



## الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على الاقتصادات العربية مع الإشارة إلى اقتصاد الجزائر في ظل انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية

صاولي مراد

أستاذ مساعد/ كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير/ جامعة قلمة-الجزائر

### ملخص البحث

إن الحديث عن سيرورة انضمام الجزائر إلى منظمة التجارة العالمية وما يعترضها من مصاعب في بلوغ غايتها من وراء هذا الانضمام يدفعنا إلى طرح العديد من التساؤلات حول مصير هذه الدولة عندما تصبح عضوة في هذه المنظمة وتحت تأثير الأزمة المالية بعد أن قدمت العديد من التنازلات وبدلت جهود معتبرة من أجل إحداث التغييرات المشروط عليها إقامتها لكي تصبح طرفا فاعلا في النظام التجاري المتعدد الأطراف الذي تسييره وتديره منظمة التجارة العالمية.

فالمشكلة لا يمكن حصرها في بعض الالتزامات المفروضة على الدول الراغبة في الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية أو الوقوف على مدى قدرته، إذ نعتقد أن انضمام الجزائر لا يتوقف في الحصول على تأشيرة العضوية في هذه المنظمة ولكن يتعداه إلى ضمان استقرارها الاقتصادي والاندماج الحقيقي في النظام التجاري المتعدد الأطراف.

### مقدمة

شكل تكرار الأزمات المالية في الدول النامية خلال التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، وترجع أسباب ذلك إلى أن أثارها السلبية كانت خطيرة وحادة، وهددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية، لإضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمات المالية لتشمل دول أخرى نامية ومتقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول ولاندماجها في منظمة التجارة العالمية، وتشير تقارير صندوق النقد الدولي إلى أنه خلال الفترة ١٩٨٠-١٩٩٩ تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية فضلا عن اضطرابات مصرفية حادة كما أن وتيرة تلك الأزمات تكررت وتلاحقت عالميا وفشلت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية في تحاشيها وزادت حدة الأضرار الناجمة عنها إذ قدرت خسائر اليابان مثلا في الأزمة الآسيوية الأخيرة بحوالي ٣٠٪ وأكدت تقارير مختلفة لصندوق النقد



الدولي أن أكثر من ٥٠٪ من تلك الأزمات حدثت في الدول النامية وفي الدول ذات الأسواق الناشئة خاصة، مما يؤكد الحاجة إلى تحسين مستوى الرقابة المصرفية في تلك الدول. يواجه الاقتصاد العالمي في الوقت الراهن أزمة مالية حادة حقيقية عصفت باقتصادات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، إذ بدأت بوادرها في عام ٢٠٠٧ وبرزت أكثر في سنة ٢٠٠٨، ومن المتوقع أن تمتد لثلاث سنوات أو أكثر ولقد كشفت عن هشاشة النظام المالي الأمريكي القائم على الرأسمالية الليبرالية تمثلت مظاهرها في أزمة السيولة النقدية التي أدت إلى انهيار العديد من المصارف وإعلان إفلاسها وانتهاء بتدني أسعار الأسهم وانخفاض مؤشرات البورصة وانهيار العديد منها، وامتد تأثيرها ليشمل اقتصادات الدول المغاربية والاقتصاد الجزائري كجزء من المنظومة ومن زاوية أن الاقتصاد الجزائري في طريقه لانضمام إلى منظمة التجارة العالمية وأثرها متفاوت على حسب حالة التشابك والاندماج في الاقتصاد العالمي.

على هذا الأساس سيتم استخدام منهج التحليل الوصفي لإلقاء الضوء على الوضع الاقتصادي لمختلف القطاعات الاقتصادية في الدول العربية و الجزائر. منهج تحليل كمي من خلال استخدام الميزة النسبية لظاهرة التجارة الداخلية والخارجية في الاقتصادات العربية والجزائر. وعليه سنحاول من خلال بدراسة هذه ان نستعرض مفهوم الأزمة المالية، أسبابها، وآثارها على الاقتصادات العربية و المغاربية مع تسليط الضوء على الاقتصاد الجزائري مع تقديم السبل المقترحة لتجاوز الأزمة الراهنة. على هذا الأساس تنحصر الإشكالية في أسئلة الآتية:

- إلى أي مدى أثرت الأزمة المالية على الاقتصادات المغاربية التي تعتبر عضو في منظمة التجارة العالمية ؟

- ماهي الآثار المستقبلية للأزمة المالية على الاقتصاد الوطني في إطار انضمامه إلى منظمة التجارة العالمية ؟

أولاً: الأزمة المالية العالمية الراهنة "أزمة الرهون العقارية الأمريكية" مفهومها وأسبابها

١- ماهي الأزمة المالية:



الأزمة المالية هي التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية ظهرت على السطح في عام ٢٠٠٧ بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة في تسديد ديونهم للبنوك، وأدى ذلك إلى حدوث هزات عنيفة في الاقتصاد الأمريكي ووصلت تبعاتها إلى اقتصادات أوروبا وآسيا أطاحت في طريقها بعدد كبير من كبار البنوك والمؤسسات المالية العالمية إذ توسعت المؤسسات المالية الأميركية في منح قروض لعدد كبير من الأفراد لتمويل شراء مساكن وارتفع معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة من ٦٤٪ سنة ١٩٩٦ إلى ٦٩,٢٪ سنة ٢٠٠٤ وتم تشجيع هذه العملية من قبل الحكومة الأمريكية بمقتضى القانون الصادر سنة ١٩٩٧ والذي ينص على إمكانية أن تحصل أي مؤسسة مالية على ضمانات لودائعها المالية من الهيئة الفدرالية للتأمين على الودائع إذا التزمت بالإقراض إلى أسر أمريكية من ذوي الدخل المتواضع، ومع توسع البنوك والمؤسسات المالية في نسب التمويل العقاري دون ضمانات كافية فقد أثر ذلك على قدرتها المالية رغم محاولاتها الاقتراض من بنوك أخرى عبر السوق النقدية ولم تفلح مئات مليارات الدولارات التي ضخّت في أسواق المال العالمية في وضع حد لأزمة الرهون العقارية التي ظلت تعمل تحت السطح حتى تطورت إلى أزمة مالية عالمية، الأمر الذي أدى إلى مرحلة تالية من ظهور حالات الإفلاس التي يشهدها الاقتصاد الأمريكي والعالمي إذ بلغ عدد المؤسسات الأميركية التي أفلست أو كانت قريبة من الإفلاس بحوالي ١٢٠ مؤسسة مالية منها إفلاس مصرفي "ليمان برذرز"، "ميرل لينش"، ووصلت أكبر مؤسسة تأمين أمريكية "American International Group (AIG)" حافة الإفلاس لولا تدخل الخزانة الأمريكية والاحتياطي الأمريكي الفيدرالي لإنقاذها، ويكفي ان نشير إلى أن الأزمة المالية الحالية كلفت الاقتصاد الأمريكي فقط حتى تاريخه حوالي ١٠٠٠ مليار دولار مما استدعى تدخلا مباشرا من الإدارة الاقتصادية لإيجاد حل لهذه الأزمة، وخصصت مبالغ ضخمة لتجاوزها قدرت بحوالي ٨٠٠ مليار دولار<sup>١</sup> ويقدر مجموع ما ضحّه الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي حتى الآن حوالي ١٨٠ مليار دولار، كما قامت الخزانة الأمريكية بطرح سندات خزينة وشراء القروض المتعثرة لإنقاذ المصارف والمؤسسات المالية الأمريكية، وساهم تحرير أسواق التمويل العقاري بإلغاء الحد الأقصى من الإقراض، ولأسعار الفائدة على الودائع، وإلغاء القيود على الائتمان في فتح المجال لزيادة التنافس بين البنوك والمؤسسات المالية وسرعة نمو الائتمان العقاري.

