

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

انعكاسات الأزمات المالية والاقتصادية على توجهات الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول العربية

- دراسة حالة أزمة 2008 -

مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

إشراف الأستاذ:

البروفيسور جليط الطاهر

إعداد الطالبتين:

بوالشعير فاطمة الزهراء

بوودن مروة

لجنة المناقشة :

الدكتورة بشكيط سهام رئيسة

الدكتور بوبلوطة بلال مناقشا

السنة الجامعية: 2023/2022

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

انعكاسات الأزمات المالية والاقتصادية على توجهات

الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول العربية

- دراسة حالة أزمة 2008 -

مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

إشراف الأستاذ:

البروفيسور جليط الطاهر

إعداد الطالبتين:

بوالشعير فاطمة الزهراء

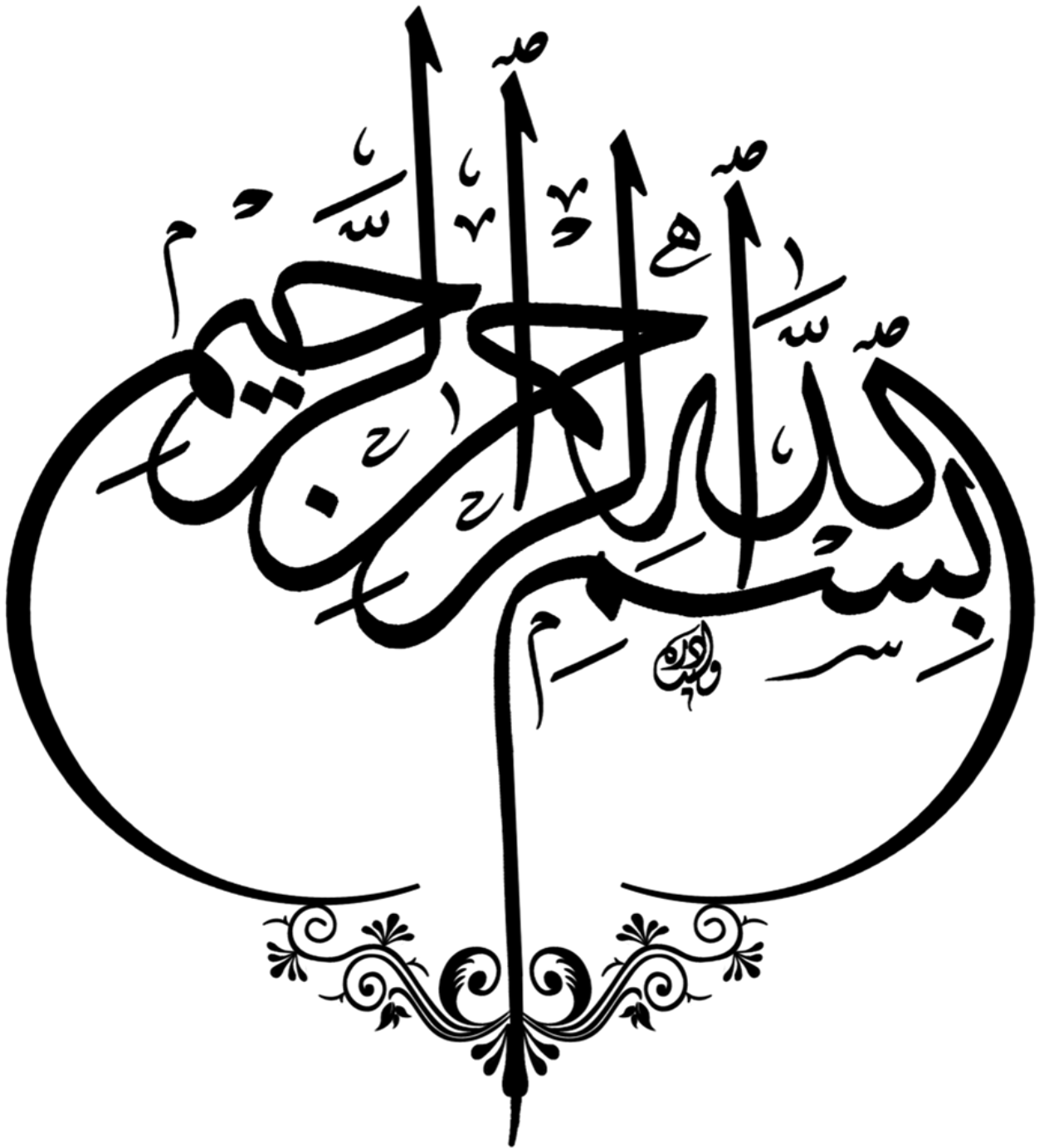
بوودن مروة

لجنة المناقشة :

الدكتورة بشكيط سهام رئيسا

الدكتور بوبلوطة بلال مناقشا

السنة الجامعية: 2023/2022



شكره على كل شيء

نتقدم بالشكر الخالص :

أولا وقبل كل شيء إلى الله عز وجل ، نحمده ونشكره على فضله حيث أتاح لنا إنجاز هذا

العمل المتواضع بفضلهم وألهمنا بالصحة والعافية والعزيمة شكرا يا رب

إلى أستاذنا المشرف " الطاهر جليط " الذي كان له الفضل في المتابعة والإشراف على هذا

العمل نشكره كثيرا على جهوده

إلى جميع الأساتذة الكرام

إلى الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة

إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد

شكرا

إهداء

ربي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ولا تطيب الدنيا إلا بذكرك ولا

تطيب الآخرة إلا بعفوك ولا تطيب الجنة إلا برويتك

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة إلى أمين الأمة ونبي الرحمة سيدنا محمد عليه ألفه صلاة

إلى وطني الحبيب

إلى من نذر حياته مطاء صالحا لأبنائه أبي الغالي " **عبد القادر** "

إلى التي أدين لها بعد الله بكل ما أنا عليه أمي الغالية " **فتيحة** "

إلى من شاركتها كل حياتي أختي " **سميرة** "

إلى من لا تحلو الدنيا إلا بقربهم إخوتي الأغزاء " **أيوب ، إلياس ، نور الدين ، خير الدين** "

إلى من شاركتني العمل " **مروة** "

إلى من أحبهم في الله صديقاتي خاصة اللاتي وافقنني في المشوار " **أمينة وأسيا** "

فاطمة الزهراء



إهداء

أهدي ثمرة جهدي:

إلى من قال فيهما الله سبحانه وتعالى "واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل ربني

ارحمهما كما ربياني صغيرا"

نبح الحنان وهبة الرحمن أمي الحبيبة "الزهرة" ولمن تعبت في تربيتي أمي ثانية "فاطمة"

امد الله في حياتهما،

إلى من ناضل لتربيتي وسعادتي وتعليمي أبي حفظه الله ورعاه

إلى الشموع التي أضاءت لي مشواري وكانوا الدعم وجدار استنادي إخواني: "عادل

، عامر، عثمان" وزوجاتهم، وأخواتي: "نبيلة، لطيفة" والأخص بذكر زوجها "محمد"، إلى

شريكي وخير معين زوجي المستقبلي.

إلى جميع عائلة "بوودن" و"شنتوف" صغيرا وكبيرا

إلى من شاركتني عناء هذا البحث "فاطمة"

إلى جميع الأصدقاء والأحبة إلى من وسعه قلبي ولم تسعه كلمات قلبي إلى كل هؤلاء

أهدي مذكرة تخرجي .

مروة





فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	- شكر وتقدير
	- إهداء
	- فهرس المحتويات
	- فهرس الجداول
	- فهرس الأشكال
أ - ج	- مقدمة
الفصل الأول: عموميات حول الأزمات المالية والاقتصادية	
8	- تمهيد
9	- المبحث الأول: مفاهيم حول الأزمات المالية والاقتصادية
9	- المطلب الأول: ماهية الأزمة الاقتصادية والمالية
14	- المطلب الثاني: خصائص الازمات الاقتصادية والمالية
17	- المطلب الثالث: أسباب وقنوات انتقال الأزمات المالية
21	- المطلب الرابع: المؤشرات الاقتصادية للأزمة المالية
24	- المبحث الثاني: أنواع الأزمات المالية
24	- المطلب الأول: أزمة الصرف الأجنبي
26	- المطلب الثاني: الأزمة المصرفية
27	- المطلب الثالث: أزمة المديونية
29	- المطلب الرابع: أزمة أسواق الأوراق المالية
32	- المبحث الثالث: أهم الأزمات الاقتصادية والمالية وأسبابها
32	- المطلب الأول: أزمة الكساد 1929
35	- المطلب الثاني: أزمة وولستريت 1987
37	- المطلب الثالث: أزمة المكسيك 1994
40	- المطلب الرابع: الأزمة المالية الآسيوية 1997
44	- الخلاصة

الفصل الثاني: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي

47	- تمهيد
48	- المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر
48	- المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وخصائصه
51	- المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
53	- المطلب الثالث: دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر
59	- المطلب الرابع: علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالشركات المتعددة الجنسيات
63	- المبحث الثالث: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره
63	- المطلب الأول: النظريات القائمة على هيكل السوق
65	- المطلب الثاني: النظريات القائمة على المنظمة والحماية
67	- المطلب الثالث: النظريات التجميعية
71	- المطلب الرابع: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر
75	- المبحث الثالث: مناخ الاستثمار
75	- المطلب الأول: تعريف مناخ الاستثمار
77	- المطلب الثاني: مكونات مناخ الاستثمار
79	- المطلب الثالث: المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار
84	- الخلاصة
<h3>الفصل الثالث: دراسة تحليلية لأثر الأزمة المالية 2008 على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية</h3>	
86	- تمهيد
87	- المبحث الأول: الأزمة المالية 2008
87	- المطلب الأول: نشأة ومراحل تطور الأزمة المالية العالمية 2008
93	- المطلب الثاني: أسباب الأزمة المالية العالمية 2008
97	- المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على العالم وقنوات انتقالها إلى الاقتصاديات العربية
102	- المطلب الرابع: إجراءات المتبعة لمعالجة الأزمة وبعض النتائج المستخلصة

	منها
106	- المبحث الثاني: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية عقب الأزمة المالية العالمية
106	- المطلب الأول : تحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية على المؤشرات الاقتصادية للدول العربية
116	- المطلب الثاني : تحليل تطور حجم تدفقات الاستثمار الوارد والصادر للدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية
124	- المطلب الثالث: تحليل تطور حجم تدفقات الاستثمارات العربية البينية المباشرة في ظل تداعيات الأزمة
126	- المبحث الثالث : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي في عينة من الدول العربية
126	- المطلب الأول : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
137	- المطلب الثاني : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر
147	- المطلب الثالث: تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية
157	- الخلاصة
159	- خاتمة
165	- قائمة المراجع
	ملخص الدراسة



فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	المؤشرات التقليدية للتعرض للأزمة	22
2-1	متوسط النمو الاقتصادي في (ماليزيا ، كوريا ، تيلاند، اندونيسيا) خلال الفترة الممتدة من 1970.1997	40
3-1	المؤشرات التي سبقت الأزمة المالية الآسيوية	42
1-2	أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر حسب نوع الملكية	52
2-2	العوامل الشرطية الدافعة والحاكمة للاستثمارات الأجنبية المباشرة	70
1-3	المديونيات حسب القطاع المستفيد في العالم نهاية 2008	94
2-3	درجات التصنيف الائتماني لعدد من المؤسسات المالية قبل يوم من إفلاسها	96
3-3	تطور الناتج المحلي الاجمالي للدول العربية ما بين السنوات 2000-2012	107
4-3	تطورات معدلات النمو الاقتصادي في الدول العربية خلال الفترة 2006-2010	110
5-3	تطور معدلات التضخم في الدول العربية خلال الفترة 2000-2012	112
6-3	تطور حجم التجارة الخارجية العربية الاجمالية خلال الفترة 2000.2012	114
7-3	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية	117
8-3	تحليل تطور حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية	120
9-3	تدفقات الاستثمارات المباشرة البنينة والمرخص لها وفق القطر المضيف	124

	خلال الفترة 2011.2004	
130	ترتيب الجزائر في مؤشر الحرية الاقتصادية خلال الفترة 2015-2004	10-3
131	ترتيب الجزائر في مؤشر التنافسية خلال الفترة 2015-2004	11-3
132	تصنيف الجزائر ضمن مؤشر سهولة ممارسة الأعمال خلال الفترة 2015- 2004	12-3
133	تصنيف الجزائر ضمن مؤشر الشفافية العالمية خلال الفترة 2015-2004	13-3
134	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى الجزائر قبل الأزمة المالية العالمية	14-3
135	الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى الجزائر بعد الازمة المالية تطور تدفقات العالمية	15-3
139	تصنيف مصر في مؤشر الحرية الاقتصادية خلال الفترة 2015-2004	16-3
140	تصنيف مصر في مؤشر التنافسية العالمية خلال الفترة 2015-2004	17-3
141	تصنيف مصر ضمن مؤشر سهولة ممارسة الأعمال خلال الفترة 2015-2004	18-3
142	تصنيف مصر ضمن مؤشر الشفافية العالمية خلال الفترة 2015-2004	19-3
143	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى مصر قبل الأزمة المالية العالمية	20-3
145	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى مصر بعد الازمة المالية تطور تدفقات العالمية	21-3
150	تصنيف السعودية في مؤشر الحرية الاقتصادية خلال الفترة 2015-2004	22-3

151	تصنيف السعودية في مؤشر التنافسية العالمية خلال الفترة 2015-2004	23-3
152	تصنيف السعودية ضمن مؤشر سهولة ممارسة الأعمال خلال الفترة 2015-2004	24-3
152	تصنيف السعودية ضمن مؤشر الشفافية العالمية خلال الفترة 2015-2004	25-3
154	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى السعودية قبل الأزمة المالية العالمية	26-3
155	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى السعودية بعد الازمة المالية تطور تدفقات العالمية	27-3



فهرس الأشكال

رقم الجدول	عنوان الشكل	الصفحة
1-1	المراحل التي تمر بها الأزمة الاقتصادية	12
2-1	قنوات انتشار الأزمة المالية	19
1-2	محددات الاستثمار الأجنبي المباشر	58
2-2	المراحل التي تمر بها الشركات للوصول إلى العالمية	62
1-3	تطور لوقائع الأزمة المالية العالمية	88
2-3	مراحل تشكل الأزمة المالية العالمية 2008	92
3-3	تصنيف الدول العربية تبعا لدرجة انفتاحها المالي على الأسواق المالية العالمية	100
4-3	تطور الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية خلال الفترة 2012-2000	109
5-3	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الوطن العربي 2010-2006	111
6-3	تغير معدلات التضخم في الدول العربية خلال السنوات 2012-2009	113
7-3	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية خلال الفترة 2012-2000	119
8-3	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية خلال الفترة 2012-2000	121
9-3	أهم الدول الأجنبية المستثمرة في المنطقة العربية نهاية 2011	122
10-3	التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة للمنطقة العربية	123
11-3	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر قبل وبعد الأزمة المالية العالمية	136

146	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد على مصر قبل وبعد الأزمة المالية العالمية	12-3
156	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد على السعودية قبل وبعد الازمة المالية العالمية	13-3



مقدمة

مقدمة

إن أهم ما يميز العصر الحديث التقدم والرقي في شتى مجالات الحياة ومن أبرزها القفزة الكبيرة التي أحدثت في مسار تطور النشاط الاقتصادي بشقيه التجاري والمالي، وفي مقابل هذا الازدهار الحضاري كان هذا العصر أيضا عصر الأزمات حيث شهد العالم الاقتصادي العديد من الأزمات المالية والاقتصادية التي هددت الاستقرار الاقتصادي، والسياسي والاجتماعي للدول المعنية وذلك نتيجة لترايط الأسواق العالمية والانفتاح الاقتصادي والمالي في ظل العولمة، وقد ساهمت في انتشار عدوى الأزمات الاقتصادية لتشمل الدول الأخرى وذلك عبر قنوات مالية وتجارية داعمة لذلك، إلا أن حدة هذه الأزمات تختلف حسب درجة الترابط الموجود بين اقتصاديات هذه الدول. ومن أبرز الأزمات التي عرفها العالم منذ أواخر القرن التاسع إل أزمة الكساد العظيم 1929، مروراً بأزمة الاثنين الأسود في سنة 1987، أزمة المكسيك 1994، أزمة النمو الآسيوية 1997 وفي منتصف 2008 استيقظ العالم على أوتار الأزمة المالية العالمية فحتى الولايات المتحدة الأمريكية أقوى الاقتصاديات العالمية ليست في منأى عن مثل هذه الأزمات حيث هزت أركانها وتحولت من الأزمة الأمريكية للرهن العقاري إلى أزمة مالية والاقتصادية عميقة عصفت بالاقتصاد العالمي ككل ومنذ ذلك تاريخ والأزمة تمتد وتتفاقم في صورة انهيارات متتالية لعدة مؤسسات كبرى من بنك وشركات تأمين وصناديق الاستثمار في مختلف دول العالم، وتبع هذا الانهيار المالي الخطير مؤسسات مالية بإضافة إلى أسواق النفط التي شهدت تقلبات حادة كل تلك الاضطرابات أحدثت حالة عدم الثقة واليقين في الأسواق المالية وهذا الحال أصبح يشكل العامل المشترك بين المستثمرين على العالم وإن اختلفت حدته من دولة إلى أخرى.

فلم تسلم دول العربية من تداعيات هذه الأزمات المالية وتأثيراتها الاقتصادية على مختلف القطاعات الحيوية، ومن بينها الاستثمار الأجنبي المباشر، ويحتل هذا الأخير أهمية استثنائية في الدول النامية عامة والدول العربية خاصة، كونه من أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية وعامل فعال في زيادة مستويات الإنتاج والمداخل وكذا الوصول بالمجتمعات إلى رقي والتقدم. وتؤكد ذلك من خلال الجهود المبذولة في سبيل تجسيد مناخ ملائم لاستقطاب المزيد منه، فتزايد اهتمام هذه دول بتشجيع واستقطاب هذا النوع من الاستثمارات.

ففي ظل تلك التطورات التي شهدتها العالم والتغيرات الحديثة التي طرأت على اتجاهات رؤوس الأموال الأجنبية وبما أنها كانت المؤثرة بشكل مباشر في استقرار الساحتين المحلية والدولية، الأمر الذي انعكس سلبا على تدفقات هذه الاستثمارات إلى دول العربية.

1. الإشكالية : وبناء على ما سبق نطرح التساؤل الرئيسي التالي:

كيف أثرت الأزمة المالية العالمية 2008 على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية ؟

من خلال الإشكالية يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية :

- ماهي أهم الأسباب المؤدية لظهور أزمة المالية 2008 ؟
- هل كان للاقتصادات العربية نفس درجة تأثر بالأزمة المالية العالمية 2008؟
- كيف ساهمت الأزمة المالية في جذب اهتمام الدول العربية لتحفيز وتشجيع الاستثمارات البينية المباشرة بينها ؟
- كيف أثرت الأزمة المالية العالمية 2008 على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر ومصر وسعودية ؟

2. فرضيات الدراسة : كإجابة مبدئية عن الأسئلة الفرعية والإحاطة بالتساؤل الرئيسي نورد الفرضيات

التالية :

- يعود السبب رئيسي للأزمة 2008 إلى توسع في منح القروض من طرف المؤسسات المالية الأمريكية.
- أثرت الأزمة المالية 2008 بشكل متفاوت على الاقتصاديات العربية تماشيا مع مستويات اندماجها وانفتاحها على الأسواق المالية العالمية.
- لقد أدت الأزمة المالية 2008 إلى ارتفاع الاستثمارات العربية البينية نتيجة لقيام المستثمرين تغيير واجهاتهم الاستثمارية.
- تباينت آثار الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر ومصر وسعودية تبعا لدرجة انفتاحها المالي

3. أسباب اختيار الموضوع : يمكن توضيح أسباب اختيار موضوع الدراسة فيما يلي :

- التعرف على كبرى الأزمات المالية و الاقتصادية التي شهدتها العالم وكذا أهم أسباب نشوؤها .
- بالرغم أن موضوع الاستثمارات الأجنبية المباشرة تناولته الكثير من الدراسات لكنه يبقى غاية في الأهمية لأن غالبية الدول تسعى جاهدة لاستقطاب الأجنبية المباشرة.

- أهمية الموضوع خاصة في ظل الظروف التي يشهدها الاقتصاد الجزائري من تحولات عميقة يمر بها العالم من تغيرات بسبب الأزمة المالية العالمية .
- معرفة مدى تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية .
- 4. أهمية الدراسة : نظرا للاهتمام المتزايد الذي تحظى به كل من الأزمات المالية والاقتصادية وايضا الاستثمار الاجنبي المباشر خاصة من طرف العلماء الاقتصاديين فقد اردنا الإشارة إلى أن الاقتصاد العالمي تعرض لازمات متكررة خلال العقود الأخير الماضية وايضا توضيح مدى اهمية الاستثمار الأجنبي في نمو مختلف الاقتصادات وقد كان لدراستنا أهمية كبيرة تتمثل في كونها تعالج موضوع هام يتمثل في كيف أثرت الأزمة المالية العالمية 2008 على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية وذلك بالنظر إلى الدور الهام الذي يؤديه هذا الأخير في المنطقة العربية إذ يعتبر عامل هام لتحقيق النمو الاقتصادي باعتباره أهم مصادر التمويل الخارجي.

5. أهداف الدراسة :

- كان هدفنا من خلال هذه الدراسة يتمثل في :
- حاولنا إعطاء معلومات عامة حول مفاهيم وانواع الأزمات المالية والاقتصادية وكذا اهم الازمات المالية والاقتصادية التي عرفها العالم
- عرض وتقديم الإطار الفكري لمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال ما تناوله المفكرون الاقتصاديون ثم الإشارة إلى بعض النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر
- تشخيص الأزمة المالية العالمية وأسبابها وتوضيح انعكاساتها وقنوات انتقالها وإجراءات علاجها
- تحليل مدى تأثير أزمة 2008 على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية.

6. المنهج المتبع والأدوات المستخدمة :

اعتمدنا في دراستنا

- أولاً : على المنهج الوصفي في الجانب النظري الذي شمل كل من الأزمات المالية والاقتصادية والاستثمار الأجنبي المباشر
 - ثانياً : على المنهج التحليلي من خلال تحليلنا لمجموعة من الإحصائيات الخاصة بموضوع دراستنا
- #### 7. إطار الدراسة :

- الحدود المكانية : تتمثل الحدود المكانية لهذه الدراسة في الدول العربية حيث كان موضوع هذه الدراسة يركز على انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

8. الحدود الزمانية: وبالنسبة للحدود الزمانية فقد شملت هذه الدراسة المرحلة التي سبقت والمرحلة التي تلت الأزمة المالية العالمية.

9. الدراسات السابقة في الموضوع:

- حنان شناق،(2020/2019)، انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على تمويل الاستثمارات الأجنبية المباشرة دول شرق آسيا وشمال إفريقيا نموذجا ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الإجراءات والسياسات المتخذة من طرف الدول المالية الدولية لإصلاح النظام المالي الدولي لتفادي الأزمات المالية لاحقا والحفاظ على الاستقرار المالي الدولي وأيضا إبراز الاتجاهات المعاصرة في مجال التمويل وخاصة تمويل الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، وقد توصلت هذه الدراسة الأزمة المالية العالمية قادة إلى تحولات غيرت توزيع تدفقات الأجنبية وكان تأثيرها متفاوت في مختلف المناطق كما توصلت إلى أن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا واحدة من المناطق الأقل تكاملا .
- بن عامر مصطفى ،(2010 / 2011)أثر الأزمات المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر ،تناول فيها الباحث مدى تأثير الأزمات المالية على استثمار الأجنبي المباشر وواقع الاستثمار في ظل الظروف التي مر بها الاقتصاد العالمي في ظل الأزمة ،وتوصلت الدراسة إلى أن الأزمات المالية أثرت على تدفقات استثمار الأجنبي المباشر في دول المضيفة .
- لامية مدفوني، (2013.2012)،تداعيات أزمة الرهن العقاري على الاستثمارات الأجنبية المباشرة دراسة حالة الجزائر في الفترة (2007.2011)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص مالة ومحاسبة، جامعة العربي بن مهدي، أم لبواقي، هدفت هذه المذكرة إلى وضع شرح عام لبعض جوانب الاستثمار الأجنبي المباشر وكذلك تقديم عام لأزمة الرهن العقاري وانعكاساتها العالمية ثم تحليل انعكاسات هذه الأزمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وقد توصلت الدراسة إلى أن الاستثمار يعطي التوازن الي الميزان التجاري كما توصلت على أن قطاع المحروقات هو القطاع الأكبر جدبا للاستثمارات الأجنبية في الجزائر .

✚ إن دراستنا تتشابه مع الدراسات السابق في بعض الجوانب والتي تتمثل في:

- ✓ الإطار النظري للأزمات المالية والاقتصادية وكذا الاستثمار الأجنبي
- ✓ عرض لأكبر الأزمات المالية والاقتصادية التي شهدتها العالم في العقود الأخيرة

✓ نشأة الأزمة المالية وأسبابها والآليات المتبعة لمعالجتها

✚ لكن تختلف عن هذه الدراسات من حيث

✓ تطرقنا إلى بعض الاحصائيات التي تخص الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية قبل وبعد

الأزمة من أجل تحليل أثر الأزمة على تدفقات هذه الاستثمارات في هذه الدول

✓ قمنا بدراسة مدى حدة الأزمة المالية العالمية على كل من الجزائر والسعودية ومصر .

10. صعوبات الدراسة

خلال دراستنا للموضوع أحاطت بالبحث بعض الصعوبات هي:

- تضارب واختلاف الاحصائيات وتباين في الارقام الصادرة عن الهيئات الدولية من هيئة لأخرى ومن سنة لأخرى .

11. هيكل الدراسة : لمعالجة هذا الموضوع ارتأينا تقسيم البحث إلى ثلاث فصول كالآتي :

- **الفصل الأول :** تطرقنا إلى عموميات الأزمات المالية والاقتصادية العالمية إذ أشرنا أولاً إلى المفاهيم العامة حول الأزمات المالية والاقتصادية والخصائص والأسباب ومؤشراتها وثانياً أشرنا إلى بعض أنواع الأزمات المالية وأخيراً اشرنا إلى أهم الأزمات المالية والاقتصادية.
- **الفصل الثاني :** خصصناه لدراسة الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر إذ قمنا بدراسة عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر من مفاهيم وخصائص وأشكال ودوافعه ومحدداته واشرنا أيضاً إلى علاقته بالشركات المتعددة الجنسيات كما تطرقنا في دراستنا إلى المناخ الاستثماري ومكوناته وبعض المؤشرات لنتناول أخيراً بعض النظريات المفسرة له.
- **الفصل الثالث :** قمنا بمعالجة موضوعنا وهذا من خلال التطرق إلى أساسيات الأزمة المالية من خلال دراسة نشأة وأسباب أزمة 2008 وانعكاساتها وقنوات انتقالها إلى الدول العربية وكذا بعض الإجراءات المتبعة لمعالجتها والدروس المستخلصة منها ثم تطرقنا إلى تحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية وأخيراً قمنا بدراسة تحليلية لأثر الأزمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي في كل من الجزائر والسعودية ومصر .



الفصل الأول

تمهيد

تعتبر الأزمات الاقتصادية والمالية قديمة قدم ظهور التجمعات البشرية حيث تعد ظاهرة مثيرة للقلق ولاهتمام وذلك لما لها من آثار سلبية تنعكس بشكل متفاوت على الاقتصاديات الدولية ولم تسلم أي دولة تقريبا خاصة في ظل الترابط الوثيق بين الاقتصاديات العالمية، إذ تختلف حدة هذه الأزمات بحسب طبيعتها وأسبابها فكل أزمة تحمل في طياتها أسباب ومظاهر مختلفة، فغالبا ما ينتج عن الأزمات الاقتصادية والمالية أضرار ونتائج تدوم لفترات طويلة مدى.

وفي هذا سياق ارتأينا من خلال هذا الفصل الذي قسمناه إلى ثلاث مباحث : أولا التعريف بالإطار المفاهيمي للأزمات المالية والاقتصادية كمبحث أول، وفي المبحث الثاني نتناول :أنواع الأزمات المالية ومن خلاله نتعرف على أزمة الصرف الأجنبي، الأزمات المصرفية، أزمة المديونية، أزمة أسواق الأوراق المالية ، أما في المبحث الثالث اشرنا إلى أهم الأزمات الاقتصادية والمالية التي مر بها الاقتصاد العالمي بداية من أزمة الكساد الكبير 1929 ثم أزمة أكتوبر 1987، وأزمة المكسيك 1994، أزمة نمور الآسيوية 1997.

المبحث الأول: مفاهيم حول الأزمات المالية والاقتصادي

يعد مصطلح الأزمة من المصطلحات الواسعة الانتشار في العالم ككل وتأتي الأزمات المالية والاقتصادية في مكانة متميزة لما لها من آثار مباشرة على مختلف أوجه الحياة الاقتصادية والاجتماعية، حيث أثارت جدلاً كبيراً ونقاشاً فعالاً بين الاقتصاديين، ومن هذا المنطلق حاولنا تطرق في هذا المبحث إلى ماهية الأزمات الاقتصادية والمالية في مطلب الأول، وخصائص الأزمات الاقتصادية والمالية في المطلب الثاني أما مطلب الثالث فخصصناه لأسباب وقنوات انتقال الأزمات المالية، وتوضيح المؤشرات التي تنبئ بحدوث الأزمات كمطلب رابع.

المطلب الأول: ماهية الأزمة الاقتصادية والمالية

الفرع الأول: مفهوم الأزمة

أولاً: تعريفها

تطرق العديد من الكتاب والباحثين إلى مجموعة من المفاهيم نظراً لصعوبة تحديد مفهوم دقيق وشامل حول الأزمة نذكر منها:

لغة: تعني وفقاً لما ذكره الباحث "علي رجب" هي الشدة والضيق.

اصطلاحاً: هي موقف أو حدث أو حالة تخرج عن المألوف وتؤدي إلى تغيير التوازن الاستراتيجي القائم ويمكن أن تنشأ بفعل الطبيعة أو بفعل الإنسان.¹

- يعرفها "ستيف البييرث" ذلك الحدث السلبي الذي لا يمكن تجنبه أي كانت درجة استعداد المنظمة.²
- وقد عرف "stone" الأزمة بأنها لحظة تتعرض فيها المنظمة للخطر. كما عرفها "جون برنات" بأنها سلسلة متصلة من الأحداث تبدأ بحادثة صغيرة، تتطور إلى حدث أكبر، ثم تتحول إلى ما يشبه الصراع وتنتهي بالوصول إلى درجة الأزمة.

¹ عبد الرزاق، محمد الدليمي، "الإعلام وإدارة الأزمات"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012، ص 89

² سكيبة حملوي، "انعكاسات الأزمات الاقتصادية على التكتلات الاقتصادية الإقليمية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية،

جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2016.2017، ص 14

- كما يمكن تعريف الأزمة بأنها حالة غير طبيعية أو حدث غير متوقعة لا تقع ضمن قائمة الأعمال اليومية، والتي تهدد العمليات المنظمة، والأمن لمنظمي وسمعة المنظمة.¹
- تعرف بأنها تهديد خطر أو غير متوقع الأهداف وقيم ومعتقدات وممتلكات الأفراد والمنظمات والدول التي تعد من عمليات اتخاذ القرارات والأزمة في نقطة تحول مصيرية في مجرى حدث ما تتميز بتحسس ملحوظ أو بتأخر حاد وترتبط بجاذبات قديمة لا بد أن تزول لتحل محلها ارتباطات جديدة، وتورث تغيرات كمية ونوعية في هذا الحدث.²

ثانياً: السمات الأساسية للأزمة

هناك سمات عامة تتعلق بالأزمة تتمثل في :³

- ✓ العمق من حيث الجذور
- ✓ الأتساع من حيث الشمول
- ✓ المدى من حيث الزمن والوقت الذي تتخذه الأزمة
- ✓ المفاجئة التي تتصف الأزمات بها
- ✓ سدة التأثير على ما تستهدفه
- ✓ فقدان الثقة كرد فعل انعكاسي ضد الأزمة
- ✓ مركبة فهي تهدد الافتراضات الرئيسية التي يقوم عليها النظام
- ✓ الضرر الذي يحدث من الأزمة ضيق الوقت المتاح لمواجهتها
- ✓ عدم دقة معالمها ونقص المعلومات عنها
- ✓ تسبب صدمة في بدايتها

¹ محمد لقرنتوي وآخرون، "الأزمات المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، الجزء الأول، مكتبة المجتمع العربي، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2011، صص 260، 261.

² مرجع سبق ذكره، عبد الرزاق، محمد الدليمي، 2012، صص 91، 92.

³ داودي ميمونة، "ظهور الأزمات المالية" مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، وهران، 2013/2014، صص 13، 14.

الفرع الثاني: مفهوم الأزمة الاقتصادية

أولاً: تعريفها

- عرف الاقتصاديون الأزمة الاقتصادية بأنها فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي تؤدي إلى عدم انتظام الاقتصاد وتتخذ أشكالاً متعددة منه انهيار الأسواق وزيادة المضاربات وزيادة البطالة.¹
- تعرف الأزمة الاقتصادية بأنها اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو عدة أقطار، وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك. والأزمة إما تكون عنيفة أو بطيئة وقد تكون محلية يقتصر أثرها على البلد أو دولة معينة أو تكون شاملة لعدة دول أو العالم بأسره.²
- هي ظاهرة تعرف بنتائجها ومن مظاهرها انهيار البورصة العالمية وحوادث مضاربات نقدية كبيرة ومقاربة وبطالة دائمة وهي كذلك انهيار النظام المالي برمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية والغير المالية مع انكماش حاد في الاقتصاد الكلي³

كما يمكن تصنيف الأزمات الاقتصادية إلى ثلاث فئات:⁴

تصنيفها الأول: هي أقلها خطراً وأقصرها عمراً تصيب أسعار الأصول

تصنيفها الثاني: يتميز بفارق كبير بمستوى المخاطر وهي تصيب القطاع المالي والمصرفي وقد تتحول إلى أزمة مالية

تصنيفها الثالث: يمثل انتقال الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي، وهو ما يعني الركود وتحول معدلات الاقتصاد إلى السالب وارتفاع البطالة ويتحول هذا الركود إلى كساد في حالة امتداد هذا النمو السالب لسنوات. على ضوء ما سبق عرضه من اختلاف في آراء الاقتصادية نستخلص أن الأزمة الاقتصادية هي: هي مرحلة اختلال في توازن بين استهلاك والإنتاج ليتسبب في تراجع وتقلب عنيف لنشاط الاقتصادي يكون في صورة انهيار المؤسسات المالية ومؤشرات أدائها يبرز في انخفاض المفاجئ لأسعار الأصول.

¹ محمد إبراهيم عبد الرحيم، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ص198

² محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، "الأزمات المالية"، دوار المدينة الرياضية، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 2009، ص76.

³ مرجع سبق ذكره، عبد الرزاق محمد الدليمي، ص162.

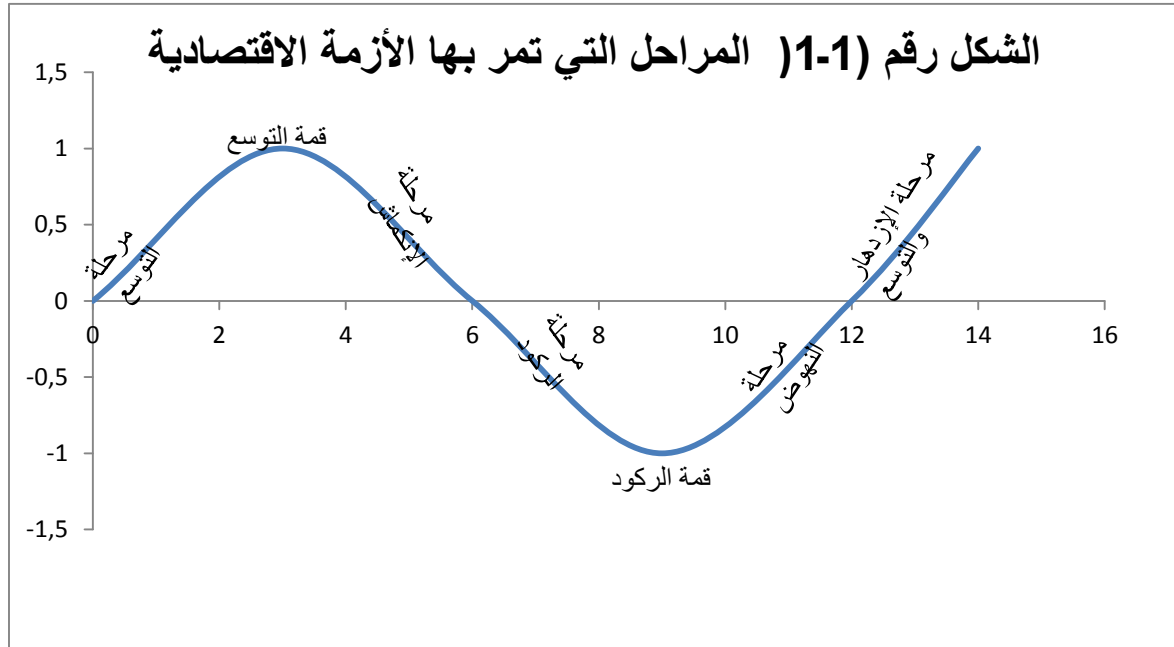
⁴ إبراهيم شريف السيد وآخرون، "الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية"، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان،

2009، ص95.

ثانيا: مراحلها

تتميز الأزمة الاقتصادية بثلاث مراحل تذكر منها:¹

- **مرحلة التوسع:** وهي مرحلة سابقة للأزمة، إذ تتميز بانطلاقة اقتصادية سريعة يميزها ارتفاع في الإنتاج والأسعار على حد سواء وخلق مناصب شغل بصفة فعلية مما يساعد على التقليل من مستويات البطالة.
- **مرحلة الانكماش:** وهي تعبر عن وجود فجوة انكماشية في النشاط الاقتصادي يصاحبها انخفاض ملحوظ في مستويات الأسعار، والإنتاج والبطالة، وهي تدعى كذلك بمرحلة الأزمة كما سماها صامويل عبود في كتابه الشهير (الاقتصاد السياسي للرأسمالية).
- **مرحلة الركود:** وهي كذلك تدعى بمرحلة الكساد حيث يستمر بقاء مستوى الإنتاج في الانخفاض في ظل عدم توازن المخزون السلعي الذي يرفقه وصول هبوط الأسعار إلى حالة الجمود، فضلا عن وجود البطالة الجماعية وهي تعبر عن أكبر نسبة للبطالة خلال الزمن.
- **مرحلة الانتعاش:** وهي تسمى بمرحلة الازدهار أين يتم خلالها العودة التدريجية إلى النشاط الاقتصادي إلى أن يعود إلى ما كان عليه قبل الأزمة مصحوبا بمرونة ملحوظة في معدلات أسعار الإنتاج والبطالة.



المصدر: داودي ميمونة، مرجع سبق ذكره، ص30

¹ مرجع سبق ذكره " داودي ميمونة "ص29.30

الفرع الثالث: مفهوم الأزمة المالية

يتضمن مفهوم الأزمة المالية أبعاد معرفية عديدة وذلك نظرا لاختلاف حالات الأسواق المالية التي تعرضت لأزمات مالية كما يتضمن عدة تفسيرات وتعريفات نذكر منها :

- تعرف الأزمة المالية بأنها ذلك الاضطراب الذي يؤثر كليا أو جزئيا على مجمل النظام المالي مثل حجم الإصدار أو أسعار الأسهم والسندات. وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية، ومعدل أسعار الصرف، وقد يقف وراء الأزمات المالية انهيار في سوق الأسهم، أو قيمة العملات أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي قطاعات الاقتصاد.¹
 - هي اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.²
 - تميز "Darina Koleva" ما بين أربعة أنواع من الأزمات المالية والمتمثلة في أزمة سعر صرف، أزمة المديونية، الأزمة البورصة والأزمة البنكية، يمكن أن تحدث كل من هذه الأزمات بمفردها أو بالتفاعل مع بعضها البعض.³
- مما سبق يمكن القول أن الأزمة المالية هي عبارة عن اضطراب حاد وفاجئ في قيمة مجموعة أو كامل مجموعة متغيرات النظام المالي بحيث يسبب هذا الانهيار تفكك وإفلاس عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى قطاعات أخرى ومنه انهيار اقتصاديات دول.

رابعا: الفرق بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية

الأزمة الاقتصادية تحدث عند عدم كفاية عوامل الإنتاج في الاقتصاد العيني عن الوفاء بالالتزامات المطلوبة في السوق، لندرة الحاجات وقلتها بسبب حدوث كارثة طبيعية كفيضان أوقحت وبالتالي يحدث خلل بين العرض والطلب، فتوجد عند إذن أزمة اقتصادية، أما الأزمة المالية يكون مصدرها المؤسسات المالية، وذلك عندما تقوم بعض المؤسسات بالإسراف في إصدار الأسهم بقيم مالية تزيد عن القيمة الحقيقية للأصول التي يمتلكها الاقتصاد الحقيقي وحجم مديونيتها عند الغير مما يؤدي إلى تضخم الاقتصاد المالي والفصل بينه وبين الاقتصاد الحقيقي.⁴

¹ عبد المطلب عبد الحميد، "إدارة أزمات العولمة الاقتصادية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص 16

² فريد كورنيل، كمال رزيق، "الأزمة المالية: مفهوما، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20

⁴ سمير الحسيني، "مبادئ التحليل الاقتصادي"، ط1، دار الغد للنشر، المنصورة؛ 1989، ص10

كما أن الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية تربطهما علاقة قوية، فالدخول في ركود أي أن يكون هناك تباطؤ في النمو الاقتصادي يتزامن غالبا مع أزمة في النظام المصرفي والمالي، من خلال شح في عرض التمويل، وانهيار أسعار الأصول المالية وإفلاس وإعادة بناء القطاع البنكي، وهو ما يزيد من حدة الأزمات الاقتصادية. وعموما يمكن القول أن الأزمة الاقتصادية ذات أبعاد أشمل وأوسع من الأزمة المالية.

وإذا كانت الأزمة المالية لا تتعلق في بداية الأمر إلا بالأسواق المالية، فإن توسعها وتفاقمها يؤدي إلى آثار مضرّة بالاقتصاد الحقيقي، من خلال تطبيق الائتمان وانخفاض الاستثمار ، مما يجر إلى أزمة اقتصادية، بل وحتى إلى ركود اقتصادي، وقد تتحول إلى أزمة إقليمية، أو أزمة عالمية.¹

المطلب الثاني: خصائص الأزمات الاقتصادية والمالية

الفرع الأول: خصائص الأزمات الاقتصادية

يمكن إبراز أهم خصائص الأزمات الاقتصادية فيما يلي:²

• أن الأزمات الاقتصادية تتميز بخاصيتين رئيسيتين بصفتين هما الصفة الدورية أي التكرار عبر فترات وصفة التوافق الزمني لمجموعة من الاتجاهات الاقتصادية داخل الهيكل الاقتصادي:

(a) خاصية دورية: تعاود الأزمات أو التقلبات الاقتصادية الظهور في فترات قد لا تكون متساوية تماما من حيث المدة الزمنية ولكنها متقاربة لدرجة التي تجعلنا نسلم بخاصية الدورة أو التكرار التي تتسم بها التقلبات الاقتصادية

(b) الشمول والتوافق الزمني : تشمل التقلبات الاقتصادية معظم أجزاء الجهاز الاقتصادي، يتأثر كل جزء من الأجزاء بما يحدث في أجزاء أو قطاعات أخرى ضمن النشاط الاقتصادي القومي.

ويرصد الاقتصاديون عادة 4ضواهر مصاحبة للأزمات هي :

✓ انخفاض مشتريات المستهلكين مقابل زيادة مخزون قطاع الأعمال.

✓ انخفاض الطلب على الأيدي العاملة تدريجيا حتى يصل إلى عمليات تسريح جماعي للعمال وارتفاع معدل البطالة.

✓ تباطؤ التضخم بسبب تقليص الإنتاج وميله إلى الارتفاع بأقل سرعة في حالة التراجع الاقتصادي.

¹ توفيق خير الدين خليفة خير الله، "العولمة المالية ودورها في خلق الأزمات الاقتصادية رؤية شرعية اقتصادية"، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، مصر، 2015، ص89

² حساني رقية، حملاوي سكينه، "دور الأزمات الاقتصادية المعاصرة في تعزيز مسيرة التكتلات الاقتصادية"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 9، 2015، بسكرة، الجزائر، ص563

✓ انخفاض الأرباح يؤدي إلى هبوط أسعار الأسهم العامة.

الفرع الثاني: خصائص الأزمة المالية

تتنوع خصائص الأزمات المالية ومن هذه الخصائص نذكر ¹:

- تبرز الأزمات المالية خصائص مشتركة برغم اختلاف أمكنة وتواريخ وقوعها
- ترتبط الخاصية الأولى بترتيبات الصرف المتبعة في كل دولة وتبرز بالتالي دور العملة في حدوث هذه الأزمات بالفعل يبدأ الخلل في ترتيبات الصرف المتبعة عندما تخيم على المستثمرين شكوك حول قدرة السلطات النقدية للبلد المعني على الحفاظ على هذه الترتيبات في ظل وجود ضغوط معينة وبالتالي مدى قابلية هذه الترتيبات على الاستمرار، تدفع هذه الشكوك المستثمرين غالباً إلى إعادة النظر في سعر الصرف السائد وهو ما يدفعهم إلى التصرف بشكل يخلق المزيد من الضغوط على العملة، وينتهي الأمر عادة بالسلطات في مختلف البلدان بتخفيض القيمة الخارجية لعملاتها إثر الضغوط التي تكون قد تعرضت لها والتي لا تستطيع الاستمرار في مواجهتها في إطار ترتيبات الصرف الموجودة وعادة ما يشكل ذلك إذن باندلاع الأزمة المالية التي تنتع شيئاً فشيئاً لتمس معظم الجوانب المالية والاقتصادية لهذه الدول وللدول الأخرى التي تتأثر بها طبقاً الآليات والروابط التي تحكم مختلف الاقتصاديات على المستوى دولي
- تبرز الأزمات نتيجة لحركة رأس المال الحرة التي تتصف في الغالب بالفجائية والعشوائية إن تدفق رأس المال إلى داخل البلد يؤدي إلى تحسن ميزان المدفوعات وتوفير التمويل اللازم لاقتصاد عن طريق توفير المزيد من فرص القرض كما يؤدي إلى تحسن القيمة الخارجية للعملة واستقرارها بناء على ما هو متوافر من أصول خارجية كضمان لهذا الاستقرار إلا أن حدوث خلل ما في هيكل التوازنات الكلية وحتى القطاعية في الاقتصاد يخلق الشكوك حول القدرة على الاستثمار في ضمان المال بشكل تدريجي يتم في مرحلة أولى من طرف المستثمرين الذين يكون لديهم إطلاع أوسع على الأوضاع الحقيقية لهذا الاقتصاد ولكن تزيد كثافته مع الوقت من بلوغ المخاوف شيئاً فشيئاً قطاعات أوسع من المستثمرين أمام هذه الضغوط تقوم هذه السلطات النقدية في بلد بتدخل لدعم العملة باستعمال ما هو متوفر لديها من احتياطات الصرف لآكن كما بينته التجربة مع مختلف الأزمات التي شهدتها منذ تسعينات على الأقل لا تكفي احتياطات الرسمية متوفرة على استمرار في دفاع على العملة في وقت طويل خاصة في ضل عمق المخاوف وقوة التدفقات الرأس مالية إلى الخارج وهو وضع تلجأ فيه سلطات إما إلى تخفيض عملة أو

¹ طاهر لطرش، "اقتصاد نقدي والبنكي"، الديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص-ص 306-308

تحرير نظام الصرف بشكل يخلق تداعيات عميقة على مجمل الاقتصاد من خلال أزمة الثقة التي يتركها مثل هذا القرار

- تبرز الأزمة مالية في بداية الأمر على اعتبارها أزمة ميزان مدفوعات، حيث أن عدم كفاية رصيد المتراكم لهذا لميزان كما يعكسه مستوى احتياطات الصرف الرسمية أو عدم قدرة توازن فيه على لاستمرار نظراً لوجود خلل ما على المستوى الكلي، أو بسبب وجود مواطن ضعف قطاعية كما هو الحال مثلاً في مستوى النظام البنكي، أو على مستوى القطاع العقاري كلها عوامل تزيد من حدة الضعف على مستوى ميزان المدفوعات. وفي ظل هذا الضعف يدرك المستثمرون عدم قابلية استمرار ميزان المدفوعات، مما يعني ضعف الموقف المالي الخارجي لهذه الدولة يؤدي ذلك إلى تآكل الثقة في قدرة هذا البلد على ضمان الالتزامات المالية في ظل ترتيبات الصرف الموجودة. مما يضعف مركز العملة المحلية التي تشكل حين إذن موضوعاً من هجمات المضاربة، يمثل ضعف ميزان المدفوعات نقطة مهمة في أزمة المكسيك وأزمة جنوب شرق آسيا، وفي هذا الإطار يختلف وضع الأرجنتين قليلاً، حيث كانت الأزمة الأرجنتينية تعكس إلى حد ما الخلل موجود على مستوى المالية العمومية ولكن يجب ألا يخفى مثل هذا الأمر الدور الذي لعبه ضعف ميزان المدفوعات في اندلاع الأزمة.

