⁸.

← صدمات السيولة: إن وقوع أي بلد ما في أي أزمة كانت من شأنه أن يولد للمستثمرين الناشئين على مستوى سوق هذا البلد مشاكل في السيولة مما يدفعهم لإعادة تكوين محافظهم الإستثمارية من خلال التوجه إل أسواق خارجية و يتم ذلك إنطلاقا من تنازل المستثمرين عن ممتلكاتهم من الأصول و بيعها في هذه الأسواق و هذا ما يدفع بتراجع أسعارها.

أما من ناحية السيولة في النظام المصرفي فقد إهتم بها كل من Weder و Van Richeghemmg بحيث إستخدما ما يعرف ب "نداء الإستيقاظ" فطبقا لهذا المفهوم فإن البنوك تستجيب للأزمة من خلال تقليص

²²⁶ عبد الله بلوناس، "عولمة الإقتصاد-الفرص و التحديات"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية-المجلد 24 العدد الأول-2008، ص183.

²²⁷ عبد الرسول عبد جاسم، "أزمة الأسواق المالية الدولية و تداعياتها"، ص 08، مقال متاح على الموقع الإلكتروني :

<https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=72877>

²²⁸ Marzouthi Haithem, contagion définitions et méthodes de détection, université de Paris, 2003, communication disponible sur internet, 23-3-2009. p8.

القروض المرتبطة بالبلدان المقترضة، و تقوم أيضا بسحب أموالها كرد فعل عن التغير المفاجئ لقيمة الأصول و منه يعيد المستثمرون موازنة محافظتهم مسببين بذلك إنتقال الأزمة الى اقتصاديات البلدان الأخرى²²⁹.

← **العدوى السياسية:** في هذه الحالة يعتمد انتقال الازمة على معدل الفائدة في ظل نظام صرف ثابت بحيث انه يفترض وجود إقتصاد "مركز" ذو عملة مثبتة و إقتصاديات محيطية توازن عملتها بالنسبة لعملة البلد المركز من قبل سلطاتها النقدية و عليه فإن نشوب أي صدمة لعملة البلد المركز تدفعه لرفع معدل الفائدة و منه اتباع الدول المحيطة لنفس السياسة و هذا الأمر يعتبر الدافع الرئيسي للتخلي عن نظام التثبيت ؛ فخلال سنة 1998 قام Drazen²³⁰ بدراسة تطور العملات الأوروبية في بداية التسعينات ، حيث يشير الى أن هذه الأزمات يمكن تفسيرها بقضايا سياسية إقتصادية؛ فمن خلال هذا الطرح يظهر أن هنالك ضغوط سياسية على مسيري البنوك المركزية للمحافظة على سعر الصرف²³¹ أي الإبقاء على معدل الصرف الثابت ،

ج- قنوات أخرى لإنتقال الأزمات المالية.

الأزمة المالية هي مجموعة من الإضطرابات التي تمس إحدى متغيرات النظام المالي، لكن سرعان ما تنتقل عبر مجموعة من القنوات الموضحة حسب الشكل رقم ... إذ يمثل مختلف قنوات إنتشار الأزمات المالية من خلال الأسواق التالية: سوق القروض، السوق المالية، سوق الودائع، و أسواق الصرف، و فيما يلي شرح لهذه القنوات²³²:

القناة الأولى و الثانية : بالنسبة للقناة الأولى تبين تأثر البنوك بإفلاس المدينين أي انتقال الأزمة من سوق القروض و السندات إلى الجهاز المصرفي و منه وقوع أزمة مديونية من خلال تأثر البنوك بإنقطاع بعض الدول عن دفع حقوق خدمة الديون الخاصة مما يزيد من حتمية إفلاسها؛ أما بالنسبة للقناة الثانية فهي تمثل الإتجاه المعاكس للقناة السابقة، إذ أن إفلاس البنوك سينجر عنه تراجع تقديم القروض للمدينين بسوق القروض و السندات و منه احتمال وقوعهم في حالة الإفلاس.

²²⁹ نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص82.

²³⁰ Allan Drazen, "political contagion in currency crises", Nber working paper 7211, (cambridge, July 1990), p03

²³¹ Marzouthi Haitthem, op cit, p9.

²³² جليل نور الدين، "تصميم نظام الإنذار المبكر و عدوى الأزمات المالية"، مجلة علوم الإقتصاد و التسيير و التجارة، العدد 28 المجلد 1، 2013، ص144 145.

القناة الثالثة و الرابعة: من ناحية القناة الثالثة فإنها تبين التأثير الكبير لسوق القروض و السندات بأي اضطراب يحدث على مستوى أسواق الصرف بحيث أن أي أزمة بسعر الصرف سوف تؤدي إلى وقوع إختلالات على مستوى أسعار السندات كنتيجة لتخلي المستثمرين عنها و التحول إلى سندات بعملة أخرى؛ أما القناة الرابعة: يمكن للمستثمرين سواء كانوا محليين أو أجانب التخلي عن السندات نتيجة لإفلاس المدينين، ومنه ترتفع عمليات البيع فينجر عن ذلك اضطراب في أسعار الصرف.

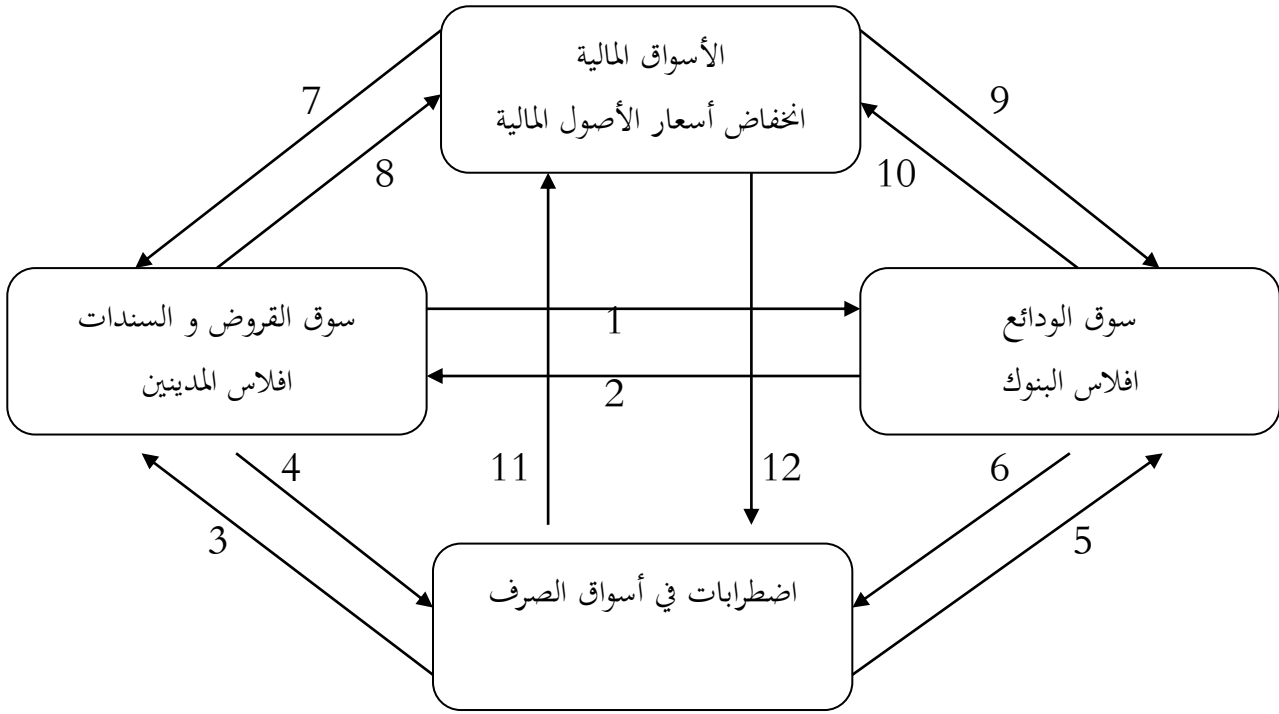
القناة الخامسة و السادسة: من جانب القناة الخامسة يمكن إرجاع السبب الرئيسي للازمة المصرفية لدى البنوك أن أي تخفيض في قيمة العملة أو بمجرد التوقعات بذلك يؤدي إلى سحب الودائع لدى البنوك لتحويلها إلى عملات أجنبية من أجل التقليل من خسائر الصرف؛ أما من جانب القناة السادسة ففي إطار العلاقات الخارجية يمكن لإفلاس البنوك أن يؤدي إلى إحداث خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.

القناة السابعة و الثامنة: من خلال هذه القناتين يتم إنتقال الأزمة من سوق الأسهم إلى سوق السندات فالمستثمرون يلجؤون إلى الإستثمار في السندات كبديل عن الإستثمار في الأسهم بحيث أن إرتفاع أسعار الفائدة ينجر عنه تراجع مردودية السندات قديمة الإصدار مقارنة بنظيرتها حديثة الإصدار بالإضافة إلى تراجع مردودية الأسهم مقارنة بالسندات حديثة الإصدار و هو ما يجبر المستثمرين على إستبدال تلك الأسهم بالسندات حديثة الإصدار؛ و في ظل كل هذه المعطيات تحدث أزمة على مستوى سوق الأموال الخاصة.

القناتين التاسعة و العاشرة: تمثل هذه القناتين الإنتقال المتبادل للأزمة بين سوق الودائع و سوق الأوراق المالية من خلال كون البنوك تدخل كوسيط مالي أو تاجر للأوراق المالية في السوق المالي؛ و بالنظر إلى الدول المتقدمة نجد أن البنوك الخاصة تمتلك حصة الأسد في رسملة السوق المالي مقارنة بالدول الناشئة؛ و يمكن أن تنتقل الأزمة من سوق الودائع إلى سوق الأوراق المالية من خلال إفلاس البنوك و اضطرابها إلى بيع أسهمها في السوق المالي و هو ما ينعكس على أسعار الأسهم بالإخفاض و منه وقوع أزمة على مستوى اسوق المالي؛ ها من جهة أما من الجهة الثانية فنتتق الأزمة من سوق الأوراق المالية إلى سوق الودائع أي البنوك من خلال تأثر هذه الأخيرة بالإخفاض الحاد لمؤشرات البورصة و منه وقوع البنوك في أزمة مصرفية كونها أحد المتدخلين في السوق المالي.

القناة الحادية عشرة و القناة الثانية عشر: إن حوث ازمة على مستوى سوق الاوراق المالية يؤدي إلى بيع الأصول المالية و منه التحصل على سيولة مما يعني سحب العملة النقية من السوق و بالتالي حدوث أزمة في سوق الصرف أما من ناحية إنتقال الأزمة من سوق الصرف إلى السوق المالي فهو يفسر على أن أي تخفيض في قيمة العملة سوف يحث خوف لدى المستثمرين الأجانب الأمر الذي يدفعهم إلى بيع أصولهم المالية و منه إنخفاض أسعار هذه الأصول في السوق المالي.

الشكل رقم 03-02: قنوات إنتشار الأزمات المالية



المصدر: جليل نور الدين، مرجع سبق ذكره، ص 12.

الفرع الثالث: الجزائر و قنوات إنتقال عدوى الأزمات المالية.

أولاً: الإقتصاد الجزائري.

يمكن القول أن الإقتصاد الجزائري ليس بمنأى عن إنعكاسات الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية، و ذلك راجع إلى طبيعته و خصائصه و تعددت و تنوعت أساليب إنتقال الأزمات إلى الإقتصاد الجزائري وهذا ما سوف يتم تشخيصه في الجزء الموالي.

خصائص الإقتصاد الجزائري ينفرد الإقتصاد الجزائري ببعض السمات يمكن حصرها على النحو التالي²³³:

← ضعف الإندماج في الإقتصاد الدولي: يعتبر الإقتصاد الجزائري إقتصاد راكد مقارنة بالحركية التي تشهدها إقتصاديات الدول الأخرى و ذلك من حيث حجم المعاملات سواء كانت تجارية أو مالية.

← سيطرة المحروقات على هيكل الصادرات: إن الأصل في هيكل الصادرات أن تكون ذات تنوع من حيث العناصر المكونة لها و هذا مؤشر جيد يدل على درجة اندماج الدولة في الإقتصاد الدولي، بحيث أن الدول الأكثر إندماجا هي الدول ذات الصادرات المتنوعة؛ في حين نجد أن الجزائر تعتمد في تشكيلة صادراتها على تصدير المحروقات، فهو إقتصاد يتميز بالطبيعة الأحادية لهيكل الصادرات إذ يعتمد بالأساس على حصيلة الصادرات النفطية و تمثل 98 % من صادراتها و 45 % من الناتج الداخلي الخام فهي ذات تبعية تامة لقطاع المحروقات.

← محدودية الإندماج في النظام المالي الدولي: لقد حظي تنظيم الصرف في الجزائر إهتماما منذ سنة 1990، لكن كان هنالك بعض النقائص مثلا عدم قابلية تحويل الدينار بالنسبة للعملة المتعلقة برأس المال، إذ أن هنالك فقط قابلية تحويل الدينار بالنسبة لميزان العمليات الجارية و بالنسبة لدخول رؤوس الأموال الأجنبية أما من ناحية خروج الأموال المحلية فهو غير ممكن؛ و عليه يمكن لغير المقيمين الإستثمار بالجزائر و منه تحويل العملات الأجنبية إلى دينار؛ على عكس المقيمين فهم غير قادرين على تحويل أموالهم للخارج.

← ضعف عمل المنظومة المصرفية الجزائرية على المستوى الدولي: تقتصر الوظيفة الدولية للبنوك على جانبين الجانب الأول و هو متوفر لدى البنوك الجزائرية و يتمثل في تمويل التجارة الخارجية بينما الجانب الثاني فهو معدوم ويتمثل في الإستثمارات المالية في الخارج و ذلك راجع إلى أن حساب رأس المال غير محرر. و عليه فالوظيفة الدولية للبنوك العمومية للجزائر ضعيفة نوعا ما.

²³³ يعلى حمزة، مشعلي بلال، "تأثير الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري"، مجلة الآفاق الدراسية، العدد، 2016، ص94.

ثانيا: قنوات انتقال الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية إلى الجزائر.

تنوعت قنوات إنتقال الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية إلى الجزائر على النحو التالي²³⁴:

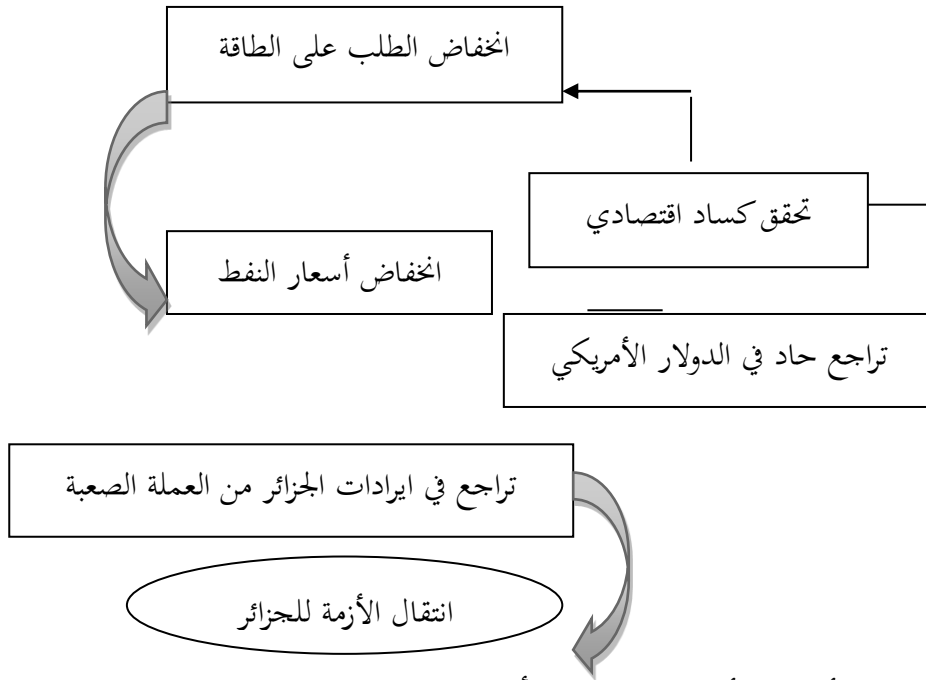
← **القطاع المالي**: تعتبر الأسواق المالية أي البورصة و البنوك الدعامتين الأساسيتين للقطاع المالي؛ فالإقتصاد الجزائري مثلا يشهد ضعفا في الاندماج للإقتصاد العالمي و عليه فالجزائر هي بمنأى تام عن انتقال الأزمات المالية الإقتصادية العالمية من خلال القطاع المالي و يرجع عدم انتقال الأزمة من خلال البنوك كون أغلب البنوك الجزائرية بنوك عمومية لا تقوم بعمليات المضاربة فهي تقتصر على منح القروض للأفراد بالإضافة لعدم قابلية تحويل العملة الوطنية؛ أما من ناحية البورصة فيرجع سبب عدم إنتقال الأزمة من خلالها للجزائر إلى انعدام سوق مالي أو بالأحرى وجود سوق مالي فتي إذ أن الإنطلاقة الفعلية لهذا السوق كانت سنة 1996 و رأس مالها يمثل % 0.22 من الناتج المحلي سنة 2003، مع إنعدام وجود علاقات قوية مع الأسواق المالية العالمية بحيث أن الجزائر مصنفة من بين الدول المغلقة من الناحية المالية و أكبر دليل على ذلك إحتلال الجزائر الرتبة 143 من أصل 148 دولة من حيث مؤشر كفاءة الأسواق المالية²³⁵

← **القطاع الحقيقي**: يمكن للأزمة المالية و الإقتصادية العالمية الإنتقال للجزائر من خلال القطاع الحقيقي و ذلك من خلال تراجع حصيلة التجارة الخارجية بسبب ارتفاع الواردات و انخفاض الصادرات و يمكن تفسير ذلك من خلال أن الجزائر تعتمد في صادراتها على الصادرات النفطية؛ نتيجة للركود العالمي المنجر عن الأزمات يمكن أن يتراجع الطلب الكلي على المحروقات و منه تتراجع حصيلة الجزائر من الصادرات بالإضافة إلى تقلبات أسعار الصرف، كما يمكن للأزمة أن تنتقل من خلال التضخم المستورد الناتج عن حدوث ضغوطات تضخمية على مستوى الإقتصاديات الغربية عامة و الولايات المتحدة الأمريكية خاصة و يمكن إختصار قنوات انتقال الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية إلى الجزائر من خلال الشكل الموالي:

²³⁴ مجلخ سليم، بشيشي وليد، "إنحراف الإيرادات العامة في الجزائر في ظل إفرازات الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية و إنهيار أسعار البترول"، مجلة ملفات الأبحاث في الأقتصاد و التسيير، العدد، 2017، ص 172.

²³⁵ حمادة كمال، مجلخ سليم، "فعالية برامج السكن في الجزائر في ظل سياسة التخطيط و إفرازات الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية"، مجلة المستنصرية للدراسات العربية و الدولية، العدد، 2015، ص 152.

الشكل رقم 03-03: مدى تأثير الجزائر بالأزمات المالية و الإقتصادية العالمية



المصدر: مكاوي محمد أمين، "الرأسمالية و دورية الأزمات المالية بين المعالجة و التحديات حالة تجارب

دول"، اطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2018، 2017، ص187.

إن الإقتصاد الجزائري ليس بمنأى عن الصدمات الخارجية بحيث أن إنتقال هذه الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية هو حتمية لا مفر منها؛ ذلك كون الإقتصاد الجزائري إقتصاد ريعي، يعتمد على تصدير المحروقات و أي تراجع في الطلب العالمي على المحروقات سوف يؤثر على أسعار البترول بدرجة كبيرة مما يؤدي إلى تراجع مداخيل الدولة من الإيرادات البترولية و منه تراجع جميع مؤشرات الإقتصاد الكلي المرتبطة بذلك؛ بالإضافة إلى تأثير الجزائر من خلال التضخم المستورد بحيث أن الأزمات التي تضرب الإقتصاديات الكبرى و على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية سوف ينجر عنها تراجع قيمة الدولار السنوية و منه إرتفاع معدلات التضخم و بما أن الجزائر صادرتها تفوتر بالدولار و الواردات بالأورو سيرتفع معدل التضخم في الجزائر كنتيجة للتضخم المستورد و كل ذلك يدفع إلى تراجع احتياطات الصرف الأجنبي و منه تنتقل الأزمات الخارجية إلى الجزائر و تبقى العلاقة التبادلية بين الصيغة المالية و الصيغة الإقتصادية للأزمات.

المطلب الثاني: أثر الأزمات المالية العالمية على معدلات النمو الإقتصادي بالجزائر خلال الفترة 1980-2018.

تعتبر معدلات النمو الجيدة منذ القدم هدفا و هاجسا تسعى جميع الإقتصاديات للعلم على تحقيقه، و ذلك من خلال البحث عن الوسائل التي من شأنها رفعه، كونه من أهم المؤشرات الكلية الدالة على مدى نشاط و مستوى الإقتصاد للبلد، لكن و في ظل الظروف و حتمية وقوع الأزمات يشهد النمو الإقتصادي جملة من الإختلالات خلال فترات الصدمات، و عليه سنحاول من خلال هذا الجزء توضيح ذلك للجزائر خلال الفترة 1980-2018.

الفرع الأول: تطور معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2018.

يمكن تحليل تطور معدلات النمو الإقتصادي خلال فترة 1980-2018 على النحو التالي:

الجدول رقم 03-05: معدلات النمو الإقتصادي للجزائر خلال الفترة 1980-2018

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
النمو	0,79	2,99	6,40	5,40	5,59	3,69	0,4	-0,6	-1	4.4
السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
النمو	0,80	-1,2	1,8	-2,1	-0,8	3,7	4	1,1	5,1	3,2
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
النمو	3,8	3	5,6	7,2	4,3	5,9	1,6	3,3	2,3	1,6
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
النمو	3,6	2,9	3,3	2,7	3,8	3,7	3,3	1,6	2,1	

المصدر: www.banquemonde.org

الفرع الثاني: تحليل تطور النمو الإقتصادي في ظل الأزمات المالية خلال الفترة 1980-1999.

من خلال الجدول السابق يمكن ملاحظة أن بداية الفترة 1980 شهد النمو الإقتصادي تطورا ملحوظا، إذ عرف إرتفاعا جيدا و يعود ذلك إلى تحسن أسعار البترول بداية من سنة 1973، بالإضافة إلى السياسة التنموية المبرمجة على تكثيف التصنيع و توسيع الإنتاج للنفط و الطاقة، لكن بداية من سنة 1985 أخذت معدلات النمو الإقتصادي في الإنخفاض لتتدهور بشكل سلبي جدا إنطلاقا من سنة 1986 و ذلك تزامنا مع الأزمة النفطية

التي شهدتها أسواق النفط على مستوى الساحة الاقتصادية العالمية، و لم تسلم الجزائر من ذلك إذ إنعكس عليها بشكل كبير و تجلّى ذلك في تدني معدلات النمو لتصل سنة 1987 و 1988 إلى -0.6 و -1 على التوالي، ما أدى إلى زعزعة الإستقرار السياسي و منه دخول الجزائر في مشاكل إجتماعية، أثرت على مسار التنمية الاقتصادية و الإجتماعية ؛

مع بداية سنة 1990 و تزامنا مع حرب الخليج إرتفعت أسعار البترول لكن هذا الإرتفاع لم يكن له تأثير على النمو الإقتصادي للجزائر، إذ بقيت معدلات النمو متدنية خلال الفترة 1990-1994 و ذلك راجع إلى إنتهاج الجزائر سياسة إصلاحية من شأنها تحرير الإقتصاد و معالجة إختلال الإقتصاد الكلي و منه الإنتقال إلى إقتصاد السوق ، لكن و كأى سياسة إستراتيجية تنموية واجهت مجموعة من العراقيل التي حالت دون الوصول إلى النتائج المنشودة؛

إنطلاقا من سنة 1995 وقعت الجزائر في عجز تام عن تسديد ديونها حيث بلغ الدين الخارجي حوالي 30 مليار دولار و ذلك مع إستمرار إنخفاض النفط و إستحالة الإقتراض من جديد و عليه وجدت الجزائر نفسها مجبرة على إعادة جدولة ديونها مع قبول شروط و إملاءات صندوق النقد الدولي، و تجسدت هذه الجدولة في برنامج الإستقرار الإقتصادي الأول من أفريل 1994 إلى مارس 1995، و كذلك برنامج التعديل الهيكلي من أفريل 1995 إلى مارس 1998، وبهذا الجليل الأول من الإصلاحات الإقتصادية الهادف إلى إستعادة التوازنات الكبرى للإقتصاد الجزائري شهدت معدلات النمو الإقتصادي تحسنا و قيما موجبة جيدة و ذلك مقارنة مع سابقتها قبل سنة 1995، و قد قدر متوسط هذه القيم خلال الفترة 1995-2000 ب 3.25% هذا بالرغم من الأزمة الآسيوية التي أثرت على أسواق النفط، إذ تراجع الطلب العالمي على النفط مسببا في ذلك صدمة بترولية سنتي 1997-1998.

الفرع الثالث: تحليل تطور النمو الإقتصادي في ظل الأزمات المالية خلال الفترة 2000-2018.

لقد عرفت معدلات النمو الإقتصادي ابتداء من سنة 2000 تحسنا جليا إذ انتقلت من 3,8 سنة 2000 إلى 7,2 سنة 2003 و هي أعلى نسبة سجلت لمعدلات النمو الإقتصادي للجزائر خلال الفترة المدروسة و يرجع ذلك إلى إرتفاع أسعار البترول على مستوى الساحة الاقتصادية العالمية إذ يشكل قطاع المحروقات حصة الأسد من إيرادات الموازنة العامة الكلية للجزائر؛ و الجدول الموالي يمثل حصة قطاع المحروقات في تكوين الناتج المحلي الإجمالي.

الجدول رقم 03-06: حصة كل من قطاع المحروقات، الزراعة و الصناعة في الناتج المحلي الإجمالي

خلال الفترة 2000-2016

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
النمو	3,8	3	5,6	7,2	4,3	5,9	1,6	3,3	2,3
مساهمة محروقات في النمو	39,2	33,9	32,5	35,5	37,8	44,4	45,9	43,7	45,1
الزراعة	8,4	9,7	9,2	9,8	9,4	7,7	7,6	7,5	6,4
الصناعة	7	7,3	7,2	6,6	6,2	5,3	5	5,1	4,7
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
النمو	1,6	3,6	2,9	3,3	2,7	3,8	3,7	3,3	
مساهمة محروقات في النمو	31,19	34,7	36,1	34,35	29,98	0,6-	0,2	7,7	
الزراعة	9,3	8,4	8,1	8,8	9,82	5,4	3,0	8,7	
الصناعة	5,7	5	4,6	4,6	4,62	4,4	3,1	3,9	

المصدر: معط الله أمال، "آثار السياسة المالية على النمو الإقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر

1970-2012"، مذكرة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، السنة 2014-2015، ص 294.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قطاع المحروقات يمثل في متوسط الفترة 2000-2012 حوالي 35,27% من الناتج المحلي الإجمالي، أما الزراعة فهي تمثل ما نسبته 9,27% في المتوسط، بينما الصناعة فهي لا تمثل سوى ما نسبته 7% من الناتج الداخلي الإجمالي في المتوسط، و عليه تعتمد الجزائر في تكوين معدل نموها الإقتصادي على المحروقات إن صح القول بصفة كلية، في ظل تراجع مساهمة الزراعة و الصناعة على الرغم من كون الجزائر منطقة زراعية و صناعية إلى أنها لم تلحظ تحسنا في القطاعين.

خلال السنتين 2004-2005 شهدت معدلات النمو الإقتصادي تراجعا طفيفا قدر ب 4,3 و 5,9 على التوالي مقارنة بسنة 2003، ليعرف بعد ذلك إنخفاضاً محسوساً سنة 2006 ليبلغ 1,6 و كان ذلك راجع إلى عدم ارتفاع أسعار النفط العالمية بشكل كبير حيث انتقلت من 50,95 دولار للبرميل سنة 2005 إلى ما قيمته 60-61 دولار للبرميل سنة 2006 و يرجع ذلك إلى "أعمال الصيانة و إنخفاض الطلب الكلي على النفط

والغاز في الدول الأوروبية²³⁶، ليعود للتحسن سنة 2007 بمعدل نمو قدر ب 3 كانعكاس لإرتفاع أسعار النفط بصورة جيدة من 61 دولار للبرميل سنة 2006 إلى 69,04 دولار للبرميل سنة 2007، إلا أن الوضع لم يستمر على حاله فمع بروز مجريات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 عرفت أسعار النفط تراجعاً كبيراً ليصل سنة 2009 إلى 60,86 دولار للبرميل نتيجة لتأثر السوق النفطية بالأزمة المالية و تراجع الطلب العالمي و منه تراجع حصيلة المحروقات و هذا ما يؤكد الجدول رقم 03-06 إذ قدرت مساهمة المحروقات في تكوين الناتج المحلي الإجمالي ب 31.2 سنة 2009 محققاً تراجعاً كبيراً مقارنة ب سنة 2008 حيث كانت نسبة المساهمة ب 45,3 و عليه عرفت معدلات النمو الإقتصادي تراجعاً سنة 2009 كما هو موضح في الجدول رقم 03-05؛

بعد سنتين من الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية عاد الإقتصاد العالمي للإنتعاش بداية من سنة 2010 وأخذت معدلات النمو تعرف تحسناً نوعياً (3,6%) نتيجة لتعافي أسعار المحروقات بالإضافة إلى النمو الإيجابي للقطاعات الأخرى و منه تحقيق معدلات نمو جيدة خارج المحروقات (6% في 2010 و 9,3% في 2009)، و كان ذلك أساساً إلى زيادة مساهمة قطاعات الخدمات المسوقة خاصة منها التجارة و النقل و غير المسوقة و البناء و الأشغال العمومية في ظل تراجع أداء الصناعة المعملية (0,9% مقابل 5% في 2009) و الفلاحة (6% بعد نمو بمعدل 20% في 2009)²³⁷.

استمر هذا الوضع النسبي للإنتعاش مع إستمرار إرتفاع معدلات النمو خارج المحروقات ففي سنة 2013 بلغ النمو 2,8% بسبب الإنخفاض الكبير للقيمة المضافة لقطاع المحروقات في الناتج المحلي الإجمالي، إذ قدرت مساهمة المحروقات في PIB سنة 2013 ب 29,8% بمقدار ناقص 5,5% من قيمة السنة السابقة.

مع مطلع 2014 بدأت تتجلى معالم أزمة إقتصادية على مستوى الساحة الداخلية و الخارجية إذ يمكن القول أنها أزمة متوقعة منذ سنة 2011 في مختلف التقارير الإقتصادية؛ إذ شهدت أسعار البترول تراجعاً حاداً بحيث فقدت أكثر من 40% من قيمتها في غضون أقل من 6 أشهر، وانتقل سعر البرميل لواحد من 105 دولار للبرميل إلى 96,29 دولار للبرميل الواحد سنة 2014، لكن مع ذلك عرفت معدلات النمو الإقتصادي تحسناً 3,8% مقارنة بسنة 2013، و يمكن إرجاع ذلك إلى إرتفاع مساهمة القطاعات الأخرى خارج المحروقات في تكوين PIB .

²³⁶ محمودي مليك، بركان يوسف، "محددات النمو الإقتصادي في الجزائر دراسة قياسية تحليلية للفترة 1990-2014"، مجلة الدراسات المالية و الحاسبية، العدد، 2016، ص 266.

²³⁷ بنك الجزائر، التطورات الإقتصادية و النقدية لسنة 2010 و عناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، الجزائر، 2011، ص 04.

إستمرت معدلات النمو في التحسن لتصل إلى 3,7 و 3,3 سنتي 2015 و 2016 على التوالي و هذا راجع إلى مساهمة قطاع المحروقات و هذا ما إتضح جليا سنة 2016 إذ بلغ ما قيمة مساهمة بـ7.7% مع المساهمة المقبولة للقطاعات خارج المحروقات.

المطلب الثالث: أثر الأزمات المالية العالمية على معدلات التضخم بالجزائر خلال الفترة 1980-2018.

يمكن تحليل أثر الأزمات المالية على معدلات التضخم على النحو التالي:

الفرع الأول: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1980-2018.

يمكن تحليل معدلات التضخم خلال الفترة 1980-2018 إنطلاقا من الجدول الموالي:

الجدول رقم 03-07: معدلات التضخم خلال الفترة 1980-2018

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
التضخم	9.2	14,7	6,2	6	8,2	10,48	12,37	7,44	5,91	9,3
السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
التضخم	16,65	25.89	31.67	20,54	29,05	29,78	18,68	5,73	4,95	2,65
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
التضخم	0,33	4,22	1,41	4,26	3,96	1,38	2,31	3,67	4,86	5,73
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
التضخم	3,91	4,52	8,89	3,25	2,91	4,78	6,39	5.59	4.26	

المصدر: www.banquemoniale.org

الفرع الثاني: تحليل تطور معدلات التضخم في ظل الأزمات المالية خلال الفترة 1980-1999.

خلال الفترة الممتدة من سنة 1980 إلى سنة 1984 كان هنالك تدخل كبير من قبل الدولة الجزائرية لدعم الأسعار و المحافظة عليها ثابتة و مستقرة، لكن مع حدوث الأزمة النفطية لسنة 1986 و إنخفاض أسعار البترول الذي وصل إلى 13 دولار سنة 1986 و إستمراره في النزول ليقارب 11 دولار نهاية 1988، مرفقا بذلك في هبوط الدولار أدت هذه الأحداث الى التأثير بشكل كبير على معدلات التضخم، و الدليل على ذلك ما هو

مسجل سنة 1986 بـ 12.5% الأمر الذي دفع بالسلطة إلى إنشاء جهاز التنظيم المركزي للأسعار و ذلك قصد الحفاظ على علمية التنمية الاقتصادية²³⁸؛

خلال الفترة 1990-1995 شهدت معدلات التضخم إرتفاعا كبيرا و يعود ذلك إلى التوسع النقدي ، فرغم الإصلاحات التي قامت بها الجزائر على مستوى القطاع المصرفي من خلال مختلف التشريعات و القوانين على رأسها قانون النقد و القرض، و التي جاءت للفصل بين دائرة الخزينة و البنك المركزي و أسند لهذا الأخير الإستقلالية التامة، كونه أحد أهم العوامل المؤثرة في التضخم، إلا أن العوامل الداخلية التي كانت تعيشها الجزائر غداة الأزمة النفطية لسنة 1986، و المديونية التي آلت إليها و ما نتج عنها من حدوث مشاكل على مستوى الساحة الإقتصادية و منه الإجتماعية و حتى السياسية، كل هذه الأسباب حالت دون التحسن في معدلات التضخم²³⁹؛ كما يعود هذا الإرتفاع إلى مجموعة من الأسباب يمكن حصرها كالتالي²⁴⁰:

← تخفيض قيمة العملة الوطنية بنسبة 40.17% للإختلاف الحادث في التبادل التجاري الذي أدى إلى إرتفاع أسعار السلع المستوردة؛

← إصدار نقدي كبير و ذلك بغية تغطية العجز في الميزانية؛

← التعجيل و الإسراع في سيرورة تحرير الأسعار، حيث أنه مع مطلع سنة 1989 تم إنتقال 85% من الأسعار إلى النظام الحر.

