



جامعة جيلالي بونعامة خميس مليانة  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



المستوى: ثانية ماستر تخصص اقتصاد نقدي وبنكي

الفوج: 01

المقياس: تحليل الأزمات المالية

عنوان

## الأزمة المالية العالمية 2008/2007

تحت إشراف:

د. إليفي محمد

من إعداد:

- غمراني حميدة

- شحمة حميدة

- سعيدي صراح

السنة الجامعية: 2021-2022

## خطة البحث:

### مقدمة

#### المبحث الأول: الإطار النظري للأزمة المالية

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية

المطلب الثاني: أنواع الازمات المالية

المطلب الثالث: أسباب الازمات المالية

#### المبحث الثاني: ماهية الأزمة المالية العالمية 2008

المطلب الأول: مفهومها

المطلب الثاني: تطوراتها

المطلب الثالث: اسبابها

#### المبحث الثالث: اثار الازمة المالية العالمية

المطلب الأول: اثارها على الاقتصاد العالمي

المطلب الثاني: اثارها على الدول النامية

المطلب الثالث: اثارها على الاقتصاد الجزائري

### خاتمة

### قائمة المراجع

عرف الاقتصاد العالمي منذ سنة 2007 أزمة مالية حادة، تعتبر الأسوأ منذ أزمة الكساد الكبير

سنة 1929، تسببت فيها أزمة الرهون العقارية الأقل جودة في الولايات المتحدة الأمريكية. ثم انتقلت تداعياتها إلى الأسواق المالية لمختلف الدول وبات علاجها عسيراً كما أن تزايد ظاهرة الذعر المالي لدى المواطنين، في الدول التي ضربتها الأزمة وتوجههم نحو سحب أموالهم من المصارف، وتسارع حلقات هذه الموجة أدى بشكل واضح إلى انهيارات مالية في كبريات المصارف الائتمانية كان أهمها إفلاس بنك براذر لهمان الذي تجاوز عمره 150 عاماً في الوقت الذي استطاع الصمود وتجاوز أزمة 1929، كما تحدثت هذه الأزمة في عصر العولمة بما يعنيه ذلك من سرعة انتشار للمعلومات وتعدد قنوات انتقال الازمات.

وهذا ما دفعنا إلى طرح الإشكالية التالية

ماهي هاته الأزمة المالية التي حدثت سنة 2008؟

من خلال الإشكالية المطروحة تتفرع لدينا الأسئلة التالية

- ماذا نقصد بالأزمة المالية لسنة 2008؟

- وماهي أسباب حدوثها؟

- وماهي الآثار الناجمة عنها؟

من خلال هذه الأسئلة الفرعية يمكن صياغة الفرضيات التالية

\_الازمة المالية لسنة 2008 هي ازمة الرهن العقاري

\_ربما تكون بسبب توافد الافراد على القروض العقارية

\_قد تكون سببا في انهيار العديد من البنوك العالمية خاصة في الوم ا

ولاختبار هذه الفرضيات قسمنا بحثنا الى ثلاث مباحث وكل مبحث ينقسم بدوره الى مطلبين بحيث  
خصص المبحث الأول بالإطار النظري للأزمة المالية، انواعها واسبابها، والمبحث الثاني ماهية الازمة  
المالية لسنة 2008 اما المبحث الثالث تطرقنا فيه الى اثار هذه الازمة على مختلف اقتصاديات العالم وخاصة  
الاقتصاد الجزائري.

## المبحث الاول: الإطار النظري للأزمة المالية

### المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية . (1)

عادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي سببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وعندها يحدث انخفاض اسمي في قيمة العملة المحلية إزاء العملات القيادية حتى يصبح سعر الصرف الحقيقي أقرب إلى سعر العملة المنخفض، مؤديا ذلك إلى حدوث موجة من التدفقات الرأسمالية للخارج.

ويمكن تعريف الأزمة المالية على أنها تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، الطلب على القروض، عرض الأسهم والسندات وأسعارها، حجم الودائع المصرفية و سعر الصرف.