كما تشمل خصائص أخرى تتمثل في:¹

- حدوثها بشكل عنيف ومفاجئ واستقطابها لاهتمام الجميع
- تعقيد والتشابك والتداخل في عواملها وأسبابها
- نقص المعلومات الكافية عنها
- تصاعدها المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة في مواجهة الأحداث المتسعة
- سيادة حالة من الخوف من آثار الأزمة وتداعياتها
- أن مواجهة الأزمة يستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات وإمكانيات وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تأمن التنسيق والفهم الموحد بين الأطراف في ذات العلاقة

¹مرجه سبق ذكره، عبد المطلب عبد الحميد، ص17.

المطلب الثالث: أسباب وقنوات انتقال الأزمات المالية

الفرع الأول : أسباب الأزمات المالية

توجد عدة دوافع مسببة للأزمات فهناك ما ينتج عن أسباب اقتصادية وما ينتج عن أسباب مالية ومن أهم هذه الأسباب نذكر:

أولا :عدم استقرار الاقتصاد الكلي

ويمكن التمييز بين أربع عناصر نلخصها في ¹:

- **التقلبات في شروط التبادل التجاري:** حيث تنخفض شروط التجارة ويواجه فيه عملاء البنوك مشكلة عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتهم خاصة خدمة.
- **التقلبات في أسعار الفائدة الحقيقية:** فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالميا لا تؤثر فقط على تكلفة الإقراض بل أهم من ذلك إنها تؤثر على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الدول النامية.

• التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية

- **التقلبات في معدل التضخم:** التقلبات في معدلات التضخم تعتبر عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الائتمان وتوفير السيولة وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية.

ثانيا: اضطرابات القطاع المالي

وتتكون اضطرابات القطاع المالي من ²:

- **ارتفاع عدم اليقين:** حيث أن الارتفاع الكبير في عدم اليقين في الأسواق المالية يؤدي على حدوث اضطرابات مالية نحي ثان وقوع صدمة سوق الأسهم تجعل من الصعوبة على المقترضين تجنب مخاطر القرض

¹ عبد الغني بن علي، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة دالي براهيم، 2010/2009، ص7،8.

² بهية بوكروح، "الأزمة المالية والاقتصادية العالمية " ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011/2010، ص16

- **المشاكل في قطاع البنوك:** كتعرض البنوك للذعر البنكي فذلك يؤدي على انكماش حاد في النشاطات الاقتصادية.
- **التوسع في الإقراض المفرط:** كتقديم القروض على زبائن ذوي جدارة ائتمانية ضعيفة مما يزيد من حدة الأزمات، كما أن التوسع في عمليات الإقراض يؤدي إلى ظهور مشكلة عدم تلاؤم خصوم البنك خاصة فيما يتعلق بعدم احتفاظها بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها.
- **تحرير مالي غير وقائي:** إن التحرير المالي غير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة من التقييد قد يؤدي إلى حدوث أزمات مالية.

ثالثا: 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 بالخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورا وهونج كونج.¹

الفرع الثاني: قنوات انتقال الأزمات المالية

توجد مجموعة من القنوات التي من شأنها المساهمة في انتشار وتوسع الأزمة المالية، فقد تنتشر الأزمة المالية من أحد أقسام النظام المالي إلى باقي الأقسام الأخرى، كما يمكن أن تنتشر لتشمل الانتقال لدول أخرى.

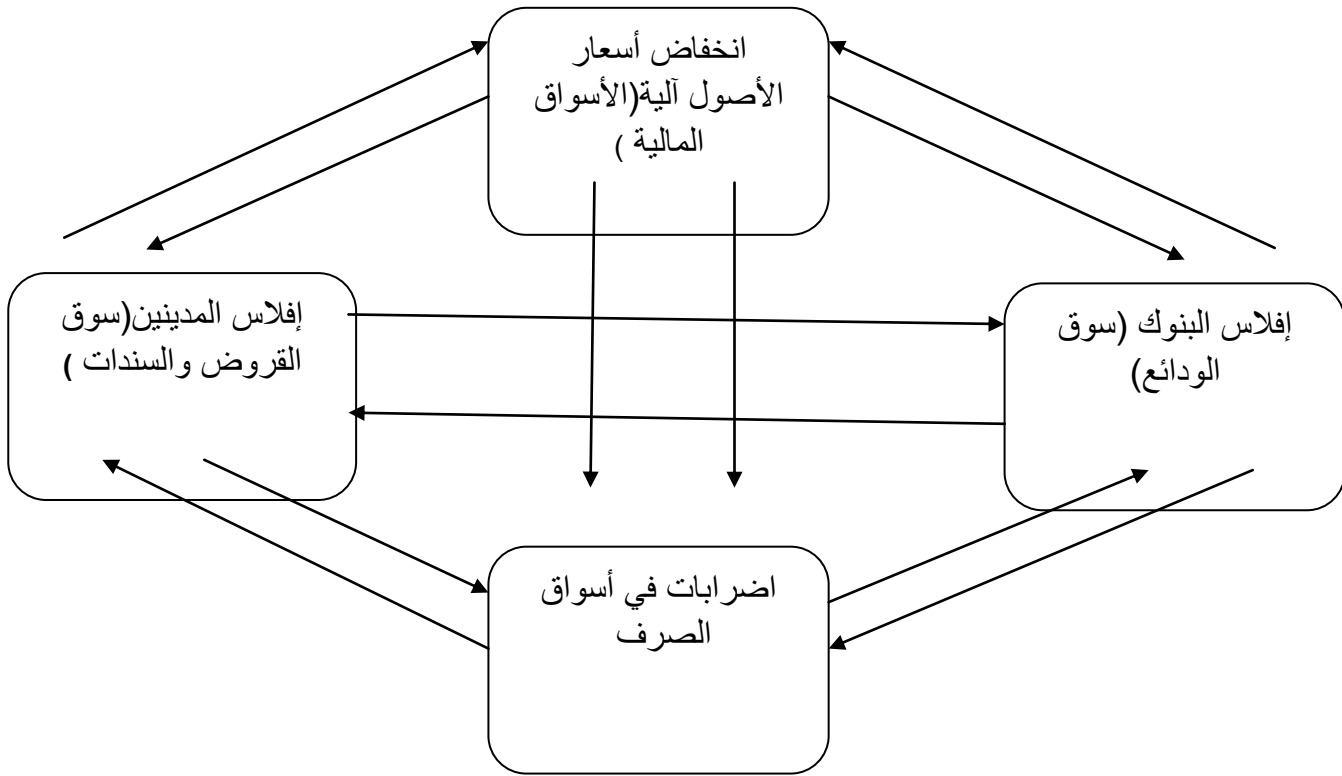
أولا: الانتقال عبر أقسام النظام المالي الواحد

تظهر الأزمة المالية عند حدوث اضطراب مالي في أحد أسواق النظام المالي المتمثل في لأسواق التالية "سوق الاستدانة (سوق القروض والسندات)" و"سوق الصرف" و"القطاع المصرفي" و"السوق المالي" لكنها سرعان ما تنتقل إلى أسواق أخرى عبر القنوات الموضحة في الشكل التالي:²

¹ مرجع سبق ذكره، محمد عبد الوهاب العزاوي، ص83

² مهند منجونة، "تقييم أداء الأسواق العربية في ظل الأزمة المالية العالمية 2008"، دراسة أعدت لنيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد والدراسات العليا قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، حلب، 2015، ص8.

الشكل رقم (2.1): قنوات انتشار الأزمات المالية



SOURCE: D Lacoue Labarthe ,”les financières et leur propagation international “,in finance international :l'état de la théorie , économique ,paris, 1992,p420.

ويوضح هذا الشكل مختلف قنوات انتقال الأزمة المالية عبر أقسام النظام الواحد وذلك على النحو التالي:¹

- **القناة الأولى:** تمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول ن قد يؤثر سلبا على احتمال إفلاسها
- **القناة الثانية:** توضح الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي على انخفاض تقديم القروض إلى المدينين وبالتالي احتمالات إفلاسهم.
- **القناة الثالثة:** أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي على اضطرابات في اسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.
- **القناة الرابعة:** إفلاس المدين من شأنه أن يحدث تخوف لدى المستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.

¹ دبار حمزة ، "انعكاسات لأزمة المالية العالمية على الأمن الغذائي في الوطن العربي "، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ن جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/ 2013،ص،ص 10، 11.

- **القناة الخامسة:** قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو بمجرد توقعات بذلك إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لنقادي خسائر الصرف وهوما يسبب أزمة مصرفية لدى البنوك.
- **القناة السادسة:** إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج خاصة سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر في الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج
- **القناة السابعة والقناة الثامنة:** تمثل القناتين انتقال الأزمة من أسواق الاسهم إلى اسواق السندات وهي غالبية الحدوث بالنظر على أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الاسهم.
- **القناة التاسعة والقناة العاشرة:** تعبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع أسواق الودائع والعكس، حيث أن عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية، كما أن البنوك في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية.
- **القناة الحادية عشرة القناة الثانية عشرة:** وهي انتقال الأزمة من سوق المال ن حيث يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى حدوث هلع كبير للمستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن أصولهم المالية المقيمة بتلك العملة وبالتالي يتسبب بانخفاض في أسعار الأصول المالية في سوق المال.

ثانيا: الانتقال عبر أقسام النظم المالية المختلفة للدول

- قد لا تتوقف الأزمة المالية في الانتشار بين أقسام النظام المالي الواحد بل قد تنتسح لنتنقل إلى نظم أخرى وذلك عبر القنوات التالية:¹
- الاتفاقيات التجارية وما ينجم عنها من ضغوطات على سعر الصرف
 - الانخفاض السريع لسعر صرف العملة المحلية لبلد ما الذي يدفع المستثمرين إلى إعادة النظر في تقييمهم للمخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلدان أخرى وهو الأمر الذي يؤثر سلبا على الثقة التي يضعها هؤلاء المستثمرين في هذه البلدان.
 - وجود علاقة وروابط مالية بين مختلف البلدان التي تؤدي إلى انتشار الانعكاسات السلبية وانتقال الصعوبات المالية الظاهرة في بلد ما إلى باقي البلدان الأخرى وهو ما يطلق عليه اصطلاحا "بظاهرة الدومينو".

¹ مرجع سبق ذكره، مهند منجونة، ص10

المطلب الرابع: المؤشرات الاقتصادية للأزمة المالية

بعد التعرض لأزمات مالية واقتصادية عديدة حاول الباحثون التنبؤ بحدوث هذه الأزمات وتوقع توقيتها الزمني بالاعتماد على تحليل مؤشرات مالية معينة لفترة ما قبل حدوث الأزمة.¹ في الحقيقة لا توجد مؤشرات واضحة تدل على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل قطعي ولكن هذه المؤشرات تساعد على التنبؤ بخطر التعرض لأزمة وذلك بالاعتماد على ما يسمى بالإنذار المبكر،² فإذا كان الاعتقاد السائد أن سبب الأزمة مالي فسوف يتم الاعتماد على العجز المالي للاستهلاك الحكومي والائتمان المصرفي للقطاع العام وغيرها، وإذا كان الشخص يعتقد أن مشكلات القطاع الخارجي مسؤولة أكثر من غيرها عن الأزمات فإن الأولوية سوف تعطى لمؤشرات أخرى مثل : سعر الصرف الحقيقي وميزان الحساب الجاري وتغيرات معدل التبادل الدولي وتفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها.³

ويمكن التنبؤ بخطر إمكانية حدوث أزمة مالية من خلال المؤشرات التقليدية الموضحة في الجدول التالي:

¹ مرجع سبق ذكره، محمد إبراهيم العامري، ص596

² موسلي أمينة، "عدوى الأزمات المالية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 3، 2012/2011 ص13

³ صباغ رفيقة، "الأزمات المالية وأثرها على الدول النامية"، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان،

2014/2013، ص18

الجدول رقم (1.1) : المؤشرات التقليدية للتعرض لأزمة مالية

الخصائص الهيكلية والبنوية	التطورات في الاقتصاد الكلي
<ul style="list-style-type: none"> ✓ نظام (جمود معدلات التبادل) ✓ استراتيجية النمو المتزايد في الصادرات ✓ قطاع التصدير أكثر تركيزاً ✓ ارتفاع معدل التغيير للديون الخارجية ✓ ارتفاع الدين الخارجي قصير الأجل ✓ تحرر سوق المال الحديث ✓ إطار ضعيف للإشراف على الأموال وتنظيمها ✓ أسواق الأموال مضمونة بأصول مالية أو عقارية ✓ انخفاض الاكتتاب في الأسهم ✓ سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم ✓ سيطرة بعض الصناعات على سوق الأسهم ✓ الرقابة على دخول السوق والخروج منه 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ارتفاع معدل التضخم ✓ نمو سريع في التدفق النقدي ✓ انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات ✓ عجز مالي متزايد ✓ ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد ✓ النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية ✓ كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي ✓ ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض ✓ ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية ✓ كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي ✓ نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الأجنبية ✓ انخفاض الاحتياطي العالمي ✓ انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي ✓ ارتفاع معدل الأسعار والأرباح ✓ ارتفاع معدلات الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة

المصدر : عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، "العولمة المالية وإمكانية التحكم"، (دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع 2003)، ص39.

بالإضافة إلى مؤشرات أخرى :¹

- التوسع في الاقتراض من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية والأجهزة، مما يرفع من الديون.
- الإفراط في إنتاج السلع، تأثراً بالاقتصاد الكلاسيكي الذي كان يرى ألا مشكلة في الطلب، وأن المشكلة في العرض.

¹ ذياب فهد الطائي، "أثر الأزمات المالية على النظام الاقتصادي العالمي"، الطبعة 1، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2020، ص34، 33.

- تتركز المضاربة على سوق الأوراق المالية، وترتفع أسعار الأوراق المالية، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار أسهم أبدأ الشركات، وتصبح البنوك تضارب بأموال زبائننا، ويرتفع عدد المتدخلين في السوق المالي إلى أعداد ضخمة من أفراد، مضاربين، شركات سمسرة، وأسر.
- غالبا ما تقوم الحكومة بتوفير القروض السهلة، حتى الوقت الذي اندلعت فيه الأزمة، وقد زادت أيضا في تقديم القروض الأجنبية بقصد المزيد من ربط الاقتصاديات لدى الأقطار الأوربية برأس المال الأمريكي، وهكذا ارتفعت الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية للقيام بالاستثمارات الإضافية في مختلف القطاعات من 4000 مليون سنة 1923 إلى 10000 سنة 1929.
- هبوط أسعار الأوراق المالية هبوطا حادا، واتجاه أسعار السلع في السوق العالمية إلى الهبوط السريع وعموما يمكن ملاحظة المظاهر التالية قبل بدء الأزمة وأثناء تقدمها :
- ✓ الهرولة في سحب الإيداعات من البنوك، لأن "رأس المال جبان"، وهذا ما تناولته وكالات لإعلام المختلفة.
- ✓ قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات ولأفراد خوفا من صعوبة استردادها.
- ✓ نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية، وهذا أدى إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي وفي جميع نواحي الحياة، مما أدى إلى توقف المقترضين عن سداد دينهم.
- ✓ انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جدا وضمانات مغلطة
- ✓ انخفاض المبيعات، ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها، بسبب ضعف السيولة،
- ✓ ازدياد معدل البطالة بسبب التوقف وإفلاس والتصفية وأصبح كل موظف وعامل مهددا بالفصل.
- ✓ ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات.
- ✓ انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار وهذا أدى إلى مزيد من الكساد والبطالة والتعثر، والتوقف، والتصفية والإفلاس.

المبحث الثاني: أنواع الأزمات المالية

تصنف الأزمات المالية إلى أربعة أصناف، تربطها علاقة متشابكة ونميز على هذا الأساس ما بين أزمة سعر الصرف والتي بدورها تؤول إلى أزمة مصرفية، ولدينا أيضا أزمة المديونية، وأزمة البورصة فمن خلال هذا المبحث سنحاول تعرف على هذه الأزمات.

المطلب الأول: أزمة الصرف الأجنبي

الفرع الأول: ماهية سعر الصرف و مخاطره

أولا: تعريف العملة

تعرف العملة حسب قاموس المصطلحات الاقتصادية للأمم المتحدة بأنها تتكون من نقود الورقية والمعدنية المتداولة، التي تستعمل عادة كوسيلة دفع ولا تشمل النقود التذكارية، ويجب تمييز بين العملة الوطنية والعملة الأجنبية، ويمكن لجميع القطاعات المؤسسية اقتناء عملة بوصفها أصولا.

ثانيا: تعريف الصرف

سعر الصرف يعبر عن العلاقة بين الوحدة النقدية لبلد ما، وما يقابلها من وحدات نقدية قابلة للتبادل في بلد آخر، ويقصد بسعر الصرف نسبية التبادل بين وحدة النقد الأجنبي ووحدة النقد الوطنية، فهي تمثل عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى أجنبية

ثالثا : أنواع سعر الصرف

هناك نوعان من سعر الصرف، وهما :

✓ **سعر الصرف الثابت** : يتم تثبيت سعر الصرف عادة عن طريق تدخل المصرف المركزي كمشتري أو

كالبائع للعملات الأجنبية بغية حصر تقلب أسعارها ضمن حدود ضيقة

✓ **سعر صرف العائم**: أي ترك تحديد سعر الصرف لعوامل العرض وطلب دون تدخل البنك المركزي

رابعا : مخاطر الصرف الأجنبي

تعتمد مخاطر سعر الصرف الأجنبي على نسبة الخصوم المقومة بالعملة إلى إجمالي، ففي الأسواق الصاعدة التي شهده تدفق رأس مالياً كبيراً لداخل من المحتمل أن تزيد هذه نسبة عن الواحد الصحيح بنسبة لعدد من المؤسسات الغير المصرفية كما ترتفع بوجه خاص في البنوك وهذا ما يجعل انخفاض قيمة العملة الوطنية يؤدي إلى انخفاض قيمة الربحية ويمكن تمييز بين اربع مجموعات من المخاطر هي :

- **مخاطر التغير في أسعار الفائدة:** تعتمد مخاطر سعر الفائدة في الأساس على نسبة الخصوم الحساسة لسعر الفائدة ونسبة للبنوك عادة ما تكون هذه النسبة أكبر من الواحد وبالتالي فإن حدوث ارتفاع في أسعار الفائدة يقلل من ربحية البنك وإذا كانت نسبة رأس المال لدى البنوك منخفضة فإن استقرار النظام المصرفي أن يتعرض لتهديد وبالتالي تتخفف قدرة البنوك على تمويل المشروعات
- **المخاطر المتصلة بسيولة:** إن المخاطر المتصلة بسيولة هي بالدرجة الأولى ناتجة عن شراء الأدوات المالية التي تتمتع بقدر عالي من سيولة كما أن كافة أدوات الدين تتحمل درجة ما من مخاطر السيولة وبدرجات مختلفة، وعموماً فإن مخاطر السيولة تكون أقل كلما كان مصدر السند يتمتع بثقة أكبر لدى جمهور المكتتبين
- **المخاطر الائتمانية:** تتمثل المخاطر الائتمانية أو تعثر الائتماني وتتحقق عندما يتوقف كثيراً من العملاء في السوق الصاعدة عن خدمة ديونهم. فمواجهة المشروع المقترض لظروف طارئة غير متوقعة ينجم عنها إضعاف مقدرتها على توليد فائض اقتصادي يكفي لسداد التزاماته في الاجل القصير، وبتزايد ثقل هذه المخاطر إذا كانت القروض مقدمة بالعملة الأجنبية فتعثر مثل هذه القروض وتعذر سدها يدفع البنوك عادة إلى الإحجام عن تقديم القروض للعملة الأجنبية
- **مخاطر المضاربة:** إنما يشهده عالم المصارف في من تطور هائل في استخدام الحاسبات الآلية وأجهزة الاتصالات جعل عمليات المضاربة أكثر انتشاراً وأسرع مما كانت عليه ومن ثم أصبحت أكثر ضرر الأمر الذي نلمسه بوضوح في أسواق صرف الأجنبي.

الفرع الثاني : ماهية أزمة الصرف الأجنبي

هناك العديد من تسميات لهذه الأزمة فهي أزمة سعر الصرف أو أزمة الصرف الأجنبي أو أزمة العملة وتعرف على أنها أزمة مالية،¹ تحدث نتيجة للتغير المفاجئ في أسعار الصرف بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهامها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة لذلك تسمى هذه الأزمة أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات، وتحدث عند اتخاذ السلطات النقدية قراراً بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة وبالتالي قد تؤدي تلك القرارات إلى إحداث انهيار في سعر تلك العملة، ويمكن كذلك أن يحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة التدفق في منح الائتمان فيزداد حجم القروض المشكوك في تحصيلها لدى البنوك المحلية، وعندما يحدث انخفاض

¹ بن عامر مصطفى، "أثر الأزمات المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير تحت إشراف بلحسن بلخير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم تسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010/ 2011، ص-ص 34-36

اسمي في قيمة العملة الوطنية إزاء العملات الأجنبية حتى يصبح سعر الصرف الحقيقي أقرب إلى سعر العملة المنخفض، مما يؤدي إلى حدوث موجة من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج.¹

المطلب الثاني: الأزمة المصرفية

عرفت إحدى الدراسات التي قام بها باحثي صندوق النقد الدولي الأزمة المصرفية بأنها : "الحالة التي تعاني فيها المؤسسات التجارية والمالية التعثر أو الإعسار أو الإفلاس أو وقف سداد الديون، وتواجه المؤسسات صعوبات في إعادة تسديد التزاماتها المالية في الوقت المحدد، ونتيجة لذلك فإن القروض المعدومة تزداد بشكل كبير، ويتم انهاءك جميع رأسمال المصارف التجارية أو معظمه وقد يصاحب ذلك انخفاض في أسعار الأصول وربما الارتفاع في أسعار الفائدة قبل حدوث الأزمة، وحدث اتجاه معاكس لحركة رأس المال".

أما عن آلية حدوث هذا النوع من الأزمات فيتمثل في الحالة التي تصبح فيها البنوك في إعسار مالي أو في حالة عدم السيولة اللازمة، ويتطلب الأمر تدخل البنك المركزي من أجل ضخ الأموال لهذه البنوك أو إعادة هيكلة النظام المصرفي ، ويمكن أن تأخذ الأزمة المالية المصرفية أحد الشكلين الرئيسيين التاليين: أزمة سيولة أو أزمة الائتمان أو الإقراض.²

● **أزمة سيولة :** يبدأ هذا النوع من الأزمات في الضهور عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجأة في طلب سحب الودائع فيمات أن البنك يقوم باقتراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي ، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك.³

● **أزمة الائتمان أو الإقراض:** يحدث هذا النوع من الأزمات عندما تتوفر الودائع أو الأموال لدى البنوك لكنها ترفض الإقراض خوفا من عدم قدرة المقترضين على الوفاء بطلبات السحب.تؤدي أزمة الائتمان إلى إجماع أصحاب رؤوس الأموال عن تمويل العمليات الاقتصادية في المؤسسات إلا بفوائد مرتفعة وبضمانات عالية. وتميل الازمات المصرفية إلى الاستمرار لوقت أطول من أزمات العملة ولها آثار حادة على النشاط الاقتصادي.

¹ روايح عبد الرحمان، "الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية .راسات اقتصادية .، العدد 24، بسكرة، ص 223

² قدوري نور الدين، "أثر الأزمات المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الاقتصاديات العربية"، أطروحة دكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد بوقارة، بومرداس، الجزائر، 2017/2018،ص65.

³ دراسات اقتصادية ،ص13 ، متوفر على الموقع

لقد كانت الأزمات المصرفية نادرة نسبياً في الخمسينات والستينات بسبب القيود على رأس المال وتحويل، ولكنها أصبحت أكثر شيوعاً من السبعينات، وتحدث بالترادف مع أزمة العملة، أما فيما يخص المعايير الكمية التي تخضع لها الأزمة المالية حتى يتم تصنيفها على أنها مصرفية فهي أربع معايير تتمثل في المؤشرات التالية: ¹

✓ يجب أن تتجاوز نسبة القروض المعدومة إلى إجمالي القروض 10% وتعتبر أكبر حدة عندما تتجاوز 15%

✓ يجب أن تشكل عملية الإنقاذ المصرفي نسبة لا تقل عن 2% من الناتج المحلي الإجمالي

✓ حدوث بعض حالات التأميم المصرفي

✓ بالإضافة إلى حالة الذعر المصرفي، وما تتخذه الحكومة من تدابير طارئة مثل تجميد الودائع وتعطيل العمل بالبنوك لأيام.

المطلب الثالث: أزمة المديونية

الفرع الأول: تعريف أزمة المديونية

وهي الأزمة التي تواجه دولة ما في حالة عدم قدرة تلك الدولة على الوفاء بفوائدها الخارجية، وتحدث هذه الأزمة لأسباب متعلقة بالاقتصاد الكلي كارتفاع مستوى التضخم وعجز الحساب الجاري والتوسع المفرط في الإقراض ويسمى القرض الخارجي بالقرض السيادي والذي يعرف بأنه القرض المقدم للقطاع الحكومي لدولة ما. أو القرض قطاع خاص مضمون من قبل الدولة المقترضة، ومن أشهر أزمات المديونية الخارجية (أزمة المكسيك 1982 حينما أعلنت دولة المكسيك بأنها عاجزة عن تسديد ديونها البالغة 80 بليون دولار إلى المصارف الدولية بسبب عدم قدرتها على التسديد وتعرضت بذلك إلى أزمة مديونية دولية). ²

¹ قدوري نور الدين ، مرجع سبق ذكره ، ص 66.

² محمد علي إبراهيم العامري، "الإدارة المالية الدولية"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013، ص 596.

الفرع الثاني: أسباب أزمة المديونية

هناك اختلاف حول طبيعة وأسباب أزمة الديون الخارجية لا ندري ما إذا كانت تعود إلى سياسات اقتصادية خاطئة، ترتبط بالدولة المدينة أو عوامل ترتبط بالعالم الخارجي سوف نذكر أهم هذه الأسباب في العناصر التالية :

أولاً: العجز المستمر في الميزانية العامة

وهو أحد العوامل الرئيسية الداخلية التي تؤدي إلى تعاظم أزمة الديون الخارجية، إذ يعود العجز في الميزانية العامة إلى نفقات حكومية ضخمة ومتزايدة من جهة، وعجز الإيرادات المحلية وانخفاض المساعدات الخارجية من جهة أخرى، قد تلجأ بعض الدول المدينة إلى سياسة التمويل بالعجز مما يؤدي إلى تزايد توسع الدين العام الداخلي، ويؤدي الجهاز المصرفي في هذه الدول دوراً رئيسياً في التمويل المحلي، ومن ثم ارتفاع في أسعار وتعتمد هذه الدول على الاقتراض المحلي والذي يعني التوسع في الحجم الائتماني المصرفي الممنوح لتغطية جزء من النفقات العامة، وهذا في النهاية سوف يؤدي إلى زيادة العجز في الميزانية العامة وتفاقم معدلات التضخم، أما الجزء الثاني من العجز فيغطي عن طريق الديون الخارجية مما يؤدي إلى تزايد نسبة الديون من الناتج المحلي الخام وإلى تزايد أعباء خدمة الديون وتداعيات هذه الدول إلى دول الخارج .

ثانياً: العجز في ميزان المدفوعات

يعتبر كذلك العجز في ميزان المدفوعات من بين العوامل الداخلية التي تؤدي إلى تفاقم المديونية الخارجية، فالدول التي تعاني من عجز مستمر في موازينها الجارية والتجارية تبحث عن مصادر للتمويل لتصحيح هذا العجز وتؤدي التحويلات الرسمية والخاصة إلى بلدان هذه الدول وخاصة إلى بلدان هذه الدول دوراً بارزاً في تغطية جزء من العجز في موازين السلع والخدمات وأما الجزء الآخر فتم تغطيته عن طريق الاستثمارات الأجنبية والاقتراض من الخارج وهذا يؤدي إلى زيادة المديونية في هذه الدول وزيادة عبء هذه الديون وزيادة الضغط على ميزان المدفوعات أيضاً.

ثالثاً: الكساد وتدهور شروط التبادل التجاري

تنبت الدول الصناعية في أواخر السبعينات وبداية الثمانينات من القرن الماضي بعض السياسات الانكماشية التي أدت إلى ركوض اقتصادي في هذه الدول، الذي أدى إلى انخفاض الطلب على صادرات الدول النامية ومن ضمنها صادرات الدول العربية وهذا بدوره دفع أسعار الصادرات في هذه البلدان إلى الانخفاض، وفي نفس الوقت مواصلة أسعار السلع المصنعة ارتفاعها وخاصة السلع الاستهلاكية والترفيهية، وهذا يعني ارتفاع أسعار السلع المستوردة للدول النامية. إن انخفاض أسعار وحجم الصادرات وارتفاع أسعار

الواردات في الدول النامية يؤدي إلى تدهور شروط التبادل التجاري في هذه الدول وهذا ما يدفعها إلى اللجوء إلى الاقتراض المحلي والخارجي مما يؤدي إلى تزايد حجم الديون.

رابعاً : سياسات الاقتراض الدولية وارتفاع أسعار الفائدة

ساهمت السياسات الاقتراض وارتفاع أسعار الفائدة في زيادة حجم الديون الخارجية للدول النامية المدينة، وقامت بعض الدول النامية في التوسع والاقتراض الخارجي معتمدة على القروض الميسرة والغير الميسرة وذات الأجل القصير بفوائد مرتفعة مما أدى إلى زيادة الأعباء المالية على بعض الدول النامية وفي نهاية السبعينات من القرن الماضي عندما كان المستوى العام من الأسعار يزداد ارتفاعاً وكانت معدلات الفائدة التي تطلبها البنوك التجارية منخفضة اضطرت العديد من الدول إلى زيادة الاقتراض لتمويل نفقاتها العامة وموازن المدفوعات وكانت البنوك التجارية تمنح قروضها بإجراءات ميسرة وسريعة مقارنة بالقروض الممنوحة من مصادر رسمية مما شجع بعض الحكومات للاقتراض من المؤسسات الخاصة فأدى إلى زيادة نصيب الديون الخاصة على حساب الديون الرسمية.¹

المطلب الرابع: أزمة أسواق الأوراق المالية

الفرع الأول: مفهوم سوق الأوراق المالية أو البورصة

هي المكان الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية وقد عرفها الفكر المالي المعاصر بأنها سوق مخصصة لعقد صفقات بيع وشراء الأسهم والسندات ولكن هذا التعريف موجز.

وهناك من عرفها بشكل أوسع فقال عنها، هي "سوق مستمرة ثابتة المكان، تقام في مراكز التجارة في مواعيد محددة، يغلب أن تكون يومية، يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال ومساعدتهم للتعامل في الأوراق المالية وفقاً لنظم ثابتة "

الفرع الثاني: أسباب حدوث أزمة البورصة

أولاً: تعريف أزمة البورصة

¹ نسيمه حاج موسى، "الأزمات المالية الدولية وآثارها على الأسواق المالية العربية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تحت إشراف بن وناس عبد الله، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2008/ 2009، ص43

هو ذلك الانخفاض الحاد في قيمة الأصول المالية، وهذا بعد أن سجل في فترات سابقة ارتفاع في قيمتها نتيجة للشعور التفاؤلي لدى جميع الأطراف من أن شراء الأصل اليوم وانتظار فترة لارتفاع أسعاره بنسبة أكبر وبيعها لتحقيق مكاسب هو أفضل استثمار، مما دفع الكثير من الشركات إلى الاستثمار في هذا الفصل لأن عائدته مرتفع غير أن هذا الجنون الذي تعيشه أسواق المال لا يمكن أن يدوم ولا بد أن تحصل صدمة أخرى تتقد مساره أي تدفع الأسعار أو كمية السيولة أو معها يتراجع الاقتصاد بالضبط فتحدث الأزمة البورصة ويميز فترة الأزمة البورصة (إذا كانت الأزمة قصيرة إذا اجتمعت ظاهرتين :

➤ عامل كمي: إذا فقد السوق أكثر من 20

➤ عامل آخر عامل نفسي: المناخ متسم بشكل خاص بالتشاؤم إذ نستطيع القراءة (أو نسمع) في وسائل الإعلام ملاحظات من نوع: النمو ليس على ما يرام، الأرباح ضئيلة والبورصة في تراجع.

ثانيا: أسباب الأزمة البورصة

رغم أن أسباب هذه الأزمات تختلف من دولة لأخرى حسب ظروفها فإن هناك أسباب عامة لها طرحها خبراء اقتصاديون وتمثل المناخ الذي تنهار فيه البورصات ومن أبرزها تراكم الديون العامة والديون المشكوك في تحصيلها، والإسراع في معدلات النمو في اقتصاديات الدول بشكل لا تستوعبه طاقتها الاقتصادية وكذلك استخدام القروض قصيرة الأجل باستخدام مشروعات ذات فترات تفريغ طويلة الأجل هذا إلى جانب تفشي الفساد في الجهاز المصرفي، ووصول الطلب إلى أدنى مستوياته بما يخلق حالة من الركوض كما أن المضاربات تخلق ما يسمى باقتصاد الفقاعات الذي ينهار إثر أي هزة.¹

✚ وهكذا يمكن الإشارة في ضوء العرض السابق أن الأزمات المالية بأنواعها المختلفة ذات جذور مشتركة وتتمثل تلك الجذور المشتركة في وجود مجموعة من الاختلالات الهيكلية المتركمة في الاقتصاد، بالإضافة إلى اختلالات أو اضطرابات في أسعار الأصول وأسعار الصرف والتي غالبا ما تحدث في ظل وجود تشوهات في القطاع المالي علاوة على إصابته بالجمود الهيكلي

كما تتسم الأنواع المختلفة للأزمات المالية بدرجة كبيرة من الارتباط فيما بينها، أو تتابع بعض الحالات، كما يمكن في بعض الأحيان أن تجتمع في آن واحد عوامل أو عناصر أزمات العملة والأزمات المصرفية وأزمات الديون الخارجية على النحو ما قد حدث في الأزمات المالية التي وقعت في منطقة شرق آسيا 1997 وكذلك أزمة المكسيك 1994 وعلى الرغم مما سبق فإن ترتيب وقوع الأنواع المختلفة للأزمات المالية

¹ مرجع سبق ذكره، بن عامر مصطفى، ص، ص43، 42.

بحيث تأتي الواحدة قبل الأخرى لا يشير بالضرورة إلى وجود علاقة سببية تربط بين تلك الأنواع المختلفة ويمكن القول أنه عادة ما تتسم الأنواع المختلفة للأزمات المالية بنوع من الترابط فيما بينها أو تتابع في بعض الحالات بحيث يمكن أن تتزامن بعض أزمات العملة والبنوك والديون الخارجية على سبيل المثال في آن واحد (على نحو ما قد حدث في الأزمة الآسيوية) كما يمكن أن ينتج عن نوع واحد من الأزمات عدة أزمات أخرى مختلفو ولكن تجدر الإشارة إلى أن تزامن حدوث نوعين أو أكثر من الأزمات يؤدي بالطبع إلى زيادة حجم التكاليف الاقتصادية والاجتماعية التي يتحملها الاقتصاد القومي، وكذلك الآثار السلبية التي يوجهها من وراء تلك الأزمات.¹

¹ . رانيا عامر، "الأزمات المالية العالمية"، المجلة الاجتماعية القومية، العدد الثالث، سبتمبر 2014، ص123

المبحث الثالث: أهم الأزمات الاقتصادية والمالية وأسبابها

عرف التاريخ الحديث العديد من الأزمات الاقتصادية والمالية، حيث تميزت كل أزمة بأسباب وظروف ونتائج تميزها عن بعضها البعض.

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى توضيح أكبر الأزمات عبر التاريخ بداية بأزمة الكساد الكبير سنة 1929 والتي تعتبر أول أزمة اقتصادية شهدتها التاريخ لتليها أزمة أكتوبر سنة 1987 التي انعكست سلباً على نشاط الأسواق ثم بعد ذلك أزمتي 1994 و 1997 اللتان كانتا نتيجة للتوسع المفرط في الاقتصاد المالي، وذلك بالإشارة إلى تطورها التاريخي وأهم أسبابها والنتائج المترتبة عنها.

المطلب الأول: أزمة الكساد 1929:

بعد الأزمات المالية التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى، شهدت العلاقات النقدية والمالية دولية استقراراً نسبياً بفضل الإصلاحات والتعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية السائدة، لكن هذا الاستقرار ما لبث أن اختفى مع انفجار الأزمة الاقتصادية العالمية 1929، والتي شملت مجالات الإنتاج، التجارة ومختلف العلاقات النقدية والمالية، حيث بدأت أسعار الأوراق المالية "بورصة نيويورك" بالازدهار منذ 1924 واستمرت بالارتفاع على مدى خمس سنوات، إلى أن وصلت أعلى مستوياتها في 28 أكتوبر 1929 وارتفاع مؤشر داو جونز، وارتفاعات شديدة لم يسبق لها مثيل، حيث انتقل المؤشر من 110 نقطة إلى 300 نقطة، بنسبة مقدارها 273 بالمائة، وأدى ذلك إلى فقدان وخسارة المستثمرين في عمليات السوق تقدر بحوالي 200 مليار دولار وإفلاس حوالي 3500 بنك في يوم واحد.¹

الفرع الأول: أسباب ومظاهر الأزمة 1929

أولاً : مظاهر الأزمة

إن مظاهر الأزمة التقليدية هي انخفاض كبير في أسعار المنتجات، وإن هذا الانخفاض يبدأ في قطاع من القطاعات الاقتصادية ثم يعمم، رويداً رويداً، لقطاعات أخرى حتى يغرق الاقتصاد بأكمله وقد ينتقل هذا الانخفاض إلى البلدان الأخرى ويصيبها ما أصاب الاقتصاد الوطني وعند ذلك تكون الكارثة عامة لكل الاقتصاد، يتبع هذا الانخفاض في الأسعار تقلص في الإنتاج ناجم عنها حيث إن المستحدثون يفضلون عدم الإنتاج والبيع بأسعار تذهب في اتجاه الهبوط المستمر.

¹ علة مراد، "الأزمات المالية من الخميس الأسود إلى تسو نامي المجنون"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 23، جامعة الجلفة، ص 56، 57

وهذا التوقف في الإنتاج يكون مدعاة إلى تسريح عدد من العمال، ومع تزايد عدد المؤسسات المفلسة يتضاعف عدد العمال العاطلين عن العمل وتعمم البطالة.

وهكذا نكون أمام وضع مؤلم في غرابته: امتلاء الأسواق بالبضائع وتكدسها في المستودعات مع هبوط في أسعارها، دون أن تستدعي هذه الشدة في العرض والانخفاض في الأسعار إلى دفع معدل الطلب نحو الارتفاع نظرا لأن القوة الشرائية ضعيفة بفعل البطالة والتشرد، وهذا ما حدث في أزمة 1929.¹

ثانيا: الأسباب حصول أزمة 1929

الأسباب التي ساهمت في حدوث الأزمة، فقد كانت متعددة من بينها:²

- **رفض تدخل الدولة للحد من نشاط الأفراد الفوضوي:** لقد كان دور القوى الاقتصادية الفاعلة في القطاع الخاص كبيرا جدا، وكانت ترفض أي تدخل للدولة، الذي يهدف للحد من جموح القطاع الخاص، وبالتالي فإن الذين بيدهم الحل والربط كانوا أصلا من أرباب النظام الحر، وكانوا يشددون على أن نظام الحر يرفض أن تتدخل الدولة للحد من نشاط الأفراد. وهم أحرار برؤوس أموالهم، يستثمرونها في المرفق الذي يحقق جدوى اقتصادية أفضل لهم، إنهم يرفضون المراقبة والتوجيه بشكل عام. والمؤسف أن أصحاب القطاع الخاص حين يصطدمون في مأزق يلجأون إلى الدولة مطا لبينها بإنقاذهم وبمساندتهم للخروج من أزمته، الويل إذا لم تقدم على مساعدتهم، لأن ذلك يعني تفاقم الأزمة. والملفت أن دخول الآلة بقوة في العملية الإنتاجية ساهم بشكل كبير في إحلالها مكان العديد من العمال، وإحلالها أيضا يعني زيادة كبيرة في الإنتاج، الأمر الذي يدعو إلى التفتيش عن أسواق جديدة.
- **عدم قدرة الدول الأوروبية على تسديد الديون المترتبة عليها:** لقد أدت الحرب العالمية الأولى إلى نمو ديون الدول الأوروبية للولايات المتحدة الأمريكية، ولم تعد هذه الدول قادرة على دفع ديونها، مما ساهم في الخوف من نقص السيولة لدى الخزينة الأمريكية فبدأت الثقة بخزينة الدولة الأمريكية تتزعزع مما أثار الريبة في نفس المستثمرين الأمريكيين والأجانب على حد سواء فساهم ذلك في تباطؤ التمويل، وانعكس ذلك كله على البورصة الأمريكية وراح المساهمين يطرحون أسهمهم للبيع، ثم تتابع الأمر بكثافة عالية، الأمر الذي زاد من عرض الأسهم ومن تدني قيمها بشكل لم يسبق له مثيل في سابق. وساهم ذلك في المزيد من الإفلاس والبطالة.

¹ بن طاهر حسين، "مدخل إلى الوقائع الاقتصادية"، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص114

² عبد الهادي يموت، "الأزمات المالية العالمية ودور التضامن العربي في تخفيف أثارها"، اتحاد المصارف العربية، 2011، بيروت-لبنان، ص21.

بالإضافة إلى :¹

- **ومن صور الشراء بغرض الاحتكار:** قيام شخص ما بالعمل على شراء كل الكماليات المعرضة من ورقة مالية ما، وذلك بغرض تحقيق نوع من الاحتكار يمكنه فيها بعد من بيع الورقة للراغبين في شرائها بالسعر الذي يراه. وفي بعض الحالات يحصر الشخص المذكور نشاطه الاحتكار في شراء الأسهم التي يبيعها الآخرون على المكشوف، حتى يحتكر تداولها فترتفع قيمتها السوقية ويحقق ربحاً مضموناً.
- **الممارسات غير الأخلاقية واستغلال ثقة العملاء:** ويقصد باستغلال ثقة العملاء والممارسات غير الأخلاقية من قبل السماسرة تجاه أحد عملائه، وذلك بإبرامه صفقات نيابة عنه، أتشيعه على إبرام صفقات دون أن يكون في ذلك مصلحة له، وهو ما كشفت عنه التحقيقات في تلك الأسواق والتي يعتقد في أنها كانت سبباً رئيسياً في حدوث الأزمة.
- **التوسع في الاقتراض:** من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية ولأجهزة، فزاد ذلك من حدة الديون، الإفراط في إنتاج السلع، تأثراً بالاقتصاد الكلاسيكي الذي كان يرى ألا مشكلة في طلب، وأن المشكلة في العرض.
- **ارتفاع أسعار الأسهم:** بما يتجاوز قيمتها العادلة، فوقع الانهيار ليعيدها إلى مستويات معقولة، أو يرى معارضو هذا الرؤية: أن أسعار الأسهم في ذلك الوقت كانت ضمن الحدود المعقولة.

الفرع الثاني: نتائج المترتبة عن أزمة الكساد الكبير 1929

وكانت النتائج المترتبة عن أعظم أزمة في تاريخ الاقتصاد:²

1. امتدت آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية العديد من دول أوروبا الغربية على نحو يهدد أركان النظام الرأسمالي
2. فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر والمعروف وفق مقولة "دعموه يعمل وتركه يمر" وسقوط النظرية الكلاسيكية التي كانت تقوم على وجود يد خفية توفق بين المصلحة الخاصة والمصلحة العامة والعمل على إحداث التوازن التلقائي في النشاط الاقتصادي دون تدخل من جانب الدولة.
3. قيام العديد من الاقتصاديين في الغرب بالبحث عن حلول للمشكلات الاقتصادية الحر

¹ مرجع سبق ذكره، توفيق خير الدين خليفة خير الله، ص11

² كرامة مروة، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفق الاستثمار لأجبي المباشر خلال الفترة 2000-2010"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير،

جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012، ص88

4. أكدت النظرية الكن على ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لإعادة التوازن الاقتصادي وتحقيق التشغيل التام.

فأزمة 1929 تعتبر أكبر أزمة عرفها التاريخ الاقتصادي، محتلة مكانة كبيرة في الاقتصاديات الدولية بدليل دراستها والاقتداء بها إلى غاية يومنا هذا فبسببها قامت المدرسة الكن نزية وجاءت بمبدأ كذبت به افتراض استحالة حدوث الأزمات المالية الذي نص عيه المدرسة الكلاسيكية مبرهنا كينز صحة انتقاده بحدوث أزمة 1929.

المطلب الثاني: أزمة وولستريت 1987

موطنها الولايات المتحدة الأمريكية وموضعها البورصة أو سوق الأوراق المالية حيث حدث إنهار مفاجئ في أسعار الأسهم في بورصة نيويورك للأوراق المالية وكان ذلك في صبيحة الاثنين 19 أكتوبر 1987م.¹ حيث انهارت بورصة نيويورك وأطلقت عليه الصحافة العالمية أنداك يوم " الاثنين الأسود " حيث قام المستثمرين ببيع أصولهم دفعة واحدة متسببين بانخفاض مؤشر داو جونز الصناعي بمقدار 508 نقطة خلال يوم واحد ثم انتقلت العدوى إلى باقي البورصات العالمية من بينها بورصة لندن وطوكيو، وبورصة هونغ كونغ وبروكسل حيث قدرت الخسارة بـ 800 مليار دولار أي بنسبة 29%، أي بلغت في لندن 22%، وفي كل من طوكيو وهونغ كونغ وبروكسل 17%.²

الفرع الأول: المؤشرات التي سبقت الأزمة

مثلها مثل أزمة 1929 شهدت ازدهارا كبيرا وارتفاعا ملحوظا لأسعار الأسهم حيث شهد المؤشر الفرنسي لأسعار الأسهم ارتفاعا بنسبة 275%، أما المؤشر الياباني شهد ارتفاعا بنسبة 271%، داوجونز سجل ارتفاعا بـ 197%، والمؤشر البريطاني فاينانشل تايمز سجل ارتفاعا بـ 200% ويمكن إرجاع هذا التطور إلى:³

✓ **تزايد أرباح الشركات:** 30% في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1986، وبلغت نسبة الربح حدا مقبولا لتبلغ 70%

✓ **زيادة حصة الادخار الموظفة للأوراق المالية:** ويرجع ذلك إلى المحفزات الضريبية إذ أن 20% من الأسر الفرنسية كانت تمتلك أوراقا مالية أو حصصا في شركات التوظيف الجماعي.

¹ صلاح الدين فهمي محمود، زينب صالح الأشوح، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، هبة النيل للنشر والتوزيع، دار الكتب المصرية، مصر، 2010، ص 24

² مرجع سبق ذكره، داودي ميمونة، ص 107

³ مرجع سبق ذكره، عبد الغاني بن علي، ص 21

✓ تصاعد عمليات الابتكار المالي: حيث أصبحت الأوراق بفعل هذا الابتكار والتقدم التقني متجانسة وقابلة التحكيم على الصعيد العالمي وذلك نتيجة التقلبات العالية والمتطورة المستخدمة في إدارة عمليات الابتكار. و سرعان ما انتشرت الأزمة إلى باقي الدول، نتيجة طبيعة العلاقات النقدية والمالية الدولية، حيث أصبح تداول العملات الرئيسية الدولية من أهم قنوات انتقال الأزمات، والدور الذي لعبه الدولار، حيث تسبب تدهور قيمته في تفاقم الأزمة المالية الدولية في أكتوبر 1987.

الفرع الثاني : أسباب حدوث الأزمة

اختلفت الآراء حول تحديد الأسباب الحقيقية التي أدت إلى حدوث أزمة أكتوبر 1987، فنجد في هذه الحالة سببين:¹

أولا :أسباب تتعلق بكفاءة السوق

- الانهيار : هو انعكاس لردود الأفعال المبالغ فيها، حيث نتابعت موجات المضاربة للشراء اللا عقلاني المبالغ فيه في أوساط المتعاملين في البورصة، وانتقال المدخرين من الاستثمارات الحقيقية إلى الاستثمارات المالية
- انتشار المعلومات التي تدل على أزمة وشيكة الوقوع بسبب استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي.