علمت الجزائر خلال الفترة 1995-1999 على تنفيذ البرامج المملات من قبل المؤسسات الدولية، و منه أصبحت الأسعار المحلية دالة في الأسعار الدولية، و ذلك من خلال تحرير أسعار منتجات القطاع العام تماشيا مع الأسعار الدولية العالمية²⁴¹، و لقد عرفت هذه الفترة إنخفاضا في معدلات التضخم و يعود ذلك إلى²⁴²:

← إنتهاج سياسة مالية صارمة؛

← تنمية الوسائط المالية و تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية؛

²³⁸ هيشر أحمد تيجاني و آخرون، "دراسة و تحليل العلاقة الإقتصادية بين مؤشري التضخم و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1970-2016"، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 38 أوت 2019، ص 262.

²³⁹ محمد كرم بويهي، صلاح الدين دادة، "دور آليات السياسة النقدية في التحكم بمعدلات التضخم في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1990-2018"، مجلة دراسات العدد الإقتصادي، المجلد 11، العدد 2020، ص 27.

²⁴⁰ فريد بن طالي، "أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية حالة الجزائر للفترة 1990-2009"، مجلة المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، العدد 09-2010، ص 16.

²⁴¹ حمزة بن سبع، "أثر صدمات أسعار النفط على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية حالة الجزائر 1970-2010"، مذكرة ماجستير، الجزائر، 2011-2012، ص 40.

²⁴² فريد بن طالي، مرجع سبق ذكره، ص 16.

← تحرير الأسعار على المستوى الداخلي.

الفرع الثالث: تحليل تطور معدلات التضخم في ظل الأزمات المالية خلال الفترة 2000-2018

من خلال معطيات الجدول السابق نلاحظ أن معدلات التضخم بداية من سنة 2000 إلى غاية 2006 شهدت إستقرارا نسبيا، حيث تأرجحت النسبة ما بين 1 و 4، و عليه يمكن إعتبار الفترة من 2000 إلى 2008 فترة تحسن ورواج نسبي شهدها الإقتصاد الجزائري نتيجة لتحسن الوضعية المالية و تراكم الإدخار الميزاني؛ فالإقتصاد الجزائري إقتصاد أحادي المصادر بمعنى إقتصاد ريعي يعتمد على قطاع المحروقات بدرجة كبيرة، فزيادة أسعار هذه الأخيرة تؤدي إلى تحسن المؤشرات الإقتصادية للجزائر، و كمثل على ذلك عرفت أسعار المحروقات تحسنا و ارتفاعا خلال الفترة من 2000 إلى 2008 إذ إنتقلت من 27,6 دولار للبرميل سنة 2000 إلى 94,1 دولار للبرميل سنة 2008، ذلك ما ساعد على تزايد مقابلات الكتلة النقدية لدى البنك المركزي الجزائري نتيجة لتراكم الأصول و هو ما دفع بهذا الأخير إلى توسيع و زيادة المعروض النقدي في الإقتصاد و منه التراكم في السيولة النقدية و حدوث فائض نقدي في ظل غياب سياسة حكومية مضبوطة مما أدى إلى ظهور ضغوط تضخمية بداية من سنة 2007، و تجدر الإشارة إلى أن هذه الضغوط التضخمية التي أصابت الإقتصاد الجزائري خلال تلك الفترة لا تعود إلى أسباب نقدية محضة و إنما الجانب النقدي هو سبب هامشي و منه فأسباب التضخم خلال تلك الفترة تمثلت في سببين أساسيين هما²⁴³: تضخم أسعار الواردات الغذائية و هو التضخم المستورد و الإنفاق الحكومي في دعم المواد الأساسية.

إنطلاقا من سنة 2007 عرفت معدلات التضخم إرتفاعا ملحوظا نتيجة للتضخم المستورد الناتج عن ارتفاع معدلات التضخم بالولايات المتحدة الأمريكية و البلدان الغربية و كان ذلك إنعكاسا لمخلفات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 حيث قدرت معدلات التضخم على مستوى الإقتصاد الجزائري خلال السنوات 2007 2008 2009 على التوالي على ب 3,67 و 4,86 و 5,73 و يستند ذلك إلى الإرتفاع العام في أسعار المنتجات المستوردة لا سيما أسعار المواد الغذائية، إذ ساهمت الصناعات الغذائية بنسبة 48,7% في التضخم الإجمالي، بالإضافة إلى إرتفاع أسعار المواد الأولية الفلاحية المستوردة²⁴⁴؛ و منه يمكن إعتبار الواردات قناة من قنوات إنتقال التضخم الخارجي نحو الأسواق المحلية الجزائرية.

²⁴³ رايس فيصل، "تحولات الساسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2009"، مجلة الباحث، العدد، 2012، ص 80.

²⁴⁴ بنك الجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر، الجزائر، 2015، ص 64.

إبتداء من سنة 2010 بدأت معدلات التضخم بالتراجع حيث قدرت سنة 2010 ب 3,91 و يرجع سبب هذا التراجع إلى تواصل الإنتعاش الإقتصادي العالمي و تحسن سعر الصرف الحقيقي²⁴⁵، لكن هذا الوضع لم يستمر إذ سرعان ما عادت الضغوط التضخمية من جديد بداية من سنة 2011 ليصل لرقم قياسي أعلى سنة 2012 ب 8.99 و هو أعلى قيمة وصل إليها خلال طول فترة الدراسة و يعود ذلك حسب ما ورد على لسان وزير المالية إلى حدوث خلل بين العرض و الطلب أي عدم التوازن بينهما بالإضافة إلى رفع الأجور الخاصة بالعمال في جل القطاعات؛ و وجود خلل في تنظيم السوق بسبب المضاربة و ارتفاع هامش الربح للوسطاء و منه إرتفاع الأسعار المحلية، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار المنتجات و المواد الغذائية في الأسواق العالمية إنعكاسات للأزمة المالية الإقتصادية لسنة 2008، كما أوضح الوزير أن سنة 2008 هي السنة الثانية من تطبيق إستراتيجية إستهداف التضخم إلا أن النتائج كانت سلبية أي عكس ما كان مسطر من قبل السلطة النقدية²⁴⁶.

مع مطلع سنة 2013 تراجع معدل التضخم عن سنة 2012 حيث وصل إلى 3,25، ذلك راجع إلى إتباع البنك المركزي الجزائري بداية من منتصف شهر جانفي 2013 أداة جديدة للسياسة النقدية تمثلت في إجراءات استرجاع السيولة لستة أشهر بمعدل تسعير قدر ب 1,50% و منه إمتصاص أكثر لسيولة المصارف، إذ نلاحظ أن إثر تطبيق هذه الأداة الجديدة تقلصت سيولة المصارف خلال الثلاثي الثاني إلى 2542,49 مليون دينار جزائري مقارنة بالسداسي الأول حيث كانت 2865,94 مليون دينار جزائري؛ و دائما في إطار إتباع البنك المركزي الجزائري لسياسة إنكماشية قام برفع نسبة الإحتياطي القانوني و من إمتصاص أكبر قدر من السيولة مع مراعاة إعتدال سياسة إنفاقية رشيدة من جهة أخرى²⁴⁷.

لقد تميزت سنة 2014 بتحسن مؤشرات الإقتصاد الكلي عامة و التضخم خاصة بالرغم من الإنخفاض الحاد لأسعار البترول العالمية و كان ذلك وليدة تراجع أسعار السلع الأساسية كإنعكاس لتراجع الطلب في البلدان الناشئة و منطقة الأورو مما ساعد على تراجع معدلات التضخم و منه بقية هذه المعدلات في سير جيد مع الهدف المسطر و المحدد منذ سنة 2011، و أكبر دليل على ذلك أن القيمة التي حققها معدل التضخم سنة

²⁴⁵ بنك الجزائر، التطورات الإقتصادية و النقدية لسنة 2010 و عناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، الجزائر، 2011.

²⁴⁶ بششش وليد، مجلخ سليم، "تحديات السياسة النقدية بإستهداف التضخم في الجزائر و مدى أثره بالتغيرات الخارجية و الأزمة العالمية"، مجلة حوليات جامعة الجزائر، العدد 1، 2016، ص52.

²⁴⁷ بنك الجزائر، تدخل محافظ البنك الجزائري أمام لجنة المالية و الميزانية لدى مجلس الشعبي الوطني، 2013، ص11.

2014 هي قيمة أقل من الهدف المسطر من قبل مجلس النقد و القرض و الذي قدر ب 4%، و عليه كانت هنالك فعالية جيدة لسياسة النقدية المنتهجة من قبل السلطات النقدية الجزائرية²⁴⁸.

لم تستمر الأوضاع الحسنة السابقة حيث بداية من سنة 2015 تعرض الإقتصاد الجزائري لصدمة خارجية كان لها أثر بليغ على مؤشرات الإقتصاد الكلي و ارتفعت معدلات التضخم لتبلغ سنة 2015 و 2016 على التوالي 4,48 و 6,39، هذا الإرتفاع حدث بالرغم من إتباع الجزائر لسياسة انكماشية و عدم التوسع في الكتلة النقدية و إنخفاض أسعار المنتجات المستوردة، أي أن "هذا التضخم غير راجع للمحددات الكلاسيكية للتضخم (تطور الكتلة النقدية؛ تغير معدل الصرف؛ الأسعار العالمية للمنتجات) بل يعود أساسا إلى النقائص في ضبط الأسواق أيضا الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الإستهلاكية"²⁴⁹ و ضعف المنافسة و التنظيم و الرقابة؛ لكن سرعان ما عادت معدلات التضخم في التراجع إبتداء من سنة 2017 و 2018 حيث قدرت على التوالي ب 5 و 4 و يعود ذلك التراجع أساسا في تراجع وتيرة التضخم الخاصة بمجموعة السلع المعملية؛ و عليه يمكن القول أن السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي قد ساهمت في إحتواء الضغوط التضخمية السابقة.

المطلب الرابع: أثر الأزمات المالية العالمية على الإستثمار الأجنبي المباشر بالجزائر خلال الفترة 1980-2018.

يمكن تحليل أثر الأزمات المالية على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر للجزائر من خلال مايلي:

الفرع الأول: تطور الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد بالجزائر خلال الفترة 1980-2018

يمكن تحليل تطور الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد بالجزائر خلال الفترة 1980-2018 إنطلاقا من الجدول الموالي:

²⁴⁸ بنك الجزائر، التطورات الإقتصادية و النقدية لسنة 2014 و آخر التوجهات، 2015، ص 13.

²⁴⁹ بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2016 و توجهات 2017، 2018.

الجدول رقم 03-08: حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 1980-

2018

الوحدة مليون دولار

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
إ.أ.ج.م	349	13	-54	0	1	0	5	4	13	12
السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
إ.أ.ج.م	40	80	30	0	0	0	270	260	607	292
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
إ.أ.ج.م	280	1113	1065	638	882	1145	1888	1743	2632	2754
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
إ.أ.ج.م	2301	2581	1499	1697	1507	-585	1636	1232	1466	

المصدر: www.unactad.org

الفرع الثاني: تحليل تطور حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 1980-1999.

خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 1989 وجهت الجزائر تركيزها على الإستثمار الخاص عموما و الإستثمار الأجنبي المباشر خاصة، و ذلك حسب فروض عملية التدويل الإقتصادي التي يشهدها العالم، و عليه بذلت الجزائر جهودا عدة لعل أبرزها جملة التشريعات و النصوص المصاغة الهادفة إلى جلب الإستثمار الأجنبي المباشر والتي تم ذكرها سابقا؛ لكن كل هذا لم يعطي النتائج المقبولة إذ عرف حجم تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد للجزائر معدلات متدنية جدا مرفوضة و شبه معدومة خلال بعض السنوات، و السبب في ذلك هو طبيعة النظام الإقتصادي المنتهج من قبل الجزائر في تلك الفترة، بالإضافة إلى أن توجه الإستثمارات الأجنبية المباشرة كانت نحو قطاع المحروقات فقط و مقتصرًا بالتحديد على عمليات التنقيب و الإستخراج، و عليه عانت القطاعات الأخرى من التهميش²⁵⁰؛

خلال الفترة 1990-1999 شهدت الجزائر مستويات متذبذبة من حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للجزائر، إذ شهدت بداية الفترة خلال سنوات 1990-1995 تدفقات ضعيفة و منعدمة في بعض

²⁵⁰ زغيب شهزاد، "الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وقع و آفاق"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الثامن، 2005، ص 10.

السنوات للإستثمار الاجنبي المباشر الوارد و يرجع سبب ذلك إلى الوضعية المعقدة التي مرت بها الجزائر على جميع المستويات إبتداءً بالجانب الإقتصادي وصولاً إلى الجانب السياسي و الإجتماعي، و يعود هذا إلى تفاقم حجم المديونية الخارجية و إرتفاع حجم خدمات الدين الخارجي الذي أتمك عاتق الحكومة الجزائرية ، ما دفع بهذه الأخير إلى اللجوء لإعادة الجدولة و ما ينجر عنه من شروط تعسفية، كما ساهم الجانب الأمني بصورة كبيرة في هذا التراجع إذ عانت الجزائر من إنعدام للإستقرار الأمني كل هذه الظروف عجلت بتراجع الإستثمارات الأجنبية خاصة و المحلية عامة²⁵¹.

و خلال الفترة 1996-1999 عادت الإستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للنشاط على المستوى المحلي بصورة مقبولة إذ ركزت نشاطها على مستوى قطاع المحروقات²⁵² هذا ما يعتبر من أهم النقائص التي عانت و لا تزال تعاني منها الجزائر إذ تهمش الإستثمارات في القطاعات الأخرى و تتمركز على مستوى قطاع المحروقات الذي يمثل قطاع زائل غير دائم،

الفرع الثالث: تحليل تطور حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 2000-2018.

خلال بداية هذه الفترة و إنطلاقاً من سنة 2001 شهدت الجزائر إرتفاعاً ملحوظاً و مهماً في حجم تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة و كان ذلك تزامناً مع إصدار الأمر رقم 01-03 و ما نجم عنه من حوافز ضريبية، إذ قدر حجم هذه الإستثمارات سنة 2001 بـ 1196 مليون دولار؛ كما شهدت 2002 تدفقاً جيداً قدر بـ 1065 و الذي يعود في أساسه إلى بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية، و خصوصاً شركة الصناعات الحديدية بالحجار لشركة إسبات الهندية و عليه يمكن القول أن هذا التحسن ليس نتيجة لتحسن مناخ الإستثمار و الذي تعتبر الحوافز الضريبية جزءاً منه و ما يؤكد ذلك إنخفاض حجم الإستثمارات ليصل إلى 634 مليون دولار، ليعود للإرتفاع سنة 2004 لمستوى 882 مليون دولار و ذلك راجع لبيع الرخصة الثانية لشركة الوطنية للإتصالات الكويتية، و عليه فإن حجم هذه الإستثمارات الأجنبية الوافدة للجزائر و تطوراتها كان إستناداً في الأساس على قطاع الإتصالات²⁵³.

²⁵¹ ناجي بن حسين، " تحليل و تقييم مناخ الإستثمار في الجزائر"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31، 2009، ص59.

²⁵² المرجع السابق، ص 60.

²⁵³ محمد طالي، "أثر الحوافز الضريبية وسبل تفعيلها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 06، الجزائر، 2008.

خلال سنة 2006 شهدت تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إرتفاعا إذ قدرت بـ1888 مليون دولار و هي تمثل ثلاثة أضعاف ما تم تسجيله سنة 2003؛ ولإشارة فإن جل هذه الاستثمارات تركزت في قطاع المحروقات و التي تعود لأكبر الشركات الأجنبية التابعة للدول المتقدمة، لكن و بسبب إنخفاض حصة الإستثمارات لكل من الولايات المتحدة الأمريكية؛ فرنسا؛ إسبانيا و مصر بنسبة 11%-22%-28% 30%- على التوالي و التي تمثل الدول المستثمرة بالجزائر تراجع حجم التدفقات من الإستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 7%- مقارنة بسنة 2006 لينزل إلى 1743 مليون دولار؛

بداية من سنة 2008 أخذت تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة في تزايد مستمر لتصل إلى أعلى مستوياتها سنة 2009 بقيمة 2756 مليون دولار و هي القيمة التي لم تصل لها الجزائر طول فترة إصلاحاتها و مسيرة إنفتاحها على الخارج و هذا دليل قاطع على أن الازمة المالية العالمية لسنة 2008 لم تأثر بالسلب على الإستثمارات بالجزائر بل كان لها تأثير إيجابي على التدفقات و ذلك كون الإستثمارات الأجنبية كانت تبحث عن مواقع لم تتأثر بالأزمة المالية لكي تتفادى معظم الخسائر التي كانت تهدد مشاريعها، و إستمرت التدفقات العالية للإستثمارات عقب الأزمة المالية لكن لم تدم طويلا إذ بداية من سنة 2011 أخذت في التراجع.

خلاصة الفصل:

إن التطورات الاقتصادية التي شهدتها كل من الصعيد المحلي و الدولي، دفع بالجزائر إلى الشروع في جملة من الإصلاحات الاقتصادية و لعل أهمها ما شمله قطاع الإستثمار، إذ سعت السلطات الجزائرية جاهدة إلى جلب الإستثمارات الأجنبية المباشرة و ذلك من خلال إحداث منظومة تشريعية جديدة تحمل في طياتها قوانين و مراسيم تهدف إلى تحسين مناخ الإستثمار بالجزائر؛ فالإستثمارات الأجنبية لها دور كبير في تفعيل حركية النشاط الاقتصادي الداخلي و الخارجي للبلد، و هنا حظي قطاع التجارة الخارجية هو الآخر بجملة من الإصلاحات و القوانين التي تساهم في سلاسة هذه المعاملات بين الجزائر و دول العالم الخارجي؛

تبنت الجزائر عدة برامج تنموية تهدف لتحسين المؤشرات الاقتصادية إبتداء من الرفع من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي و إستهداف معدلات تضخم منخفضة، مع الوصول لحالة التشغيل المقبولة و منه تحريك عجلة التنمية بالبلد، لكن وفي ظل تبعية الجزائر لقطاع المحروقات و هشاشة قواعدها الاقتصادية، إنتقلت إنعكاسات الأزمات المالية العالمية للجزائر لتتأثر بذلك جل المتغيرات الاقتصادية .

الفصل الرابع

دراسة قياسية لأثر الأزمات المالية
العالمية على بعض المتغيرات
الإقتصادية للجزائر

تمهيد:

يعتبر الاقتصاد القياسي العلم الذي يهتم بقياس العلاقات الاقتصادية، إذ أنه فرع من فروع العلوم الاقتصادية المتبعة للأساليب الكمية في تحليل و تفسير الظواهر الاقتصادية سواء كانت جزئية أو كلية، و يقوم ذلك أساسا على بيانات معبرة عن متغيرات الظاهرة المراد دراستها و منه الحصول على نتائج مفسرة للعلاقة؛ الأثر أو التنبؤ المراد توضيحه، و لا يخرج ذلك عن إطار التصورات القبلية التي قدمتها النظريات الاقتصادية.

إتفقت أغلب الدراسات التطبيقية التي إهتمت بموضوع أثر الأزمات المالية على النشاط الاقتصادي على مجموعة من النماذج القياسية المفسرة لذلك منها نماذج الإنحدار الذاتي للمتجه VAR؛ طريقة العزوم المعممة GMM؛ نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL و غيرها من نماذج القياس؛ ومهما إختلفت النتائج من دراسة لأخرى، نجد أنها تنفق مع النظريات الاقتصادية القبلية.

و بعدما فصلنا في دراسة الأزمات المالية و تأثيرها على المؤشرات الكلية للجزائر و العلاقة بينهما في الإطار النظري السابق، سوف نحاول في هذا الفصل ترجمة هذا الأثر في صورة رياضية معتمدين على بيانات سنوية لمتغيرات الدراسة و ذلك خلال الفترة الممتدة بين سنة 1985-2018، بإستخدام نموذج تصحيح الخطأ المتعدد VECM؛ وقسمت الدراسة كالآتي:

❖ المبحث الأول: تقديم النموذج المستخدم و منهجية التحليل القياسي المعتمدة في الدراسة؛

❖ المبحث الثاني: النمذجة القياسية لنموذج الدراسة.

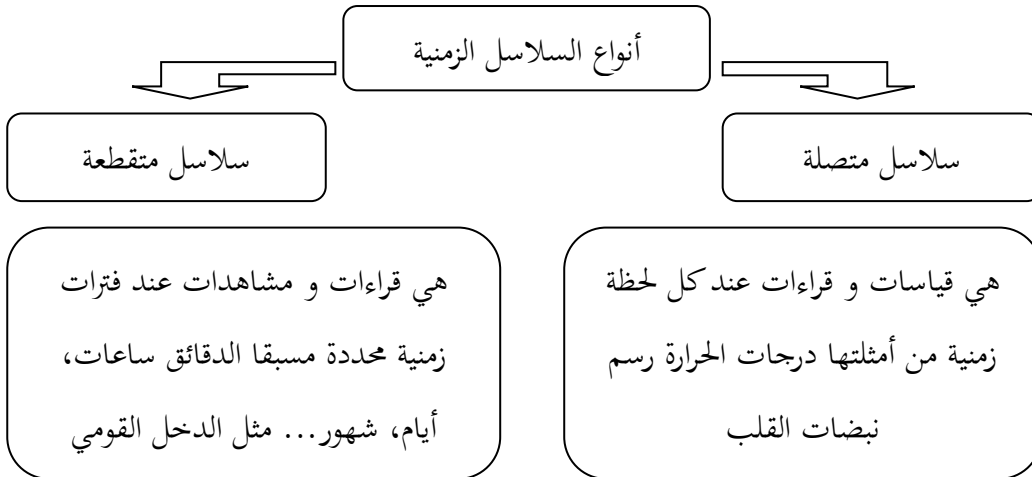
المبحث الأول: تقديم النموذج المستخدم و منهجية التحليل القياسي المعتمد في الدراسة

من خلال هذا المبحث نسعى إلى تقديم النموذج المستخدم و منهجية التحليل القياسي المعتمد في الدراسة من خلال تحديد طرق إختبار جذر الوحدة للإستقرارية و دراسة وجود علاقة التكامل المتزامن بين المتغيرات، مع توضيح طرق معرفة خلو النموذج من المشاكل القياسية التي يمكن أن تصادف خطوات التطبيق، و منه توضيح نموذج متجه تصحيح الخطأ المتعدد.

المطلب الأول: دراسة الإستقرارية السلاسل الزمنية.

سنحاول التعريف بمهية إستقرارية السلاسل الزمنية و توضيح أهم إختباراتها؛ فالسلسلة الزمنية هي عدد من المشاهدات أو القياسات المترجمة لإحدى الظواهر في العديد من المجالات منها ما هو إقتصادي، إجتماعي ، طبي... الخ و يتكون هذه المشاهدات موزعة على فترات زمنية متتابة في أغلب الأحيان تكون متساوية الطول مثلا شهرية أو فصلية أو سنوية...؛ وقد تخصص الإحصاء في تحليل البيانات الزمنية بحيث شهد الثلاثي الأخير من القرن العشرين تطورا مهما في هذا المجال و لعل أبرز المحللين و المهتمين بالسلاسل الزمنية العالمان بوكس و جينكنز سنة 1976 يتم عرض السلاسل الزمنية في عدة أشكال نجد منها عرض بالجدول، خط، أو منحني بياني يعرض الخط الزمني أو ما يسمى بالتاريخي time series plot و يمكن التمييز بين نوعين للسلاسل الزمنية كما هو موضح في الشكل رقم 254.

الشكل رقم 04-01: أنواع السلاسل الزمنية.



المصدر: سمير مصطفى شعراوي، " مقدمة في التحليل الحديث للسلاسل الزمنية"، مركز النشر العلمي،

جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2005، ص 09.

الفرع الأول: مفهوم الإستقرارية

تعرف السلسلة الزمنية المستقرة بأنها تلك السلسلة التي لا يتغير المتوسط فيها بتغير مستوياتها عبر الزمن أي يبقى ثابتا و هذا لفترة زمنية طويلة نسبيا²⁵⁵، على عكس السلسلة الزمنية غير المستقرة حيث يتغير متوسطها إما بالزيادة أو بالنقصان بشكل مستمر خلال الزمن.

يمكن القول أن السلسلة الزمنية مستقرة إذا لم يحدث أي تغيير على خصائصها خلال مختلف فترات الزمن أي أنها تتصف بالثبات بمعنى أن متوسطها الحسابي $E(X) = U$ والتباين $\text{var}(x) = \sigma^2$ يكونان ثابتين عبر الزمن و التباين المشترك يعتمد على فترات إبطاء $\text{cov}(x_t \text{ و } x_{t-s})$ أي أن القيمتين $x_t ; x_{t-s}$ متباطئ تكون دالة بدلالة طول الفترة دون أن يكون للزمن دور في تحديد العلاقة بينهما²⁵⁶.
و منه يمكن ترجمة الشروط السابقة في الشكل الرياضي التالي:

$$E(y_t) = E(y_{t+k}) = \mu$$

$$\text{Var}(y_t) = E[y_t - E(y_t)]^2 = \text{Var}(y_{t+k}) = E[y_{t+k} - E(y_{t+k})]^2 = y(0) = \sigma^2$$

$$\text{cov}(y_t, y_{t+k})E[(y_t - \mu)(y_{t+k} - \mu)] = \text{cov}(y_{t+k}, y_{t+k+s}) = y(k)$$

يمكن تحديد عدم إستقرارية السلسلة الزمنية بإستخدام دالة الارتباط الذاتي أو إختبار جذر الوحدة و إعتدنا في دراستنا على الشق الثاني أي إختبار جذر الوحدة و هو ما سوف نوضحه على النحو الموالي:

إختبار جذر الوحدة: The Unit Root Test of Stationary

تعدد إختبارات جذر الوحدة فهي تعتبر وسيلة تشخيص معيارية في تطبيقات تحليل السلاسل الزمنية بهدف إختبار جذور الوحدة لفحص خواص السلاسل الزمنية، و تحديدها إذا كانت المتغيرات ساكنة من خلال المستوى (levels) أو بعد أخذ الفرق الأول إذ يكون المتغير ساكنا أو مستقرا إذا كانت درجة التكامل له Integrated order=0 و يأخذ الرمز $I(0)$ و تحديد رتبة تكامل كل متغير على حده²⁵⁷.

²⁵⁵ تومي صالح، مرجع سبق ذكره، ص 173.

²⁵⁶ يحي حمود حسين، حسام الدين زكي، "تحليل العلاقة بين أسواق النفط و السياسة النفطية العراقية بالاعتماد على السلاسل الزمنية"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد 25، ص 09.

²⁵⁷ بن عزمة إكرام، "فعالية السياسة النقدية و أثرها في تحفي النمو الإقتصادي دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة 1980-2017"، أطروحة دكتوراه، أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019-2020، ص 117.

تساعد إختبارات جذر الوحدة على تحديد طريقة مناسبة لجعل السلسلة مستقرة، و بغية فهم هذه الإختبارات لابد من التمييز بين نوعين من النماذج غير المستقرة²⁵⁸:

❖ النموذج Trend Stationary:

هذه النماذج غير مستقرة، و تبين عدم إستقرارية تحديدية deterministic، و تأخذ الشكل

$$Y_t = f(t)f + \varepsilon_t$$

حيث: $f(t)$ دالة كثير حدود

ε_t تشويش أبيض

و معظم هذه النماذج إنتشارا يأخذ شكل كثير الحدود من الدرجة الأولى، و يأخذ الشكل الموالي:

$$Y_t = a_0 + a_1t + \varepsilon_t$$

مصدر عدم إستقرارية هذه النماذج راجع إلى وجود إتجاه عام تحديدي ثابت

❖ النموذج Differency Stationary

تعتبر هذه النماذج أيضا غير مستقرة إذ تبين عدم إستقرارية عشوائية Stochastic، و تأخذ شكل التالي:

$$Y_t = Y_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$$

و باستخدام الفروقات يمكننا جعلها مستقرة بمعنى: $\nabla Y_t = \beta + \varepsilon_t$ ، و في معظم الأحيان تستعمل فروقات

من الدرجة الاولى $d=1$ ،

$$\nabla^d Y_t = \beta + \varepsilon_t$$

حيث:

β ثابت حقيقي

d درجة الفروقات.

و من بين إختبارات جذر الوحدة المستخدمة لقياس إستقرارية السلاسل الزمنية نجد مايلي:

← إختبار ديكي فولر البسيط Dickey and Fuler 1979

← إختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey and Fuler 1981

← إختبار فيلبس بيرو Phillip-Perron 1988

²⁵⁸ حضري حولة، "إستخدام السلاسل الزمنية من خلال منهجية بوكس جينكينز في إتخاذ القرار الإنتاجي"، مذكرة ماجستير، محمد خيضر بسكرة، 2013-2014،

الفرع الثاني: إختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey and Fuler 1981

سنوضح إختبار ديكي فولر بشقيه كالتالي:

أولاً: إختبار ديكي فولر Dickey and Fuler 1979

يقوم إختبار ديكي فولر 1979 على تحديد الإستقرارية من عدمها لبيانات أي الدراسة ما، و يقوم هذا

الإختبار على العناصر التالية²⁵⁹:

← صيغة النموذج

← حجم العينة

← مستوى المعنوية

و لتشخيص السلسلة الزمنية قام العالمان ديكي و فولر بوضع ثلاثة نماذج أساسية لذلك على النحو

التالي²⁶⁰:

❖ النموذج الأول : بدون ثابت sans constante و بدون إتجاه عام sans tendance

و تسمى أيضا بصيغة السير العشوائي و تأخذ الشكل التالي:

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t$$

❖ النموذج الثاني: بثابت (μ) avec constante و بدون إتجاه عام sans tendance

و تسمى أيضا بصيغة السير العشوائي مع حد ثابت تأخذ الشكل التالي:

$$\Delta Y_t = \beta_t \delta Y_{t-1} = u_t$$

❖ النموذج الثالث: بثابت (λ) avec constante و مع إتجاه عام (t) avec tendance

و تسمى أيضا بصيغة السير العشوائي مع الحد الثابت و إتجاه زمني و تأخذ الشكل التالي:

$$\Delta Y_t = \beta_t + \delta Y_{t-1} + u_t$$

²⁵⁹ أحمد سلطان محمد، "إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية للبيانات المقطعية الخاصة بالمنشآت الصناعية الكبيرة في العراق"، مجلة العلوم الاقتصادية و الإدارية، كلية الإدارة و الإقتصاد بغداد، المجلد 19، العدد 70، 2013، ص385.

²⁶⁰ شفيق عريش و آخرون، "إختبارات السببية و التكامل المشترك في تحليل السلاسل الزمنية"، مجلة العلوم الاقتصادية و القانونية، جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، المجلد 33، العدد 05، 2011، ص83.

ثانيا: إختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey and Fuller 1981

لقد شهد إختبار ديكي فولر البسيط عدة إنتقادات و كانت بمثابة ثغرات يجب تصحيحها لعل أبرزها أن الإختبار لم يكن يأخذ بعين الإعتبار مشكلة الإرتباط الذاتي للأخطاء العشوائية، وعلى هذا الأساس قام كل من ديكي و فولر Dickey and Fuller سنة 1981 بتطوير هذا الإختبار و أصبح ما يعرف ب إختبار ديكي فولر المطور Augmented Dickey and Fuller إذ يسمح هذا الإختبار بتصحيح مشكلة الإرتباط الذاتي للأخطاء العشوائية و يعتمد هذا الإختبار المطور على نفس النماذج السابقة في إختبار ديكي فولر و يدرج بها تعديلات يمكن توضيحها ذلك على النحو التالي²⁶¹:

❖ النموذج الأول : كما هو موضح في المعادلة أنها بدون ثابت **sans constante** و بدون إتجاه

عام **sans tendance**

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k p_i \Delta Y_{t-1} \varepsilon_t$$

$$\left[\begin{array}{l} H0 = \lambda = 0 \quad or \quad p = 1 \\ H1 = \lambda < 0 \quad or \quad p < 1 \end{array} \right] \text{ و الفروض المراد إختبارها كالموالي:}$$

يأتي بعد ذلك إتخاذ القرار بعد مقارنة القيمة الجدولية ل t مع t المحسوبة $t_{cql} = \frac{\lambda}{\delta\lambda}$ حيث $\delta\lambda$ يمثل الخطأ المعياري للمعلمة المقدرة بعد حسابها.

❖ النموذج الثاني: بثابت **avec constante** α و بدون إتجاه عام **sans tendance**

$$\Delta Y_t = \alpha + \lambda Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k p_i \Delta Y_{t-1} \varepsilon_t$$

$$\left[\begin{array}{l} H0 = \lambda = 0 \quad or \quad p = 1 \quad \alpha = 0 \\ H1 = \lambda < 0 \quad or \quad p < 1 \quad \alpha \neq 0 \end{array} \right] \text{ و الفروض المراد إختبارها كالموالي:}$$

❖ النموذج الثالث: بثابت **avec constante** α و مع إتجاه عام **avec tendance**

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta t + \lambda Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k p_i \Delta Y_{t-1} \varepsilon_t$$

$$\left[\begin{array}{l} H0 = \lambda = 0 \quad or \quad p = 1 \quad \alpha = 0 \quad \beta = 0 \\ H1 = \lambda < 0 \quad or \quad p < 1 \quad \alpha \neq 0 \quad \beta \neq 0 \end{array} \right] \text{ و الفروض المراد إختبارها كالموالي:}$$

بالنسبة للقيمة المحسوبة تحسب قيمة المقدرة $\lambda \alpha \beta$ على الخطأ المعياري للمعلمات المقدرة.

²⁶¹ عبد القادر عطية، "الحديث في الإقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص 688.

يتم رفض H_0 و التي مفاذاها وجود جذر الوحدة في حالة ما إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية و منه نقبل H_1 التي تنص على أن السلسلة الزمنية مستقرة ، و نرفض H_1 إذا كانت القيمة الجدولية أكبر من القيمة المحسوبة و نقبل H_0 .

يقوم هذا الإختبار على أساس:

⇐ في النماذج الثلاثة السابقة إذا تحققت فرضية H_0 فإن السلسلة الزمنية تحتوى على جذر الوحدة أي غير مستقرة

⇐ إذا قبلنا فرضية H_1 أي أن السلسلة مستقرة في النموذج الثالث، و كانت β معنويا مختلف عن الصفر ، هنا النموذج من نوع TS و يصبح مستقرا بطريقة الإنحدار الذاتي.

الفرع الثالث: إختبار فيليبس بيرو.

يعتبر هذا الإختبار من أدق الإختبارات في حالة العينة الصغيرة؛ إستخدم كل من فيليبس Phillips و بيرو Perron في هذا الإختبار على طرق إحصائية غير معلمية مع التركيز على مشكلة الإرتباط المتسلسل في قيم الأخطاء دون زيادة قيم الفروق في الفترات الزمنية المتأخرة²⁶²، كما إعتما على نفس التوزيعات المحدودة لإختباري DF و ADF، و يتبع هذا الإختبار أربعة مراحل أساسية كالتالي²⁶³:

⇐ حساب الإحصائيات المرافقة مع تقدير النماذج الثلاثة القاعدية لإختبار dickey-fuller بواسطة .OLS

⇐ تقدير التباين قصير المدى $\sigma^2 = \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \varepsilon_t^2$ حيث ε_t تمثل البواقي.

⇐ تقدير التباين طويل المدى المعروف بالمعامل المصحح S_1^2 و الذي يتم حسابه من خلال التباينات المشتركة لبواقي النماذج السابقة، إذ:

$$s_1^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l \left(1 - \frac{i}{l}\right) \frac{1}{T} \sum_{t=i+1}^T \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_{t-i}$$

²⁶² جوجارات، "الإقتصاد القياسي"، الجزء الأول، الرياض المملكة العربية السعودية، 2015، ص 1052

²⁶³ حضري خولة، مرجع سبق ذكره، ص 48.