من خلال هذا التعريف يتبين أن الأزمة المالية التي تقترن بالانخفاض الحاد والسريع للكميات والأسعار التي تقاس بها الأنشطة البنكية والمالية تتميز بسلوك يقوم على محاولة التخلي على الأصول المالية حيث يصبح كل المتعاملين يسعون فجأة وفي نفس الوقت الى تبديل ممتلكاتهم بأدوات أخرى تسمح لهم بالقدرة على التفاوض واستبدالها بدون أي قيد ولا أجل، ويمكن تحويلها بسهولة إلى سيولة بدون تكبد أخطار في رأس المال.

## المطلب الثاني: أنواع الازمات المالية<sup>1</sup>.

و يمكن تصنيف الازمات المالية إلى ثلاثة أنواع رئيسية :

**أزمة الصرف (العملة):** نقول أن هناك أزمة صرف لما تتعرض العملة إلى انخفاض حاد في قيمتها مقارنة بعملة أو عملات مرجعية خلال سنة، و يكون هذا التدهور أكثر من الحدود المعقولة التي يتم اعتبارها في الغالب ما فوق 25%.

**الأزمة المصرفية:** يتم الحديث عن هذا النوع من الازمات خاصة لما تتجمع لدى البنك حجم معتبر من الأصول غير الكفو و كذا عندما تتفق المعلومات الصادرة من جهات مختلفة (جرائد، دراسات، تقارير الخبراء)، بأن هناك مؤشرات دعر (كتجميد الودائع، غلق البنوك، ضمان ودائع....)، بالإضافة إلى وجود مخططات إنقاذ معتبرة من طرف الحكومة.

**أزمة الأسواق المالية:** نقول أن سوق مالي في حالة أزمة عندما ينخفض مؤشر السوق المالي

بأكثر من 20% قياسا على أزمتي 1929 و 1987.

## المطلب الثالث: أسباب الازمات المالية<sup>2</sup>.

لا يمكن إرجاع الازمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية. ويمكن تلخيص أهم هذه الأسباب فيما يلي

### عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي:

إن أحد أهم مصادر الازمات المالية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض

شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء

1 محمد الفاتح محمود بشير المغربي، إدارة الازمات من منظور اداري، امانة البحوث والوثائق والنشر، السودان، سنة النشر غير موجودة، ص 7.  
2 علي بن لهلول الوبلي، الازمات تعريفها، ابعادها، أسبابها، الحلقة العلمية بمنسوبي وزارة الخارجية إدارة الازمات، أيام 30\_4 \_\_\_\_ 05\_04 مسنة 2011، الرياض، ص11.

بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون. وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75٪ من الدول النامية التي حدثت بها أزمة مالية شهدت انخفاضا في شروط التبادل التجاري بحوالي 10٪ قبل حدوث الأزمة.

وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول

النامية فهي تؤثر على تكلفة الاقتراض وتؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حيث قدر أن ما

بين 50٪ - 67٪ من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات، كان

سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالميا.

وكذلك تقلبات أسعار الصرف الحقيقية حيث تعتبر من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد

الكلي والتي كانت سببا لحدوث العديد من الازمات المالية.

### اضطرابات القطاع المالي

يشكل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق الأوراق

المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية والذي يتواءم مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر.

### تشوه نظام الحوافز

إن ملاك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في

حدوثها، فلا يتم مثلا إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند

تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا، كولومبيا، الأرجنتين، سنغافورا

وهونج كونج.

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية،

ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مقرض الملاذ الأخير للاقتراض

بالعملات الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدثت أزمة

العملة، مثال: حالة المكسيك والأرجنتين. وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان

المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من الضغوط وتفاقم

حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي.

## المبحث الثاني: ماهية الازمة المالية العالمية سنة 2008(ازمة الرهن العقاري)

### المطلب الأول: مفهوم الازمة المالية العالمية 2008 (1)

ان الازمة المالية العالمية كانت وليدة ازمة الرهون العقارية الأقل جودة او من المستوى الثاني او ما يعرف بالقروض العقارية ذات أسعار الفائدة المتغيرة ويتميز هذا النوع من القروض بالمخاطرة العالية لعدم وجود تدفقات نقدية متوقعة سواء للمقترض أو المشروع الممول يمكن للبنك الاعتماد عليها كمصدر لسداد القرض، لهذا السبب قامت البنوك برفع سعر الفائدة على هذا النوع من القروض من أجل تحقيق أعلى عائد ممكن من القرض ومن اجل تغطية جزء من المخاطر التي تندرج تحت هذا النوع من القروض. وبما أن أسعار الفائدة على هذه القروض متغيرة، فهناك قابلية لأن تتعرض لخطر الانخفاض في أي لحظة، أو الارتفاع في أي وقت معين. وعند ارتفاع أسعار الفائدة، ستجد العائلات ذات الدخل الضعيف نفسها في ذلك الوقت غير قادرة على تسديد مستحقات هذه القروض نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة .

### المطلب الثاني: تطورات أزمة الرهن العقاري (2)

ما أن انفجرت فقاعة الإنترنت في عام 2000 حتى ظهرت فقاعة أخرى ترتبط بالقطاع العقاري. ومنذ ذلك العام أخذت قيم العقارات وبالتالي أسهم الشركات العقارية المسجلة بالبورصة بالارتفاع بصورة مستمرة في جميع أنحاء العالم خاصة في الولايات المتحدة، حتى بات شراء العقار أفضل أنواع الاستثمار، في حين أن الأنشطة الأخرى بما فيها التكنولوجيا الحديثة معرضة للخسارة.

1 رمزي محمود إبراهيم: الازمة المالية والفساد العالمي، دار المفكر الجامعي، الإسكندرية ، 2009، ص20 الى 23 .

2 حمادي محمد: التأسيس النظري للازمة المالية العالمية الملتقى الدولي للازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، 20\_21 اكتوبر 2009، ص9

واقبل الامريكيون افرادا وشركات على شراء العقارات بهدف السكن أو الاستثمار الطويل الأجل أو المضاربة. واتسعت التسهيلات العقارية إلى درجة أن المصارف منحت قروضا حتى للفراد غير قادرين على سداد ديونهم بسبب دخولهم الضعيفة .

" ولكن البنوك لم تكثف بالتوسع في هذه القروض الأقل جودة، بل استخدمت " المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل، وبالتالي للتوسع في الإقراض.

ومع ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية فجأة من 1 ٪ في عام 2004 إلى 5 ٪ في عام 2007

بسبب القرار الذي اتخذته البنك الاحتياطي الفدرالي في الولايات المتحدة بسبب ارتفاع قيمة الدولار

عجز المقترضون عن دفع الأقساط المستحقة لديهم، فقامت البنوك بمصادرة وحداتهم السكنية

وعرضتها للبيع، ولكن لم يقبل الناس على شرائها فانخفضت أسعارها إلى أقل من سعر الكلفة، وتهافت

المودعون على المصارف لاسترجاع ودائعهم فعجزت هذه المصارف عن تلبيةها وأعلنت إفلاسها.

وامتدت الأزمة إلى الأسواق المالية إذ أن المصارف كانت قد أصدرت أسهما بضمانة هذه الوحدات

السكنية وروجتها في الأسواق المالية. وأمام انتشار أنباء الأزمات التي بدأت تواجه البنوك انخفضت أسعار

أسهمها، وشملت هذه الأزمة أيضا شركات التأمين التي أمنت على هذه الأسهم. وتعدى الأمر إلى

انهيار بعض البنوك مثل (بنك ليمان بروذرز) و الذي يعد رابع أكبر بنك استثماري في الولايات المتحدة

الأمريكية، و الذي يبلغ من العمر 150 عاما.

## المطلب الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية 2008.<sup>1</sup>

ترجع أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة إلى مجموعة من الأسباب لعل أهمها ما يلي:

أولاً: ظروف الاقتصاد الأمريكي: يمكن إبراز أهمها في النقاط التالية:

& **العجز التجاري**: منذ عام 1971 لم يسجل الميزان التجاري أي فائض بل عجز يزداد سنوياً

وصل في عام 2006 إلى 758 مليار دولار. ويعود السبب الأساس إلى عدم قدرة الجهاز الإنتاجي خاصة السلعي على تلبية الاستهلاك.

& **عجز الميزانية**: لا يزال العجز المالي مرتفعاً حيث قدر في ميزانية عام 2008 بمبلغ 410 مليار

دولار أي 9.2 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، حيث يغلب الطابع العسكري على النفقات العامة والطابع السياسي على الضرائب.