من مجمل المفهوم السابق المقدم نستخلص التعريف الآتي للأزمة المالية<sup>٢</sup> هي: تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، وعلى حجم الاصدار



وأسعار الأسهم والسندات، وإجمالي القروض والودائع المصرفية، ومعدل الصرف، وتعتبر عن انهيار شامل في النظام المالي والنقدي، وتبرز الخصائص الآتية لازمة المالية:

- حدوثها بشكل مفاجئ وعنيف واستقطابها لاهتمام الجميع بالإضافة إلى التعقيد والتداخل في عواملها.

- تصاعدها المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة لمجابهة الأحداث المتسارعة وسيادة حالة من الخوف من آثار الأزمة وتداعياتها.

- إن مواجهة الأزمة يستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانات وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق والفهم بين الأطراف.

## ٢- أسباب تطور الأزمة المالية واضطرابات الأسواق المالية:

امتد تأثير الأزمة إلى الأسواق المالية والمؤسسات الأساسية في النظام المالي بعد ارتفاع حالات التعثر عن السداد في سوق الرهون العقارية عالية المخاطرة في سياق عملية تصحيح رئيسية تشهدها سوق المساكن في أميركا، إذ قامت المصارف وشركات العقار ببيع الديون إلى شركات التوريق التي أصدرت بموجبها سندات قابلة للتداول في أسواق البورصة العالمية من خلال ما يعرف بعمليات التسديد أو "التوريق" وتولت عمليات التوريق والتي أدت بدورها إلى توسيع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، زمن جهة ثانية ولتعزيز مركز السندات قامت البنوك والمؤسسات المالية بالتأمين على السندات من طرف شركة التأمين وهذا في حالة ما إذا أفلس البنك أو عجز على السداد صاحب العقار<sup>٣</sup>.

كما قاموا برهن تلك السندات للاستفادة من أسعار الفائدة مما شجعهم على اقتناء المزيد من تلك السندات، ومن خلال ذات الفترة تم إصدار أدوات مالية جديدة تسمى المشتقات المالية إذ تمت المضاربة عليها في الأسواق المالية وبصورة منفصلة عن السندات، وكنتيجة لتلك الفروقات السعريّة التي أرهقت أصحاب العقارات وتوقفوا عن التسديد قامت البنوك ببيع العقارات محل النزاع والتي رفض مالكوها الخروج منها وكنتيجة لهذا النزاع بين البنوك وأصحاب العقارات أدى ذلك إلى انخفاض قيمة تلك العقارات بدءاً من عام ٢٠٠٧ وأصبحت قيمتها أقل من قيمة السندات المتداولة والصادرة بشأنها فلم يعد في مقدور الأفراد سداد ديونهم حتى بعد بيع السندات التي بدأت قيمتها



في الانخفاض فأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية، وكنتيجة لتضرر المصارف الدائنة من عدم السداد هبطت قيمة أسهمها في البورصة وأعلنت عدة شركات عقارية وشركات تأمين إفلاسها فسيطر على أذهان المستثمرين حالة من عدم الثقة مما دفع في اتجاه قيام المدعين بسحب ودائعهم مما انعكس سالباً على سيولة البنوك على الرغم من تدخلات البنوك المركزية والتي تجاوزت ٥٠٠ مليار دولار فأعلنت إفلاسها وتوالى الخسائر وانخفضت أسهم البنوك وشركات الاستثمار العقاري والنتيجة أصيبت الأسواق المالية بالشلل التام.

### ٣- تحركات البنوك المركزية:

وفي ظل تلك الظروف زادت الأمور توتراً خاصة مع إعلان شركة التأمين وهي أكبر شركة في العالم AIG عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه ٦٤ مليون عميل تقريبا مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة ٨٥ مليار دولار مقابل امتلاك ٧٩,٩٪ من رأس مالها، إلا أن الكثير من المؤسسات المالية الأمريكية مثل: مورجان ستانلي وجولدمان ساكس أعلنتا إفلاسهما، وآخرها إعلان بنك Lehman Brothers إفلاسه في سبتمبر 2008 قدرت خسائر المؤسسات المالية حول العالم في يوليو 2008 بما يقرب من ٤٣٥ مليار دولار أمريكي.

رغم قيام البنك الفيدرالي الأمريكي بتخفيض أسعار الفائدة في يناير 2008 بخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى ٣,٥٠٪ وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضه تدريجياً إلي حوالي ٢٪ بين يناير وأبريل من ذات العام، وقيام عدد من البنوك المركزية الأخرى في مختلف أنحاء العالم بتخفيض أسعار الفائدة، إذ قام البنك المركزي الأوروبي بخفض سعر الفائدة من ٤,٢٥٪ إلى ٣,٧٥٪، واتخذت كل من البنوك المركزية في كندا والمملكة المتحدة وسويسرا والسويد نفس الإجراء بالتخفيض بمقدار نصف في المائة، ومن جهة أخرى للتخفيف من حدة الأزمة وليس لتجاوزها -لأن تجاوزها يتوقف على آثارها التي من المتوقع أن تمتد لسنوات حسب تقديرات اقتصادية إلى غاية عام ٢٠١٢ قامت البنوك المركزية في مختلف أنحاء العالم بضخ أموال في سوق المال، إذ قام البنك المركزي الأوروبي بضخ أكثر من ٦٩ مليار يورو، و١٤,٢ مليار دولار أمريكي من البنك المركزي الياباني، وكذلك قامت الحكومة البريطانية بدعم مبادرة لإنعاش سوق العقارات من الركود بتكلفة تصل إلى نصف مليار جنيه إسترليني<sup>٤</sup>.



إن قرار الحكومة الأمريكية تخصيص مبلغ ٧٠٠ مليار دولار لضخها في القطاع المصرفي قد لا تغطي الديون المتعثرة سوى ٦٪ منها وهي غير كافية لمعالجة الأزمة وهو ما يفسره استمرار هبوط مؤشرات البورصة، وكذلك إن محاولة البنك المركزي تقليص سعر الفائدة بهدف تشجيع البنوك على الاقتراض فيما بينها وتنشيط أداء البورصة لن تكون كافية للخروج من الأزمة.

#### ٤- مظاهر الأزمة المالية العالمية:

تبرز تداعيات الأزمة المالية العالمية في مجموعة من المؤشرات الخطرة التي تهدد بالاقتصاد الأمريكي والعالمي ويمكن إيجازها ضمن النقاط الآتية:

! إفلاس متواصل لكثير من البنوك، والمؤسسات العقارية، وشركات التأمين، وقد بلغ عدد البنوك المنتهية ١١ بنكا، من بينها بنك إندي ماك الذي يستحوذ ٣٢ مليار دولار من الأصول، وودائع بقيمة ١٩ مليار دولار، ومن المتوقع مع منتصف عام ٢٠٠٩ غلق ما يقرب ١١٠ بنك تقدر قيمة أصولها بحوالي ٨٥٠ مليار دولار.

! تدهور حاد في نشاط الأسواق المالية العالمية جراء تأثيره بالقطاع المصرفي والمالي، وهو ما يفسر تقلب مستوى التداولات ترتب عنها اضطراباً وخطراً في مؤشرات البورصة بتراجع القيمة السوقية لثمان مؤسسات مالية عالمية بحوالي ٥٧٤ مليار دولار خلال العام.