ثانيا :أسباب أخرى

- استمرار العجز في الموازنة الأمريكية وفي هذا الصدد فكرت حكومة " ريغن " بتخفيض العجز بـ 23 مليار وذلك بتخفيض النفقات وزيادة الضرائب
- تدهور سعر الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسية، وذلك منذ سنة 1985، بنسب جد عالية، وقد لعبت تصريحات وزير الخزانة الأمريكي دورا هاما في الإقبال القوي على بيع الأسهم، حيث أقر أنه يفضل انخفاض أسعار صرف الدولار على رفع أسعار الفائدة، مما أدى بالكثير من المستثمرين إلى التخلص من الأسهم التي بحوزتهم مقابل السندات والودائع ذات العائد الثابت.
- اعتماد الأسواق المالية على أجهزة الكمبيوتر، حيث تبرمج هذه الأجهزة على أساس أوامر الشراء والبيع، كما تحتوي على برامج تعطي مؤشر إنذار مبكر بمجرد هبوط الأسعار إلى حد معين فيقوم الكمبيوتر

¹ مصطفى يوسف كافي، "الأزمة المالية الاقتصادية العالمية و حوكمة الشركات"، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان،

بإصدار أوامر بالبيع كما أن التغيرات في أسعار العملات والأسهم زادت من عرض الأسهم وانخفاض الطلب عليها مما أحدث فوضى أدت إلى المزيد من الانهيار.

- رفع أسعار الفائدة بسبب استمرار العجز في الموازنة الأمريكية، لذلك اضطر البنك الفدرالي الأمريكي إلى رفع أسعار الفائدة على السندات طويلة الأجل من أجل بيع الإصدارات الجديدة من سندات الخزينة، وقد أقدمت كل من اليابان والدول الأوروبية إلى ذلك لمنع خروج رؤوس الأموال، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الطلب على الأسهم وهبوط أسعارها.

الفرع الثالث: نتائج أزمة ولستريت 1987

توقع العديد من الاقتصاديين وقوع أزمة تفوق في حداثتها أزمة 1929، ففي يوم الاثنين الأسود بلغت أسعار الأوراق المالية أدنى مستوى لها، حيث سجل مؤشر داو جونز خسارة تقدر بـ500مليار دولار خاصة وأن بورصات القيم المنقولة كانت تستعمل النظام الآلي لإصدار أوامر البيع والشراء، وبعد أسبوع من ذلك أمر الرئيس "ريجن" بتشكيل لجنة لمراقبة هذا النظام، في حالة ما إذا كان التغيير في مؤشر داو جونز يفوق 50 نقطة.¹

ومن أهم نتائج هذه الأزمة:²

- انهيار أسعار الأسهم في بورصة ولستريت
- إفلاس البنوك بسبب عدم قدرة العملاء المقترضين على تسديد ديونهم
- ارتفاع عدد العاطلين عن العمل خصوصاً العاملين في البنوك والمؤسسات المالية
- تأثر البلدان والبنوك المركزية بانخفاض قيمة الدولار خاصة في البلدان النفطية.

المطلب الثالث: أزمة المكسيك 1994

في نهاية عام 1987، قامت المكسيك بإتباع برنامج للاستقرار متضمناً سياسة مالية ونقدية انكماشية، وكذلك تحرير تجارتها الخارجية وقطاعها المالي، وقامت أيضاً بربط سعر صرف البيزو بالدولار. ونتيجة لذلك انخفاض معدل التضخم من رقم ثلاثي إلى رقم أحادي، وأيضاً ازدادت الاستثمارات وتدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل وكذلك ازدهر الاقتصاد فيما بين 1988 و1993.

¹ مرجع سبق ذكره، بن قانة اسماعيل، ص91

² مرجع سبق ذكره، بهية بوكروح، ص27

ولكن لم يستمر الوضع هكذا، حيث حدثت عدة أحداث في عام 1994، قوضت هذا الازدهار¹، حيث تعرض المكسيك إلى أزمة مالية ضربت اقتصادها عام 1995، فقد أعلنت الآلاف من شركات إفلاسها في الوقت الذي تحول فيه الآلاف إلى العاطلين عن العمل. وأظهرت أن حاجة دولة إلى أكثر من مليار دولار لضمان قدرتها الائتمانية وفجأة غير المستثمرين في اتجاهاتهم الاستثمارية، مما أدى إلى حدوث هجرة لرؤوس الأموال الداخلة إلى الخارج بشكل واسع مما قاد إلى أزمة عميقة في النظم المالية وهدد الاستقرار القطاعات الإنتاجية لتوصف بعد ذلك أزمة المكسيك في عام 1994 كأول أزمة مالية في القرن العشرين توجه الانتباه إلى حجم تدفق رؤوس الأموال ب وسرعة هذا تدفق وكشفت عن المشاكل السياسية الاقتصادية التي تواجه الاقتصاديات الناشئة، ويمكن إرجاع أسباب حدوث هذه الأزمة ونتائج إلى:²

الفرع الأول: أسباب الأزمة المكسيك

من أهم أسباب أزمة المكسيك ما يلي:³

- ✓ تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك في أعقاب تنفيذها لبرنامج الإصلاح الاقتصادي عام 1989، إلى إخفاء حقيقة العجز في حساب العمليات الجارية، والتدهور في المدخرات الخاصة وتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية.
- ✓ المغلات في تقييم سعر صرف "البيزو" المكسيكي مما أدى إلى ارتفاع شديد في الاستهلاك ومن ثم زيادة الواردات بكميات كبيرة، نتيجة قيام المستوردين باستيراد السلع التي يخشون أن تصبح أسعارها أعلى فيما بعد.
- ✓ تعويم "البيزو" المكسيكي وتخلى الحكومة عن التزاماتها بادرة نظام سعر الصرف مما أدى إلى أثار سلبية شديدة على توقعات الأسواق المالية حيث انخفضت قيمة "البيزو" بحوالي 40 بالمائة في 31/01/1995
- ✓ تثبيت سعر الصرف المكسيكي جعل من الصعب درء هجمات المضاربة التي تزداد عندما يكون النظام المالي ضعيف، إضافة إلى الزيادات المطلوبة في سعر الفائدة من أجل دعم سعر الصرف لها تأثير سلبي على النظام المالي وتسبب أزمة في هذا القطاع.

¹ مودخاري كريانين، "الاقتصاد دولي مدخل السياسات"، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 413

² بوخرص عبد الحفيظ، "تحليل المقاربة بين أسباب العولمة المالية وأسباب الأزمات المالية"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية - دراسات اقتصادية - العدد 27(2)، الجلفة، الجزائر، ص 22

³ مسعود بكادي، أحمد عكاشة عزيزي، "مداخلة حول الأزمات المالية في دولة المكسيك (الأسباب، العلاج، الدروس المستفادة)"، ملتقى دولي حول إدارة الأزمات في الوطن العربي - الواقع والتحديات -، أدرار، الجزائر، ص 3، 4.

- ✓ أدى تفاقم المشاكل التي خلفتها المغالاة في تقييم العملة إلى زيادة الاعتقاد في أنها لن تختفي دون خفض في قيمة العملة وان تأجيلها الإصلاح يؤدي إلى تكلفة أعلى لها.
- ✓ أدت الإصلاحات النقدية والمالية إلى ارتفاع معدلات التضخم في المكسيك عن مثيلاتها في الولايات المتحدة، وفي نفس الوقت الذي مازالت العملة المكسيكية مربوطة بالدولار ترتبب عليه الأضرار بالقدرة التنافسية للصناعات المكسيكية نتيجة لذلك وصل عجز الميزان تجاري إلى مستويات غير مستقرة، وانخفضت الثقة في البيزو المكسيكية بصورة شديدة مما أدى على حدوث تدفق كبير لرؤوس الأموال إلى الخارج، وانخفاض شديد في الاحتياطات دولية .
- ✓ ومن الأسباب كذلك الأحداث السياسية سنة 1994م، حيث اندلعت انتفاضة الجنوب واغتيل ابرز رمزين للمعارضة مما قوض الثقة في الحكومة المكسيكية¹ .

الفرع الثاني: نتائج أزمة المكسيك

تتمثل نتائج هذه الأزمة في :²

- لقد بدأت الأزمة بعجز ضخم في ميزان المدفوعات، أدى إلى التوقف عن سداد ديونها الخارجية ثم انهارت العملة الوطنية، ولولا تدخل صندوق النقد الدولي والولايات المتحدة بتقديم قرد قدره 40 مليار دولار استخدمته المكسيك لخدمة ديونها.
- إن فهم مشكلة أزمة سعر الصرف المكسيكية لم تكن صعبة بصعوبة تنفيذ الإجراءات الاقتصادية السليمة لاحتواء ها، حيث ضلت الأموال المتدفقة إلى الخارج تقوم بتمويل العجز في الحساب الجاري.
- إن إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية وتطبيق التعويم الكامل وفتح أسواق المال يعتبر إجراء متسرع قامت به المكسيك.
- قرار الحكومة بيع جزء من احتياطي العملات الأجنبية لديها بهدف الحفاظ على استقرار عملاتها لم يكن قرار صائب حيث أدى إلى انخفاض هذا الاحتياطي
- إن الاعتماد على التدفقات الرأس مالية تسبب في مشاكل على اقتصاد الدولة المتلقية بسبب فقدان الرقابة المحلية والمغالاة في سعر الصرف الحقيقي.

¹ منير نوري، معمر حمدي "الأزمة المالية المكسيكية 1995م والحلول المقترحة من طرف خوزيه انجل جوريا"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد الثالث، الوادي، 2012، ص164

² وليد بيببي، "آليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية الحالية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، بسكرة، الجزائر، 2015/2014، صص26،27.

- في ظل التحرر المالي وضعف الرقابة والإشراف الجيد للبنك المركزي على البنوك والسياسة النقدية أدى إلى تعرضها لمخاطر الائتمان والسيولة.

المطلب الرابع : الأزمة المالية الآسيوية 1997

في النصف الثاني من عام 1997، تفجرت أزمات في كل من "كوريا وتايلاند والفلبين واندونيسيا وماليزيا"، سبق ذلك تنمية في كوريا الجنوبية مكنتها من الانضمام إلى منظمة دول التعاون والتنمية، ثم تبعتها كل من تايلاند وماليزيا بمستوى تنمية أقل، في حين كانت كل من الفلبين واندونيسيا أقل هذه الدول تنمية، ولمدة ثلاثين عام قبل 1997 نمت هذه الاقتصاديات بمعدلات تتراوح بين 6% و10% وكانت أعلى معدلات تنمية في العالم ثم انعكست معدلات النمو بعدها لتتحول إلى السالب بمعدلات تراوحت بين (6- و 7-) سنة 1998 ما عدا اندونيسيا التي سجلت 13%¹. تمكنت هذه الدول من تحقيق النمو بسرعة تزيد على ضعف سرعة باقي منطقة شرق آسيا، وعلى ثلاثة أمثال سرعة النمو في دول أمريكا اللاتينية وعلى خمسة أمثال سرعة النمو في جنوب الصحراء بإفريقيا، وخلال تلك الفترة تضاعف متوسط الدخل الفردي في كوريا عشر مرات وخمسة مرات في تايلاند وأربعة أمثال في ماليزيا.²

الجدول رقم (2-1): متوسط النمو الاقتصادي في (ماليزيا وكوريا وتايلاند واندونيسيا) خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 1997.

السنوات	من 1970 إلى 1975	من 1975 إلى 1980	من 1980 إلى 1985	من 1985 إلى 1990	من 1990 إلى 1995	1996	1997
ماليزيا	7.5%	7.3%	5.9%	5.9%	8.9%	8.6%	7.7%
كوريا	9%	7.5%	6.7%	9.5%	7.8%	7.3%	5.5%
تايلاند	6.4%	7.4%	5.5%	9.1%	8.9%	5.5%	0.4%
إندونيسيا	8%	7.2%	5.6%	5.6%	7.1%	8%	4.6%

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: (عاطف وليم أندراوس، مرجع سبق ذكره، صص 171، 170)

¹ موردخاي كرينين، "الاقتصاد الدولي مدخل السياسات"، ترجمة محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2007، ص 414.

² عاطف وليم أندراوس، "السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص 170.

لقد كان موضع هذه الأزمة كالمعتاد سوق الأوراق المالية أو بورصة الآسيوية التي امتدت بآثارها المهلكة لتصيب بورصات العالم الكبرى بانخفاضات حادة وخطيرة في قيم عملات دول المتضررة ثم بانخفاضات حادة وخطيرة في أسعار الأوراق المالية المتداولة في البورصات المعنية وقد تسببت في حدوث تلك الأزمة خروج مفاجئ لرؤوس الأموال من داخل دول المتضررة إلى خارجها بعد بيع أنصبت أصحابها من الأوراق المالية بشكل جماعي مما تسبب في إحداث خلل في توازنات سوق الأوراق المالية وحدوث زيادة مفرطة في جانب العرض عن جانب طلب الفعال مما تسبب في النهاية إلى إحداث أضرار جسيمة في شركات الإنتاج والاستثمار ثم إحداث مضغفات متتالية ومتداخلة أضرت بمتغيرات اقتصادية أخرى مثل معادلات تشغيل ومضاعف الاستثمار.

الفرع الأول: أسباب الأزمة المالية الآسيوية

يمكن تلخيص الأسباب التي أسهمت في الأزمة المالية الآسيوية في ما يلي¹:

- ✓ نقص التبادل الأجنبي في تايلاند وكوريا الجنوبية واندونيسيا ودول آسيوية أخرى، وقد تسبب هذا النقص في انخفاض قيمة العملات والأسهم العادية.
- ✓ مشاكل ديون القطاع الخاص .
- ✓ ارتفاع الالتزامات الخارجية للدول الآسيوية اتجاه مقرضيها .
- ✓ الارتباط الوثيق بين العملة المحلية والدولار الأمريكي .
- ✓ ضعف الأداء الاقتصادي ومشاكل ميزان المدفوعات .
- ✓ المضاربة على العملات الآسيوية .
- ✓ نقص الثقة في قدرة الحكومات على حل مشاكلها بنجاح.

¹يوسف مسعداوي ، "دراسات في المالية الدولية " ، دار الرابطة للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2010،ص285.

الفرع الثاني: بعض المؤشرات التي سبقت الأزمة المالية الآسيوية

الجدول رقم: (3-1) المؤشرات التي سبقت الأزمة المالية الآسيوية

المؤشر	الدولة	1995	1996
نسبة الاحتياطي إلى الناتج المحلي الإجمالي (انخفاض)	كوريا الجنوبية	%4.2	%0.7
	سنغافورة	%17.1	%11.3
	تايلاند	%5.9	%1.3
عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (ارتفاع)	كوريا الجنوبية	%2	%4.98
	سنغافورة	%16.9	%15
	الفلبين	%4.4	%4.7
	اندونيسيا	%3.3	%3.3
	كوريا الجنوبية	%54.3	%67.5
الديون القصيرة الأجل المستحقة للبنوك الأجنبية . بليون دولار . (ارتفاع)	ماليزيا	%7.9	%11.2
	تايلاند	%43.6	%45.7
	اندونيسيا	%27.6	%34.2
	الفلبين	%4.1	%7.7
	كوريا الجنوبية	%54.3	%67.5

المصدر: محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سبق ذكره، ص 597

الفرع الثالث: الدروس المستخلصة من هذه الأزمة

من بين دروس التي يمكن استنتاجها من الأزمة الآسيوية ما يلي: ¹

- على الرغم من أن تحرير حساب رأس المال يفترض أن يسري تحقيق النمو ويقلل المخاطر، إلى أن مزايا هذه الممارسة محدودة وخصوصاً في بلدان التي لديها معدلات ادخار عالية. ولذلك فإن دعم المؤسسات

¹ أنور هاقان قوناش، "أزمة شرق آسيا: عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي"، مجلة التعاون الاقتصادي الإسلامي، 2001، ص 102، 101

تنظيمية وشبكات الرعاية أمر على درجة كبيرة من الأهمية من أجل تحرير والسريع للنظم المالية وحسابات رأس المال.

- يجب منح قدر أكبر من الأهمية للإصلاحات الهادفة إلى تحقيق الاستقرار تدفقات رأس المال قصير الأجل والمعالجة الفعالة للإفلاس.
- ستلعب سياسات الحكومية دور هاماً في المستقبل. فبدون تدخل الحكومي لاستعادة عافية الاقتصاد، يمكن أن تصبح الأزمة الاقتصادية أكثر عمق وطولاً ويجب أن يكون تعاون بين دولة وسائر القطاعات الاقتصادية شفافة وخاضعة للمسألة، ويمكن أن يشكل النموذج الآسيوي لتنمية المدعوم بأنظمة تسير معززة الوسيلة الأكثر فاعلية للانتعاش.

وقد تبنت الاقتصاديات المتأزمة سياسات ترمي إلى زيادة سريعة في القدرة لتحفيز نمو، إلى أن تبني مثل تلك السياسات كثيراً مما أدى إلى تحقيق معدلات غير قابلة للاستدامة من تراكم رأس المال ومستويات دين تفوق قدرة البلدان على السداد لذلك يجب على البلدان شرق آسيا أن تسعى في مستقبل إلى حفز نمو من خلال نهوض بإنتاجية عن طريق الابتعاد عن لنضم الموجهة مركزيا وتبني نموذجاً أكثر تواجهاً نحو سوق.

- فيما يتعلق بالبيئة التنظيمية والهياكل المؤسسية فإن قدرات البلدان الأقل تقدماً أقل من قدرات البلدان الأخرى، إلا أنه حتى البلدان التي لديها أكثر الخطط التنظيمية تقدماً عليها أن تدرك أدوات تنظيمية المتاحة لها قد لا تكفي دائماً لحمايتها من تأثيرات الصدمات الكبرى.

- يجب توفر آليات تلقائية لإعادة الاستقرار عند التعامل مع الأزمة وأن تكون تلك الآليات مدعومة بسياسات اقتصادية كلية مناسبة، ففي البلدان المتقدمة تعمل الضرائب وبرامج الرفاهية الاجتماعي كعوامل تلقائية لاستقرار، أما في البلدان الأقل نمو فإن تلك الآليات تكون إما ضعيفة، وبالنسبة لبلدان شرق آسيا كان الارتفاع سعر الفائدة ولو لفترات قصيرة تأثيراته السلبية على صافي قيمة الأصول ومن بين العوامل الأخرى الكامنة وراء حدوث الأزمة سحب الدعم الحكومي والضغط الائتمان على رأس المال العامل خلال فترات الطاقة الزائدة وهو أمر يجب تجنبه في المستقبل.

- يجب أن تلعب الإجراءات تحسين إدارة المخاطرة وتقليل التأثير بالتقلبات دوراً مركزياً في استراتيجيات المنطقة على المدى الطويل، يجب توخي الحذر في معالجة الاختلال في الاقتصاد الكلي، بما فيها اضطرابات الأوضاع المالية وأوضاع ميزان الحساب الجاري وارتفاع الديون الخارجية وعدم تلاؤم سياسات أسعار الصرف.

الخلاصة

على ضوء ما تقدم لنا من خلال دراستنا لهذا الفصل توصلنا إلى أن الأزمات الاقتصادية صفة ملازمة ومرحلة تتسم بالدورية، وذلك وفقاً لآراء مختلف الباحثون وعلماء الاقتصاد الذين عكفوا على تفسير الظاهرة، أما فيما يخص العلاقة التي تربطها بالأزمات المالية فهي علاقة تبادلية رغم الشمولية التي تتسم بها الأزمات الاقتصادية، فإن الأزمة الاقتصادية تختلف عن الأزمة المالية إذ أن هذه الأخيرة وبمختلف أنواعها تشير إلى اضطرابات في القطاع المالي، وفي المقابل تشير الأزمة الاقتصادية إلى وجود اختلالات في التوازنات الاقتصادية، كما توصلنا إلى أن أهم أسباب هذه الأزمات راجع إلى الاضطرابات في أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال وكذلك تشوهات في النظام المصرفي، ورغم اختلاف حدة آثار هذه الأزمات إلا أنها شجعت الحكومات على إجراء إصلاحات عميقة في الهيكل المالي والبنكي، أما فيما يخص قنوات الأزمات المالية إلى المستويين الحقيقي والعالمي فهي ترتبط بشكل وثيق بالمتغيرات الاقتصادية الكلية، وتسبق الأزمات المالية مؤشرات تنبأ بقرب وقوعها وترتبط تلك المؤشرات بالوضع الاقتصادي للدولة، أما من جهة تعدد أنواع الأزمات المالية والاقتصادية فإن أزمة سعر الصرف هي أكثر أنواع الأزمات تكرر بين الأزمات التي شهدها العالم، كما استخلصنا أيضاً أنه رغم تعدد الأزمات المالية والاقتصادية على مر التاريخ إلا أن حدتها والآثار المترتبة عنها اختلفت من دولة إلى أخرى كل دولة تأثرت حسب قوتها الاقتصادية ومدى انفتاحها على العالم الخارجي.

الفصل الثاني

تمهيد

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية، فبعد تفاقم الأزمات المالية لجأت دول العالم إلى تغيير مسارها الاقتصادي واتجهت نحو جذب الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره وسيلة تمويلية للتنمية الاقتصادية وبديلاً للقروض الأجنبية، حيث أصبح من أهم مصادر التمويل في الدول النامية من جهة فهي تحاول اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تحقيق التنمية عامة، ومن جهة أخرى الشركات المتعددة الجنسيات التي تعمل به من أجل النفوذ واختراق الأسواق وتوسيعها، ولضمان نجاح هذا الأخير في بلد ما لا بد من توفير مناخ استثماري ملائم نظراً للدور الذي يلعبه في تحديد قرارات المستثمرين.

ومن أجل توضيح أبعاد الاستثمار الأجنبي قمنا بتسليط الضوء على بعض الجوانب إذ تطرقنا في المبحث الأول إلى عموميات حول الاستثمار الأجنبي حيث أشرنا فيه إلى بعض المفاهيم المتعلقة بالاستثمار بالإضافة إلى أشكاله و دوافعه ومحدداته، كما أشرنا في المبحث الثاني إلى بعض النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي أما المبحث الثالث فخصصناه لدراسة بعض أبعاد مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر .

المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر

تنوعت وتعددت المفاهيم حول الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك نظرا للاهتمامات التي أخذها الاستثمار من العديد من الاقتصاديون، كما اختلفت الاستثمارات الأجنبية أيضا من حيث الأشكال والدوافع والمحددات وغيرها.

لهذه تطرقنا في مبحثنا هذا الى مفهوم الاستثمار والاستثمار الأجنبي المباشر وكذا أشكاله ودوافعه ومحدداته وأيضا علاقته بالشركات متعددة الجنسيات.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وخصائصه

نحاول من خلال هذا المطلب استعراض أهم مفاهيم المتعلقة بالاستثمار عامة والاستثمار الأجنبي المباشر خاصة.

الفرع الأول : تعريف الاستثمار

✓ يمكن تعريف الاستثمار بأنه التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة لفترة من الزمن قد تطول أو تقصر ومربوطة بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها في تلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن :¹

- القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل
- النقص المتوقع في قوة تلك الأموال الشرائية بفعل التضخم
- المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع لها.²

✓ الاستثمار هو توظيف المال بهدف تحقيق العائد أو الدخل أو الربح والمال عموما قد يكون الاستثمار على شكل مادي ملموس أو على شكل غير مادي.

الفرع الثاني: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر

توجد العديد من التعريفات الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك تبعا لتعدد الاقتصاديين وكذا المدارس الاقتصادية الذين ساهموا في تحديد مفهومه، فيما يلي نورد بعض التعريفات لبعض المؤسسات الدولية :

¹ طاهر حيدر حردان، "اساسيات الاستثمار" دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2009، ص13

² مروان شموط، كنجو عبود كنجو، "أسس الاستثمار" الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، مصر، 2008، ص6

تعريف "برنامج الأمم المتحدة للتجارة والتنمية": يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه توظيف أجنبية في موجودات رأسمالية ثابتة في دول معينة، وإن الاستثمار الأجنبي المباشر ينطوي على علاقات طويلة الأمد تعكس منفعة المستثمر في دولة أخرى يكون له الحق في إدارة موجوداته، والرقابة لعليا من الدولة الأجنبية، أو من دولة الإقامة أي كان المستثمر فرداً أم شركة أم مؤسسة.

تعريف " منظمة التجارة العالمية": عرفت الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه نشاط يحدث عندما يمتلك مستثمر مقيم في بلد ما (البلد الأم) أصولاً إنتاجية في بلد آخر (البلد المضيف) بقصد إدارتها.¹

عرفت منظمة "الأونكتاد" الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه: "الاستثمار الذي يفضي إلى علاقة دويلة الأمد ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبي، أو شركة الأم في فرع أجنبي قائم في دولة مضيضة غير تلك التي ينتميان إلى جنستها.

وعرف " البنك دولي الاستثمار الأجنبي المباشر أنه": استثمار يقوم على أساس المشاركة في الإدارة في مشروع يتم تشغيله في دولة أخرى غير الدولة الأم على يكون للمستثمر من الملكية تتيح له 10 بالمئة من القوة التصويتية الإدارة.²

واستناداً إلى التعريف الذي يوفره " دليل ميزان المدفوعات" فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يشير إلى الاستثمار الذي يقام لاكتساب مصلحة دائمة في مشروعات خارج الاقتصاد الوطني الذي ينتمي إليه المستثمر.³

تعريف عامة أخرى :

❖ يمكن أن نعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه استحداث لمشروع اقتصادي أو اقتناء أو اندماج لمشروع أجنبي كان قائماً، وفي هذه الحالة الأخيرة يكفي في نظر الخبراء أن تكون نسبة المساهمة الأجنبية تفوق 20 بالمئة من رأس المال المشروع لنقول أنه استثمار مباشر أجنبي.⁴

¹ سفيان قعلول، " جاذبية البلدان العربية الاستثمار الأجنبي المباشر"، صندوق النقد العربي، العدد 2017، 36، ص 9

² أبوبكر قيوة، مقدم عبرات، "الاستثمار الأجنبي المباشر في بعض بلدان اتحاد المغرب العربي"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد 35(1)، الجلفة ص 471

³ محمد صالح القرشي، "المالية الدولية"، مؤسسة الوراق، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص 155

⁴ مسعود مجيطن، "دروس في المالية الدولية"، ديوان المطبوعات الجامعية، 20013، ص 147

❖ الاستثمار الأجنبي المباشر يعني تملك المستثمر الأجنبي لكل الاستثمار (مشروع) أو الجزء منه فإذا زادت حصة شركة الاستثمار الأجنبية عن نسبة معينة، تتراوح بين 10-25 بالمائة فأكثر في الاستثمار فإنها تصنف على أنها شركة استثمارية أجنبية.¹

❖ يعرف بأنه الاستثمار الذي يفضي إلى علاقة طويلة الأجل ويعكس منفعة وحقوق للمستثمر الأجنبي في فرع أجنبي قائم في دولة مضيضة، ويشمل الاستثمار الأجنبي المباشر ملكية المستثمر الأجنبي كجزء أو كل المشروع فضلا عن قيامه بإدارة المشروع المشترك أو سيطرته الكاملة عن المشروع وتحويل موارد مالية وتكنولوجية وخبرة فنية وهو ينطوي على مديات ذات آجال طويلة نسبيا.²

✚ من خلال التعريفات السابقة نستنتج أن: الاستثمار الأجنبي المباشر هو تلك الاستثمارات التي تتجز خارج موطنها بصفة مباشرة، يأخذ شكل إقامة فروع أو مساهمة في جزء من غدارة المشروع قائم أو السيطرة الكاملة على إدارته بهدف تحقيق الأرباح التي تغطي تكاليف الاستثمار بشرط أن يملك المستثمر 10 أو أكثر من رأس مال الشركة، ويحقق العديد من المزايا كانتقال الخبرات التقنية والتكنولوجيا إلى الدولة المضيفة.

الفرع الثالث: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بالعديد من الخصائص نذكر منها:³

1. الاستثمار الأجنبي المباشر بطبيعته استثمار منتج، فهو بالضرورة استغلال الأمثل لما يستعمله من موارد، حيث لا يقدم المستثمر الأجنبي على استثمار أمواله وخبراته في الدول المتلقية، إلى بعض الدراسات المعمقة من جدوى الاقتصادية للمشروع وكافة بدائله التكتيكية والفنية المتاحة
2. يساهم الاستثمار الأجنبي في عمليات التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال الوافرات الاقتصادية والمنافع الاجتماعية التي تحقق نتيجة لتواجدها.
3. يعتبر الاستثمار الأجنبي كوسيلة لخلق مناصب الشغل وكذا توسيع نطاق السوق المحلية ومن جهة أخرى يساهم في نقل التكنولوجيا إلى البلد المضيف، إضافة إلى أنه يدعم مبادلات التجارة الخارجية من خلال اتجاهه للاستثمار في صناعات التصدير.

¹ علي عباس، "إدارة الأعمال الدولية المدخل العام"، دار المسيرة، الطبعة الأولى، عمان، 2009، صص 122، 121

² نواز عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، "مقدمة في المالية الدولية"، دار المناهج، الطبعة الأولى، عمان، الأردن 2008، صص 162

³ جميل محمد خالد، "أساسيات الاقتصاد الدولي" الأكاديميون للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2014، صص 321، 320

4. يتميز الاستثمار الأجنبي عن كل من القروض التجارية ومساعدات الإنمائية الرسمية التي أصبحت شديدة المشروطة في أن تحويل الأرباح المترتبة عليه يرتبط بمدى النجاح الذي تحققه المشروعات المحولة عن طريق هذا الاستثمار.

5. يتجه الاستثمار المباشر إلى الدول المضيفة التي يحقق فيها أكبر عائد صافي بعد طرح أو خصم المخاطر والتكاليف وبذلك فهو يتجه بكثرة إلى الدول ذات مناخ الاستثمار الملائم والمناسب.

المطلب الثاني : أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر في تغير مستمر في دول النامية بما تقتضيه حاجة هذه دول ومصلحة شركات المتعددة الجنسيات ويمكن رصد عدد من الأشكال التي ظهرت نتيجة العولمة وانفتاح الأسواق وغياب العوائق والحواجز أمام التجارة الدولية على نحو الآتي:¹

الفرع الأول: أشكال الاستثمار الأجنبي حسب الملكية

يمكن توضيح هذه الأشكال من خلال الجدول التالي:

¹ عبد الرزاق حمد الجبوري، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية الاقتصادية"، دار ومكتبة الحامد لنشر وتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2014، ص40

جدول رقم (2-1): أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر حسب نوع الملكية

الاستثمار المرتبط بعنصر الملكية	الاستثمار الذي لا يرتبط بعنصر الملكية
<p>1) الاستثمار المشترك: ويقوم بإنفاق الطرف المحلي مع الطرف الأجنبي لتنفيذ مشروع ما برأس مال مشترك وكذلك المشاركة في الإدارة وتسويق وغيرها وتفضله الدول المضيفة لأمر تتعلق لعدم كفاية الموارد المحلية لكسب الخبرة والكفاءة وغيرها.</p> <p>2) الاستثمار المملوك بالكامل: وبموجبه تقوم الجهة الناقلة للاستثمار بكامل العملية الاستثمارية في البلد المضيف حتى المباشرة بالإنتاج وتسويق دون إي مشاكل من طرف المحلي</p> <p>3) الاستثمار في المناطق الحرة: وهي مناطق محددة جغرافيا تقع ضمن حدود دولة ما تسمح بدخول الواردات إليها دون قيود تذكر، الهدف منه تشجيع دخول الاستثمار الأجنبي والاستفادة منه في خلق فرص عمل جديدة وتطوير الصناعة المحلية</p> <p>4) الاستثمار في المشروعات أو عمليات التجميع: اتفاق مبرم بين طرفين احدهما محلي والآخر أجنبي يتعهد الثاني بتزويد الأول بمكونات منتج معين لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا تصاحبه في بعض الحالات تقديم الخبرة والمعرفة اللازمة وغيرها.</p>	<p>1. عقود التراخيص: وبموجبه تصرح الشركة الأجنبية للمستثمر المحلي باستخدام خبرة فنية، براءة اختراع، نتائج أبحاث في مشروع ما مقابل عائد يتم الاتفاق عليه بينهما.</p> <p>2. التعاقد من الباطن: يتم بين وحدتين إنتاجيتين يقوم بموجبها مقاول الباطن بإنتاج أو توريد أو تصدير قطع غيار والمكونات الأساسية الخاصة بسلعة للطرف الآخر الأصيل والذي يستخدمها في إنتاج السلعة بصورة نهائية وبعلاقتها التجارية</p> <p>3. عقود تسليم المفتاح: وبموجبه تقوم الشركة الأجنبية بتسليم المشروع كاملا ووفقا للمعايير المتفق عليها للطرف المحلي الذي يقوم بدفع أتعاب الأول مقابل ما قدمه من مستلزمات وتجهيزات، وقد يمتد العقد لفترة حتى يتمكن الطرف المعني من إدارة مشروعه وبشكل مستقل</p> <p>4. عقود المشاركة في الإنتاج: وبموجبه يقوم المستثمر بتنفيذ مشروع ما مقابل حصة معينة في إنتاجه ولفترة زمنية متفق عليها بين الطرفين</p> <p>5. عقود الإدارة والتسويق: وهي الأخرى تتضمن مجموعة من الترتيبات والإجراءات القانونية والتي بموجبها تقوم الشركة الأجنبية بإدارة جزء من عمليات المشروع الاستثماري في البلد المضيف للاستفادة منه في الجانب الإداري والتسويقي ولقاء عائد مادي معين</p>

المصدر: حسن كريم حمزة "العولمة المالية والنمو الاقتصادي" (دار صفاء للنشر والتوزيع الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، صص، 76، 75).

الفرع الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر حسب طبيعة النشاط الاقتصادي

ونقصد بطبيعة النشاط الاقتصادي القطاع الاقتصادي الفلاحي أو الصناعي أو الخدمي الذي ينتمي إليه مشروع الاستثمار الأجنبي المباشر:¹

✓ **الاستثمار الأجنبي المباشر الفلاحي** : وهو الاستثمار في القطاع الفلاحي من تربية الحيوانات وإنتاج المحاصيل الزراعية، الذي يمتلك المستثمر الأجنبي أو يشارك في ملكيته.

✓ **الاستثمار الأجنبي المباشر الصناعي** : ويتمثل أساسا في إقامة وحدات إنتاجية من طرف المستثمرين الأجانب مهمتها إنتاج السلع الاستهلاكية والرأس مالية الموجهة للسوق المحلي والخارجي كمصانع السيارات والآلات والملابس والمواد الغذائية .

✓ **الاستثمار الأجنبي المباشر الخدمي** : وهو شبيه بالاستثمار الأجنبي الصناعي، غير أن المنتجات هدا النوع من الاستثمار لا تكون في شكل سلع مادية وإنما في شكل خدمات مثل الاتصالات والنقل والبنوك والتأمين ومكاتب الدراسات والفنادق وغيرها

المطلب الثالث : دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

الفرع الأول: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر

هناك دوافع مختلفة تباشر أثرها على مختلف استثمارات الشركات عبر الوطنية في الخارج، وعلى التوسع في هذه الاستثمارات. فالدوافع والعوامل المحددة لاستثمارات الشركات عبر الوطنية في قطاع الصناعة الاستخراجية تختلف بحسب الأنشطة والصناعات والشركات:²

➤ **الرغبة في النمو والتوسع**: وقد تلجأ الشركة إلى إقامة مصنع لها في الخارج إذا ما واجهت منافسة محلية من طرف مستورد بسعر أقل من سعر الشركة، حيث تختار الشركة البلد الذي يتم منه الاستيراد، حتى تستفيد هي أيضا من مزايا انخفاض التكاليف ومن ثم انخفاض أسعار البيع إلى مستوى منافسيها بالاستيراد، كما أن عجز السوق المحلية عن تحقيق أهداف المستثمر في النمو والتوسع يؤدي بالضرورة إلى التوجه نحو الاستثمار الخارجي والبحث عن منافذ عبر الحدود الوطنية.

¹ عبد الكريم بعداش، "الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2005/1996"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007، ص53.

² سليمان عمر الهادي، "الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة"، شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2015، ص27.

- **سد فجوة الادخار:** تعاني جل الدول النامية من عجز تمويل خطط التنمية، حيث يعجز الادخار المحلي عن توفير التمويل الكافي للاستثمار الوطني، الأمر الذي يجعلها تلجأ إلى مصادر التمويل الخارجية التي تتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر والإعانات والمنح والقروض الخارجية.¹
- **دافع السعي إلى الحصول على الموارد الطبيعية:** تهيمن على الاستثمار الأجنبي المباشر وغيره من أشكال مشاركات الشركات عبر الوطنية في أنشطة العمليات الرئيسية السابقة للإنتاج، فقد تسعى الشركة عبر الوطنية على الحصول على الموارد من أجل تلبية احتياجاتها لأغراض ما تقوم به عمليات متممة للإنتاج كأنشطة التكرير أو الصناعات التحويلية و لبيع المعادن في أسواق البلدان المضيفة أو البلد المنشأ أو الأسواق الدولية أو لتأمين المتطلبات الاستراتيجية لبلد منشئها فيما يخص موارد الطاقة أو المعادن الأخرى. وقد كان هذا الاعتبار الأخير الدافع الرئيسي للتوسع في الخارج من قبل الشركات المتعددة الجنسيات.
- **دافع البحث والسعي إلى حيازة الأصول الاستراتيجية:** للاستثمار الأجنبي أهمية كبيرة بالنسبة للشركات عبر الوطنية تظهر من خلال دوافع السعي إلى حيازة الأصول الاستراتيجية التي ترتبط بصفة خاصة بتزايد عمليات الاندماج وال شراء عبر الحدود في مختلف الصناعات والأنشطة الاستراتيجية، فقد تستثمر الشركات من أجل حيازة الأصول الاستراتيجية في شكل الحصول على الدراية العملية والتكنولوجيا من شركات أخرى أو من موردي التكنولوجيا المتخصصة، أو من أجل التعجيل بالارتقاء بمستواها لتحل مكانة عالية من خلال وصولها إلى موارد وقدرات وأسواق الشركات التي تشتريها.²
- **دافع البحث عن الكفاءة:** ففي العصر الحديث أصبحت عمليات البحث عن العمالة الماهرة والكفاءة إحدى أهم الدوافع التي قادت الشركات للدخول في اقتصاديات أخرى .
- **دافع البحث عن الخدمات:** في السنوات الأخيرة أصبح هذا الشكل من أهم أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر ز بعد انتهاء العديد من البلدان النامية برامج الإصلاح الاقتصادي، فأصبحت الخدمات مهمة جدا للمستثمر الأجنبي ولأسيما المالية كالتأمين والتمويل فضلا عن الخدمات التقليدية كالمواصلات والكهرباء وغيرها.

¹ شوقي جباري، " أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تحت إشراف السعدي رجال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم لبواقي، الجزائر، 2015/2014، ص. 30، 28.

² أشرف السيد حامد قبال، "الاستثمار الأجنبي المباشر" دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2013، ص. 23، 24.

➤ دافع البحث عن الأسواق: يتجه هذا النوع من الاستثمار إلى الدول النامية نتيجة لأسواقها الكبيرة، وهذا يعد بديلاً عن التصدير من قبل القطر المستثمر، وإن لم يتكامل حجم السوق مع عوامل مهمة أخرى كالعمالة الماهرة وترتبط دوافع شركات الاستثمار الأجنبي المباشر بالمحددات التي تضعها البلدان المضيفة.

الفرع الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: المحددات الداخلية

بصفة مبدئية يمكن القول بأن هناك الكثير من العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة، وبمعنى آخر أن قرار الشركات متعددة الجنسيات الخاص بالاستثمار في بلد دون آخر يكون ذلك بالاعتماد على عدة عوامل ويمكن إبراز محددات الاستثمار الأجنبي المباشر فيما يلي:¹

- **البيئة السياسية أو المناخ السياسي:** حيث تعتبر البيئة السياسية من العوامل القادرة على توجيه الاستثمار إلى بلد دون آخر، وتتكون البيئة السياسية من :
 - ✓ الاستقرار السياسي المحلي.
 - ✓ المخاطر الإقليمية.
 - ✓ العلاقات الدولية.
- **العوامل الاقتصادية:** يأتي هذا العامل في المرتبة الثانية بعد الاستقرار السياسي حيث أنه يشترط وجود استقرار سياسي لكي يوجد استقرار اقتصادي، إلا أنه يوجد عدد من العوامل الاقتصادية والتي تساعد في جلب أو عدم جلب الاستثمارات الأجنبية ومن هذه العوامل ما يلي :
 - ✓ حجم الناتج المحلي .
 - ✓ معدل التضخم.
 - ✓ القدرة التنافسية في الدول المصنعة .
 - ✓ مستلزمات الإنتاج والأجور وتوفر الأيدي العاملة.
 - ✓ الإجراءات البيروقراطية .
 - ✓ الموقع الجغرافي .
 - ✓ سعر الصرف والاحتياطات الأجنبية.

¹ عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى، 2001، ص372.

- ✓ الانفتاح الاقتصادي .
- البيئة الثقافية والاجتماعية والدينية.¹
- البيئة التشريعية والقانونية: أيضا من ضمن المحددات أو القيود التي تقف في سبيل تحقيق هدف تعظيم قيمة المنشأة متعددة الجنسية تلك القيود المرتبطة بفرض تشريعات الدول المضيفة على فروع المنشأة متعددة الجنسية، ومن أهم هذه المحددات :²
- ✓ الضرائب .
- ✓ قواعد تحويل العملات .
- ✓ قواعد تحويل الإيرادات والأرباح من الدول المضيفة إلى خارجها.

ثانيا : المحددات الخارجية

- تتعلق بالعوامل والأسباب الخاصة بالشركات الراغبة في الاستثمار في الدول المضيفة، وتتسم تلك المحددات بأنها خارجة عن سيطرة الدول المضيفة ن وتتمثل أهم المحددات الخارجية في ما يلي :³
- رأس المال :تمتلك الشركات متعددة الجنسيات مصدرا كبيرا لرأس المال الرخيص مقارنة بالشركات المحلية المنافسة في الدول المضيفة ويرجع ذلك إلى :
 - ✓ امتلاك فروع الشركات متعددة الجنسيات مصادر داخلية كبيرة للتمويل (تمويل ذاتي) ودي تكلفة أقل.
 - ✓ قدرة تلك الشركات على الدخول إلى أسواق الدول المضيفة والحصول على التمويل المناسب.
 - ✓ العلاقة الطيبة لفروع تلك الشركات مع نظيراتها الأجنبية في السوق المحلي للدول المضيفة.
 - خطر سعر الصرف : ويلاحظ أن هذه الشركات لديها القدرة على تفادي أخطار معدلات الصرف، وذلك باستخدام وسائل عديدة مثل تحويل أرباحها إلى الخارج بمعدل سعر صرف مرتفع، أو من خلال تنوع استثماراتها المباشرة بين الدول المختلفة.
 - الإدارة : تطبق الشركات الأجنبية الأسس الحديثة في الإدارة، إذ تملك مهارات إدارية عالية تساعدها في تحقيق أغراضها المختلفة بما يؤدي إلى زيادة كفاءتها الإنتاجية، كما أن مهارتها الإدارية تتزايد بمرور الوقت، خاصة أنها تنفق الكثير على التدريب والتعليم.

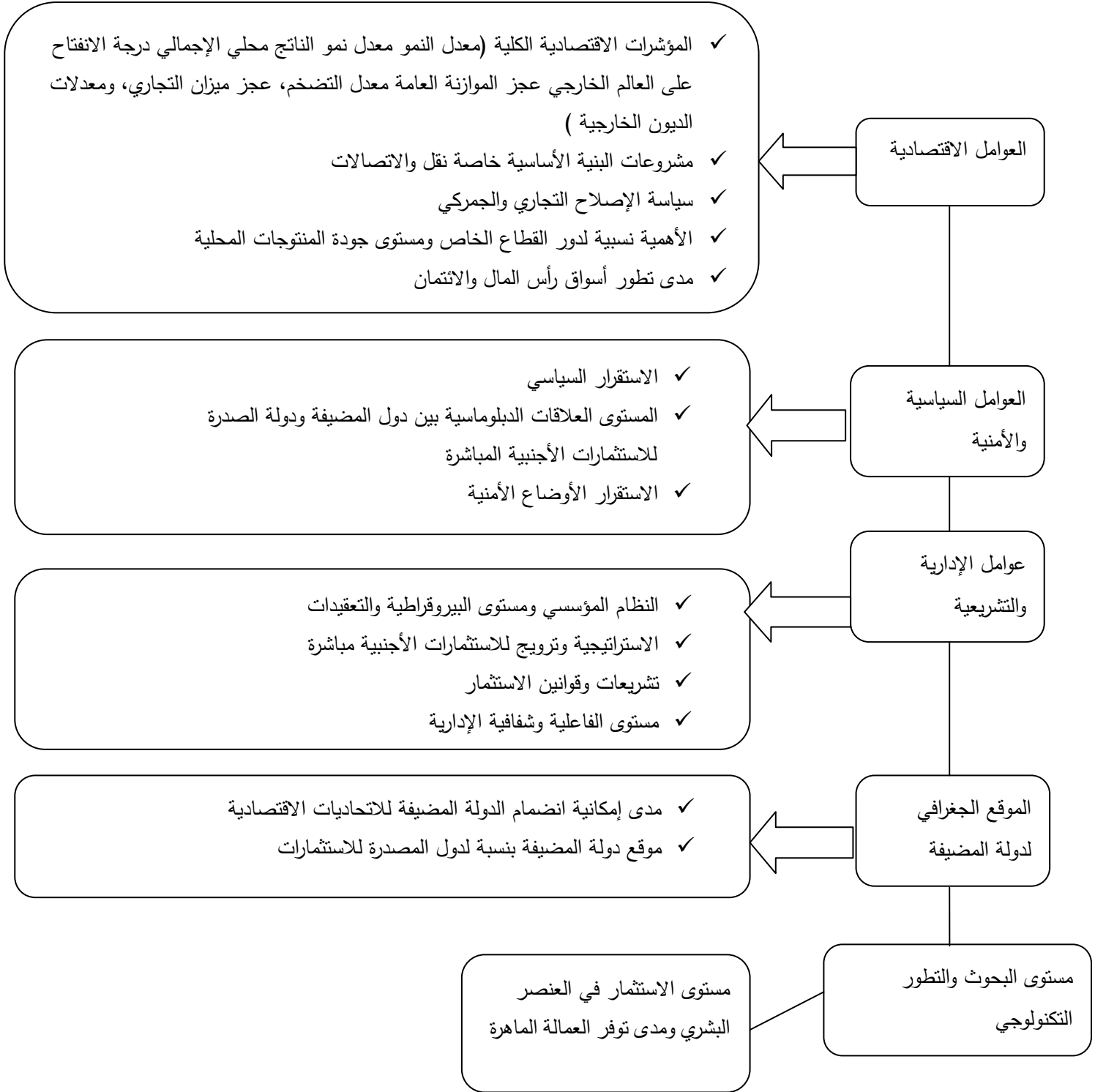
¹ ماجد أحمد عطا الله، "إدارة الاستثمار" دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، صص102،101.

² مأمون على الناصر، "التمويل الدولي"، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2016، صص289.

³ زعيتري سارة، شويكات محمد، "دراسة قياسية وتحليلية لعلاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو الاقتصادي"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية . دراسات اقتصادية .، 31(1)، الجلفة، صص181،180.

- **التكنولوجيا**: تمتلك الشركات متعددة الجنسيات تكنولوجيا متطورة مقارنة بمثيلاتها في السوق المحلي ن وتدفع هذه التكنولوجيا الحديثة إلى زيادة الإنفاق على البحث والتطوير.
- **التسويق**: تمتلك الشركات متعددة الجنسيات إمكانيات تسويقية عالية ومتطورة، وبالشكل الذي يمكنها من القدرة على تمييز منتجاتها، وبالتالي سهولة الدخول إلى الأسواق بكفاءة عالية، وكذلك تنوع المنتجات.
- **القدرة التفاوضية والسياسية**: تتوفر لدى هذه الشركات قدرات تفاوضية وسياسية عالية، ويمكن إرجاع ذلك لامتلاك الموارد النادرة والمتمثلة في رأس المال والتكنولوجيا، وتعتمد قدرتها التفاوضية على مدى امتلاكها لتلك العناصر.
- **اقتصاديات الحجم**: يمثل هذا العنصر ميزة الشركات القائمة بالاستثمار المباشر، أو تستطيع من خلال إنتاجها الضخم الاستفادة من مزايا اقتصاديات الحجم بما ينعكس على تكاليف الإنتاج. واستنادا إلى نتائج دراست الخاصة بنظريات المتعلقة بدراسة محددات الاستثمار الأجنبي مباشر يمكن دمج تلك العوامل كما موضح في شكل :

الشكل رقم (1-2): محددات الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: عراب فاطمة الزهراء، "تحليل مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر والأعمال في الجزائر خلال فترة 2004، 1980"، أطروحة مقدمة

لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير وعلوم تجارية جامعة وهران، 2008، 2007، ص42

المطلب الرابع: علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالشركات المتعددة الجنسيات

ارتبطت ظاهرة الاستثمارات الدولية بالشركات متعددة الجنسيات ومن ثم فإن دراسة هذه الاستثمارات يتوجب استعراض مكانة وواقع هذه الشركات في الاقتصاد العالمي، وذلك من وجهة تأثيرها على الأوضاع العالمية، في مختلف بلدان العالم النامي والمتقدم على حد سواء، عن طريق فروعها المنتشرة على النطاق العالمي، هناك حالياً ما يقارب أربعين ألف شركة متعددة الجنسية لها وزن سياسي واقتصادي يتعاظم ويتزايد بسرعة، لهذا وجب علينا التعريف بهذه الشركات والخصائص وإبراز علاقتها بالاستثمار الأجنبي.