& **المدىونية**: أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأمريكية ارتفاع الديون الحكومية (الإدارة المركزية- 3

والإدارات المحلية) من 3.4 تريليونات دولار في عام 1990 إلى 4.8 تريليونات دولار في عام 2003

والى 9.8 تريليونات دولار في عام 2007. وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 64 في المائة من الناتج.

المحلي الإجمالي. ولا يتوقف ثقل المدىونية الأمريكية على الإدارات الحكومية بل يشمل الأفراد والشركات

أيضاً فقد بلغت الديون الفردية 2.9 تريليونات دولار منها ديون عقارية بمبلغ 6.6 تريليونات دولار. هذه

الديون بذاتها أزمة اقتصادية خطيرة.

كما تعاني الولايات المتحدة من مشاكل اقتصادية أخرى في مقدمتها التضخم الذي تجاوز 4 في المائة

والبطالة التي تشكل 5 في المائة والصناعة التي تتراجع أهميتها والفقر.

<sup>1</sup> علي فلاح المناصير و صفي عبد الكريم الكساسبة: الأزمة المالية العالمية حقيقتها أسبابها تداعياتها، جامعة الزرقاء الأردن، 2009، ص 14

## ثانيا: توريق الديون العقارية

عمدت الشركات العقارية في الولايات المتحدة على الاقتراض من المؤسسات المالية لمنح قروض عقارية وذلك عن طريق أدوات الهندسة المالية الجديدة، فقد قامت ببيع الديون العقارية المرهونة بالعقار وغيرها من القروض المتعثرة الشبيهة على شكل سندات مرهونة بالعقار لبنوك استثمار ومؤسسات مالية أخرى واجنبية فخلال الفترة 2001 – 2006 بلغت نسبة القروض عالية المخاطر التي تم تحويلها الى سندات وبيعت لمستثمرين في الأسواق الراسمالية حوالي 60% - 80% وكانت عملية التوريق بمثابة تأمين للشركات العقارية، بمعنى أن بنوك أخرى تشارك في تحمل مخاطر القروض العقارية التي منحت لأشخاص ذوي سجل ائتماني ضعيف أو غير معروف.

**ثالثا: قيام مؤسسات التصنيف الائتماني بتصنيف السندات العقارية تصنيفا مرتفعا نظرا لأنها صادرة عن بنوك قوية:**

ونظرا لأن الديون العقارية للمدينين مرتفعي المخاطر قد اشترت من قبل بنوك كبيرة وقوية، مثل مورغان ستانلي وليمان برادرز.

فقد قامت وكالات التصنيف الائتماني، بمنح السندات التي تضم حزمة من الديون الخطرة والمشكوك فيها تصنيفا مرتفعا أمنا وبذلك تحملت مؤسسات التصنيف الائتماني جزءا من مسؤولية الأزمة المالية العالمية، لأن ذلك التصنيف غير الدقيق جعل البنوك تتجاهل حجم المخاطر التي تتعرض له أو على الأقل كانت غير مدركة له آنذاك. لذلك عندما ظهرت حالات العجز عن السداد كانت أولى الجهات المتضررة هي الشركات العقارية التي قدمت القروض العقارية متحملة بذلك مخاطر الائتمان.

## رابعاً: التحول في طبيعة الاقتصاد العالمي

لقد أصبح الاقتصاد العالمي اقتصاداً رمزياً يقوم على المضاربة في الأصول المالية، بحيث يقدر حجم الاقتصاد الرمزي بما يزيد عن أربعين مرة عن الاقتصاد الحقيقي، وهو ما أدى إلى بروز الفقاعات المالية. ولم يعد الاستثمار في الأوراق المالية مرتبطاً بحقيقة ما تمثله هذه الأوراق بقدر ما صار تعبيراً عن حركة رؤوس الأموال. لقد ترتب عن الانفصال المتزايد بين حركة الاقتصاد الرمزي و حركة الاقتصاد الحقيقي إتباع أسعار الصرف العائمة للعملات مما أدى إلى اتساع عمليات المضاربة في أسواق العملات .



أكدت العديد من المؤسسات المالية الدولية وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي ان أزمة الاقتصاد الأمريكي لن تنجو منها أي دولة من دول العالم وأنها ستطول اقتصاد جميع الدول ولكن بنسب متفاوتة.

### المطلب الأول: اثار الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي

تمثلت أهم تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي في الآتي :

- تباطؤ حاد في نمو الاقتصاد العالمي والذي أدى إلى تراجع أسعار السلع الأولية، منهيًا بذلك فترة من الانتعاش التاريخي امتدت لخمس سنوات.