! ارتفاع نسبة الديون العقارية على نحو ٦,٦ تريليون دولار، بلغت ديون الشركات نسبة ١٨,٤ تريليون دولار وبذلك فإن المجموع الكلي للديون يعادل ٣٩ تريليون دولار أي ما يعادل ٣ أضعاف الناتج المحلي الإجمالي، كما بلغت نسبة البطالة ٥٪، ومعدل التضخم ٤٪.

! تراجع كبير في نسب نمو الدول الصناعية من ١,٤٪ سنة ٢٠٠٨ إلى حدود ٠,٣٪ سنة ٢٠٠٩ مع توقع تقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية أن تصل نسب النمو عام ٢٠٠٩ في الولايات المتحدة إلى ٠,٩٪ مقابل ٠,٩٪ لليابان، و ٠,٥٪ لأوروبا.

! تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للبترول "أوبك" إلى ما دون ٥٥ دولار للبرميل.

! إعلان رسمي بدخول إيطاليا وألمانيا كأول وثالث إقتصاد أوروبي في مرحلة ركود إقتصادي.



! التعثر والتوقف والتصفية وإفلاس العديد من البنوك

! انخفاض حاد في مبيعات السيارات وعلى رأسها أكبر المجموعات الأمريكية فورد وجنرال موتورز وهذه الأخيرة التي هي على وشك الإفلاس وهو ما يهدد بمليوني عامل.

### ثانياً: آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصادات العربية

انعكست تداعيات الأزمة المالية على اقتصادات الدول، وتأثرت منها الدول العربية على أساس أنها جزء من منظومة الاقتصاد العالمي وتربطه علاقات اقتصادية، ومن المؤكد أن درجة تأثيرها يختلف بين الدول العربية على حسب درجة ارتباطها واندماجها في الاقتصاد العالمي، والجزائر كغيرها من الدول ليست بمنأى من تداعيات الأزمة على الأنظمة والسياسات الاقتصادية والمصرفية...، وتأثيرها بشكل مباشر أو غير مباشر في المدى الطويل أو القصير، وفي هذا الإطار يمكننا تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من إذ مدى تأثرها بالأزمة كما يأتي:

- ١- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي العربية وهي السعودية، البحرين، عمان، قطر، الكويت، الإمارات العربية المتحدة
- ٢- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح المتوسطة والمنخفض وتشمل الأردن، مصر، ليبيا تونس، الجزائر.

وفيما يلي نستعرض آثار الأزمة المالية الراهنة على دول مجلس التعاون الخليجي واقتصاد الجزائر كحالة منها، كما نقدم مختلف الإجراءات المتخذة من طرفها للحد من تداعيات الأزمة العالمية.

#### ١- آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي:

انعكست تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي السنت إذا انخفضت أسعار النفط بنسبة ٥٠ % من ١٥٠ دولارا للبرميل في شهر يوليو إلى حوالي 77 دولارا في الوقت الحالي، وهو ما سيؤثر على صادراتها وينعكس سلبا على معدلات النمو الاقتصادي التي ستخفض إلى ٤,٢ % في عام 2009 مقابل ٥,٧ % عام 2008، ومن ناحية أخرى تشير بعض التقديرات إلى أن صناديق الثروات السيادية التي تستثمرها دول الخليج في الولايات المتحدة وأوروبا والتي قدرت أصولها في مايو ب 1500 مليار دولار عرفت تراجعا في



مداخلها بنسبة ٣٠ % وخسرت 450 مليار دولار، وهي قيمة تساوي دخل دول الخليج من النفط لعام كامل، كما ستتأثر الاستثمارات العربية بالخارج وتختلف درجة تأثرها بحسب الجهة التي يتم الاستثمار فيها، ومن المتوقع أن يكون سعر برميل النفط في عام 2009 بين أربعين وخمسين دولاراً، وبين خمسين وسبعين دولاراً في آفاق عام 2010، وقد أعلنت السعودية كأكبر اقتصاد خليجي أن عجز ميزانيتها المتوقع لعام 2009 سيكون بحدود ١٧,٣ % بعد أن سجلت ميزانيتها لعام 2008 فائضاً حقيقياً بلغ 160 مليار دولار، ورغم تأثير الأزمة إلا أن السعودية أكدت استمرارها في الإنفاق على المشاريع التنموية الضخمة اعتماداً على فوائضها المالية المقدرة بـ 440 مليار دولار<sup>٧</sup>.

وبالنسبة للبورصات العربية يسودها الخوف والفرع مما أصابت المستثمرين في العالم، خاصة مع انهيار بورصة وول ستريت بنيويورك، وبورصة اندونيسيا، إذ تراجعت أسواق المال العربية وشهدت مؤشرات انخفاضات مستمرة بنسبة 37 % سجلت خسائر كبيرة خاصة على قطاعي "العقارات" و"البنوك" في مختلف الأسواق، مع استمرار القلق حول مصير تلك النشاطات الاستثمارية التي تجمع هذين القطاعين في عدة دول بالمنطقة، كذلك فإن سحب الكثير من الصناديق الاستثمارية الأجنبية لأموالها من أسواقنا المالية سيزيد من حدة الأزمة وقد تكون أسوأ بكثير لو استمر الوضع كذلك مما سيسبب كارثة حقيقية لأسواقنا المالية. وتواجه البورصات الخليجية والمصرية خاصة تغيرات جذرية في محافظها المالية المستثمرة في البورصات العالمية وستراجع فوائضها المالية مما سينعكس على مشاريع التنمية والاستثمارات العربية الكبيرة في الأسواق المالية، ويظهر تأثير الإقتصاد الخليجي بالأزمة المالية من خلال ثلاث مصادر محتملة تتمثل في<sup>٨</sup>:

- تأثر المؤسسات المالية التي تملك حيازات في سندات الرهن العقاري أو تستثمر في عقود التزامات الدين المهيكلة S'CDS المرتبط بتلك السندات، أو في عقود مبادلة الديون S'CDO ومثال ذلك خسائر بنك الخليج الدولي GIB بما يقارب 750 مليون دولار من جراء استثماراته في سندات الرهن العقاري ما استدعى رفع رأسماله بتمويل من مؤسسة النقد السعودي، وكذلك خسائر المؤسسة العربية المصرفية ABC بمقدار 500 مليون دولار.





- الخسائر الناتجة عن إدارة الاستثمارات بواسطة البنوك الاستثمارية الأمريكية المتأثرة من الأزمة، خاصة مع ارتباط المصارف الخليجية بالمصارف العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية ذلك سيؤثر على استثمارات البنوك الخليجية، ففي وقت سابق أعلن بنك أبو ظبي التجاري أنه باشر باتخاذ إجراءات قانونية في نيويورك لاسترداد بعض خسائر استثماراته في الصناديق الاستثمارية في الولايات المتحدة، مدعياً رغم عدم إفصاحه لحجم المخاطر المحيطة بالاستثمار ما يعطي فكرة عن ضبابية الصورة المتعلقة بتلك الاستثمارات لدى الاقتصاديين المختصين.

- تأثر الوضع الائتماني من خلال نقص السيولة وارتفاع تكلفة الاقتراض، وقد ظهرت بوادر أزمة الائتمان في دبي مع تراجع مستوى السيولة في السوق لتمويل المشاريع الجديدة إذ أعلن البنك المركزي الإماراتي عن تمويل يقدر بـ 50 مليار درهم إماراتي متاح للبنوك الإماراتية للاستفادة منها.