الفرع الأول: تعريف الشركات متعددة الجنسيات

يختلف تعريف الشركات متعددة الجنسيات من رؤيا إلى أخرى وهنا سنستعرض بعض المفاهيم المتداولة كما يلي:

الشركة المتعددة الجنسيات هي شركة تمارس نشاطها في عدة دول من خلال فروعها أو شركات التابعة لها وتقوم بإدارتها ومراقبة نشاطاتها بفاعلية وتسمى أحيانا بالشركات العابرة الجنسية¹ وعرفت أيضا بأنها شركات يؤسسها أفراد، أو مساهمين وتمتع بشكل قانوني محدد في عقد التأسيس في دولة ما تسمى دولة المقر التي يوجد فيها المركز الرئيسي للشركة، ويتم تأسيس وإنشاء الشركة تبعا لقانونها الوطني وتأخذ جنسية هذه دولة وتخضع لجميع قوانين دولة المقر، أو قوانين الدولة المضيفة لنشاطها وفروعها والشركات التابعة لها.²

يعرفها الأستاذ "مشاليس" على أنها مؤسسة أو مجموعة من المؤسسات غالبا ما تكون كبيرة الحجم، وتنطلق من قاعدة وطنية، كما تقيم في الخارج في الخارج عدة فروع باعتماد استراتيجية وتنظيم عالميين.³

يعرف 'فرنون' الشركات متعددة الجنسيات بأنها المنظمة التي يزيد رقم أعمالها أو مبيعاتها السنوية عن 100 مليون دولار، والتي تمتلك تسهيلات أو فروعها انتاجية في ست دول أجنبية أو أكثر.⁴

عرفها "كلاودند" بأنها: "شركة تستمد قسما هاما من استثماراتها ومواردها وسوقها وقوة العمل بها خارج البلد الذي يوجد فيه مركزها الرئيسي وهذا التعريف يتسع ليشمل كافة الشركات العاملة في القطاعات الاقتصادية المختلفة من إنتاج السلع والخدمات في الخارج".

¹ علي عبد الفتاح أبو شرار، "الاقتصاد الدولي" مدار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، عمان، الأردن، ص 255

² سعود جايد العماري، "الإدارة المالية في الشركات متعددة الجنسيات" مدار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، عمان، الأردن، ص 16

³ شريفة جعدي وآخرون، "أثر استثمار الشركات المتعددة الجنسيات على التنمية المحلية في الجنوب الشرقي الجزائري خلال الفترة (2006-2012)"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 01، 2014، ورقلة، الجزائر ص 16.

⁴ عبد السلام أبو حفص، "إدارة الأعمال الدولية"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الرابعة 1997، الإسكندرية، مصر، ص 18

وعرفها "جون ذننج" بأنها: "مشروع يملك أو يسيطر على تسهيلات إنتاجية (مصانع-منشآت تعدين - مكاتب تسويق وإعلان... وغيرها) في أكثر من دولة".¹

الفرع الثاني: خصائص الشركات المتعددة الجنسيات

سم النظام الاقتصادي العالمي الجديد بتعميق العالمية وتزداد فيه دور المؤسسات الاقتصادية الدولية، وتبرز فيه عدد من الملامح الهيكلية.

تتمتع الشركات المتعددة الجنسيات والتي تعد من أهم ملامح ظاهرة العولمة أو النظام المعاصر بالعديد من الصفات والسمات التي تميزت وتحدد دورها وتأثيرها على نظام الاقتصادي العالمي،² حيث يمكن تلخيص الخصائص التي تمتاز بها هذه الشركات فيما يلي:³

- الخاصية الأولى تكمن في حجم الهائل الذي تتمتع به بحيث تمتلك فروع هائلة في البلدان المختلفة بالإضافة إلى رقم الأعمال الضخم والأرباح العالمية... الخ.
- تتصف هذه الشركات أيضا بالتنظيم المحكم فيما بين الشركة الأم وفروعها في الخارج لإدراكها بأن التنظيم الفعال معناه التطبيق الجيد للاستراتيجية المتبعة ومن ثم تحقيق الأهداف المسطرة ولو أن هذا التنظيم أتخذ في الواقع أشكال (أنماط) مختلفة.
- أما فيما يخص الخاصية الثالثة فنجد أن هذه الشركات تمتاز بالتنوع بحيث نجد تنوع في أنشطتها المختلفة فلا تكاد تستقر في قطاع معين حتى تجدها تستمر أو تنتقل الاستثمار في قطاع آخر فمثلا الكثير من الشركات البترولية اقتحمت قطاعي السياحة والصناعات الإلكترونية.
- القدرة على الاستجابة والتكيف مع المناخ الاقتصادي والاجتماعي الذي تعمل فيه وهو الأمر الذي أدى بها إلى أن تلعب دورا أكبر في مسار التطور الاقتصادي العالمي ومن ثم أكسبها ذلك نفوذا واسعا في العالم خاصة مع التحولات العالمية السائدة التي تشهدها الساحة الاقتصادية العالمية حاليا.

¹ حسن أحمد الشافعي، "الشركات متعددة الجنسيات في تربية البنديّة والرياضية"، دار الوفاء لنديا لطباعة والنشر، الطبعة الأولى، 2011، الإسكندرية، مصر، ص 29

² عزام محمد علي وآخرون، "تحليل النظم الاقتصادية العالمية"، دار غيداء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2013، عمان، الأردن، ص 177

³ بن عمار مصطفى، "أثر الأزمات المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية، وعلوم تسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010/2011، ص 87

- الانتشار الجغرافي من خلال انتشار الكثير من فروعها في مختلف النشاطات وفي شتى أنحاء العالم بما فيها مراكز الأبحاث وتقديم الخدمات... الخ مما أدّى كل هذا إلى تلاشي ما يسمى نفوذ الدول القومية (الوطنية) ومن ثم فرض هذه الشركات لقوانين من خلال موازين القوة الاقتصادية.
- القدرة على إقامة التحالفات لتحقيق أكبر العوائد وتعزيز قدرتها التنافسية حيث تسعى دوماً لتكون رائد في الأسواق وتتم في عادة التحالفات الاستراتيجية بين الشركات المتشابهة وبالأخص في الصناعات المتماثلة.
- الشركات متعددة الجنسيات شركات احتكارية بامتياز سواء كان احتكاراً تاماً أو احتكاراً قلة، ذلك لأنها تحتكر وتستحوذ على تكنولوجيا الإنتاج التي كثيراً ما تكون من إبداعها بفضل تفعيل وظيفة البحث والتطوير التي تستقطب يدورها خيرة الكفاءات العلمية المتواجدة عبر العالم.¹

الفرع الثالث: علاقة الاستثمار الأجنبي بالشركات متعددة الجنسيات

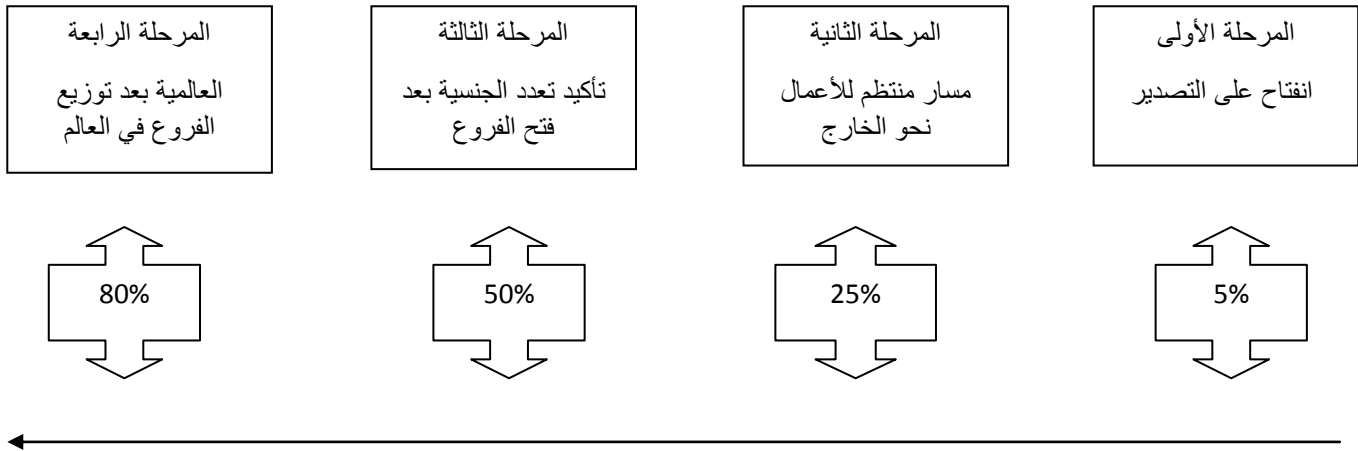
تعتبر الشركات متعددة الجنسيات بمثابة القاطرة التي تجر ورائها الاستثمار الأجنبي المباشر نحو أقاليم العالم المختلفة، ولقد أكد المؤتمر الذي دعت إلى انعقاده منظمة الاتحاد الأطلسي للولايات المتحدة الأمريكية سنة 1976 على هذه النتيجة، حيث تمثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة القناة الرئيسية للعلاقات الاقتصادية الدولية، في حين أن الشركات متعددة الجنسيات فهي المعبر الأساسي لهذه الظاهرة. وتظهر طبيعة العلاقة القائمة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وهذه الشركات من خلال اتفاقهما على القيام بعملية تدويل الإنتاج والذي يعتبر نقلاً جزئياً أو كلياً للعملية الإنتاجية إلى بلدان عديدة مع التحكم في نفس رأس المال رأس المال .

وتظهر طبيعة العلاقة القائمة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والشركات متعددة الجنسيات من خلال اتفاقهما على القيام بعملية تدويل الإنتاج الذي يعتبر نقلاً جزئياً وكلياً للعملية الإنتاجية إلى بلدان عديدة مع التحكم في نفس رأس المال، أي أن الشركات لا تقتحم الأسواق الدولية العشوائية أو بطريقة غير مدروسة، بل لا بد من تمرين، إما بالخبرة المكتسبة من خلال استغلال سوق له خصائص متقاربة جغرافي ونفسياً من السوق المحلي، أو من طرف وسطاء أو وكلاء، فالتدويل هو عملية مكونة من مراحل التالية تسمح للمؤسسة باكتساب الخبرة تدريجياً في الأسواق الأجنبية وتجدر الإشارة أن وصول أي شركة إلى العالمية يمر بعدة مراحل أساسية يمكن بيانها من خلال الشكل التالي:²

¹ محمد راتول، " الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية "، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، لجزائر، ص 340

² شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 52.

الشكل رقم (2-2): المراحل التي تمر بها الشركات للوصول للعالمية



المصدر: مرجع سبق ذكره، شوقي جباري، ص52

كما تعتبر هذه الشركات أهم طرف في الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد ازداد دورها هذا مع تعاظم الثورة التكنولوجية المعاصرة، وذلك أن تطور مجال المعلومات قد سهلت حركة كل من الاستثمار والصناعة إلى حد كبير، بحيث أصبح بإمكان أية شركة كبيرة ان تمارس وتراقب عدة نشاطات في أجزاء عديدة من العالم دون أن يتعين إنشاء نظام اعمال كامل في كل دولة تتواجد بها .

ويمكن أخذ فكرة عامة عن وزن وأهمية الشركات المتعددة الجنسيات في الاقتصاد العالمي، وبشكل خاص فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر، بالقول أن عدد هذه الشركات بالعالم قد ارتفع من 33600 شركة أم لها 174900 فرع سنة 1990 إلى 6500 شركة أم لها 850000 فرع خلال سنة 2001، وقد ساهمت هذه الشركات في زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالميا من 203.8 مليار دولار سنة 1990 إلى 865 مليار دولار سنة 1999 منها 208 مليار دولار للدول النامية.¹

¹ غدار أحمد، "الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل من أشكال دعم التحالفات الاستراتيجية لمواجهة المنافسة"، مجلة الباحث، العدد 03، الجزائر، ص،

المبحث الثالث: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره

بعد بروز مكانة وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم اتجهت مختلف الدول وخاصة الدول المضيفة لمثل هذه الاستثمارات إلى وضع حوافز وضمانات مشجعة للاستثمار وأيضا تعديل القوانين الجاذبة للاستثمار، وفي ظل هذا التطور أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر محل اهتمام من طرف الاقتصاديين والسياسيين مما أدى إلى وضع نظريات مختلفة منتقدة له.

سنعرض في هذا المبحث بعض النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر والمتمثلة في النظريات التي تعتمد على هيكل السوق والنظريات القائمة على المنظمة والحماية وأيضا النظريات التجميعية كما سنقوم بالإشارة إلى بعض مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الأول : النظريات القائمة على هيكل السوق

الفرع الأول : نظرية السوق غير الكاملة

أولا : عرض النظرية

تستند هذه النظرية إلى افتراض قد يكون واقعي إلى حد كبير ن ويتمثل في أن السوق في الدول النامية هي سوق ناقصة لا تسود فيها المنافسة التامة أو الكاملة، وبالذات في جانب العرض، حيث تعاني أسواق الدول النامية من نقص الإنتاج والعرض فيها نتيجة العدد المحدود من المشروعات وصغر حجم هذه المشروعات، وضعف درجة التنوع فيها، ولذلك فإن شركات الاستثمار الأجنبي المباشر لديها جوانب وعناصر قوة عديدة تجعلها أكثر قدرة على منافسة المشروعات المحلية في الدول النامية.¹

ثانيا : الانتقادات الموجهة لهذه النظرية

تلقت هذه النظرية مجموعة من الانتقادات كونها أهملت الميزات المكانية لدول المضيفة كموجه لقيام وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول، لك ن الواقع العملي اثبت أن المستثمر الأجنبي يفضل الاستثمار في بعض دول الغنية بالموارد الباطنية كالبتروول والغاز بالإضافة إلى ما سبق فإن هذه النظرية اكتفت بشرح وتفسير عملية التدويل في قطاع الإنتاج وأهملت قطاع الخدمات الذي أصبح يحتل الجزء الأكبر من النشاط

¹ فليح حسن خلف، "التمويل الدولي" الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2004، عمان، الأردن، ص180.

الاقتصادي كما أنها ركزة على عنصر تكنولوجيا مميزة واحدة تتميز بها شركات العالمية لآكن في واقع الأمر نجد أن هذه الشركات تتوفر على مجموعة من مميزات¹.

الفرع الثاني : نظرية دورة المنتج

أولاً : عرض النظرية

اكتشفت نظرية دورة حياة المنتج من قبل الاقتصادي الأمريكي فيرنون عام 1966. وقد عمل هذا المؤلف على توضيف مفهوم دورة المنتج في البيئة الدولية وقد أشار فرنون في نظريته إلى أن اختيار الشركة بين التصدير والإنتاج في الخارج وقبول الإجازة أو الترخيص يعتمد على مدة الدورة التي يقع فيها المنتج.

وتتضمن دورة المنتج ثلاث مراحل هي :

- ✓ تطور المنتج في البلد الأصلي الذي تتمتع فيه الشركة بالامتياز التكنولوجي.
- ✓ بلوغ المنتج مستوى قياسي أو نموذجي وبلوغه مرحلة النضوج.
- ✓ وصول منتجات الشركة متعددة الجنسيات إلى الخارج.

توضح نظرية دورة المنتج العديد من الاستثمارات المباشرة للشركات الصناعية متعددة الجنسيات في الخارج خلال الستينات والسبعينات من القرن العشرين. كذلك تشدد هذه النظرية على حقيقة أن مزايا الشركات متعددة الجنسيات لم تكن ثابتة وإنما تتغير بمرور الوقت. كما أن النظرية توضح لماذا لا تستطيع الشركات متعددة الجنسيات أن تحافظ على نفسها وقتاً طويلاً في قطاعات معينة حينما تكون التكنولوجيا متواضعة والاستثمار مرتفع فإنه تكون هناك مخاطر كبيرة، وذلك لأن شركات البلد المضيف يمكن بسرعة أن تستوعب مهارة الشركات متعددة الجنسيات. وعليه فإن البلدان المضيفة للشركات الأجنبية العاملة على أراضيها تمارس عليها ضغوط كبيرة بهدف مراقبتها ومتابعتها.²

ثانياً : الانتقادات الموجهة لهذه النظرية

من خلال الممارسات الحالية والواقع العملي لكثير من الشركات متعددة الجنسيات الصناعية المقيمة في الخارج نجد أنها تؤيد الافتراضات التي تقوم عليها نظرية دورة حياة المنتج كما أن هذه النظرية تقدم فقط تفسيراً

¹ مفتاح صليحة، " نوعية المؤسسات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس الجزائر 2020/2019، ص65

² سعود جايد مشكور العامري، "المالية الدولية نظرية وتطبيق"، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2010، عمان، الأردن، ص46.

للسلوك الاحتكاري للشركة واتجاهها إلى الاستثمار في دول أجنبية للاستفادة من الفرق في تكاليف الإنتاج أو في الأسعار أو في استغلال التسهيلات الممنوحة من قبل الدولة المضيفة، ولم تقدم الدولة المضيفة ولم تقد تفسيراً واضحاً لأسباب قيام الشركات متعددة الجنسيات بالاستثمار المباشر بدلاً من عقود الترخيص في الدولة المضيفة.

وأيضاً تعتبر هذه النظرية أن كل منتج يجب أن يمر بمراحل محددة، ولكن هذا الاعتقاد لا يأخذ بعين الاعتبار التفاعلات المتبادلة والمركبة للمؤسسات، فالبعض من هذه المؤسسات لها القدرة والإمكانات العالمية للقيام باستراتيجيات تجارية حافزة على الصعيد الدولي وهذه الإمكانيات ليست دائمة وتتغير مع الوقت فقد بين فيرنون بعد 1970 أن الافتراضات التي بنيت عليها هذه النظرية المطبقة على المؤسسات الأمريكية أنها بدأت تتلاشى، ولكن تبقى دائماً نظرية دورة حياة المنتج تفسر سلوك بعض المؤسسات نحو الاستثمار المباشر.¹

الفرع الثالث: نظرية تدويل الأسواق الدولية

وضعت هذه النظرية من طرف P.J.Buckle و M Casson وتحاول تفسير سبب تحول الشركات إلى شركات متعددة الجنسيات وكيفية العمل للوصول إلى ميزة تنافسية ومحافظة عليها وفق عوامل محددة لذلك يجب على هذه الشركات تطوير البحوث والاكتشافات للوصول إلى آخر تقنيات والاختراعات الحديثة والمحافظة عليها من التسرب للمنافسين المحتملين وسيلتها في ذلك أيدي عاملة كفئة بحثيين متميزين يتم تصرف أموال ضخمة لتوظيفهم لمخابر البحث، كونها تنشط في "ظل تطور مرادف في الأدوات المالية الدولية والأسواق العالمية وزيادة حدة المنافسة بين الشركات في مختلف دول العالم" كما يتم العمل من طرف هذه الشركات على إدخال آخر تقنيات الحديثة في التسيير والإدارة وغيرها.²

المطلب الثاني: النظريات القائمة على المنظمة والحماية

الفرع الأول: نظرية الحماية

ظهرت هذه النظرية نتيجة للحل الذي شاب الافتراضات التي قات عليها نظرية عدم كمال السوق ويقصد بالحماية الممارسة الوقائية التي تقوم بها شركات الاستثمار لضمان عدم تسرب المعلومات والأسرار الفنية الخاصة للابتكارات الجديدة في مجالات الإنتاج وتسويق وغيرها إلى الجهات المحلية في أسواق دول المضيفة

¹ علي صوشة فايزة، "تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين الجزائر والصين"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014/2015، ص22.

² كاكي عبد الكريم، "أثر الاستثمار الأجنبي على تنافسية الاقتصاد الجزائري"، مذكرة شهادة الماجستير في تخصص التجارة الدولية، معهد العلوم

الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بگرداية، 2010/2011، ص83.

من خلال قنوات أخرى وذلك لأطول فترة زمنية ممكنة أي أن شركات الاستثمار الأجنبي تهدف على زيادة عوائدها إلى أقصى حد ممكن عن طريق حماية أنشطتها الخاصة كالبحث وتطوير والابتكارات التكنولوجية والعمليات الإنتاجية الجديدة والقيام بها داخل الشركة الأجنبية وفروعها وعدم سماح بخرجها الى المشروعات الأخرى في دول المستقبل لهذه الشركات حتى تحقق بذلك الحماية المطلوبة استثماراتها والوصول إلى أهدافها.¹ ويلاحظ أن ممارسة الحماية من الممكن أن تتحقق بأساليب بديلة متاحة الآن، قد تكون أكثر فاعلية من تلك الشركات متعددة الجنسيات، ويمكن أن تحدد بعض الدوافع التي تعمل كلها معا أو بعضها وراء قرار الاستثمار من قبل الشركة متعددة الجنسية وهذه الدوافع عبارة عن عوامل تتمثل في:²

- التسويق، وتجنب الأخطار التجارية
 - التكلفة
 - بحماية اختراعات الشركات متعددة الجنسيات
 - رغبة تلك الشركات في التغلب على الإجراءات والقيود المرتبطة بالتجارة الدولية
 - عدم كمال السوق في الدول النامية
 - استغلال تلك الشركات لإمكانياتها التكنولوجية والمالية والإدارية
 - دورة حياة السلعة
 - الخصائص المميزة للدولة المضيفة من موارد طبيعية وغيرها
 - البيئة المحلية للدولة الأم
- يخلق الاستخدام الداخلي للميزة الاحتكارية مزيدا من مزايا الملكية، لقد نجح " دننج " في دمج ثلاث مداخل جزئية مختلفة في نظرية واحدة فسرت إلى حد كبير الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك من اهم مميزات هذه النظرية.

الفرع الثاني : نظريات المنظمة (المؤسسة)

¹ كرامة مرو، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2010،2000"،مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2011/2012، ص 45

² عز الدين مخلوف، "دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ن الجزائر، 2006، ص،ص44،43

أولاً: عرض النظرية

وفق لهذا المنظور، هناك من يبني نظرية الاستثمار الأجنبي المباشر على موقف وتصرفات مسيري المؤسسات من حيث رغبتهم أو إعراضهم عن تدويل عمل المؤسسات التي يسيرونها، و هناك من يبني النظرية السالفة الذكر على استراتيجية المؤسسة ذاتها في الأمد المتوسط والطويل ومن ثم يقع تدويل نشاط المؤسسة أو عدم تدويله بناء على الاستراتيجية المتبعة.

ثانياً: الانتقادات الموجهة لهذه النظرية

علاوة على قيام هذه النظرية بتفسير الاستثمارات الأجنبية المباشرة فإنها قامت في إطار تفسيرها الاستثمارات الأجنبية المباشرة بإضافة عنصرين جديدين وهما: رغبة المسيرين من جهة والاستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة من جهة أخرى، غير أن هناك انتقادات وجهت لها منها:¹

✓ أنها لا تقدم تفسيرات لقرارات التوسع المتخذة من طرف فروع الشركات في الخارج، وإنما تكتفي بتبني المؤسسة الأم للاستراتيجية الهجومية أو الدفاعية، ولكن الواقع يفصح عن تصرفات بعض فروع الشركات المتعددة الجنسية مشابهة لتصرفات الشركات الأم، وهو الأمر الذي لم تتناوله هذه النظرية.

✓ أغفلت هذه النظرية بعض المزايا الاحتكارية التي تحوزها الشركات المتعددة الجنسية والتي لا تسمح باستخدامها لدواعي متنوعة، إلا عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر.

مطلب الثالث: النظريات التجميعية

الفرع الأول: نظرية الموقع

أولاً: عرض النظرية

بصفة عامة ينطوي قرار الاستثمار الأجنبي الخاص بأي شركة متعددة الجنسيات على العديد من العوامل، بعضها دولي والآخر يمثل عوامل على صعيد المحلي وفي هذا الشأن أن محور اهتمام نظرية الموقع ترتبط بقضية اختيار دول المضييفة التي ستكون مقراً للاستثمار أو ممارسة الأنشطة الإنتاجية أو تسويقية. الخاصة بشركة متعددة الجنسيات أو بمعنى آخر أنها تركز على المحددات والعوامل الموقعية أو البيئية المؤثرة على قرارات الشركة متعددة الجنسيات في دول المضييفة أو كما يرى "باري" أن هذه النظرية تهتم بالمتغيرات البيئية في دول المضييفة التي ترتبط بالعرض وطلب، تلك العوام التي تؤثر على الأنشطة الانتاجية أو تسويقية أو

¹ مرجع سبق ذكره، "كاكي عبد الكريم"، ص 85، 84.

البحوث وتطوير ونظم الإدارة وغيرها ويضيف " دننج " أن هذه نظرية تهتم بكل العوامل المرتبطة بتكاليف الإنتاج وتسويق والإدارة بالإضافة إلى العوامل التسويقية والعوامل المرتبطة بالسوق كالتالي:¹

العوامل التسويقية والسوق مثل : درجة المنافسة منافذ التوزيع، وكالات من المحتمل إذن من هذه النظرية السابقة وما اشارت إليه الكثير من الدراسات السابقة أن العوامل الموقعية الأتية تؤثر على كل قرارات الشركة متعددة الجنسيات لاستثمار الأجنبي مباشر في إحدى الدول المضيفة وكذلك على قرارها الخاص بالمفاضلة بين هذا النوع من الاستثمار وبين تصدير لهده دولة أو غيرها من دول الأخرى المضيفة

➤ الإعلان حجم السوق معدل نمو السوق درجة التقدم تكنولوجي الرغبة في محافظة على العملاء السابقين واحتمالات التصدير لدول أخرى

➤ العوامل المرتبطة بتكاليف مثل القرب من المواد الخام والمواد الأولية، مدى توافر الأيدي العاملة ومستويات الأجور ومدى توافر رؤوس الأموال ومدى انخفاض تكاليف نقل المواد الخام والسلع الوسيطة وتسهيلات الإنتاجية الأخرى

➤ الإجراءات الحمائية مثل التعريفية الجمركية نظام الحصص القيوم الأخرى المفروضة على التصدير والاستيراد

➤ العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار الأجنبي مثل مدى قبول الاستثمارات الأجنبية، الاستقرار السياسي، القيود المفروضة على ملكية الأجانب الكاملة لمشروعات الاستثمار، اجراءت تحويل العملات الأجنبية وتعامل فيها ومدى تبات أسعار الصرف، نظام الضرائب ومدى تكيف مع بيئة الدولة المضيفة بصفة عامة

➤ الحوافز والامتيازات والتسهيلات التي تمنحها الحكومة المضيفة للمستثمرين الأجانب

➤ عوامل الأخرى مثل الأرباح المتوقعة المبيعات المتوقعة، الموقع الجغرافي في مدى توافر الثروات الطبيعية والقيود المفروضة على تحويل الأرباح ورؤوس الأموال للخارج، إمكانية والتجنب والتهرب ضريبي.

الفرع الثاني: نظرية الموقع المعدلة

تتشابه هذه النظرية مع نظرية الموقع السالف عرضها في الكثير من الجوانب، غير أنها تضيف بعض المحددات أو العوامل الأخرى التي قد تؤثر على الاستثمارات الأجنبية.

¹ مرجع سبق ذكره، "عبد السلام أبو قحف"، ص، ص47، 48.

ويرجع الفضل في تقديم هذه النظرية إلى " روبوك وسيموندس " حيث اقترحا أن الأعمال والاستثمارات الدولية والأنشطة المرتبطة بهما تتأثر بثلاث مجموعات من العوامل، المجموعة الأولى تشمل المتغيرات الشرطية، أما المجموعة الثانية فهي عوامل دافعة، وأخيرا تتمثل المجموعة الثالثة في بعض المتغيرات الحاكمة أو الضابطة من هذه النظرية يمكن الاستخلاص أن الكثير من محددات الاستثمار الأجنبي من واقع هذه النظرية قد اشارت إليها أو تناولتها مختلف النظريات الأخرى، كما قدمت هذه النظرية العديد من العوامل التي قد تعوق أو تدفع الشركات متعددة الجنسيات إلى القيام بالمشروعات الاستثمارية أو ممارسة أنشطة إنتاجية وتسويقية في الدول المضيفة، وأيضا تتميز هذه النظرية عن غيرها من النظريات بإشارتها إلى العوامل الدافعة للاستثمارات الأجنبية التي ترجع الدولة الام.¹

ويمكن تلخيص مختلف العوامل من واقع إسهامات روبوك وسيموندس في الجدول التالي:

¹ عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، دار الجامعة الجديدة، 2003، الإسكندرية، مصر، ص404.

الجدول رقم (2-2): العوامل الشرطية الدافعة والحاكمة للاستثمارات الأجنبية المباشرة

العوامل الشرطية	
✓ خصائص المنتج أو السلعة	أمثلة : نوع السلعة، استخدامات السلعة، درجة حداثة السلعة، متطلبات الإنتاج للسلعة (الفنية والمالية والبشرية)، خصائص العملية الإنتاجية.
✓ الخصائص المميزة للدولة المضيفة	طلب السوق المحلي، نمط توزيع الدخل، مدى توافر الموارد البشرية والطبيعية، مدى التقدم الحضاري، خصائص البيئة السياسية الاقتصادية...
✓ العلاقات الدولية	نظم النقل والاتصالات بين الدول المضيفة والدول الأخرى، الاتفاقات الاقتصادية والسياسية التي تساعد على حرية انتقال رؤوس الأموال، المعلومات، البضائع، الأفراد، التجارة الدولية...
العوامل الدافعة	
✓ الخصائص المميزة للشركة	مدى توافر الموارد المالية والبشرية والفنية أو التكنولوجية، حجم الشركة.
✓ المركز التنافسي	المقدرة النسبية للشركة على المنافسة ومواجهة التهديدات والأخطار التجارية...
العوامل الحاكمة	
✓ الخصائص المميزة للدولة المضيفة	القوانين واللوائح الإدارية، ونظم الإدارة والتوظيف وسياسات الاستثمار، والحوافز الخاصة بالاستثمارات الأجنبية...
✓ الخصائص المميزة للدولة الأم	القوانين واللوائح والسياسات الخاصة بتشجيع تصدير رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية، المنافسة، ارتفاع التكاليف.
✓ العوامل الدولية	الاتفاقيات المبرمة بين الدولة المضيفة والدولة الأم، والمبادئ والمواثيق الدولية المرتبطة بالاستثمارات الأجنبية بصفة عامة.

المصدر : "عبد السلام أبو قحف"، مرجع سبق ذكره، ص 405

الفرع الثالث: النظرية الانتقائية

تعتبر هذه النظرية من أبرز النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر فهي تمثل الأساس الفكري والإطار النظري للعديد من النظريات الأخرى، فقد طور (Dunning) هذه النظرية عبر سلسلة من المنشورات خلال سنوات (1980،1981،1988،1992) فهو يرى أن هناك ثلاثة عوامل محددة للأنشطة الدولية للشركات المتعددة الجنسيات وهي مميزات الملكية (Ownership advantages) ومميزات المكان (Location advantages) ومميزات التدويل (advantages Internalization) وهو ما يعرف بنموذج OLI.

أن الفرضية الأساسية للنظرية الانتقائية هي أن الشركات المتعددة الجنسيات حتى يمكنها القيام بأنشطة الإنتاج الدولي يجب أن تمتلك بعض المزايا المتعلقة بالملكية والتي تأخذ شكل أصول غير ملموسة كالتيكنولوجيا والمعرفة المستعملة في الإنتاج وكذلك المهارة والكفاءة الإدارية. بينما تتعلق المزايا المكانية بالدولة المضيفة والتي تتضمن حجم السوق والموارد الطبيعية والبنية التحتية والنظام التعليمي وكذلك بعض الخصائص المتعلقة بالنظام السياسي والنشاط الحكومي، أما المزايا المتعلقة بالتدويل فهي تركز على تكاليف المعاملات كتخفيض تكلفة البحث والتفاوض وتجنب حقوق الملكية وكذلك حماية المنتج وتجنب الرسوم الجمركية.¹

المطلب الرابع : مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر

الفرع الأول : مزايا الاستثمار الأجنبي مباشر

ويمكن إبراز بعض مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر في ما يلي :²

1. الحصول على الفن الإنتاجي المتقدم والتكنولوجيا الحديثة المصاحبة للاستثمار الأجنبي المباشر والتي قد يصعب الحصول عليها في حالة الافتراض الخارجي فضلا عن الآثار الإيجابية لذلك على الاقتصاد القومي من تأثير الزيادة ورفع مستوى الإنتاجية وحسن استخدام الموارد المتاحة
2. يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر إضافة إلى التكوين الرأس مالي وبالتالي يعمل على تغطية جانب من فجوة الموارد المحلية الناتجة عن النقص في الادخار المحلي الإجمالي عن الاستثمار المراد تحقيقه للدولة المضيفة ن ناهيك عن ما يسببه ذلك من زيادة مواردها عن النقص الأجنبي، يضاف إلى ذلك، ما تؤدي

¹ بشير هارون، "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة 1، الجزائر، 2022/2021، ص38،39.

² عبد المطلب عبيد الحميد، "العولمة الاقتصادية (منظمتها - تداعياتها - شركاتها)"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر،

إليه هذه الاستثمارات من زيادة في الدخل المحلي الإجمالي الذي يمكن ان يدخر جزء منه ويتحول بدوره إلى استثمارات ترفع من معدل التكوين الرأسمالي.

3. يترتب عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة عادة وفرة خارجية في شكل نقل المعرفة الفنية والتنمية والمهارات المحلية التنظيمية والإدارية والفنية والتسويقية بالإضافة على ما تؤدي عليه تلك الاستثمارات من خلق صناعات مغذية مساعدة توفر المشاريع الأجنبية بعض من محتاجه من مستلزمات الإنتاج وتقوم ببعض عمليات التصنيع أو تسويق منتجات هذه المشروعات

4. يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر على زيادة عاجلة في حصيلته الدول المضيفة من نقد أجنبي وبالتالي يؤثر تأثيراً إيجابياً على ميزان المدفوعات مما يمكنها من زيادة الواردات دون الحاجة على زيادة الصادرات. يضاف إلى ذلك ان الشركات الأجنبية بفضل اتصالاتها الدولية ومعرفتها وخبراتها بشبكة الأسواق الدولية بالإضافة إلى سمعتها المرتبطة باسمها أو علاماتها التجارية، تفتح أمام الدول المضيفة إمكانيات أكثر لغزو أسواق التصدير وزيادة حصيلته صادراتها وهو ما يساهم في تقليل عجز الميزان التجاري الذي يميز معظم اقتصاديات الدول النامية التي تعاني من هذا العجز

5. ينتج عن الاستثمار الأجنبي زيادة في مستوى العمالة وبالتالي زيادة في الأجور، ومن ناحية أخرى قد يؤدي نشاط المشروعات الأجنبية إلى خلق دخول لبعض الفئات الأخرى مقابل الحصول على خدمات معينة أو استأجر أراضي أو مباني وغيرها

6. لا يترتب على انسياب الاستثمار الأجنبي المباشر تراكم للمديونية الخارجية بأعبائها وآثارها التي دأقت بها الكثير من الدول النامية بل أن تلك الاستثمارات لا تؤدي شروط المانح المجحفة كما حدث عند التعامل مع تفاقم مشكلة المديونية الخارجية خاصة بع أزمة الثمانينات.

لهذه المزايا وغيرها يزداد اتجاه الكثير من الدول النامية إلى تفضيل الاستثمار الأجنبي المباشر عن القروض الخارجية وخاصة فيما يتعلق بالتوجهات المستقبلية ومن هنا تزداد درجة التنافسية في ما بينها في مجال جذب تلك الاستثمارات إليها.

الفرع الثاني : عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر

هناك العديد من العيوب التي يراها الكثيرون التي تتصف بالاستثمار الأجنبي المباشر منها:¹

1. إنها تحصل على أرباح مرتفعة يجري تحويل معظمها إلى الخارج، وبذلك تنخفض الموارد المحلية التي يمكن أن تتاح لعمل الاقتصاد ونموه وتطوره نتيجة لذلك.

¹ مرجع سبق ذكره ، فليح حسن خلف، ص ، ص176، 179.

2. في الحالات ليست بالقليلة تقوم هذه المشروعات بإدخال بنود كلفة مشكوك فيها عن طريق مشترياتها السلعية والخدمية من الشركات أو المشروعات التابعة لها، من أجل زيادة الأرباح التي تحصل عليها فعلا وتخفيض الأرباح التي تحقق سجلات الشركات من أجل التهرب الضريبي أو الأرباح أقل من حقيقتها حتى تدفع ضرائب أقل أو حصة أقل من أرباح للدول المضيفة في حالات التي يكون مطلوب منها ذلك وكذلك عن طريق رفع كلفة براءات الاختراع والخدمات الإدارية أو العلامات التجارية أو التكاليف البحث والتطوير، وغيرها التي تحصل عليها من شركات المشروعات التابعة لها خاصة وأن مثل هذه الممارسات تعتبرها العديد من لشركات من الممارسة العادية والتي من الصعب ملاحظتها والكشف عنها في حالات ليست بالقليلة.
3. يتم انتقاد مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر على أساس لا تساهم بدرجة ملموسة بتوفير فرص العمل التي يمكن أن تحد من البطالة واسعة الانتشار فيها وفي كافة أشكالها في مجالات مختلفة لأنها تستخدم في الغالب أساليب إنتاج مكثفة لرأس المال ولا تستخدم إلا عمل محدود وبسبب التطور النسبي لما تستخدمه من أساليب إنتاج ووسائل إنتاج فإنها تطلب نتيجة لذلك عمل من نوعية أعلى وهو الذي لا يتوفر في الدول النامية.
4. إنقاذ مشروعات الاستثمار لا يقتصر فقط على مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر بل انه يمتد ليشمل المشروعات المحلية التي تحاول تقليد مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في استخدام فنون إنتاجية مكثفة لرأس المال والتي لا تتناسب وأوضاع الدول النامية.
5. عدم سماح مشروعات الاستثمار الأجنبي بما تعتبره من الأسرار الصناعية التي ينبغي عدم الاضطلاع الآخرين عليها وعد معرفتها وهذا يعني أنها لا توفر المعرفة والخبرة الفنية والصناعية بالذات للجهات الأخرى في الدول المستقبلية للاستثمارات الأجنبية. وفي حالة قيامها بتقديم مثل هذه الخبرة الفنية والصناعية للجهات المحلية، فإنها تفرض عليها عادة كلف عالية ومغالي بها جدا مقابل ذلك.
6. عدم توفر الفرصة الكافية لتطوير مهارات وخبرات العاملين وتطوير القدرات الإدارية والتنظيمية نظرا لاعتمادها على عنصر العمل الأجنبي في هذه المجالات نتيجة عدم توفر عنصر العمل المحلي الذي يمكن أن يقوم بالعمل في هذه المجالات في الغالب.
7. أن دول المضيضة للاستثمار الأجنبي المباشر لا يمكن أن تحصل على تكنولوجيا دون تكلفة لأن تكنولوجيا ليست منفعة عامة أي لا يمكن لأي فرد أو شركة استخدامها دون مقابل بل يجب أن يكون هناك متطلبات مادية تتناسب معا جدوى هذه التكنولوجيا.

8. قد تؤدي الاستثمارات الأجنبية مباشرة إلى أحداث خلل في ميزان المدفوعات الدولي في دول المضيفة نتيجة سياسة تسعير الصادرات والواردات التي تتبعها شركات متعددة الجنسيات خاصة في حالة تكامل رأسي مع عدد من فروعها.

إن أغلب البلدان نامية تتسم بمصادر خاصة لضغط التضخمي مثل ارتفاع نمو السكاني وضعف مرونة الإنتاج نتيجة لضعف جهاز الإنتاج في تلك البلدان إذ لا يستجيب خاصة في الأجل القصير في زيادة الطلب إذ يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على المعروض من ثم الحصول على اختناقات تؤدي إلى رفع الأسعار.¹

¹ رويدة ثامر عبد الحليم، " أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال المحلي لإجمالي في العراق"، بحث مقدم وهو جزء من متطلبات نيل شهادة دبلوم العالي في الاقتصاديات الاستثمار ودراسات الجدوى ، كلية إدارة والاقتصاد قسم الاقتصاد جامعة كربلاء، العراق، 2021، ص، ص 12،13

المبحث الثالث : مناخ الاستثمار

استمر تطور مفهوم المناخ الاستثماري مع مرور الزمن فقد أصبح في الوقت الحالي يشتمل على عوامل اقتصادية واجتماعية وسياسية من شأنها خلق بيئة استثمارية مناسبة تعمل على تشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة وذلك من خلال وضع قوانين ومنح تسهيلات وضمانات تشجع المستثمرين على نقل استثماراتهم إلى هذا البلد.

سنقوم من خلال هذا المبحث بشرح مفهوم المناخ الاستثماري وبعض مكوناته الرئيسية كما سنطرق إلى بعض المؤشرات الدولية المعتمدة في تصنيف دول العالم بالاعتماد على مقاييس مختلفة.

المطلب الأول : تعريف مناخ الاستثمار

يرتبط مناخ الاستثمار بمجموعة من العوامل التي تخص موقع محدد والتي تحدد شكل الفرص والحوافز التي تمكن الشركات من الاستثمار وخلق فرص عمل وتوسيع نطاق أعمالها، يعتبر مناخ الاستثمار من المفاهيم المركبة لأنه يتعلق بجوانب متعددة، بعضها متعلق بمدى توفر منشآت البنية التحتية والبعض الآخر بالنظم القانونية أو الأوضاع السياسية والثالث بالمؤسسات والرابع بالسياسات، وبشكل عام يمكن إدراج مفهوم المناخ الاستثماري المناسب تحت عنوانين كبيرين أحدهما مرتبط بمدى إمكانية اتخاذ القرار الاقتصادي ويرتبط بكل ما يتعلق بفكرة عدم اليقين والثاني يتعلق بكل ما يمكن أن يؤثر على التكلفة والعائد ويرتبط بفكرة المخاطر.¹

عرفته اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا والتابعة للأمم المتحدة على أنه "مجمّل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتتأثر تلك الأوضاع بالظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية والقانونية والإدارية، ويكون تأثيرها سلبيا أو إيجابيا في فرص نجاح المشاريع الاستثمارية."²

عرفته المؤسسة العربية لضمان الاستثمار على أنه مجمل الأوضاع القانونية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تكون البيئة التي يتم فيها الاستثمار، ومكونات هذه البيئة متغيرة ومتداخلة إلا أنه يمكن

¹ محمد داودي، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، المؤتمر الدولي العاشر حول التوجيهات الحديثة في تمويل التنمية، (3.11)، 2011،

المعهد العربي للتخطيط، بيروت، لبنان، ص 5

² صبيحي شهنيز، "مناخ الاستثمار في الجزائر"، المدرسة الوطنية العليا للعلوم السياسية، الجزائر، ص 178.

حصر عدة عناصر في مجموعها أن تعطي أهم العناصر المحفزة للمستثمر والتي يبني عليها المستثمر قراره وذلك على النحو التالي :¹

المجموعة الأولى :

- ✓ تمتع القطر المضيف بالاستقرار السياسي والاقتصادي.
- ✓ حرية تحويل الأرباح والاستثمار للخارج، واستقرار سعر العملة المحلية.

المجموعة الثانية :

- ✓ إمكانية تحقيق عائد مرتفع من الاستثمار.
- ✓ الإعفاءات الضريبية والرسوم الجمركية.

المجموعة الثالثة :

- ✓ توفر شريك محلي من القطر المضيف.
- ✓ حرية التنقل والتصدير، توفر فرص استثمارية.

ويعرف أيضا بأنه مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والقوانين والأنظمة السائدة في المجتمع والتي من شأنها أن تعمل على خلق فرص استثمارية جديدة وتسجع رؤوس الأموال المحلية والخارجية على الاستثمار في المشاريع المقترحة.²

كما يقصد بالمناخ الاستثماري أنه منظومة من المتغيرات التي تصنع البيئة المناسبة لاستقبال وتوطين رأس المال الأجنبي وتنظيم تدفقه، وهو يخص الجهة المستقبلية أي هو الطرف الآخر القابل للمحددات التي تحكم الدولة المانحة، وهذا يعني أن القرار الاستثماري ليس مقصورا على استراتيجية الاستثمار لطرف واحد بل هو نتاج محددات تخص الدول المانحة ومناخ استثماري يخص الدولة المضيف.³

¹ عامر عيساني، بوبكر سلالي، "تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد العشرون، 2016، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة، الجزائر، صص22،21.

² مازن حسن الباشا، "التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية"، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، صص114.

³ نوزاد عبد الرحمان الهيني، منجد عبد اللطيف الخشالي، "مقدمة في المالية الدولية"، دار المناهج للنشر والتوزيع،

يمكننا أن نستخلص أنه مجموعة الأوضاع السياسية والاجتماعية والاقتصادية والقانونية، التي يجب أن تكون مناسبة لجذب الاستثمارات سواء محلية كانت أو أجنبية، حيث من شأنها أن تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على القرارات الاستثمارية وثقة المستثمرين وحركة رؤوس الأموال.

المطلب الثاني: مكونات مناخ الاستثمار

يرتكز المناخ الاستثماري الجاذب لرؤوس الأموال الوطنية والأجنبية على عدة مكونات أهمها: ¹

الفرع الأول : المناخ السياسي والأمني

يعتبر الاستقرار السياسي والأمني شرطا أوليا وضروريا لأي استثمار محلي أو أجنبي ويرتبط بالاستقرار السياسي بما يعرف "بالفساد السياسي" الذي يؤدي عادة إلى انعدام المنافسة الحرة والسليمة وانعدام الشفافية، مما يؤدي إلى عدم إمكانية اتخاذ القرارات الاقتصادية في إطار واضح من القواعد المعلنة والمعروفة، ويتأثر المناخ السياسي والأمني بمجموعة من العوامل هي:

- النمط السياسي المتبع من حيث كونه نظاما ديمقراطيا أو دكتاتوريا.
- موقف الأحزاب السياسية من الاستثمارات الأجنبية
- دور المؤسسة العسكرية في إدارة شؤون البلد المضيف، ودرجة الوعي السياسي لديها.

الفرع الثاني: المناخ الاقتصادي

يشتمل المناخ الاقتصادي على مجموعة من العوامل المؤثرة، وعلى نشاط المشروع، وهي كالاتي :

- مقدار الموارد الطبيعية المتاحة داخل الدولة.
- مدى تطوير البنية التحتية ومدى صلاحيتها.
- منافذ السوق الداخلية والخارجية المؤثرة على القدرة الشرائية، ودرجة حرية الدخول للمشروعات.
- درجة المنافسة المتاحة داخل الدولة والمقدرة على مواجهة المنافسة الخارجية.
- دور وسائل الدعاية والإعلان عن السلع المنتجة.
- توفر العمالة المدربة عن السلع المنتجة.

¹ زغبة طلال، "مناخ الاستثمار في الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم لبواقي، الجزائر، 2008/2009، ص54.

- مرونة السياسة الاقتصادية المالية النقدية خاصة السياسة الضريبية وسياسة سعر الصرف ومدى ثباتها واستقرارها وهو ما يهتم به المستثمر.
- درجة وضوح واستقرار قوانين الاستثمار ومدى كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات التحتية للمستثمر ومعدلات الفائدة على التسهيلات الائتمانية.
- معدل الفرص الاستثمارية المتاحة داخل الدولة ذات المخاطر المنخفضة، ودرجة الحماية للمستثمرين داخل الدولة.
- مدى استقرار السياسات السعرية ومعدلات التضخم بحد أدنى خمس سنوات.

الفرع الثالث: المناخ الاجتماعي والثقافي

يشمل هذا المناخ على مجموعة من العوامل المؤثرة على نشاط المشروع وإمكانية تكامله ومقدار التعاون المطلوب ويبرز ذلك من خلال ¹:

- دور السياسات التعليمية والتدريبية التكوينية المعتمدة.
- درجة الوعي الصحي ومقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة
- القيم الأخلاقية والاجتماعية والدينية.
- وسائل الإعلام المرئية والمسموعة والمقروءة
- هيكل الاستهلاك لمختلف الطبقات الاجتماعية.
- العادات والتقاليد وأذواق المستهلكين.
- درجة الكثافة السكانية، توزيعها ومستوى ظروف المعيشة.
- درجة الوعي بعناصر ومقومات التقدم الاقتصادي، ودرجة تفهم وتعاون افراد المجتمع مع نشاط الشركات الأجنبية.

المناخ القانوني: يعتبر الوضع التشريعي من بين العوامل التي يوليها الميثمر الأجنبي اهتماما كبيرا قبل اتخاذ قرار الاستثمار، كونه العامل الذي يحكم وينظم العلاقة بين المستثمر الأجنبي والدولة التي يستثمر

¹ خيالي خيرة، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016/2015، ص، ص17، 16.