لحساب هذا التباين يجب تقدير عدد التباطؤات Newey-West l المعرفة بدلالة عدد المشاهدات الكلية T، كالتالي:

$$l \approx 4 \left(\frac{T}{100} \right)^{2/9}$$

$$k = \frac{\hat{\sigma}^2}{s_1^2} \text{ مع } t_{\hat{\theta}}^* = \sqrt{k} \times \frac{(\hat{\theta}-1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\theta}}} + \frac{T(K-1)\hat{\sigma}_{\hat{\theta}}}{\sqrt{k}} \text{ : حساب إحصائية فيليبس و بيرون}$$

و الذي يساوي (-1) في الحالة التقريبية عندما تكون $\hat{\varepsilon}$ تشويشا أبيض، و يتم مقارنة هذه الإحصائية مع القيمة الحرجة لجدول Mackinnon.

المطلب الثاني: التكامل المشترك أو المتزامن و تحديد فترات الإبطاء.

في هذا الجزء قمنا بشرح التكامل المشترك و تحديد أهم معايير تحديد فترات الإبطاء على النحو التالي.

الفرع الأول: مفهوم التكامل المشترك.

تعددت المفاهيم و التحاليل في مجال الاقتصاد القياسي بالتحديد تحليل السلاسل الزمنية، و لعل أبرزها المفاهيم الجديدة تلك التي قدمها غرانجر 1983 Granger و أعاد تطويرها Engel و Granger 1987²⁶⁴؛ إذ يعتبر أول من أشار إلى مفهوم التكامل المشترك ليليه في ذلك جوهانسن 1988 Johansen؛ كما إن أول من مهدا لوضع أسس إختبار التكامل المشترك هما Clive Granger-Paul Newbold سنة 1974 حيث إعتدما على مقارنة منهجية Box Jenkin و ذلك لإيجاد حل لمشكلة الإنحدار الزائف في حالة السلاسل غير المستقرة، إلا أن مبدئهما جعل السلاسل الزمنية المراد دراستها تفقد معلومات على المدى الطويل²⁶⁵، و كمنطق أساسي نجد أن التكامل المشترك يستوجب مبدأ مهم و هو عدم إستخدام متغيرات السلاسل الزمنية غير المستقرة في نماذج الإنحدار، و ذلك لتجنب مشكلة الإنحدار الزائف إضافة إلى تكاملها من نفس الدرجة²⁶⁶.

²⁶⁴ Règisbour bonnais, *économétrie*, 9eme édition, France, 2015, p297.

²⁶⁵ عثمان الهادي و آخرون، " إختبار الإرتباط في المدى الطويل بين متغيرات حساب الناتج و حساب الإنتاج و حساب الإستغلال لقطاع الزراعة في الجزائر أسلوب التكامل المشترك و منهجية تصحيح الخطأ خلال الفترة 1974 2012"، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد 01، 2015، ص64.

²⁶⁶ Carter Hill, *Principles of econometrics*, 4 eme edition , wiley education , USA, 2011, p488.

فالتكامل المشترك هو البحث عن وجود علاقة توازنية بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل، فهو يهتم بالعلاقة التوازنية حتى وإن كانت السلسلة الزمنية تحتوي على اتجاه عام عشوائي أي عدم الإستقرار، كون هذه السلاسل الزمنية ستتحرك في المدى الطويل بشكل متقارب خلال الزمن و يصبح الفرق بينهم ساكنا، و عليه يمكننا القول أن منطلق التكامل المشترك يحاكي وجود التوازن على المدى الطويل يؤول إليه النظام الإقتصادي²⁶⁷.

في حالة تعدد المتغيرات يستلزم أن تكون السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات متكاملة من نفس الرتبة لإجراء إختبار التكامل المشترك، و عليه فإن هذا الإختبار يأتي بعد تحديد رتبة تكامل كل متغير بإستخدام الإختبارات السابقة الذكر لجذر الوحدة، فعلى سبيل المثال إذا ما تم التأكد من أن سلسلة السلاسل الزمنية متكاملة من الرتبة الأولى يتم القيام بالخطوة الموالية في إختبار التكامل المشترك للتأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

كما توجد العديد من طرق إختبار التكامل المشترك مثل إختبار أنجل و جرانجر Engel-granger Test؛ إختبار ديرين واتسن CRDW Test و إختبار جوهانسن و جيسلسن سنة 1990 إذ يتميز هذا الإختبار عن بقية الإختبارات بأنه يتناسب مع حالة تعدد المتغيرات أي وجود أكثر من متغير، كما يكشف ما إذا وجد تكامل مشترك فريد، بمعنى يتحقق التكامل المشترك في حالة إنحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة فقط،

الفرع الثاني: إختبار جوهانسن-جيسلسن Johansen-Juselius Test

قام جوهانسن، جيليس بكتابة نموذج إنحدار ذاتي متجه VAR كالتالي²⁶⁸:

$$\Delta Y_t = \prod Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} r_i \Delta Y_{t-1} + \emptyset D_t + \varepsilon_t$$

إذ:

← I رتبة المصفوفة و التي تحدد عدد متجهات التكامل المشترك.

← II مصفوفة تحتوي على معلومات عن العلاقة طويلة الأجل.

²⁶⁷ عثمان الهادي و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 65.

²⁶⁸ قصي أحمد الشيخه، "دور صناديق الإستثمار الإسلامية في تحقيق النمو الإقتصادي دراسة مقارنة كع صناديق الإستثمار التقليدية"، مذكرة ماجستير، سوريا دمشق،

ص 78، 2015.

← ϵ_t يمثل الخطأ العشوائي.

يقوم هذا الإختبار على خمسة إفتراضات أساسية²⁶⁹:

1- معادلة التكامل المشترك و معادلة الإنحدار الذاتي المتجه لا تملك قاطع أو إتجاه و البيانات في المستوى لا تملك إتجاه عام.

2- معادلة التكامل المشترك تملك قاطع فقط أي لا يوجد إتجاه؛ معادلة VAR لا تملك قاطع، البيانات في المستوى لا تملك إتجاه عام.

3- معادلة التكامل المشترك و معادلة VAR تملك قاطع فقط لا يوجد إتجاه و البيانات في المستوى تملك إتجاه عام خطي.

4- معادلة التكامل المشترك تملك قاطع و إتجاه عام خطي، و معادلة VAR لا تملك قاطع، و البيانات في المستوى تملك إتجاه عام خطي.

5- معادلة التكامل المشترك تملك قاطع و إتجاه عام خطي / معادلة VAR تملك قاطع و البيانات في المستوى تملك إتجاه عام خطي.

من أجل تحديد عدد متجهات التكامل المشترك r يتم استخدام اختبارين إحصائيين مبنيين على دالة الإمكانات العظمى Likelihood Ratio Test (LR) وهما اختبار الأثر trace test (λ_{trace}) واختبار القيم المميزة العظمى maximum eigenvalues test (λ_{max})، يتم تفصيلهما كآآتي²⁷⁰:

أولاً: إختبار الأثر λ race - Trace test

ويأخذ الصيغة التالية:

$$\lambda_{trace} = -T \sum_{i=r+1}^n \log(\hat{\lambda}_i)$$

حيث أن T حجم العينة و يتم اختبار فرضية العدم أن عدد متجها التكامل المشترك $r \geq$ مقابل الفرضية البديلة أن عدد متجهات التكامل المتزامن $r =$ (حيث $r = 0, 1, 2$).

²⁶⁹ نفس المرجع و الصفحة سابقا.

²⁷⁰ خالد بن حمد بن عبدالله القدير، " اختبار فرضية "كالدور" للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي باستخدام سلاسل زمنية للمملكة العربية السعودية"، مجلة جامعة الملك سعود - العلوم الإدارية، المجلد 17- العدد 2، السعودية، 1425هـ، ص198.

ثانيا: إختبار القيمة الكامنة العظمى λ_{\max} - Maximum Eigen Values test

ويعرف اختبار القيم المميزة العظمى بـ :

$$\lambda_{\max} = -T \log(1 - \hat{\lambda}_i)$$

حيث يتم اختبار فرضية العدم أن عدد متجهات التكامل المشترك $r = 1$ مقابل الفرضية البديلة أن عدد متجها التكامل المتزامن يساوي $r+1$.

الفرع الثالث: معايير تحديد فترات الإبطاء.

قبل تطبيق طريقة جوهانسن للتكامل المشترك وجب تحديد فترات الإبطاء P للسيرورة VAR فاقترحت عدة معايير كمية يمكن الإعتماد عليها و هي كالتالي²⁷¹:

أولا معيار خطأ التنبؤ النهائي FPE: Final Predictor Error Criterion

يكتب حسب الشكل:

$$FPE = \left(\frac{N + P + n}{n - P \cdot n} \right)^n \cdot \det \Omega(p)$$

بحيث: مصفوفة التغيرات و التباينات المقدرة للبواقي.

عدد المتغيرات الداخلية

عدد المشاهدات الكلية

بعدها نقوم بحساب FPE الخاصة بالقيم المتتالية ل P حتى $K = \frac{N}{10}$ على الأكثر و بعدها نحدد قيمة الأصغر

$$FPE(P_0) = \underbrace{\min}_{p=1}^k FPE(P)$$

التي تستخرج لنا عدد فترات الإبطاء المثلى أي:

ثانيا معيار المعلومات لـ AKAIKE information criterion AKAIKE:

يعتمد بحسب العلاقة الموالية مع الأخذ بعين الإعتبار نفس دلالات الرموز المشروحة في المعيار السابق:

$$AIC(P) = \text{Log}(\det \Omega(p)) + 2 \left(\frac{n^2 P}{N} \right)$$

²⁷¹ عثمان نزار، منذر عواد، "استخدام نموذج في التنبؤ ودراسة العلاقة السببية بين إجمالي الناتج المحلي وإجمالي تكوين الرأسمالي في سورية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 28، العدد 02، 2012، ص 342.

$$.AIC(P_0) = \underbrace{Min}_{p=1}^k AIC(P) \text{ : تقوم بإختيار } P_0 \text{ التي تحقق العلاقة:}$$

ثالثا معيار المعلومات البايزية **Bayesian information criterion BIC**

يطبق من خلال المعادلة التالية:

$$BIC(P) = \text{Log}(\det\Omega(p)) + \left(\frac{n^2 P \log N}{N}\right)$$

$$. BIC(P_0) = \underbrace{Min}_{p=1}^k BIC(P) \text{ : نأخذ عدد مدد التباطؤ الزمني بحيث تحقق:}$$

رابعا: معيار المعلومات **Hannan et Quinn Information Criterion HQIC**

يكتب:

$$HQIC(P) = \text{Log}(\det\Omega(p)) + (2n^2 Pc \frac{\log \cdot \log N}{N})$$

C: تمثل مؤشر لقوة المعيار و نعتبره مساويا 2 في التطبيق العملي.

$$HQIC(P_0) = \underbrace{Min}_{p=1}^k HQIC(P) \text{ : نأخذ عدد فترات التباطؤ الزمني بحيث تحقق:}$$

خامسا: معيار **Schwarz Information criterion SC**²⁷²

يصاغ على النحو التالي:

$$SC(P) = \text{Log}(\det\Omega(p)) + 2\left(\frac{n^2 P \log N}{N}\right)$$

$$.SC(P_0) = \underbrace{Min}_{p=1}^k SC(P) \text{ : تقوم بإختيار } P_0 \text{ التي تحقق العلاقة:}$$

المطلب الثالث: نموذج تصحيح الخطأ و إختبارات الكشف عن المشاكل القياسية.

الفرع الأول: نموذج تصحيح الخطأ المتعدد و شروطه

بغية التأكد من شكل العلاقة التوازنية طويلة وقصيرة المدى بين مختلف البيانات الإقتصادية يتم إستخدام نموذج تصحيح الخطأ **vecm**؛ إذ يفيد كثيرا في حالات العينات الصغيرة؛ و كغيره من النماذج يتركز هذا النموذج

²⁷² أحمد سلامي، لزمد شبيخي، مرجع سبق ذكره ص 07.

على توفر شروط محددة لتطبيقه و من أهمها وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة وفقا لطريقة جوهانسن، ويعتبر نموذج متجه تصحيح الخطأ نموذج إنحدار ذاتي لوصف العلاقات الديناميكية المتبادلة بين المتغيرات المستقلة؛ و كحالة خاصة يعد نموذج شعاع تصحيح الخطأ من نموذج الإنحدار الذاتي للسلاسل الزمنية المستقرة من الدرجة الأولى²⁷³.

لقد شهد إستخدام نموذج شعاع تصحيح الخطأ إنتشارا واسعا و كبيرا، ذلك راجع لعدة أسباب يمكن تحديدها كالتالي²⁷⁴:

⇐ يعتبر نموذجا حسنا لقياس تصحيح إحتلال التوازن في فترة سابقة؛

⇐ في حالة التكامل المشترك يصاغ من خلال أخذ الفروقات الأولى التي تزيل المتجه من المتغيرات الداخلة في النموذج و تحل مشكلة الإنحدار الزائف؛

⇐ إن حد إحتلال خطأ التوازن هو متغير مستقر ، أي أن حالة التكيف في الأجل الطويل تمنع حد الخطأ من أن يكون كبيرا.

لنفترض أن لدينا سلسلتين t و t فالنموذج الديناميكي التبادلي العام لهاذين السلسلتين يكون على النحو التالي²⁷⁵:

$$Y_t = \beta_{10} + \beta_{11}Y_{t-1} + \beta_{12}X_{t-1} + V^Y$$

$$X_t = \beta_{20} + \beta_{21}Y_{t-1} + \beta_{22}X_{t-1} + V^X$$

من خلال المعادلتين يتبين لنا أن كل متغير يعتمد على فترة إبطاء للمتغير نفسه و للمتغير الثاني، و كلتا المعادلتين تمثلان نموذج متجه الإنحدار الذاتي من الدرجة الأولى VAR.

و يمكن تقدير المعادلتين بطريقة المربعات الصغرى في حالة ما إذا كان المتغيران مستقران، أما إذا كانا غير مستقرين في المستوى و لكن مستقرين عند أخذ الفرق الأول في هذه الحالة يتم تقدير النموذج كالتالي:

$$\Delta Y_t = \beta_{11}\Delta Y_{t-1} + \beta_{12}\Delta X_{t-1} + V^{\Delta Y}$$

$$\Delta X_t = \beta_{21}\Delta Y_{t-1} + \beta_{22}\Delta X_{t-1} + V^{\Delta X}$$

²⁷³ وسام حسين علي، "أثر التضخم على أداء سوق العراق للأوراق المالية للفترة 2005-2011 باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ vecm"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية و الإدارية، المجلد 05، العدد 10، 2013، ص 84.

²⁷⁴ سليم مجلح، "دراسة تحليلية و قياسية باستخدام منهج تصحيح الخطأ لأثر تقلبات أسعار البنترول على أسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة جانفي 2013-سبتمبر 2015"، مجلة التواصل في الإقتصاد و الإدارة و القانون، المجلد 24، العدد 03، أكتوبر 2018، ص 206.

²⁷⁵ علي أحمد درج الدليمي، سعد عبد الكريم حماد فرحان الدليمي، "أثر الإنفاق العام و الإنفاق العائلي على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في العراق للفترة 2003-2014 باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ"، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية و الإدارية، المجلد 11، العدد 26، 2019، ص 202.

و في حالة ما كان المتغيرين متكاملين من الدرجة الواحد، يكتب نموذج متجه تصحيح الخطأ وفق الآتي:

$$\Delta Y_t = \alpha_{10} + \alpha_{11}(Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 \chi_{t-1}) + V_t^Y$$

$$\Delta X_t = \alpha_{20} + \alpha_{21}(Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 \chi_{t-1}) + V_t^X$$

المعلمت α_{11} و α_{21} يمثلان معامل تصحيح الخطأ في المعادلتين.

الفرع الثاني: مشكل الارتباط الذاتي.

تعرض بيانات السلاسل الزمنية عن غيرها من بيانات المقطع العرضي لمشكلة الارتباط الذاتي و نعني بوجود مشكلة الارتباط الذاتي أن ترتبط البواقي العشوائية ببعضها البعض بمعنى أن قيمة المتغير العشوائي u_t في السنة t يرتبط مع قيمته في السنة السابقة u_{t-1} ، و يعود سبب ذلك إلى طبيعة العلاقات الاقتصادية في الظاهرة المراد دراستها إذ نجد أن كل ظاهرة اقتصادية تنفرد بعلاقة محددة مع الظواهر الاقتصادية السابقة²⁷⁶.

و من أهم أسباب التي من شأنها المساهمة في حدوث مشاكل الارتباط الذاتي نجد مايلي²⁷⁷:

← خلل في الشكل الرياضي للنموذج:

يمكن أن تظهر قيم الحد العشوائي إرتباطا ذاتيا في حالة ما إذا تم تقدير شكل رياضي ينافي الشكل الحقيقي للعلاقة المراد تفسيرها.

← التخلي عن بعض المتغيرات التفسيرية ذات القيم المرتبطة ذاتيا:

و يعود ذلك لوجود إرتباط ذاتي بين قيم متغير تفسيري ما و تسمى هذه الحالة بشبه الارتباط الذاتي و هي لا ترجع لطبيعة المتغير العشوائي.

← معالجة البيانات:

بمعنى تحويل البيانات من الشكل الشهري إلى بيانات ربع سنوية و هو ما يسبب وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

← سوء تعيين المتغير العشوائي نفسه:

أي أن ترتبط ذاتيا القيم الحقيقية للمتغير العشوائي دون سبب خارجي .

²⁷⁶ موسي آسية، مرجع سبق ذكره، ص 223.

²⁷⁷ عطية عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 390.

ومن بين أشكال الارتباط الذاتي نجد مايلي²⁷⁸:

← ارتباط ذاتي من الرتبة الأولى أو الثانية أو الأعلى:

فمن الرتبة الأولى تكون جميع القيم للحد العشوائي مرتبطة بالقيم التي قبلها فقط و يكتب كالتالي:

$$u_t = pu_{t-1} + w_t$$

u_t : قيم الحد العشوائي في الفترة الحالية

pu_{t-1} : قيم الحد العشوائي في الفترة السابقة فقط.

w_t : الخط العشوائي في معادلة الحد العشوائي.

و إنطلاقا مما سبق يمكن تحديد الارتباط الذاتي من الدرجة الثانية إذ نجد أن قيم الحد العشوائي مرتبطة

بالقيمتين السابقتين لها و تكتب كالتالي:

$$u_t = p_1 u_{t-1} + p_2 u_{t-2} + w_t$$

و نفس الشيء بالنسبة للرتبة الأعلى.

← ارتباط ذاتي زمني أو ارتباط ذاتي قطاعي:

عند استخدام بيانات السلسلة الزمنية ترتبط القيم المتتالية للحد العشوائي خلال فترات زمنية متعاقبة وهذا ما

يعرف بالارتباط الذاتي الزمني؛ أما بالنسبة للارتباط الذاتي القطاعي يعني الارتباط بين قيم الحد العشوائي لبيانات

العينة خلال مدة زمنية محددة عند استعمال بيانات قطاعية.

ويمكن إدراج جملة نتائج مشكلة الارتباط الذاتي كالتالي²⁷⁹:

← تتأثر كل من الأخطاء المعيارية و قيمة المعلمات بمشكل الارتباط الذاتي؛

← التباين المقدر للمعلمات بالطرق الإقتصادية الأخرى يكون أصغر من تلك المقدرة بطريقة المربعات الصغرى،

كما يمكن أن تكون تقديرات المعلمات بطريقة المربعات الصغرى غير مميزة إحصائيا بمعنى أن القيمة الحقيقية

مساوية للقيمة المتوقعة؛

← بالنسبة للتنبؤات الحاصلة على أساس تقديرات المربعات الصغرى الإعتيادية ستكون غير كفؤة و ذلك دليل

على أنها تمتلك تباين أكبر من المقدر بالطرق القياسية الأخرى.

²⁷⁸ حواني ليلي، "أساليب و نماذج التنبؤ بالطلب على خدمات الاتصالات السلكية و اللاسلكية في الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2010-

2011، ص 122

²⁷⁹ موسى آسية، مرجع سبق ذكره ص 224.

يتم الإعتماد على مجموعة من إختبارات الكشف عن الإرتباط الذاتي فنجد مثلا الإختبار الذاتي من الرتبة الأولى مثل إختبار 1941 Von Newman، إختبار 1973 Berembut-webb و إختبار درين وات سون 1949 Durbin Wotson إذ أن هذا الأخير لا يصلح في حالة الإرتباط الخطي من الرتبة الأعلى بمعنى أنه محدود لحالة الإرتباط الخطي من الرتبة الأولى؛ بينما نجد إختبار الإرتباط الذاتي من رتبة أعلى من الأولى مثل إختبار 1978 Breusch Goldf تحت مسمى Multiplicateur de Lagrange و هو ما يعرف بإختبار LM ويشتهق من مبادئ مضاعفات لاغرانج²⁸⁰.

الفرع الثالث: مشكل عدم ثبات التباين.

يعتبر ثبات أو تجانس تباين الخطأ من أهم فرضيات الإنحدار الخطي البسيط أو المتعدد و يترجم كالتالي:

$$V(U_i) = E(U_i^2) - \{(E U_i^2)\} = E(U_i^2) = \sigma_u^2$$

$$i = 1,2,3,, n$$

يتضح أن التباين يكون متساوي في القيم عند القطر الرئيسي أي أن تباين قيم (U_i) حول متوسط هذه القيم ثابت لجميع قيم X و منه نصل إلى تجانس التباين؛ و في حالة عدم تحقق هذا الفرض نجد أن كل قيم الخطأ العشوائي لها تباين مختلف عن تباين باقي القيم و هو ما يعكسه حرف i في الصيغة التالية:

$$V(U_i) = E(U_i^2) - \{(E U_i^2)\} = E(U_i^2) = \sigma_{ui}^2 i$$

$$= 1,2,3,, n$$

و هنا يحدث تشوه في التقدير؛ لا وحب الكشف عن وجود مشكل عدم ثبات التباين و ذلك من خلال إجراء عدة إختبارات من بينها إختبار White.

²⁸⁰ حواني ليلي، مرجع سبق ذكره ص 123

المطلب الرابع: تحليل الصدمات و التباين مع دراسة السببية للمدى القصير و الطويل.

تشهد جميع المتغيرات الاقتصادية علاقة ترابطية فيما بينما قد نجد منها ذات التأثير المتبادل و منها ذات

التأثير الأحادي و يمكن قياس ذلك من خلال دراسة السببية على المدى الطويل و القصير

الفرع الأول: إختبارات السببية

تشهد جميع المتغيرات الاقتصادية علاقة ترابطية فيما بينما قد نجد منها ذات التأثير المتبادل و منها ذات

التأثير الأحادي و يمكن قياس ذلك من خلال دراسة السببية على المدى الطويل و القصير و تعددت الإختبارات

في ذلك فنجد منها 1972, Sims, 1969, Garanger, 1983, Gweekes و يمكن التطرق لبعضها

من خلال الموالي.

أولا: إختبار سببية جرانجر.

قبل التحليل الإختبار و يجب تفسير مفهوم السببية فالسببية تعني إتباع ظاهرة محددة لظاهرة أخرى معينة بمعنى

إتباع حادثة معلومة متبوعة بحادثة أخرى و هذا التعاقب للأحداث يكون خلال الزمن فنجد الحادثة الأولى تسمى

السبب و الحادثة الثانية بالمسبب²⁸¹ و تعد منهجية جرانجر الأكثر تداولاً و تتم بناء على نموذج VAR .

تعدد أنواع السببية و يمكن تفسير أهمها كالتالي²⁸²:

السببية وحيدة الإتجاه **Unit-Directional Model**: في هذه العلاقة نجد إن إتجاه السببية يكون

في إتجاه واحد بحيث أن المتغير X يسبب في المتغير Y أي ان المتغير Y لا يسبب في المتغير X في فترة زمنية محددة

و يأخذ الشكل التالي: $y \longrightarrow x$.

السببية ذات العلاقة التبادلية أو بالتغذية العكسية **Feed back**: في هذه الحالة نجد أن المتغيرين يسببان

في بعضهما بالتبادل بمعنى X يسبب في Y و في نفس الوقت Y يسبب في X و تحدث هذه العلاقة نتيجة مبدئين

و هما:

← أن يكون بين المتغيرين حلقة من التأثير المتبادل و أن أحدهما يسبب في الثاني ومنه تداخل و تبادل الأثرين

خلال فترة زمنية محددة؛

← أن يتأثر كلا المتغيرين بمتغير ثالث ما يؤدي إلى سلوك تباين كلا المتغيرين نفس الإتجاه و النتيجة تظهر بشكل

أثر متبادل و هي في الأصل لا توجد علاقة بين المتغيرين بل يعود السبب للمتغير الثالث.

²⁸¹ إبراهيم موسى الورد، "تحليل العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي و نمو الأسواق المالية للفترة 1980-2004"، مجلة العلوم الاقتصادية و الإدارية، المجلد 12، العدد 41، جامعة بغداد، 2006، ص 05.

²⁸² سوسن كريم هودان الجبوري، "إختبار العلاقة التوازنية بين عجز الموازنة و الإحتياطي النقدي الأجنبي في العراق للمدة 2003-2013 باستخدام نموذج

Johansen"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية و الاقتصادية، المجلد 17، العدد 3، 2015، ص 182

عدم وجود السببية: يعني إستقلالية المتغيرات بمعنى لا تؤثر في بعضها البعض.

يستند تحديد السببية برفضها أو قبولها على إختبار F المحسوبة فإذا كانت الثانية أصغر من الأولى يتم رفض فرضية العدم و القبول بالفرضية البديلة و إذا كانت المحسوبة اصغر من الجدولية يتم قبول فرضية العدم و رفض الفرضية البديلة

ثانيا: إختبار السببية لتودا ياماموتو 1995 Toda yamamoto .

بغية التخلص من العيوب الموجه لإختبار Granger 1969 حاول كل من العالمين Toda and Yamamoto سنة 1995 تقديم طريقة فعالة في التعامل مع العينات ذات الحجم الصغير و الكبير مع عدم الأخذ بعين الإعتبار ترتيب التكامل المشترك طالما أن ترتيب التكامل في السلسلة لا يتعدى طول النموذج الفعلي للتأخر أي الفحوات الزمنية؛ يعتبر هذا الإختبار منهجية جديدة لتقدير السلاسل الزمنية في حالة المتغيرات المختلفة من حيث درجة التكامل، كما يدرج هذا الإختبار مباشرة لإختبار جرانجر و إختبار معامل Var على المستوى وتقوم هذه المنهجية بتقليل المخاطر المرتبطة التي تم تحديدها بشكل خاطئ في السلسلة الزمنية لترتيب التكامل المشترك ووجود علاقة تكامل مشترك²⁸³ و هو إختبار للسببية طويلة المدى.

الشكل رقم 04-02: خطوات تقدير منهجية تودا ياماموتو 1995 Toda yamamoto



المصدر: إيمان محمد إبراهيم، "إختبار سببية Toda yamamoto بين الإستثمار في رأس المال البشري و النمو الإقتصادي في مصر في الفترة 1991-2018"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية،

المجلد 56 العدد 4، 2019، ص 142

²⁸³ حسن توكّل أحمد فضل، "دراسة العلاقة السببية طويلة الأجل بين معدلات سعر الصرف و الإحتياطي من النقد الأجنبي في السودان للفترة 1975-2016 باستخدام منهجية تودا ياماموتو 1995"، المجلة الدولية للدراسات الإقتصادية، العدد 2، برلين ألمانيا، جوان 2018.

الفرع الثاني: دوال الإستجابة الدفعية (تحليل الصدمات)

يقصد بالإستجابة رصد سلوك المتغيرات الداخلية في النموذج للصدمات المختلفة التي يمكن أن يتعرض لها النظام بمعنى مدى قدرة هذه المتغيرات على تفسير سلوك بعضها البعض و عليه فمن خلال هذا الإختبار يتم قياس أثر الصدمة التي يتعرض لها المتغير الداخلي سواء كانت موجبة أو سالبة و ذلك بنموذج $VECM$ VAR على المتغيرات الأخرى الداخلة في النموذج؛ و يتم قياس هذا الأثر بإتباع طريقتين تتمثلان في: قياس أثر الصدمة بمقدار إنحراف معياري واحد $VARs$ أو قياس أثر الصدمة بمقدار واحد $SVAR$ ²⁸⁴.

تفسر دوال الإستجابة الدفعية تأثير صدمة في أحد البواقي ε_t على القيم الحالية و المستقبلية للمتغيرات التابعة، غير أن هذا التأثير سينتقل إلى المتغيرات الأخرى عن طريق هيكل ديناميكية نماذج VAR فمثلا إذا كان النموذج كالتالي²⁸⁵:

$$X_t = \alpha_x + \sum_{i=1}^p \beta_{x,i} X_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi_{x,i} Y_{t-1} + \varepsilon_{xt}$$

$$Y_t = \alpha_y + \sum_{i=1}^p \beta_{y,i} Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi_{y,i} X_{t-1} + \varepsilon_{yt}$$

إن حدوث صدمة في حد الخطأ سيؤثر حتما في القيمة الحالية كما سيؤثر في القيم المستقبلية لكل من X و Y لإحتواء المعادلتين على القيم السالبة ل X .

الفرع الثالث: تحليل التباين.

يوضح تحليل التباين تأثير كل المتغيرات على بعضها البعض و يحدد العلاقة بينهم و ذلك من خلال تحديد مقدار التباين في التنبؤ لكل متغير و الذي يعود إلى خطأ التنبؤ في المتغير نفسه و باقي المتغيرات الداخلة في النموذج²⁸⁶ يساعد تحليل التباين من تقدير مدى تأثير كل تجدييد في تباين الخطأ،

²⁸⁴ نيل مهدي الجنابي، "نماذج السياسات النقدية و المالية مع تطبيق معادلة $st, louis$ على الإقتصاد العراقي للمدة 2003-2011"، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية و الإدارية، السنة الثامنة، العدد الثاني و العشرين، بدون سنة نشر، ص65.

²⁸⁵ لخديجي عبد الحميد، رفيقة بوسالم، "أثر صدمات أسعار النفط على النمو الإقتصادي في الجزائر بين 1970-2009"، مجلة التكامل الإقتصادي، العدد 02، بدون سنة نشر ص 199.

²⁸⁶ عبود عبد المجيد، "أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية باستخدام نماذج أشعة الإنحدار الذاتي خلال الفترة 1990-

2015"، مجلة إقتصاديات المال و الأعمال، المجلد 1، العدد 04، ص189.

و يمكن يكتب تباين الخطأ h بدلالة تباين الخطأ الخاص بكل متغير على حدى خلال فترة زمنية، فلو
 افترضنا أن $P=1$ و $n=2$ نستطيع كتابة تباين خطأ التنبؤ الخاص بالمتغير X_{1t+h} كالتالي²⁸⁷:

$$\delta_{x_1}^2(h) = \delta_{x_1}^2 \times [m_{11}^2(0) + m_{11}^2(1) + \dots + m_{11}^2(h-1)] + \delta_{x_2}^2 \times [m_{22}^2(0) + m_{22}^2(1) + \dots + m_{22}^2(h-1)]$$

حيث m_{ij} عناصر مصفوفة الأثر.

كما أن تحليل النتائج مهم جدا بحيث إذا كانت هنالك صدمة في ε_{1t} و لم تؤثر على تباين
 الخطأ ل X_{2t} مهما كان مدى التنبؤ فإنه يمكن إعتبار X_{2t} متغير خارجي كونه يتغير بصفة مستقلة
 عن ε_{1t} ؛ يمكن أن ترتبط الأخطاء و هنا يلزم التنويه إلى الإستعانة بإختبار تحليل التباين لمعرفة درجة
 تأثير الصدمة على المتغيرات الدالة على النموذج²⁸⁸.

²⁸⁷ موسى آسية، مرجع سبق ذكره، ص 235.

²⁸⁸ لخضر عقي، "أثر متغيرات الاقتصادية الكلية على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر 1990-2013"، أطروحة دكتوراه، جامعة وهران، 2017، ص 242.

المبحث الثاني: النمذجة القياسية لنموذج الدراسة.

بعد التعريف بمنهجية النموذج المتبع سنقوم في هذا المبحث بتطبيق الدراسة القياسية لمعرفة و قياس تأثير الأزمات المالية على النمو الاقتصادي للجزائر و سيتم ذلك من خلال التعريف بمتغيرات الدراسة مع تقديم تحليل إحصائي و وصفي لها ، ثم تطبيق إختبارات جذر الوحدة لمعرفة إستقرارية السلاسل الزمنية ، كما سوف يتم تحليل علاقات التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة و ذلك بالإستناد إلى مجموعة من الإختبارات و منه تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ المتعدد VECM ليتم في الأخير تحليل النتائج و تفسيرها.

المطلب الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة و خطوات التقدير المتبعة.

من خلال هذا الجزء من دراستنا سنحاول التعريف بمتغيرات الدراسة مع إعطاء النتائج الخاصة بالإحصاء الوصفي لها؛ محاولين بعدها تعداد أهم الخطوات و المراحل الخاصة بتقدير النموذج القياسي.

الفرع الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة

كما هو متعارف عليه أن كل نموذج قياسي يعتمد في تفسيره لأي ظاهرة ما إلى مجموعة من المتغيرات منها ما هو تابع و منها ما هو مستقل، و بالعودة لدراستنا و المتعلقة بتوضيح الأثر المنجر عن الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري بالأخص النمو الاقتصادي للجزائر و إستنادا إلى الدراسات السابقة تم تحديد و حصر متغيرات الدراسة في الجدول التالي:

الجدول رقم 04-01: متغيرات بناء النموذج القياسي

رمز المتغير	إسم المتغير	مصدر البيانات
GDP	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	البنك الدولي
DFI	الإستثمار الأجنبي المباشر	البنك الدولي
INF	معدل التضخم	البنك الدولي
OUV	معدل الإنفتاح التجاري	البنك الدولي
CRISIS	الأزمة المالية	

المصدر: من إعداد الطالبة

و تعرف متغيرات الدراسة على النحو التالي:

-نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي في عام 2010):

نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي هو حاصل قسمة إجمالي الناتج المحلي على عدد السكان. وإجمالي الناتج المحلي هو عبارة عن مجموع إجمالي القيمة المضافة من جانب جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد زائد أية ضرائب على المنتجات و ناقص أية إعانات غير مشمولة في قيمة المنتجات، ويتم حسابه بدون اقتطاع قيمة إهلاك الأصول لمصنعة أو إجراء أية خصوم بسبب نضوب و تدهور الموارد الطبيعية.

-تضخم الأسعار التي يدفعها المستهلكون:

يمثل التضخم أيضا يقيس مؤشر أسعار المستهلكين التغير السنوي للنسبة المئوية في التكلفة على المستهلك المتوسط للحصول على سلة من السلع و الخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير على فترات زمنية محددة، ككل سنة مثلا و تستخدم بوجه عام صيغة لاسبيرز.

-الاستثمار الأجنبي المباشر:

الاستثمار الأجنبي المباشر هو صافي تدفقات الاستثمار الوافدة للحصول على حصة دائمة في الإدارة (نسبة 10 في المائة أو أكثر من الأسهم المتمتعة بحقوق التصويت) في مؤسسة عاملة في اقتصاد غير اقتصاد المستثمر و هو عبارة عن مجموع رأس مال حقوق الملكية والعائدات المعاد استثمارها وغير ذلك من رأس المال طويل الأجل ورأس المال قصير الأجل، كما هو مبين في ميزان المدفوعات، و توضح هذه السلسلة صافي التدفقات (صافي تدفقات الاستثمارات الجديدة مخصوما منها الاستثمارات التي يتم سحبها) في البلد المعني من المستثمرين.