#### أ- إجراءات دول مجلس التعاون الخليجي للحد من آثار الأزمة المالية على الجهاز المصرفي

عن تأثير الأزمة على النظام المصرفي لدول مجلس التعاون الخليجي، فقد تسبب زعر وخوف المتعاملين من تداعيات الأزمة في ارتفاع معدل المسحوبات من البنوك والمصارف العربية مما سبب خللاً في حركة التدفقات النقدية والمالية، فاضطرت البنوك المركزية في دول الخليج العربي إلى ضخ كميات من السيولة لتلبية احتياجات الطلب على النقد مما أحدث ارتباكاً في سوق النقد والمال وأثر على الاحتياطيات النقدية بالبنوك والمصارف المركزية العربية، وبعامه يبقى تأثير الأزمة المالية محدوداً خاصة بعد اجتماع وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية لاتخاذ إجراءات وسياسات تحول دون انتقال تبعات الأزمة المالية للقطاع المصرفي العربي، ومن أبرزها ضخ أموال في النظام المصرفي لمواجهة أي نقص في السيولة النقدية وتحديد نسبة التمويل الموجه إلى الرهن العقاري، ومراقبة المؤسسات المالية العربية المرتبطة بالمؤسسات الدولية، وعقب ذلك قامت العديد من الدول باتخاذ مجموعة من الإجراءات نلخصها في النقاط الآتية:

- الكويت: لأجل التخفيف من حدة التوترات في الأسواق المالية قامت الدولة بضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق، وعرض البنك المركزي أموالاً لليلة واحدة، ولأسبوع، ولشهر قصد توفير السيولة للبنوك خاصة بعد هبوط أسعار البورصة في الفترة الأخيرة.



- الإمارات: منح المصرف المركزي الإماراتي قروض قصيرة الأجل بقيمة 50 مليار درهم أي ما يعادل ١٣,٦١ مليار دولار، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية، ومن جهة أخرى ولتدعيم حجم السيولة النقدية في البنوك قام بإعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تبقى عن مدتها 14 يوم، وألغى بصفة مؤقتة الأيام الست للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية قصد إتاحة السيولة للبنوك في الأجل القصير خاصة بعد أن أعلن بنك دبي الوطني تقليل منح القروض الكبيرة وخطط السداد.

قطر: بغية تعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية بالدوحة، قررت هيئة الاستثمار شراء ما بين ١٠-٢٠٪ من أسهم البنوك المدرج في السوق لتعزيز ثقة الجمهور في الملاءة المالية للبنوك وتم تدعيم ذلك بشراء أسهم محلية لدعم أسعار البورصة خاصة بعد الانخفاضات المتتالية التي عرفتتها البورصة وعزوف جماعي للمستثمرين، إلى جانب ذلك قامت بتخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية وهو إجراء اتخذته معظم دول مجلس التعاون الخليجي للتقليل من تكلفة تمويل البنوك.

السعودية: أعلن البنك المركزي السعودي عن توفير أي سيولة نقدية تحتاجها البنوك، ومنحها خيار اقتراض ما قيمته 75 % من الأوراق المالية الحكومية التي تبلغ قيمتها مائتي مليار ريال أي بما يعادل 53,1 مليار دولار، كما قرر البنك المركزي خفض معدلات الفائدة بنصف نقطة لتصبح 5%، وكذلك خفض معدل الاحتياطي الإجمالي الذي ينبغي على البنوك التجارية المحافظة عليه مقارنة بودائعها من 5- ١٠٪.

البحرين: صرح محافظ البنك المركزي البحريني سلامة الأوضاع خاصة وأن كل بنوكها تستثمر أموالها في دول الخليج المنتعشة اقتصاديا وليس في الأدوات المالية المشتقة، شأنها شأن البنوك الإسلامية وبذلك فهي لم تتأثر بالأزمة المالية العالمية، وحتى وإن تأثرت فهي قادرة على إتخاذ الإجراءات المناسبة. وبعامه يمكن تلخيص الإجراءات المالية المتخذة من دول مجلس التعاون الخليجي كما يلي:

جدول رقم: (١) إجراءات دول الخليج لمواجهة الأزمة المالية

الدولة	الإجراءات المتخذة
--------	-------------------



الكويت	- خفض نسبة الفائدة 1.5% - ضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق - عرض أموال لليلة واحدة، ولأسبوع، ولشهر
الإمارات	- قروض قصيرة الأجل بقيمة 13.6 مليار دولار - إعادة شراء كل شهادات الإيداع المتبقي من أجلها 14 يوم.
قطر	- شراء ما بين ١٠ - ٢٠٪ من رأسمال البنوك المدرجة ! شراء أسهم محلية لدعم الأسعار
السعودية	- طرح خيار للبنوك بإقتراض 75% من الأوراق الحكومية - خفض نسبة الفائدة 5% وخفض معدل الاحتياطي الإلزامي
البحرين	- عدم اتخاذ أي إجراءات لسلامة الأوضاع البنكية

المصدر: تامر عبد العزيز، "إجراءات دول الخليج في مواجهة أزمة المال"...، يومية الجريدة، العدد 462،  
الصادرة بتاريخ نوفمبر 2008، ص. 27: لمزيد من الإطلاع راجع الموقع الإلكتروني:

[www.aljarida.com](http://www.aljarida.com)

ومع تداعيات الأزمة المالية على دول مجلس التعاون الخليجي وتضرر عملياتهم، أدركت الدول الست أن ربط عملياتهم بالدولار لم يعد مناسباً في ظل انخفاض حاد في أسعار النفط وأسعار الأسهم، وهو ما دعا إلى عقد اجتماع مقرر يومي ٢٩ و٣٠ ديسمبر الجاري للاتفاق على "وحدة نقدية موحدة" ووضع مقر عمل البنك المركزي الخليجي، على أن يجسد المشروع فعلياً مع نهاية عام ٢٠١٠ والذي يطمح إليه دول الخليج في إطار التكامل المالي والاقتصادي العربي.

## ٢- آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري في إطار انضمامه إلى منظمة التجارة العالمية

مما لا شك فيه أن الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصادات العالمية سيتأثر بالأزمة الاقتصادية العالمية، وإن كان بنسبة أقل مقارنة بالدول الأخرى وذلك للأسباب الآتية:

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



- انغلاق الاقتصاد الجزائري بشكل نسبي على الاقتصاد العالمي، ذلك أن الإنتاج الجزائري لا يعتمد على التصدير باستثناء المحروقات و ذلك ما يجعله في مأمن من أي كساد قد يصيب الاقتصاد العالمي والكثير من الدول التي تعتمد على صادرات قد تتأثر بالركود والكساد في الدول المستهلكة لمنتجاتها.

- اعتماد الحكومة الجزائرية على موازنة بسعر مرجعي يقل كثيرا عن أسعار السوق وهذا ما يجنبها أي انعكاسات في حالة انخفاض أسعار النفط.

#### أ- في مجال النفط والغاز الطبيعي:

إن الاقتصاد الجزائري مرتبط بالاقتصاد العالمي، لاسيما من خلال التجارة الخارجية ومؤخرا من خلال توظيف احتياطات الصرف. وما يمكن قوله عن الأزمة المالية العالمية هو أنه يمكن أن تؤثر على اقتصادنا من خلال مؤشرين: قيمة الدولار الأمريكي ونسبة التضخم في الاقتصادات الغربية وبخاصة في الاقتصاد الأمريكي.