- تعرض العديد من البنوك حول العالم وخاصة في آسيا وأوروبا لخسائر من جراء هذه الأزمة، الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الإقراض، وتراجعت معدلات تقديم الائتمان في العديد من دول العالم، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المال لتقليل حدة هذه الأزمة.

- أدت هذه الأزمة إلى إيجاد نوع من عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق العالمية و إلى وجود

### المالية

حالة من الخوف الشديد في أوساط المستثمرين بشأن مستقبل الاقتصاد والاستثمار، دفعت بالكثيرين منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر، والبحث عن استثمارات آمنة في قطاعات أخرى، بل ودفعت البعض منهم للمطالبة بعلاوات عن المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات، علاوة على ما أحاط بعمليات الاندماج والاستحواذ من شكوك وغموض حيال الصفقات التي تتضمن مبالغ جديدة من أدوات الدين.

- قدرت حجم الخسائر التي تحملتها الاقتصاديات الدولية بسبب الأزمة الراهنة بنحو 10 تريليونات -

دولار، وهو ما يعادل 6/1 الناتج العالمي السنوي، نتيجة الانهيارات التي حدثت في القطاع المصرفي و

المؤسسات المالية، وهو ما أدى إلى حدوث بطالة في القطاع والشركات الكبرى ويتوقع ان

تصل البطالة إلى حوالي 9 ٪ حتى نهاية 2010 في الاقتصادات المتقدمة.

ولقد حذر تقرير البنك الدولي الصادر بعنوان "الآفاق الاقتصادية العالمية 2010: الأزمة والتمويل

والنمو " من أنه بينما أخذ الاقتصاد العالمي حالياً في الخروج من هذه الأزمة، وبدأت معدلات نمو

إجمالي الناتج المحلي في التحسن، فإن النمو قد يتباطأ بالفعل في وقت لاحق من هذا العام، وذلك مع

انحسار تأثير برامج التحفيز الاقتصادي على النمو. كما أن استرجاع فرص العمل التي تم الاستغناء

عنها وإعادة استيعاب الطاقة الإنتاجية الفائضة سيستغرقان أعواماً

ووفقاً لهذا التقرير، من المتوقع أن ينمو إجمالي الناتج المحلي العالمي، الذي تقلص بواقع 2.2 في المائة

في عام 2009، بنسبة 7.2 في المائة في عام 2010، و2.3 في المائة في عام 2011

كما سينمو حجم التجارة العالمية، الذي تراجع بدرجة كبيرة بلغت 14,4 في المائة في عام 2009، بنسبة

3,4 ٪ في عام 2010 و2.6 في المائة في عام 2011

ووفقاً لأندرو برنز، المؤلف الرئيسي لهذا التقرير، " فان قوة تعافي الاقتصاد العالمي ستتوقف على

تحسن الطلب في قطاعي المستهلكين والشركات، وكذلك وتيرة قيام الحكومات بسحب برامج التحفيز

الاقتصادي والنقدي. فإذا تم ذلك قبل أوانه، فمن الممكن أن يؤدي إلى وأد التعافي الاقتصادي؛ لكن

الانتظار أطول مما ينبغي يمكن أن يؤدي أيضاً إلى عودة بعض الفقاعات التي عجلت بحدوث هذه

الأزمة إلى التضخم.

## المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول النامية.<sup>1</sup>

لقد تعدت تداعيات الأزمة المالية العالمية الدول المتقدمة لتصيب الدول النامية و ذلك للأسباب

التالية:

-إندماج أنظمة الدول النامية مع المنظومة المالية العالمية، فالبنوك الصينية على سبيل المثال تأتي في

مقدمة البنوك العالمية

-الاستثمارات غير المباشرة للدول المتقدمة الموجودة في مختلف أسواق المال للدول النامية

-إرتفاع احتياطات الصرف للبلدان النامية خاصة النفطية، والتي تمثل ما يقارب 60 في المائة من

احتياطي الصرف الكلي خلال الفترة (2001-2007)، وهذه الاحتياطات موجودة على شكل سندات

خزينة أو في إطار صناديق سيادية

و يمكن تلخيص أثار الأزمة المالية على البلدان النامية على النحو التالي :

-انخفاض الطلب على منتجات الدول النامية – لا سيما تلك المصدرة للمواد الخام – نتيجة انخفاض

الطلب العالمي، وهو ما سينعكس على موازنات الدول النامية وقدرتها على تمويل مشاريعها التنموية و

على استمرارها في دعم الغذاء لسكانها

-وجود مخاوف من أن تؤثر الأزمة على المساعدات التي تتلقاها الدول الفقيرة من الدول الصناعية. و

هو ما يمكن أن يزيد من عدد الفقراء، ويعمق مستويات الفقر في الدول النامية.