-الإنفتاح التجاري:

يمثل مجموع الصادرات و الواردات لبلد معين خلال فترة زمنية معينة على الناتج المحلي الإجمالي لنفس البلد في نفس الفترة الزمنية و هو محدد لدرجة إنفتاح إقتصاد البلد.

$$\text{الإنفتاح التجاري} = \text{الصادرات} + \text{الواردات} \text{ تقسيم الناتج المحلي الإجمالي}$$

- الأزمات المالية: متغير وهمي يعبر عن الأزمات المالية.

الفرع الثاني الإحصاء الوصفي للمتغيرات الدراسة.

يحتوي الجدول الموالي على مجموعة من المقاييس الإحصائية التي تستخدم في وصف المتغيرات المعتمدة في

النموذج القياسي والمتمثلة فيما يلي:

➤ مقاييس النزعة المركزية: الوسط الحسابي و الوسيط؛

➤ مقاييس التشتت: الانحراف المعياري، إحصائية JB ومعامل التفلطح والالتواء؛

الجدول رقم 04-02: الوصف الإحصائي للمتغيرات المستخدمة في النموذج

	GDP	INF	DFI	OUV
Mean	3978.854	9.053514	8.51E+08	69.68002
Median	3899.714	5.270639	6.22E+08	69.72850
Maximum	4830.117	31.66966	2.75E+09	82.70628
Minimum	3182.493	0.339163	-5.38E+08	56.60095
Std. Dev.	546.8422	8.786333	9.15E+08	4.663454
Skewness	0.147387	1.465997	0.567890	-0.253132
Kurtosis	1.541812	3.878276	2.176600	4.792230
Jarque-Bera	3.135374	13.27127	2.787973	4.913557
Probability	0.208527	0.001313	0.248084	0.085711
Sum	135281.0	307.8195	2.89E+10	2369.121
Sum Sq. Dev.	9868200.	2547.589	2.77E+19	717.6774
Observations	34	34	34	34

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

ومن بين أهم النقاط التي يمكن استخلاصها من هذا الجدول هي:

← أن حجم العينة قدرت بحوالي 34 مشاهدة؛

← كما نلاحظ من خلال قيمة الانحراف المعياري خاصة بكل من الاستثمار الأجنبي المباشر ونصيب الفرد

من الناتج المحلي الإجمالي كان كبير جدا فقد قدر على التوالي بـ $9.15E+08$ و 546.8422 ، أما

فيما يخص قيمة الانحراف المعياري لكل من الانفتاح التجاري مع معدل التضخم كان ضعيف جدا

حيث قدر على التوالي بـ 4.66 و 8.79 .

← من خلال معامل الالتواء Skewness لجميع المتغيرات ما عدا معدل التضخم لا يختلف عن الصفر

وهذا يعني أن التوزيع متناظر ما عدا معدل التضخم فيتوزع توزيعا غير متناظر، وتؤكد هذه النتيجة كذلك

قيمة الاحتمالية للتوزيع الطبيعي أكبر تماما من القيمة الحرجة (5%)، وهذا يجعلنا نقبل الفرضية العدمية

التي تنص على أن جميع المتغيرات ما عدا معدل التضخم تتوزع توزيعا طبيعيا عند مستوى معنوية 5%.

الفرع الثالث: خطوات و فترة التقدير

أولا: فترة التقدير:

إعتمدت الدراسة على بيانات سنوية للمتغيرات المستخدمة في تقدير النموذج القياسي، بحيث مست هذه

البيانات الفترة الممتدة من سنة 1985 إلى سنة 2018 (34 مشاهدة) و يرجع سبب إختيارنا لهذه الفترة لتوافر

البيانات السنوية للمتغيرات خلالها، أيضا أن هذه الفترة تعتبر فترة إنتقالية في الإقتصاد الجزائري مهمة لدراسة أثر

الأزمات المالية العالمية على هذا الأخير.

ثانيا: خطوات التقدير.

للقيام بدراسة قياسية لأثر الأزمات المالية العالمية على المتغيرات الاقتصادية المختارة للجزائر خلال الفترة 1985-

2018 و بالإعتماد على مخرجات 10 Eviews، سوف نمر بمجموعة من المراحل التي إرتأينا أنها مهمة في

تحليلنا على النحو التالي:

← دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية لبيانات الدراسة؛

← تحديد عدد فترات الإبطاء المثلى؛

← إختبار جوهانسن لتحديد علاقة التكامل المشترك johannsen-huselius tast؛

← تقدير نموذج تصحيح الخطأ المتعدد؛

← إستقرارية النموذج؛

- ← الكشف عن المشاكل القياسية بالنموذج؛
- ← إختبار سببية غرانجر في المدى القصير؛
- ← إختبار السببية ل Toda Yamamoto في المدى الطويل؛
- ← تحليل الصدمات و دوال الإستجابة الدفعية؛
- ← تحليل التباين.

المطلب الثاني: إختبار جذر الوحدة للإستقرارية و التكامل المشترك.

تدرج أولى خطوات تقدير النموذج في تحديد ما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة أم غير مستقرة، فالتتبع لمعظم السلاسل الزمنية يؤكد أن جلها يتصف بعدم الإستقرارية، و من هنا سنحاول دراسة إستقرارية و فحص خواص المتغيرات الداخلة بالنموذج: النمو الإقتصادي، الإنفتاح التجاري، الإستثمار الأجنبي المباشر، التضخم، الأزمات المالية العالمية و هذا خلال الفترة 1985-2018؛ إذا إستقرت السلسلة الزمنية عند مستواها هنا نقول أنها متكاملة من الدرجة أو الرتبة I0، و إذا إستقرت بعد أخذ الفرق الأول هنا السلسلة الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى I1 أما إذا تعدت ذلك إلى الفرق الثاني تسمى متكاملة من الدرجة الثانية I2؛ ليلها في ذلك معرفة فترات الإبطاء المثلى من خلال عدة معايير و هذه الخطوة هي مرحلة تمهيدية لمعرفة أن وجود العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات من عدمها و هو محور دراسة هذا المطلب.

الفرع الأول: دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية:

قبل تقدير أي نموذج وحب تحديد درجة إستقرارية المتغيرات فهي أو لخطوات النمذجة القياسية و تعتمد على عدة إختبارات حسب طبيعة الدراسة و على هذا الأساس إعتدنا على إختبارين رئيسيين:

← إختبار ديكي فولر الموسع Dickey Fuller Augments (ADF)

← إختبار فيليبس بيرون Philips-Perron،

و الجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم 04-03 : إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية

عند الفرق الأول		عند المستوى		المتغير	
PP	ADF	PP	ADF	مركبات النموذج	
-2.989613 0.0466 **	-3.042367 0.0416 **	-0.134136 0.9373 n0	-0.432548 0.8916 n0	الحد الثابت	نصيب
-3.215862 0.0993 *	-3.215862 0.0993 *	-2.821292 0.2001 n0	-2.712062 0.2387 n0	بدون اتجاه عام وحد ثابت	الفرد من الناتج المحلي
-2.863465 0.0056 ***	-2.881263 0.0054 ***	0.892430 0.8963 n0	0.922211 0.9009 n0	الاتجاه العام	الإجمالي
-4.918156 0.0004 ***	-4.907262 0.0004 ***	-1.743275 0.4010 n0	-1.606169 0.4683 n0	الحد الثابت	
-7.953537 0.0025 ***	-4.069761 0.0165 **	-2.158117 0.4960 n0	-2.011260 0.5739 n0	بدون اتجاه عام وحد ثابت	معدل التضخم
-4.986840 0.0000 ***	-4.977207 0.0000 ***	-1.329905 0.1662 n0	-1.264988 0.1853 n0	الاتجاه العام	
-9.162734 0.0000 ***	-3.542949 0.0144 **	-2.001141 0.2849 n0	-1.398593 0.5706 n0	الحد الثابت	
-9.028672 0.0000 ***	-8.785243 0.0000 ***	-2.631724 0.2699 n0	-1.937870 0.5997 n0	بدون اتجاه عام وحد ثابت	الاستثمار الأجنبي المباشر
-9.193859 0.0000 ***	-8.995831 0.0006 ***	-0.978126 0.2869 n0	-0.558275 0.4674 n0	الاتجاه العام	
-5.795195 0.0000 ***	-5.543257 0.0001 ***	-2.216647 0.2044 n0	-1.986079 0.2912 n0	الحد الثابت	
-6.387284 0.0000 ***	-5.523622 0.0004 ***	-2.638837 0.2668 n0	-2.281607 0.4317 n0	بدون اتجاه عام وحد ثابت	الانفتاح التجاري
-5.488685 0.0000 ***	-5.488685 0.0000 ***	-1.329905 0.1662 n0	-1.264988 0.1853 n0	الاتجاه العام	

Note : (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج (Eviews 10)

يتضح من الجدول أعلاه أن نتائج اختبارات ADF و PP خلصت على أن السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى من خلال مقارنة القيمة المحسوبة مع القيمة المحدولة عند مستوى معنوية 5%، كما نلاحظ أن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة كلها استقرت بعد الفرق الأول وهذا يعني كل السلاسل متكاملة من الدرجة الأولى.

الفرع الثاني: تحديد فترات الإبطاء المثلى

بعد ثبوت إستقرارية متغيرات الدراسة عند الرتبة الأولى تأتي الخطوة الموالية و التي تتمثل في تحديد ما إذا كان هنالك علاقة تكاملية طويلة الأجل من عدمها، و كشرط أساسي لذلك وجب تحديد فترات الإبطاء المثلى و التي ترتكز على خمسة معايير أساسية و المتمثلة في:

← معيار معلومات حنان وكين (HG)

← معيار معلومات شوارتز (CS)

← معيار معلومات أكايك (Akaike)

← معيار خطأ التوقع النهائي (FPE)

← إحصاء الإختبار (LR)

و الجدول الموالي يوضح هذا الإختبار :

الجدول رقم 04-04: نتائج اختبار تحديد عدد فترات التأخير

عدد الفترات (Lag)	HQ	SC	AIC	FPE	LR	Logl
0	71.20	71.32	71.39	9.24	NA	1134,23
1	*66.00	*66.61	*65.70	*4.06	*173.84	-1031.21
2	66.27	67.37	65.72	4.38	22.42	-1015.61

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيم كل من LR. FPE. HQ.SC.AIC تشير إلى أن فترة الإبطاء المثالية لإلغاء الارتباط الذاتي لحد الخطأ هي 01، ويرمز له برمز (*) في الجدول.

وبعد تحديد عدد فترات التأخير التي تبدو مناسبة للقيام بتقدير النماذج والاختبارات اللاحقة، يمكن المرور إلى اختبار التكامل المشترك

الفرع الثالث: إختبار جوهانسن لتحديد علاقة التكامل المشترك Johansen-huselius tast

لمعرفة ما إذا كان هنالك علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة وجب القيام بإختبار جوهانسن للتكامل المشترك و كانت النتائج موضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم 04-05: نتائج اختبار التكامل المتزامن ل Johansen

عدد العلاقات	إحصائية اختبار القيمة العظمى Max-eigen		إحصائية اختبار الأثر Trace		الفرضيات	
	القيمة الحرجة (5%)	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة (5%)	القيمة المحسوبة	الفرضية البديلة	الفرضية العدمية
علاقة واحدة	33.87687	46.80618	69.81889	84.27491	$r > 0$	$r=0^*$
	27.58434	17.00454	47.85613	37.46873	$r > 1$	$r=1$
	21.13162	14.07316	29.79707	20.46420	$r > 2$	$r=2$
	14.26460	6.115221	15.49471	6.391032	$r > 3$	$r=3$
	3.841466	0.275811	3.841466	0.275811	$r > 4$	$r=4$

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

يتضح لنا من خلال الجدول وجود علاقة تكامل مشترك واحدة، لأن القيمة المحسوبة لاختبار الأثر (Trace) كانت أكبر من القيمة الحرجة عند (5%)، كما أن القيمة المحسوبة لاختبار القيمة العظمى (Max-eigen) كانت أكبر من القيمة الحرجة عند (5%)، وبالتالي نقوم برفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود شعاع تكامل مشترك عند ($r=0$)، وعلى ضوء النتائج التي تم التوصل إليها يمكن القول أنه توجد توليفة خطية واحدة بين كل من النمو الاقتصادي؛ الإستثمار الأجنبي المباشر؛ الإنفتاح التجاري؛ التضخم؛ الأزمات المالية.

المطلب الثالث: تقدير نموذج تصحيح الخطأ المتعدد

بغية تقدير نموذج تصحيح الخطأ وجب دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية و تحديد درجة تكاملها بالإستناد على عدة إختبارات ثم يتم بعد ذلك التحقق من وجود علاقة تكامل بين متغيرات الدراسة من خلال إجراء إختبار التكامل المتزامن لتأتي بعدها خطوة تقدير نموذج تصحيح الخطأ و التأكد من عدم وجود المشاكل القياسية.

الفرع الأول: تقدير المعادلات

عند قيامنا بتقدير نموذج تصحيح الخطأ إستخرجنا دوال أساسية تمثلت في دالة النمو الإقتصادي؛ دالة الإستثمار الأجنبي المباشر؛ دالة الإنفتاح التجاري؛ دالة التضخم؛ دالة الأزمات المالية. و هذا بغية معرفة العلاقة بين متغيرات الدراسة.

النموذج الأول: معادلة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

$$D(GDP) = - 0.02*(GDP(-1) - 1.40*DFI(-1) + 62.81*INF(-1) - 56.17*OUV(-1) + 7477.22*CRISIS(-1) - 114.11) + 0.28*D(GDP(-1)) - 2.19*D(DFI(-1)) - 0.22*D(INF(-1)) + 2.78*D(OUV(-1)) + 81.94*D(CRISIS(-1)) + 23.95$$

(Prop)	0.01109	2.2	20.0516	45.3269
	899.029	0.17846	2.3	
	2.65579	5.70565	51.3868	14.8150
R² =47%		F_{STATA} = 3.694472		N=32

نلاحظ من خلال المعادلة أن حد تصحيح الخطأ سالب و معنوي عند 5%، حيث قدرت قيمة الإحتمال لمعلمة تصحيح الخطأ بـ 0.01109، ومنه يمكن الحكم بأن حد تصحيح الخطأ قد إستوفى الشرطين الأساسين المتمثلين في أن يكون سالب و معنوي أي له دلالة إحصائية، حيث أن سلوك نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي سيستغرق عند حدوث أي صدمة حوالي $\frac{1}{0.02} = 50$ سنة ليصل إلى وضع التوازن في المدى الطويل، و بالنسبة لسرعة التعديل فيمكن القول أنه يتم تعديل 2% سنويا من إختلالات المدى القصير لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

النموذج يقوم بشرح التغير الذي يطرأ على متغير الدراسة بنسبة 46.99% و هي نسبة متوسطة، و منه يوجد عوامل أخرى تدخل في تفسير تغير نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

اختبار فيشر للنموذج ككل فنجد: $F_{stat} = 3.69 > F_{tab} = F_{5,26}^{0.05} = 2.59$ ، وبالتالي يكون النموذج مقبول إحصائياً.

النموذج الثاني: معادلة الإستثمار الأجنبي المباشر

صيغة النموذج كالتالي:

$$\begin{aligned}
 D(\text{DFI}) = & 9842.881 * (\text{GDP}(-1) - 1.40 * \text{DFI}(-1) + 62.81 * \text{INF}(-1) - \\
 & \text{(prop)} \quad \mathbf{96543.6} \quad \mathbf{2.2} \quad \mathbf{20.0516} \\
 & 56.17 * \text{OUV}(-1) + 7477.22 * \text{CRISIS}(-1) - 114.11) + 318572.89 * D(\text{GDP}(-1)) \\
 & \mathbf{45.3} \quad \mathbf{899.029} \quad \mathbf{1553221} \\
 & - 0.45 * D(\text{DFI}(-1)) - 1721166.24 * D(\text{INF}(-1)) + 21797230.40 * D(\text{OUV}(-1)) \\
 & \mathbf{0,20035} \quad \mathbf{2.3} \quad \mathbf{5.0} \\
 & + 27088873.33 * D(\text{CRISIS}(-1)) + 70765311.63 \\
 & \mathbf{4.5} \quad \mathbf{1.3} \\
 & \mathbf{R^2 = 21,87\%} \quad \mathbf{F_{STATA} = 1.166721} \quad \mathbf{N=32}
 \end{aligned}$$

نلاحظ من خلال المعادلة أن حد تصحيح الخطأ موجب و غير معنوي عند 10%، حيث قدرت قيمة الإحتمال لمعلمة تصحيح الخطأ بـ 96543.6، ومنه يمكن الحكم بأن حد تصحيح الخطأ لم يستوفى الشرطين الأساسين المتمثلين في أن يكون سالب و معنوي أي ليس له دلالة إحصائية.

النموذج يقوم بشرح التغير الذي يطرأ على متغيرات الدراسة بنسبة 21.87% و هي نسبة منخفضة، و منه يوجد عوامل أخرى تدخل في تفسير تغير الإستثمار الأجنبي المباشر.

اختبار فيشر للنموذج ككل نجد: $F_{stat} = 1.17 < F_{tab} = F_{5,26}^{0.05} = 2.59$ ، وبالتالي يكون النموذج غير مقبول إحصائياً.

النموذج الثالث: معادلة التضخم

تصاغ حسب الشكل الموالي:

$$\begin{aligned}
 D(\text{INF}) = & - 0.001 * (\text{GDP}(-1) - 1.40 * \text{DFI}(-1) + 62.81 * \text{INF}(-1) - 56.17 * \text{OUV}(-1) \\
 & \text{(prop)} \quad \mathbf{0.00073} \quad \mathbf{2.2} \quad \mathbf{20.0516} \quad \mathbf{45.3} \\
 & + 7477.22 * \text{CRISIS}(-1) - 114.11) - 0.029 * D(\text{GDP}(-1)) - 1.86 * D(\text{DFI}(-1)) + \\
 & \mathbf{899.029} \quad \mathbf{0.1172} \quad \mathbf{1.5} \\
 & 0.18 * D(\text{INF}(-1)) + 0.17 * D(\text{OUV}(-1)) + 8.20 * D(\text{CRISIS}(-1)) + 0.73 \\
 & \mathbf{0.17440} \quad \mathbf{0.37467} \quad \mathbf{3.3743} \quad \mathbf{0.97284} \\
 & \mathbf{R^2 = 27.18\%} \quad \mathbf{F_{STATA} = 1.555444} \quad \mathbf{N=32}
 \end{aligned}$$

نلاحظ من خلال المعادلة أن حد تصحيح الخطأ سالب و معنوي عند 1%، حيث قدرت قيمة الاحتمال لمعلمة تصحيح الخطأ بـ **0.00073**، ومنه يمكن الحكم بأن حد تصحيح الخطأ قد إستوفى الشرطين الأساسين المتمثلين في أن يكون سالب و معنوي أي له دلالة إحصائية، حيث أن سلوك التضخم سيستغرق عند حدوث أي صدمة حوالي $\frac{1}{0.001} = 1000$ سنة ليصل إلى وضع التوازن في المدى الطويل، و بالنسبة لسرعة التعديل فيمكن القول أنه يتم تعديل 0.1% سنويا من إختلالات المدى القصير للتضخم.

النموذج يقوم بشرح التغير الذي يطرأ على متغير الدراسة بنسبة 27.18% و هي نسبة ضعيفة، و منه يوجد عوامل أخرى تدخل في تفسير تغير التضخم.

اختبار فيشر للنموذج ككل نجد: $F_{stat} = 1.56 < F_{tab} = F_{5,26}^{0.05} = 2.59$ ، وبالتالي يكون النموذج غير مقبول إحصائيا.

النموذج الرابع: معادلة الإنفتاح التجاري

تصاغ حسب الشكل الموالي:

$$D(OUV) = -0.0002 * (GDP(-1) - 1.40 * DFI(-1) + 62.81 * INF(-1) - 56.17 * OUV(-1))$$

(prop)	0.0037	2.2	20.0516	45.3
---------------	---------------	------------	----------------	-------------

$$+ 7477.22 * CRISIS(-1) - 114.11 - 0.005 * D(GDP(-1)) - 3.55 * D(DFI(-1))$$

899.029	0.0592	7.6
----------------	---------------	------------

$$- 0.036 * D(INF(-1)) + 0.12 * D(OUV(-1)) - 0.05 * D(CRISIS(-1)) - 0.29$$

0.08809	0.18924	1.70440	0.49138
----------------	----------------	----------------	----------------

نلاحظ من خلال المعادلة أن حد تصحيح الخطأ سالب و معنوي عند 1%، حيث قدرت قيمة الاحتمال لمعلمة تصحيح الخطأ بـ **0.0037**، ومنه يمكن الحكم بأن حد تصحيح الخطأ قد إستوفى الشرطين الأساسيين المتمثلين في أن يكون سالب و معنوي أي له دلالة إحصائية، حيث أن سلوك الإنفتاح التجاري سيستغرق عند حدوث أي صدمة حوالي $\frac{1}{0.0002} = 5000$ سنة ليصل إلى وضع التوازن في المدى الطويل، و بالنسبة لسرعة التعديل فيمكن القول أنه يتم تعديل 0.02% سنويا من إختلالات المدى القصير للإنفتاح التجاري.

النموذج يقوم بشرح التغير الذي يطرأ على متغير الدراسة بنسبة 12.33% و هي نسبة ضعيفة، و منه يوجد عوامل أخرى تدخل في تفسير تغير الإنفتاح التجاري.

اختبار فيشر للنموذج ككل نجد: $F_{stat} = 0.59 < F_{tab} = F_{5,26}^{0.05} = 2.59$ ، وبالتالي يكون النموذج غير مقبول إحصائياً.

النموذج الخامس: معادلة الأزمات المالية

تصاغ حسب الشكل الموالي:

$$\begin{aligned}
 D(\text{CRISIS}) = & -0.00018 * (\text{GDP}(-1) - 1.40 * \text{DFI}(-1) + 62.81 * \text{INF}(-1) - 56.17 * \text{OUV}(-1)) \\
 & + 7477.22 * \text{CRISIS}(-1) - 114.11 - 0.0009 * D(\text{GDP}(-1)) - 2.04 * D(\text{DFI}(-1)) \\
 & + 0.006 * D(\text{INF}(-1)) - 0.007 * D(\text{OUV}(-1)) + 0.21 * D(\text{CRISIS}(-1)) - 0.003
 \end{aligned}$$

(prop)	3.7e	2.2	20.0516	45.3
	899.029	0.000060	7.7	
	0.00888	0.01908	0.17181	0.04953
$R^2 = 69.09\%$		$F_{STATA} = 9.313604$		$N=32$

نلاحظ من خلال المعادلة أن حد تصحيح الخطأ سالب و معنوي عند 1%، حيث قدرت قيمة الإحتمال لمعلمة تصحيح الخطأ بـ، ومنه يمكن الحكم بأن حد تصحيح الخطأ قد إستوفى الشرطين الأساسيين المتمثلين في أن يكون سالب و معنوي أي له دلالة إحصائية، حيث أن سلوك الأزمات المالية سيستغرق عند حدوث أي صدمة حوالي $\frac{1}{0.00018} = 5555$ سنة ليصل إلى وضع التوازن في المدى الطويل، و بالنسبة لسرعة التعديل فيمكن القول أنه يتم تعديل 0.018% سنويا من إختلالات المدى القصير للأزمات المالية.

النموذج يقوم بشرح التغير الذي يطرأ على متغير الدراسة بنسبة 69.09% و هي نسبة جيدة، و النسبة الباقية تعود للأخطاء أو إلى متغيرات أخرى لم تدرج بنموذج الدراسة.

اختبار فيشر للنموذج ككل فنجد: $F_{stat} = 9.31 > F_{tab} = F_{5,26}^{0.05} = 2.59$ ، وبالتالي يكون النموذج مقبول إحصائياً.

الفرع الثاني: إستقرارية نموذج تصحيح الخطأ VECM

كخطوة موابية وحب التحقق من صلاحية نموذج المقدر و ذلك من خلال دراسة إستقرارية هذا النموذج و الجدول رقم 04-06 يبين نتائج إختبار Root characteristic polynominal و الذي يبين مدى صحة إستقرارية النموذج.

الجدول رقم 04-06: نتائج إختبار إستقرارية النموذج

Root	Modulus
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
-0.206593 - 0.523765i	0.563037
-0.206593 + 0.523765i	0.563037
0.530786	0.530786
-0.409577	0.409577
0.061345 - 0.149696i	0.161778
0.061345 + 0.149696i	0.161778

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews

يتضح من خلال الجدول السابق أن شروط الإستقرار قد تحققت بحيث أن جميع المعاملات هي أصغر من الواحد. و أن جميع الجذور تقع داخل دائرة واحدة (الملحق رقم 06-02) و هذا دليل على أن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة إرتباط الأخطاء أو عدم الثبات كما أنها تعتبر دليل على أن النموذج ذو جودة إحصائية و منه تعزيز التصريح بصلاحيته.

الفرع الثالث: الكشف عن المشاكل القياسية

في هذا الصدد يتم الإستعانة بإختبارين أساسيين و هما:

-إختبار الإرتباط الذاتي أو التسلسلي و يعتمد هذا الإختبار على إختبار Multiplicateur de LM Lagrange الذي يسمح بمعرفة ما إذا كانت سلاسل البواقي لا تحتوي على إرتباط ذاتي بمعنى أنها تحاكي تشويشا أبيضاً،

-إختبار عدم ثبات التباين يستند على إختبار White ؛ و الجدول الموالي يلخص نتائج هذه الإختبارات.

الجدول رقم 04-07: إختبارات الكشف عن المشاكل القياسية

القيمة الإحتمالية	نوع الإختبار	
	درجة التأخير	
0.2091	1	إختبار LM
0.5150	2	
0.1638	3	
0.1099	4	
0.1616	5	
0.8179	6	
0.4752	7	
0.6278	8	
0.3028	9	
0.2080	10	
0.4753	إختبار Heteroskedasticity	

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات 10 Eviews.

يوضح الجدول السابق نتائج إختبار الكشف عن مشكلة الإرتباط الذاتي و يتضح لنا أن جميع القيم الإحتمالية و عند كل درجات التأخير من 1 إلى 10 هي أكبر من القيم الحرجة 10، و هذا ما يدفعنا لقبول الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود مشكلة الإرتباط الذاتي بالنموذج أي أنه لا يعاني من مشكلة الإرتباط التسلسلي، و منه فنموذج تصحيح الخطأ لا يعاني من مشكلة الإرتباط التسلسلي.

كما هو مبين في الجدول السابق يتضح لنا أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين بإحتمال قدره 0.4753 و هو أكبر من مستوى المعنوية 10 مما يدفعنا لقبول الفرضية العدمية و التي مفادها ثبات تباين في حدود الخطأ في النموذج، ومنه فنموذج تصحيح الخطأ لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

المطلب الرابع: دوال الإستجابة و تحليل التباين لمتغيرات الدراسة.

تقوم دراستنا على معرفة تبعات الأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الاقتصادية للجزائر و يتم معرفة هذه العلاقة و الأثر من خلال جملة من خطوات القياس منها دراسة السببية على المدى القصير و الطويل و تحديد أثر الصدمات على كل متغير و باقي المتغيرات و ذلك ما سيتم تفصيله في هذا المطلب.

الفرع الأول: دراسة العلاقة السببية على المدى الطويل و المدى القصير.

أولا: نتائج إختبار السببية ل Toda Yamamoto في المدى الطويل.

تم إختبار تودا ياماموتو في المدى الطويل لمعرفة إتجاه السببية بين كل من الأزمات المالية؛ التضخم؛ الإستثمار الأجنبي المباشر، النمو الإقتصادي معبرا عنه بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وجاءت النتائج كما هي مبينة في الجدول التالي؛

من الجدول رقم 04-08 نلاحظ أنه لا توجد علاقة سببية تودا ياماموتو بالمدى الطويل من متغيرات (الإستثمار الأجنبي المباشر، الإنفتاح التجاري، التضخم، و هي متغيرات بدورها دالة على تبعات متغير الأزمة المالية) نحو النمو الإقتصادي (نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) بينما نلاحظ:

← وجود علاقة سببية تتجه من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي نحو معدلات التضخم؛

← وجود علاقة سببية تتجه من الأزمة المالية نحو معدلات التضخم؛

← وجود علاقة سببية تتجه من الإستثمار الأجنبي المباشر نحو الأزمة المالية

الجدول رقم 04-08: إختبار السببية لـ Toda Yamamoto

المتغير التابع DFI				المتغير التابع GDP			
الإحتمال	df	Chi-sq	المتغيرات	الإحتمال	df	Chi-sq	المتغيرات
0.8375	1	0.042068	GDP	0.3413	1	0.905465	DFI
0.9406	1	0.005545	INF	0.9316	1	0.007374	INF
0.6607	1	0.192666	OUV	0.6258	1	0.237854	OUV
0.9517	1	0.003669	CRISIS	0.1108	1	2.543241	CRISIS
0.9830	4	0.393167	المجموعة	0.4941	4	3.394726	المجموعة
المتغير التابع OUV				المتغير التابع INF			
الإحتمال	df	Chi-sq	المتغيرات	الإحتمال	df	Chi-sq	المتغيرات
0.3896	1	0.740162	GDP	0.0129	1	6.184758	GDP
0.6419	1	0.216245	DFI	0.2184	1	1.515033	DFI
0.6761	1	0.174539	INF	0.6416	1	0.216646	OUV
0.9742	1	0.001045	CRISIS	0.0151	1	5.909243	CRISIS
0.8445	4	1.398301	المجموعة	0.0685	4	8.718638	المجموعة
المتغير التابع CRISIS							
الإحتمال	df	Chi-sq	المتغيرات				
0.1231	1	2.377999	GDP				
0.0079	1	7.044896	DFI				
0.4692	1	0.523744	INF				
0.6963	1	0.152399	OUV				
0.0776	4	8.413001	المجموعة				

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

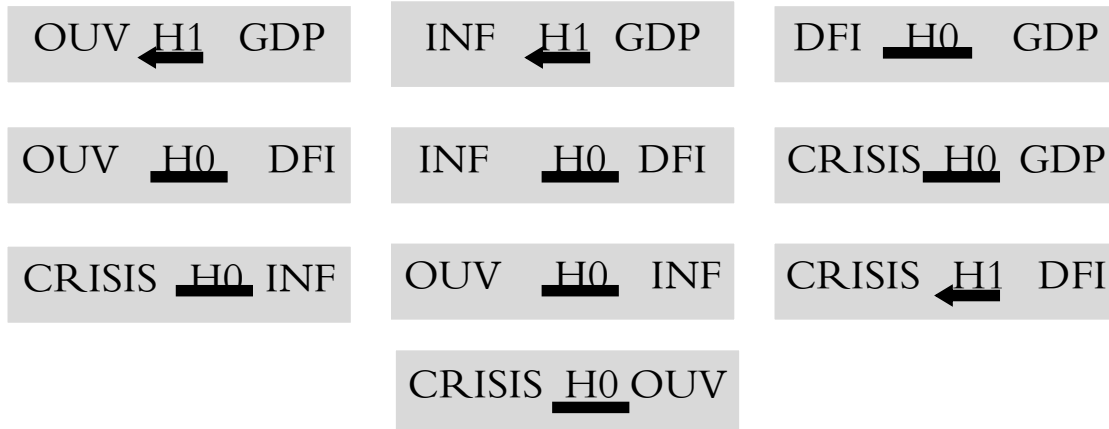
ثانيا: نتائج إختبار السببية ل Granger - العلاقة السببية في المدى القصير -

في هذا الجزء من دراستنا سيتم تحديد العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة (نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، معدلات التضخم، الإنفتاح التجاري، الإستثمار الأجنبي المباشر، الأزمة المالية) و ذلك في المدى القصير و ذلك بالإستناد إلى هذا الإختبار يفيد في فحص ما إذا كان هنالك علاقة سببية بين متغيرين و يستند في ذلك على إختبار F حيث ²⁸⁹ :

X يؤثر على المتغير Y إذا كان التباطؤ الزمني للمتغير X يمتلك طاقة تنبؤية أعلى من الطاقة التنبؤية للتباطؤ الزمني للمتغير Y.

فالفرضية الصفرية تعني أن X لا يؤثر على Y ما إذا كانت قيمة P لإحصائية F أكبر من مستويات المعنوية، و العكس بخصوص الفرضية البديلة؛ الشكل و الجدول التاليين يوضحان النتائج المستنتجة من الملحق رقم.

الشكل رقم 04-03: إتجاه السببية جرانجر من عدمه بين متغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة

بجيث:

H0 الفرضية العدمية مفادها لا يسبب (القيم الإحتمالية أكبر من مستويات المعنوية الثلاثة)؛

H1 الفرضية البديلة مفادها يسبب (القيم الإحتمالية أصغر من مستويات المعنوية الثلاثة).

- من خلال الجدول رقم... يتبين لنا أن الفرضيات "الأولى، الثانية، الثالثة، الخامسة، السادسة، السابعة، الثامنة، التاسعة، العاشرة، الحادية عشر، الثانية عشر، الثالثة عشر، الخامسة عشر، السادسة عشر، السابعة عشر، الثامنة عشر، التاسعة عشر و العشرون" لا يسبب، بمعنى أن القيم الإحتمالية أكبر من مستويات المعنوية الثلاثة و منه نقبل الفرضية العدمية H0 التي تنص على أن:

²⁸⁹ Règisbour bonnais op ,cit, p 290

← التضخم لا يسبب في نصيب الفرد في المدى القصير؛
 ← الإنفتاح التجاري لا يسبب في نصيب الفرد في المدى القصير؛
 ← الأزمة المالية لا يسبب في الإستثمار الأجنبي المباشر في المدى القصير؛

إتجاه واحد للسببية

← توصلنا أيضا إلى أن الإنفتاح التجاري لا يسبب في الإستثمار الأجنبي المباشر و معدلات التضخم و كل من هذين الأخيرين لا يسببان على التوالي في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي و الإستثمار الأجنبي المباشر ، كما نجد أن الأزمة المالية تسبب في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ، معدلات التضخم و الإنفتاح التجاري.

- فيما يخص الفرضيتين "الرابعة و الرابعة عشر" كانت إحتماالاتها أقل من 5% و منه نرفض الفرضية العدمية و نقبل الفرضية البديلة H1 و التي مفادها وجود علاقة سببية بين المتغيرات، بمعنى وجود علاقة سببية أحادية الإتجاه من:

← نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يسبب في معدلات التضخم عند 5% أي وجود علاقة سببية من المتغير الأول إلى المتغير الثاني في المدى القصير بمعنى أن التغيرات في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال تلك الفترة تسبب تغيرات في معدلات التضخم و لها تأثير معنوي على تفسير التغيرات الحادثة به؛
 ← الإستثمار الأجنبي المباشر يسبب في الأزمة المالية أي وجود علاقة سببية من المتغير الأول إلى المتغير الثاني في المدى القصير بمعنى أن التغيرات في الإستثمار الأجنبي المباشر خلال تلك الفترة تسبب تغيرات في حدوث الأزمات المالية و لها تأثير معنوي على تفسير التغيرات الحادثة به؛.

- بالنسبة للفرضية السادسة يتبين لنا من الجدول أن القيمة الإحتمالية أقل من مستوى المعنوية 10%، و بالتالي نرفض الفرضية العدمية و نقبل الفرضية البديلة H1 و التي تنص على وجود علاقة سببية بين المتغيرين عند مستوى المعنوية 10%، و منه نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يسبب في الإنفتاح التجاري في المدى القصير بمعنى أن التغيرات في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال تلك الفترة تسبب تغيرات في معدلات الإنفتاح التجاري و لها تأثير معنوي على تفسير التغيرات الحادثة به.