فيها، والاستقرار القانوني لا يتطلب فقط وضوحا في النظم القانونية بل إنه يعني فوق ذلك تطبيقا سليما، الأمر الذي يشير على فاعلية القانون ومدى توافر نظام قضائي فعال وعادل وسلطة تنفيذية محايدة.¹

المطلب الثالث : المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار

(1) مؤشر الحرية الاقتصادية: يصدر عن معهد "هيرتاج" بالتعاون مع صحيفة (وول ستريت

جورنال)، منذ سنة 1995 وذلك لغرض قياس درجة تدخل السلطة في الاقتصاد وتأثير ذلك على الحرية

الاقتصادية لأفراد المجتمع، وقد دخل في المؤشر 161 دولة عام 2002 بينها 20 دولة عربية من بينها

الجزائر، وقد تصاعد مؤخرا اهتمام الدول بموقعها ضمن هذا المؤشر وقياس تحسنها عبر السنين في مجال

الحرية الاقتصادية، يتكون هذا المؤشر من 10 عوامل تتمثل في :²

✓ السياسة التجارية (معدل التعريف الجمركية ووجود حواجز غير جمركية).

✓ وضع الإدارة المالية لموازنة الدولة (الهيكل الضريبي للأفراد والشركات).

✓ حجم مساهمة القطاع العام في الاقتصاد.

✓ معدل التضخم.

✓ تدفق الاستثمارات الخاصة والاستثمار الأجنبي المباشر.

✓ وضع القطاع المصرفي والتمويل.

✓ مستوى الأجور والأسعار.

✓ حقوق الملكية الفردية.

✓ التشريعات والإجراءات الإدارية والبيروقراطية.

✓ أنشطة السوق السوداء.

(2) المؤشرات النوعية لمناخ الاستثمار

تتشكل المؤشرات النوعية لمناخ الاستثمار من مؤشرين يتمثلان في :³

¹ زغبة طلال، "واقع مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين المعوقات ومتطلبات تحسين بيئة الاستثمار"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 2012، 07، الجزائر، ص 207.

² منصور زين، "واقع وآفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 2، الشلف، الجزائر، ص 143.

³ خالد راغب الخطيب، "التدقيق على الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات"، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص 227.

❖ مؤشر أداء الدولة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر: يقيس هذا المؤشر الوضع القائم للدولة من حيث حصتها الفعلية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالميا منسوبة إلى حصة الدولة من الناتج المحلي الإجمالي للعالم، ويحتسب متوسط ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية.

❖ مؤشر إمكانات الدولة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر: ويقيس هذا المؤشر قدرة الدولة المستقبلية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال 13 مكون يشمل:

✓ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

✓ متوسط دخل الفرد .

✓ نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي .

✓ انتشار خطوط الهاتف الثابت .

✓ انتشار خطوط الهاتف النقال.

✓ متوسط استهلاك الطاقة للفرد .

✓ نسبة الإنفاق على البحوث والتطوير للناتج المحلي الإجمالي .

✓ نسبة الملتحقين بالدراسات العليا لإجمالي السكان.

✓ التصنيف السيادي للدولة.

✓ حصة الدولة من صادرات الموارد الطبيعية للعالم .

✓ نسبة استيراد قطع الغيار للأجهزة الكهربائية والسيارات للعالم .

✓ نسبة صادرات الدولة من الخدمات للعالم .

✓ حصة الدول من الرصيد التراكمي للاستثمار الأجنبي الوارد للعالم.

(3) مؤشر التنمية البشرية: وهو مؤشر مركب يقيس متوسط ما تم تحقيقه في الدولة لجهة تعزيز التنمية

البشرية (الصحة والتعليم)، يتم احتساب المؤشر على أساس متوسط ثلاث مؤشرات فرعية تقيس متوسط

التقدم الذي تم تحقيقه على مدى خمسة سنوات في ثلاث أبعاد رئيسية من التنمية البشرية هي (طول

العمر، العلم والمعرفة، ومستوى المعيشة)، يصنف هذا المؤشر الدول إلى ثلاثة أصناف كالتالي: ¹

❖ 80% تنمية بشرية مرتفعة .

❖ من 50% إلى أقل من 80% تنمية بشرية متوسطة

¹ عبد الكريم بعداش، "الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007/2008، ص72.

❖ أقل من 50% تنمية بشرية منخفضة.

(4) **مؤشر التنافسية العالمية**: يصدر سنويا عن المنتدى الاقتصادي العالمي لرجال الأعمال المعروف بدافويس. ومقره سويسرا يقوم بترتيب الاقتصادات حسب قدرتها التنافسية والتي يعرفها بأنها "مجموعة من المؤسسات والسياسات والعوامل التي تحدد مستوى إنتاجية البلد"، على أساس أن الإنتاجية تؤدي إلى رفع مستويات النمو والدخل، ويقوم بتقسيم القدرة التنافسية للبلدان إلى 12 مجالا أو عمودا يمكن إدراجها في أربع مجموعات رئيسية وهي: ¹

✓ البيئة التكميلية .

✓ رأس المال البشري.

✓ الأسواق .

✓ نظام الابتكار .

يحتوي مؤشر الابتكار سنة 2019 على 98 مؤشرا فرعيا، وما يجذر الإشارة إليه أن تقرير التنافسية العالمي يتميز بالتعديل المستمر في منهجية العمل.

(5) **مؤشر الشفافية**: تصدر عن منظمة الشفافية الدولية التي تأسست عام 1993 كمنظمة غير حكومية مقرها برلين، يحاول المؤشر تحديد مدى نقشي الفساد وتأثيره في مناخ الاستثمار كأحد المعوقات في الدولة وذلك عبر مجموعة من المسوحات ومعلومات معتمدة، يستند المؤشر إلى 14 مسحا ميدانيا قامت بها 7 مؤسسات دولية مستقلة ترصد آراء المستثمرين المحليين والأجانب والمعاملين مع الإدارات الحكومية المعنية والخبراء والمحليين حول الإجراءات المتبعة ودرجتهم في مدى نقشي الفساد والرشوة. دليل المؤشر: ²

✓ صفر (يعني درجة فساد عالية).

✓ عشرة (تعني درجة شفافية عالية).

✓ ما بين صفر وعشرة (درجات متدرجة من الشفافية).

(6) **مؤشر سهولة أداء الأعمال**: يصدر سنويا من البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية مند عام 2014 بقيس مدى تأثير القوانين والإجراءات الحكومية على الأوضاع الاقتصادية، يتكون

¹ عبد المالك بوضياف، آمال براهيمية، "تحليل أداء الاقتصاد الجزائري وفق مؤشرات مناخ الاعمال ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم الجارية، المجلد 12، العدد 2019، 02، قالمة، الجزائر، ص789.

² مرجع سبق ذكره، منصور زين، ص145

المؤشر من متوسط عشرة مؤشرات فرعية تكون بمجملها قاعدة بيانات أداء الأعمال وتشمل تلك المؤشرات :
(بدء المشروع ، التعامل مع التراخيص، توظيف العاملين، تسجيل الملكية، الحصول على القروض، حماية المستثمرين، دفع الضرائب، التجارة عبر حدود، تنفيذ العقود، إغلاق المشروع).¹

(7) **المؤشر المركب للمخاطر القطرية**: يصدر هذا المؤشر شهريا عن مجموعة خدمات المخاطر السياسية (The Political Risk Services group) من خلال الدليل الدولي للمخاطر القطرية منذ عام 1980 لغرض قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار. ويغطي 18 دولة عربية من أصل 140 دولة يشملها المؤشر. ويتكون من 03 محددات فرعية هي:²

- مؤشر تقويم المخاطر السياسية : (يندرج فيه 12 متغيرا هي درجة استقرار الحكومة، الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، خريطة الاستثمار، وجود نزاعات داخلية، وجود نزاعات خارجية الفساد، دور المؤسسة العسكرية في السياسة، دور الدين في سياسة، سيادة القانون والنظام، الاضطراب العرقية، مصداقية الممارسات الديموقراطية، نوعية البيروقراطية)

- مؤشر تقويم المخاطر المالية: (يندرج فيه 5متغيرات هي نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة خدمة الدين الخارجي إلى إجمالي صادرات السلع والخدمات، نسبة ميزان الحساب الجاري إلى إجمالي صادرات السلع والخدمات، عدد الأشهر من الواردات التي تغطيها احتياطات الدولية، استقرار سعر صرف)

- مؤشر تقويم المخاطر الاقتصادية : (يندرج فيه 5متغيرات هي متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، معدل التضخم، نسبة العجز /فائض الميزانية الحكومية إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة وضع ميزان الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي)

(8) **مؤشر تكنولوجيا المعلومات العالمي**: يصدر مؤشر تكنولوجيا المعلومات العالمي منذ أكثر من عقد بهدف قياس مدى تطور قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات وتقييم أثره على زيادة الإنتاجية وتعزيز القدرة التنافسية العالمية، ويأتي التقرير كأحد المنشورات والدراسات الهامة في مجال الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات على مستوى العالمي وهو ثمرة تعاون بين المنتدى الاقتصادي العالمي (WEF) ومنظمة (NRI).

¹ ربحان الشريف، همام لمياء، "دور مناخ الاستثمار في دعم وترقية تنافسية الاقتصاد الوطني الجزائري"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس والثلاثون، 2013، عنابة، الجزائر، ص87.

² عبد الكريم بعداد، "مناخ الاستثمار في الجزائر في أهم مؤشرات الدولية خلال الفترة 2005-2012" كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بومرداس، ص 59

ويعد المؤشر أداة لصانعي القرار لمتابعة نقاط قوة وضعف الاقتصاد على مستوى الوطني يتضمن تقرير تكنولوجيا المعلومات العالمي مؤشر الجاهزية (NRI) الذي يتكون بدوره من اربعة مؤشرات رئيسية يتم تحليل اداء الدول بناء عليها ومن ثم تصنيفها وهي: مؤشر البيئة التكنولوجية ومؤشر الجاهزية الالكترونية ومؤشر الاستخدام التكنولوجي ومؤشر الأثر.¹

¹ ربحان الشريف، هوام لمياء، مرجع سبق ذكره ، ص90

الخلاصة

لقد بين لنا هذا الفصل بوضوح أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر ظاهرة اقتصادية تسمح بنقل رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى على مدى الطويل وتعطي صاحبها حق التملك والإدارة للمشروع الاستثماري، قدمت عدة نظريات تفسر حركة هذه الظاهرة وتتسم هذه نظريات بكونها مكملة ومتمة لبعضها البعض وكل نظرية تناولت جزء أو عدة أجزاء من جوانب هذا الاستثمار، إذ أن الاستثمار الأجنبي المباشر بمختلف أشكاله له آثار المتناقضة من حيث الايجابيات والسلبيات ورغم الجدل الذي شكله ومزال يشكله في هذا الخصوص إلا أنه يمكننا أن نقول أن كل ما قدمه من خدمات غطى جوانبه سلبية. اهدا ما يعكس اهتمام الكبير الذي يحظى به لدى العديد من الاقتصاديين وغيرهم من الفكرين وكذلك دول العالم سواء منها متقدمة او نامية، حيث نجد أن هذه دول ومن أجل استقطاب وزيادة حجم الاستثمارات الأجنبية تسعى مختلف الى تحسين مناخها الاستثماري الذي له دور كبير في جذب الاستثمارات ، ويقوم بعدد من المؤشرات التي تعبر عن النظرة المحللين الاقتصاديين الني يتم من خلالها يتم اتخاذ القرار الاستثماري المناسب.

الفصل الثالث

تمهيد :

شهد العالم أواخر سنة 2007 وبداية 2008 أزمة مالية عالمية حادة هزت أركانه انطلافا من الائتمان العقاري في الولايات المتحدة ثم تحولت إلى أزمة عميقة شملت الاقتصاد العالمي، وقد ساهمت في خلق اضطرابات اقتصادية في مختلف الأصعدة وهذا ما جعلها تصنف كأعنف الأزمات بعد أزمة الكساد الكبير.

وبطبيعة الحال فإن هذه الازمة لم تترك المنطقة العربية دون تأثير فمع بداية ظهور اثار الأزمة انتكست الكثير من الاقتصادات العربية التي عرفت انسدادا بسبب هروب رؤوس الأموال الأجنبية خوفا من تبعاتها، مما أدى إلى تراجع في حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في أغلب هذه الدول

ومن أجل توضيح ذلك سنقوم بدراسة تطور حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية 2008، إذ سنتناول في هذا الفصل ثلاث مباحث مختلفة حيث يشخص اولها الأزمة المالية العالمية 2008 وأسبابها وانعكاساتها وقنوات انتقالها إلى الدول العربية وكذا الإجراءات المتبعة لعلاجها وبعض الدروس المستخلصة منها، أما الثاني فسنحاول تحليل تطور تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول العربية في ظل الازمة مع الإشارة إلى بعض المؤشرات الاقتصادية، وأخيرا سنقوم بدراسة تحليلية لتطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر ومصر والسعودية بالإشارة إلى تطور قوانين الاستثمار فيها ووضعها ضمن بعض المؤشرات الدولية

المبحث الأول : الأزمة المالية 2008

تعد الأزمة المالية العالمية من أعنف الأزمات الاقتصادية والمالية منذ أزمة الكساد الكبير. فكغيرها من الأزمات الاقتصادية أثبتت أزمة 2008 فشل الهيكل المالي العالمي المعمول به والذي يعتمد أساسا على النظام المصرفي التقليدي، فبسبب فشل المقترضين عن سداد ديونهم للمصارف حدثت هزة اقتصادية قوية أثرت بداية على الاقتصاد الأمريكي، ثم انتقلت تداعياتها إلى الأسواق المالية ثم إلى دول العالم، لتشهد بعد ذلك معظم بورصات العالم تراجع في قيمتها مما دفع بالحكومات الأمريكية والدول الصناعية إلى ضرورة التحرك من أجل إعادة الثقة إلى الأسواق المالية وكذا العمل على استقرارها، ولكن بات علاج هذه الأزمة عسيراً

وبذلك سنحاول في هذا المبحث توضيح كيفية حدوث هذه الأزمة مع توضيح أهم مراحل تطورها وأسبابها وأيضاً أهم انعكاساتها وقنوات انتقالها للدول العربية وأهم الخطط المطبقة لعلاجها وفي الأخير اشرنا إلى أهم النتائج المستخلصة من هذه الأزمة .

المطلب الأول :نشأة ومراحل تطور الأزمة المالية العالمية 2008

الفرع الأول :نشأة الأزمة المالية العالمية 2008

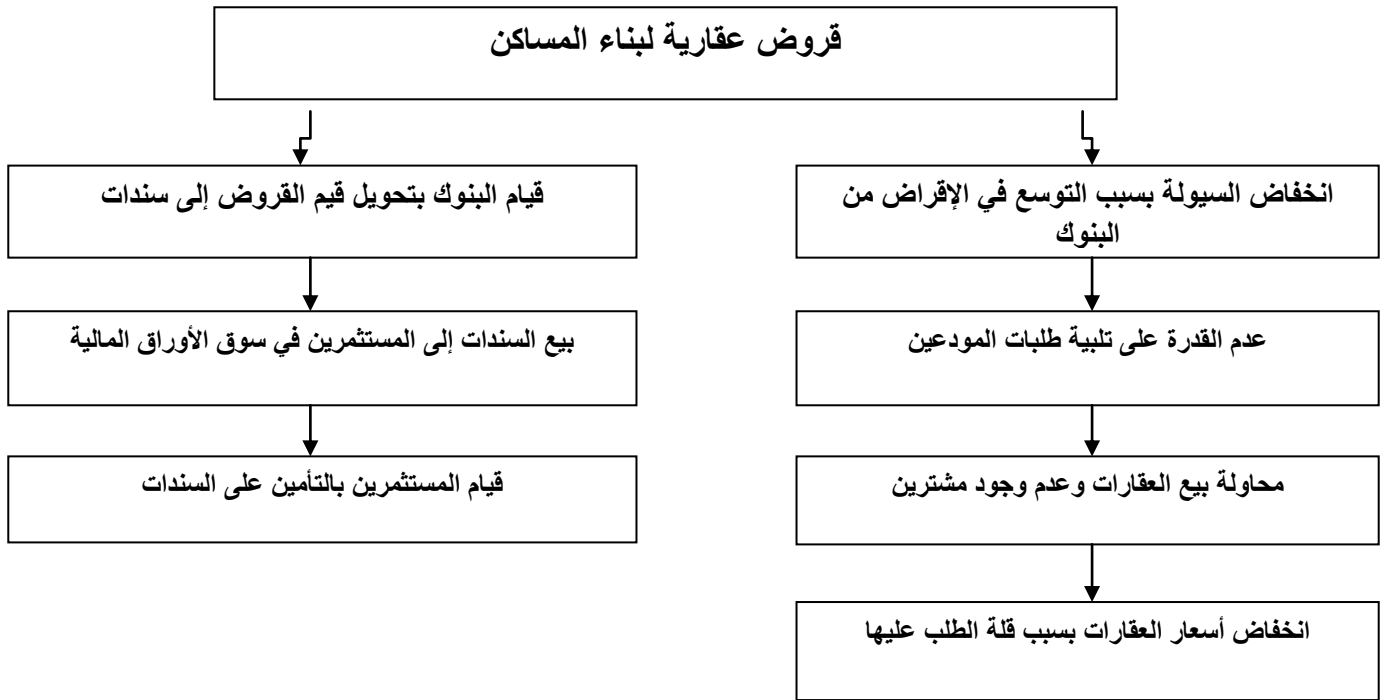
بدأت الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية واندلعت من القطاع العقاري نتيجة الغموض وانعدام الشفافية الذي يلف عمل النظام المصرفي عموماً في الولايات المتحدة، فضلاً عن غياب الرقابة الحكومية الفيدرالية على عمليات القروض العقارية.¹ وخلال عام 2006 ازدهر العقار الأمريكي وشرعت البنوك الأمريكية في منح القروض الرهنية العقارية المخاطرة بقوة، أي قروض ممنوحة لبيوت أمريكية لا تقدم ضمانات مالية للحصول على قرض عادي. وكانت البنوك تعتقد إنها تستطيع دائماً وضع يدها على المنزل وإعادة بيعه ربما بثمن أكبر إن عجز المقترض عن تسديد. ففي عام 2006 لحوالي 40% من القروض العقارية التي منحتها البنوك الأمريكية وهي قروض فيها مخاطرة. بدأت الأزمة من بنك "ليمان برودرز"، في أمريكا فقد أعطى قروضا أكبر بكثير من الأصول التي يملكها وشجع المواطنين الأمريكيين على اقتراض بدون ضمانات لقروضهم، وعندما حان وقت دفع أقساط القروض للبنك.² عجزت العائلات ذات دخل المحدود عن تسديد أقساط القروض التي استفادت منها لشراء مساكنها الخاصة وهي قروض منخفضة الجودة، قصر

¹ ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008.2009"، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأبيار، الجزائر، 2013، ص14.

² ضياء مجيد الموسوي، "الأزمة المالية العالمية الراهنة"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص7.

المقترضون في سداد قيم الفوائد السنوية طيلة الثلاث سنوات الأولى ليقوموا بعدها بسداد أقساط القرض وفوائده بمعدلات متغيرة، يتم مراجعتها دوريا تبعا للمعدل المطبق من طرف المصرف المركزي، لكن ما أخلط الأوراق هو قيام المصرف المركزي برفع سعر الفائدة بشكل مستمر 1% سنة 2004 إلى 5.25% سنة 2006 أخذ بعين الاعتبار المؤشرات الاقتصادية للتضخم والنمو، مما أدى إلى زيادة معدلات الفائدة المطبقة على المقترضين، وبالتالي زيادة قيمة الأقساط الدورية الواجب دفعها للبنوك ونتج عن ذلك توقف العديد من المقترضين عن دفع مستحقاتهم. فقد انتفخت الفقاعة العقارية حتى وصلت ذروتها فانفجرت في سنة 2007، حيث هبطت أسعار العقارات ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة وفقد أكثر من مليوني أمريكي ملكياتهم لمساكنهم، نتيجة بتضرر المصارف الدائنة بسبب عدم سداد المقترضين قروضهم هبطت قيم أسهمها في البورصة وأعلنت شركات عقارية عديدة عن إفلاسها.¹ لم يكن حال بقية الدول الأوروبية وبعض الدول الأخرى بمنأى عن الأحداث المختلفة التي أشهدها المملكة المتحدة فمعظم دول العالم قد تأثرت بتابعة الأزمة المالية، لارتباط اقتصادها مباشرة بالاقتصاد الأمريكي، وانهارت العديد من المؤسسات المالية الكبرى حول العالم، كما تأثرت البورصات وأسواق النقد وأسواق الطاقة والمعادن الثمينة بحده.²

الشكل رقم (1-3): تصور لوقائع الأزمة المالية العالمية



¹ سميرة حسيبة، داود بوحلاسة، "إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية في زمن العولمة"، مجلة الشريعة والاقتصاد، المجلد 10، العدد 1، 2021، قسنطينة،

الجزائر، ص، ص122، 121.

² طارق فاروق الحصري، "الاقتصاد الدولي"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، المنصورة، مصر، 2010.

المصدر: وليد أحمد صافي، "الأزمة المالية العالمية 2008/تطبيقاتها وأسبابها وتأثيراتها المستقبلية على الاقتصاد العالمي والعربي"، الملتقى الدولي الثاني، "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الأردن، 2009، ص11.

الفرع الثاني: مراحل الأزمة المالية وتطورها

أولاً : المراحل التي مرت بها الأزمة

فيما يلي المراحل التي مرت بها الأزمة المالية التي اندلعت في بداية 2007 في الولايات المتحدة بدأت تضرب أوروبا ودول العالم :¹

❖ **فبراير 2007:** تكثف عدم تسديد قروض الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بالقدرة الكافية على السداد) في الولايات المتحدة وظهور أولى عمليات الإفلاس في المؤسسات المصرفية المتخصصة.

❖ **أغسطس 2007:** تدهور البورصات أمام مخاطر اتساع الأزمة والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة

❖ **أكتوبر . ديسمبر 2007:** إعلان انخفاض كبير في أسعار أسهم عدة مصارف كبرى بسبب أزمة الرهن العقاري.

❖ **22 يناير 2008:** تخفيض الاحتياط الفدرالي الأمريكي المعدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.50% وهو إجراء ذو حجم استثنائي تم تخفيضه تدريجياً إلى 2% بين يناير 2008.

❖ **17 فبراير 2008:** الحكومة البريطانية تؤمن بنك "نودن روك"

❖ **11 مارس 2008:** إعلان "جي بي مرجان تشيز" شراء بنك الأعمال الأمريكي "بيرستينز" بسعر متدني ومع المساعدة المالية للاحتياطي

❖ **24 أبريل** قام مصرف "يو بي ايس" السويسري بنشر نتائج التحقيقات الداخلية حول الأسباب الحقيقية وراء خسارته الفادحة جراء أزمة الرهن العقاري الأمريكية.

❖ **30 ماي 2008:** قال المسؤول بوزارة الخزانة الأمريكية أن أزمة الرهن العقاري بدأت تخف بعد الجهود التي قام بها الاحتياطي الاتحادي والبنوك المركزية الأخرى لضخ الأموال في المؤسسات المالية وقال أن الاحتياطي الاتحادي والبنوك الأخرى تتسق جهودها لحماية النظام المالي من الاضطراب.

¹ محمود الصميدعي وآخرون، "الأزمات المالية العالمية والأفاق المستقبلية"، الجزء الثالث، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص . ص374.377.

- ❖ **7 سبتمبر 2008** : تضع وزارة الخزانة الأمريكية المجموعتين العملاقتين في مجال قروض الرهن العقاري "فريدي ماك وفاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتجتها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار
- ❖ **15 سبتمبر 2008**: أعلن بنك الأعمال "برادرز ليمان" إفلاسه بينما قام "بنك أوف أمريكا" بشراء بنك "ميريل لينش"، كما اتفق عشرات مصارف دولية على إنشاء صندوق للسيولة برأس مال 70 مليار دولار لمواجهة الأزمة في حين وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات الإقراض، إلا أن ذلك لم يمنع البورصات العالمية.
- ❖ **23 سبتمبر 2008**: تطغى الأزمة المالية على المناقشات خلال الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك الأسواق المالية تضاعف قلقها أمام مماثلة الخطة الأمريكية.
- ❖ **26 سبتمبر 2008**: انهيار سعر أسهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية "فورتيس" في البورصة بسبب الشكوك حول قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي الولايات المتحدة يشتري بنك "جيبى مرجان" منافسه "واشنطن ميو تشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية.
- ❖ **28 سبتمبر 2008**: خطة لإنقاذ الأمريكية موضع الاتفاق في الكونغرس، في أوروبا يجري تعويم "فورتيس" من قبل السلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ، في بريطانيا يجري تأميم بنك "براد فورد وبنجلي"
- ❖ **29 سبتمبر 2008** : يرفض مجلس النواب الأمريكي خطة لإنقاذ، وبورصة وولستريت تنهار كما تراجع البورصات الأوروبية بقوة هي الأخرى ن، وفي اللحظة ذاتها واصلت معدلات الفائدة بين المصارف ارتفاعها مانعة للمصارف من إعادة تمويل ذاتها وقبل رفض الخطة، أعلن بنك "سي تي جروب" الأمريكي انه يشتري منافسه "واو كوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية وفي البرازيل تم تعليق جلسة التداول في البورصة التي سجلت خسارة تفوق 10%.

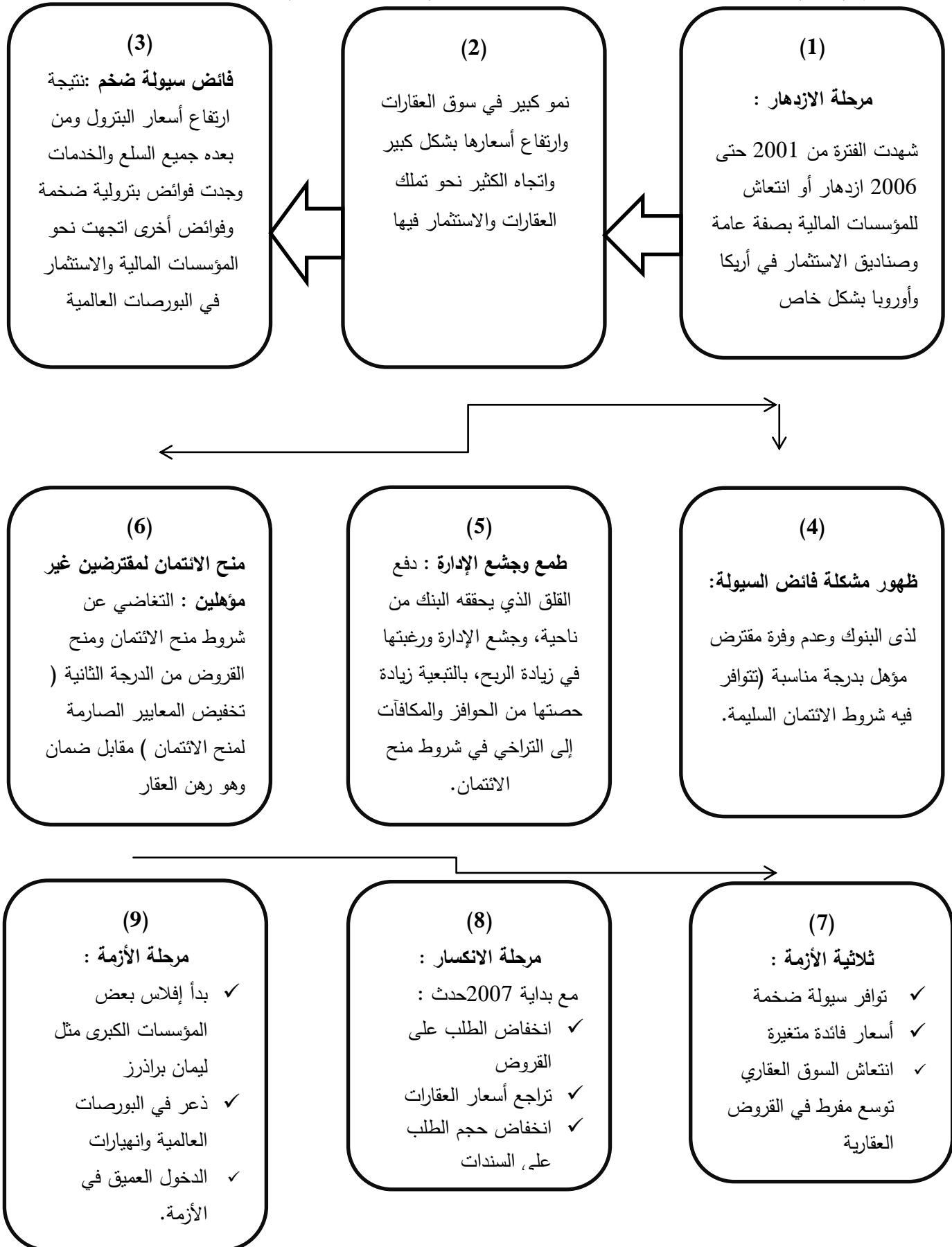
ثانيا: تطورات الأزمة المالية

لقد مرت الأزمة الحالية بمجموعة من التطورات والتحويلات السريعة، عبر أربع موجات رئيسة تمثلت في أزمة عقار، أزمة مالية ن أزمة اقتصادية، أزمة بطالة ويمكن شرحها كالتالي¹ :

¹ سليم مجلخ، "آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد 17، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة باجي مختار عنابة، ص،ص254،253

1. "الموجة الأولى أزمة عقار": ظهرت الأزمة الحالية في بدايتها في شكل أزمة عقار ترعرعت وانتشرت في الولايات المتحدة الأمريكية حيث سمح القانون الأمريكي بتملك البيوت بنسبة لفئات محدودة دخل عن طريق الإقراض، الأمر الذي دفع أسعار البيوت إلى الارتفاع ونفس الشيء بنسبة لسندات والأوراق المالية المرتبطة بها التي أخذت هي الأخرى منحى تصاعدي وقد تم تضخيم حجم الديون بنسبة إلى حجم العقارات وتوسع الاقتصاد الافتراضي على حساب الاقتصاد الحقيقي والإنتاجي فبعد أن بدأت الأزمة في قطاع العقارات انتقلت شرارتها لتشمل القطاع المالي.
2. "الموجة الثانية أزمة مالية": بعد أن بدأت الأزمة في سوق العقار انتقلت إلى المؤسسات المالية فمع انتشار أزمة العقارات أدى ذلك إلى حالة دعر فتهافت المودعين على سحب أموالهم مما ولد ضغط على بنوك لتلبية طلباتهم كما تشددت البنوك في منح قروض جديدة فتسبب ذلك في أزمة ائتمان وأزمة سيولة مما أدى إلى ظهور أزمة مالية أصابت القطاع المالي العالمي برمته وأدت إلى انهيار العديد من البنوك والمؤسسات المالية العالمية .
3. "الوجه الثالثة أزمة اقتصادية": انتقلت الأزمة من مالية إلى اقتصادية فضربت الاقتصاد الإنتاجي الحقيقي من خلال الركود الاقتصادي ناتج عن تراجع معدلات الاستهلاك والنمو العالميين .
4. "الموجة الرابعة أزمة بطالة": بعد انحصار الأزميتين المالية والاقتصادية بدأت موجة سوق العمل التي بدأت تعصف بملايين العمال وأدت إلى تخفيض وتقليص عدد العاملين وفرص العمل بسبب تراجع معدلات الإنتاج في شركات الأمر الذي دفعها إلى تخفيض معدلات الإنتاج وتقليص عدد العمال.

الشكل رقم (2-3): مراحل تشكل الأزمة المالية العالمية (2007.2008)



المصدر : داودي ميمونة، مرجع سبق ذكره، ص 137

المطلب الثاني: أسباب الأزمة المالية العالمية 2008

اختلفت الآراء حول مدى صلة الأسباب الحقيقية للأزمة بالنظام الرأسمالي، فهناك من يري أن الأزمة تعبر عن فشله وعدم صلاحيته، ودليل ذلك توالي الأزمات المالية على مر السنوات الأخيرة وتسارعها.

تعددت أسباب الأزمة المالية العالمية على مر السنوات يمكن ذكر بعضها كالتالي:¹

1. التوسع في السياسة النقدية: رغم أن بعض الآراء ترجع أسباب أزمة 2008 إلى بعض الأسباب مثل (قروض الرهن العقاري الممنوحة للعملاء ذوي الجدارة الائتمانية الرديئة في الولايات المتحدة وكذلك انهيار أسعار العقارات)، إلا أن هذه الأسباب في الحقيقة تعد نتاجا لعوامل أخرى مثل المحافظة على أسعار فائدة منخفضة لمدة 3 سنوات، وتوفر قدر كبير من السيولة، بسبب تدفق الفوائض المالية بشكل كبير من " الصين وسنغافورة ودول الخليج "إلى الدول الغربية في شكل استثمارات.

2. زيادة الاستهلاك الترفي عن طريق الاقتراض

شهد الاقتصاد الأمريكي حالة من تزايد الاستهلاك بشكل كبير حيث أصبح في حدود 87% من الناتج الإجمالي المحلي الأمريكي سنة 2008 فقد كانت زيادة الاستهلاك بشكل الحصول على قروض لشراء السلع والخدمات بالتقسيط بشكل يفوق قدرة المستهلكين على السداد أو ما يطلق عليه "الاستهلاك الترفي"، حيث قادت الولايات المتحدة عالم إلى الإنفاق الاستهلاكي عن طريق الاستدانة والجدول التالي يوضح مقارنة بين المديونيات في الولايات المتحدة وباقي دول العالم في نهاية 2008.

¹ رباب علي عبد الحميد علي النحلة، "دور الصيرفة الإسلامية في تجنب الأزمات الاقتصادية العالمية"، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2018، ص .

الجدول رقم (3-1): المديونيات حسب القطاع المستفيد في العالم نهاية 2008 (مليار دولار أمريكي)

المديونيات في أمريكا	المديونيات في العالم	
12057	18079	ديون إسكان عائلي
2553	3374	ديون إسكان إداري
2591	8538	ديون مستهلكين
6585	23463	ديون تجارية
2669	2669	ديون بلدية
26455	56123	إجمالي

المصدر: رباب علي عبد الحميد علي النحلة (مرجع سبق ذكره) ص 22

3. ضعف الرقابة على المؤسسات المالية

يقصد بالمؤسسات المالية "المصارف، شركات التأمين، شركات التمويل العقاري، سوق رأس المال، شركات التوريق وشركات التخصيم" وهي جميعا تلعب ادوار هامة في اقتصاد أية دولة وتظهر الخطورة في عدم وجود رقابة كافية على هذه المؤسسات، وهو الأمر الذي جعل الأزمة تنطلق سريعا من القطاع المالي إلى بقية أنشطة القطاع بسبب انهيار الحواجز بين الأسواق والمؤسسات المالية. الأمر الذي زاد من حدة الأزمة هو تعدد الأجهزة الرقابية على القطاعات وغياب التنسيق بينه

4. حدوث الأزمة المالية في توقيت تراجع الاقتصاد الأمريكي

شهدت السنوات الأخيرة التي سبقت عام 2008 تراجعا شديدا في معدلات أداء الاقتصاد الأمريكي جعله غير قادر على مواجهة الأزمات، حيث تراجع فائض الموازنة العامة للدولة إلى عجز بلغ 455مليار دولار عام 2008، ويرجع ذلك لزيادة الإنفاق العسكري بصورة كبيرة، كما ارتفع التضخم من 2% إلى 5% وانخفض معدل النمو الاقتصادي إلى أقل من 2% وكذلك ارتفاع معدلات البطالة وتزايد المديونية الخارجية للولايات المتحدة الأمريكية لتصل إلى حوالي 3 تريليونات دولار عام 2008_ الأمر الذي أدى إلى تفاقم الأزمة.

5. ازدياد التعامل بأدوات مالية ذات مخاطر عالية

- التوريق : تكمن مشكلة التوريق في انه في حالة توقف أو فشل إحدى الحلقات عن السداد يؤدي ذلك إلى انهيار باقي الحلقات وهذا ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية.¹
- المشتقات المالية و التعامل بالهامش.²

➤ إخفاق وكالات تصنيف في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية 2008 قبل حدوثها : يعتمد عمل التصنيف

الذي تهيمن عليه وكالات "موديز" و "ستاندرد آند بوررز" و "فيتش" بدرجة كبيرة على رسوم التي يتم تقاضيها من الهيئات والشركات التي تباع السندات، مع الحصول المستثمرين على المعلومات دون مقابل. وفي أعقاب الأزمة المالية بدأت التساؤلات تطرح حول تضارب هذه العلاقة. وخلال طفرة التي سبقت الأزمة في الأوراق المالية المدعومة بالرهانات العقارية الأمريكية الخطيرة من سندات البسيطة المدعومة بالرهن إلى الالتزامات الدين المضمونة بالغة تعقيد كثيرا ما كانت تعطى تصنيفات بدرجة **AAA** (أعلى تصنيف) لأعداد كبيرة من تلك الإصدارات الأمر الذي أشغل الطلب عليها وولد إيرادات كبيرة لوكالات تصنيف الكبرى. وحسب هيئة تحقيق في الأزمة المالية التي تتولى تحقيق في أسباب الأزمة المالية قامت وكالة "موديز" لوحدها بتصنيف مقيمه 4,700 مليار دولار من الأوراق المالية المدعومة بروهن السكنية خلال فترة ما بين 2000 و2007 إضافة إلى قيامها بتصنيف مقيمه 736 مليار دولار من الالتزامات دين المضمونة، لذلك نتج أصابع الاتهام إلى وكالات تصنيف الائتمانية العالمية حيث أثيرة في الآونة الأخيرة العديد من شكوك بشأن مدى مصدقيه وشفافية تلك الوكالات، وإجمالا فإن إخفاق وكالة التصنيف الائتماني العالمية في خضم أزمة الرهونات العقارية يظهر في جانبين أساسيين هما:³

➤ التصنيفات الائتمانية المضخمة للأوراق المالية المرتبطة بالرهن العقاري : والتي ساهمت في حدوث

الأزمة المالية من خلال ما يلي :

- ✓ زيادة إصدار الأوراق المالية المركبة ذات المخاطر المرتفعة
- ✓ انخفاض نسبة الأصول التي يجب أن تحتفظ بها المؤسسات المالية وهذا أدى إلى زيادة مستوى المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها هذه المؤسسات.

¹ مرتضى محمد عبد اللطيف، "أثر الأزمة المالية العالمية على قطاع تكنولوجيا المعلومات"، المكتب العربي للمعارف، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2013، ص11

² مرجع سبق ذكره، رباب على عبد الحميد علي النحلة، ص24

³ مداني أحمد، "دور وكالات التصنيف الائتماني في صناعة الأزمات في الأسواق المالية ومتطلبات إصلاحها"، أكاديمية للدراسات الاجتماعية، كلية العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد العاشر، الشلف، الجزائر، 2013، ص58

✓ حدوث الصدمات للمؤسسات المالية، حيث أثرت على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية وأدت إلى حدوث مشكلات السيولة

➤ عدم تعديل درجات التصنيف الائتماني لعدد من المؤسسات المالية قبل حدوث الأزمة المالية بقليل

قامت وكالات التصنيف الائتماني العالمية بتصنيف ديون العديد من المؤسسات التي لعبت دورا رئيسا في الأزمة المالية ضمن درجة الاستثمار، حيث أن هذه المؤسسات التي كانت تحتفظ بالأوراق المالية المضمونة بالرهونات العقارية السكنية وتؤمن لم يتم إعادة تقييمها من قبل وكالات التصنيف حتى أوت 2007 ويوضح الجدول التالي درجات التصنيف الائتماني للعديد من المؤسسات المالية قبل يوم واحد من إفلاسها

الجدول رقم(3-2): درجات التصنيف الائتماني لعدد من المؤسسات المالية قبل يوم من إفلاسها

الشركة	التاريخ	الحالة	موديز	ستاندر	فيتش
ليمان براذرز	2008/09/15	إعلان حالة الإفلاس	A2	A	A+
A.I.G	2008/09/16	حصل على قرض بقيمة 85مليار دولار من البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي مقابل حصة بلغة 79.9 بالمئة	A2	A-	A
سي تي غروب	2008/11/23	حصل على عشرين مليار دولار وتلقى مضمونات على 300مليار من موجوداته من وزارة الخزانة الأمريكية	Aa3	AA-	AA-
Merrill lynch	2008/09/14	حصول صفقة لتملك من قبل بنك Bank of Amorça	A2	A	A+
Bear Steams	2008/03/16	حصول صفقة شراء من قبل JPMorgan	Baa1	BBB	BBB

المصدر: مداني أحمد، مرجع سبق ذكره، ص58

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية العالمية على العالم وقنوات انتقالها إلى الاقتصاديات العربية

الفرع الأول : آثار الأزمة على الاقتصاد العالمي

تمثلت أهم تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي في الآتي :¹

1. تباطأ حاد في النمو الاقتصادي العالمي والذي ادي غلى تراجع أسعار السلع الأولية، منهيها بذلك فترة من الانتعاش التاريخي امتدت لخمسة سنوات .
2. تعرض العديد من بنوك حول العالم وخاصة في آسيا وأوروبا لخسائر من جراء هذه الأزمة، الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الإفراض، تراجعت معدلات التقديم الائتماني في العديد من الدول في العالم، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المالي للتقليل في حدة هذه الأزمة .
3. أدت هذه الأزمة إلى إيجاد نوع من عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق المالية العالمية وعلى وجود 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 بعلاوة عن المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات، علاوة على ما أحاط بعمليات الاندماج والاستحواذ من شكوك وغموض حيال الصفقات التي تتضمن مبالغ جديدة أدوات الدين. قدرت حجم الخسائر التي تحملتها الاقتصاديات الدولية بسبب الأزمة الراهنة بنحو 10 تريليونات دولار، وهو ما يعادل 1/6 الناتج العالمي السنوي، نتيجة الانهيارات التي حدثت في القطاع المصرفي والمؤسسات المالية وهو ما أدى إلى حدوث بطالة في قطاع والشركات الكبرى.

الفرع الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية

اختلفت تداعيات الأزمة الكمالية على الدول العربية وتمثلت بعضها في :²

بدأت الأزمة المالية بانهيار الأسواق المالية وتدهور الأوضاع المالية بعدد من كبار المؤسسات المالية العالمية واستقرار أسعار العملات وقد انعكست هذه التطورات على الدول العربية من عدة جهات فهناك التأثير المباشر على الدول العربية الحائزة على استثمارات المالية الكبيرة في الأسواق المالية وهناك انعكاس لهذه التطورات على بعض الأسعار المواد الأولية التي تأثرت بانهيار الأسعار الآجلة والمستقبلية مثل النفط

¹ كمال بن موسى، عيد الرحمان بن ساعد، "الأزمة العالمية الراهنة وتداعياتها على الاقتصاد الجزائري"، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص105

² صندوق النقد العربي، "الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصادات العربية"، ديسمبر 2008، صص13،12

والمعادن وأخيرا هناك تجاوب لأسواق الأوراق المالية ومعها بعض المؤسسات المالية العربية بتبعية الأسواق المالية العالمية.

- فهناك أولا التأثير المباشر لانهييار الأسواق المالية على الدول العربية الحائزة لاستثمارات مالية موظفة في معظم الأسواق العالمية، وهو ما يتعلق بصفة رئيسية بدول النفط والتي تملك حوافظ مالية متنوعة من الاستثمارات المالية في الأسواق العالمية ورغم أن الاحتياطات الرسمية لهذه الدول توظف عادة في استثمارات مأمونة من سندات وأذونات الخزانة فإن معظم الصناديق الاستثمارية تستثمر في أشكال عديدة للأدوات الاستثمارية، ومن الطبيعي أن تتأثر قيم هذه الاستثمارات نتيجة لما لحق الاسواق المالية من تدهور في الأسعار وما أصاب عدد من المؤسسات المالية.
- وإذا كان الأثر المباشر لانهييار الاسواق المالية العالمية هو انخفاض في قيمة جزء من الثروة المالية لدول الفائض، فإن هناك أثرا مكملا لانهييار الأسواق المالية وهو انخفاض الكبير في الأسواق الآجلة والمستقبلية وبالتالي في أسعار المواد الأولية والتي كان يحركها في الماضي إلى حد بعيد هذه الأسواق الآجلة والمستقبلية ومن أظهر هذه الآثار انخفاض أسعار النفط وهو السلعة الرئيسية للدول العربية المنتجة للنفط فانخفاض أسعار النفط بهذا الشكل سوف يآثر على الأوضاع المالية وبالعكس فإن انخفاض اسعار المواد الأولية الأخرى من معادن و سلع زراعية أخرى يمكن أن تترتب عليه آثار إيجابية في خفض معدلات التضخم في معظم الدول العربية المستوردة لهذه المواد الأولية.
- خروج العديد من الاستثمارات المالية الأجنبية من الأسواق المالية العربية نتيجة لما أصابها من خسائر في الدول الأم ولكن هناك من ناحية ثانية الأثر النفسي لفقدان الثقة في الاسواق المالية العالمية بشكل عام وكذلك هناك العديد من المؤسسات المالية العربي . خاصة البنوك وشركات الاستثمار والتي منيت بخسائر في استثماراتها المالية في الأسواق المالية العالمية والتي تأثر أوضاعها المالية بذلك مما انعكس بدوره على الأسواق المالية المحلية.

في هذا الإطار يمكننا تقسيم دول العربية إلى 3 مجموعات من حيث مدى تأثرها بالأزمة وهي :¹

المجموعة الأولى : هي الدول العربية ذات الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل دول مجلس تعاون الخليج العربي.

¹ مفتاح صالح "الأزمة المالية العالمية"، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، 2010، جامعة بسكرة، الجزائر، ص، ص 14، 15.

مجموعة ثانية : وهي دول العربية ذات درجة الانفتاح المتوسطة أو فوق المتوسط ومنها مصر الأردن وتونس.

مجموعة ثالثة : هي دول العربية ذات درجة الانفتاح المنخفض ومنها السودان وليبيا.

1. مجموعة الدول ذات درجة الانفتاح العالية :

تمثل هذه المجموعة دول الخليج العربي النفطية والتي تعرضت بشكل مباشر إلى خسائر مالية كبيرة بسبب الأزمة المالية وحدثت الصدمة في أسواق المال التي انتقلت آثارها إلى الاقتصاد المحلي لتلك الدول وسبب هو درجة الانفتاح الكبيرة في الأسواق المالية الحركة الكبيرة .حركة كبيرة لرؤوس الأموال والمضاربات وكان من آثار الأزمة المالية الراهنة على أسواق المال والتجارة في دول الخليج العربي ما يلي ¹:

- انخفاض أسعار النفط وما خلفته من آثار سلبية على الموازنة العامة لهذه الدول حيث تراجع سعر البرميل من 150 دولار إلى 77 دولار أي بنسبة انخفاض تقدر ب 50 بالمئة وهذا نظرا لمكانة التي تحتلها المواد النفطية في موارد الموازنة والتي تصل إلى ما يقارب إلى 65 بالمئة من حجم إيرادات الموازنة العامة لهذه دول.
- خسائر الأسواق المالية الخليجية التي تقدر بشكل تقريبي بما يعادل 150 مليار دولار ويعود ذلك للأرضية الهشة لهذه الأسواق والتي تقوم بدرجة كبيرة على المضاربة وريح السريع مع درجة المخاطرة الكبيرة
- تشير بعض التقديرات إلى أن صناديق الثروات السيادية التي تستثمرها دول الخليج في الولايات وأروبا التي تقدر أصلوها 1500مليار دولار عرفت تراجع في مداخنها بنسبة 30 بالمئة وخسرت 450 مليار دولار.
- تأثر المؤسسة المالية التي تملك الحيازات في سندات الرهن العقاري أو تستثمر في عقود الالتزامات الدين المرتبط بتلك السندات

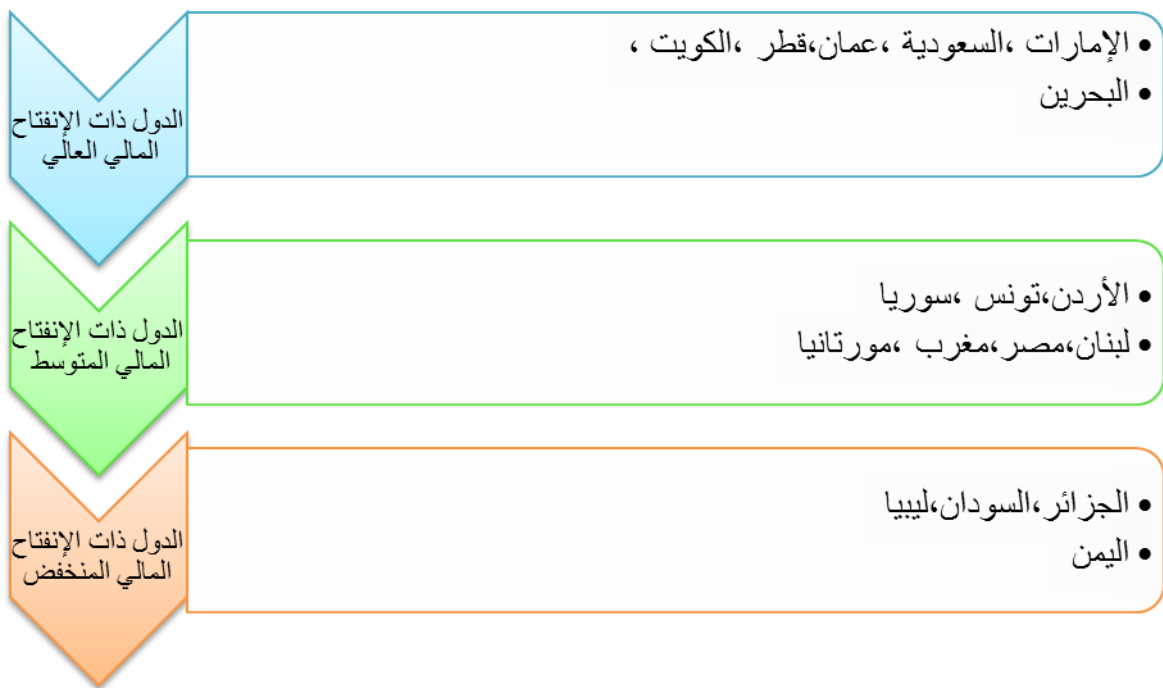
2. مجموعة دول ذات الانفتاح المتوسط : بالنسبة لدول هذه المجموعة فإن تأثرها بالأزمة سيكون أقل من دول المجموعة الأولى باستثناء تأثر البورصات فسيكون في مستوى تأثر بورصات المجموعة الأولى حيث كان تأثر دول المجموعة انخفاض متوسط البورصات في هذه المجموعة إلى ما يقارب 22 بالمئة من قيمة الأسواق كما انخفاض قيمة تجارة الخارجية وأسعار العقار.