-تراجع تحويلات العاملين إلى الدول النامية ، ذلك أن هذه التحويلات أصبحت أحد مصادر التمويل

الخارجية في الدول النامية

-خسائر الصناديق السيادية التابعة للدول النامية والعاملة على مستوى الأسواق المالية للدول الصناعية

المعنية بالأزمة

-احتمال تقلص الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية ومنح القروض مما يعيق من قدرتها على

التنمية

وحسب تقرير البنك الدولي فمن المتوقع أن تهبط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من مستويات

الذروة البالغة 9.3 في المائة من إجمالي الناتج المحلي للبلدان النامية التي بلغت في عام 2007 إلى

نحو 8.2 إلى 3 في المائة في الأمد المتوسط. وستكون لهذا الهبوط عواقب خطيرة نظراً لأن الاستثمارات

الأجنبية المباشرة تمثل ما يصل إلى 20 في المائة من مجموع الاستثمارات في مناطق أفريقيا جنوب

الصحراء وأوروبا وآسيا الوسطى وأمريكا اللاتينية.

وقال هانز تيمر، مدير مجموعة آفاق التنمية في البنك الدولي، "نظراً لأن شح رؤوس الأموال

وارتفاع تكلفة الحصول عليها باتا أمراً لا مفر منه في المستقبل المنظور، فمن المفيد للغاية أن تقوم

البلدان النامية في الأمد الطويل بتخفيض تكلفة أسعار الاقتراض المحلية، وتشجيع أسواق رؤوس الأموال

المحلية عن طريق توسيع نطاق المراكز المالية الإقليمية وتحسين المنافسة واللوائح التنظيمية في

القطاعات المصرفية المحلية.

ومن المتوقع أن تشهد البلدان النامية تعافياً قوياً نسبياً حيث سيبلغ نمو إجمالي الناتج المحلي 5,8

في المائة في عام 2011، وذلك مقابل 2.1 في المائة في عام 2009. أما البلدان الغنية، التي تقلص

إجمالي الناتج المحلي فيها بنسبة 3.3 في المائة في عام 2009، فمن المتوقع أن تشهد 3.2 في المائة

في عام 2011

ويتباين مستوى الأداء في مناطق العالم النامية من منطقة إلى أخرى، فالكساد الاقتصادي كان شديدا

في منطقة أوروبا وآسيا الوسطى، في حين استمرت معدلات النمو القوي نسبيا في منطقة شرق آسيا

والمحيط الهادئ. وأفلتت منطقتا جنوب آسيا والشرق الأوسط وشمال أفريقيا من الآثار الأسوأ للأزمة

الاقتصادية العالمية، بينما تضررت منطقة أفريقيا جنوب الصحراء تضرراً شديداً، ومازال عدم اليقين يحيط بأفاقها المستقبلية.

### المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الجزائري.<sup>1</sup>

تعد الجزائر جزء من منظومة الاقتصاد العالمي، لذا فقد تتأثر سلبا بالأزمة المالية التي تعصف

بالاقتصاد الأمريكي واقتصاديات العالم برمتها، وإن مدى تأثرها يعتمد على بنية الاقتصاد الوطني و

بنائه التحتية وأيضا على حجم العلاقات الاقتصادية المالية مع العالم الخارجي، بالإضافة إلى استمرارية

الأزمة لفترة طويلة.

ويمكن حصر الجوانب التي تؤثر فيها الأزمة المالية على الجزائر فيما يلي:

#### & من خلال قطاع المحروقات

يمثل قطاع المحروقات المصدر الرئيسي للدخل الوطني، فالصادرات النفطية تمثل نسبة كبيرة من الناتج

المحلي حوالي 98 بالمائة من إجمالي قيمة الصادرات.