**قيمة الدولار الأمريكي:** يقيم تصدير النفط بالدولار وإذا تواصلت أزمة الاقتصاد الأمريكي وتحولت إلى انحسار، ستتدهور قيمة الدولار الذي تخضع له قيمة صادراتنا بشدة، كما أن تراجع الاقتصاد الأمريكي سيجر وراءه تراجع الاقتصادات الأوروبية والصينية على وجه الخصوص. الطلب العالمي على النفط سيتراجع ومعه الأسعار العالمية للمحروقات، مما سيضاعف من تراجع عائدات صادراتنا.

ولكن تجدر الإشارة إلى أن الجزائر ستبقى - حسب تقديرات صندوق النقد الدولي - تضمن توازنا في الميزانية إلى غاية ٥٧ دولارا للبرميل. و من جهة أخرى، يمكن القول إن قيمة الدولار حاليا مستقرة مقارنة باليورو (١ يورو = ١.٥ دولار في منتصف ٢٠٠٨، ١ يورو = ١.٣٦ دولار حاليا). وكثيرا هم الخبراء الذين أجمعوا بأن أكبر مستخدمي الدولار على غرار الصين والعربية السعودية وباقي الدول المصدرة للنفط، لن تسمح بتراجع قيمة الدولار خوفا من رؤية الفائض المالي ينهار، خاصة وأن جزءاً كبيراً منه موجود في الخزينة الأمريكية على شكل سندات. فهذه الدول ستتدخل من خلال عمليات شراء واسعة للعملة الأمريكية. كما أن الاحتياطي الفدرالي سيتدخل من



أجل تفادي اتساع أكبر للعجز العمومي، مما يعني أن هناك احتمالا كبيرا بأن يستقر الدولار على المديين القصير والمتوسط.

ونظرا لأن الجزائر من الدول العربية المصدرة للنفط الذي ساهم في ارتفاع المداخيل خلال النصف الأول من سنة 2008 حسب تقرير البنك العالمي فقد أشار إلى أن الجزائر حققت نسبة نمو هذه السنة بـ 4,9 % مقابل 3,1 % سنة 2007 وقدرت نسبة النمو خارج المحروقات بـ 6% وهي نتاج النفقات العمومية في قطاعات مثل البناء والخدمات المتعلقة بالبنى التحتية والهياكل القاعدية، وأشار تقرير البنك العالمي أن الجزائر تتمتع بوضع مالي مريح إذ قدر احتياطي الصرف نهاية سبتمبر من سنة 2007 بـ 130 مليار دولار بزيادة قيمتها 30 مليار دولار مقارنة بنهاية 2007<sup>11</sup> إلا أن تراجع الأسعار بدأ يشكل بالنسبة للدول النفطية عامل ضغط مستمر وهو ما يتوقع حسبه إلى أن سنة 2009 هي آخر سنة لمخطط دعم النمو الاقتصادي الذي جند له أكثر من 150 إلى 160 مليار دولار ستنتهي بنسبة نمو متواضعة تقدر بـ 3,8 ومع تراجع أسعار النفط إلى أقل من 50 دولار للبرميل واستمرار تدني الأسعار وعزوف الرأسمال الأجنبي على الاستثمار في الجزائر فمن المتوقع أن تتأثر المشاريع الخاصة بالهياكل القاعدية والبنى التحتية التي تمول من قبل الدولة تدريجيا فضلا عن تأثر المداخيل الجبائية أيضا وهو ما من شأنه أن يؤثر على الاقتصاد الجزائري.

#### ب- في مجال القطاع المالي والمصرفي:

لقد نوع بنك الجزائر في العملات، إذ أن عملات احتياطياتنا للصرف هي الدولار والين والليرة واليورو. إلا أن هناك خطر آخر قد ينجم عن تراجع قيمة الدولار يتعلق بديوننا الخارجية المقدرة باليورو، إذ أنها سُددت بالتقسيط.

كما أن هناك عامل آخر يجب أن نحذره هو التضخم العالمي، وخصوصا التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية الذي يمكن أن يؤثر على سنداتنا في الخزينة الأمريكية والمقدرة بحوالي 46 مليار دولار. فعندما تتجاوز نسبة التضخم نسبة فوائد توظيف هذه السندات، نسجل خسائر. نسبة التضخم في الولايات المتحدة وصلت إلى 4,8 % خلال التسعة أشهر الأولى من 2008، في حين قدرت نسبة الفائدة بـ 4,6 % في 2007<sup>11</sup>.

وعن تأثيرات الأزمة المالية على القطاع المصرفي فتشير التقارير الاقتصادية بأن الجزائر في منأى من تداعياتها نظرا لعدم مخاطرتها في مجال التوظيف المالي، فضلا عن عدم ارتباط بنوك



الجزائر بشبكات وتعاملات خارجية رغم الخسائر المسجلة في أصول البنوك الكبرى والمقدرة من قبل بنك التسوية العالمية ب ٦٥٠ مليار دولار وأكثر من ١٤٠٠ مليار دولار حسب صندوق النقد الدولي، وكنتيجة للتسيير الحذر لاحتياطات الصرف الجزائرية مع غياب أي استثمار في أصول ذات مخاطر، وتفادي خسائر في رأسمال محافظ الأصول ذلك ساهم في تحقيق نسبة مرد ودية مقدرة بنحو ٤,٦٪ عام ٢٠٠٧ موازاة مع تخفيض قيمة المديونية الخارجية التي بلغت نهاية نوفمبر ٢٠٠٨ أي ما قيمته ٣,٩ مليار دولار<sup>١٢</sup> وأشار محافظ بنك الجزائر إلى أنه تم تقليص التزامات البنوك اتجاه الخارج التي تمثل أقل من ١٪ من مواردها وتم التركيز على التمويل المحلي بالدينار الجزائري بالنظر لتسجيل فوائض في الادخار تقدر بنسبة 57,2 % في 2007 و ٥٥ % في 2006 و ٥٢ % في ٢٠٠٥، وقد بلغت قيمة صندوق ضبط الموارد في نهاية نوفمبر ٢٠٠٨ نسبة ٤٠٪ من الناتج الوطني الخام وهو عامل يساهم في امتصاص الصدمات الخارجية الناتجة عن الأزمة، إضافة إلى أن فائض السيولة النقدية في البنوك الجزائرية قدر ب ٤١٩٢ مليار دينار أي ما يعادل ٥٨,١٤ مليار دولار يكفي لتمويل الاقتصاد وتغطية كافة النفقات لمدة تتجاوز السنتين، وتعتبر توظيفات الجزائر المالية من احتياطاتها والمقدرة بحوالي ٧٠ مليار دولار بنسب متواضعة تصل إلى ١,٥٪ على شكل سندات خزينة أمريكية بنسبة ٣,٨٪، وتوظيفات لدى البنوك من الدرجة الأولى بعيدة عن المخاطرة.

### ج- في مجال السلع الزراعية:

رغم الآثار غير المباشر للأزمة العالمية، إلا أنه قد انعكست إيجابا على بعض الجوانب في الاقتصاد الجزائري وتمثلت في النقاط الآتية<sup>١٣</sup>:

- انخفاض أسعار العديد من السلع في السوق العالمية: فكما يؤدي نمو الاقتصاد العالمي إلى زيادة أسعار السلع فركوده يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع في السوق العالمية، وباعتبار الجزائر بلد مستورد للسلع فالأزمة نافعة للاقتصاد على الأمد القريب.
- انخفاض تكاليف مواد الإنتاج قد يخلق دينامية في الاقتصاد، ومثال انهيار أسعار الحديد ساعدت قطاع العقار في الجزائر على النهوض بعد تعثره إثر ارتفاع أسعاره في السوق العالمية.
- اختلال التوازنات المالية الكبرى إن استمرت أسعار المحروقات في الانهيار.