¹ عزيزة بن سميحة، دلال بن سميحة، "تداعيات الأزمة المالية الراهنة على الأسواق المال والتجارة العربية"، مجلة دراسات المالية والمحاسبية، العدد 3، الوادي، الجزائر، 2012، صص-82-85

3. مجموعة دول ذات الانفتاح المنخفض يعتبر تأثير

الأزمة على دول هذه المجموعة محدود وذلك بفعل محدودية الأسواق المالية في هذه دول وضعف ارتباطها في الأسواق العالمية تختلف دول هذه المجموعة بين دول نفطية وغير نفطية فبنسبة دول الغير نفطية يكون تأثير الأزمة من خلال الخلل في الموازنة العامة وانخفاض حجم القروض الميسرة وكذلك زيادة حجم البطالة أما بنسبة لدول النفطية فإن الانخفاض الحاد في أسعار النفط سيكون له تأثير سلبي على الموازنة العامة في سنوات القادمة وعلى معدلات النمو الاقتصادي .

الشكل رقم (3-3): تصنيف الدول العربية تبعا لدرجة انفتاحها المالي على أسواق المال العالمية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على

الفرع الثالث : قنوات انتقال الأزمة المالية العالمية إلى الدول العربية

يمكن إبراز هذه القنوات كالتالي :¹

تأثرت الاقتصاديات العربية وأسواقها من تداعيات الأزمة المالية العالمية من خلال التغيرات التي مست المؤشرات الاقتصادية التالية النمو الاقتصادي العالمي والطلب الخارجي، مستويات أسعار النفط حجم عوائد استثمارات المنطقة في الأسواق العالمية، صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى المنطقة، سواء أكانت مباشرة

¹ قدوري نور الدين، "أثر الأزمات المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الاقتصاديات العربية"، أطروحة دكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2017/2018، ص، ص189، 188.

أو غير مباشرة ن بالإضافة إلى تدفقات رؤوس الأموال من قروض للقطاع الخاص أو المساعدات الحكومية الرسمية لبعض الدول.

إلا ان القنوات الرئيسية التي اشتركت فيها معظم الدول العربية والتي كانت البوابة الرئيسية لانتقال تأثير الأزمة المالية العالمية عليها تتمثل في أسعار النفط، القطاع المصرفي، أسواق الأوراق المالية.

أولاً: قناة أسعار النفط

تحتوي المنطقة العربية على مجموعتين من الدول الأولى منتجة ومصدرة للنفط والثانية مستوردة له، فالأولى استفادت من الارتفاع الهائل في الاسعار قبل الأزمة والثانية تضررت منه .

إلا أنه وبسبب الأزمة انخفض الطلب العالمي على النفط، فتدهورت أسعاره من الدروة التي بلغها في الربع الثاني من عام 2008 ولوضع حد للتدهور في الأسعار سارعت دول الأوبك إلى خفض إنتاجها عام 2009، غير أن متوسط الأسعار بقي منخفض مقارنة بعام 2008. وقد انعكس هذا الانخفاض على الفوائض المالية للدول العربية فإرادات النفط تستحوذ على 75% من الصادرات العربية وكان من بين الدول العربية الأكثر تضرراً من هذه القناة كل من " الجزائر والسعودية واليمن والامارات وعمان والسودان والعراق وليبيا " .

ثانياً كقناة القطاع المصرفي

انتقلت الأزمة المالية العالمية إلى الاقتصادات العربية من خلال القطاع المصرفي لتلك الدول وذلك لسببين رئيسيين هما :

- السبب الأول : يتمثل في التعامل بين المصارف المحلية والمصارف الأجنبية فقد أدت الأزمة إلى انغلاق قنوات الاقتراض الدولية امام الدول العربية وهذا ما زاد من شح السيولة وارتفاع تكاليف الاقتراض وبرزت ظاهرة الديون المعدومة والمتعثرة .
- السبب الثاني : يتمثل في وجود مصارف أجنبية في الدول العربية فكثير من البنوك الدولية المتضررة من الأزمة المالية توجد لديها فروع في الدول العربية وعندما لجأت هذه البنوك على تسوية موازاناتها في وطنها اضطرت إلى سحب جزء من السيولة في تلك الفروع وإعادة توطينها وقد الحق ذلك ضرراً في السيولة في الدول العربية، ولقد كان من بين الاقتصاديات التي انتقلت إليها الأزمة بشكل رئيسي من هذه القناة دول مجلس التعاون الخليجي.

ثالثا: قناة أسواق الأوراق المالية

انتقلت الأزمة من هذه القناة من خلال الانعكاسات السلبية التي بدأت تظهر أداء هذه الاسواق مند منتصف عام 2008 فالتحسن في الأداء مند الأزمة المالية لم يستمر في ضوء تداعيات هذه الأخيرة فقد تهاوت أسواق المال العربية أسوة بمثيلاتها العالمية إلى مستويات لم تشهدها مند سنوات .

ويرجع استمرار التراجع في أداء الأسواق العربية إلى الأسباب التالية :

- عدم استعادة المستثمرين الثقة بالأسواق العالمية والمحلية .
- استمرار أزمة أسواق الائتمان .
- التقلبات في أسواق الطاقة .
- الاستثمارات العربية في الأصول المالية العالمية ففي بيان للوزارة الأمريكية فإن تلك الاستثمارات قد بلغت 322 مليار دولار عشية الأزمة المالية تشكل معظمها استثمارات سعودية وخليجية بنحو 308 مليار دولار بينما 11 مليار دولار فهي استثمارات مصرية والبقية من المغرب من المغرب ولبنان وتونس .
- وقد الاقتصادية الآتية ذكرها الأكثر تضررا من خلال هذه القناة والتي تتمثل في كل من البحرين والسعودية وقطر والكويت والامارات.

المطلب الرابع : إجراءات المتبعة لمعالجة الأزمة وبعض النتائج المستخلصة منها

الفرع الأول :الإجراءات المتبعة لمعالجة الأزمة

أولا :الإجراءات المتبعة في الدول العربية

تجسدت المواجهة العربية لآثار الأزمة في نتائج قمة الكويت المنعقدة بتاريخ 2009/01/19 حيث تم التأكيد على :¹

- التأكيد على استمرار مساندة الدول العربية لمؤسساتها المالية والوطنية وتعزيز الرقابة والإشراف عليها
- ممارسة الدول العربية دورا أكثر فعالية في العلاقات الاقتصادية الدولية والمشاركة في الجهود الدولية لضمان الاستقرار المالي العالمي.
- قيام محافظي البنوك ومؤسسات النقد العربية بزيادة التنسيق والترابط بين الأجهزة الرقابية في الدول العربية

¹ حنان شناق، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على تمويل الاستثمارات الأجنبية المباشرة" اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2020/2019، ص،ص36،35.

- التأكيد على استمرار تقديم الدعم للمؤسسات المالية العربية للقيام بدور فعال في زيادة التدفقات المالية العربية والاستثمارات العربية البنينة وعلى الأخص المشاريع التكاملية العربية ومساعدة الدول العربية في جهودها لتحسين مناخ الاستثمار
- اتخاذ التدابير اللازمة من قبل المؤسسات المالية العربية لاستشراف أي تطورات مستقبلية لتداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية وتقديم بدائل لسبل مواجهة ذلك
- التأكيد على أهمية استقرار أسعار النفط في السوق العالمية بما يراعي المصالح الاقتصادية للمنتجين والمستهلكين
- زيادة التنسيق بين وزراء المالية في الدول العربية وتكليفهم ببحث الأسلوب الأمثل لذلك .

ثانيا :الإجراءات الاحتياطي الفدرالي الأمريكي والبنوك المركزية العالمية

يلخص أهم أهداف هذه الهيئات رئيس الاحتياطي الفدرالي في أوائل عام 2008 حيث سيتبع الاحتياطي مسارين هما : الجهود الرامية إلى دعم السيولة في السوق، والسعي والعمل من أجل تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي من خلال السياسة النقدية حيث انخفض الاحتياطي الفدرالي من 5.25 سنة 2007 إلى 2 سنة 2008 وإلى 0.25 سنة 2009 لأول مرة في أمريكا

كما قامت كل من البنوك المركزية الأمريكية والأوروبية واليابانية والبريطانية وعدة دول حول العالم بضخ مليارات الدولارات لدعم السيولة في الأسواق المالية

ثالثا : إجراءات وكالات التصنيف الائتماني

لقد تم اتهام هذه الوكالات بالتسبب في أزمة الرهن العقاري، من خلال عدم الشفافية في تصنيف السندات والأدوات المالية المتعلقة بالرهن العقاري ولقد بدأت هذه الوكالات باتخاذ إجراءات للمعالجة الفعلية لتضارب المصالح، بما في ذلك برامج المراجعة الداخلي، ومعايير جديدة للتصنيف الائتماني ومراجعة عمليات التصنيف بواسطة طرف ثالث.

رابعا : الإجراءات الاقتصادية والقانونية

حيث قام المشرعون بإعادة النظر في إجراءات الإقراض والسياسات الضريبية وتقديم المشورة الائتمانية وإصدار التراخيص والمؤهلات للمقترضين، كما أن الدول الصناعية قامت بوضع خطط إنقاذ لاقتصاداتها بمليارات الدولارات، من أبرز خطط الإنقاذ الأمريكية للإنقاذ "خطة بولسون بقيمة 700 مليار دولار التي تعطي للحكومات صلاحيات واسعة لشراء القروض المعدومة من أية مؤسسة مالية أمريكية

خامسا : تحقيقات قضائية

حول مخلفات الإقراض المرتفع المخاطر التي قام بها مكتب FBI، مع 14 شركة مالية قد تفضي على توجيه تهم مدنية أو جنائية ركز المكتب على مخالفات تشمل الاحتيال المحاسبي والتداول على أساس معلومات غير متاحة للغير.¹

الفرع الثاني : نتائج المستخلصة من الأزمة المالية العالمية 2008

من أهم هذه النتائج المستخلصة من هذه الأزمة نذكر :²

1. من أهم الدروس المستفادة من الأزمة هي انها أكدت عدم صلاحية أيديولوجية حرية السوق المطلقة دون ضوابط فيم يمكن أن نسميه فوضى السوق وعدم وجود دور فعال للدولة، بل الوسيلة الفعالة لمعالجة الأزمة الحالية هو ضرورة تدخل الدول الإصلاح ما أفسدته السوق الحرة، بل إن ضمان عدم تكرار تلك الأزمة هو أن يكون للدولة دور واضح لتنظيم وضبط السوق وذلك مع تأكيد على أن هذا دور لا بد أن يكون بهدف فاعلية السوق القائم على أساس المنافسة والشفافية الحقيقية وتشجيع القطاع الخاص الخلاق المبتكر الملتزم بقوانين الدولة واهدافها الاجتماعية فيما يعرف بالمسؤولية الاجتماعية للقطاع الخاص بما يحقق العدالة الاجتماعية بمعناها الواسع وهذا أمر ممكن تمام.
2. اتضح من الأزمة أن ما يعرف باسم بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية لا تخضع لرقابة البنك المركزي، ومن هنا توسعت بعض هذه البنوك في الإقراض لأكثر من ستين ضعفا من حجم رؤوس أموالها، وهنا يكمن الخطر الكبير فيما يمكن تسميته بالانفلات الائتماني الضار، ليس فقط بتلك البنوك ووصولها إلى حالة الإفلاس بل تسبب في حالة الانهيار في نظام الاقتصادي بأكمله بعد انهيار النظام المصرفي والمالي. ومن ناحية أخرى اتضح أن النظام المالي والمصرفي في الاقتصادات المتقدمة قد اكتشف وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض عن طريق ما يسمى بالمشتقات المالية وهو ما يتطلب بالضرورة العمل نحو إخضاع البنوك الاستثمارية وغيرها من البنوك لرقابة صارمة من قبل البنوك المركزية وتقوية دور لبنك المركزي واستقلالته كسلطة نقدية وتعميق دوره كضابط إيقاع للجهاز المصرفي.³
3. الأزمة المالية الحالية بيئة محدودية النظم الاقتصادية الوضعية في حل الكثير من مشاكل الإنسانية

¹ وسفات علي، "أزمة الرهن العقاري"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 02، لمسيلة، الجزائر، 2009، ص8

² خباياة عبد الله، "الاقتصاد المصرفي" دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013، ص373

³ جمال بن دعاس، "الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية"، مجلة الإحياء، العدد الرابع عشر، باتنة، الجزائر، صص-314-315

4. إن أساس التقدم الاقتصادي يرتكز بدرجة الأولى على الاقتصاد الحقيقي وبالتالي فإن الاقتصاديات المبنية على المضاربة تؤدي إلى أزمات مختلفة
5. إن الدارسات الاقتصادية الكمية التي ازدهرت في النص الثاني من القرن العشرين أظهرت محدوديتها من التنبؤ بالأزمات
6. أصبح المال في الاقتصاد الطفيلي وسيلة لجمع المزيد من المال فاقدًا لوظائفه الرأسية في كونه مقياس لتبادل ومخزون للقيمة ووسيلة لدفع ليصبح سلعة كغيره من السلع الأخرى
7. أن الاقتصاد المشاركة قد يكون أنسب الحلول القديمة وأن تطبيقه علاجًا لما يعانيه العالم من أزمة مالية طاحنة
8. إن الأزمة المالية أزمة أخلاقية لأن النظام رأس مالي يعتمد على الجانب المادي متناسيًا الجانبين المعنوي والأخلاقي
9. أثرت الأزمة الاقتصادية بشكل واضح على جميع الاقتصاديات وأدخلت الاقتصاد العالمي ركود.

المبحث الثاني: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية عقب الأزمة المالية العالمية.

يعد الاقتصاد العربي من المجموعات التي تأثرت بتداعيات الأزمة المالية العالمية باعتبارها جزء لا يتجزأ من منظومة الاقتصاد العالمي، وعليه في هذا المبحث سنتطرق إلى تحليل مدى تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على تدفقات الاستثمار الأجنبي في هذه الدول.

المطلب الأول : تحليل تداعيات الأزمة المالية العالمية على المؤشرات الاقتصادية للدول العربية

تعرض الاقتصاد العالمي لأزمة مالية تفاقمت أعراضها مع نهاية 2008 وبداية 2009 حيث أسفرت على الآثار البالغة على المؤشرات الاقتصادية لدول العربية وبالخصوص التي لها روابط مباشرة مع دول المتقدمة بما في ذلك الدول العربية المصدرة للنفط.

الفرع الأول : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الناتج المحلي ومعدلات النمو الاقتصادي في الدول العربية

أولاً : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الناتج الإجمالي المحلي

الجدول رقم (3-3): تطور الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية ما بين السنوات (2000.2012) "بالمليار دولار"

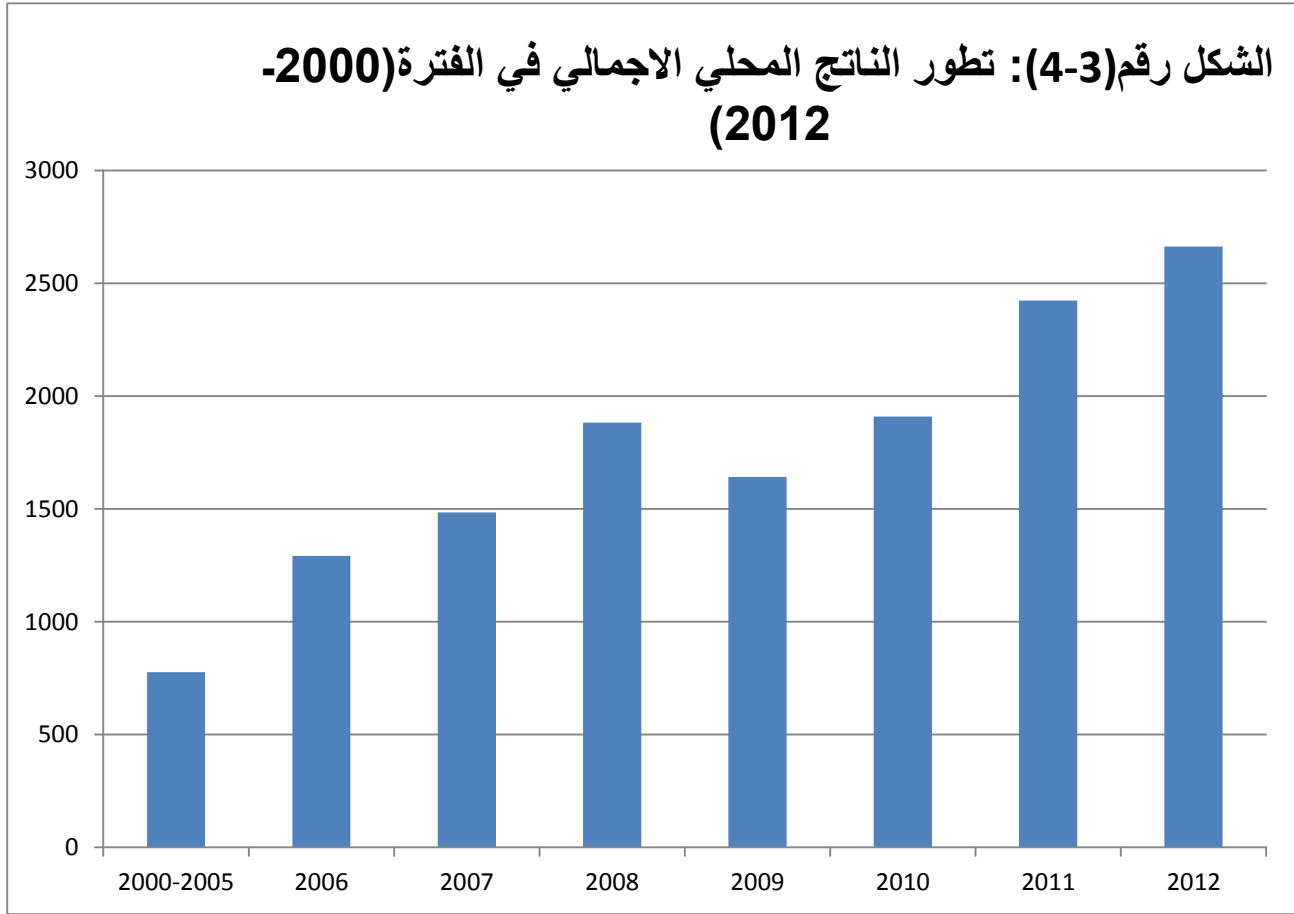
الدولة	متوسط 2005-2000	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
السعودية	223.7	356.6	385.2	476.9	377.2	448.4	669.5	711.10
الإمارات	128.3	222.1	258.2	314.8	270.3	302	348.6	383.8
مصر	88.7	107.4	130.3	162.4	188.6	218.5	235.6	256.7
الجزائر	70.4	117.3	134.3	170.2	139.8	157.8	192.8	209.3
قطر	25.7	60.8	79.5	115	97.6	127.3	171.5	192.4
الكويت	49.8	101.6	114.7	148.8	109.5	132.6	160.7	184.5
العراق	...	45.1	57	86.5	64.2	81.1	180.6	212.50
المغرب	46.9	65.1	75.2	88.9	90.9	91.1	99.2	96.0
عمان	22.7	36.8	41.9	60.6	46.9	57.9	70.0	78.3
سوريا	23.2	33.4	40.4	52.6	53.9	59.3	..	...
السودان	17.8	35.7	45.7	55.7	52.7	65.4	66.9	60.50
تونس	26.3	34.4	38.9	44.9	43.5	44.3	46.4	45.4
لبنان	19.6	22.4	25.1	30.1	34.9	39.2	39.0	41.3
اليمن	12.1	19.1	21.7	26.9	25.1	31.3	33.1	35.4
الأردن	10.2	15.1	17.1	22	23.8	26.4	28.9	31.1
البحرين	9.8	15.8	18.5	22.1	19.3	22.7	25.9	27.1
موريتانيا	1,3	2.7	2.8	3.5	3	3.6	4.1	4.0
جيبوتي	0.6	0.8	0.8	1	1	1.1	1.2	1.4
ليبيا	33.2	55.1	69	95.3	58.8	71.3	34.7	81.9
الإجمالي العربي	777.1	1,292.7	1,484.3	1,882.9	1,642.2	1,910	2,424.4	2,663.2

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية) سنة 2012، 2014، ص 11

فمن خلال الجدول يتضح لنا أن الناتج المحلي الإجمالي بالنسبة لغالبية الدول العربية سجل تحسنا كبيرا ما بين متوسط سنوات 2000-2005 إلى غاية 2008 حيث قدرت نسبة التوسع بـ6.8 بالمئة أي قفزة من 777.1 مليار دولار إلى 1,882.9 مليار دولار، كما يتضح من ناحية أخرى أن الناتج المحلي الإجمالي انخفض إلى حوالي 1,642.2 مليار دولار في سنة 2009 مقارنة بقيمته في السنة الماضية، ويتبين من خلال بيانات الجدول دول التي سجلت فيها أعلا معدلات الانكماش في الناتج المحلي الاجمالي بين الدول العربية تتمثل في كل من السعودية تليها كل من الإمارات، مصر، الجزائر، قطر، الكويت، العراق، ليبيا، بنسب متفاوتة وهذا ناتج عن التراجع الحاد في أسعار النفط خلال منتصف 2008 إذ يشكل النفط 70 في مائة من الصادرات في هذه دول، كما يرجع لأسباب أخرى كتخفيض إنتاج النفط وهذا تماشيا مع منظمة أوبك، لكن هذا لا يخفى أن أكبر قيم الناتج المحلي الإجمالي سجلت في هذه الدول خلال سنوات الدراسة. وهذا راجع إلى الجهود المبذولة من قبل هذه الدول في تهيئة مناخ الاستثمار فيها،

اما في ما يتعلق بدول العربية الغير المنتجة للنفط فكان تأثر ناتجا على تراجع نفقات الاستثمارية وانخفاض طلب على صادراتها وكذلك عوائد ناتجة عن تحويلات العاملين. وبداية 2009 ارتفعت قيم الناتج المحلي الإجمالي إلى 2,663.2 سنة 2012 وهذا الارتفاع راجع إلى التعافي في السوق النفطية التي كان لها الأثر البالغ في تسجيل مستويات قياسية جديدة في الناتج المحلي الإجمالي بالنظر إلى الارتباط الوثيق بين هذا الأخير وأسعار النفط

يوضح الشكل التالي تطورات الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية في السنوات ما بين (2000-2012)



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

ثانياً: أثر الأزمة المالية العالمية على معدلات النمو في دول العربية

الجدول رقم (3-4): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الدول العربية في الفترة (2006-2010) (%)

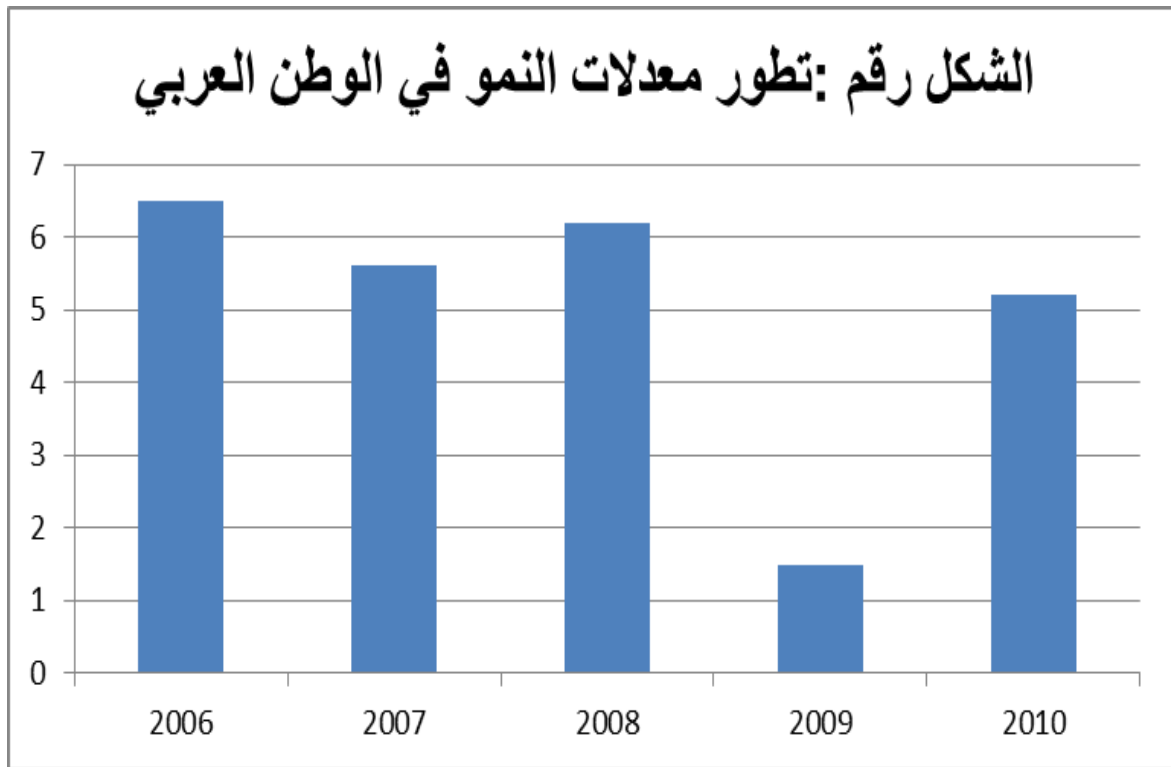
الدول العربية	2006	2007	2008	2009	2010
الجزائر	1.8	3.1	2.8	2.6	4.6
البحرين	6.7	8.4	6.3	2.9	3.4
جوبيتي	4.8	5.2	4.0	6.4	5.8
مصر	6.8	7.1	7.2	4.7	5.4
العراق	6.2	1.5	7.8	5.8	6.2
الأردن	8.0	6.6	5.6	3.1	3
الكويت	5.2	4.4	8.5	-1.7	3.7
لبنان	0.6	7.5	8.0	5.1	5.8
ليبيا	5.9	5.6	6.0	4.0	4.6
موريتانيا	11.7	1.9	3.5	1.5	3
المغرب	7.8	3.2	6.2	4	3.8
قطر	12.2	17.3	13.4	9.5	23
السعودية	3.2	3.4	4.2	-1	3.2
السودان	11.3	10.2	6.6	5.1	4.7
سوريا	5.2	6.3	5.1	1.9	4.1
تونس	5.7	6.3	4.6	1.2	2.7
الإمارات	14.9	6.0	7.4	-3.5	3.5
اليمن	3.2	3.5	3.2	3.8	5
الوطن العربي	6.5	5.4	6.2	1.5	5.2

Source : Abdelatif El HAMAD ,La crise économique et les investissements dans la région arabe. sur le site : www.iemed.org/anvari/2010/fanticle/alhamad-crise-fr.pdf 01-04-2023.

خلفت الأزمة المالية العالمية تداعيات سلبية على المعدلات النمو في دول العربية، حيث ساهمت في انخفاض معدل النمو الحقيقي حيث وصل إلى حوالي 5.4% سنة 2007 بعدما كانت 6.5% سنة 2006 كما سجلت انخفاض إلى نسبة 1.5% بالمئة في 2009 بعد ما كان حوالي 6.5% بالمئة في 2008، ولكن سرعان ما عاودت الارتفاع سنة 2010 إذ وصلت نسبتها إلى 5.2% فمن خلال هذا الجدول نرى أن أهم الدول العربية التي تراجع فيها معدل النمو الاقتصادي هي الإمارات حيث قدر نمو سنة 2006، ب 14.9% بالمئة ليتقلص سنة 2007 إلى 6% ويتنمي سنة 2008 إلى 7.4% لينخفض مرة أخرى وفي سنة

2009 يسجل 3.5% وهذا رجع إلى تأثيره بالأزمة المالية العالمية، وبعد الإمارات تأتي موريتانيا والتي انخفض النمو من 11.7% سنة 2006 ليصل سنة 2009 إلى 1.5%، ثم السودان التي وصل معدل النمو فيها سنة 2006 إلى 11.3% ليبلغ سنة 2009 إلى 3.8%، وأيضاً الكويت التي تقلصت فيها معدل النمو من 5.2% سنة 2006 إلى -1.7% سنة 2009 كما نلاحظ أن السعودية هي كذلك سجلت تراجاً في مستوى النمو حيث سجلت في 2006 حوالي 3.2 بالمائة وسنة 2008 سجلت 4.2% ليتراجع ويتقلص سنة 2009 ليصل لحوالي 1- %.

الشكل رقم (5.3) تطور معدلات النمو الاقتصادي في الوطن العربي خلال الفترة (2006-2010)



المصدر : إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول السابق

الفرع الثاني: تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على معدلات التضخم والتجارة العربية

أولاً : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على معدلات التضخم

يعتبر التغير في معدلات التضخم كمؤشر اقتصادي للوضع الاقتصادية في الدول العربية ومدى تأثيرها الأزمة المالية العالمية خاصة من ناحية تكلفة المستوى المعيشي الجدول التالي يوضح تطور نسب التضخم لمجموعة الدول العربية ما بين السنتين (2000-2012)

الجدول رقم (5-3): تطور معدلات التضخم (متوسط سنوي %) ما بين سنتي (2000-2012)

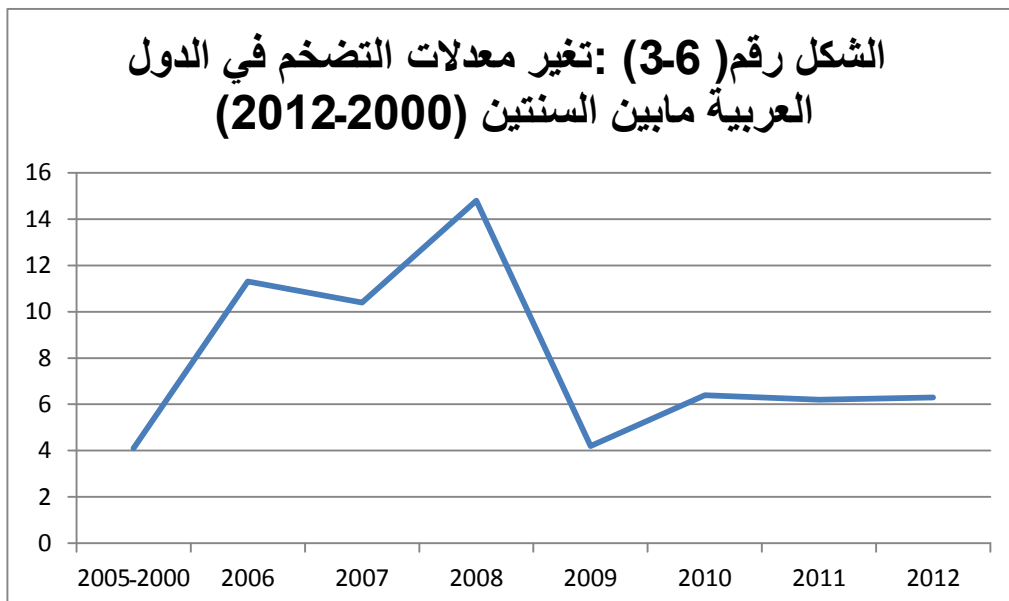
الدولة	متوسط 2005.2000	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
البحرين	0.7	2.0	3.3	3.5	2.8	2.0	0.4	2.8
المغرب	1.5	3.3	2.0	3.9	1.0	1.0	0.9	1.3
قطر	3.5	11.8	13.8	15.0	4.9	2.4	1.9	1.9
الامارات	3.6	9.3	11.1	12.3	1.6	0.9	0.9	0.7
تونس	2.7	4.1	3.4	4.9	3.5	4.4	3.5	5.6
عمان	0.1	3.4	5.9	12.6	3.5	3.3	4.0	2.9
الجزائر	2.3	2.3	3.6	4.9	5.7	3.9	4.5	8.9
العراق	5.6	53.2	30.8	2.7	2.2	2.4	5.6	6.1
السعودية	0.1	2.3	4.1	9.9	5.1	5.4	3.7	2.9
الأردن	2.1	6.3	4.7	13.9	0.7	5.0	4.4	4.8
لبنان	0.5	5.6	4.1	10.8	1.2	4.5	5.0	6.6
سوريا	2.7	10.4	4.7	15.2	2.8	4.4	....	...
الكويت	1.7	3.1	5.5	10.6	4.0	4.1	4.9	3.2
موريتانيا	6.6	6.2	7.3	7.3	2.2	6.3	5.7	4.9
جيبوتي	2.1	3.5	5.0	12.0	1.7	4.0	5.1	3.7
مصر	4.7	7.6	9.5	18.3	11.7	11.4	11.1	8.6
اليمن	11.6	10.8	7.9	19.0	3.7	11.2	19.5	9.9
السودان	7.6	7.2	8.0	14.3	11.3	13.0	18.1	35.6
ليبيا	3.3	1.4	6.2	10.4	2.8	2.5	15.9	6.1
المتوسط العربي	4.1	11.3	10.4	14.8	4.2	6.4	6.2	6.3

المصدر : المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنوات 2012 ، 2014ص12

تشير بيانات الجدول السابق إلى تزايد كبير في نسب التضخم المسجلة في كل الدول العربية سنة 2008 وذلك بالمقارنة مع النسب المسجلة سنتي 2006 و2007، حيث عرفت هذه النسب التضخمية منحا تصاعديا بلغ الدروة بنسبة 14.8% سنة 2008 مقابل 10.4% سنة 2007، وقد سجل اليمن أعلى معدلات التضخم خلال سنة 2008 بمعدل بلغ 19%، تليها بعد ذلك مصر ثم السودان بمعدلات 18.3% و 16.1% على التوالي ومقابل ذلك سجلت كل من العراق والبحرين أدنى المعدلات التضخمية بنسبة 2.7% و 3.5% على التوالي، وفي سنة 2009 شهدت معدلات التضخم تراجعاً كبيراً حيث قدرت نسبة التضخم آنذاك ب 4.2% وقد سجلت في هذه السنة أعلى معدلات التضخم في كل من "اليمن والسودان وليبيا ومصر"، أما باقي السنوات الثلاث الأخير(2010 و 2011 و 2012) فقد استقرت معدلات التضخم عند نسب تتراوح بين 6.2% و 6.4% .

يمكن ارجاع الزيادة المسجلة في معدلات التضخم سنة 2008 في كل الدول العربية إلى زيادة أسعار السلع وأسعار الوقود وأيضا أسعار الواردات والزيادة في حجم النشاط الاقتصادي والطلب المحلي في الدول العربية خاصة الدول المصدرة للنفط إضافة إلى الزيادة في الإنفاق الحكومي نتيجة ارتفاع عوائد صادرات النفط خلال السنوات الماضية مما أدى إلى زيادة الضغوط التضخمية بشكل كبير خاصة في "اليمن، مصر، السودان، سوريا، قطر، الاردن "

ويمكن توضيح ذلك من خلال المنحنى التالي :



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول السابق.

ثانيا : أثر الأزمة المالية العالمية على التجارة الخارجية

تعتبر التجارة الخارجية من بين المقاييس المستخدمة لقياس مدى درجة انفتاح حجم التجارة الخارجية العربية إلى الدول الأخرى ، وقد برز انفتاح الدول العربية على التجارة الخارجية العالمية خلال الفترة (2000-2008) خاصة حيث عرفت هدة الدول ارتفاعا تصاعديا في التجارة في السنوات السابقة، كما عرفت هذه الدول تراجع طفيف في اجمالي المبادلات التجارية في سنة 2009، والجدول التالي يوضح تطور التجارة الخارجية في الدول العربية.

الجدول رقم(3-6) : تطور حجم التجارة الخارجية العربية الإجمالية (2007.2012) (مليار دولار)

السنوات						البنود
2012	2011	2010	2009	2008	2007	
1,514	1,348	915.7	730.9	1,081.2	797.1	الصادرات العربية
1,059	931	667.1	613.8	674.4	535.9	الواردات العربية
22,564	22,361	15,254.0	12,531.0	16,132.0	14,012.0	الصادرات العالمية
22.028	21,804	15,457.0	12,733.0	16,535.0	14,311.0	الواردات العالمية
6.7	6.0	6.0	5.8	6.7	5.7	وزن الصادرات العربية في الصادرات العالمية%
4.8	4.3	4.5	4.8	4.1	3.7	وزن الواردات العربية في الواردات العالمية%

المصدر : صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل الثامن، (التجارة الخارجية للدول العربية)، 2012، ص166

تقرير مناخ الاستثمار، مرجع سبق ذكره سنة 2014، ص09

سجلت التجارة الخارجية الاجمالية للدول العربية ارتفاع ملحوظ خاصة في ظل الأزمة المالية حيث كان هناك ارتفاع في قيمة الصادرات العربية والعالمية بداية بقيمة 797.8 مليار دولار من الصادرات العربية

و14,012.0 مليار دولار من الصادرات العالمية سنة 2007 وصولاً إلى 1,081.2 مليار دولار و16,132.0 مليار دولار سنة 2008، وبعدها شهدت تراجعاً في قيمها سنة 2009 عادت إلى الارتفاع بداية من سنة 2010 حيث وصلت قيمتها إلى 1,514 مليار دولار من الصادرات العربية و22,564 مليار دولار من الصادرات العالمية سنة 2012، كما ارتفع وزن الصادرات العربية في الصادرات العالمية سنة 2008 إلى 6.7% بعدما كان 5.7% سنة 2007 ثم شهد انخفاض طفيف سنة 2009 إلى 5.8% ولكن سرعان ما عاد إلى الارتفاع في السنوات الموالية مسجلاً 6.7% سنة 2012، ومن جهة أخرى سجلت قيم الواردات العربية والعالمية تغيرات متسلسلة خلال سنوات الدراسة فبعد الارتفاع الطفيف الذي عرفته قيم الصادرات سنة 2008 والمقدر بما يقارب 675 مليار دولار من الواردات العربية و16,535.0 مليار دولار من الواردات العالمية شهدت انخفاض طفيف سنة 2009، ثم تواصل ارتفاع قيمة هذه الواردات بداية من سنة 2010 إلى غاية سنة 2012 بقيمة مقدرة بـ1,059 مليون دولار من الواردات العربية و22,028 مليار دولار من الواردات العالمية. أما وزن الواردات العربية في الواردات العالمية فقد استمر بالارتفاع بداية من سنة 2007 إلى غاية 2009 حيث انحصرت نسبته ما بين (3.7% و4.8%)، وبالنسبة للسنتين 2010 و2011 فقد عرف انخفاض طفيف قبل أن يستقر عند نسبة 4.8% سنة 2012.

قد يعود ارتفاع قيمة الصادرات في بعض الدول العربية بشكل خاص إلى الزيادة الكبيرة في أسعار النفط العالمية خلال عام 2008، أما بالنسبة إلى العوامل المؤثرة على ارتفاع قيمة الواردات العربية فيمكن إرجاع هذه الزيادة في قيمة الواردات إلى أسباب متعلقة بتلبية احتياجات النشاط الاقتصادي وأيضاً دعم النمو في الدول العربية إضافة إلى ارتفاع الأسعار نتيجة التضخم .

المطلب الثاني : تحليل تطور حجم تدفقات الاستثمار الوارد والصادر للدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية

على وقع تداعيات الأزمة المالية العالمية شهد تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية ارتفاعا كبيرا وسبب وهذا الارتفاع يعود نسبيا لانخفاض تدفقات مثل هذه الاستثمارات إلى الدول المتقدمة والتي تعتبر المصدر الرئيسي لمختلف الاستثمارات المباشرة الواردة إلى الدول العربية.

الفرع الأول : تحليل تطور حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد لاقتصادات الدول العربية في ظل تداعيات الأزمة

تفاوتت البلدان العربية من حيث القدرة على جذب مختلف الاستثمارات الأجنبية فقد عرفت هذه الدول وخاصة الدول المصدرة للنفط ازدهار وانتعاش اقتصادي ساعد على تشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الجديدة بالإضافة إلى استفادة مختلف الدول العربية غير النفطية من استثمارات الدول الخليجية التي تعرف ارتفاعا في أسعار النفط. وسنحاول من خلال الجدول التالي توضيح مدى تأثير الأزمة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية.

الجدول رقم (3-7) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية "بالمليون دولار"

الدولة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
السعودية	12,097	17,140	,821١22	38,151	35,514	28,105	12,308	12,182
قطر	2,500	3,500	4,700	4,107	8,722	4,670	87-	327
مصر	5,376	10,043	11,578	9,495	6,712	6,386	483-	2,798
لبنان	3,321	3,132	3,376	4,333	4,804	4,280	3,490	3,678
الإمارات	10,900	12,806	14,187	13,700	4,003	5,500	7,684	9,608
السودان	2,305	3,541	2,436	2,601	3,034	2,894	2,692	2,488
الجزائر	1,081	1,795	1,662	2,646	2,847	2,264	2,571	2,900
ليبيا	1,038	2,013	4,689	4,111	2,674	1,909	0	720
الأردن	1,984	3,544	2,622	2,829	2,385	1,471	1,476	1,405
عمان	1,538	1,597	3,332	2,359	2,211	2,333	1,049	1,484
تونس	783	3,308	1,616	2,758	1,688	3,113	1,156	1,944
سوريا	583	659	1,242	1,467	1,434	1,850	1,059	...
المغرب	1,653	2,450	2,803	2,487	1,331	1,574	2,564	2,887
العراق	515	383	972	1,856	1,070	1,396	2,082	1,275
البحرين	1,049	2,915	1,756	1,794	257	156	781	891
الكويت	234	122	116	51	145	319	855	1,864
اليمن	302	1,121	917	1,555	129	93	713-	4
الصومال	24	96	141	87	108	112	102	102
جيبوتي	59	164	195	234	100	27	79	110
فلسطين	47	19	28	52	33	180	214	244
موريتانيا	814	106	138	338	38	131	45	236

47,145.6	42,925.5	68,577	79,163	96,909	81,327	70,453	47,600	إجمالي الدول العربية
----------	----------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	----------------------

المصدر : المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية) سنة 2010 ، 2012

من خلال الجدول نلاحظ أن إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية شهد قفزات متزايدة خلال الأربع سنوات الممتدة من 2004-2008 ليصل إلى قيمة إجمالية تقدر ب 96,909 مليار دولار سنة 2008، وحققت بذلك أرقما قياسية وتعزي الأونكتاد هذا ارتفاع الى القيام العديد من دول العربية بفتح قطاعات جديدة أمام الاستثمار الأجنبي، ورغم ظهور الأزمة المالية التي اجتاحت العالم عرفت الاستثمارات اتجاها تصاعديا.

لكن مع بدايات سنة 2009 بدأت دول العربية تتأثر بتداعيات الأزمة حيث تراجع في قيمة الإجمالية للاستثمارات الأجنبية مباشرة إلى 79,163 مليار دولار، واحتلت السعودية المرتبة الأولى من حيث قيمة الاستثمارات الواردة إليها بقيمة 38,151 مليار دولار تليها كل من الإمارات ومصر بقيمة 13,700 و9,495 مليار دولار على التوالي،

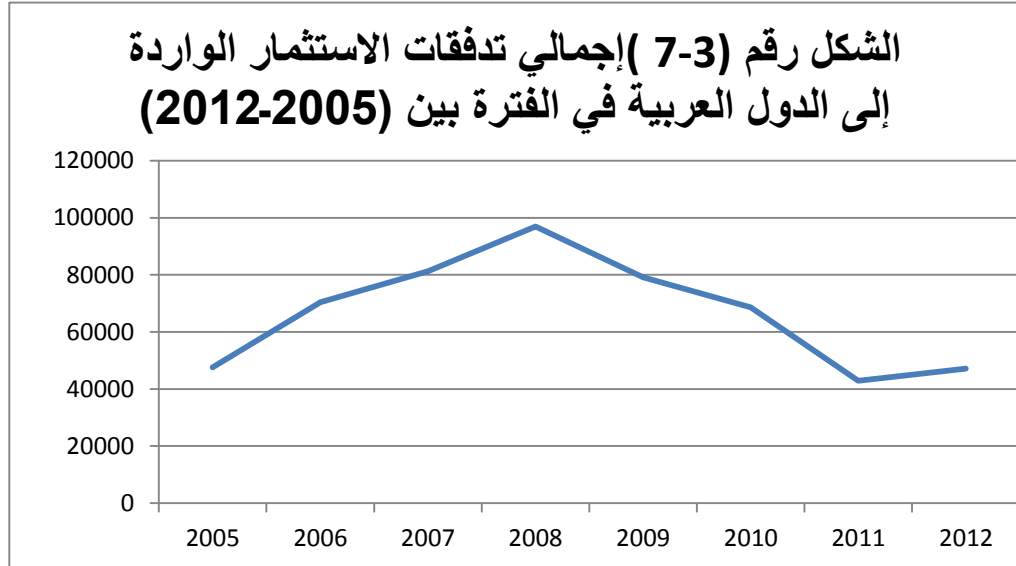
كما يشير الجدول إلى ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى كل من (قطر، لبنان، السودان، الجزائر، الصومال والكويت) سنة 2009 وفي مقابل ذلك عرفت كل الدول الأخرى تراجعا في قيم هذه الاستثمارات، ويتضح لدينا أيضا أن السعودية على الرغم من تراجع التدفقات الواردة إليها إلا أنها حافظت على تصدرها لقائمة الدول العربية كأكبر دولة مضيضة للاستثمار الأجنبي المباشر بقيمة بلغت 35,514 مليار دولار سنة 2009.

يرتبط التراجع الكبير الذي شهدته معظم الدول العربية في الاستثمارات الواردة إليها سنة 2009، بآثار الأزمة المالية على اقتصاديات هذه الدول إذ عرفت هذه السنة انخفاض حاد في أسعار النفط نتيجة تخفيض إنتاجه مما أدى إلى تأجيل عدد كبير من المشاريع الاستثمارية خاصة المشاريع التي تهدف إلى زيادة الإنتاج النفطي وكذا تباطأ في النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة خاصة باعتبارها أهم مصادر الاستثمار بالإضافة إلى الانكماش الحاد في الائتمان المصرفي. الذي أدى إلى تراجع صفقات الاندماج والتملك داخل الدول العربية وفي ظل استمرار تأثر الاستثمار الاجنبي المباشر العالمي واصل انخفاض تدفقات الاستثمار الواردة إلى دول العربية أيضا خلال سنة 2010 ليصل 68,577 مليار دولار

وقدر سنة 2011 ب42,925.5 مليار دولار ، ليشهد بعد ذلك انتعاشا طفيفا سنة 2012 ويصل إلى قيمة 47,145.6 مليار دولار، ومع ذلك فإن قيمة هذه التدفقات هي ضعيفة مقارنة لما كانت عليه في السابق قبل

وصول التداعيات الأزمة المالية لسنة والملاحظ أنها حققت ما يتجاوز ضعف ما حقته سنة 2012 هذا ما يوضحه الشكل التالي :

ويمكن توضيح تدفق الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الدول العربية من خلال المنحنى التالي :



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على بيانات الجدول السابق.