الجدول رقم 04-09: نتائج إختبار السببية لجرانجر Granger

الرقم	الفرضية العدمية	إحصائية فيشر	القيمة الإحتمالية
01	DFI لا يسبب GDP	1.88167	0.1718
02	GDP لا يسبب DFI	0.99137	0.3842
03	INF لا يسبب GDP	1.81973	0.1814
04	GDP لا يسبب INF	3.52995	0.0435
05	OUV لا يسبب GDP	0.84938	0.4388
06	GDP لا يسبب OUV	2.60360	0.0925
07	CRISIS لا يسبب GDP	0.30386	0.7405
08	GDP لا يسبب CRISIS	1.07973	0.3539
09	INF لا يسبب DFI	0.49401	0.6156
10	DFI لا يسبب INF	0.40380	0.6717
11	OUV لا يسبب DFI	0.87232	0.4294
12	DFI لا يسبب OUV	0.34070	0.7143
13	CRISIS لا يسبب DFI	0.20664	0.8146
14	DFI لا يسبب CRISIS	4.64132	0.0185
15	OUV لا يسبب INF	0.15476	0.8574
16	INF لا يسبب OUV	0.17098	0.8437
17	CRISIS لا يسبب INF	0.68098	0.5146
18	INF لا يسبب CRISIS	0.45575	0.6388
19	CRISIS لا يسبب OUV	0.67502	0.5175
20	OUV لا يسبب CRISIS	0.27073	0.7649

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

الفرع الثاني: دوال الإستجابة الدفعية.

سنحاول من خلال دراسة دوال الإستجابة الدفعية معرفة مدى إستجابة متغيرات الدراسة لصدمة محدثة في متغير معين بمعنى إحداث صدمة في إحدى المتغيرات و تتبع إستجابة باقي المتغيرات لهذه الصدمة، و من الملحق رقم يمكن إستنتاج النتائج التالية:

أولاً: إحداث صدمة في النمو الإقتصادي (نصيب الفرد من الناتج المحلي إجمالي)

يمثل الجدول التالي نتائج دوال الإستجابة الدفعية أي الصدمات في حالة حدوث صدمة في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي على متغيرات النموذج.

الجدول رقم 04-10: نتائج حدوث صدمة هيكلية في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي

الفترة	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	74.13105	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	108.0312	0.292306	-2.575091	9.565284	-19.01886
3	132.5467	9.942699	-5.564396	15.43157	-36.56336
4	146.3919	10.24500	-10.96624	18.51954	-33.16612
5	151.3754	7.912384	-12.14863	19.67650	-33.64584
6	154.4749	9.742763	-12.15010	20.29847	-37.04387
7	156.7383	10.06346	-12.92901	20.79384	-36.83245
8	157.5174	9.607669	-13.21656	20.97931	-36.56208
9	157.9201	9.798755	-13.17621	21.06182	-37.12062
10	158.2680	9.932621	-13.27404	21.13515	-37.17780

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات 10.Eviews

إن إحداث صدمة موجبة بالنمو الإقتصادي و الممثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في السنة الأولى بمقدار $GDP = 74.13$ سيؤدي إلى:

- ← حدوث إستجابة موجبة جيدة على المتغير نفسه و ذلك على المدى القصير و المتوسط و الطويل؛
- ← عدم إستجابة باقي المتغيرات من الإستثمار الأجنبي المباشر و التضخم و الإنفتاح التجاري و الأزمة المالية خلال السنة الأولى؛
- ← بالنسبة لمعدل التضخم إبتداءً من السنة الثانية نلاحظ أثر سلمي متصاعد على طول فترة الإستجابة بمعنى عدم ظهور ضغوط تضخمية؛
- ← إنطلاقاً من السنة الثانية نلاحظ إستجابة موجبة أي وجود أثر إيجابي على كل من الإستثمار الأجنبي المباشر و الإنفتاح التجاري على طول فترة الإستجابة، إذ تبين أن الإستثمار الأجنبي المباشر كان متذبذب نسبياً بينما الإنفتاح التجاري قد شهد إستجابة موجبة تصاعدية؛

← يتضح لنا إبتداءً من السنة الثانية وجود أثر سلبي على الأزمات المالية أي تراجع الأزمات المالية خلال فترة الإستجابة بمقدار جيد.

التفسير الإقتصادي:

بالنسبة للإستثمار الأجنبي المباشر فكانت النتائج مطابقة للنظرية الإقتصادية بحيث أنه إستجاب بشكل موجب مع زيادة النمو الإقتصادي، بمعنى كلما حققت الجزائر تحسناً في معدلات نموها كان ذلك حافزاً مهماً لدخول رؤوس الأموال الأجنبية، و يمكن إرجاع هذا إلى محاولة الجزائر لإستقطاب الإستثمارات الأجنبية من خلال تسهيل القاعدة القانونية و التشريعية التي جاءت بحوافز ضريبية مهمة، كما سعت إلى حماية المستثمرين الأجانب و بناء قاعدة تحتية من شأنها تسهيل سيورة عمل الإستثمارات خصوصا خارج القطاعات النفطية و هو ما أكدته نتائج الدراسة؛

كما شهدت معدلات التضخم تراجعاً محسوساً أي تناقص الضغوط التضخمية في ظل تسجيل معدلات نمو إقتصادي جيدة و يمكن تفسير ذلك إلى أن تحقيق تراجع بمعدلات التضخم هو الهدف الأساسي للنمو الإقتصادي و قد تم تعزيز ذلك من خلال تدخل البنك المركزي عبر أدوات السياسة النقدية لإستهداف التضخم و ضبط المعروض النقدي في الجزائر، مع تحفيز السوق المحلية و منه إقبال الأفراد على الإستهلاك المحلي للسلع و الخدمات المحلية و تشجيع الإنتاج المحلي و خلق قيمة مضافة تعود بالإيجاب على معدلات النمو الإقتصادي و منه تحسن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

شهد الإفتتاح التجاري إستجابة موجبة لزيادة في معدلات النمو الإقتصادي بحيث أن هذا الأثر الموجب أخذ في التصاعد على طول فترة الإستجابة وصولاً لأعلى المستويات خلال المدى الطويل بحيث أن ثمار النمو الإقتصادي تصل متأخرة للإفتتاح التجاري و هذا يتماشى مع كون التجارة الخارجية لا تتغير أو تستجيب في المدى القصير بسبب الإتفاقيات ذات المدى الطويل مع مشكل التأخر في الدخول للأسواق الجديدة في المدى القصير و التمتع بها، و هو ما تم تأكيده في دراسة هشام عياد²⁹⁰.

ثانياً: إحداث صدمة في الإستثمار الأجنبي المباشر

يمثل الجدول التالي نتائج دوال الإستجابة الدفعية أي الصدمات في حالة حدوث صدمة في الإستثمار الأجنبي المباشر على متغيرات النموذج:

²⁹⁰ عياد هشام، "العلاقة السببية من الإفتتاح التجاري و الإستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2018: السببية في ميدان الترددات"، مجلة الإستراتيجية و التنمية، المجلد 10، العدد 01، الجزء الأول، 2020.

الجدول رقم 04-11: نتائج حدوث صدمة هيكلية في الإستثمار الأجنبي المباشر

الفترة	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	-1.16E+08	6.35E+08	0.000000	0.000000	0.000000
2	-27157739	3.41E+08	-18518936	46305085	19724068
3	-56903796	4.66E+08	-10945855	33658901	-12129188
4	-35357255	4.22E+08	-17967461	40405695	786030.3
5	-42267846	4.35E+08	-17636451	38071810	3263354.
6	-39845288	4.30E+08	-16421472	38903985	-1606566.
7	-39453120	4.34E+08	-17042521	38818638	-998093.7
8	-39062411	4.31E+08	-17380246	39002296	275067.1
9	-39359370	4.32E+08	-17077749	38901726	-576443.6
10	-39075202	4.32E+08	-17145479	38967862	-648001.1

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات **Eviews 10**.

إن إحداث صدمة موجبة بالإستثمار الأجنبي المباشر في السنة الأولى بمقدار **DFI= 6.35** سيؤدي إلى:

- ← حدوث إستجابة موجبة مقبولة على المتغير نفسه و ذلك على المدى القصير و المتوسط و الطويل؛
- ← عدم إستجابة قيم كل من التضخم و الإنفتاح التجاري و الأزمات المالية في السنة الأولى؛
- ← سجل النمو الإقتصادي أي نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إستجابة سالبة في شكل متزايد على المدى القصير و ثابتة على المدى الطويل إنطلاقا من السنة الأولى؛
- ← بالنسبة لقيم التضخم كانت إستجابة سالبة خلال طول الفترة إبتداء من السنة الثانية أي تراجع الضغوط التضخمية؛
- ← كان هنالك أثر موجب على الإنفتاح التجاري بشكل ثابت نوعا ما خلال فترة الإستجابة إبتداء من السنة الثانية؛
- ← خلال السنة الثانية نلاحظ أثر موجب على الأزمات المالية و هذا في المدى القصير لكن سرعان ما يتحول هذا الأثر إلى الصيغة السالبة ليقى في حالة تذبذب بين وقوع الإستجابة الموجبة و السالبة طول الفترة.

التفسير الإقتصادي:

من خلال النتائج السابقة نلاحظ أنه عند إحداث صدمة موجبة بالإستثمار الأجنبي المباشر سجلت معدلات النمو الإقتصادي تراجعاً خلال المدى القصير و المتوسط و البعيد، و هو مخالف للنظرية الإقتصادية و يمكن تفسير ذلك أن الجزائر لا تستفيد من عوائد الإستثمارات الأجنبية المباشرة، و ذلك راجع إلى صعوبة إنتقال الثروة و الخبرة للإقتصاد المحلي بسبب أن معظم شركات المناولة و عقود المناولة يستفيد منها الأجانب؛ أيضاً نجد أن الإستثمارات الأجنبية المباشرة مقتصرة في نشاطها على قطاع المحروقات و تهيمن عليه الشركات الأمريكية و الفرنسية و البريطانية، و كما هو معروف فإن قطاع المحروقات لا يعتبر من القطاعات المساهمة في خلق فرص العمل و توظيف عمالة كبيرة ومنه عدم إنتقال الخبرات، و قصور في خلق القيمة المضافة التي من شأنها الرفع من الناتج المحلي الإجمالي؛ كما أن الإستثمارات الجديدة تتأخر إضافتها في الناتج المحلي الإجمالي خاصة نصيب الفرد.

من جهة ثانية نجد أن الإفتتاح التجاري كان له إستجابة موجبة متصاعدة و هذا على المدى الطويل و ذلك بسبب تأخر وصول إنعكاسات الإستثمار الأجنبي المباشر على الإفتتاح التجاري و هو يتطلب لفجوة زمنية تبدأ في المدى المتوسط؛ بينما لاحظنا ان معدلات التضخم تراجعت و هو راجع إلى سببين أولهما سياسة البنك المركزي لإستهداف التضخم و التحكم به؛ أما الثاني يمكن تفسيره على أن زيادة الإستثمارات الأجنبية ترفع من حجم الإنتاج و منه تزيد المنافسة بين المنتجين بأسعار تنافسية تخدم القدرة الشرائية للمواطن لتشهد الأسعار إنخفاضاً في ظل تلك المنافسة لكن السبب الأخير ليس السبب الرئيسي لتراجع معدلات التضخم بل يعود ذلك أساساً إلى التفسير الأول و هو إستهداف معدلات التضخم.

ثالثا: إحداث صدمة في معدلات التضخم.

يمثل الجدول التالي نتائج دوال الإستجابة الدفعية أي الصدمات في حالة حدوث صدمة في التضخم على

متغيرات النموذج:

الجدول رقم 04-12: نتائج حدوث صدمة هيكلية في التضخم

الفترة	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	-0.496669	-0.401472	4.825826	0.000000	0.000000
2	-2.130733	-0.507948	5.426965	0.607082	-0.797450
3	-2.309877	0.117031	5.624753	0.677484	-1.836441
4	-2.449266	0.019771	5.360245	0.637310	-0.890151
5	-2.781148	-0.351554	5.449485	0.571094	-0.756461
6	-2.893919	-0.142005	5.557127	0.538630	-1.036765
7	-2.881110	-0.142745	5.517738	0.542234	-0.924607
8	-2.930092	-0.206443	5.517770	0.533182	-0.862520
9	-2.953430	-0.186727	5.539308	0.527354	-0.912776
10	-2.950313	-0.175028	5.535323	0.527739	-0.906054

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

إن إحداث صدمة موجبة بالتضخم (ظهور الضغوط التضخمية) في السنة الأولى بمقدار $INF=4.82$

سيؤدي إلى:

- ← إستجابة المتغير لنفسه بشكل موجب و تصاعدي ضعيف؛
- ← عدم إستجابة كل من الإنفتاح التجاري و الأزمات المالية خلال السنة الأولى؛
- ← إستجابة سالبة شبه ثابتة و ضعيفة للنمو الإقتصادي خلال طول الفترة؛
- ← بخصوص الإستثمار الأجنبي المباشر نلاحظ إستجابة سالبة ضعيفة جدا خلال الفترة، ما عدى في ذلك السنة الثالثة و الرابعة إذ كانت الإستجابة موجبة ضعيفة جدا؛
- ← إنطلاقا من السنة الثانية إستجابة قيم الإنفتاح التجاري بشكل موجب ضعيف شبه ثابت خلال طول الفترة؛
- ← إستجابة قيم الأزمات المالية إبتداء من السنة الثانية إستجابة سالبة ضعيفة خلال طول الفترة.

التفسير الإقتصادي:

بمجرد إرتفاع معدلات التضخم أي ظهور الضغوط التضخمية شهدت قيم النمو الإقتصادي تراجعاً محسوساً على المدى القصير و المتوسط و الطويل، و هذا يعني أن إرتفاع الأسعار يولد كبح و تراجع للطلب الإستهلاكي نتيجة لإنخفاض القدرة الشرائية و تراجع الطلب المحلي و منه إنتشار حالة الكساد و التوقف في العمليات الإنتاجية، و منه حدوث إهيار لقيمة العملة المحلية و فقدان الثقة بما أي فقدانها لأحد وظائفها الأساسية كمخزن للقيمة و منه تراجع الإدخار، و في مقابل ذلك يلجأ البنك المركزي إلى طبع النقود دون مقابل بغية تمويل عجز الموازنة العامة و هذه النتائج جاءت مطابقة لدراسة شلوفي عمير 2017.

بالنسبة للإستثمار الأجنبي المباشر فقد سجل قيم سالبة على أغلب الفترات و ذلك راجع إلى العراقيل التي تواجه المستثمرين نتيجة الأسعار و إنحراف التكاليف المسطرة نحو الزيادة، ما يدفع بالمستثمرين للتراجع في ظل تراجع الطلب و القدرة التنافسة للسلع و الخدمات، كما تعتبر معدلات التضخم المرتفعة مؤشراً هاماً على عدم وصول الإقتصاد للإستقرار الكلي، و فشل الحكومة في التحكم بمختلف السياسات الإقتصادية و هو ما يعتبر دليل لفساد المناخ الإستثماري و منه تراجع رؤوس الأموال المستثمرة و ممكن أن يتعدى ذلك حتى إلى هجرة رؤوس الأموال المحلية؛ وهذا ما أكدته دراسة كل من **Scheider and Frey**.

رابعا: إحداث صدمة في الإنفتاح التجاري.

يمثل الجدول التالي نتائج دوال الإستجابة الدفعية أي الصدمات في حالة حدوث صدمة في الإنفتاح التجاري

على متغيرات النموذج.

الجدول رقم 04-13: نتائج حدوث صدمة هيكلية في الإنفتاح التجاري

الفترة	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	1.013334	-0.295242	-0.281999	2.202734	0.000000
2	1.015459	-0.442617	-0.433148	2.517184	-0.399050
3	1.004292	-0.274552	-0.533353	2.494760	-0.226684
4	0.919477	-0.471730	-0.556879	2.472912	-0.013233
5	0.844326	-0.436781	-0.502566	2.453816	-0.116825
6	0.851153	-0.401430	-0.503551	2.454635	-0.128505
7	0.843487	-0.424848	-0.513468	2.453696	-0.084377
8	0.830652	-0.429220	-0.505851	2.450951	-0.095029
9	0.830508	-0.419945	-0.504113	2.450637	-0.102617
10	0.830658	-0.423008	-0.506338	2.450781	-0.095010

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

إن إحداث صدمة موجبة بالإنفتاح التجاري في السنة الأولى بمقدار $OUV=2.20$ سيؤدي إلى:

← إستجابة موجبة ثابتة على المتغير نفسه طول الفترة؛

← إستجابة موجبة ضعيفة خصوصا على المدى الطويل و شبه ثابتة للنمو الإقتصادي؛

← إستجابة سالبة ضعيفة و شبه ثابتة على طول الفترة للإستثمار الأجنبي المباشر؛

← إستجابة سالبة ضعيفة و شبه ثابتة على طول الفترة للتضخم؛

← بالنسبة للأزمات المالية لم يسجل أي إستجابة خلال السنة الأولى، لكن إنطلاقا من السنة الثانية كانت

هنالك إستجابة سالبة ضعيفة و ثابتة نسبيا على طول الفترة.

التفسير الإقتصادي:

نلاحظ عند حدوث صدمة موجبة في الإنفتاح التجاري أن النمو الإقتصادي كان له إستجابة موجبة لكن ضعيفة جدا و هذا راجع إلى عدم الإستغلال الأمثل لموارد التجارة الخارجية في القطاعات التي من شأنها المساهمة في الرفع من النشاط الإقتصادي و منه تحسين معدلات النمو، و يمكن إسناد ذلك إلى النقص في التسيير و فشل السياسات الإقتصادية المخططة، كما يجب الإشارة إلى أن مداخيل التجارة الخارجية لا يتم توظيفها في إستثمارات منتجة التي ترفع بدورها في معدلات النمو الإقتصادي.

و يمكن شرح النسبة الموجبة الضعيفة على ان الإنفتاح التجاري لم يكن محمدا رئيسيا للنمو الإقتصادي بالجزائر، لأنه قد يؤدي إلى زيادة الواردات ومنه كبح للصناعات المحلية، كما يرجع ذلك أيضا إلى أن الإقتصاد الجزائري إقتصاد منغلق نوعا ما على العالم الخارجي، بالإضافة إلى أن التبعية الإقتصادية لقطاع المحروقات دخل في ذلك بحيث أن الصادرات تقتصر فقط على صادرات المحروقات و عليه فإن هذه الإستجابة الموجبة الضعيفة هي في الأساس ناتجة عن إرتفاع العوائد النفطية و ليس بفعل إستفادتها من محاولة الإنفتاح التجاري و الإندماج في الإقتصاد العالمي.

شهدت معدلات التضخم إستجابة سالبة متصاعدة و يمكن تفسيرها على ان زيادة الإنفتاح التجاري تؤدي إلى زيادة المنافسة بحيث يتولد عنه نمو سريع في الإنتاجية المحلية بأسعار منخفضة و منه تراجع معدلات التضخم و هذا ما دعمه **Romer1993** أي أن التضخم يكون أقل في الإقتصاديات الأكثر إنفتاحا، ودعمها أيضا **Sachsida2003** بإثباته وجود علاقة عكسية بين التضخم و الإنفتاح التجاري في الإقتصاديات الأكثر إنفتاحا و هو مطابق للنظرية الإقتصادية.

خامسا: إحداث صدمة في الأزمات المالية

يمثل الجدول التالي نتائج دوال الإستجابة الدفعية أي الصدمات في حالة حدوث صدمة في الأزمات المالية

على متغيرات النموذج.

الجدول رقم 04-14: نتائج حدوث صدمة هيكلية في الأزمات المالية

الفترة	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	-0.115172	0.068166	-0.071568	-0.004871	0.195896
2	-0.062326	0.025981	-0.013668	0.007621	-0.035289
3	-0.015011	0.131408	-0.043461	0.012680	-0.011224
4	-0.003264	0.055353	-0.059498	0.018063	0.047276
5	-0.011762	0.074682	-0.046411	0.015304	0.009396
6	0.000223	0.083612	-0.049124	0.017817	0.004354
7	0.001999	0.077503	-0.053189	0.018373	0.016910
8	0.000607	0.076070	-0.051310	0.018106	0.012682
9	0.001875	0.079268	-0.051103	0.018285	0.010038
10	0.002627	0.078237	-0.051964	0.018490	0.012282

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات **Eviews 10**.

إن إحداث صدمة موجبة بالأزمات المالية في السنة الأولى بمقدار $CRISIS=0.19$ سيؤدي إلى:

← إستجابة المتغير لنفسه إستجابة سالبة خلال السنة الثانية و الثالثة أي على المدى القصير، لكن إبتداء من

السنة الرابعة تتغير طبيعة الإستجابة لتصبح موجبة وصولا إلى السنة الرابعة أي على المدى المتوسط

و الطويل؛

← نلاحظ أن النمو الإقتصادي خلال المدى القصير و المتوسط أي إبتداء من السنة الأولى إلى السنة الخامسة

إستجاب إستجابة سالبة و معنوية، أما على المدى الطويل فقد تأثر بصورة موجبة ضعيفة نوعا ما؛

← الإستثمار الأجنبي المباشر كان له تأثير موجب معنوي مقبول خلال طول فترة الإستجابة؛

← يتبين لنا التأثير سالب معنوي بالنسبة للتضخم خلال المدى القصير و المتوسط و المدى الطويل؛

← خلال السنة الأولى نلاحظ أن الإنفتاح التجاري كان عليه تأثير سالب و معنوي أي خلال سنة حدوث

الصدمة؛ لكن سرعان ما تحول إلى أثر موجب إبتداء من السنة الثانية وصولا إلى السنة العاشرة.

التفسير الإقتصادي:

عند حدوث صدمة موجبة للأزمة المالية نلاحظ أن معدلات النمو الإقتصادي تراجعت خلال المدى القصير و المتوسط و هذا يدل على أن الأزمة أثرت على الإقتصاد الجزائري في المدى القصير و المتوسط، و يتجلى ذلك من خلال القطاع النفطي بدرجة أولى إذ أن حدوث أي أزمة مالية عالمية ستدخل إقتصاديات الدول في حالة من الركود و منه يتراجع الإنتاج، ليتراجع بذلك الطلب على المحروقات و منه يتراجع العائدات النفطية و تتأثر الموازين الإقتصادية للجزائر، لكن سرعان ما يتعافى النمو الإقتصادي للجزائر على المدى الطويل؛ كما يمكن لمجريات الأزمة المالية العالمية أن تنتقل إلى الجزائر من خلال التضخم المستورد لكن و حسب نتائج دوال الإستجابة الدفعية نلاحظ تراجع في معدلات التضخم و هو عكس ما هو متوقع و يرجع ذلك إلى تدخل البنك المركزي في المحافظة على معدلات التضخم من خلال أدوات السياسة النقدية، إن الجزائر إستفادت و بصورة مقبولة من مجريات الأزمات المالية العالمية و ذلك كون عند حدوث أزمة مالية على المستوى الخارجي ترتفع حصيلة الإستثمارات الأجنبية الواردة للجزائر بصورة طفيفة و ذلك يعود لهروب الإستثمارات من البلدان التي تأثرت من الأزمة و خوفا من خسارتها، لذلك تبحت عن دول أقل تضررا من آثار الأزمات المالية و هذا ما بينته نتائج دوال الإستجابة الدفعية عند إحداث صدمة موجبة للأزمة المالية؛ تستجيب الجزائر لأية تغيرات في الساحة العالمية فبمجرد حدوث أزمة خارجية تحاول التحوط و الإنغلاق و التحفظ نوعا ما في المعاملات الخارجية في المدى القصير خصوصا في سنة الأزمة، إذ لاحظنا عند حدوث أزمة مالية عالمية يتراجع مستوى الإنفتاح التجاري سنة حدوث الأزمة كإجراء إحترازي لكن سرعان ما ترجع تلك المستويات لسابقتها خلال المدى المتوسط و الطويل.

الفرع الثالث: تحليل التباين لخطأ التنبؤ لمتغيرات النموذج.

يقوم تحليل تبين خطأ التنبؤ بحديد نسبة التباين التي يسببها متغير ما في نفسه أو المتغيرات الأخرى، و يمكن توضيح ذلك من خلال النتائج الموالية و المستخرجة من الملحق رقم:

أولاً: نتائج مكونات التباين للنمو الاقتصادي.

الجدول الموالي يوضح نسب التباين التي تشير إلى قوة تفسير متغيرات الدراسة (الإستثمار الأجنبي المباشر، التضخم، الإنفتاح التجاري، الأزمات المالية) للنمو الاقتصادي لمدة عشرة سنوات.

الجدول رقم 04-15: نتائج مكونات التباين للنمو الاقتصادي

الفترة	S.E	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	74.13105	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	132.7633	97.39064	0.000485	0.037621	0.519087	2.052168
3	192.0926	94.13337	0.268141	0.101881	0.893311	4.603296
4	244.9456	93.61158	0.339847	0.263094	1.121034	4.664443
5	290.9334	93.42840	0.314865	0.360861	1.252053	4.643817
6	332.4629	93.13394	0.326993	0.409898	1.331560	4.797614
7	370.3457	92.96668	0.337356	0.452205	1.388331	4.855429
8	404.9834	92.87214	0.338397	0.484663	1.429356	4.875445
9	437.0829	92.78602	0.340777	0.506966	1.459322	4.906910
10	467.1124	92.71959	0.343586	0.524632	1.482444	4.929752

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات 10 Eviews.

من خلال الجدول السابق يمكن إستنتاج ما يلي:

← المكون الوحيد على المدى القصير هو نفسه نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إذ يمثل نسبة 100%

و تنخفض هذه النسبة إنخفاضاً طفيفاً على المدى الطويل لتصل إلى 92.71% في السنة العاشرة؛

← تساهم الأزمات المالية بـ 5% من تباين خطأ التنبؤ للنمو الاقتصادي على المدى الطويل و يبقى تفسيره

مقبول على المدى المتوسط بنسبة 4% و ضعيف نوعاً ما على المدى القصير بنسبة 0% و 2% على

التوالي؛

← تليها بعد ذلك مساهمة الإنفتاح التجاري و التضخم و الإستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل على التوالي بـ 1.48%، 0.52%، 0.34%؛

يمكن تفسير النتائج أعلاه أن المساهمة الأكبر لتقلبات في النمو الإقتصادي تعود بدرجة أولى إلى الأزمات المالية بنسبة 5% أكثر من مساهمة الإنفتاح التجاري 1.48% و مساهمة التضخم 0.52% و مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر 0.34% مما يدل على أن تبعيات الأزمات المالية لها تأثير على النمو الإقتصادي في الجزائر؛

ثانيا: نتائج مكونات التباين للإستثمار الأجنبي المباشر.

الجدول الموالي يوضح نسب التباين التي تشير إلى قوة تفسير متغيرات الدراسة (النمو الإقتصادي، التضخم، الإنفتاح التجاري، الأزمات المالية) للإستثمار الأجنبي المباشر لمدة عشرة سنوات.

الجدول رقم 04-16: نتائج مكونات التباين للإستثمار الأجنبي المباشر.

CRISIS	OUV	INF	DFI	GDP	S.E	الفترة
0.000000	0.000000	0.000000	96.78922	3.210784	6.45E+08	1
0.072526	0.399721	0.063934	96.83460	2.629217	7.32E+08	2
0.070675	0.431977	0.061000	97.15043	2.285918	8.71E+08	3
0.057098	0.522257	0.083565	97.35944	1.977642	9.70E+08	4
0.048335	0.561486	0.096828	97.49404	1.799306	1.06E+09	5
0.041646	0.596109	0.103455	97.59556	1.663227	1.15E+09	6
0.036439	0.620301	0.109566	97.67808	1.555613	1.23E+09	7
0.032388	0.640660	0.115124	97.73969	1.472142	1.30E+09	8
0.029152	0.656307	0.118978	97.78941	1.406151	1.38E+09	9
0.026510	0.669331	0.122237	97.83081	1.351111	1.44E+09	10

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

من خلال الجدول السابق يمكن إستنتاج ما يلي:

← المكون الأكبر على المدى القصير هو نفسه الإستثمار الأجنبي المباشر إذ يمثل نسبة 96.78% لرتفع هذه النسبة على المدى المتوسط و الطويل لتصل إلى 97.83% في السنة العاشرة؛ بينما نجد المكون الثاني و الوحيد على المدى القصير هو النمو الإقتصادي بـ3.21% لينخفض تدريجيا على المدى المتوسط و الطويل ليصل إلى 1.35% خلال السنة العاشرة و منه يصبح هو المكون الأكبر خلال المدى الطويل في تفسير الإستثمار الأجنبي المباشر و منه تبين قوة تفسير النمو الإقتصادي به؛

← تليها بعد ذلك مساهمة التضخم و الإنفتاح التجاري و الأزمات المالية في المدى الطويل على التوالي بـ 0.12%، 0.66%، 0.02% و تراجع على المدى القصير حتى تنعدم 0%.

ثالثا: نتائج مكونات التباين للتضخم.

الجدول الموالي يوضح نسب التباين التي تشير إلى قوة تفسير متغيرات الدراسة (الإستثمار الأجنبي المباشر، النمو الإقتصادي، الإنفتاح التجاري، الأزمات المالية) للتضخم لمدة عشرة سنوات.

الجدول رقم 04-17: نتائج مكونات التباين للتضخم

الفترة	S.E	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	4.867900	1.040999	0.680184	98.27882	0.000000	0.000000
2	7.677950	8.119814	0.711084	89.46518	0.625179	1.078739
3	9.988467	10.14562	0.433887	84.57334	0.829445	4.017702
4	11.64901	11.88003	0.319292	83.35372	0.909138	3.537823
5	13.19671	13.69824	0.319757	82.00109	0.895674	3.085240
6	14.65588	15.00534	0.268644	80.86284	0.861272	3.001900
7	15.95965	15.91278	0.234544	80.14383	0.841735	2.867110
8	17.17010	16.66040	0.217097	79.56938	0.823666	2.729453
9	18.31298	17.24677	0.201242	79.09715	0.806992	2.647837
10	19.38658	17.70544	0.187721	78.73153	0.794190	2.581118

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات 10 Eviews.

من خلال الجدول السابق يمكن إستنتاج ما يلي:

← المكون الأكبر على المدى القصير هو نفسه التضخم إذ يمثل نسبة 98.27% لتخفيض هذه النسبة على المدى المتوسط و الطويل لتصل إلى 78.73% في السنة العاشرة؛ بينما نجد المكون الثاني على المدى القصير هو النمو الإقتصادي بـ 1.04% ليرتفع تدريجيا على المدى المتوسط و الطويل ليصل إلى 17.70% خلال السنة العاشرة و منه يصبح هو المكون الأكبر خلال المدى الطويل في تفسير التضخم و منه تبين قوة تفسير النمو الإقتصادي به؛ و المكون الأخير على المدى القصير الممثل في الإستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.68% لتخفيض على المدى الطويل وتصل إلى 0.18%؛

← تليها بعد ذلك مساهمة الإنفتاح التجاري و الأزمات المالية في المدى الطويل على التوالي بـ 0.79%، 2.58%، و تراجع على المدى القصير حتى تنعدم 0%.

رابعا: نتائج مكونات التباين للإنفتاح التجاري.

الجدول الموالي يوضح نسب التباين التي تشير إلى قوة تفسير متغيرات الدراسة (الإستثمار الأجنبي المباشر، التضخم، النمو الإقتصادي، الأزمات المالية) للإنفتاح التجاري لمدة عشرة سنوات.

الجدول رقم 04-18: نتائج مكونات التباين للإنفتاح التجاري.

الفترة	S.E	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	2.458775	16.98509	1.441844	1.315402	80.25767	0.000000
2	3.735735	14.74667	2.028399	1.914203	80.16968	1.141046
3	4.647512	14.19766	1.659569	2.553808	80.61381	0.975152
4	5.393785	13.44672	1.997001	2.961959	80.86974	0.724581
5	6.023622	12.74647	2.127007	3.071030	81.43690	0.618591
6	6.592794	12.30737	2.146350	3.147035	81.84486	0.554386
7	7.116761	11.96657	2.198308	3.221245	82.12407	0.489815
8	7.602275	11.68076	2.245254	3.265689	82.36343	0.444874
9	8.057975	11.45923	2.270087	3.298150	82.56034	0.412197
10	8.489501	11.28125	2.293448	3.327105	82.71432	0.383883

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

من خلال الجدول السابق يمكن إستنتاج ما يلي:

← المكون الأكبر على المدى القصير هو نفسه الإنفتاح التجاري إذ يمثل نسبة 80.25% لترتفع هذه النسبة على المدى المتوسط و الطويل لتصل إلى 82.71% في السنة العاشرة؛ بينما نجد المكون الثاني على المدى القصير هو النمو الإقتصادي بـ 16.98% لينخفض تدريجيا على المدى المتوسط و الطويل ليصل إلى 11.28% خلال السنة العاشرة و عليه يصبح هو المكون الأكبر خلال المدى الطويل في تفسير الإنفتاح التجاري و منه تبين قوة تفسير النمو الإقتصادي به؛ و يليه في ذلك على المدى القصير الإستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1.44%؛ و منه التضخم بنسبة 1.31%؛

← تليها بعد ذلك مساهمة التضخم و الإستثمار الأجنبي المباشر و الأزمات المالية في المدى الطويل على التوالي بـ 3.32%، 2.29%، 0.38% لتراجع هذه الأخيرة على المدى القصير حتى تنعدم 0%.

أولا: نتائج مكونات التباين للأزمات المالية.

الجدول الموالي يوضح نسب التباين التي تشير إلى قوة تفسير متغيرات الدراسة (الإستثمار الأجنبي المباشر، التضخم، الإنفتاح التجاري، النمو الإقتصادي) للأزمات المالية لمدة عشرة سنوات.

الجدول رقم 04-19: نتائج مكونات التباين للأزمات المالية.

الفترة	S.E	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	0.247856	21.59226	7.563843	8.337652	0.038620	62.46763
2	0.259773	25.41296	7.886058	7.867010	0.121215	58.71275
3	0.295214	19.93610	25.92014	8.258887	0.278338	45.60653
4	0.310366	18.04809	26.63187	11.14715	0.590538	43.58236
5	0.323294	16.76583	29.88074	12.33427	0.768344	40.25082
6	0.338024	15.33660	33.45191	13.39480	0.980661	36.83604
7	0.351743	14.16677	35.74821	14.65685	1.178506	34.24967
8	0.364186	13.21552	37.71006	15.65740	1.346508	32.07051
9	0.376782	12.34914	39.65684	16.46753	1.493503	30.03299
10	0.388955	11.59285	41.25955	17.23781	1.627477	28.28231

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات Eviews 10.