- الركود الاقتصادي سيؤدي إلى إفلاس الكثير من الشركات و المؤسسات عبر العالم، وبقاء بعض الشركات الكبرى يؤدي إلى احتكار السوق العالمية وبالتالي رفع الأسعار مجددا.
- الأزمة الاقتصادية قد تحد من الاستثمارات الخارجية.
- تراجع التحويلات المالية بشكل ملحوظ.

تري هل سيتواصل هذا المنحى التضخمي الذي لم يتسبب لنا حاليا في خسائر واضحة؟ لدينا كل الأسباب للقول إن التضخم سيتوقف. فهذا التضخم سببه الرئيسي الارتفاع الكبير لأسعار النفط وأسعار المواد الغذائية. فباستثناء هذين المؤشرين، لم تكن نسبة التضخم في الولايات المتحدة لتتجاوز ٢ بالمائة. واليوم ارتفاع أسعار المواد الغذائية بدأ يتراجع، وقد يكون استقرار بسيط في أسعار المواد الغذائية في أمريكا وراء تراجع نسبة التضخم في هذا البلد إلى ١.٩٪.

ولا ننسى أيضا، أن أسعار النفط في انخفاض كبير وأن تراجع النشاط في الولايات المتحدة خلال الشهر القادم، أو ربما خلال العامين أو الثلاثة أعوام المقبلة، سيكون وراء تراجع المستوى العام للأسعار. إن البنوك المركزية من جهتها تكره التضخم ومستعدة للتدخل لوضع حد له. وهكذا، فإن الخطر الذي قد يحوم حول توظيف السندات الجزائرية في الخزينة الأمريكية ليس كبيرا وربما قد يختفي تماما.

وفي الختام، نقول إن الاقتصاد العالمي لن ينحسر، وهناك خطر ضئيل بأن يكون هنالك انحسار شامل مع التدخلات المتوقعة في الخزائن العمومية الأمريكية والأوروبية واليابانية... وإذا استوعبت سلطاتنا الدرس جيدا وانتقلت بجدية وبواقعية إلى برنامج تنويع الاقتصاد، فإنها ستتحكم في الخسائر التي قد تسببها الأزمة على الجزائر.

### ٣- التدابير الوقائية لتجنب آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري

بالرغم من أن الجزائر لم تتأثر بالأزمة المالية بشكل مباشر إلا أنها قد تتأثر بالركود الاقتصادي ويمكن أن تبرز بعض الإختلالات في عام 2009 رغم احتلالها المرتبة العاشرة حاليا باحتياطي صرف عالمي قدره ١٤٠ مليار دولار أي بعد ألمانيا ب 150 مليار دولار، وقبل فرنسا ب 125 مليار دولار، لذلك فإنه من الأجدر إنشاء صندوق سيادي مكلف بتطوير-بالشراكة مع القطاع الخاص - قواعد تنمية اقتصادية متوازنة، يكون مدعما بمجلس مراقبة يتكون من مجموعة من



الخبراء والاقتصاديين، ويعرف الصندوق السيادي على أنه عبارة عن صندوق للتوظيف المالي يكون ملكا للدولة ويسير الادخار المحلي ليتم استثماره في توظيفات متعددة من أسهم وسندات، ويوجد 40 صندوقا سياديا أهمها سلطة أبو ظبي للاستثمار الذي أنشأ في ١٩٧٠ بقيمة 943 مليار دولار، والصندوق الحكومي الشامل للمعاشات النرويجي المؤسس في 1990، وهيئة الاستثمار الصيني المؤسس في ٢٠٠٧، ويتطلب إنشاء صناديق سيادية ضرورة الالتزام بالآتي<sup>١٤</sup>:

- التسيير الفعال والحكم الراشد.
- تسيير المعارف البشرية من خلال تقييم المعرفة، والتخصص المالي الهندسي، والتسيير الإستراتيجي.
- مراعاة المنافسة الدولية في هذا المجال.
- لإنشاء صندوق سيادي في الفترة الراهنة سيجعل الجزائر تستفيد من الفرص السانحة خاصة مع تدني قيمة الأسهم في البورصات العالمية، ونقص السيولة الذي يمنع المستثمرين على الاستثمار في السوق المالي، وهو ما يمكن الاستفادة منه عن طريق قوة الجذب في سوق الأسهم من خلال التركيز على النقاط الآتي<sup>١٥</sup>:
- نسب الأرباح الموزعة للأمريكيين هي أعلى من نسب سندات الخزينة الأمريكية
- تخفيض نسبة تداولات الصناديق المغلقة الأمريكية واليابانية والأوروبية ب 25 % من قيمتها.
- انهيار البورصات العالمية قد سجل قيمة سوقية معادلة للقيمة المحاسبية مما يعتبر فرصة استثمارية.
- نسبة نمو أغلبية المؤسسات المقيدة في البورصة تجاوزت السعر مقابل نسبة الفائدة.
- نصف تداولات الأسهم الأمريكية والأوروبية واليابانية تتم بسعر مقابل نسب فائدة أقل من عشرة.
- تخفيض نسب الفوائد إلى مستوى يقترب من الصفر من طرف الاحتياطي الفدرالي، والبنك المركزي الأوروبي يجعل سوق الأسهم أكثر استقطابا لدى المستثمرين في السوق المالي.
- اقتراب أسعار الفائدة إلى الصفر يدعم فكرة تحويل سوق السندات إلى سوق أسهم.





- كافة المعلومات السلبية المرتبطة بسوق البورصة تم إدراجها في التسعيرة الحالية للأسهم. من العرض السابق من الأهمية أن ننوه إلى أن تبني الجزائر لفكرة إنشاء صناديق سيادية تركز نحو الاستثمار المالي وتقوم على الشفافية من شأنه أن يعزز من إصلاحاتها المصرفية والتسيير الإداري للاقتصاد خاصة وأن توصيفاتها تدنت ويجب توخي الحذر.

### ثالثاً: الرؤية الإسلامية كبديل لتجاوز الأزمة المالية العالمية:

على ضوء ما تقدم بالتعريف للأزمة المالية العالمية، أسبابها وتداعياتها على الاقتصادات إذ أن تأثيرها كان عميق جداً على الاقتصاد الأمريكي القائم على الرأسمالية والذي تسبب في أزمة مالية حقيقية، والملاحظ أنه مع ضخامة هذه الأزمة واتساعها إلا أنها لم تؤثر في المصارف الإسلامية كون الشريعة الإسلامية التي تحكم عمل تلك المؤسسات المالية تحرم التعامل في الأدوات المالية التي نتجت عنها أزمة الرهن العقاري، لذلك ارتأينا أن نوضح بأن الالتزام بقواعد وضوابط الاستثمار والتمويل الإسلامي، والاعتماد على أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية هي البديل المقدم والحل المناسب لتجاوز الأزمة الراهنة التي يشهدها الاقتصاد العالمي، وتتلخص مرتكزات التمويل الإسلامي في النقاط والمقترحات الآتي<sup>١٦</sup>:

- تعديل أسلوب التمويل العقاري ليكون بإحدى الصيغ الإسلامية ومنها أسلوب المشاركة التأجيرية.
- ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية وليس لديون وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والاستصناع، والتي يزيد حجم التعامل بها عن 180 مليار دولار وتتوسع يوماً بعد يوم وتتعامل بها بعض الدول الغربية.
- منع أساليب المضاربات قصيرة الأجل كالبيع على المكشوف، والشراء بالهامش وهو ما تسبب في حدوث الأزمة المالية في أمريكا وإنجلترا.
- عدم التعامل بالمشتقات المالية مثل العقود المستقبلية، وعقود الخيار والمبادلة والتعامل بدلا منها بأسلوب بيع السلم كما قرره الفقه الإسلامي ونهى عن التعامل في المؤشرات بيعا وشراء.
- إلغاء الفوائد الربوية، واستخدام أساليب المشاركات والبيع، ومن الملاحظ أن تخفيض معدل الفائدة إلى 1% كان أحد أساليب مواجهة الأزمة في أمريكا وأوروبا.