الفرع الثاني: تحليل تطور حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية

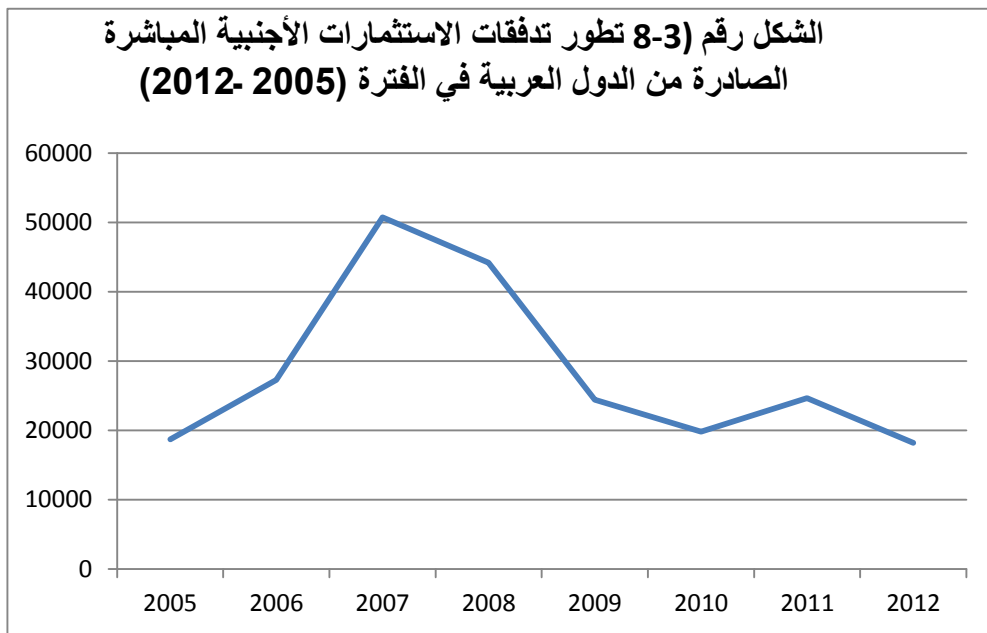
الجدول رقم (3-8) : تطور حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية في ظل تداعيات الأزمة المالية (بالمليار دولار)

الدول	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الكويت	5,142	8,240	10,156	8,858	8,737	5,065	8,711	3,231
السعودية	6,603	5,398	12,730	1,450	6,526	3,907	3,442	4,402
قطر	352	127	5,160	6,029	3,772	1,863	6,027	1,840
الإمارات	3,749	10,892	14,568	15,800	2,723	2,015	2,178	2,536
ليبيا	128	534	3,933	5,888	1,165	2,722	233	2,509
لبنان	715	875	848	987	1,126	487	900	572
مصر	92	148	665	1,920	571	1,176	626	211
المغرب	75	445	621	485	470	589	247	406
عمان	234	275	36	585	406	1,012	572	877
الجزائر	57	35	295	318	309	220	534	41-
العراق	89	305	8	34	116	125	77	448
تونس	13	33	20	42	77	74	28	13
الأردن	163	138	48	13	72	28	31	5
اليمن	65	56	54	66	66	70	77	71
السودان	..	7	11	98	45	66	84	175
فلسطين	13	125	8	8	36	77	20	2-
سوريا	80	11	2	2	3	...	...	...
البحرين	1,135	980	1,669	1,620	1,791	334	894	922
موريتانيا	2	5	4	4	...	4	4	4
إجمالي الدول العربية	18,707	27,262	50,748	44,191	24,423	19,834	24,645	18,179

المصدر : تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية، سنة 2010، 2012، مرجع سبق ذكره، ص 9، ص 79

تظهر بيانات الجدول أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من المنطقة العربية قبل الأزمة المالية وخاصة في الفترة الممتدة ما بين (2005-2007) عرفت انتعاشا وارتفاعا محسوسا واتجاها تصاعديا في قيمة الصادرات ونسبها مسجلة قيمة قياسية سنة 2007 بقيمة إجمالية 50,748 مليار دولار، ثم في سنة 2008 بدأ تأثير الأزمة المالية بالظهور بوضوح حيث عرف إجمالي هذه الصادرات تراجعاً لقيمتها إلى 44,191 مليار دولار سنة 2008 ثم إلى 24,423 مليار دولار سنة 2009. وقد احتلت الكويت المرتبة الأولى عربياً كأكبر مصدر للاستثمار بقيمة مقدرة بـ 8,737 مليار دولار سنة 2009 بانخفاض طفيف في قيمته مقارنة بالسنة السابقة، ثم تليها السعودية بقيمة 6,526 مليار دولار في نفس السنة بقيمة أكبر بست مرات من قيمة الاستثمار الصادر سنة 2008 بحصة تقدر نحو 1,450 مليار دولار. في حين سجلت كل من (تونس والاردن واليمن والسودان وفلسطين وسوريا وموريتانيا) حصص تقل عن 100 مليار دولار. كل هذا بسبب توجه الشركات العربية إلى الاستثمار في الخارج، لكن انطلاقاً من سنة 2011 ارتفعت هذه التدفقات ليصل إلى 24,645 مليار دولار وهو ارتفاع لافت مقارنة مع سنة 2010 أين سجلت 19,834 مليار دولار. ويعود هذا الارتفاع في تدفقات الصادرة إلى ارتفاع في قيمة عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود لكن لازالت التدفقات في دول العربية تعرف تذبذباً فسرعان ما انخفضت لتصل سنة إلى 18,179 مليار دولار سنة 2012.

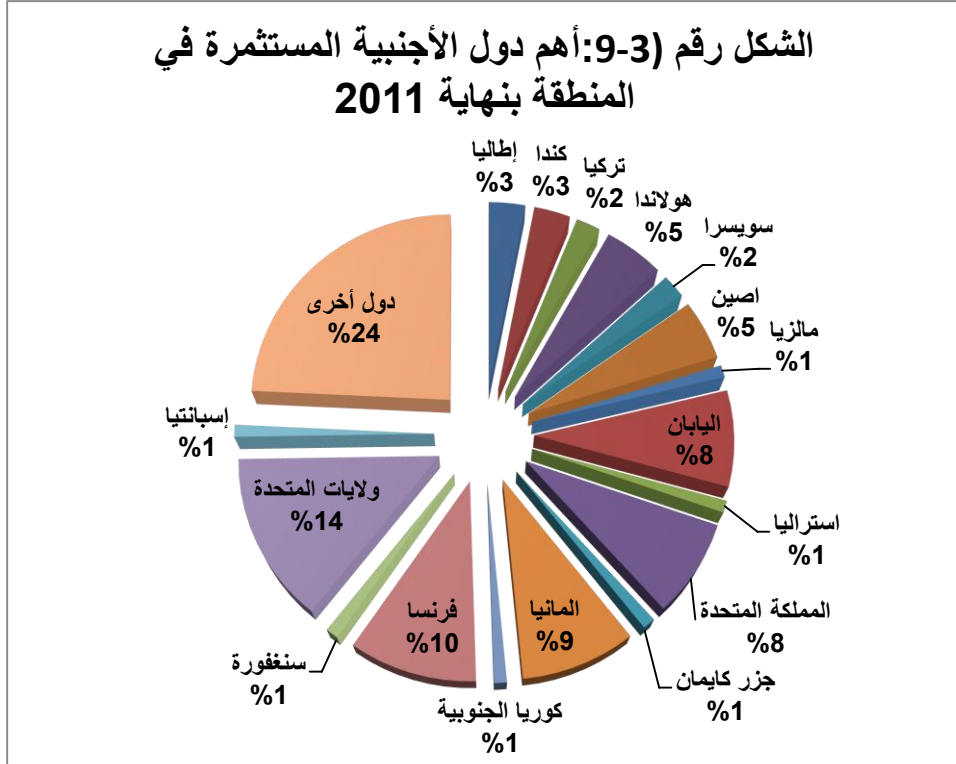
ويمكن توضيح التطور في إجمالي الاستثمار الصادر من الدول العربية بالمنحنى الموالي:



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول السابق

1. أهم الدول الأجنبية المستثمرة في المنطقة العربية وأهم القطاعات الاستثمارية

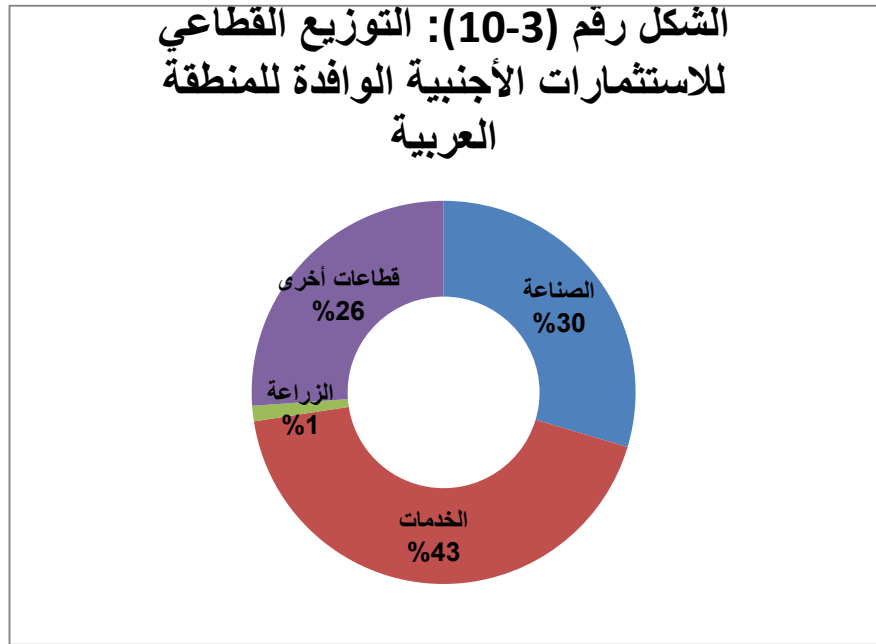
أ - أهم دول الأجنبية المستثمرة :



المصدر : تقرير مناخ الاستثمار سنة 2011 مرجع سبق ذكره، ص 100

حسب البيانات السابقة والتي تبين أرصدة التدفقات الواردة إلى كل من "السعودية ومصر وتونس والأردن وليبيا وفلسطين" نهاية سنة 2010 و 2011 تبين أن أكبر مستثمر أجنبي في هذه الدول هي الولايات المتحدة بقيمة 26.1 مليار دولار حيث سجلت نسبة استثمارات قدرت بـ 14% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية الواردة نحو الدول العربية، تلتها كل من فرنسا بقيمة 19 مليار دولار ثم ألمانيا بقيمة 16.6 مليار دولار بنسب مقدرة بـ 10% و 9% على التوالي، لتأتي كل من المملكة المتحدة واليابان بنسب متساوية مقدرة بـ 8%.

ب- أهم القطاعات المستثمر فيها :



المصدر : تقرير مناخ الاستثمار سنة 2011، ص 101

حسب البيانات القطرية الرسمية ومن واقع رصد التوزيع القطاعي لاستثمارات الأجنبية الواردة إلى دول العربية، بين عامي 2010-2011، نلاحظ أن قطاع الخدمات يشكل أكبر متلق وهذا بنسبة، 43%، يليه قطاع الصناعة بحصة تبلغ 30%، ثم قطاع الزراعة بنسبة ضئيلة نسبياً مقارنة مع قطاعي الصناعة والخدمات بنسبة تقدر ب 1%، أما الاستثمارات المتبقية فتوزعت على بقية القطاعات الأخرى، بنسبة تقدر 26%.

المطلب الثالث : تحليل تطور حجم تدفقات الاستثمارات العربية البينية المباشرة في ظل تداعيات الأزمة
جدول رقم (3-9): تدفقات الاستثمارات المباشرة البينية والمرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة ما
بين (2004-2011)

الدول	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
السعودية	958.0	28,797	1,649	6,388	12,758	11,623	5.624	...
السودان	657.0	2,455	2,004.0	3,339.8	4,806.5	4,036.0	2,909.8	...
مصر	418.0	363.1	3,273.6	1,874.6	2,422.0	1,711.7	1,859.9	1,052.6
لبنان	1,050.0	1,779.8	2, 66.8	3,342.8	2,661.1	...	...	...
الجزائر	263.3	260.6	...	476.0	5,666.0	...	729.1	5,345.8
الإمارات	525.0	0.0	2,316.0	...	3,559.7	3,019.0	...	...
المغرب	1,105.4	1,121.4	3 50.1	832.6	841.1	608.6	616.0	...
سوريا	427.2	955.4	225.0	370.0	1,539.6	...	...	...
تونس	107.3	153.8	2,363.8	165.5	213.2	144.6	165.5	120.9
الأردن	27.0	299.4	959.9	816.5	473.2	...	266.4	264.9
عمان	62.6	573.3	....	2,653. 3	....	652.2	...	...
اليمن	58.8	203.9	849.6	92.0	392.8	47.5	191.8	31.5
ليبيا	23.6	300.3	246.4	302.1	31.6	.....	...	...
البحرين	224.2	...	.....	.....	....	.....	...	...
فلسطين	0.3	0.5	.....	.....	.....	.....	...	...
قطر	...	...	.....	...	....	.....	.....	...
جيبوتي	...	...	.....	7.2	5.1	.....	142.6	...
الإجمالي	5,958	37,263	16,504	20,660	35,370	22,599	12,525	6,816

المصدر : المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2011،ص 129.

من خلال هذه الإحصائيات والبيانات نلاحظ أن إجمالي الاستثمارات العربية البينية المباشرة سجلت ارتفاعا كبيرا غير مسبوق سنة 2005 أين قدرت قيمته 37,263 مليار دولار بعدما كانت 5,958 مليار دولار في 2004، ويرجع ذلك الى عدة أسباب على رأسها توفر الفوائض المالية الضخمة الناتجة عن ارتفاع العائدات النفطية، وكذلك قطاع العقارات الذي شهد في معظم الدول العربية طفرة غير مسبوقه مما أدى الى ارتفاع

الاستثمارات البنينة غير ان هذه الزيادة سرعان ما تراجعت إلى 16,504 مليار دولار. ويعزى هذا الانخفاض على عدم تكرار الزيادة الكبيرة التي شهدت الاستثمارات البنينة الواردة الى السعودية خلال عام 2005 فنلاحظ أن السعودية هي أكثر الدول التي شهدت تراجعاً في حجم هذه الاستثمارات حيث قدرت تلك التدفقات بـ 1,649 مليار دولار سنة 2006 بعدما كانت تقدر بـ 28,797 مليار دولار سنة 2005 وهو أكبر انهييار شهدته السعودية في قيمة الاستثمارات البنينة ،

وفي ما يتعلق إجمالي تدفقات إلى دول العربية فقد عرفت، ارتفاع سنة 2007 إلى قدرة قيمته 20.66 مليار دولار، مقارنة بسنة الماضية ام في سنة 2008 واصلت ارتفاعها لتصل إلى 35.370 مليار دولار، ثم شهدت هذه التدفقات انخفاضا حادا سنة 2009 قدرت بـ 22.2 مليار دولار، وبلغ حجم الاستثمارية العربية البنينة مباشرة سنة 2010، 12.5 مليار دولار وواصلت تراجعها سنة 2011 حيث سجلت 6.816 مليار دولار.

اما في يخص الدول التي شهدت أكثر تراجع من حيث استثمارات العربية البنينة نجد السعودية التي ارتفعت فيها استثمارات سنتي 2007 و 2008 لتسجل 6,388 و 11,623 مليار دولار على التوالي مقارنة بقيمة تلك الاستثمارات سنة 2006 اين قدرت بـ 1,649 مليار دولار، لادن هذا ارتفاع لم يدم طويلا حيث انخفضت الى حوالي 11,623 مليار دولار لتواصل انخفاض في سنة الموالية بشكل كبير لتصل إلى 5.624 كما نجد ايضا السودان التي عرفت هي الاخرى ارتفاع في هذه الاستثمارات سنة 2005 حيث قدرت بـ 2,455 مليار دولار مقارنة مع سنة 2004 التي سجلت فيها 657.0 لتواصل الارتفاع حيث بلغت سنة 2008 ما يعادل 4,806.5 مليار دولار وتسجل تراجع في سنوات الموالية وصلت 2,909.8 سنة 2010، اما الجزائر عرفت ارتفاع في تدفقات الاستثمارات بداية من 2004 أين بلغت سنة 2008 ما يقدر 5,666.0 مليار دولار، ثم سجلت انخفاض حاد بقيمة 729.1 مليار دولار سنة 2009 لترتفع بعدها سنة 2011 وتصل إلى 5,345.8 مليار دولار.

ويمكننا القول أن هذا تذبذب فحجم هذه الاستثمارات في فترة الممتدة 2004-2009 تؤكد وجود بعض القيود والمعوقات على الاستثمارات البنينة ناجمة عن استمرار هيمنة القطاع العام على الاقتصاد، ضعف البنية التحتية والقيود التي أسننها القوانين على الاستثمارات، نقص المؤهلات والخبرات وكذا محدودية التكنولوجيا. أما الفترة الممتدة من 2009 إلى 2011 التي عرفت فيها هذه التدفقات تراجع كان بسبب تداعيات الأزمة المالية وتأثيرها على مؤشرات اقتصاديات للدول العربية.

المبحث الثالث : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي في عينة من الدول العربية

تفاوتت تأثيرات الأزمة المالية العالمية على المؤشرات الاداء الاقتصادي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية حيث كانت لها آثار متفاوتة على حجم التدفقات في هذه الدول ومن اجل تقييم آثار هذه الأزمة في اقتصاديات هذه الدول اخترنا الاقتصاد الجزائر والاقتصاد المصري والاقتصاد السعودي كنموذج دراسة وذلك وفقا لمعايير تصنيفها حسب الأداء الاقتصادي.

وسنحاول في هذا المبحث توضيح الاطار التشريعي والمناخ الاستثماري لهذه الدول، وتحليل تصنيفاتها ضمن بعض المؤشرات الدولية وكذا تحليل تطور تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذه الدول.

المطلب الأول : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

الفرع الأول : لمحة عامة عن دولة الجزائر

1. مدخل تعريفي بدولة الجزائر

الجزائر هي دولة عربية تقوم على ثوابت وطنية هي الإسلام والعروبة والأمازيغية والأرض والتاريخ الطويل والثقافة المشتركة التي تجمع الأمة الجزائرية، وهي أكبر بلد إفريقي وعربي تقع في شمال غرب القارة الإفريقية، تطل شمالا على البحر الأبيض المتوسط تحدها من الشرق تونس وليبيا ومن الجنوب مالي والنيجر ومن الغرب المغرب والصحراء الغربية وموريتانيا وهي عضو مؤسس في اتحاد المغرب العربي وعضو في جامعة الدول العربية ومنظمة الأمم المتحدة منذ استقلالها، وعضو في الاتحاد الإفريقي والأوبك والعديد من المؤسسات الإقليمية العالمية.

من الناحية الاقتصادية مرت الجزائر بمرحلة انتقالية منذ بداية التسعينات من النهج المركزي الاشتراكي نحو اقتصاد السوق يشكل قطاع المحروقات الركيزة الأساسية للاقتصاد الجزائري حيث يمثل 60 بالمئة من الميزانية العامة و80 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي و9 بالمئة من إجمالي الصادرات، وتطمح الجزائر إلى التقليل من الاعتماد على عوائد المحروقات وذلك باتباع سياسة التنوع الاقتصادي خاصة في مجال تنمية التصدير المنتجات الزراعية، كما للجزائر ثروات طبيعية أخرى كالحديد والفحم واليورانيوم.¹

¹ <http://ar.Wikipedia.org/wiki>. 10/05/2023 ,17:15 متوفر على الرابط ويكيبيديا الموسوعة الحرة ، تعريف الجزائر ،

العاصمة : الجزائر
المساحة : 2381740 كلم ²
السكان: 34,5 مليون نسمة
قيمة الناتج المحلي : 170,228 مليون دولار
قيمة الصادرات : 82,100 مليون دولار
قيمة الواردات : 49,100 مليون دولار
الدين الخارجي: 5,618 مليون دولار
معدل التضخم : 4,86
سعر الصرف: 64,58 (متوسط الفترة)

2. تطور قوانين الاستثمار في الجزائر

تبنت الجزائر أول قانونين يتعلقان بالاستثمارات في بداية الستينيات، وكان ذلك من خلال قانون الاستثمار لسنة 1963 و1966

- قانون الاستثمار رقم 277.63 المؤرخ في 26 جويلية 1963: أصدرت الجزائر أول نص قانوني لها يتعلق بالاستثمارات في عام 1963، حيث كان يهتم بالاستثمار الأجنبي وضرورة استقطابه قصد إعادة بناء البلد اقتصاديا بعد استقلاله. بموجب هذا القانون تمنح الحرية لكل شخص أجنبي معنوي أو طبيعي للاستثمار وفق الاجراءات المحددة من قبل الدولة، كما خول هذا القانون عدة ضمانات بالنسبة للمستثمرين الأجانب عامة والمؤسسات المعتمدة والمؤسسات والمنشآت عن طريق اتفاقية خاصة وتتمثل هذه الضمانات في (الضمانات العامة، الضمانات المتعلقة بالمؤسسات المعتمدة، الضمانات المتعلقة بالمؤسسات والمنشآت عن طريق اتفاقية)

- قانون الاستثمار رقم 284.66 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966: بعد فشل قانون 1963، تبنت الجزائر قانونا جديدا في عام 1966، حيث نظم هذا القانون انشاء الشركات المختلطة في القطاعات الإنتاجية، التي تعتمد على تصدير جزء من إنتاجها وتأمين تمويلها الذاتي وتطوير التكامل الوطني باستخدام العوامل والموارد الأولية الوطنية، كما حدد هذا القانون دور رأس المال في إطار التنمية الاقتصادية، ومكانته أشكاله والضمانات القانونية الخاصة به، ويختلف هذا القانون عن السابق من خلال المبادئ التالية :

(الاستثمارات الخاصة لا تنجز بحرية في الجزائر، منح الامتيازات والضمانات، المساواة أمام القانون، حق تحويل الأموال والأرباح الصافية والعائدات، استثناء رسوم الجمارك، تخفيض معدل الفائدة.

وبقي هذا القانون إلى غاية 1982 وما يلاحظ على هذا القانون أنه عبارة عن تحديد لمجال تدخل الاستثمار الأجنبي الذي كان مفتوحا فقط على بعض القطاعات، كما كان المستثمر الأجنبي مقيدا بتبني الاستثمارات المسموح بها فقط.¹

• 1182 المؤرخ في 21/08/1982 : رغم التعديلات والتحفيزات التي جاء بها القانون 284.66، إلا أن انسياب الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو الجزائر بقيت تراوح مكانها، لقد تم في هذا القانون تقديم المزيد من التحفيزات للمستثمرين الخواص خاصة الذين يرغبون في الاستثمار في المناطق المحرومة ز ومن أهم الأهداف التي حددها هذا القانون نذكر :

- ✓ الرفع من طاقة الإنتاج الوطني وإنشاء مناصب شغل جديدة
- ✓ العمل على التكامل بين القطاعين العام والخاص من أجل دعم النمو الاقتصادي
- ✓ تحقيق مبدأ العدالة الاجتماعية من خلال تكريس سياسة التوازن الجهوي والوصول بالتنمية إلى المناطق المحرومة .

إلا أن تطبيق هذا القانون على أرض الواقع وجد صعوبة كبيرة فعل البيروقراطية المتفشية في الإدارة الجزائرية، والتوجه الاشتراكي في تسيير الاقتصاد الوطني إضافة إلى ضعف المنظومة المصرفية والمالية.²

- القانون رقم 1386 المؤرخ في 19/08/1986: المعدل والمتمم للقانون (1182) والمتعلق بتأسيس شركات مختلطة بين المؤسسات العمومية بنسبة مساهمة 51 بالمائة والمستثمرين الأجانب، مع استفادة هذا الأخير من المشاركة في التسيير واتخاذ القرارات.
- القانون رقم 1090 المؤرخ في 14.04.1990 : بموجبه فتح المجال للاستثمار الأجنبي بمختلف أشكاله دون تخصيص ومنح للأجنبي الغير مقيم إمكانية الاستثمار المباشر أو الشراكة مع المستثمرين المقيمين
- إصدار مراسيم أخرى تنفيذية وتشريعية بهدف إنعاش الاقتصاد الوطني، وتشجيع الاستثمارات الأجنبية والتي تمثلت في : (المرسوم التشريعي رقم 1293 المؤرخ في 05/10/1993، المرسوم الرئاسي رقم

¹ علي صوشة فايزة، "تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم

الاقتصادية، تحت إشراف بيبي يوسف، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2015/2014، ص. ص177.174.h.

² مرجع سبق ذكره، كاكعي عبد الكريم، ص164

95:345 و"95:346 الصادر في 1995/10/30 والمرسوم 306.95 الصادر في 1995/10/07 والمرسوم 334.98 الصادر في 1998/10/26، المرسوم التنفيذي رقم 93.95 الصادر في 1995/03/25 والمرسوم رقم 06.95 الصادر في 1995/01/25.¹

• الأمر رقم 03.01 المتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية والاقتصادية وتسييرها وخصائصها، ونصوص قانونية أخرى ذات طابع تشريعي وتنظيمي ليفتح المجال لكي تشمل معنى الاستثمار المستهدف وتطويره وترقية كل النشاطات التي هيأت السياسة الاقتصادية الحالية ونشوتها، كإقامة وإنشاء مشاريع جديدة ومستحدثة من قبل القطاع العام أو الخاص وطني أو أجنبي، مع عدم التمييز بين المستثمر الوطني والأجنبي والمساواة بينهما في الحقوق والواجبات.

• الأمر رقم 08.06 المؤرخ في 15 جويلية 2006 تنجر الاستثمارات في حرية تامة مع مراعات التشريع والتنظيمات المقننة وحماية البيئة، تستفيد هذه الاستثمارات بقوة القانون من الحماية والضمانات المنصوص عليها في القوانين والتنظيمات المعمول بها كما يوفر هذا القانون ضمانات أخرى كحق الطعن للمستثمرين الذين يرون أنهم قد ظلموا بشأن الاستفادة من المزايا.²

وبالإضافة إلى ذلك هناك عدة مراسيم أخرى التي توفر المناخ المناسب للاستثمار منها:³

- المرسوم التنفيذي رقم 08.07 المؤرخ في 11 يناير 2007 الذي يحدد قائمة النشاطات والسلع والخدمات المستثناة من المزايا المحددة في قانون 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار
- المرسوم التنفيذي رقم 98.08 المؤرخ في 24 مارس 2008 الذي يتعلق بشكل التصريح بالاستثمار وطلبه، ومقرر منح المزايا وكيفيات ذلك.

الفرع الثاني : واقع المناخ الاستثماري في الجزائر على ضوء بعض المؤشرات الدولية

أولا : تحليل وضع الجزائر ضمن مؤشر الحرية الاقتصادية العالمية

يشمل هذا المؤشر على 179 دولة عادة وقد أتت الجزائر ضمن هذا المؤشر على الشكل التالي :

¹ فريد معارفي، "واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2010.2000)"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 03، 2015، ص 101.

² منصف شرقي، عبد المالك توي، "محددات المناخ الاستثماري وتأثيرها على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 15، 2018، ص 74.

³ سحنون فاروق، "قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر"، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تحت إشراف كمال بوعظم، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2010/2009، ص 39

الجدول رقم(3-10) : ترتيب الجزائر في مؤشر الحرية الاقتصادية خلال الفترة 2004-2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب عالميا	84	118	102	102	108	106	104	132	140	145	146	157
الترتيب عربيا	14	14	13	12	95	14	13	14	15	15	14	14
تنقيط في المؤشر	58.1	53.2	55.7	55.4	55.7	56.6	59.9	52.9	51.0	49.6	50.8	48.9

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على

Index of economic,freedom:2004 ,2005,2006,2007,2008,2009,2010,2011,2012,

2013,2014,2015

<http://www.heritage.org/index/ranking>

بعد تحليل الجدول نلاحظ أن الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2004 إلى 2013 صنفت ضمن دائرة الحرية الاقتصادية الضعيفة حيث تراوحت قيمها ضمن هذا المؤشر ما بين (51 و59.9) حيث حلت في مراتب متأخرة ومنتدنية عالميا وعربيا ، فخلال هذه الفترة لم تلجأ الجزائر لأي إصلاحات تضمن تحسين درجة حريتها الاقتصادية ،لتسوء الأوضاع في السنوات الثلاثة 2013، 2014، 2015، وذلك مع بداية انخفاض أسعار النفط حيث انحصرت قيمها ما بين (48.9 و50.8) ضمن هذا المؤشر لتحل بالمراتب 146 و147 و156 عالميا والمرتبات 15 و14 عربيا على التوالي وتصنف بذلك ضمن مجموعة الدول ذات الحرية الاقتصادية المعدومة

ويمكن القول أن الترتيب المتأخر ضمن هذا المؤشر يؤكد تدهور مراتب الجزائر أيضا ضمن المؤشرات الفرعية المكونة لمؤشر الحرية الاقتصادية حيث حازة على 66 نقطة في مؤشر الفرعي لحرية الأعمال، ومؤشر حرية التجارة على 72.8 نقطة وفيما يخص مؤشر محدودية الفساد 28.7 نقطة وفيما يخص بالإفناق

الحكومي 45 نقطة ، فيما يتعلق بحرية الاستثمار 45 نقطة أيضا وحرية العمل 30 نقطة كنسبة للملكية الفكرية والقطاع المالي

هذه الإحصائيات تدل على أن الجزائر تتميز بحرية اقتصادية من ضعيفة إلى معدومة وأن الاقتصاد الجزائري يعاني من مشاكل جمة وأبرزها الانفتاح التجاري الضيق للجزائر وتعاملها المحدود مع العالم الخارجي بسبب البيروقراطية والعديد من المعوقات الإدارية وعدم كفاءة القوانين الخاصة بالاستثمار ووجود العديد من العوائق التجارية وهذه المشاكل من شأنها التأثير على قرارات المستثمرين الأجانب

ثانيا : تحليل وضع الجزائر ضمن مؤشر التنافسية العالمية

الجدول رقم (3-11) : ترتيب الجزائر في مؤشر التنافسي العالمي خلال الفترة 2004-2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب عالميا	71	82	76	81	99	83	86	87	110	110	100	79
الترتيب عربيا	5	5	9	12	13	11	11	11	10	-	-	-
التنقيط في المؤشر	3.67	3.75	3.98	3.9	3.7	3.95	4.0	4.0	3.7	3.7	3.8	4.1

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على :

تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية، مرجع سبق ذكره، لسنوات 2005، 2007، 2008، 2010، 2012، 2015، 2014

يتضح من الجدول أعلاه أن الوضعية التنافسية لمناخ الاستثمار في الجزائر في الفترة الممتدة من 2004 إلى 2011 كانت متوسطة حيث حلت في مراتب تتراوح ما بين (71 و99) بتنقيط تراوح ما بين (3.6 و4.0) خلال هذه السنوات تراجع تصنيفها إلى المرتبة 110 عالميا سنة 2012 و2013 بنفس الترتيب بتنقيط مقدر 3.7 ، كما سجلت الجزائر تطور ملحوظ في ترتيبها العالمي للتنافسية حيث انتقلت من المرتبة 100 سنة 2014 إلى المرتبة 2015 بتنقيط مقدر ب 4.1 أي بنسبة تغير في هذا المؤشر مقدر ب 0.4 مما يعني أن هذا التغير إيجابي في قيمتها، أما عن ترتيبها بين الدول العربية فقد سجلت تراجع من المرتبة 5 سنة 2012 إلى المرتبة 10 سنة 2012 ،ولكن على العموم هذه المراتب تبقى ضعيفة مقارنة مع بعض الدول

العربية الأخرى ويرجع هذا إلى ضعف التعريف بما تملكه الجزائر من امكانيات ومكتسبات وزخرفها بالعديد من المنتجات الخدمية والسياحية، على سبيل المثال توفرها على الآثار التركية والرومانية والعربية.

ثالثا : تحليل وضع الجزائر ضمن مؤشرات سهولة ممارسة الأعمال

الجدول رقم(3-12) : تصنيف الجزائر ضمن مؤشر سهولة ممارسة الأعمال خلال الفترة 2004- 2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ترتيب	123	128	116	125	132	134	136	136	150	151	153	154

المصدر :استنادا على معطيات التالية :

تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية، مرجع سبق ذكره، سنة 2011، ص . ص 199

World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, ,2004 ,2005 ,2006 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012,2013,2014,2015 , (08/05/2023)

من خلال تحليلنا للأرقام الجدول نلاحظ أن الجزائر قد احتلت المرتبة 123 عالميا سنة 2004 ثم تراجعت إلى المرتبة 128 عالميا في سنة الموالية ، وأما سنة 2006 فقد تقدمت إلى المرتبة 116 عالميا وهذا إن ذل على شيء فيذل على التحسن الطفيف في مناخ أعمالها مكوناته ورغم هذا التحسن النسبي الذي سجلته إلا أنها عادت إلى التراجع في الترتيب العالمي لممارسة الاعمال بداية من سنة 2007 إلى غاية سنة 2015 حيث استمرت بالتراجع خلال هذه السنوات فبعدها كانت تحتل المرتبة 128 سنة 2007 تراجعت إلى المرتبة 154 سنة 2015 لتكون بذلك قد صنفت ضمن أسوأ 7 دول عربية في هذا المجال وذلك يدل على التأخر والعراقيل الواضحة في ممارسة الأعمال بالجزائر ،

وإجمالا فإن تقرير البنك دولي عن مناخ الاعمال في الجزائر وصفه بالوجهة الصعبة للمستثمرين، أي غير ملائم وغير محفز لجذب الاستثمار الأجنبي مباشر نتيجة لكثرة الإجراءات الإدارية المتعلقة بالوثائق الازمة لبدء المشروع وتعقيدها وارتفاع تكلفتها إ بحيث يستغرق بدء النشاط التجاري 24يوما واستخراج تراخيص البناء يدوم 240 يوما بالإضافة إلى دفع مبالغ كبيرة من الضرائب، إذ ساهمت هذه العراقيل في تدني أحجام الاستثمارات الأجنبية المباشرة خارج قطاع المحروقات.

رابعا : تحليل وضع الجزائر ضمن مؤشر الشفافية العالمية

الجدول رقم (3 -13) : تصنيف الجزائر ضمن مؤشر الشفافية العالمية خلال الفترة 2004- 2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب	97	97	84	99	92	111	105	112	105	94	100	88
عدد دول	146	159	163	179	180	180	178	183	174	177	175	168
النقاط 10/	2.7	2.8	3.1	3	3.2	2.8	2.9	2.8	3.4	3.6	3.6	3.6

المصدر: <http://www.transparency.org>

من الجدول اعلاه، نجد أن مؤشر الشفافية الدولية للجزائر لم يعرف تطورا كبيرا إذ قد تراوحت قيمته ما

بين (2.7 - 3.6) خلال الفترة ممتدة من 2004 إلى 2015

حيث احتلت الجزائر المرتبة 97 عالميا من بين 146 دولة وحصلت 2.7 نقطة لتنتقل من المركز 97 عام 2005 لتشهد تحسن سنة 2006 برصيد يقدر 3.1 ومرتبة 84 عالميا من أصل 163 دولة، لكن رغم هذا تبقى وضعيتها دون المتوسط في مجال الشفافية، ففي 2007 حصلت على درجة سيئة قدرت ب 3 من 10 محتلة مرتبة 99 من 180 دولة بعدها عرفت تحسن طفيف في درجة 3.2 حصلت على مرتبة 92 من اصل 180 دولة، لاكن سرعان ما انخفضت انخفاض حاد في سنوات 2009-2010-2012 ب 2.8، 2.9 من 10 يذل ذلك على تعاملات بالرشوة بمستوى عالي، ويستمر المؤشر في تدهور وتذبذب إلى غاية عام 2012 أين حلت مرتبة 105 عالميا من أصل 17 دولة بتقييم 3.4 نقطة. أي هناك تحسن طفيف في ترتيب الجزائر وستمر طوال سنوات 2013، 2014، 2015، ب 3.6 درجة من 10، لاكن ورغم ذلك تبقى الجزائر ضمن البلدان الأكثر فسادا في العالم ولم تحصل على علامة أكثر من 5 من مؤشر مدركات الفساد وهو ما جعلها تصنف ضمن دول ذات معدلات عالية للفساد . والمتأخرة في مجال مكافحته والوقاية منه ويشكل فيها مشكلة خطيرة على التنمية وجهود تحقيق الأهداف الإنمائية.

الفرع الثالث : تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر قبل وبعد الأزمة المالية العالمية

أولا : تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر قبل الأزمة المالية

الجدول رقم (3 - 14) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى الجزائر قبل الأزمة المالية العالمية.

التدفقات السنوات	التدفقات الاستثمارية الواردة في الجزائر	التدفقات الاستثمارية الصادرة من الجزائر
2004	882	258
2005	1,081	57
2006	1,795	35
2007	1,662	295

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقرير مناخ الاستثمار في دول العربية لسنتي 2007،2010

عند تحليل المعطيات الواردة في الجدول والذي يوضح رصد التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 2004-2007 أي قبل اندلاع الأزمة المالية التي بدأت بواورها في اليوم أ وألقت بآثارها على الدول العربية عامة بما فيها الدول ذات درجة الانفتاح الضيق كالجزائر مثلا حيث نلاحظ تذبذب في حجم الاستثمار الأجنبي مباشر الوارد والصادرة في الجزائر خلال الفترة 2004-2007 حيث نجد أن التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي مباشر ارتفعت ارتفاعا ملحوظا سنة 2005 بلغت قيمتها 1,081.1 مقارنة بسنة 2004 التي كانت حوالي 881.9 مليون دولار، الاستثمار الأجنبي الصادر في 2005 شهد تدفقات سلبية قدرت 20.2 مليون دولار مقارنة بالسنة السابقة التي سجلت فيها 253,5 مليون دولار

وفي سنتي 2006-2007 عرفت التدفقات الصادر ارتفاعا من 34.6 إلى 295,1 على التوالي أما الاستثمار الأجنبي الوارد واصلت ارتفاع وتحسن ملحوظ مقارنة من سنوات السابقة وقدرت ب 1795.4 وسنة 2006 حوالي 1661,8 مليون دولار سنة 2007، وكانت جميع الاستثمارات في قطاع المحروقات

ومن الأسباب التي ساهمت فارتفاع تدفقات الواردة في هذه الفترة تحسن في الأوضاع السياسية وتعديل القوانين المتعلقة بالاستثمار الأجنبي مباشر وارتفاع أسعار النفط بالإضافة تزايد في حجم تدفقات الاستثمار كالأجنبي مباشر العالمية.

ثانيا : تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بعد الأزمة المالية

الجدول رقم (3-15) :تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى الجزائر بعد الأزمة المالية

التدفقات الاستثمارية الواردة في الجزائر	التدفقات الاستثمارية الصادرة في الجزائر	التدفقات السنوية
2,646	318	2008
2,847	309	2009
2,264	220	2010
2,571	534	2011
1,484	-41	2012
1,692	-268	2013
1,506	-18.3	2014
-584.5	103.2	2015

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقرير مناخ الاستثمار في دول العربية لسنوات 2012، 2011، 2014، 2015

ولقد عرفت الاستثمار الأجنبي مباشر دخولا قويا إلى الجزائر رغم ما حدث من تغيرات استثنائية في الأوضاع الاقتصادية العالمية ورغم الآثار سلبية المترتبة عنها عالميا التي لم تسلم منها اي دولة بما فيها الجزائر حيث وصلت التدفقات الواردة من الاستثمار الاجنبي المباشر في ظل الازمة إلى حوالي 2594 مليون دولار لتسجل بعد ذلك رقما قياسيا قدرة ب 2746 مليون دولار في 2009 ،هذا ما يؤكد على أن الاقتصاد الجزائري تحمل تداعيات الازمة بسبب تحسن الوضعية المالية الخارجية

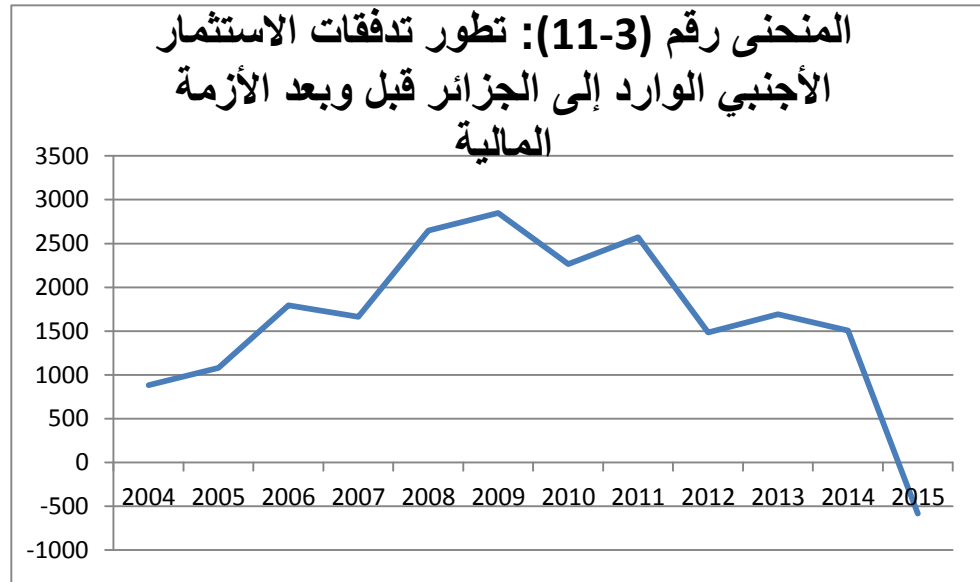
غير أنه يلاحظ هبوط نسبي في تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى الجزائر سنة 2010 على نحو 2,264 ،وخلال الفترة 2011-2014 عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي انخفاضا متواصلا وهذا يعود لتراجع الاستثمارات العالمية من جهة ومن جهة أخرى. نتيجة إقرار قوانين جديدة تنص على ضرورة امتلاك المستثمر الجزائري 51 بالمئة من راس مال مشروع أي العمل بقاعدة (51/49) التي تحد من مساهمة الشركاء الأجانب وتفرض على المستثمر الأجنبي البحث عن شركاء محليين للحصول على مشاريع مما دفع

المستثمرين الأجانب إلى انسحاب وحل ال مشاريع ، بالإضافة إلى بعض المعوقات والعراقيل التي واجهة المستثمرين في الجزائر ، أما سنة 2015 فقد عرفت الاستثمارات الأجنبية المباشرة قيمة سلبية قدرت ب (-5,873) بسبب تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة النفطية التي كانت في بدايتها.

وفي ما يتعلق بتدفقات الصادرة في الجزائر سنة 2008 عرفت ارتفاع ملحوظ إلى حوالي 317.9 مليون دولار مقارنة بالسنة السابقة التي كانت حوالي 295.1، لتتخفض بعد ذلك انخفاض مفاجئ إلى 215.0 مليون دولار وهذا راجع إلى تقلص الطلب العالمي على الصادرات الجزائرية بعد ما خلفته الأزمة من اثار سنة 2009 إلا أنها عادت لارتفاع من جديد سنة 2010 حيث قدرت ب 225.5 مليار دولار .

وفي عام 2011 بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة في الجزائر 534 مليار دولار مرتفعة بذلك عن سنة السابقة لتتراجع بحدة سنوات 2012، 2013، 2014 حصلت على تدفقات سلبية بلغت قيمتها (-41 مليار دولار)، و (-268 مليار دولار) و (-18.3 مليار دولار) على التوالي ، لتعود تدفقات الى إيجابياتها سنة 2015 مسجلة قيمة قدرة 103.2 مليار دولار .

ثالثا : مستوى تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والصادرة إلى الجزائر



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدولين السابقين

من خلال المنحنى أعلاه نلاحظ أن الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر قبل الأزمة 2004-2007 شهد انتعاشا يعود الفضل الأكبر إلى انفتاح الجزائر على مثل هذا النوع من الاستثمارات من جهة

وتحسن الأداء الاقتصادي في العديد من المؤشرات وهذا راجع إلى البرامج الاقتصادية التي أقرتها الدولة معتمدة في ذلك على التطورات التي شهدتها الأسواق العالمية المتعلقة بأسعار النفط.

لكن ورغم انخفاض طلب العالمي على النفط بسبب آثار الأزمة المالية العالمية وتراجع في أسعاره كان تأثير منخفض ومحدود نوعا ما على أداء مؤشرات الاقتصاد الجزائري ومع نهاية 2007 بداية 2008 أي في غضون الأزمة المالية وكان الأمر نفسه فيما يخص تدفقات الاستثمار الأجنبي مباشر هذا ما توضحه بيانات المنحنى أعلاه ، حيث كانت في مستوى أحسن بعد الأزمة في الفترة الممتدة 2008-2015 حيث واصلت الارتفاع ويرجع ذلك إلى إنجاز جل المشاريع بشراكة أجنبية عن طريق إنفاق الفوائض المالية التي حققتها دولة قبل الأزمة هذا من جهة، ومن جهة أخرى كون الاقتصاد الجزائري يعتبر من بين الاقتصاديات أقل تأثر مقارنة بالاقتصاديات التي تميزت بانفتاح متوسط أو العالي.

المطلب الثاني : تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

الفرع الأول : لمحة عامة على مصر

هي دولة عربية. تقوم على ثوابت وطنية هي الإسلام والعروبة والتاريخ الفرعوني وانتماء الأقلية المسيحية التي تجمع الأمة المصرية، وهي أكبر بلد إفريقي وعربي من ناحية عدد سكان تقع في الركن الشمالي الشرقي للقارة الإفريقية، تطل شمالا على البحر الأبيض المتوسط ويحدها من الشرق البحر الأحمر وفلسطين ومن الجنوب السودان ومن المغرب ليبيا تقع جميع أراضيها في إفريقيا ما عدا جزء بسيط وهو شبه الجزيرة سيناء تمر عبرها قناة السويس وهي تفصل الجزء الآسيوي عن الإفريقي كما أنها تشتهر بواد النيل الذي يعيش على ضفافه العديد من السكان نظامه السياسي شبه رئاسي تنتوع فيه السلطة بين البرلمان والرئيس ودستورها يكرس الفصل بين السلطات الثلاث (التشريعية، التنفيذية، القضائية) وهي عضو في جامعة الدول العربية ومنظمة التعاون الإسلامي ومنظمة الأمم المتحدة منذ استقلالها، وعضو في الاتحاد الإفريقي والعديد من المؤسسات الإقليمية والعالمية

من الناحية الاقتصادية مرت مصر بمرحلة إصلاحات واسعة منذ نهاية الثمانيات منتقلة من النهج المركزي الاشتراكي نحو اقتصاد السوق، يتميز اقتصادها بالتنوع نسبيا وتتمثل أهم مداخله في البترول وقناة السويس والزراعة والسياحة وتحولات العاملين والانتاج الإعلامي ولمصر العديد من المزايا الاقتصادية كالموارد البشرية والصناعات النسيجية وبعض المنتجات الزراعية.¹

¹ <http://ar.Wikipedia.org/wiki>, 10/05/2023, 17:15 متوفر على الرابط ، تعريف مصر ،

العاصمة : القاهرة

المساحة : 1,001,450 كلم²

السكان: 75.2 مليون نسمة

قيمة الناتج المحلي : 162,435 مليون دولار

قيمة الصادرات : 53.300 مليون دولار

قيمة الواردات : 63.100 مليون دولار

معدل التضخم : 11.70

سعر الصرف (متوسط الفترة) : 5.513

الدين الخارجي : 33.949 مليون دولار

الفرع الأول: تقييم المناخ الاستثماري في مصر

أولا : القوانين المتعلقة بالاستثمار في مصر

قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 08 لسنة 1997 (قانون الاستثمار) وقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 (قانون الشركات)، وقانون المناطق الاقتصادية ذات الطبيعة الخاصة رقم 83 لسنة 2002 (قانون المناطق الاقتصادية)، وتحدد هذه القوانين الإطار القانوني الخاص بالاستثمار المحلي والأجنبي باستثناء قطاعات التنقيب عن وإنتاج الغاز والنفط بينما تتضمن القوانين الأخرى أحكاما تنظم أنشطة الفاعلين الاقتصاديين الأجانب والمحليين

وقد تم تعديل قانون الاستثمار السابق بموجب 09 قوانين أو قرارات بقوانين لاحقة، وهناك عدد من التعديلات المقترحة التي لم يتم إصدارها بعد وينص القانون على أحكام عن حماية الاستثمار عندما يتعلق الأمر بنزع الملكية وتسوية النزاعات، وتسري هذه الأحكام على كل من المستثمرين المحليين والأجانب ويتناول أيضا ملكية الأرض والترخيص والحوافز والإعفاءات والمناطق الحرة، وأخيرا ينص القانون أيضا على تأسيس الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة كجهة إدارية لتطبيق أحكام هذا القانون.