<sup>1</sup>-مبتول عبدالرحمان: استمرار الأزمة المالية العالمية سيلحق أضرارا بالاقتصاد الجزائري، ورقة عمل مقدمة إلى ندوة الشروق اليومي حول "الأزمة المالية العالمية"، 5 أكتوبر 2008، على الموقع

إن انخفاض أسعار البترول من 147 دولارا للبرميل في شهر فيفري 2008 إلى 87.33 دولارا للبرميل في شهر ديسمبر من نفس السنة، أي بانخفاض نسبته 334 %، مما لا شك فيه أن هذا الانخفاض الحاد سيؤثر على وضع الموازنات العامة القادمة، وعلى معدلات النمو الاقتصادي، فضلا تدني إيرادات الدولة من العملة الأجنبية والتي يعتمد عليها اعتمادا كليا في تمويل مشاريع البنية التحتية وبرامج التنمية المختلفة.

### & من خلال احتياطات الصرف وتدهور قيمة الدولار

إن واردات الجزائر تتم بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) بينما التصدير يتم بالدولار الذي يفقد قيمته بوتيرة متسارعة، مما سيتسبب في تراجع مداخيل الاقتصاد الوطني من العملة الصعبة وفي هذا الصدد يذهب الخبير عبد الرحمان مبتول إلى أنّ الخزنة الجزائرية العامة ستتكبد خسارة تربو عن نصف مليار دولار في حال تمسك الحكومة بالعملة الرئيسية الأولى عالميا في سائر تعاملاتها الدولية، ويلفت إلى أنه بحكم سيطرة المحروقات على حوالي 98 في المائة من الصادرات الجزائرية و التي يتم فوترتها بالدولار، سيؤدي إلى اضطرار الحكومة لاستخدام مخصصات قانون الموازنة للعام القادم، من أجل تغطية نفقات فاتورة الغذاء المتزايدة - التي قاربت 40 مليار دولار نهاية سنة 2008، بدل ادخارها لقطاعات استثمارية منتجة

كما أن توظيف 43 مليار دولار من احتياطياتنا الأجنبية في سندات الخزينة الأمريكية بمعدل فائدة لا يتعدى 2 بالمائة في ظل التدهور المستمر لسعر صرف الدولار وارتفاع نسبة التضخم في الاقتصاد

الأمريكي، سيؤدي إلى خسارة ما يقارب ثلث احتياطياتنا من الصرف الأجنبي. حيث أن نسبة التضخم في الولايات المتحدة وصلت إلى 8.4 في المائة خلال التسعة أشهر الأولى من 2008 في حين قدرت نسبة الفائدة ب 6.4 في المائة في 2007.

## & من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر

إن الجزائر في إستراتيجيتها من أجل النمو بذلت مجهودات جبارة طيلة العشرية الحالية من أجل جذب الاستثمار الأجنبي، إلا أنه مع انتشار الأزمة الحالية وانخفاض حجم الائتمان العالمي أثر على قدرة الشركات على الاستثمار في الخارج أو تمويل عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود الدولية (التي تمثل أهم أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة الشركات متعددة الجنسيات). حيث تراجعت قيمة الصفقات الدولية للاندماج والتملك خلال عام 2008 بنسبة 28 في المائة من قيمتها خلال العام 2007. كما أن التراجع الحاد في أسعار المواد الأولية وعلى رأسها النفط والغاز من شأنه أن يؤثر سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الموجهة إلى هذا القطاع الذي يعتبر القطاع الأكثر جذبا للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر.

إلا أن بعض الاقتصاديين والمؤسسات المالية الدولية يرون أن الجزائر بمنأى عن تداعيات الأزمة

المالية العالمية على المدى الطويل

فقد أكد الخبير الاقتصادي ووزير المالية الأسبق "عبد اللطيف بن آسنهو" أن الجزائر ستكون بمنأى

عن انعكاسات الأزمة المالية العالمية بفضل ما تراكم لديها من احتياطي صرف وبفضل صندوق ضبط

الميزانية، الذي تراكم فيه حوالي 90مليار دولار واحتياطي صرف بلغ 135مليار دولار في نهاية

أكتوبر 2008، أي ما يعادل 3 سنوات من الاستيراد بالوتيرة الحالية.