- وضع ضوابط للمعاملات المالية، وهيئات متخصصة للإشراف والرقابة على الأسواق والمؤسسات في إطار الحرية المنضبطة القائمة على مبادئ الشريعة الإسلامية.

وفي الأخير نختم بحثنا هذا بقول الله العزيز الحكيم وهو يدعو العرب والمسلمين لإتباع شرعه ليبارك لهم في أرزاقهم وأموالهم حسنات وبركة، وصدق الله العظيم القائل: «قال اهبطا منها جميعا بعضكم لبعض عدو فإنما يأتيكم مني هدى فمن تبع هداي فلا يضل ولا يشقى ومن أعرض عن ذكري فله معيشة ضنكا ونحشره يوم القيامة أعمى» الآية ١٢٤ من سورة طه.

#### خاتمة:

يتضح أن الأزمة المالية العالمية قد أثرت بشدة على اقتصادات مختلف الدول والتي كشفت عن الترابط الوثيق بين الاقتصادات ككل، ولذلك فإن الخروج منها يتطلب تكاتف الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي الدولي الحالي بما يعطي جميع الدول الحرية الاقتصادية والسياسية الكاملة في اختيار ربط عملاتها بسلة عملات يتم الاتفاق عليها دوليا "أو بوحدة حقوق السحب الخاصة"، وإعادة إصلاح أسس وآليات عمل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بالإضافة إلى تدعيم الرقابة المالية على المؤسسات المالية من خلال إدارة وإشراف هيئات رقابية دولية مستقلة تتمتع بالشفافية التامة وتسهر على إعادة الثقة في الأسواق المالية من خلال تدخل الحكومات والبنوك المركزية لضمان توفير السيولة للجهاز المصرفي، والعمل على إدارة أفضل للسيولة الدولية ووقف الاعتماد على عملة الدولار وذلك باعتماد وحدة حقوق السحب الخاصة لتكوين الاحتياطات الدولية. وإلى جانب ذلك فإنه نوصي بإعادة الانضباط إلى الجهاز المصرفي كي يؤدي وظيفته الحيوية، من خلال تطوير قواعد عمل الوحدات المصرفية وأدوات الرقابة عليها، ومحاسبة المسؤولين عن هذه الأزمة،

والتركيز على السياسات المصرفية المنضبطة القائمة على:

- إدارة السيولة والعائد.
- إدارة مخاطر الائتمان.
- إدارة كفاية رأس المال.



أما في ما يخص الاقتصاد الوطني نقترح من منظورنا ما يأتي :

- إن إنشاء صندوق لضبط الموارد يعد المخرج من دائرة الاستدانة الخارجية وتوجيه المدخرات إلى الاستثمار في البنى التحتية وإعطاء حيوية للفضاء الوطني، هي العوامل التي سمحت بتجنيب الجزائر صدمة خارجية مباشرة، فضلاً عن الحفاظ على وتيرة نمو متواصلة رغم تواضعها.
- ضرورة الاستمرار في تشجيع الادخار المحلي وضمان سيولة الاقتصاد تجنباً للانعكاسات السلبية للأزمة المالية، على الرغم من أن البنك المركزي لا يتوقع تراجعاً لنسب السيولة على المدى المتوسط مع أن أكثر من نصف السيولة على مستوى البنوك هي عبارة عن ادخار قصير المدى يمكن سحبه في أي وقت، مما يجعل من توظيفه في استثمارات متوسطة وطويلة الأجل، عملية سهلة.
- إن ارتفاع السيولة في البنوك الجزائرية السنة الماضية بنسبة ٢٠٪ مقارنة بسنة ٢٠٠٧، تعد نسبة مشجعة لأنها تعبر عن التنامي الإيجابي لنسبة الادخار الذي قابله تراجع ملموس لمعدلات الادخار، وهو مؤشر قوي بالنسبة للقطاع المصرفي الجزائري.
- يعد الاقتصاد الجزائري بأنه مرن، مما يشجع البنوك على الاحتفاظ بنسب عالية من الأرصدة السائلة تجنباً لفقدان الثقة في البنوك والخوف من العودة إلى السلوك الادخاري الذي جاهدت الجزائر لفترات طويلة من أجل القضاء عليه، مضيفاً أن دور البنوك مهم جداً في اقتصاد يتمتع بوفرة في السيولة، وإلا انطلقت أزمة الثقة التي من الصعب التحكم فيها في ظل أزمة عالمية قوية. كما أن هذه المعطيات والأرقام تعطي ضمانات قوية للمستثمرين الحاليين والمحتملين، و أن الاقتصاد الجزائري يعد من الاقتصادات الناشئة التي تتسم بالهدوء والربحية المقبولة وسعة السوق والموارد الداخلية، وهو اقتصاد مؤهل بدرجة عالية لاستقبال المزيد من الاستثمارات المحلية والعربية والأجنبية الجديدة.



## **The Current Global Financial Crisis And Its Implications For The Arab Economies With Reference To The Algerian Economy In Light Of Its Affiliation To WTO**

*Souli Murad*

*Assistant Prof., Dept. of Economics*

*College of Admin. & Econ., Qalma Univ.*

### **Abstract**

the speech about the admission of the Algeria to the World Trade Organization and the different difficulties which prevent them to reach their aims, push us to ask many questions about the fate of this country when they become members of this organization, Under the impact of financial crisis after giving a lot of concessions and efforts in order to fulfil the changes which were conditioned to become as active members in the multilateral trade system which the WTO is managing.

The problem cannot be limited to the few urges which were as a must up on the Shoulder of the countries who want to be admitted to the WTO without exposing their economy to problems and difficulties that may hinder its development.

To this fact, we believe that the admission Algeria does not stop off at the acquisition of the membership permit to this organization, but it rather goes beyond it to assure their economic stability and their real integration in the multilateral trade system.



## المراجع والهوامش

<sup>1</sup> عبد السلام أديب (٢٠٠٨)، تحليل مبسط للأزمة المالية، مقال اقتصادي في الموقع الإلكتروني التالي: [www.arabic.cnn.com/2008/business110116/crisis.how/index.html](http://www.arabic.cnn.com/2008/business110116/crisis.how/index.html)  
<sup>2</sup> دنيال أرنولد، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمم واليوم، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت، ٢٠٠٦، ص 11 .  
<sup>3</sup> وائل إبراهيم الراشد (٢٠٠٨)، الأزمة أطاحت بكبار المؤسسات المالية الأمريكية، مقال اقتصادي في الموقع الإلكتروني التالي:

[www.alawaq.net/articles/2008/09/261862/html](http://www.alawaq.net/articles/2008/09/261862/html)

<sup>4</sup> إبراهيم علواش، "نحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية"، مقال منشور على الموقع الإلكتروني التالي: [www.aljazeera.net/NR/exeres/FE3852AF-FB9E-4E4C-8537-F4E.htm](http://www.aljazeera.net/NR/exeres/FE3852AF-FB9E-4E4C-8537-F4E.htm) consulté le 10/11/2008

<sup>5</sup> مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية) البورصات ومشكلاتها في العالم النقد والمال(، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء 2، الجزائر، ٢٠٠٧، ص ١٠٠-١٠٣.  
<sup>6</sup> نبيل حشاد، "الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد العربي"، مقال منشور على الإنترنت على الموقع الإلكتروني التالي:

[www.isegs.com/forum/showthread.php?t=2335](http://www.isegs.com/forum/showthread.php?t=2335) consulté le 25/12/2008

<sup>7</sup> Michel Rainelli, la crise financière, édition la découverte, Paris 2007, P 244.