من خلال الجدول السابق يمكن إستنتاج ما يلي:

- ← المكون الأكبر على المدى القصير هو نفسه الأزمات المالية إذ يمثل نسبة 62.46% لتتخف هذه النسبة على المدى المتوسط و الطويل لتصل إلى 28.28% في السنة العاشرة؛
- ← بينما نجد المكون الثاني الأكبر على المدى القصير مساهمة هو النمو الإقتصادي بـ 21.59% من تباين خطأ التنبؤ للأزمات المالية لينخفض تدريجيا على المدى المتوسط و الطويل ليصل إلى 11.59% خلال السنة العاشرة؛
- ← أما التضخم فقد بلغت مساهمته في السنة الأولى بـ 8.33% من تباين خطأ التنبؤ للأزمات المالية و شهدت هذه النسبة إرتفاعا تدريجيا لتصل إلى 17.23% من تباين الخطأ للأزمات المالية خلال السنة العاشرة؛
- ← كما يليها مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر على المدى القصير خلال السنة الأولى بـ 7.56% من تباين خطأ التنبؤ للأزمات المالية لتسجل إرتفاعا ملحوظا يصل إلى 41.25% و هو أكبر مساهمة في الأزمات المالية على المدى الطويل؛
- ← و في الأخير نجد مساهمة الإنفتاح التجاري بنسبة 1.62% من تباين خطأ التنبؤ للأزمات المالية، لتتخف مساهمة في المدى القصير إلى حوالي 0.03% في السنة الأولى.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الجزء من دراستنا حاولنا تقدير مدى تأثير تبعات الأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الاقتصادية للجزائر و المتمثلة في: النمو الإقتصادي ممثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؛ الإستثمار الأجنبي المباشر؛ الإنفتاح التجاري؛ التضخم خلال الفترة 1985-2018 و تم ذلك بالإستعانة بنموذج تصحيح الخطأ VECM وفق خطوات قياس منهجية إستنادا على دراسات سابقة، و كانت نتائج التقدير كالتالي:

← إن إنطلاقة أي دراسة قياسية تعتمد على دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية كخطوة أولى أساسية، بالإعتماد على إختبارات جذر الوحدة للإستقرارية إذ إعتمدنا على إختبار ديكي فولر الموسع و إختبار فيلبس بيرو، و هنا تبين لنا أن متغيرات الدراسة لم تكن مستقرة بمستواها بل إستقرت عند أخذ الفرق الأول لها، بمعنى أن السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، مما يسمح بإجراء إختبار التكامل المشترك؛

← أثبتت نتائج إختبار جوهانسن وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة؛

← خلو النموذج من المشاكل القياسية أي لا يعاني من مشكلة الإرتباط الذاتي أو من مشكلة عدم ثبات التباين؛

← بينت نتائج إختبار سببية تودايامودو على المدى الطويل من وجود علاقة سببية تتجه من كل:

- من الأزمة المالية إلى التضخم؛

- من الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الأزمات المالية؛

- من النمو الإقتصادي نحو التضخم.

← كما أوضحت نتائج سببية جرانجر للمدى القصير على وجود علاقة سببية تتجه من كل:

- من النمو الإقتصادي إلى التضخم؛

- من الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الأزمة المالية؛

- من النمو الإقتصادي إلى الإنفتاح التجاري.

← من خلال دوال الإستجابة الدفعية فعند إحداث صدمة موجبة بالأزمات المالية نلاحظ أن النمو الإقتصادي خلال المدى القصير و المتوسط إستجاب إستجابة سالبة و معنوية، أما على المدى الطويل فقد تأثر بصورة موجبة ضعيفة نوعا ما؛ و الإستثمار الأجنبي المباشر كان له تأثير موجب

معنوي مقبول خلال طول فترة الإستجابة؛ و يتبين لنا التأثير المعنوي السالب بالنسبة للتضخم خلال المدى القصير و المتوسط و المدى الطويل؛ في حين نلاحظ خلال السنة الأولى أن الإنفتاح التجاري كان عليه تأثير سالب و معنوي أي خلال سنة حدوث الصدمة؛ لكن سرعان ما تحول إلى أثر موجب إبتداء من السنة الثانية وصولا إلى السنة العاشرة.

← وضحت نتائج تحليل التباين بأن الأزمات المالية تفسر الجانب الأكبر من التغيرات التي تحدث في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أي في معدلات النمو الإقتصادي على المدى القصير و الطويل و لكن بنسبة ضعيفة من التغيرات التي تحدث في كل من الإستثمار الأجنبي المباشر؛ الإنفتاح التجاري، التضخم في الجزائر.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة:

إن الهدف من هذه الدراسة هو معالجة إشكالية الموضوع التي تمحورت حول مدى تأثير الأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الاقتصادية للجزائري خلال الفترة الممتدة من 1985-2018، و قد تمت معالجة هذه الإشكالية عبر الإطارات الأربعة للأطروحة، حيث تعرفنا على مختلف المفاهيم المرتبطة بالأزمات المالية لنتقل إلى البحث في آليات إنتقال هذه الأزمات المالية على إقتصاديات دول العالم و منه دراسة طبيعة العلاقة القائمة بين الأزمات المالية و المتغيرات الإقتصادية الكلية، كما حاولنا دراسة التأثير الإحصائي و القياسي للأزمات المالية على المتغيرات الإقتصادية الكلية للجزائر، و سنقوم في بداية الأمر بعرض النتائج التي توصلت لها دراستنا ثم نمر إلى التحقق من صحة الفرضيات لنختتم هذا البحث بمجموعة من التوصيات و الإقتراحات التي قد تساعد الجزائر في التخفيف من الآثار السلبية التي تسببها الأزمات المالية للإقتصاد.

و كخلاصة لأهم ما توصل إليه في هذه الأطروحة نطرح أهم النتائج التي تجيب عن فرضيات دراستنا و منه الوصول إلى جملة من التوصيات على النحو التالي:

➤ كما هو متعارف عليه أن النظام الرأسمالي كان يقوم على مجموعة مبادئ للعديد من المفكرين و المنظرين الإقتصاديين، و على رأسهم و أولهم آدم سميث الذي كان رائد النظرية الكلاسيكية ليتبعه في ذلك عدد من الرواد لعل أبرزهم دافيد ريكاردو، جون باتيستا ساي، إلى غيرهم من المفكرين؛ ثم جاءت الليبيرالية الجديدة ليليهما في ذلك التحليل الكينزي الذي نفى جميع المبادئ المطروحة سابقا، لكن لم يخلو تحليله من الثغرات ليليه في ذلك التحليل النقدي و المانسكي الحديث لتفسير الأزمات المالية.

➤ يقع الكثير في خطأ الاعتقاد أن الأزمة المالية هي نفسها الأزمة الإقتصادية، و لكن في حقيقة الأمر هناك فرق شاسع بين المفهومين إذ تعرف الأولى على أنها انهيار قيمة الأصول المالية في الأسواق المالية و تحدث عندما لا يتوقع تحقيق ارتفاع العوائد في هذه الأصول المالية مما ينتج عنها جملة من الإضطرابات الحادة و المفاجئة لبعض التوازنات الإقتصادية، أما الثانية تعرف على أنها مرحلة تتميز باضطرابات عنيفة و إختلالات إقتصادية حادة تعرقل سير عمليات الإنتاج مع وجود فرق عالي بين مستوى الإنتاج و مستوى الطلب المحقق، و عليه تتطلب الأزمات سواء كانت مالية أو إقتصادية التدخل السريع و الفعال من جميع الأطراف ذات العلاقة للحد من هذه آثارها.

➤ هنالك علاقة إنتقالية بين الأزمات المالية و الأزمات الإقتصادية بحيث يمكن أن تنتقل الأزمة من صيغتها المالية إلى الصيغة الإقتصادية و منه تصبح أزمة إقتصادية بينما يمكن تحقق عكس ذلك؛ فالأزمات

- الإقتصادية تتعلق بالجوانب الحقيقية للإقتصاد من تصنيع و إنتاج و عمالة و أسعار و غيرها من المحددات، و أي خلل بهذه الأخيرة قد يتطور ليصبح أزمة مالية، أو أن تنتقل الأزمة المالية إلى أزمة إقتصادية بحيث أن إختيار مؤشرات السوق المالي تؤدي إلى حدوث خلل في المنظومة المصرفية و منه ينتقل الأثر للإستثمارات ليتقلص حجم الإنتاج و ترتفع الأسعار و عليه حدوث ركود إقتصادي للبلد و من ثم بقية الإقتصاديات.
- تتعدد و تتنوع الأزمات المالية فمنها ما يرتبط بأسواق رأس المال الناتجة عن إختيار حاد في أسواق الأسهم و السندات خاصة بعد وجود فقاعة مالية Bubble؛ و منها ما يرتبط بالنظام المصرفي و المؤسسات المالية أي ينتج عن زعر مصرفي Banking Panic و ما يترتب عليه من كساد أو انكماش في النشاط الإقتصادي؛ و منها ما يرتبط بسوق الصرف الأجنبي أي أزمة عملة من خلال إختيار حاد لأسعار التبادل مما يؤثر على المسار التنموي للإقتصاد القومي، كما نجد منها ما يتعلق بالديون الخارجية أي بالمديونية.
- شهد العالم العديد من الأزمات المالية إذ أنها ليست وليدة القرن الحادي و العشرين فقط بل عانى الإقتصاد العالمي من قبل ذلك لأزمات مالية و إقتصادية مختلفة لعل أبرزها أزمة الكساد العظيم لسنة 1929، إذ شهد مؤشر داو جونز تدهورا حادا يوم 24 تشرين الأول عام 1929م (يوم الخميس الأسود) حيث انهار بمقدار 22.6 نقطة، ما أدى إلى دخول البورصة في أزمة حادة و منه إنتقل الأثر إلى الإقتصاد الكلي لتشهد الأسواق حالة كساد لم يسبق لها من قبل، و امتدت منعكسات هذه الأزمة لتصل إلى جميع إقتصاديات العالم، و هذا ما دفع بالدول الصناعية الكبرى مثل الولايات المتحدة الأمريكية، إنجلترا، فرنسا، ألمانيا في ذلك الوقت بالبحث عن حلول مستعجلة للخروج من حلقة الأزمة مستمدة في ذلك من الأفكار الكينزية الناشئة، لكن دورية الأزمات المالية أجبرت الإقتصاد العالمي للدخول في العديد من الأزمات المالية لعل أبرزها الأزمة المكسيكية 1994 و أزمة جنوب شرق آسيا وصولا إلى أعنف الأزمات المالية منذ أزمة الكساد العظيم و التي تمثلت في أزمة الرهون العقارية لسنة 2008 و التي إعتبرت تمهيدا لأزمة الديون السيادية للإتحاد الأوروبي و هذا ما يثبت صحة دورية الأزمات المالية في النظام الرأسمالي.
- تلعب الإستثمارات العامة دورا محوريا استراتيجيا في تحقيق النمو الإقتصادي و التنمية المرتبطة به، انطلاقا من الوضعية السابقة لمرحلة تنفيذ مخطط الإنفاق العام؛ خاصة معدلات النمو الإقتصادي التي كانت جد متدهورة لأسباب داخلية متعددة؛ و عليه يمكن القول بأن هذا مخطط التنموي ساهم في إعادة الإنتعاش إلى

النشاط الإقتصادي الجزائري، من خلال البرامج و المشاريع المدرجة في هذا الإطار لكنه لم يسلم من تبعات الأزمات المالية،

➤ لم يكن الإقتصاد الجزائري بمنأى عن منعكسات الأزمات المالية بل تأثر بطريقة غير مباشرة من خلال الإقتصاد الحقيقي و تراجع أسعار النفط على مستوى الساحة العالمية؛

➤ إن الإقتصاد الجزائري ليس بمنأى عن الصدمات الخارجية بحيث أن إنتقال هذه الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية هو حتمية لا مفر منها؛ ذلك كون الإقتصاد الجزائري إقتصاد ريعي، يعتمد على تصدير المحروقات و أي تراجع في الطلب العالمي على المحروقات سوف يؤثر على أسعار البترول بدرجة كبيرة مما يؤدي إلى تراجع مداخيل الدولة من الإيرادات البترولية و منه تراجع جميع مؤشرات الإقتصاد الكلي المرتبطة بذلك؛ بالإضافة إلى تأثر الجزائر من خلال التضخم المستورد بحيث أن الأزمات التي تضرب الإقتصاديات الكبرى و على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية سوف ينجر عنها تراجع قيمة الدولار السنوية و منه إرتفاع معدلات التضخم و بما أن الجزائر صادرتها تفوتر بالدولار و الواردات بالأورو سيرتفع معدل التضخم في الجزائر كنتيجة للتضخم المستورد و كل ذلك يدفع إلى تراجع احتياطات الصرف الأجنبي و منه تنتقل الأزمات الخارجية إلى الجزائر و تبقى العلاقة التبادلية بين الصيغة المالية و الصيغة الإقتصادية للأزمات.

➤ من خلال الدراسة القياسية تبين لنا أن متغيرات الدراسة لم تكن مستقرة بمستواها بل إستقرت عند أخذ الفرق الأول لها، بمعنى أن السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى (1)I، مما يسمح بإجراء إختبار التكامل المشترك؛

➤ لقد أثبت إختبار التكامل المتزامن لجوهانسن وجود علاقة توازنية طويلة الأمد بين متغيرات الدراسة؛
➤ خلو النموذج من المشاكل القياسية أي لا يعاني من مشكلة الإرتباط الذاتي أو من مشكلة عدم ثبات التباين؛

➤ بينت نتائج إختبار سببية تودايامامودو على المدى الطويل من وجود علاقة سببية تتجه من كل:
-من الأزمة المالية إلى التضخم؛

-من الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الأزمات المالية؛

-من النمو الإقتصادي نحو التضخم.

➤ كما أوضحت نتائج سببية جرانجر للمدى القصير على وجود علاقة سببية تتجه من كل:

-من النمو الإقتصادي إلى التضخم؛

-من الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الأزمة المالية؛

-من النمو الإقتصادي إلى الإنفتاح التجاري.

➤ من خلال دوال الإستجابة الدفعية فعند إحداث صدمة موجبة بالأزمات المالية نلاحظ أن النمو الإقتصادي خلال المدى القصير و المتوسط إستجاب إستجابة سالبة و معنوية، أما على المدى الطويل فقد تأثر بصورة موجبة ضعيفة نوعا ما؛ و الإستثمار الأجنبي المباشر كان له تأثير موجب معنوي مقبول خلال طول فترة الإستجابة؛ و يتبين لنا التأثير المعنوي السالب بالنسبة للتضخم خلال المدى القصير و المتوسط و المدى الطويل؛ في حين نلاحظ خلال السنة الأولى أن الإنفتاح التجاري كان عليه تأثير سالب و معنوي أي خلال سنة حدوث الصدمة؛ لكن سرعان ما تحول إلى أثر موجب إبتداء من السنة الثانية وصولا إلى السنة العاشرة.

➤ وضحت نتائج تحليل التباين بأن الأزمات المالية تفسر الجانب الأكبر من التغيرات التي تحدث في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أي في معدلات النمو الإقتصادي على المدى القصير و الطويل و لكن بنسبة ضعيفة من التغيرات التي تحدث في كل من الإستثمار الأجنبي المباشر؛ الإنفتاح التجاري، التضخم في الجزائر.

إثبات صحة الفرضيات:

قد تم الإعتماد في دراستنا على ثلاثة فرضيات أساسية و قد إختبرنا صحتها من عدمها على أرض الواقع و توصلنا إلى مايلي:

❖ الفرضية الأولى و التي مفادها:

"يوجد تأثير للأزمات المالية العالمية على المتغيرات الإقتصادية للجزائر"

من خلال إختبارات السببية تبين لنا:

⇐ وجود علاقة سببية تتجه من الأزمة المالية نحو معدلات التضخم؛

⇐ وجود علاقة سببية تتجه من الإستثمار الأجنبي المباشر نحو الأزمة المالية؛

من خلال دوال الإستجابة الدفعية و عند إحداث صدمة موجبة بالأزمة المالية تبين لنا:

← نلاحظ أن النمو الإقتصادي خلال المدى القصير و المتوسط أي إبتداء من السنة الأولى إلى السنة الخامسة إستجاب إستجابة سالبة و معنوية، أما على المدى الطويل فقد تأثر بصورة موجبة ضعيفة نوعا ما؛

← الإستثمار الأجنبي المباشر كان له تأثير موجب معنوي مقبول خلال طول فترة الإستجابة؛

← يتبين لنا التأثير سالب معنوي بالنسبة للتضخم خلال المدى القصير و المتوسط و المدى الطويل؛

← خلال السنة الأولى نلاحظ أن الإفتتاح التجاري كان عليه تأثير سالب و معنوي أي خلال سنة حدوث الصدمة؛ لكن سرعان ما تحول إلى أثر موجب إبتداء من السنة الثانية وصولا إلى السنة العاشرة.

يمكن تفسير هذه النتائج كالتالي:

أن حدوث أي صدمة مالية عالمية سيؤدي إلى حالة من الركود على مستوى الإقتصاد العالمي، مثل ما حدث خلال أزمة الرهن العقاري و على إثر ذلك يتأثر النمو الإقتصادي للجزائر على المدى القصير و المتوسط؛ من خلال تراجع الطلب العالمي على النفط مما ينعكس بالسلب على رصيد الميزان التجاري و الموازنة العامة للجزائر كل هذا في ظل أحادية الصادرات و عليه فإن التوازنات الإقتصادية للجزائر ترتبط بشكل وثيق بأسعار المحروقات مما يحتم عليه أن يبقى رهينة التغيرات في السوق البترولية.

و يظهر تأثير الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري من خلال ظهور الضغوط التضخمية و هذا يعتمد أساسا على ما يعرف بالتضخم المستورد بحيث أن الأزمات المالية العالمية التي تضرب الإقتصاديات الكبرى و على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية سوف ينجر عنها تراجع قيمة الدولار السنوية و منه إرتفاع معدلات التضخم و بما أن الجزائر صادراتها تفوت بالدولار و الواردات بالأورو سيرتفع معدل التضخم في الجزائر كنتيجة حتمية للتضخم المستورد و كل ذلك يدفع إلى تراجع احتياطات الصرف الأجنبي و منه تنتقل الأزمات المالية الخارجية إلى الجزائر و تبقى العلاقة التبادلية بين الصيغة المالية و الصيغة الإقتصادية للأزمات قائمة في ذلك.

لكن هذا لا ينفي أن للأزمات المالية العالمية آثار يمكن القول بأنها موجبة؛ إذ أن ظهور الأزمات المالية العالمية سيحتم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الإنسحاب من الدول المتضررة بتبعات هذه الأزمات و التوجه نحو الدول الأقل ضررا أو حتى إلى الدول التي لم تصل إليها تلك الأزمات و هذا ما بينه نموذج الدراسة إذ و على إثر وقوع الأزمات المالية العالمية لاحظنا إرتفاعا في حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة إبتداء من السنة التي تلي حدوث تلك الأزمة هذا بالموازات مع حجم الإفتتاح التجاري.

و عليه تم إثبات الفرضية الأولى

← الفرضية الثانية و التي مفادها:

"لا يوجد تأثير للأزمات المالية العالمية على المتغيرات الاقتصادية للجزائر"

لم يتم إثبات الفرضية و عليه يتم نفيها كون نتائج الدراسة أثبتت عكس ذلك و في إطار الأوضاع الحالية و ما تحتمه مجريات العولمة الاقتصادية و المالية لا يوجد أي إقتصاد يخلو من تبعات الأزمات المالية العالمية.

← الفرضية الثالثة و التي مفادها:

"إيجاد العلاقة بين الأزمات المالية و المتغيرات الاقتصادية للجزائر"

من خلال إختبار التكامل ل Johansen الذي يكشف عن وجود علاقة بين متغيرات الدراسة، توصلنا إلى وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة أي يمكن القول أنه توجد توليفة خطية واحدة بين كل من النمو الإقتصادي؛ الإستثمار الأجنبي المباشر؛ الإنفتاح التجاري؛ التضخم؛ الأزمات المالية العالمية و طبيعة هذه العلاقة تباينت ما بين عكسية و طردية بحسب المتغيرات و المدى سواء على القصير أو المتوسط أو الطويل.

و عليه تم إثبات الفرضية الثالثة من خلال العوامل و المتغيرات المشار إليها أعلاه

التوصيات:

بعد معرفة أثر التقلبات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري، و على ضوء النتائج المتوصل إليها، نستنتج مجموعة من التوصيات و الإقتراحات للحد من الآثار الناجمة عن الأزمات المالية و الإقتصادية العالمية و تحمل أهمها فيما يلي:


- ← يجب على المنظمات النفطية و المؤسسات الناشطة في القطاع النفطي البحث على سياسات نفطية و إقتصادية للحد من تأثير التقلبات الإقتصادية و المالية على أسعار النفط؛
- ← ضرورة التنويع الإقتصادي للجزائر من أجل الخروج من التبعية النفطية؛
- ← تشجيع الإستثمارات الأجنبية و المحلية في مجال الطاقات المتجددة خصوصا الطاقة الشمسية و الكهربائية و الرياح؛

← تقديم الدعم للمستثمرين في القطاع الزراعي مع الرقابة الدائمة على تطبيق المشروع على أرض الواقع و ذلك بغية تحقيق الإكتفاء الذاتي و تشجيع الصادرات الزراعية، خصوصا أن الجزائر تزخر على إمكانيات و ثروات طبيعية عديدة في هذا الجانب؛

← تنمية الصادرات خارج المحروقات للحد من التبعية النفطية و الخروج من علة المرض الهولندي بالجزائر،

← تشجيع القطاع الصناعي لاسيما صناعة الحديد و الصلب؛

← تشجيع و دعم القطاع السياحي في الجزائر.



قائمة المصادر
والمراجع

قائمة المراجع باللغة العربية.

الكتب:

- أبي فضل جمال الدين محمد بن مكرم ابن منظور الأفريقي المصري، "لسان العرب"، المجلد الثاني عشر، دار صادر بيروت.
- أحمد بن محمد بن علي الفيومي المقرئ، "المصباح المنير في غريب الشرح الكبير"، مكتبة لبنان، 770هـ.
- أحمد طلفاح، "الأزمات المالية و أزمات سعر الصرف و أثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.
- أحمد فراس العوران، "الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي"، الطبعة الأولى، جامعة العلوم الإسلامية العالمية و المعهد العربي للفكر الإسلامي، المملكة الأردنية الهاشمية، 2012.
- بريش السعيد، "الإقتصاد الكلي نظريات نماذج و تمارين محلولة"، دار العلوم للنشر و التوزيع، عنابة الجزائر، دون سنة نشر.
- جوجارات، "الإقتصاد القياسي"، الجزء الأول، الرياض المملكة العربية السعودية، 2015.
- جورج فهمي رزق، "الإقتصاد التطبيقي في إدارة الأعمال"، المكتبة الأكاديمية شارع التحرير الدقي القاهرة، الطبعة العربية الأولى، 1999.
- جون كينيث جالبريت، "تاريخ الفكر الإقتصادي الماضي صورة الحاضر"، المجلس الوطني للثقافة و الفنون و الآداب، الكويت، 1978.
- سمير مصطفى شعراوي، "مقدمة في التحليل الحديث للسلاسل الزمنية"، مركز النشر العلمي، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2005.
- السيد عليوه، "إدارة التغيير و مواجهة الأزمات"، دار الأمين للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة 2005.
- عبد القادر عطية، "الحديث في الإقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

- عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، "السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية"، دارصفاء للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2014.
- عبد المطلب عبد الحميد، "إدارة أزمات العولمة الاقتصادية"، الدار الجامعية الإسكندرية مصر الطبعة الأولى، 2014.
- عدنان سيد حسين، "الأزمة العالمية"، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، بيروت، لبنان، 2010.
- عزيزة بن سمينة بنت عمارة، "الدول النامية و أزمة المديونية الأسباب و الحلول"، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2014.
- علي محمد تقى عبد الحسين القزويني، "الأزمات الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة"، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية، بن عكنون الجزائر 1989،
- فادي حسن عقيلان، "إدارة الأزمات و الكوارث الطبيعية و غير الطبيعة"، دار المعتز و التوزيع، الطبعة الأولى، 2015،
- كمال رزيق، عبد السلام عقون، "سياسات إدارة الأزمات المالية العالمية"، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011،
- مجمع اللغة العربية، "المعجم الوسيط"، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، 2004،
- محسن أحمد الخيضري، "إدارة الأزمات"، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، 2003،.
- محمد بن ابي بكر بن عبد القادر الرازي، "مختار الصحيح"، مكتبة لبنان، 1986.
- محمد رشاد الحملاوي، "إدارة الأزمات تجارب محلية و عالمية"، الطبعة الثانية، دار أبو المجد للطباعة، 1995.
- محمد صالح المنجد، "الأزمة المالية"، الطبعة الأولى، مجموعة زاد للنشر، جدة المملكة العربية السعودية، 2009.
- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، "الأزمات المالية قديمها و حديثها، أسباب و نتائجها، و الدروس المستفادة"، إثراء للنشر و التوزيع، الأردن.
- محمد فتحي، "الخروج من المأزق فن لإدارة الأزمات"، دار التوزيع و النشر الإسلامية، مصر 2001.
- محمد نصر مهنا، "إدارة الأزمات"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2006.

➤ منير إبراهيم هندي، "الأوراق المالية و أسواق رأس المال"، منشأة المعارف بالإسكندرية، مصر، دون طبعة، 1999.

الأطروحات:

➤ بن عزمة إكرام، "فعالية السياسة النقدية و أثرها في تحقي النمو الإقتصادي دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة 1980-2017"، أطروحة دكتوراه، أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019-2020.

➤ بن منصور نجيم، "إدارة الأزمة المالية الدولية و الدور الجديد للتمويلات الإسلامية"، أطروحة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016-2017.

➤ بهية بوكروح، "الأزمة المالية و الإقتصادية العالمية دراسة تحليلية للأسباب و التداعيات و الحلول 2007-2010"، ماجستير، جامعة الجزائر 3، 2010-2011.

➤ بوفليح نبيل، " آثار برامج التنمية الاقتصادية على الموازنات العامة "، مذكرة ماجستير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2005.

➤ بوكساني رشيد، "معوقات أسواق الأوراق المالية العربية و سبل تفعيلها"، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2005-2006.

➤ حشماوي مختارية، "تكوين الإطار المسيرة الجزائرية"، مذكرة ماجستير، جامعة وهران، 2011-2012.

➤ حضري خولة، "إستخدام السلاسل الزمنية من خلال منهجية بوكس جينكبنز في إتخاذ القرار الإنتاجي"، مذكرة ماجستير، محمد خيضر بسكرة، 2013-2014.

➤ حمزة بن سبع، " أثر صدمات أسعار النفط على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر 1970-2010"، مذكرة ماجستير، الجزائر، 2011-2012.

➤ خواني ليلي، "أساليب و نماذج التنبؤ بالطلب على خدمات الإتصالات السلكية و اللاسلكية في الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2010-2011.

➤ داودي ميمونة، "دراسة أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية لسنة (2007-2008)"، ماجستير، جامعة وهران، سنة 2013-2014.

- دلد أحمد نور فرآح، "أثر الأزمة المالية العالمية على إقتصاديات الدول النامية"، مذكرة ماجستير، جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا، 2011.
- ذهبي ريمة، "الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003-2011)", أطروحة دكتوراه، جامعة قسنطينة 2، سنة 2012-2013.
- ريم عمري، "الحوكمة المصرفية و دورها في مواجهة الأزمات المالية دراسة حالة الجزائر"، دكتوراه، امعة العربي بن مهدي أم البواقي، 2016-2017.
- زيتوني كمال، "أثر الصدمات الإقتصادية في تحليل مؤشرات الأزمات المصرفية خلال الفترة 1980-2015"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد بوضياف المسيلة.
- سعاد عوف الله، "إستراتيجيات إدارة العئشر المصرفي تجارب دول عربية"، أطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، السنة غير متوفرة.
- سكيئة حملاوي، "إنعكاسات الأزمات الإقتصادية على التكتلات الإقتصادية الإقليمية دراسة حالة الإتحاد الأوروبي أزمة اليورو"، أطروحة دكتوراه، محمد خيضر بسكرة، 2016-2017.
- صباح حسين عبد العكيلي، "الأزمة المصرفية في دول جنوب شرق آسيا خلال فترة تسعينات القرن الماضي و دورها في توجهات السياسة النقدية"، مذكرة ماجستير، المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية، جامعة بغداد، 2009.
- عامر عبد الرحيم، "أهمية النظام المالي و الإستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الإقتصادي الجديد في سياسات التنمية دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي ليابس سيدي بلعباس، 2016-2017.
- عبد الغني بن علي، "أزمة الهن العقاري و أثرها في الأزمة المالية العالمية"، مذكرة ماجستير، جامعة دالي ابراهيم الجزائر، 2009-2010.
- عقبة عبد اللاوي، "التكتلات الإقتصادية كقوة ممانعة و كمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية دراسة قياسية لتكتل الناقتا للفترة 1980-2012"، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014.
- العقون نادية، "العولمة الإقتصادية و الازمات المالية الوقاية و العلاج دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"، أطروحة دكتوراه جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013.

- فارس بن زرقق، "مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي و خطة الإنقاذ الأمريكية"، مذكرة ماجستير، جامعة سطيف 1، 2012-2013.
- قداري أحمد، "سياسة إدارة الأزمات الاقتصادية دراسة تقييمية للتطور الوظيفي لدور الدولة"، أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس، 2016-2017.
- قصي أحمد الشيخه، "دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة مقارنة مع صناديق الاستثمار التقليدية"، مذكرة ماجستير، سوريا دمشق، 2015.
- كرامة مروة، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000-2010"، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2011-2012.
- لبل فطيمة، "انعكاس الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016.
- لخضر عقي، "أثر متغيرات الاقتصادية الكلية على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر 1990-2013"، أطروحة دكتوراه، جامعة وهران، 2017.
- ليلي عشوب، "الأزمة المالية العالمية و إمكانية حلها من خلال البنوك اللاربوية"، مذكرة ماجستير، جامعة تبسة، 2010-2011.
- محمد بولقصاع، "منهج القرآن الكريم في إدارة مختلف الأزمات دراسة موضوعية"، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015-2016.
- محمد الأمين وليد طالب، "دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية حالة البنك المركزي الأوربي و الأزمة المالية 2007-2008"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016.
- محمد الهاشمي حجاج، "أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009"، مذكرة ماجستير، جامعة قاصي مرياح ورقلة، 2011-2012.
- مكايي محمد أمين، "الرأسمالية و دورية الأزمات المالية بين المعالجة و التحديات حالة تجارب دول"، أطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2017، 2018.
- نشمة ياسين، "مدى نجاعة التشريع الجبائي الجزائري في إستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر"، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018.

➤ وليد عايي، "حماية البيئة و تحرير التجارة الخارجية في إطار المنظمة العالمية للتجارة دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018-2019، ص 273.

المقالات:

➤ إبراهيم موسى الورد، "تحليل العلاقة السببية بين النمو الإقتصادي و نمو الأسواق المالية للفترة 1980-2004"، مجلة العلوم الإقتصادية و الإدارية، المجلد 12، العدد 41، جامعة بغداد، 2006.

➤ أحمد سلطان محمد، "إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية للبيانات المقطعية الخاصة بالمنشآت الصناعية الكبيرة في العراق"، مجلة العلوم الإقتصادية و الإدارية، كلية الإدارة و الإقتصاد بغداد، المجلد 19، العدد، 2013.

➤ إلياس حناش، خير الدين بوزرب، "الإتحاد المصرفي كآلية لتعزيز التكامل الإقتصادي في منطقة اليورو بعد أزمة الديون السيادية مقارنة تحليلية"، مجلة نماء لإقتصاد و التجارة، العدد 03، جوان 2018.

➤ أمال قحايرية، "أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف، العدد 03، 2005.

➤ أنور محمود النقيب، "الإطار الفكري للأزمات الإقتصادية الأزمة الإقتصادية الحالية نموذجاً"، مجلة شؤون إجتماعية، العدد 107، 2010 .

➤ أياد حماد عبد، "أزمة المديونية الخارجية للبلدان النامية أسبابها و سبل مجابتهها"، مجلة جامعة الألبار للعلوم الإقتصادية و الإدارية، العدد الثاني، 2008.

➤ إيمان محمد إبراهيم، "إختبار سببية Toda yamamoto بين الإستثمار في رأس المال البشري و النمو الإقتصادي في مصر في الفترة 1991-2018"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد 56 العدد 4، 2019.

➤ بربري محمد أمين، بنين بغداد، "منهج الإقتصاد الإسلامي في معالجة أزمات العملة"، مجلة الآفاق الدراسات الإقتصادية، العدد 04.

- بريش عبد القادر، "إدارة المخاطر المصرفية وفقا لمقررات بازل 2 و3 و متطلبات تحقيق الإستقرار المالي و المصرفي العالمي ما بعد الأزمة المالية العالمية"، مجلة العلوم الإنسانية، بسكرة، العدد 29.
- بعيليش عائشة، "من نظرية الأزمة إلى أزمة النظرية"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 12، العدد 12، جوان 2016.
- بلحارث ليندة، "تأثير مسألة إنضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة على الإقتصاد الوطني و التجارة"، مجلة معرف، العدد 17،
- بلقاسم عباس، "إدارة الديون الخارجية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 30، 2004.
- بن بوزيان محمد، سمية زيرار، "إنتشار عدوى الأزمات المالية"، مجلة أبحاث إقتصادية و إدارية، العدد 08، ديسمبر 2010.
- بن سمينة عزيزة، "الشراكة الأورو جزائرية بين متطلبات الإفتتاح الإقتصادي و التنمية المستقلة"، مجلة الباحث، العدد 09، 2011
- بنين بغداد، "سياسات سعر الصرف في ظل الأزمات المالية أزمة الأرجنتين نموذجا"، مجلة الدراسات الإقتصادية و المالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، العدد 10، الجزء 2017، 01.
- بوالكور نور الدين، "أزمة الدين السيادي في اليونان: الأسباب و الحلول"، مجلة الباحث، العدد 2013، 13، ص 60.
- بوريش هشام و عفيف هناء، "دور المعلومة في أزمة الديون السيادية دراسة حالة اليونان"، مجلة العلوم الإقتصادية، السودان، العدد رقم 17، 2016.
- بوعلي عي القادر، عميمر فضيلة، "دور تحرير الأسواق المالية في نشوب الأزمات المالية دراسة قياسية لعينة من الدول النامية خلال الفترة 1990-2014"، المجلة الجزائرية للإقتصاد و المالية، العدد 06 سبتمبر 2016
- تواتي مريم، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على التنمية المستدامة في الجزائر"، مجلة الأبحاث الإقتصادية جامعة البليدة 2 العدد 12 جوان 2015.
- جليل نور الدين، "تصميم نظام الإنذار المبكر و عدوى الأزمات المالية"، مجلة علوم الإقتصاد و التسيير و التجارة، العدد 28 المجلد 1 2013

- حامد الحدراوي، كرار الخفاجي، "أسباب نشوء الأزمات و إدارتها دراسة إستطلاعية لآراء عينة من أعضاء مجلس النواب العراقي"، مجلة الكوفة، العدد 05.
- حسن توكل أحمد فضل، "دراسة العلاقة السببية طويلة الأجل بين معدلات سعر الصرف و الإحتياطي من النقد الأجنبي في السودان للفترة 1975-2016 باستخدام منهجية تودا ياما موتو 1995"، المجلة الدولية للدراسات الإقتصادية، العدد 2، برلين ألمانيا، جوان 2018
- حيدر يونس الموسوي، "إنعكاسات الأزمة المالية العالمية على أسواق المال العربية دراسة تحليلية في بلدان عربية مختارة للمدة 2003-2009"، مجلة الإدارة و الإقتصاد، العدد 86، 2011.
- خالد بن حمد بن عبدالله القدير، " اختبار فرضية "كالدور" للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي باستخدام سلاسل زمنية للمملكة العربية السعودية"، مجلة جامعة الملك سعود - العلوم الإدارية، المجلد 17- العدد 2، السعودية، 1425هـ.
- خلدون عبد الصمد، "الأزمات و الدورات الإقتصادية"، المجلة العربية للعلوم و نشر الأبحاث، المجلد الثاني، العدد 1، مارس 2016.
- خميس خليل، "الأزمات الإقتصادية و المالية و آثارها على مسارات التنمية"، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 05، ديسمبر 2016،
- دحمان بوعلي سمير، البشير عبد الكريم، "نظريات الدورات الإقتصادية الحديثة و صراع السياسات الإقتصادية دراسة نظرية تحليلية لتطور نظريات الدورات الإقتصادية و سياساتها"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، شلف، العدد 16، 2017.
- راجحي بوعبد الله، "مساهمة البرامج التنموية في تقليص معدل البطالة دراسة حالة الجزائر للفترة 2001-2014"، مجلة معارف، البويرة، العدد 19، ديسمبر 2015.
- رحال فاطمة، نادية بلورغي، "دور الإتحاد الاوروبي في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية"، مجلة الإقتصاديات المالية البنكية و إدارة الأعمال، جامعة بسكرة، العدد 01، 2016.
- ريمة مناع، "أثر جودة المعلومات المالية و الإقتصادية على إستقرار النظام المالي"، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 01، 2014.
- زغيب شهرزاد، "الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وقع و آفاق"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الثامن، 2005.