وبحسب بن آشنهو، فإن الجزائر بإمكانها مواصلة استثماراتها العمومية الرئيسية على الأقل خلال

السنوات الثلاث المقبلة حتى إذا تراجع سعر برميل النفط إلى 37 دولارا.

وأكد البنك العالمي في تقريره الأخير أن الجزائر توجد في وضعية جيدة لمواجهة آثار الأزمة المالية

العالمية معززا بذلك التقرير الايجابي الذي أعده مؤخرا صندوق النقد الدولي حول توجهات الاقتصاد الكلي

والمالي للبلاد.

ويرتقب صندوق النقد الدولي في سياق الركود الاقتصادي الذي يشهده العالم نسبة نمو للجزائر بزائد 5,2

في المائة لسنة 2013.

وصنف الصندوق الجزائر ضمن البلدان الدائنة النادرة الصافية على مستوى القارة الإفريقية خصوصا و

في البلدان النامية عموما وذلك بفضل سياسة التسديد المسبق للديون.

تعتبر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من أسوأ الأزمات المالية التي مر بها الاقتصاد العالمي، ذلك لأنها تتعلق بالاقتصاد الأمريكي الذي يشكل قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، إذ يمثل 5/1 إجمالي الناتج المحلي العالمي، فضلا عن كونه أكبر مستورد وثاني مصدر بعد منطقة الأورو. ويعود سرعة تطور واستفحال الأزمة عالميا لشدة الارتباط بين الأنشطة والمؤسسات المالية العالمية بعضها مع البعض الآخر، وبسبب الحساسية الكبيرة التي يتمتع بها النشاط المالي الذي يعتمد بشكل كبير على ثقة المستثمرين به.

أما بخصوص تأثير الأزمة المالية الراهنة على الاقتصاد الجزائري فان ذلك مرتبط خاصة بسعر المحروقات والمواد الغذائية والتجهيزات المختلفة المستوردة، وعلى مدى تحول الأزمة المالية العالمية إلى أزمة اقتصادية (أزمة كساد).

إلا أن على الجزائر التخلص من التبعية للخارج ولقطاع المحروقات بتشجيع وتنمية الاستثمارات ذلك الوطنية في القطاعات الإستراتيجية خاصة قطاع الزراعة والصناعات الصغيرة والمتوسطة، ويتطلب اتخاذ تدابير علاجية تدخل ضمن إستراتيجية متوسطة وطويلة المدى، باستغلال الوفرة المالية الحالية في تنويع الاقتصاد الوطني مما يسمح لإقتصادنا التحرر من التبعية للمحروقات ولأسعار المواد الغذائية المتذبذبة والمرتبطة بالسوق العالمية وبالتالي تحقيق الأمن الغذائي.

## قائمة المراجع

- 1\_ عبد المطلب عبد الحميد: الديون المصرفية المتعثرة و الازمة المالية المصرفية, الدار الجامعية, مصر, 2009.
- 2\_ علي فلاح المناصير وصفي عبد الكريم الكساسية: الازمة المالية العالمية حقيقتها أسبابها تداعياتها, جامعة الزرقاء الأردن, 2009.
- 3\_ علي بن هلهول الوبلي, الازمات تعريفها, ابعادها, أسبابها, الحلقة العلمية بمنسوبي وزارة الخارجية. إدارة الازمات, أيام 4\_30 \_\_\_ 04\_05 مسنة 2011, الرياض.
- 4\_ حمادي محمد: التأسيس النظري للازمة المالية العالمية الملتقى الدولي للازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية, جامعة سطيف, 20\_21 اكتوبر 2009.
- 5\_ محمد الفاتح محمود بشير المغربي, إدارة الازمات من منظور اداري, امانة البحوث والوثيق والنشر, السودان, سنة النشر غير موجودة.
- 6\_ مبتول عبد الرحمان: استمرار الازمة المالية العالمية سيلحق أضراراً بالاقتصاد الجزائري, ورقة عمل مقدمة إلى ندوة الشروق اليومي حول " الأزمة المالية العالمية ", 5 أكتوبر 2008, على الموقع <http://www.echoroukonline.com/ara/economie/26871.html>
- 7\_ رمزي محمود إبراهيم: الازمة المالية والفساد العالمي, دار المفكر الجامعي, الإسكندرية, 2009.