<sup>8</sup> Abdel Kader SID Ahmed , l'économie arabe et la crise financière, Cnrs édition, France ٢٠٠7 ,P 37.

<sup>9</sup> نبيل نائف حاجي، "فرصة الإنقاذ قائمة"...، يومية العرب الأسبوعي، الصادرة بتاريخ 20 2008 /11/، لمزيد من الإطلاع راجع الموقع الإلكتروني 2008 : [www.alarab.co.uk/previous/pagesarabe20%weekly/](http://www.alarab.co.uk/previous/pagesarabe20%weekly/)

<sup>10</sup> علي عبد الله شاهين، الأزمة المالية العالمية: أسبابها، وتداعياتها، وتأثيراتها على الاقتصاد الجزائري، مقال اقتصادي منشور في الموقع الإلكتروني التالي:

[www.iugazo.edu.pa/ar/colgupload/news/documents](http://www.iugazo.edu.pa/ar/colgupload/news/documents) consulté le 25/12/2008.

<sup>11</sup> Christian de boissieu , crise financière et régulation des fonds, revue d'économie financière N= 2008/93, P 255.



<sup>١٢</sup> فتيحة بورويبة (٢٠٠٨)، الأزمة المالية تحمل جوانب ايجابية للاقتصاد الجزائري، مقال اقتصادي في الموقع الالكتروني التالي:

<http://www.moheet.com/shownews.aspx?mid=182894P=3>

<sup>١٣</sup> H.bellache, l'économie de l'Algérie: la problématique d'insertion aux commerce internationale, forums sur l'entreprise algérienne face à la mondialisation, Alger 2007, P 41.

<sup>١٤</sup> صالح صالحي، الاتحاد المغاربي: الإمكانيات المتاحة والإستراتيجية البديلة لتحقيق التنمية المستدامة والشراكة المتوازنة، مؤتمر حول التجارة العربية البيئية والتكامل الاقتصادي، الجامعة الأردنية ٢٠٠٦، ص ٣٤٧.

<sup>١٥</sup> حفيف صوالي، "الصناديق السيادية تثير الجدل في الجزائر"، يومية الوطن الاقتصادي، العدد 5505، الصادرة في 21 ديسمبر 2008، ص ٥.

<sup>١٦</sup> محمد عبد الحلیم عمر، "قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية"، ورقة بحث مقدمة إلى ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصاديات العربية، 11 أكتوبر 2008، مركز صالح عبد الله للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر-مصر، ص 1.

<sup>١٧</sup> وائل إبراهيم الراشد (٢٠٠٨)، الأزمة أطاحت بكبار المؤسسات المالية الأمريكية، مقال اقتصادي على: [www.alawaq.net/articles/2008/09/261862/html](http://www.alawaq.net/articles/2008/09/261862/html)

#### المصادر

- (١) إبراهيم علوش، "نحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية"، دار الهدى للطباعة، الجزائر، 1990، ص ١٠٠-١٠٣.
- (٢) دنيا أرنولد، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمم واليوم، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت، ٢٠٠٦، ص 11.
- (٣) مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في العالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء 2، الجزائر، ٢٠٠٧، ص ١٠٠-١٠٣.
- (٤) محمد عبد الحلیم عمر، "قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية"، ورقة بحث مقدمة إلى ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصادات العربية، 11 أكتوبر 2008، مركز صالح عبد الله للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر-مصر، ص 16.



- (٥) صالح صالحي، الاتحاد المغربي: الإمكانيات المتاحة والإستراتيجية البديلة لتحقيق التنمية المستدامة والشراكة المتوازنة، مؤتمر حول التجارة العربية البينية والتكامل الاقتصادي، الجامعة الأردنية ٢٠٠٦، ص ٣٤٧.
- (٦) حفيظ صوالي، "الصناديق السيادية تثير الجدل في الجزائر"، يومية الوطن الاقتصادي، العدد 5505، الصادرة في 21 ديسمبر 2008، ص ٥.
- (٧) إبراهيم علوش، "نحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية"، مقال منشور على الموقع الإلكتروني الآتي: [www.aljazeera.net/NR/exeres/FE3852AF-FB9E-4E4C-8537-F4E.htm](http://www.aljazeera.net/NR/exeres/FE3852AF-FB9E-4E4C-8537-F4E.htm)
- (٨) تامر عبد العزيز، "إجراءات دول الخليج في مواجهة أزمة المال"...، يومية الجريدة، العدد 462، الصادرة بتاريخ نوفمبر 2008، ص. 27: لمزيد من الإطلاع راجع الموقع الإلكتروني: [www.aljarida.com](http://www.aljarida.com)
- (٩) عبد السلام أديب (٢٠٠٨)، تحليل مبسط للأزمة المالية، مقال اقتصادي في الموقع الإلكتروني الآتي: [www.arabic.cnn.com/2008/business110116/crisis.how/index.html](http://www.arabic.cnn.com/2008/business110116/crisis.how/index.html)
- (١٠) علي عبد الله شاهين، الأزمة المالية العالمية: أسبابها، وتداعياتها، وتأثيراتها على الاقتصاد الجزائري، مقال اقتصادي منشور في الموقع الإلكتروني الآتي: [www.iugazo.edu.pa/ar/colgupload/news/documents](http://www.iugazo.edu.pa/ar/colgupload/news/documents)
- (١١) فتيحة بوروينة (٢٠٠٨)، الأزمة المالية تحمل جوانب ايجابية للاقتصاد الجزائري، مقال اقتصادي في الموقع الإلكتروني الآتي: [www.moheet.com/show\\_news.aspx?mid=182894P=3](http://www.moheet.com/show_news.aspx?mid=182894P=3)
- (١٢) نبيل حشاد، "الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد العربي"، مقال منشور على الإنترنت على الموقع الإلكتروني الآتي: [www.isegs.com/forum/showthread.php?t=2335](http://www.isegs.com/forum/showthread.php?t=2335)
- (١٣) نبيل نائف حاجي، "فرصة الإنقاذ قائمة"...، يومية العرب الأسبوعي، الصادرة بتاريخ 20: 2008/11/ ولمزيد من الإطلاع راجع الموقع الإلكتروني 2008: [www.alarab.co.uk/previous/pages/arabeweekly](http://www.alarab.co.uk/previous/pages/arabeweekly)
- (١٤) وائل إبراهيم الراشد (٢٠٠٨)، الأزمة أطاحت بكبار المؤسسات المالية الأمريكية، مقال اقتصادي في الموقع الإلكتروني الآتي: [www.alawaq.net/articles/2008/09/261862/html](http://www.alawaq.net/articles/2008/09/261862/html)
- (15) Abdel Kader SID Ahmed , l'économie arabe et la crise financière, Cnrs édition, France, 2007, P 37.



- 
- (16) Michel Rainelli, la crise financière, édition la découverte, Paris 2007, P 244
- (17) H.bellache, l'économie de l'Algérie: la problématique d'insertion aux commerce internationale, forums sur l'entreprise algérienne face à la mondialisation, Alger 2007, P 41.
- (18) Christian de boissieu, crise financière et régulation des fonds, revue d'économie financière N= 2008/93, P 255.