- زكرياء مسعودي، "تقييم أداء برنامج الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كاليدور السحري دراسة للفترة 2001-2016"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية ، العدد 06، 2017.
- زليخة بنحاشي و آخرون، "دراسة تقييميه لأثر الأزمة المالية العالمية على أداء البنوك الإسلامية حالة بنك البركة الجزائري و البنك الأردني الإسلامي 2006-2011"، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، عدد 05، ديسمبر 2018.
- سعد صالح عيسى، محمد عماد عبد العزيز، "الأزمة المالية و المصرفية و السيادية الناجمة عن الأزمة المالية العالمية لعام 2008"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، المجلد 11، العدد 33، 2015.
- سليم مجلخ، "دراسة تحليلية و قياسية باستخدام منهج تصحيح الخطأ لأثر تقلبات أسعار البترول على أسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة جانفي 2013-سبتمبر 2015"، مجلة التواصل في الاقتصاد و الإدارة و القانون، المجلد 24، العدد 03، أكتوبر 2018.
- سوسن كريم هودان الجبوري، "إختبار العلاقة التوازنية بين عجز الموازنة و الإحتياطي النقدي الأجنبي في العراق للمدة 2003-2013 باستخدام نموذج Johansen"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية و الاقتصادية، المجلد 17، العدد 3، 2015.
- شفيق عريش و آخرون، "إختبارات السببية و التكامل المشترك في تحليل السلاسل الزمنية"، مجلة العلوم الاقتصادية و القانونية، جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، المجلد 33، العدد 05، 2011.
- صابة مختار، "برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي البنية و المكونات"، مجلة دراسات العدد الإقتصادي، الأغواط، العدد الاول ، 2010.
- الصادق بوشنافة، "أبعاد إتفاق الشراكة الأوروجزائرية و إنعكاساته على الإقتصاد الوطني"، مجلة أبحاث إقتصادية، العدد 02، 2008.
- صبحي رشيد اليازجي، "إدارة الأزمات من وحي القرآن الكريم دراسة موضوعية"، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإسلامية) المجلد التاسع عشر، العدد الثاني، يونيو 2011.
- صبرينة صالح، "أزمات القطاع المصرفي و المالي بين حدود التحرير المالي و ضمانات الحكمة"، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، العدد 07، 2012.

- صبحي محمد أمين، "مستقبل إتفاقية الشراكة الأوروجزائرية"، المجلد الحادي عشر، مجلة الحوار المتوسطي، العدد 01، مارس 2020.
- الطيب داودي، ماني عبد الحق، "تقييم إعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، مجلة المفكر، العدد الثالث، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2018.
- عبد الرزاق حمد محسن، علي خضير عباس، "العولمة و آثارها الإقتصادية على الجهاز المصرفي في البلدان النامية الجزائر حالة دراسية"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الإقتصادية، المجلد 08، العدد 24، سنة 2002.
- عبد الغفور مزيان، أحمد سلامي، "فعالية السياسات الإقتصادية في الجزائر في ظل العولمة المالية دراسة تحليلية باستعمال منهج البرمجة المالية للفترة 2000-2022"، مجلة الدراسات الإقتصادية الكمية، العدد 03، 2017.
- عبد الله بلوناس، "عولمة الإقتصاد-الفرص و التحديات"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية-المجلد 24 العدد الأول-2008.
- عبد الله خبابه، فائزة لعراف، "الأزمات المالية و المصرفية العالمية -السمات و الخصائص المشتركة دراسة تحليلية"، مجلة العلوم لإنسانية جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد التاسع و العشرون، 2013.
- عبود عبد المجيد، "أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية باستخدام نماذج أشعة الإنحدار الذاتي خلال الفترة 1990-2015"، مجلة إقتصاديات المال و الأعمال، المجلد 1، العدد 04.
- عثمان الهادي و آخرون، "إختبار الارتباط في المدى الطويل بين متغيرات حساب الناتج و حساب الإنتاج و حساب الإستغلال لقطاع الزراعة في الجزائر أسلوب التكامل المشترك و منهجية تصحيح الخطأ خلال الفترة 1974 2012"، مجلة الدراسات الإقتصادية الكمية، العدد 01، 2015.
- عثمان نقار، منذر عواد، "استخدام نموذج في التنبؤ ودراسة العلاقة السببية بين إجمالي الناتج المحلي وإجمالي تكوين الرأسمالي في سورية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية، المجلد 28، العدد 02، 2012.
- عزيزة بن سمينة، دلال بن سمينة، "تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة على أسواق المال و التجارة العربية"، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية، جامعة الوادي الجزائر، العدد الثالث، السنة الثالثة، 2012.

- عفاف محمد الباز، "دور القيادة في إدارة الأزمات"، مجلة كلية الإقتصاد و العلوم السياسية، جامعة القاهرة، العدد 11 2020.
- عقبة عبد اللاوي و آخرون، "تنسيق السياسات المالية و النقدية زمن الأزمات المالية و الإقتصادية دراسة تحليلية لبعض الأزمات المالية و الإقتصادية للفترة 1929-2008"، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 05، ديسمبر 2016.
- علي أحمد درج الدليمي، سعد عبد الكريم حماد فرحان الدليمي، "أثر الإنفاق العام و الإنفاق العائلي على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة 2003-2014 باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ"، مجلة جامعة الانبار للعلوم الإقتصادية و الإدارية، المجلد 11، العدد 26، 2019.
- علي بن هلهول الرويلي، "إدارة الأزمة إستراتيجية المواجهة"، البرامج الخاصة بكلية التدريب، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 2011.
- عمار زيتوني، خديجة تافساست، "إجراءات الدول الآسيوية للخروج من الأزمة في ظل تبني سياسة التحرير المالي"، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 12، 2 جوان 2017.
- عياد هشام، "العلاقة السببية من الإنفتاح التجاري و الإستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2018: السببية في ميدان الترددات"، مجلة الإستراتيجية و التنمية، المجلد 10، العدد 01، الجزء الأول، 2020.
- عبد الصمد سعودي، بن العارية أحمد، "برنامج الإستثمارات العمومية كآلية لتنويع الإقتصادي و زيادة معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2001-2019"، مجلة الإقتصاد و إدارة الأعمال، العدد 2017، 04.
- غردي محمد، بن نير نصر الدين، "تطور السياسة الفلاحية في الجزائر و أهم النتائج المحققة منها"، مجلة الإدارة و التنمية للبحوث و الدراسات، البلدة 2، العدد العاشر، 2016.
- فتيحة عقون، راضية مدي، "التمويل الإسلامي كبديل لمواجهة و تجاوز الأزمة المالية العالمية و آفاقها المستقبلية"، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية، جامعة الوادي الجزائر، العدد الثالث، السنة الثالثة، 2012.
- فتيحة قرارية، "الجزائر و المنظمة العالمية للتجارة رهانات و آفاق"، مجلة التكامل الإقتصادي، العدد 02، 2014.

- فريد بن طالي، "أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر للفترة 1990-2009"، مجلة المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، العدد 09-2010.
- لبعل فطيمة، "انعكاس الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016.
- لخديمي عبد الحميد، رفيقة بوسالم، "أثر صدمات أسعار النفط على النمو الاقتصادي في الجزائر بين 1970-2009"، مجلة التكامل الاقتصادي، العدد 02، بدون سنة نشر.
- مجدي عبد الفتاح سليمان، "دور الزكاة في علاج الركود الاقتصادي"، مجلة الوعي الإسلامي، الكويت العدد رقم 445.
- محمد طالي، "أثر الحوافز الضريبية وسبل تفعيلها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 06، الجزائر، 2008.
- محمد قلي، "عدوى الأزمات المالية: أزمة الرهون العقارية الأمريكية و أزمة الديون السيادية الأوروبية نموذجاً"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 27.
- محمد كريم بويهي، صلاح الدين دادة، "دور آليات السياسة النقدية في التحكم بمعدلات التضخم في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1990-2018"، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 11، العدد 2020.
- محمد لحسن علاوي، عبد الحميد بوخاري، "تفعيل الشراكة الاورو-جزائرية كآلية للإندماج في الاقتصاد العالمي"، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 8، العدد 01، جانفي 2017.
- محمد لحسن علاوي، كريم بوروشة، "تفعيل الشراكة الأورو جزائرية كآلية للإندماج في الاقتصاد العالمي"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 04، 2016.
- محمود الجموعي القريشي، "أهمية السيولة النقدية و أهمية القطاع المصرفي للإقتصاد"، مجلة الباحث، العدد 09، 2011 .
- مزبود ابراهيم، "قنوات تأثير الأزمات المالية على القطاع المالي و المصرفي العربي"، المجلة الجزائرية للإقتصاد و المالية، العدد 01 افريل 2014

- مصطفى بن عامر، "مخاطر الأزمات المالية و أثرها على الإستثمار الأجنبي المباشر دراسة تداعيات الازمة المالية العالمية 2008 مع الإشارة لحالة الجزائر"، مجلة دفاتر بوادكس، العدد رقم 04، سبتمبر 2015.
- ملوك عثمان، بلال بوجمعة، "مساهمة دخول إتفاقية الشراكة الأورو-جزائرية حيز التنفيذ في تنمية المبادلات التجارية البينية خلال الفترة 2005-2014"، مجلة التكامل الإقتصادي، العدد رقم 03، 2016.
- منصف شرقي، فارس قاطر، "الأزمة الآسيوية: الجذور، الآليات و الدروس المستفادة"، مجلة رؤى إقتصادية، العدد الثاني، جامعة الوادي، الجزائر، جوان 2012
- منى خالد فرحات، "توريق الدين التقليدي و الإسلامي"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية، المجلد رقم 29، العدد الأول، 2013.
- منى محمد الحسيني عمار، سمية عثمان محمد عبد القادر، "فاعلية التسويق الإلكتروني في علا الركود الإقتصادي"، مجلة أماراباك، المجلد الخامس عشر، 2014.
- موسلي أمينة، "عدوى الأزمات المالية"، المجلة الجزائرية للعولمة و السياسات الإقتصادية، العدد 05، 2014
- ناجي التوني، "الأزمات المالية"، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية الإقتصادية العربية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 04، 29 ماي 2004.
- ناجي بن حسين، "تحليل و تقييم مناخ الإستثمار في الجزائر"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31، 2009.
- ناصر دادي عدون، متناوي محمد، "إنضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة: الأهداف و العراقيل"، مجلة الباحث، العدد رقم 03، 2015،
- نبال محمود قصبه، حسين الفحل، "تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة الأسباب و التداعيات و العلاج"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية، المجلد 28، العدد الأول، 2012،
- نبيل مهدي الجنابي، "نماذج السياسات النقدية و المالية مع تطبيق معادلة st louis، على الإقتصاد العراقي للمدة 2003-2011"، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية و الإدارية، السنة الثامنة، العدد الثاني و العشرين، بدون سنة نشر.

- نجاة معيزي، "آثار الأزمة المالية العالمية على بعض المؤشرات الإقتصادية الكلية للإتحاد النقدي الأوروبي دراسة تحليلية"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 44 مجلد أ، ديسمبر 2015.
- نزهان محمد سهو، محمد جميل عمر، "أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الإقتصادية العالمية الراهنة"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية، المجلد 26، العدد الثاني، 2010.
- هادف حيزية، "مواجهة الأزمات المالية من خلال الإختيار الصحيح لنظام سعر الصرف دراسة واقع نظام سعر الصرف في الجزائر مقارنة بدول أمريكا الجنوبية"، مجلة آفاق علوم الإدارية و الإقتصاد، المجلد 02، العدد 02، 2019.
- هيشر أحمد تيجاني و آخرون، "دراسة و تحليل العلاقة الإقتصادية بين مؤشري التضخم و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1970-2016"، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 38 أوت 2019.
- وسام حسين علي، "أثر التضخم على أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005-2011 باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ vecm"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإقتصادية و الإدارية، المجلد 05، العدد 10، 2013.
- يحي حمود حسين، حسام الدين زكي، "تحليل العلاقة بين أسواق النفط و السياسة النفطية العراقية بالاعتماد على السلاسل الزمنية"، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية و الإدارية، العدد 25.
- يرقى حسين، غزالي عماد، "عدوى الأزمات المالية دراسة حالة أزمة الديون السيادية الأوروبية"، مجلة علوم الإقتصاد و التسيير و التجارة، العدد 26، السنة 2012.

التظاهرات العلمية:

- "أسباب الأزمة الإقتصادية العالمية من منظور الإقتصاد الإسلامي"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور التام الغربي و الإسلامي، جامعة الجنان لبنان، أيام 13 و 14 مارس 2009.
- بريش عبد القادر، طرشي محمد، "التحرير المالي و عدوى الأزمات المالية أزمة الرهن العقاري"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، أيام 5_9 ماي 2009.

- بلعزوز بن علي و عبو هدى، "الأزمة المالية العالمية مظاهرها و سبل علاجها"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي و المصرفي الدولي و بديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، 5-6 ماي 2009.
- بلعوج بوالعيد، جاب الخير وردة، "من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008-مقارنة و إستخلاص العبر"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي و المصرفي الدولي و بديل البنوك الإسلامية، جامعة قسنطينة، يومي 06-07 أفريل 2009.
- بن رجم محمد خميسي، "المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستخدمة لتغطية المخاطر أم لصناعتها"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية الإقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، 20-21 أكتوبر 2009.
- حسن محمد الرفاعي، "سوق الأوراق المالية من المخاطرة إلى الأزمات قراءة في أبعادها المالية و أحكامها في الإقتصاد الإسلامي"، الملتقى الدولي الثاني: "متطلبات التنمية في أعقاب إفرازمات الأزمة المالية العالمية"، جامعة بشار، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير.
- الداوي الشيخ، "الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها و حلولها"، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور الإقتصاد الغربي و الإسلامي، جامعة لبنان، مارس 2009.
- رمضان علي الشراح، "الأزمات المالية العالمية: أسبابها، آثارها، انعكاساتها على الإستثمار بدولة الكويت"، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي لآفاق الإستثمار، السعودية، 27-28 أفريل 2009.
- زايد عبد السالم، مقران يزيد، "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الإقتصاديات العربية- دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر -"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر في يومي 6-5 ماي 2002 .
- زهية كواش، فتيحة بن حاج جيلالي مغراوة، "الازمات المالية و علاقتها بسعر الفائدة"، ملتقى دولي حول "الازمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009.
- ساعد مرابط، "الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور و التداعيات"، ملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، 1 جامعة سطيف، 20/21 أكتوبر 2009 .

- شريط عابد، سدي علي، "معدل الفائدة و دورية الأزمات في الإقتصاد الرأسمالي محاولة للفهم و إقتراح حلول"، المؤتمر العلمي الثامن للإقتصاد و التمويل الإسلامي، الدوحة دولة قطر، 18-20 ديسمبر 2011.
- عبد الغني حريري، "دور التحرير المالي في الأزمات و التعثر المصرفي"، الملتقى الدولي بعنوان الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية"، سطيف و المنعقد أيام 20-21 أكتوبر 2009.
- فريد كورتل، كمال رزيق، "الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية"، المؤتمر العلمي الثالث حول: الأزمة المالية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات والآفاق المستقبلية)، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسرائ، الأردن، يومي، 28-29 أبريل، 2009.
- محمد أحمد زيدان، "فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها و تبعاتها الإقتصادية"، المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية العالمية و كيفية علاجها من منظور النام الغربي و الإسلامي"، جامعة الجنان لبنان، أيام 13 و 14 مارس 2009.
- مساهل ساسية، "المراجعات الفكرية للنظريات الإقتصادية الرأسمالية في ظل الأزمات الإقتصادية"، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، يوم 20-21 أكتوبر 2009.
- مشعل عبد الباري، "الصكوك الإسلامية (التوريق) و تطبيقاتها المعاصرة و تداولها"، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي، الإمارات العربية المتحدة، 2009.
- وليد أحمد صاني، "الأزمة المالية العالمية 2008 طبيعتها أسبابها و تأثيراتها المستقبلية على الإقتصاد العالمي و العربي"، الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009.
- يوسفات علي، بوزيان رحمان، "التوريق و أزمة المالية العالمية"، ملتقى دولي حول "الازمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009.
- يوسفات علي، بوزيان رحمان، "التوريق و الأزمة المالية العالمية"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: "الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، أيام 5_9 ماي 2009.

الأوامر و القوانين:

- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 82-11 مؤرخ في 2 ذي القعدة عام 1402 الموافق ل 21 أوت 1982 يتعلق بالإستثمار الإقتصادي الخاص الوطني.1982، العدد 34.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 86-13 مؤرخ في 13 ذي الحجة عام 1406 الموافق ل 19 أوت 1986، العدد 35.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 86-14 مؤرخ في 13 ذي الحجة عام 1406 الموافق ل 19 أوت 1986، العدد 35.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مرسوم تشريعي رقم 93-12 مؤرخ في 19 ربيع الثاني عام 1414 الموافق ل 05 أكتوبر سنة 1993، العدد 64.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، أمر رقم 01-03 مؤرخ في 01 جمادى الثاني عام 1422 الموافق ل 20 أوت سنة 2001.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، أمر رقم 06-08 مؤرخ في 19 جمادى الثاني عام 1427 الموافق ل 15 جويلية سنة 2006 يعدل و يتمم الأمر رقم 01-03 مؤرخ في 01 جمادى الثاني عام 1422 الموافق ل 20 أوت سنة 2001.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، أمر رقم 09-01 مؤرخ في 21 صفر عام 1430 الموافق ل 17 فيفري سنة 2009.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مرسوم تشريعي رقم 84-390 مؤرخ في 29 ربيع الأول عام 1405 الموافق ل 22 ديسمبر سنة 1994، العدد 70.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 88-29 المؤرخ في 05 ذي الحجة عام 1408 الموافق ل 19 يوليو سنة 1988، العدد 29.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق ل 14 أفريل سنة 1990، العدد 16.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 90-16 مؤرخ في 16 محرم عام 1411 الموافق ل 07 أوت 1990 يتضمن القانون التكميلي لسنة 1990، العدد 34.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، المرسوم التنفيذي رقم 91-37 مؤرخ في 28 رجب عام 1411 الموافق ل 13 فبراير سنة 1991، العدد 12.

- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، المرسوم التنفيذي رقم 96-327 المؤرخ في 18 جمادى الأولى عام 1417 الموافق ل 01 أكتوبر 1996، العدد 58.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الأمر رقم 01- مؤرخ في جمادى الثانية عام 1422 الموافق ل 22 أوت سنة 2001، العدد 47.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الأمر رقم 03-04 مؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 جويلية سنة 2003، العدد 43.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون رقم 15-15 مؤرخ في 28 رمضان عام 1436 الموافق ل 15 يوليو سنة 2015. العدد 41.

التقارير:

- صندوق النقد الدولي، "إحصائيات الدين الخارجي"، 2014.
- التقارير السنوية للبنك الجزائري، "التطور الإقتصادي و النقدي للجزائر"، من 2004 إلى 2018.
- التقرير العام للمخطط الخماسي الأول 1980-1984 وزارة التخطيط و التهيئة العمرانية.

المواقع الإلكترونية:

- المصطفى ولد سيد أحمد، "الآثار السياسية و الإقتصادية للديون العربية"، مقال متاح على الموقع الإلكتروني:

<http://www.aljazeera.net/specialfiles/pages/ad8f8e5d-9f5d-4ea2-a20c-bbc8d8df4a8c>

- الجوزي جميلة، "أسباب الأزمة المالية و جذورها"، ص 02. مقال متاح على الموقع الإلكتروني :

<http://iefpedia.com/arab/wpcontent/uploads/2009/09/.pdf>

- عطاء أبو الرشته، "الأزمات المالية واقعها و معالجتها من وجهة نظر الإسلام"، كتيب متوفر على الموقع الإلكتروني :

http://www.hizbuttahrir.org/PDF/AR/ar_books_pdf/AzamatIktisadiyah16052013.pdf

- ابليلة فوزية، يوسفواوي سعاد، "أزمة الديون السيادية و أثرها على الوحدة النقدية في إطار التكامل الإقتصادي الأوروبي اليونان نموذجا"، مقال متوفر على الموقع الإلكتروني:

<https://platform.almanhal.com/Files/2/95319> ➤

➤ عبد الحميد مرغيت، "أسس إختيار نظام سعر الصرف الملائم في أدبيات الفكر الإقتصادي"، مقال متوفر على الموقع :

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2016/11/.pdf>

➤ عدنان فرحان الجوارين، "الدورات الإقتصادية المفهوم و النظريات و المعالجات"، مقال متاح على الموقع التالي:

<https://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=240358>

➤ ليال سارة، "المدىونية الخارجية للدول النامية"، مقال متاح على الموقع الإلكتروني :

<http://islamfin.go-forum.net/t1461-topic>

➤ محمد ولد عبد الدائم، "أسباب الديون"، مقال متاح على الموقع الإلكتروني:

<http://www.aljazeera.net/specialfiles/pages/9aec37fc-edb6-466a-acd0-455b8591e473>

➤ <https://www.investopedia.com/terms/s/securitization.asp>

➤ <https://www.kantakji.com/management/>.

➤ <http://kanz-redha.blogspot.com/2011/10/blog-post.html#.WsvbpPk97rc>

➤ <https://cbl.gov.ly/wpcontent/uploads/2016/03/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%86%D8%A8%D8%A4%D8%A8%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%B2%D9%85%D8%A7%D8%AA.pdf>

المراجع باللغة الأجنبية:

- Abbas marakhor, **The recent crisis lessons for islamic finance**, Kuala Lumpur: Islamic Financial ServicesBoard,2009.
- Alejandro Lopez-Mejia,"**Flux massif de capitaux : leurs causes, leurs conséquences et la manière de les gérer**", Revue finances et développement, septembre 1999,
- Allan Drazen,"**political contagion in currency crises**" ,Nber working paper 7211,(cambridge,July1990)
- Ben Gamra Saoussen et Plihon Dominique, « **Politiques de libéralisation financière et crises bancaires**» revue Economie internationale, 2007/4 n° 112,

- Ben Gamra Saoussen et Plihon Dominique, « **Politiques de libéralisation financière et crises bancaires**» revue Economie internationale, 2007/4 n° 112
- Burkart Olivier; **Les crises de change dans les pays émergents, bulletin de la banque de France**, n°74, février 2000
- Carter Hill, **Principles of econometrics**, 4 eme edition , wiley education , USA, 2011
- Claudio borio, Philip Lower, **évaluation du risque de crise bancaire**, Rapport trimestriel BRI, décembre 2002
- Dick K. Nanto, **Specialist in Industry and Trade Economics Division, THE 1997–98 ASIAN FINANCIAL CRISIS**, CRS Report Congress
- Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang–Jin Wei et M. Ayhan Kose **Effets de la mondialisation financière sur les pays en développement** : Quelques constatations empiriques , 27 mai 2003
- Forbes Kristin and Rigobon Roberto, " **Measuring Contagion: Conceptual and Empirical Issues**", colloque international: "international Financial Contagion:How it spreads and How it can be stopped", Boston: Kluwer Academic Publishers, 2000.
- Jean–Charles Bricongne, Jean–Marc Fournier, Vincent Lapègue et Olivier Monso, "**De la crise financière à la crise économique L’impact des perturbations financières de 2007 et 2008 sur la croissance de sept pays industrialisés**", Institut National de la Statistique et des Études Économiques, Direction des Etudes et Synthèses Economiques, Document de travail G 2011 / 05, FÉVRIER 2011,
- Kabir Hassan, **handbook of islamic banking** , edwaed elgar publishing, Cheltenham, UK, 2007
- Leaven Lue, Valencia Fabian, Systemic Banking crices: Anew database, IFM working paper, November 2008

- Marzouthi Haithem, **contagion définitions et méthodes de détection**, université de Paris, 2003, communication disponible sur internet, 23-3-2009.
- Nicolas Bednar, **la crise Financière expliquéea ceux qui n'en peuvent rien** , conseiller politique à Ecolol, économiste et chercheur-associé à Etopia,2008.
- Pieere Cailleateau et Edouard Vidon,"**La Dynamique des crises financières internationales Quelques enseignements**", bulletin de la banque de la france, n°64 avril 1999
- Règisbour bonnais,**èconomètrie**,9eme èdition,France, 2015
- René Ricol, "**rapport sur la crise financière**" , mission confiée par président de la république dans le contexte de la presidence française de l'union européenne, 2008
- Santor Eric,**Crises bancaires et contagion résultats empiriques**, revue du système financier, p67
- Sophie Brana et Delphine Lahet, " **La Propagation des Crises Financières dans les pays Emergents: La Contagion Est-elle Discriminante ?** , Revue Economie Internationale, N 103, 3 Trimestre (Paris, 2005
- René Ricol, "**rapport sur la crise financière**", mission confiée par président de la république dans le contexte de la presidence française de l'union européenne, 2008.

الملاحق

الملحق رقم 01: نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى

الملحق رقم (01-01): اختبار ديكي فولر المدعم للسلسلة نصيب الفرد من إجمالي الناتج (الحد

الثابت)

Null Hypothesis: GDP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.432548	0.8916
Test critical values:		
1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

الملحق رقم (02-01): اختبار فيليبس بيرون للسلسلة معدل التضخم (بدون اتجاه عام وحدث ثابت)

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.158117	0.4960
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

الملحق رقم (03-01): اختبار ديكي فولر المدعم للسلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر (الاتجاه العام)

Null Hypothesis: DFI has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.558275	0.4674
Test critical values:		
1% level	-2.639210	
5% level	-1.951687	
10% level	-1.610579	

الملحق رقم (01-04): اختبار فيليبس بيرو لسلسلة الانفتاح التجاري (الحد الثابت)

Null Hypothesis: OUV has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.216647	0.2044
Test critical values:		
1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

الملحق رقم 02: نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية عند الفرق الأول

الملحق رقم (01-02): اختبار فيليبس بيرو للسلسلة نصيب الفرد من إجمالي الناتج (الحد الثابت)

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.989613	0.0466
Test critical values:		
1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

الملحق رقم (02-02): اختبار ديكي فولر المدعم للسلسلة معدل التضخم (بدون اتجاه عام وحدث ثابت)

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.069761	0.0165
Test critical values:		
1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

الملحق رقم (02-03): اختبار فيليبس بيرو للسلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر (الاتجاه العام)

Null Hypothesis: D(DFI) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-9.193859	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.639210	
5% level	-1.951687	
10% level	-1.610579	

الملحق رقم (02-04): اختبار ديكي فولر المدعم للسلسلة الانفتاح التجاري (الحد الثابت)

Null Hypothesis: D(OUV) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.543257	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

الملحق رقم 03 : نتائج اختبار تحديد عدد فترات التأخير

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1134.230	NA	9.24e+25	71.13935	71.32256	71.20008
1	-1031.211	173.8434*	4.06e+23*	65.70070*	66.61678*	66.00436*
2	-1015.614	22.42144	4.38e+23	65.72585	67.37481	66.27244

الملحق رقم 04: نتائج اختبار التكامل المتزامن لـ Johansen عند مستوى معنوية 5%

Date: 06/08/20 Time: 17:38
 Sample (adjusted): 1987 2018
 Included observations: 32 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: GDP DFI INF OUV CRISIS
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.768388	84.27491	69.81889	0.0023
Atmost 1	0.412214	37.46873	47.85613	0.3258
Atmost 2	0.355826	20.46420	29.79707	0.3919
Atmost 3	0.173951	6.391032	15.49471	0.6493
Atmost 4	0.008582	0.275811	3.841466	0.5995

Trace test indicates 1 cointegratingeqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.768388	46.80618	33.87687	0.0009
Atmost 1	0.412214	17.00454	27.58434	0.5796
Atmost 2	0.355826	14.07316	21.13162	0.3591
Atmost 3	0.173951	6.115221	14.26460	0.5985
Atmost 4	0.008582	0.275811	3.841466	0.5995

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegratingeqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

الملحق رقم 05: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ المتعدد vecm

Vector Error Correction Estimates

Date: 06/08/20 Time: 17:40

Sample (adjusted): 1987 2018

Included observations: 32 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

CointegratingEq:	CointEq1				
GDP(-1)	1.000000				
DFI(-1)	-1.40E-06 (2.2E-07) [-6.39696]				
INF(-1)	62.81952 (20.0516) [3.13290]				
OUV(-1)	-56.17713 (45.3269) [-1.23938]				
CRISIS(-1)	7477.220 (899.029) [8.31700]				
C	-114.1136				
Error Correction:	D(GDP)	D(DFI)	D(INF)	D(OUV)	D(CRISIS)
CointEq1	-0.023944 (0.01109) [-2.15859]	9842.885 (96543.6) [0.10195]	-0.001641 (0.00073) [-2.25350]	-0.000265 (0.00037) [-0.72045]	-0.000187 (3.7E-05) [-5.04374]
D(GDP(-1))	0.280642 (0.17846) [1.57258]	318572.9 (1553221) [0.20510]	-0.029144 (0.01172) [-2.48692]	-0.005092 (0.00592) [-0.86033]	-0.000920 (0.00060) [-1.54208]
D(DFI(-1))	-2.19E-08 (2.3E-08) [-0.95156]	-0.450052 (0.20035) [-2.24638]	-1.86E-09 (1.5E-09) [-1.23087]	-3.55E-10 (7.6E-10) [-0.46502]	-2.04E-10 (7.7E-11) [-2.65422]
D(INF(-1))	-0.228054 (2.65579) [-0.08587]	-1721166. (2.3E+07) [-0.07446]	0.182891 (0.17440) [1.04871]	-0.036801 (0.08809) [-0.41778]	0.006426 (0.00888) [0.72370]
D(OUV(-1))	2.782661 (5.70565) [0.48770]	21797230 (5.0E+07) [0.43894]	0.174390 (0.37467) [0.46545]	0.123359 (0.18924) [0.65185]	-0.007447 (0.01908) [-0.39038]
D(CRISIS(-1))	81.94940 (51.3868) [1.59475]	27088873 (4.5E+08) [0.06057]	8.202749 (3.37438) [2.43089]	-0.055110 (1.70440) [-0.03233]	0.218549 (0.17181) [1.27203]
C	23.95100 (14.8150) [1.61667]	70765312 (1.3E+08) [0.54881]	0.738841 (0.97284) [0.75946]	-0.294231 (0.49138) [-0.59878]	-0.003667 (0.04953) [-0.07403]
R-squared	0.469967	0.218758	0.271831	0.123608	0.690906
Adj. R-squared	0.342759	0.031260	0.097070	-0.086726	0.616724

Sum sq. resids	137385.3	1.04E+19	592.4113	151.1394	1.535809
S.E. equation	74.13105	6.45E+08	4.867900	2.458775	0.247856
F-statistic	3.694472	1.166721	1.555444	0.587676	9.313604
Log likelihood	-179.2430	-690.5785	-92.10148	-70.24550	3.180821
Akaike AIC	11.64019	43.59866	6.193842	4.827844	0.238699
Schwarz SC	11.96082	43.91929	6.514472	5.148473	0.559328
Meandependent	28.57302	46906261	-0.253176	-0.524851	-0.031250
S.D. dependent	91.44030	6.56E+08	5.122885	2.358625	0.400353
<hr/>					
Determinant resid covariance (dof adj.)	9.60E+21				
Determinantresid covariance	2.79E+21				
Log likelihood	-1017.141				
Akaike information criterion	66.07128				
Schwarz criterion	67.90345				
Number of coefficients	40				

المعادلات

$$D(\text{GDP}) = -0.0239441606476 * (\text{GDP}(-1) - 1.40388308733e-06 * \text{DFI}(-1) + 62.8195238835 * \text{INF}(-1) - 56.1771275131 * \text{OUV}(-1) + 7477.22005191 * \text{CRISIS}(-1) - 114.113639249) + 0.280642171657 * D(\text{GDP}(-1)) - 2.19038970552e-08 * D(\text{DFI}(-1)) - 0.228053596572 * D(\text{INF}(-1)) + 2.78266063099 * D(\text{OUV}(-1)) + 81.9494000407 * D(\text{CRISIS}(-1)) + 23.950995037$$

$$D(\text{DFI}) = 9842.88479561 * (\text{GDP}(-1) - 1.40388308733e-06 * \text{DFI}(-1) + 62.8195238835 * \text{INF}(-1) - 56.1771275131 * \text{OUV}(-1) + 7477.22005191 * \text{CRISIS}(-1) - 114.113639249) + 318572.894583 * D(\text{GDP}(-1)) - 0.45005201629 * D(\text{DFI}(-1)) - 1721166.24106 * D(\text{INF}(-1)) + 21797230.4078 * D(\text{OUV}(-1)) + 27088873.3399 * D(\text{CRISIS}(-1)) + 70765311.631$$

$$D(\text{INF}) = -0.00164145571596 * (\text{GDP}(-1) - 1.40388308733e-06 * \text{DFI}(-1) + 62.8195238835 * \text{INF}(-1) - 56.1771275131 * \text{OUV}(-1) + 7477.22005191 * \text{CRISIS}(-1) - 114.113639249) - 0.0291435272285 * D(\text{GDP}(-1)) - 1.8605358789e-09 * D(\text{DFI}(-1)) + 0.182890959091 * D(\text{INF}(-1)) + 0.17438999049 * D(\text{OUV}(-1)) + 8.20274906504 * D(\text{CRISIS}(-1)) + 0.738840728977$$

$$D(\text{OUV}) = -0.000265063641234 * (\text{GDP}(-1) - 1.40388308733e-06 * \text{DFI}(-1) + 62.8195238835 * \text{INF}(-1) - 56.1771275131 * \text{OUV}(-1) + 7477.22005191 * \text{CRISIS}(-1) - 114.113639249) - 0.00509238474071 * D(\text{GDP}(-1)) - 3.55039983494e-10 * D(\text{DFI}(-1)) - 0.0368008750955 * D(\text{INF}(-1)) + 0.123359121523 * D(\text{OUV}(-1)) - 0.0551097245615 * D(\text{CRISIS}(-1)) - 0.294230862617$$

$$D(\text{CRISIS}) = -0.000187059799334 * (\text{GDP}(-1) - 1.40388308733e-06 * \text{DFI}(-1) + 62.8195238835 * \text{INF}(-1) - 56.1771275131 * \text{OUV}(-1) + 7477.22005191 * \text{CRISIS}(-1) - 114.113639249) - 0.000920118131778 * D(\text{GDP}(-1)) - 2.0427784725e-10 * D(\text{DFI}(-1)) + 0.00642616142396 * D(\text{INF}(-1)) - 0.00744722667699 * D(\text{OUV}(-1)) + 0.218548560602 * D(\text{CRISIS}(-1)) - 0.00366690654377$$

الملحق رقم 06: دراسة صلاحية نموذج منجه تصحيح الخطأ

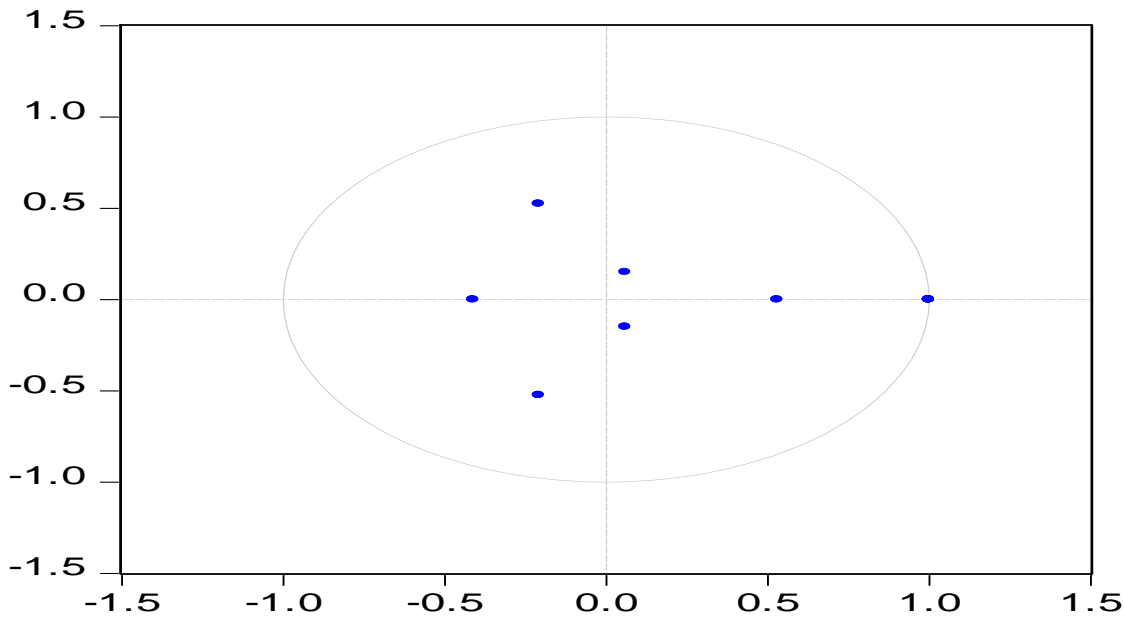
الملحق رقم (01-06): نتائج اختبار استقرار نموذج vecm

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: GDP DFI INF OUV
CRISIS
Exogenous variables:
Lagspecification: 1 1
Date: 08/27/20 Time: 13:49

Root	Modulus
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
1.000000	1.000000
-0.206593 - 0.523765i	0.563037
-0.206593 + 0.523765i	0.563037
0.530786	0.530786
-0.409577	0.409577
0.061345 - 0.149696i	0.161778
0.061345 + 0.149696i	0.161778

الملحق رقم (02-06): مقلوب جذور vecm

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



الملحق رقم 07: اختبار الكشف عن مشكل الارتباط الذاتي

VEC Residual Serial Correlation LM Tests

Date: 06/08/20 Time: 17:47

Sample: 1985 2018

Included observations: 32

Null hypothesis: No serial
correlation at lag h

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	30.74074	25	0.1977	1.288550	(25, 60.9)	0.2091
2	24.30445	25	0.5018	0.971763	(25, 60.9)	0.5150
3	32.15017	25	0.1537	1.361758	(25, 60.9)	0.1638
4	34.29173	25	0.1018	1.475756	(25, 60.9)	0.1099
5	32.22625	25	0.1516	1.365750	(25, 60.9)	0.1616
6	18.71377	25	0.8106	0.718536	(25, 60.9)	0.8179
7	25.01056	25	0.4618	1.005158	(25, 60.9)	0.4752
8	22.33878	25	0.6161	0.880493	(25, 60.9)	0.6278
9	28.39915	25	0.2898	1.170029	(25, 60.9)	0.3028
10	30.77314	25	0.1966	1.290217	(25, 60.9)	0.2080

الملحق رقم 08: اختبار الكشف عن مشكل عدم ثبات التباين

VEC Residual Heteroskedasticity Tests (Includes Cross Terms)

Date: 06/08/20 Time: 17:53

Sample: 1985 2018

Included observations: 32

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
391.0637	390	0.4753

الملحق رقم 09: اختبار السببية في المدى الطويل (تودا ياماتودو)

VEC Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 06/08/20 Time: 17:42

Sample: 1985 2018

Included observations: 32

Dependent variable: D(GDP)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(DFI)	0.905465	1	0.3413
D(INF)	0.007374	1	0.9316
D(OUV)	0.237854	1	0.6258
D(CRISIS)	2.543241	1	0.1108
All	3.394726	4	0.4941

Dependent variable: D(DFI)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDP)	0.042068	1	0.8375
D(INF)	0.005545	1	0.9406
D(OUV)	0.192666	1	0.6607
D(CRISIS)	0.003669	1	0.9517
All	0.393167	4	0.9830

Dependent variable: D(INF)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDP)	6.184758	1	0.0129
D(DFI)	1.515033	1	0.2184
D(OUV)	0.216646	1	0.6416
D(CRISIS)	5.909243	1	0.0151
All	8.718638	4	0.0685

Dependent variable: D(OUV)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDP)	0.740162	1	0.3896
D(DFI)	0.216245	1	0.6419
D(INF)	0.174539	1	0.6761
D(CRISIS)	0.001045	1	0.9742
All	1.398301	4	0.8445

Dependent variable: D(CRISIS)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
----------	--------	----	-------

D(GDP)	2.377999	1	0.1231
D(DFI)	7.044896	1	0.0079
D(INF)	0.523744	1	0.4692
D(OUV)	0.152399	1	0.6963
All	8.413001	4	0.0776

الملحق رقم 10: اختبار السببية في المدى القصير (جرانجر)

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 06/08/20 Time: 18:13

Sample: 1985 2018

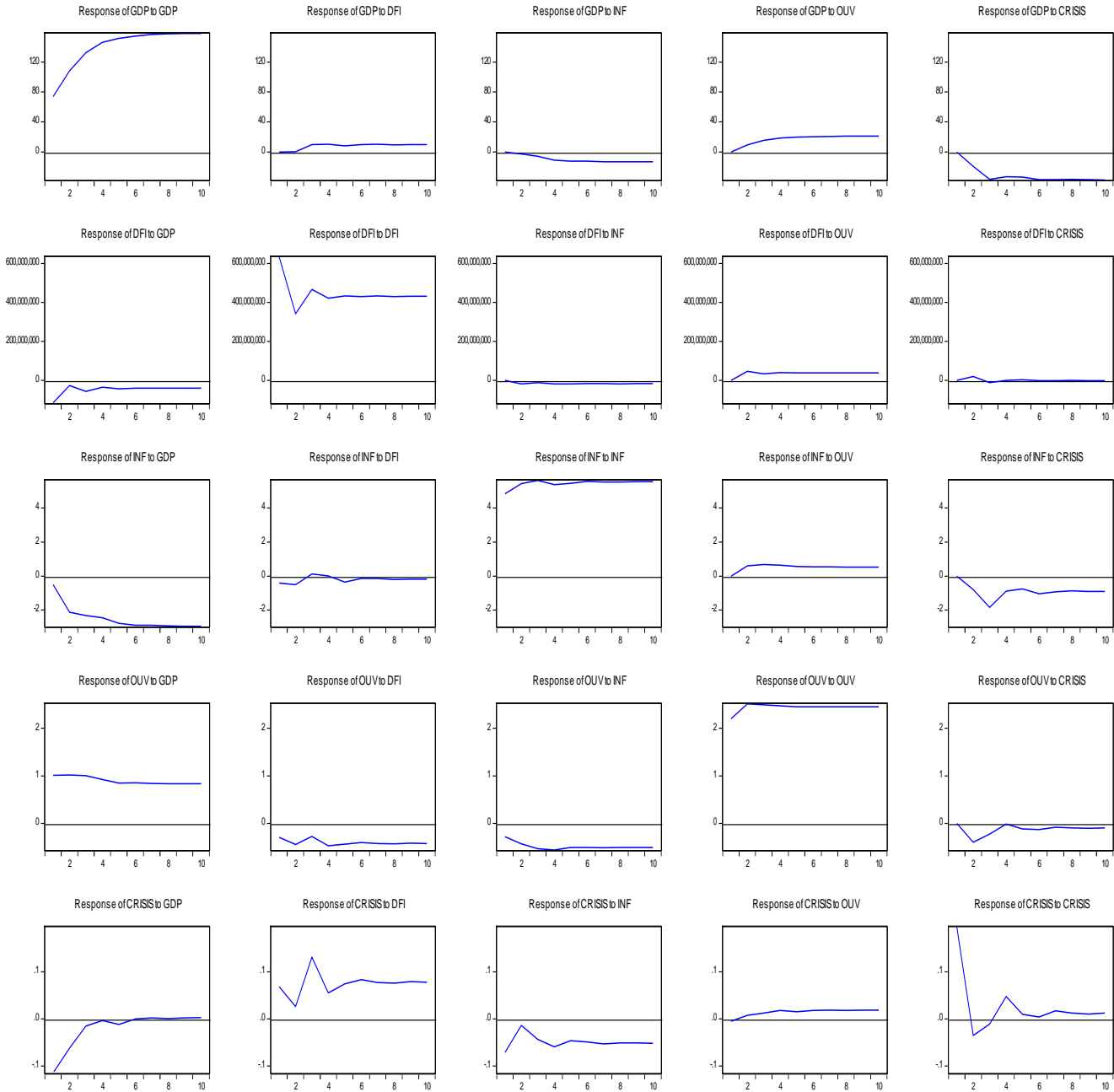
Lags: 2

NullHypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DFI does not Granger Cause GDP	32	1.88167	0.1718
GDP does not Granger Cause DFI		0.99137	0.3842
INF does not Granger Cause GDP	32	1.81973	0.1814
GDP does not Granger Cause INF		3.52995	0.0435
OUV does not Granger Cause GDP	32	0.84938	0.4388
GDP does not Granger Cause OUV		2.60360	0.0925
CRISIS does not Granger Cause GDP	32	0.30386	0.7405
GDP does not Granger Cause CRISIS		1.07973	0.3539
INF does not Granger Cause DFI	32	0.49401	0.6156
DFI does not Granger Cause INF		0.40380	0.6717
OUV does not Granger Cause DFI	32	0.87232	0.4294
DFI does not Granger Cause OUV		0.34070	0.7143
CRISIS does not Granger Cause DFI	32	0.20664	0.8146
DFI does not Granger Cause CRISIS		4.64132	0.0185
OUV does not Granger Cause INF	32	0.15476	0.8574
INF does not Granger Cause OUV		0.17098	0.8437
CRISIS does not Granger Cause INF	32	0.68098	0.5146
INF does not Granger Cause CRISIS		0.45575	0.6388
CRISIS does not Granger Cause OUV	32	0.67502	0.5175
OUV does not Granger Cause CRISIS		0.27073	0.7649

الملحق رقم 11: دوال الاستجابة الدفعية (الصددمات)

الملحق رقم 01-11: الرسم البياني

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



الملحق رقم 11-02: جداول دوال الاستجابة الدفعية

Response of GDP:					
Period	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	74.13105	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	108.0312	0.292306	-2.575091	9.565284	-19.01886
3	132.5467	9.942699	-5.564396	15.43157	-36.56336
4	146.3919	10.24500	-10.96624	18.51954	-33.16612
5	151.3754	7.912384	-12.14863	19.67650	-33.64584
6	154.4749	9.742763	-12.15010	20.29847	-37.04387
7	156.7383	10.06346	-12.92901	20.79384	-36.83245
8	157.5174	9.607669	-13.21656	20.97931	-36.56208
9	157.9201	9.798755	-13.17621	21.06182	-37.12062
10	158.2680	9.932621	-13.27404	21.13515	-37.17780

Response of DFI:					
Period	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	-1.16E+08	6.35E+08	0.000000	0.000000	0.000000
2	-27157739	3.41E+08	-18518936	46305085	19724068
3	-56903796	4.66E+08	-10945855	33658901	-12129188
4	-35357255	4.22E+08	-17967461	40405695	786030.3
5	-42267846	4.35E+08	-17636451	38071810	3263354.
6	-39845288	4.30E+08	-16421472	38903985	-1606566.
7	-39453120	4.34E+08	-17042521	38818638	-998093.7
8	-39062411	4.31E+08	-17380246	39002296	275067.1
9	-39359370	4.32E+08	-17077749	38901726	-576443.6
10	-39075202	4.32E+08	-17145479	38967862	-648001.1

Response of INF:					
Period	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	-0.496669	-0.401472	4.825826	0.000000	0.000000
2	-2.130733	-0.507948	5.426965	0.607082	-0.797450
3	-2.309877	0.117031	5.624753	0.677484	-1.836441
4	-2.449266	0.019771	5.360245	0.637310	-0.890151
5	-2.781148	-0.351554	5.449485	0.571094	-0.756461
6	-2.893919	-0.142005	5.557127	0.538630	-1.036765
7	-2.881110	-0.142745	5.517738	0.542234	-0.924607
8	-2.930092	-0.206443	5.517770	0.533182	-0.862520
9	-2.953430	-0.186727	5.539308	0.527354	-0.912776
10	-2.950313	-0.175028	5.535323	0.527739	-0.906054

Response of OUV:					
Period	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	1.013334	-0.295242	-0.281999	2.202734	0.000000
2	1.015459	-0.442617	-0.433148	2.517184	-0.399050
3	1.004292	-0.274552	-0.533353	2.494760	-0.226684
4	0.919477	-0.471730	-0.556879	2.472912	-0.013233
5	0.844326	-0.436781	-0.502566	2.453816	-0.116825
6	0.851153	-0.401430	-0.503551	2.454635	-0.128505
7	0.843487	-0.424848	-0.513468	2.453696	-0.084377
8	0.830652	-0.429220	-0.505851	2.450951	-0.095029
9	0.830508	-0.419945	-0.504113	2.450637	-0.102617

10	0.830658	-0.423008	-0.506338	2.450781	-0.095010
Response of CRISIS:					
Period	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	-0.115172	0.068166	-0.071568	-0.004871	0.195896
2	-0.062326	0.025981	-0.013668	0.007621	-0.035289
3	-0.015011	0.131408	-0.043461	0.012680	-0.011224
4	-0.003264	0.055353	-0.059498	0.018063	0.047276
5	-0.011762	0.074682	-0.046411	0.015304	0.009396
6	0.000223	0.083612	-0.049124	0.017817	0.004354
7	0.001999	0.077503	-0.053189	0.018373	0.016910
8	0.000607	0.076070	-0.051310	0.018106	0.012682
9	0.001875	0.079268	-0.051103	0.018285	0.010038
10	0.002627	0.078237	-0.051964	0.018490	0.012282
Cholesky Ordering: GDP DFI INF OUV CRISIS					

الملحق رقم 12: تحليل التباين

الملحق رقم 01-12: جداول تحليل التباين

Variance Decomposition of GDP:						
Period	S.E.	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	74.13105	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	132.7633	97.39064	0.000485	0.037621	0.519087	2.052168
3	192.0926	94.13337	0.268141	0.101881	0.893311	4.603296
4	244.9456	93.61158	0.339847	0.263094	1.121034	4.664443
5	290.9334	93.42840	0.314865	0.360861	1.252053	4.643817
6	332.4629	93.13394	0.326993	0.409898	1.331560	4.797614
7	370.3457	92.96668	0.337356	0.452205	1.388331	4.855429
8	404.9834	92.87214	0.338397	0.484663	1.429356	4.875445
9	437.0829	92.78602	0.340777	0.506966	1.459322	4.906910
10	467.1124	92.71959	0.343586	0.524632	1.482444	4.929752

Variance Decomposition of DFI:						
Period	S.E.	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	6.45E+08	3.210784	96.78922	0.000000	0.000000	0.000000
2	7.32E+08	2.629217	96.83460	0.063934	0.399721	0.072526
3	8.71E+08	2.285918	97.15043	0.061000	0.431977	0.070675
4	9.70E+08	1.977642	97.35944	0.083565	0.522257	0.057098
5	1.06E+09	1.799306	97.49404	0.096828	0.561486	0.048335
6	1.15E+09	1.663227	97.59556	0.103455	0.596109	0.041646
7	1.23E+09	1.555613	97.67808	0.109566	0.620301	0.036439
8	1.30E+09	1.472142	97.73969	0.115124	0.640660	0.032388
9	1.38E+09	1.406151	97.78941	0.118978	0.656307	0.029152
10	1.44E+09	1.351111	97.83081	0.122237	0.669331	0.026510

Variance
Decomposition
of INF:

Period	S.E.	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	4.867900	1.040999	0.680184	98.27882	0.000000	0.000000
2	7.677950	8.119814	0.711084	89.46518	0.625179	1.078739
3	9.988467	10.14562	0.433887	84.57334	0.829445	4.017702
4	11.64901	11.88003	0.319292	83.35372	0.909138	3.537823
5	13.19671	13.69824	0.319757	82.00109	0.895674	3.085240
6	14.65588	15.00534	0.268644	80.86284	0.861272	3.001900
7	15.95965	15.91278	0.234544	80.14383	0.841735	2.867110
8	17.17010	16.66040	0.217097	79.56938	0.823666	2.729453
9	18.31298	17.24677	0.201242	79.09715	0.806992	2.647837
10	19.38658	17.70544	0.187721	78.73153	0.794190	2.581118

Variance
Decomposition
of OUV:

Period	S.E.	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	2.458775	16.98509	1.441844	1.315402	80.25767	0.000000
2	3.735735	14.74667	2.028399	1.914203	80.16968	1.141046
3	4.647512	14.19766	1.659569	2.553808	80.61381	0.975152
4	5.393785	13.44672	1.997001	2.961959	80.86974	0.724581
5	6.023622	12.74647	2.127007	3.071030	81.43690	0.618591
6	6.592794	12.30737	2.146350	3.147035	81.84486	0.554386
7	7.116761	11.96657	2.198308	3.221245	82.12407	0.489815
8	7.602275	11.68076	2.245254	3.265689	82.36343	0.444874
9	8.057975	11.45923	2.270087	3.298150	82.56034	0.412197
10	8.489501	11.28125	2.293448	3.327105	82.71432	0.383883

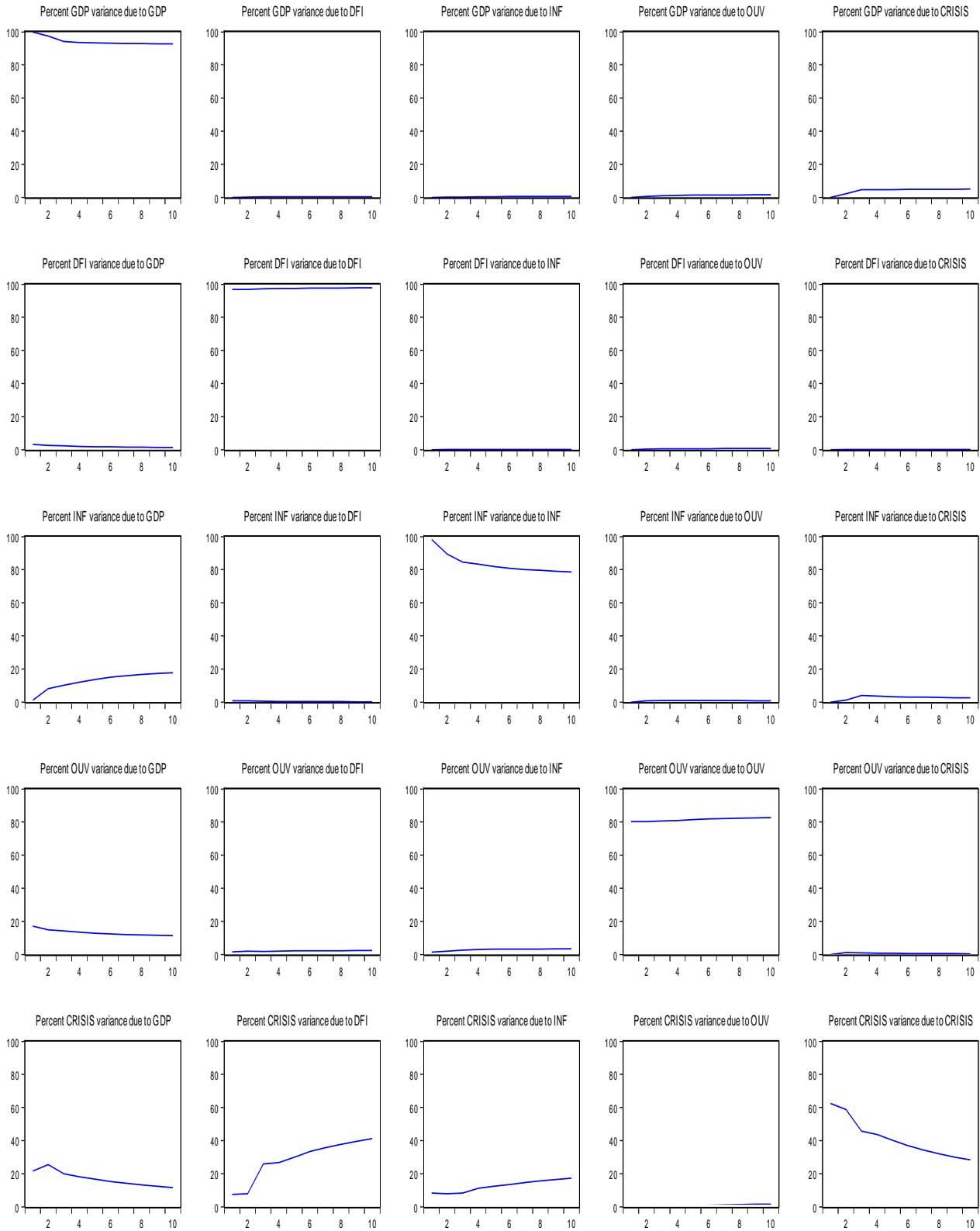
Variance
Decomposition
of
CRISIS:

Period	S.E.	GDP	DFI	INF	OUV	CRISIS
1	0.247856	21.59226	7.563843	8.337652	0.038620	62.46763
2	0.259773	25.41296	7.886058	7.867010	0.121215	58.71275
3	0.295214	19.93610	25.92014	8.258887	0.278338	45.60653
4	0.310366	18.04809	26.63187	11.14715	0.590538	43.58236
5	0.323294	16.76583	29.88074	12.33427	0.768344	40.25082
6	0.338024	15.33660	33.45191	13.39480	0.980661	36.83604
7	0.351743	14.16677	35.74821	14.65685	1.178506	34.24967
8	0.364186	13.21552	37.71006	15.65740	1.346508	32.07051
9	0.376782	12.34914	39.65684	16.46753	1.493503	30.03299
10	0.388955	11.59285	41.25955	17.23781	1.627477	28.28231

Cholesky Ordering: GDP DFI INF OUV CRISIS

الملحق رقم 12-02: تحليل التباين (رسم بياني)

Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors





الفهرس

الصفحة	العنوان
ب	الآية القرآنية
ت	التشكرات
ث	الإهداء
ج	قائمة المحتويات
د	الملخص
ز	قائمة الجداول
ش	قائمة الأشكال البيانية
ض	قائمة الملاحق
ظ	قائمة الاختصارات و الرموز
1	المقدمة العامة
13	الفصل الأول: مدخل الأزمات المالية.
14	تمهيد
15	المبحث الأول : الأزمات المالية و مفادها في الفكر الإقتصادي
15	المطلب الأول : الأزمات المالية في الفكر الإقتصادي.
15	الفرع الأول : الأزمات المالية في الفكر الكلاسيكي و الماركسي.
18	الفرع الثاني : الأزمات لدى المدرسة النيوكلاسيكية و المدرسة الكينزية.
20	الفرع الثالث : الأزمات لدى النقديون و الفكر الحديث لمانكسي.
22	المطلب الثاني : العلاقة الإنتقالية بين الأزمات المالية و الأزمات الإقتصادية.
22	الفرع الأول : تعريف الأزمة المالية و الأزمة الإقتصادية.
26	الفرع الثاني : العلاقة التبادلية بين الأزمة المالية و الأزمة الإقتصادية.
30	الفرع الثالث : مفاهيم عامة ذات صلة بالأزمة المالية و الأزمة الإقتصادية.
33	المطلب الثالث :مراحل نشوب الأزمات المالية و أهم دلالاتها و خصائصها.
33	الفرع الأول : خصائص الأزمات المالية.
34	الفرع الثاني : مؤشرات حدوث الأزمات المالية.
35	الفرع الثالث : مراحل تطور نشوب الأزمات المالية.
37	المطلب الرابع : أسباب نشوب الأزمات المالية.
37	الفرع الأول : إنعدام الإستقرار الإقتصادي الكلي.

38	الفرع الثاني : إضطرابات القطاع المالي.
39	الفرع الثالث : تشوه نظام الحوافز.
40	المبحث الثاني : أنواع الأزمات المالية
40	المطلب الأول : الأزمة المصرفية.
40	الفرع الأول : مفهوم الأزمة المصرفية.
42	الفرع الثاني : أسباب نشوب الأزمات المصرفية.
43	الفرع الثالث : نتائج الأزمات المصرفية.
44	المطلب الثاني : أزمات سعر الصرف (أزمة العملة).
44	الفرع الأول : تعريف أزمة سعر الصرف.
46	الفرع الثاني : أسباب نشوب أزمات سعر الصرف.
47	الفرع الثالث : قنوات إنتشار أزمات سعر الصرف.
49	المطلب الثالث : أزمة المديونية.
49	الفرع الأول : ماهية أزمة المديونية.
50	الفرع الثاني : أسباب نشوب أزمات المديونية.
51	الفرع الثالث : نتائج أزمة المديونية.
55	المطلب الرابع : أزمة البورصة (سوق رأس المال).
55	الفرع الأول : مفهوم أزمة البورصة.
57	الفرع الثاني : أسباب نشوب أزمات البورصة.
58	الفرع الثالث : الدروس المستفادة من أزمات سوق رأس المال.
59	خاتمة الفصل
60	الفصل الثاني : عرض تاريخي لأهم الأزمات المالية.
61	تمهيد
62	المبحث الأول : الأزمات المالية خلال القرن العشرين.
62	المطلب الأول : أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.
62	الفرع الأول : نشأة و تطور أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.
63	الفرع الثاني : خصائص و أهم أسباب أزمة الكساد العظيم لسنة 1929.
65	الفرع الثالث : آثار أزمة الكساد العظيم لسنة 1929 و سبل علاجها.
69	المطلب الثاني : أزمة الإثنين الأسود ل 19 أكتوبر 1987.

69	الفرع الأول : نشأة و تطور أزمة 1987.
72	الفرع الثاني : الأسباب الكامنة وراء أزمة 1987.
73	الفرع الثالث : النتائج و الحلول المنتهجة للخروج من أزمة 1987.
74	المطلب الثالث :الأزمة المكسيكية لسنة 1994.
74	الفرع الأول : نشأة و تطور الأزمة المكسيكية لسنة 1994.
76	الفرع الثاني : أسباب ظهور الأزمة المكسيكية لسنة 1994.
76	الفرع الثالث :النتائج و الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية.
77	المطلب الرابع :أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1998.
77	الفرع الأول : نشأة و تطور أزمة جنوب شرق آسيا و أهم دوافعها.
80	الفرع الثاني : الآثار الناجمة عن أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1998.
81	الفرع الثالث : الحلول المنتهجة للدول الآسيوية للخروج من الأزمة.
82	المبحث الثاني : الأزمات المالية للقرن الواحد و العشرين
83	المطلب الأول : أزمة فقاعة الأنترنت و تكنولوجيايات المعلوماتية لسنة 2000
83	الفرع الأول : نشأة أزمة دوت كوم لسنة 2000.
84	الفرع الثاني : الآثار الناجمة عن أزمة الانترنت لسنة 2000.
84	الفرع الثالث : الحلول المتبعة لكبح أزمة الانترنت لسنة 2000.
85	المطلب الثاني : نشأة و تطور الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.
85	الفرع الأول : نشأة و تطور أزمة الرهن العقاري لسنة 2008.
86	الفرع الثاني : المراحل الكبرى لإندلاع الأزمة المالية العقارية.
88	الفرع الثالث : أسباب نشوب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.
93	المطلب الثالث : الآثار المترتبة عن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 و أهم خطط الإنقاذ المتبعة.
93	الفرع الأول : آثار الأزمة المالية العالمية على الدول المتقدمة.
96	الفرع الثاني : آثار الأزمة المالية العالمية على الدول النامية.
98	الفرع الثالث : خطط المعالجة المتبعة لصد أزمة الرهن العقاري لسنة 2008.
100	المطلب الرابع : أزمة الديون السيادية.
100	الفرع الأول :أسباب أزمة الديون السيادية الأوروبية.
101	الفرع الثاني : تطور أزمة الديون السيادية لباقي الدول الأخرى.

102	الفرع الثالث : خطط الإنقاذ الأوروبية لحل أزمة الديون السيادية.
105	خلاصة الفصل
106	الفصل الثالث : الإقتصاد الجزائري و تبعات الأزمات المالية
107	تمهيد
108	المبحث الأول : الإصلاحات الإقتصادية و البرامج التنموية للجزائر في ظل حتمية الإندماج في الإقتصاد العالمي.
108	المطلب الأول : الإصلاحات الإقتصادية في الجزائر.
108	الفرع الأول : الإصلاحات الإقتصادية للجزائر في مجال الإستثمار
112	الفرع الثاني : الإصلاحات الإقتصادية للجزائر في مجال التجارة الخارجية
115	المطلب الثاني : البرامج التنموية للجزائر خلال الفترة 1980-2018.
115	الفرع الأول : البرامج التنموية بداية من سنة 1980
118	الفرع الثاني : البرامج التنموية خلال الفترة 2001-2009
122	الفرع الثالث : البرامج التنموية خلال الفترة 2010-2019
123	المطلب الثالث : الجزائر و المنظمة العالمية للتجارة
124	الفرع الأول : دوافع و مسار الإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة
125	الفرع الثاني : العراقيل المواجهة لإنضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة
126	الفرع الثالث : آثار الإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة على الجزائر
127	المطلب الرابع : الجزائر و الشراكة الأوروبيةمتوسطة
127	الفرع الأول : مسار إتفاق الشراكة الأوروبيةجزائرية
128	الفرع الثاني : مضمون إتفاق الشراكة الأوروبيةجزائرية
130	الفرع الثالث : آثار الشراكة على الإقتصاد الجزائري
131	المبحث الثاني : أثر الأزمات المالية العالمية على الإقتصاد الجزائري.
131	المطلب الأول : عدوى الأزمات المالية عامة و للجزائر خاصة
131	الفرع الأول : أنواع العدوى المالية و طرق قياسها
134	الفرع الثاني : النماذج المفسرة لعدوى الأزمات المالية و قنوات إنتقال هذه الأخيرة
140	الفرع الثالث : الجزائر و قنوات إنتقال عدوى الأزمات المالية
144	المطلب الثاني : أثر الأزمات المالية العالمية على معدلات النمو الإقتصادي بالجزائر خلال الفترة 1980-2018.

144	الفرع الأول : تطور النمو الإقتصادي للجزائر خلال الفترة 1980-2018
144	الفرع الثاني : تحليل تطور النمو الإقتصادي للجزائر في ظل الأزمات المالية العالمية خلال الفترة 1980-1999
145	الفرع الثالث : تحليل تطور النمو الإقتصادي للجزائر في ظل الأزمات المالية العالمية خلال الفترة 2000-2018
148	المطلب الثالث : أثر الأزمات المالية العالمية على معدلات التضخم بالجزائر خلال الفترة 1980-2018.
148	الفرع الأول : تطور معدلات التضخم للجزائر خلال الفترة 1980-2018
148	الفرع الثاني : تحليل تطور معدلات التضخم للجزائر في ظل الأزمات المالية العالمية خلال الفترة 1980-1999
150	الفرع الثالث : تحليل تطور معدلات التضخم للجزائر في ظل الأزمات المالية العالمية خلال الفترة 2000-2018
152	المطلب الرابع : أثر الأزمات المالية العالمية على الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد للجزائر خلال الفترة 1980-2018.
152	الفرع الأول : تطور الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد للجزائر خلال الفترة 1980-2018
153	الفرع الثاني : تحليل تطور الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد للجزائر في ظل الأزمات المالية العالمية خلال الفترة 1980-1999
154	الفرع الثالث : تحليل تطور الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد للجزائر في ظل الأزمات المالية العالمية خلال الفترة 2000-2018
156	خلاصة الفصل
157	الفصل الرابع : دراسة قياسية لأثر الأزمات المالية العالمية على بعض المتغيرات الإقتصادية للجزائر
158	تمهيد
159	المبحث الأول : تقديم النموذج المستخدم و منهجية التحليل القياسي المعتمدة في الدراسة
159	المطلب الأول : دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية.
160	الفرع الأول : مفهوم الإستقرارية.

162	الفرع الثاني : إختبار ديكي فولر الموسع 1981.
164	الفرع الثالث : إختبار فيليبس بيرو.
165	المطلب الثاني :التكامل المشترك أو المتزامن و تحديد فترات الإبطاء المثلى.
165	الفرع الأول : مفهوم التكامل المشترك.
166	الفرع الثاني : إختبار جوهانسن جيسلس.
168	الفرع الثالث : معايير تحديد فترات الإبطاء المثلى.
169	المطلب الثالث : نموذج تصحيح الخطأ و إختبارات الكشف عن المشاكل القياسية.
169	الفرع الأول : نموذج تصحيح الخطأ المتعدد و شروطه.
171	الفرع الثاني : مشكل الإرتباط الذاتي.
173	الفرع الثالث : مشكل عدم ثبات التباين.
174	المطلب الرابع : تحليل الصدمات و التباين مع دراسة إختبارات السببية.
174	الفرع الأول :إختبارات السببية.
176	الفرع الثاني : دوال الإستجابة الدفعية (تحليل الصدمات)
177	الفرع الثالث : تحليل التباين.
178	المبحث الثاني : النمذجة القياسية لنموذج الدراسة.
178	المطلب الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة و خطوات التقدير المتبعة.
178	الفرع الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة.
180	الفرع الثاني : الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة.
181	الفرع الثالث : فترة و خطوات التقدير.
182	المطلب الثاني : إختبار جذر الوحدة للإستقرارية و التكامل المشترك.
182	الفرع الأول : دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية.
184	الفرع الثاني : تحديد فترات الإبطاء المثلى.
185	الفرع الثالث : إختبار جوهانسن لتحديد علاقة التكامل المشترك.
185	المطلب الثالث : تقدير نموذج تصحيح الخطأ المتعدد الموجه VECM.
186	الفرع الأول : تقدير المعادلات.
191	الفرع الثاني : إستقرارية نموذج تصحيح الخطأ.
192	الفرع الثالث : الكشف عن المشاكل القياسية.

193	المطلب الرابع: دوال الإستجابة و تحليل التباين لمتغيرات الدراسة.
193	الفرع الأول: دراسة العلاقة السببية على المدى الطويل و المدى القصير.
197	الفرع الثاني : تفسير دوال الإستجابة الدفعية.
208	الفرع الثالث : تحليل التباين لخطأ التنبؤ لمتغيرات النموذج.
214	خلاصة الفصل
216	الخاتمة
224	المصادر و المراجع
246	الملاحق
262	الفهرس