وينظم القانون الصادر سنة 2002 بشأن المناطق الاقتصادية والمناطق الحرة في مصر وينص على تأسيس مناطق خاصة للأنشطة الصناعية والزراعية والخدمية التي تهدف إلى تنمية الصادرات والاستثمارات الأجنبية وفرص العمل، ويقدم القانون حوافز و ضمانات للمشروعات التي تعمل في المناطق الاقتصادية الخاصة بما في

ذلك الإعفاءات الضريبية، ويوفر حماية خاصة للأصول ومرونة أكبر في شروط التوظيف، كما ينص على تأسيس مناطق استثمارية مفتوحة أمام كافة القطاعات الاقتصادية.¹

تم إقرار قانون جديد رقم 76 لسنة 2010 بتنظيم مشاركة القطاع الخاص في مشروعات البنية الأساسية والخدمات والمرافق والقانون رقم 135 لسنة 2010 بإصدار قانون التأمينات والمعاشات، كما تم تعديل قوانين رقم 125 لسنة 2010 بشأن مرتبة امتياز حقوق العمال ورقم 133 لسنة 2010 بتعديل قانون ضمانات وحوافز الاستثمار.²

ثانياً: واقع المناخ الاستثماري في مصر على ضوء بعض المؤشرات الدولية

أولاً : تحليل وضع مصر ضمن مؤشر الحرية الاقتصادية:

كالجداول رقم (3 - 16) : تصنيف مصر في مؤشر الحرية الاقتصادية خلال الفترة 2004-2015 (100 نقطة)

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب عالمياً	95	103	128	127	85	97	94	96	100	125	135	124
تنقيط في المؤشر	55.5	55.8	53.2	54.4	59.2	58.5	59.0	59.1	57.9	54.8	52.9	55.6

المصدر : من أعداد الطالبتين بالاعتماد على

Index of economic freedom: 2004 , 2005,2006,2007,2008,2009,2010,2011,2012 ,2013,2014,2015

<http://www.heritage.org/index/ranking>

صنفت مصر كدولة ذات حرية اقتصادية ضعيفة بدخولها ضمن الدول التي تقيم من (50 إلى 59.9) كدولة غير حرة حيث ظهرت في المرتبة 128 عالمياً مسجلة 53.2 نقطة من أصل 100 في المؤشر العام في سنة 2006، ثم تقدم ترتيبها إلى مراتب متقدمة سنة 2008 لتحتل المرتبة 85 عالمياً بتنقيط 59.2 من أصل 100 نقطة ضمن هذا المؤشر، وقد بقيت محافظة على ترتيبها ضمن الدول ذات الحرية الاقتصادية

¹ استعراض مناخ الأعمال في مصر، سياسات الاستثمار وشركات بين القطاعين العام والخاص، 2014، ص33

² مرجع سبق ذكره، تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية، سنة 2010، ص، ص96.97

الضعيفة في السنوات الموالية بمراتب متباينة عالميا حيث حلت سنة 2014 في المرتبة 135 بتتقيط مقدر ب 52.9، واستقرت سنة 2015 في المرتبة 124 عالميا بتتقيط 51.0 نقطة ضمن تصنيف المؤشر. و سبب ذلك يرجع في الغالب إلى انخفاض عناصر المؤشر للدولة المصرية المتمثلة في في عدة متغيرات مختلفة منها السياسات التجارية ومدى تدخل الحكومة بالاقتصاد وتدفقات رأس المال وكذا سياسات الاستثمار الأجنبي والاجراءات الادارية والبيروقراطية ووضع القطاع المصرفي وغيرها من المتغيرات كل هذا من شأنه أن يشرح العلاقة الطردية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الدولة ومدى تحسن درجاتها في مؤشر الحرية الاقتصادية ، ولكن هذا لا يمنع وجود جهود اصلاحية وتحررية للاقتصاد المصري في كل المجالات ورغم تدني ترتيبها على المستوي العالمي لكنها بدأت تحسن من درجاتها في المؤشر وظهر هذا سنة 2015 فقد حصلت على المرتبة 124 بتتقيط 51.0 ضمن المؤشر فبإمكانها في السنوات القادمة أن تحصل درجات جيدة تمكنها من الوصول إلى التصنيف المتوسط في الحرية .

ثانيا : تحليل وضع مصر ضمن مؤشر التنافسية

الجدول رقم (3-17): تصنيف مصر ضمن مؤشر التنافسية العالمية خلال الفترة 2004-2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب عالميا	62	53	63	77	81	70	81	82	94	107	118	119
التتقيط في المؤشر	.	.	4.06	4.1	4	4.04	4.00	3.99	3.88	3.7	3.6	3.6

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على :

تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية، مرجع سبق ذكره، لسنوات 2005، 2008، 2010، 2011، 2012، 2015

يبين الجدول أعلاه أن مصر حلت في مراتب متوسطة ضمن مؤشر التنافسية العالمية في السنوات الممتدة من 2004 على غالية 2009 وذلك من ناحية الترتيب العالمي 2009 حيث تراوحت مراتبها خلال هذه السنوات ما بين (53 و 81)عالميا بتتقيط يتراوح ما بين (4.0 و 4.1) ضمن مؤشر التنافسية العالمي وقد بدأ تراجع تصنيف هذه الدولة ضمن هذا المؤشر بداية من سنة 2010 حيث حلت في مراتب مختلفة خلال السنوات الموالية لتصنف سنة 2015 في المرتبة 119 بتتقيط 3.6 نقطة، إذ أنه كلما ارتفعت قيمة التتقيط دل

ذلك على التحسن في تصنيف أو ترتيب الدول ضمن المؤشر وهو ما جعلها تصنف على أنها من الدول ذات الدخل المتوسط الضعيف، وهذا يدل على تدهور أدائها في معظم المؤشرات الفرعية الـ 12. كما ترجع أسباب هذه التصنيفات المتوسطة إلى انخفاض القدرة على الابتكار ونقص الاعتماد على التكنولوجيا ومحدودية مهارات العمل وغياب البيئة المواتية للاستثمار وغيرها.

لذلك ومن أجل زيادة قدرة الاقتصاد المصري على المنافسة في الأسواق العالمية وجب على هذه الدولة العمل على إزالة العوائق للدخول إلى الأسواق وزيادة مرونتها ورفع كفاءة المؤسسات العامة ورفع معدلات الانتاجية والتشغيل وكذلك تطوير التكنولوجيا والاعتماد عليها وتوفير الاستقرار الاقتصادي وتشجيع الابتكارات.

ثالثا : تحليل وضع مصر ضمن مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال

الجدول رقم (3-18) : تصنيف مصر ضمن مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال خلال الفترة 2015-2004

السنوات	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب العالمي في مؤشر أداء الأعمال	.	141	165	126	114	106	108	110	109	128	112

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على :

World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency,2007,2008,2009,2010,2011,2012 ,2013,2014,2015 , (08/05/2023)

من تحليلنا للجدول نجد أنه خلال الفترة الممتدة ما بين (2004 و 2015) صنفت جمهورية مصر في عدة مراتب ضمن مؤشر سهولة أداء الأعمال، فقد حلت في مراتب متأخرة سنة 2007 حيث حلت في المرتبة 165 عالميا في هذه السنة، واستمر ترتيب هذه الدولة في التقدم من عام لآخر لتحل سنة 2011 في المرتبة 94 ، وذلك راجع إلى الإجراءات المتبعة من طرف هذه الدولة فقد أدرجت مصر ضمن قائمة العشر دول الأكثر تطبيقا للإصلاحات، فمن أجل تسهيل ممارسة الأعمال قامت مصر بتخفيض الحد الأدنى لرأس المال وعدد الاجراءات والمدة اللازمة لإصدار تراخيص البناء وتسهيل إجراءات الملكية وكذا تسريع الإجراءات الجمركية كما أصدرت قوانين جديدة سنة 2008 بالإضافة إلى إجراءات أخرى تهدف إلى تسهيل ممارسة الأعمال في مصر ، وبداية من سنة 2012 عرفت تراجع متذبذب في مراتبها لتستقر سنة 2015 في المرتبة 112 عالميا وذلك مع بداية ظهور بوادر الأزمة النفطية لسنة 2014.

رابعا : تحليل وضع مصر ضمن مؤشر الشفافية

الجدول رقم (3-19):تطور تصنيفات مصر ضمن مؤشر الشفافية 2004-2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب	77	72	71	105	115	111	105	112	118	114	94	88
عدد الدول	146	159	163	179	180	180	178	183	174	177	175	167
النقاط 10/	3.2	3.4	3.3	2.9	2.8	2,8	3.1	2.9	3.2	3.3	3.7	3.6

المصدر :

<http://www.transparency.org>

من خلال بيانات الجدول يتضح ان تصنيف مصر في مؤشر الشفافية العالمي عرف مراتب عدة إذ لم يعرف تطورا كبيرا اذ قد تراوحت قيمته (2.8-3.7) خلال المدة (2004-2015) ،حيث اقلت بالمرتبة 77 سنة 2004 من أصل 146 دولة بتقييم 3.2 نقطة ،لتشهد تحسن طفيف سنة 2005 بتنقيط قدر ب 3.4 ومرتبة 72 من بين 159 دولة ، ما يعكس انخفاض مستوى الفساد وذلك نتيجة استمرار جهود مكافحته ولكن تراجع قيمة المؤشر في سنوات 2007، 2008 و2009 لتصل إلى ما بين 2.8 و2.9 ضمن 180 دولة ويعود هذا لعدم فاعلية قوانين مكافحة الفساد واستمرت إلى سنة 2011 . اين شهدت خلال هذه سنة تحول في النظام السياسي بلغ ترتيبها 112 وقيمة المؤشر 2.9 وكان ترتيب مصر قد تقدم في درجة الفساد حيث احتلت المركز 114 من بين 177 دولة في عام 2013 ،بدلا من المركز 118 في عام 2012 ثم لتشهد تطور طفيف وملفت سنة 2014 باحتلالها المرتبة 94 عالميا من بين 175 و قيمة مؤشر 3.7 هذا يشير على حالة الاستقرار النسبي وايضا يدل على انها اقرت قوانين التي ساهمت في تطور الوضع

أما عام 2015 بلغت قيمة المؤشر 3.6 وحلت في مرتبة 88 ضمن 167 دولة.

ولكن هذه المراتب تدل على أن الطريق امام هذه الدولة لازال طويلا للقضاء على الفساد بسبب وجود العديد من العيوب في نظم الإدارة العامة والتي تعتبر السبب الأول في انتشار الفساد بالإضافة على البيروقراطية وضعف الرقابة الذاتية في الأجهزة الحكومية وانفاض الاجور والرواتب.

الفرع الثالث :تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الأزمة المالية العالمية في مصر قبل وبعد الأزمة المالية العالمية

أولاً: تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والصادرة إلى مصر قبل الأزمة المالية

أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر على مدى السنوات التي تسبق الأزمة وسيلة تمويل رئيسية في مصر، فقد استمرت الحكومة في اصلاحاتها الهيكلية لاقتصاد المصري بهدف تعزيز الإنتاجية وزيادة النمو وأيضاً جذب الاستثمارات الاجنبية وتشجيع تدفقها والجدول التالي يوضح تطورات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والصادر خلال الفترة التي تسبق الأزمة المالية

الجدول رقم (3-20) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى مصر قبل الأزمة المالية

التدفقات السنوات	التدفقات الاستثمارية الواردة في مصر	التدفقات الاستثمارية الصادرة في مصر
2004	2,157	159
2005	5,3 76	92
2006	10,043	148
2007	11,578	665

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على :

مرجع سبق ذكره، تقارير مناخ الاستثمار للدول العربية في السنوات 2007,2010

حسب بيانات الجول فقد ظل صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر في اتجاه إيجابي بداية من سنة 2004 مسجلا قيمة تقدر بما يقارب 2,157 مليار دولار واستمر بوتيرة تصاعدية في السنوات الموالية ليبلغ في سنة 2007 مرحلة الذروة بقيمة 11,578 محققا أكبر قدر من الواردات منذ سنة 2004 حيث حلت بالمرتبة الثالثة عربيا وهذا راجع إلى النمو المتتالي في للاقتصاد المصري واتجاه الدولة إلى تحسين البيئة الاستثمارية من خلال تقديم العديد من الحوافز والإصلاحات المستمرة في مجال تسيير وتشجيع تدفق الاستثمار الأجنبي إلى مصر، وفي مقابل ذلك عرف الاستثمار الأجنبي الصادر من مصر اتجاها متدبب

مند بداية سنة 2004 حيث سجلت الصادرات المصرية قيمة ضعيفة مقدرة بـ 92 مليار دولار خلال سنة 2005 مقارنة بقيمة 159 مليار دولار سنة 2004 ثم عاود الارتفاع في السنتين الموالتين بقيمة 148 مليار دولار سنة 2006 و 665 مليار دولار سنة 2007.

أثرت استمرارية التحسن في الأداء الاقتصادي في مصر بشكل ايجابي على تطور تدفقات الاستثمار في فترة ما قبل الأزمة وذلك نظرا للعلاقة التي تربط الاستثمار بالقيم العالية التي سجلتها مصر في نمو معدلات الناتج المحلي الإجمالي خلال هذه الفترة وكذلك زيادة الطلب المحلي على الصادرات غير البترولية والانخفاض في عجز الموازنة العامة وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي كل هذا راجع للعلاقة التي تربط الاستثمار بهذه المتغيرات.

ثانيا: تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة والصادرة في مصر بعد الأزمة المالية العالمية

تسارعت وتيرة الإصلاح التشريعي في مصر مع بداية ظهور الآثار السلبية للأزمة المالية أصدرت قوانين جديدة لحماية المستثمر سنة 2008 وذلك من أجل تجنب تأثيرات هذه الأزمة على الاقتصاد وخاصة الاستثمارات الاجنبية

الشكل رقم (3-21) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر و الوارد إلى مصر بعد الأزمة المالية (مليار دولار)

التدفقات السنوات	التدفقات الاستثمارية الواردة في مصر	التدفقات الصادرة في مصر
2008	9,495	1,920
2009	6,712	571
2010	6,386	1,176
2011	483	626
2012	2,797	211.1
2013	4,250	253
2014	4,612	301
2015	6,885	223

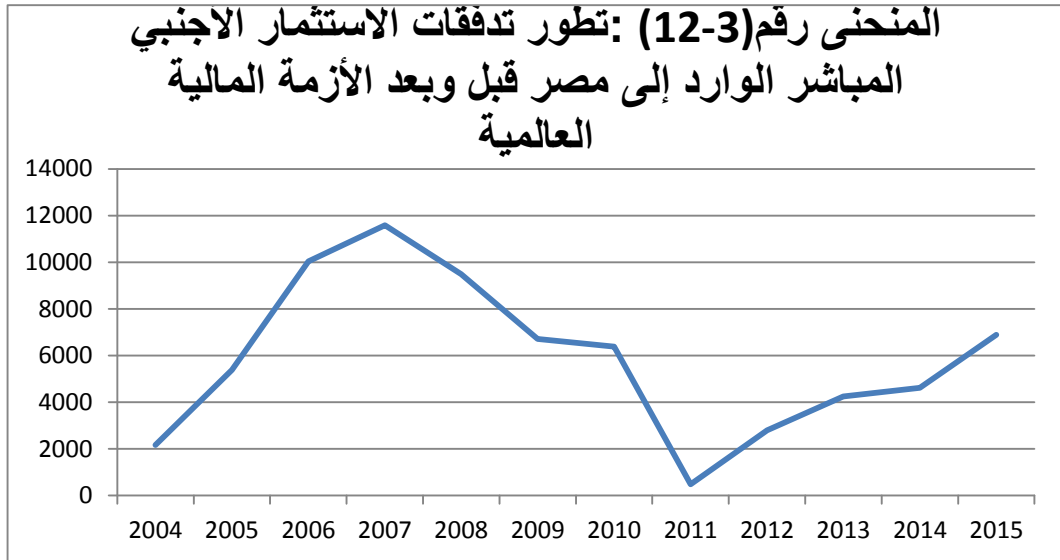
المصدر : مرجع سبق ذكره، تقارير مناخ الاستثمار 2011،2012،2015،2014

يتضح من الجدول أنه لم تدم الوتيرة التصاعدية لتدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى مصر طويلا. فقد كان القطاع الخارجي متأثرا بشكل سلبي بنتائج الأزمة المالية العالمية، فمع بداية ظهور بوادر هذه الازمة انخفضت الواردات المصرية إلى قيمة 9,495 مليار دولار سنة 2008، ورغمًا للإصلاحات الجديدة والقوانين الاستثمارية والتسهيلات الاستثمارية والقرارات التي اسنتها مصر من أجل التعافي من الآثار السلبية للأزمة على اقتصادها إلا أن قيمة الاستثمارات انخفضت إلى 6,386 مليار دولار سنة 2010، و استمرت بالانخفاض في السنة الموالية وذلك راجع إلى تباطأ كافة قطاعات النشاط الاقتصادي والتأثير المزدوج لكل من الأزمة المالية وثورة 25 يناير 2011 وآثارها السلبية على القطاعات الاقتصادية. ودخلت مصر في اختلالات سياسية و أمنية ، فسجلت التدفقات تدهورا حادا وتناقص حصتها من الاستثمارات الأجنبية المباشرة بصفة كبيرة ، لتصل إلى أدنى مستوى لها سنة 2011 بقيمة 483 مليار دولار ، وبداية من سنة 2012 سجلت انتعاشا نسبيا مقارنة مع سنوات الماضية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشرة الواردة فقد عاودت هذه التدفقات في الزيادة مرة أخرى حيث بدأت ب قيمة تقارب 2.797 مليار دولار سنة 2012 وانتهت بقيمة

قدرت ب قيمة مقدرة ب 6,885 مليار دولار سنة 2015. هذا يدل على بداية رجوع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر إلى مستويات حسنة مقارنة بسنة الماضية لكن بدرجة أقل بكثير من تلك المحققة قبل سنة 2008.

ومن جهة أخرى ارتفعت الصادرات المصرية سنة 2008 إلى ما قيمته 1,920 مليار دولار، لكن سرعان ما ظهر تأثير الأزمة في السنة الموالية حيث عرفت قيمة الصادرات من الاستثمار تراجعاً إلى ما يقارب 571 مليار دولار سنة 2009 ثم شهدت ارتفاع طفيف سنة 2010 إلى ما قيمته 1,176 مليار دولار قبل أن تشهد انهاراً كبيراً في السنوات الموالية حيث سجلت ما قيمته 626 مليار دولار سنة 2011 ووصلت إلى ما قيمته 223 مليار دولار سنة 2015.

ثالثاً: مستوى تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة والصادرة إلى مصر.



المصدر: من إعداد الطالبتين، بالاعتماد على الجدولين السابقين

يبين المنحنى أعلاه أن الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر قبل الأزمة المالية 2004-2007 عرف تحسناً ملحوظاً ويعود الفضل إلى الخطوات الإصلاحية التي قامت بها دولة لفتح اقتصادها على العالم الخارجي والمستثمر الأجنبي، هذا من جهة ومن جهة أخرى الوضعية الجيدة لجل المؤشرات الاقتصادية والتي ساهمت في خلق مناخ استثماري جاذب،

فتأثير الأزميتين السياسة الداخلية والأزمة المالية على أداء الاقتصادي المصري خلال مرحلة بعد الأزمة ويسبب الانفتاح المالي المتوسط على الأسواق المالية العالمية كان انعكاسهما محدود عكس للاستثمار الأجنبي مباشر الذي شهد تراجع كبير خاصة في فترة ممتدة من 2008 إلى 2015

فتخوفات الأجانب من الوضع الداخلي المصري والحالة المتردية لاقتصاد المصري وانخفاض تدفقات الاستثمار كلها عوامل تؤكد عدم عودة الاستثمارات إلى سابق عهدها أي قبل الأزمة المالية العالمية. رغم أنها عادة الارتفاع في الفترة من 2012-2015.

المطلب الثالث: تحليل أثر الأزمة المالية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية.

الفرع الأول :لمحة عامة على السعودية

1. مدخل تعريفي بدولة السعودية

السعودية هي دولة عربية وإسلامية، لها رمزية دينية كبيرة فهي مهد الإسلام وصاحبة وصاية عالمية وتاريخ الإسلام وبها قبلة المسلمين الكعبة المشرفة، وهي أكبر دولة في غرب آسيا من حيث المساحة اذا تشكل الجزء الأكبر من شبه الجزيرة العربية وثاني أكبر دولة في العالم العربي بعد الجزائر يحدها شمالا الاردن والعراق وشرقاً الكويت وقطر والبحرين والامارات العربية المتحدة والخليج العربي وجنوباً سلطنة عمان واليمن وغرباً البحر الاحمر اسس المملكة العربية السعودية عبد العزيز بن عبد الرحمان ال سعود واسمها مشتق من اسم عائلة مؤسسها نظامها السياسي ملكي مطلق من ذرية ال سعود ويتولى الملك بالإضافة على رئاسة الدولة ورئاسة مجلس الوزراء ودستورها قائم على تحكم الشريعة الإسلامية فجميع مناحي الحياة عادة الأمور السياسية والبعض النواحي الاقتصادية وهي عضو في العديد من المنظمات الإقليمية ودولية على غرار الجامعة العربية ومنظمة التعاون الإسلامي ومجلس التعاون الخليجي، ومنظمة الأمم المتحدة

ومن ناحية الاقتصادية يلعب القطاع الخاص دور مهم إلى جانب القطاع العام ولقد تجنبت السعودية النهج الاشتراكي وتبنت مبكراً نهج اقتصاد السوق باشتراك واسع لنطاق الحكومي كما يلعب نفط دور مهم في الاقتصاد فهو يشكل 90 بالمئة من إجمالي الصادرات ونحو 75 بالمئة من الإيرادات الحكومية تعتمد دولة على خطط حماسية لتنمية ولقد تمكنت من بناء اقتصاد قوي مدعوم بالعوائد النفطية وعلى الوجه الخصوص البنية التحتية والنواحي المعيشية للمواطنين.¹

¹ ويكيبيديا ، الموسوعة الحرة ، تعريف السعودية ، متوفر على الرابط : 17:15 , 10/05/2023 , <http://ar.Wikipedia.org/wiki>

العاصمة : الرياض

المساحة : 2,149 كلم²

السكان : 24.9 مليون نسمة

قيمة الناتج المحلي : 475.720 مليون دولار

قيمة الصادرات : 323.500 مليون دولار

قيمة الواردات : 179.500 مليون دولار

معدل التضخم : 9.87

سعر الصرف (متوسط الفترة) : 3.750

الدين الخارجي : 83.252 مليون دولار

2. القوانين المتعلقة بالاستثمار في السعودية

مرت عملية تنظيم الاستثمارات الاجنبية في المملكة العربية السعودية بأربع مراحل زمنية سنورها فيما يلي، لكن تجدر الإشارة أولاً إلى أن السعودية قبل إصدارها لأول قانون ينظم الاستثمار داخل اقتصادها كانت ولمدة فترة طويلة خاصة بعد حصولها على استقلالها سنة 1932 كان رصيدها اقتصادياً ضئيلاً وغير قيم يعتمد على نشاط، الزراعة التقليدية، الصيد الحج وبعد اكتشاف الحج فيها وبفعل ظروف الحرب العالمية الثانية الوجود البريطاني فيها والتحاق الولايات المتحدة الأمريكية وصراع المصالح دفع السعودية إلى أن تمضي عدد من اتفاقيات الامتياز مع بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية التي حولت هذه الأخيرة صلاحيات التنقيب واستغلال البترول لكون ذلك الاتفاقيات فرضت بالقوة.

مراحل إصدار السعودية لقوانين الاستثمار :

- **المرحلة الأولى :** كانت بصور نظام الاستثمار الأول بتاريخ 15/10/1376 الموافق لسنة 1957 والذي اتسم بالتشدد تجاه الاستثمارات الأجنبية، اذا قيد حصة الأجانب في رؤوس الأموال الشركات بالألا تزيد على 49 بالمئة من مجموع رأس المال ضماناً لعدم سيطرة الأجانب على مجريات الأمور في الإدارة الشركات كما يتطلب ألا يقل عدد الموظفين والمستثمرين السعوديين عن 75 بالمئة من مجموع موظفي المنشأة ولم يكن كذلك يسمح للمستثمر بإعادة تحويل رأسماله من فائض التصفية أو الأرباح التي تحققها المنشأة، ولم

- يكن كذلك يسمح للمستثمر بإعادة تحويل رأسماله من فائض التصفية أو الأرباح التي تحققها المنشأة بعدد مرور سنوات طويلة، بالإضافة إلى أن هذا النظام لم يكن يوفر للمستثمر اي إعفاء ضريبي أو جمر كي
- **المرحلة الثانية :** هي مرحلة التشجيع المتحفظ للاستثمارات الأجنبية فقد بدأت بصدور النظام الثاني للاستثمار بموجب المرسوم الملكي رقم 35 سنة 1963، حيث احتوى هذا النظام على العديد من المزايا التشجيعية ولكن لم تكن المزايا بشكل امتيازات جوهرية
 - **المرحلة الثالثة:** بدأت بصدور النظام الثالث للاستثمار بموجب المرسوم الملكي رقم (4/م) سنة 179، تحت تسمية نظام استثمار رأس المال الأجنبي، دالاً بأن منظمي سياسات الاستثمار في المملكة قد أدركوا حاجة الدول للتكنولوجيا والخبرة لفنية بما يسهم في دعم الاقتصاد الوطني وضرورة اضافة روافد جديدة للدخل والتخفيف من الاعتماد على البترول كمورد وحيد للدخل وخلق الفرص عمل جديدة للمواطنين وبذلك فقد جاء محفزاً ومشجعاً للاستثمار الاجنبي المباشر لكن ما يعاب عليه كونه بدائياً نوعاً ما مما استلزم فيما بعد ادخال بعض لتعديلات على بعض من موارده
 - **المرحلة الرابعة:** وهي المرحلة الحالية، التي بدأت بصدور نظام الاستثمار الأجنبي الحالي الصادر بالمرسوم الملكي رقم (1/م) سنة 2000، ويتكون من 18 مادة ويضمن تنظيمياً شاملاً للاستثمار الأجنبي في المملكة من حيث الشروط والإجراءات والامتيازات والضمانات، كما يضمن اختصاص المجلس الاقتصادي الأعلى إصدار قائمة بأنواع النشاطات المستثناة من الاستثمار الأجنبي داخل المملكة، وتمتع المشروع الأجنبي نفس امتيازات وحوافز المشروع الوطني ومزايا وضمانات المستثمر الأجنبي بالإضافة إلى واجبات وصلاحيات الهيئة العامة للاستثمار والعقوبات التي توقع لمخالفة النظام وغير ذلك من الأحكام.

الفرع الثاني : واقع المناخ الاستثماري في السعودية على ضوء بعض المؤشرات الدولية

أولاً : تحليل وضع السعودية ضمن مؤشر الحرية الاقتصادية

الجدول رقم (3-22) : تصنيف السعودية ضمن مؤشر الحرية الاقتصادية خلال الفترة 2004-2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب عالميا	74	72	62	85	60	59	65	54	74	82	77	77
تنقيط في المؤشر	60.4	65.4	63.0	60.9	62.5	64.3	64.1	66.2	62.6	60.6	62.2	62.1

المصدر :

Index of economic freedom: 2004 , 2005,2006,2007,2008,2009,2010,2011,2012,

2013.2014.2015.

<http://www.heritage.org/index/ranking>

يتضح من خلال الجدول السابق أنه وخلال الفترة الممتدة من سنة 2004 على غاية 2015 اتسمت المملكة العربية السعودية بحرية اقتصادية متوسطة، إذ حلت في المرتبة 74 عالمياً بتقييم 60.4 نقطة من بين 156 دولة شملها التقرير سنة 2004، ثم تقدمت مراتبها في السنتين المواليين حيث صنفت في المرتبة 62 عالمياً ضمن هذا المؤشر سنة 2006، أما في سنة 2007 فقد شهدت تراجعاً في مراتبها لتحل في المرتبة 85 بتقييم 60.9 نقطة من بين 157 دولة كأدنى مرتبة صنفت فيها هذه الدولة إذ كانت تعتبر الحرية الاقتصادية في المملكة لا تزال مقيدة وذلك راجع إلى ارتفاع مستويات الفساد الإداري وكذلك تراكم الإيرادات النفطية ضمن مؤشر الحرية الاقتصادية، وبالنسبة للسنوات اللاحقة والممتدة من 2008 إلى غاية 2011 فقد حلت في المراتب (60 و 59 و 65 و 54) على التوالي بقيم تتراوح ما بين (62,5 و 66,2) ، وبحلول سنة 2012 تراجعت المملكة إلى المرتبة 74 بتقييم 62.6 نقطة لتستمر بالتراجع بشكل متباين خلال السنوات اللاحقة لتحل سنة 2015 في المرتبة 77 بتقييم مقدر ب 62.1

وهذا يدل أن السعودية تعرف تقدم حثيث في الحرية الاقتصادية وهو ما جعلها تصنف ضمن الاقتصاديات التي تعتمد على الابتكار والتطوير اللذان يعتبران من محددات الحرية بين الدول

ثانيا : تحليل وضع السعودية ضمن مؤشر التنافسية العالمية التنافسية

دخلت السعودية ضمن تقارير التنافسية العالمية ابتداء من سنة 2007

الجدول رقم (3-23) : تصنيف السعودية ضمن مؤشر التنافسية العالمية خلال الفترة 2004-2015

السنوات	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200
ت	4	5	6	7	8	9	0	1	2	3	4	5
عالميا	.	.	.	35	27	28	21	20	17	20	24	25
	-	-	-	4.09	4.7	4.75	4.90	5.2	5.17	5.1	5.1	4.84

المصدر : تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية، مرجع سبق ذكره، لسنوات ، 2007، 2008، 2010، 2011، 2012، 2015.

تشير البيانات إلى أنه خلال الفترة الممتدة من سنة 2007 إلى سنة 2012 شهدت المملكة مراتب مهمة ضمن تقارير التنافسية العالمية إذ حلت السعودية في المرتبة 35 عالميا من بين 131 دولة شملها المؤشر خلال سنة 2007 وذلك بتقييم 4.5 نقاط من 10، استمرت السعودية بتحسين تصنيفها ضمن هذا المؤشر فقد حلت بالمرتبة 27 عالميا سنة 2008 بتقييم 4.7 نقاط، كما صنفت على مراتب متقدمة عالميا في السنوات الموالية حيث حصلت على المرتبة عالميا 17 سنة 2012 بتتقيط جيد مقدر بـ 5.17 نقطة ضمن المؤشر ، ومع بداية سنة 2013 شهدت تراجعا في تصنيفها حيث حلت في المرتبة 25 سنة 2015 .

من خلال ما سبق نستخلص أن المراتب المهمة والمختلفة التي حصلت عليها المملكة ضمن هذا المؤشر كان لها تأثير إيجابي على التنافسية في السعودية إذ أن المؤسسات فيها تميزت بالثقة من طرف المتعاملين كما تتميز باحترام القوانين خاصة قوانين الملكية الفكرية بالإضافة إلى تنوع الاستثمارات الحكومية واستقلالية القضاء وسعي الحكومة إلى تحسين أداء المؤسسات والشركات وتحسين جودة الطرق وخدمات الاتصال والعمل من أجل تحقيق النمو الاقتصادي

ثالثا : تحليل وضع السعودية ضمن مؤشر سهولة ممارسة الأعمال

الجدول رقم (3-24) : تصنيف السعودية ضمن مؤشر سهولة ممارسة الأعمال خلال الفترة 2004-2015

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب العالمي		38	38	38	23	16	13	10	12	22	26	49

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على

World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency,2007,2008,2009,2010,2011,2012,

2013,2014,2015 (08/05/2023)

يتبين لنا من خلال تحليل الجدول أن المملكة العربية السعودية حصلت على المرتبة 38 عالميا سنة 2005 واستمرت بالحفاظ على نفس الترتيب خلال سنوات 2006، 2007، واصل هذا التقدم في السنوات الموالية فقد حلت في المرتبة 23 ثم المرتبة 16 ثم 13 عالميا خلال السنوات الممتدة من 2008 إلى 2011 لتحل احسن ترتيب في هذه سنة اين حصلت على مرتبة 10 وحلت في مرتبة 28 وهذا التحسن سببه الأوضاع الأمنية والسياسية المستقرة ثم لتراجع لتصبح خلال سنة 2014 في مرتبة 26 وصنفت في المرتبة 49 سنة 2015 وهذا يعود إلى أوضاع المتدهورة في المنطقة .

احتلت السعودية مراتبي مهمة في هذا المؤشر وتعود أسباب هذه الزيادة الكبيرة في حصة المملكة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تنامي الاستثمارات العربية البينية وكذلك تأثير تزايد العوائد النفطية وفتح قطاعات جديدة للاستثمار مثل الاتصالات والنقل وأيضا تحسين قطاعات النفط والغاز والتعدين وتطوير مشاريع البنية التحتية من كمطارات وموانئ إضافة إلى معالجة معوقات الاستثمار .

رابعا : تحليل وضع السعودية ضمن مؤشر الشفافية (مكافحة الفساد)

الجدول رقم (3-25): تصنيف السعودية ضمن مؤشر الشفافية العالمية خلال الفترة 2004- 2015.

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الترتيب	71	70	70	79	80	63	54	57	66	63	55	58
عدد الدول	146	159	163	179	180	180	178	183	174			
التقيط ا	3.4	3.4	3.3	3.4	3.5	4.3	4.7	4.4	4.4	4.6	4.9	5/2

المصدر :

<http://www.transparency.org>

يتضح لنا من خلال بيانات الجدول السابق أن المملكة العربية السعودية صنفت ضمن مراتب متقدمة من الفساد خاصة في السنوات الممتدة من 2004 إلى غاية 2008 فقد كان تصنيفها يتراوح ما بين (70 و80) بدرجات تنحصر بين (3.3 و3.5) درجات حيث يلاحظ من هذه التقييمات أن هناك فساد واضح في الدولة ، أما في السنتين المواليين فقد عرفت تقدماً في مراتبها ضمن مؤشر الشفافية حيث سجلت تحسناً ملحوظاً لتحل في المرتبة 54 سنة 2010 بدرجة تصنيف مقدرة ب 4.7 بعدما كانت في المرتبة 63 ودرجة تصنيف مقدرة ب 4.3 سنة 2009 مما يشير إلى أنها سجلت تزايداً في نسب الشفافية ، ثم عرفت تراجعاً طفيفاً في خلال سنتي 2011 و2012 فقد حلت في المراتب 57 و66 بدرجة تصنيف قدرت ب 4.4 في كلتا السنتين ، وفي سنة 2013 عادت لتحسن مرة أخرى حيث بلغت درجة تصنيف 5.2 سنة 2015 درجات مما يبين أن هناك تحسناً ملحوظاً على مستوى محاربة الفساد في المملكة. وهذا راجع إلى للإدارة الرشيدة والكفاءة للمال بالإضافة إلى مختلف الإجراءات التي تتبعها السعودية لإدارة المشتريات وكذا الاعتماد على تطوير الخدمات وتقوية وتطوير البنية التحتية وكذا الاجتهاد في محاربة الفساد

الفرع الثالث: تحليل تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد في السعودية في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية

أولاً : تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى السعودية قبل الأزمة المالية العالمية

الجدول رقم (3-26) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد إلى السعودية قبل الأزمة المالية العالمية

التدفقات السنوات	التدفقات الاستثمارية الواردة في السعودية	التدفقات الاستثمارية الصادرة في السعودية
2004	1,942	709
2005	12,097	6,603
2006	17,140	5,398
2007	22,821	12,730

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقرير مناخ الاستثمار في دول العربية لسنتي 2007،2010

من خلال تحليلنا للجدول نلاحظ أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى دولة السعودية عرفت زيادة متتالية بمعدلات قياسية حيث استمر نمو هذه التدفقات بداية من سنة 2004 بقيمة 1,942 مليار دولار، وقد استمرت بالارتفاع بشكل تدريجي في السنوات الموالية لتبلغ قيمة 22,821 مليون دولار سنة 2007 محتلة بذلك المرتبة الأولى عربيا في قائمة الدول العربية المتلقية للاستثمار

أما بالنسبة للتدفقات الصادرة من مملكة السعودية فنلاحظ ارتفاع في حصة الصادرات بقيمة 6,603 مليار دولار سنة 2005 بعدما كانت قيمتها 709 مليار دولار فقط سنة 2004، ثم سجلت ارتفاع كبير في قيمة صادراتها سنة 2007 بقيمة مقدرة بـ 12,730 مليار دولار وهو ما يقدر بأكثر من ضعف قيمتها سنة 2006 المقدرة بـ 5,398 مليار دولار.

ترجع اسباب هذه الارتفاعات بالدرجة الأولى وهذا يعود للجهود التي بذلتها الهيئة العامة لاستثمار من خلال ترويج وإصدار التراخيص للمستثمرين و نجاح الحوافز والامتيازات الممنوحة من طرف الدولة من اجل تشجيع الاستثمارات ويعود أيضا الفضل لانتعاش في الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى السعودية لارتفاع أسعار النفط والذي شجع الإنفاق من الإيرادات النفطية مما أدى على زيادة في معدلات النمو الاقتصادي ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي.

ثانيا :تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة والواردة إلى السعودية بعد الأزمة المالية العالمية.

الجدول رقم(3-27) : تطور التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة والواردة إلى السعودية بعد الأزمة المالية العالمية.

التدفقات السنوات	التدفقات الاستثمارية الواردة في السعودية	التدفقات الاستثمارية الصادرة في السعودية
2008	38,151	1,450
2009	35,514	6,526
2010	28,105	3,907
2011	12,308	3,442
2012	12,182	4,402
2013	8865	4943
2014	8012	5396
2015	8141	5336

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على

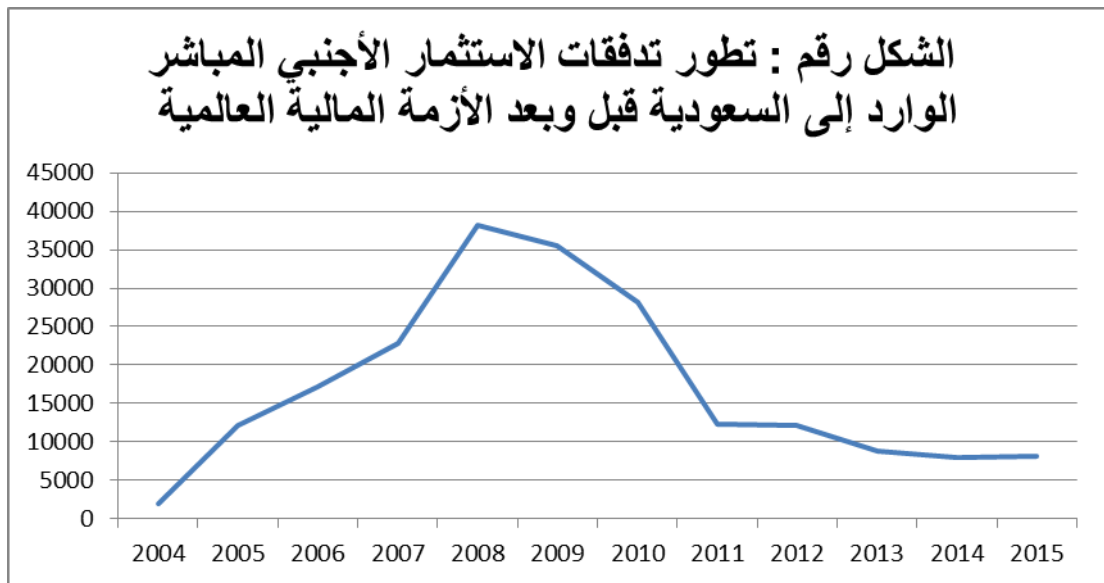
من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقرير مناخ الاستثمار في دول العربية لسنوات 2011،2012،2014،2015

عند تحليلنا لبيانات الجدول لاحظنا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى السعودية شهد زيادة متواصلة إلى غاية سنة 2008 بقيمة 38,151 مليار دولار ليبلغ بذلك مرحلة الدروة. نتيجة الاستقرار الاقتصادي وهذا قبل تأثير الأزمة على رأس مال المستثمر وكذلك استقرار السياسي والأمني في السعودية وقد عرفت بعد هذه المرحلة انهيار كبير في قيمتها في السنوات الموالية بداية من سنة 2009 لتصل إلى ما قيمته 12,182 مليار دولار سنة 2012 وقد بلغت تلك الاستثمارات إلى أدنى قيمة لها سنوات 2014 و2015 بحوالي (8012، 8141) مليار دولار على التوالي . أي تراجعت هذه الاستثمارات تراجع حادا في كل سنوات الفترة التي تلت الأزمة المالية . كل هذا التراجع يعود إلى تداعيات هذه الأزمة على النفط أي الانخفاض الذي عرفه الطلب العالمي عليه مما أدى إلى انخفاض أسعاره وهذا ما أثر سلبا على مؤشرات

الاستقرار الاقتصادي في المملكة وعلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر رغم أن اقتصادات العالم كانت في مرحلة التعافي إلى أن تلك التدفقات ضلت في اتجاه نزولي في هذه الدولة.

ومن جهة أخرى شهدت التدفقات الصادرة من السعودية تحسناً في قيمتها خاصة سنة 2009 حيث سجلت قيمة صادرات مقدرة بـ 6,526 مليار دولار بعدما كانت قيمتها مقدرة بـ 1,450 مليار دولار أي ارتفعت بقيمة تقدر بـ 6 أضعاف قيمتها السابقة قبل أن تتراجع قيمتها إلى 4,402 سنة 2012. ثم من بداية هذه السنة نلاحظ بداية ارتفاعه إلى غاية سنة 2015 ليسجل 5336 مليون دولار .

ثالثاً: مستوى تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد والصادر إلى السعودية :



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدولين السابقين

من خلال المنحنى أعلاه عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى السعودية نمو سريعاً خلال الفترة ممتدة من 2004 إلى 2008 والذي يعزى بشكل كبير إلى ارتفاع أسعار النفط، مما أدى إلى تحسن معدلات نمو الاقتصاد ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي الأمر الذي ساهم في زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

إلا أن تداعيات الأزمة المالية العالمية على النفط ساهمت في تراجع أسعاره بسبب تراجع الطلب العالمي، هذا ما أثر بسلب على مؤشرات الاستقرار في السعودية ليشمل الاستثمار الأجنبي المباشر ما يفسره تراجع الواضح في منحنى في فترة 2008 إلى 2011 فرغم وصول العالم إلى حالة الاستشفاء وتعافي الاقتصاد العالمي خلال سنوات بعد الأزمة ظلت تدفقات في السعودية في تدهور ومنحى تنازلي في سنوات 2011 و 2012 ، 2013 ، 2014 ، 2015 كما هو موضح في شكل أعلاه.

الخلاصة :

من خلال ما تناولناه في هذا الفصل تبين لنا أن حدوث الأزمة المالية العالمية ارتبط بحالة من الخلل في الاقتصاد حيث بدأت في القطاع المالي وامتدت إلى القطاع الحقيقي مروراً بمراحل وتطورات مختلفة، كما ارتبطت أسبابها بآلية عمل النظام الراس مالي بدءاً بالركود الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية ثم الرهون العقارية وما ترتب عنها من آثار متفاوتة على كل الاقتصادات العالمية الكبرى، وقد نتج عن هذه الأزمة انعكاسات سلبية على البنوك الكبرى وكذا الأسواق المالية العالمية والتي تعتبر أهم مصادر التمويل، حيث كانت الدول المتقدمة هي المتلقي الأول لهذه الأزمة والمتضرر الأكبر منها وخاصة نهاية سنة 2008 .

ورغم الجهود المبذولة من أجل وضع حد نهائي لتداعيات الأزمة إلا أن تبعاتها وصلت إلى الدول العربية عبر قنوات رئيسية اشتركت فيها معظم الدول العربية، فكان تأثير الأزمة في هذه الدول متباين خاصة على مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية من جهة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة أخرى، فقد عرفت هذه التدفقات المباشرة مرحلة انتعاش في السنوات التي سبقت الأزمة المالية 2008 قبل أن تتأثر بشكل كبير ومتفاوت خلال الفترة التي تلت الأزمة فقد كان هناك تراجع كبير في قيمة هذه التدفقات في أغلب هذه الدول.

ومن خلال الدول التي اتخذناها نموذجاً تبين لنا أن المناخ الاستثماري والمنظومة التشريعية للدول العربية لعبا دوراً مهماً في ظل تداعيات الأزمة من خلال مختلف الإصلاحات المتبعة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية ، فقد عرفت هذه الدول تغيرات متباينة على مستوى مؤشرات الأداء الاقتصادي وتدفقات الاستثمارات الأجنبية إذ أن تأثير الأزمة المالية كان متوافقاً إلى حد كبير مع درجة انفتاحها المالي حيث كان هناك تراجع حاداً في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول ذات الانفتاح المالي العالي ومحدود في الدول ذات الانفتاح المتوسط وإيجابياً على الدول ذات الانفتاح الضعيف.

الخاتمة

الخاتمة

عرف العالم موجة تغيرات مختلفة خلال السنوات الأخيرة جعلت الاقتصاد العالمي يدخل في دوامة من الازمات المالية والاقتصادية التي اختلفت تأثيراتها باختلاف أسبابها وتعدد أنواعها وأماكن نشوؤها وكيفية انتشارها والتي كان لها تأثير كبير على الاقتصاد العالمي ، وبينما يبحث العالم عن منهج جديد لاحتواء هذه الازمات والتقليل من تداعياتها وآثارها أُلقت أزمة الرهن العقاري 2008 بظلالها على اقتصاديات العالم وتحولت الى أزمة مالية والاقتصادية عالمية امتدت تأثيراتها في صورة ركود في الاقتصاد، ولقد امتد انعكاسات السلبية لهاته الأزمة الى اقتصاديات العربية كما خلفت تأثير على حجم تدفقات الاستثمارات الاجنبية المباشرة في هذه دول ، إذ تأثرت كل دولة حسب درجة انفتاحها على الاقتصاديات الدولية فقد كانت الدول المنطقة ذات الانفتاح الاقتصادي العالي خاصة النفطية أكثر المتضررين بتداعيات وانعكاسات الأزمة وهذا راجع إلى الانخفاض الكبير الذي شهدته أسواق النفط العالمية من جهة ومن جهة أخرى سجلت هذه الدول تباين كبير في تصنيفاتها ضمن المؤشرات الدولية كان من بين عوامل اختلاف في حجم تأثر هذا نوع من الاستثمارات بانعكاسات الأزمة المالية العالمية .

أولا :نتائج الدراسة

بعد دراستنا وتحليلنا لهذا الموضوع توصلنا لمجموعة من النتائج المتمثلة في :

1. النتائج النظرية:

- يعد التنبؤ بالازمات المالية والاقتصادية أمرا في غاية الصعوبة إذ ان نظم الإنذار المبكر تظهر نتائج متفاوتة من حيث دقة التنبؤ
- تشكل الازمات المالية والاقتصادية تهديدا للاستقرار الاقتصادي في الدولة التي تنشأ فيها حيث لا تقتصر آثارها على دولة معينة بل قد تنتقل إلى مختلف دول العالم نظرا لتشابك أسواقها المالية ، بواسطة قنوات انتشار ،خاصة إذا ما كانت الدولة التي تنشأ فيها الأزمة تهيمن على الاقتصاد العالمي على سبيل المثال: أزمة الكساد الكبير 1929 ،أزمة أكتوبر 1987، وأزمة 1994 وأزمة جنوب شرق آسيا 1997.
- يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة تمويل دولية بديلة عن القروض الخارجية و واحد من اهم حركة رؤوس الاموال التي تشهد تطور نظرا للدور الحيوي المهم الذي يلعبه

- هناك العديد من المؤشرات التي تعني بتقييم المناخ الاستثمار لعديد من دول العالم مثل: مؤشر الحرية الاقتصادية، المؤشرات النوعية لمناخ الاستثمار، مؤشر التنمية البشرية، مؤشر التنافسية العالمية، مؤشر سهولة أداء الاعمال، المؤشر المركب للمخاطر القطرية، مؤشر تكنولوجيا المعلومات العالمي
- ضرورة تهيئة مناخ مناسب من أجل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لأن القبول بالانفتاح على هذا الأخير وحده ليس كافي في ظل هذه المنافسة الشديدة على استقطابه .

2. النتائج التطبيقية

- كانت للأزمة المالية العالمية انعكاسات سلبية على المؤشرات الكلية في الدول العربية كمعدلات النمو الاقتصادي والنتاج المحلي والتجارة الخارجية وارتفاع معدلات التضخم، الأمر الذي ساهم في تشويه مناخ الاستثمار والذي اثر سلبا على تدفقات الاستثمار الاجنبي مباشر إلى دول العربية
- أحدثت الأزمة المالية العالمية تغيرات كبيرة على مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية فقد تراجعت بشكل كبير. وكذلك هو الشأن بالنسبة الاستثمارات العربية البينية التي عرفت هي الأخرى تراجع حاد بعد أن كان يتوقع منها زيادة في تدفقاتها وتركيز عليها .
- لم تتأثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في الفترة 2004-2015 بتداعيات الأزمة المالية بقدر تأثره بالمناخ السائد والقوانين المتعلقة بالاستثمار فلا يزال هذا النوع من الاستثمارات دون المستوى المطلوب هذا من جهة ومن جهة اخرى يعود عدم تأثرها بقدر كبير بهذه الأزمة إلى انفتاحها الضيق على العالم الخارجي وذلك لطبيعة نظامها المالي الغير مندمج بشكل كبير في النظام العالمي .
- في ظل تداعيات الازمة المالية العالمية سجلت مصر تراجع في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وقد كان هذا التراجع مرتبط بدرجة انفتاحها المالي المتوسط على الاقتصاد العالمي إذ كان تأثير الأزمة على تدفقات هذه الاستثمارات في هذه الدولة أقل بكثير من الدول ذات الانفتاح المالي العالي. وكانت حركت هذه الاستثمارات في نفس اتجاه مؤشرات الاداء الاقتصادي والتي اتسمت بالتباين
- اظهرت الدراسة أنه وبالرغم من التراجع الكبير جدا الذي سجلته السعودية في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تأثرا بتداعيات الازمة المالية العالمية نتيجة الانفتاح المالي العالي الذي تتميز به ، إلا أنها حافظت على تصنيفها كأكثر دولة مستقطبة للاستثمار الاجنبية المباشر مقارنة بالجزائر ومصر وذلك لامتلاكها مناخ استثماري ملائم لاستقطاب المستثمرين وهذا حسب تصنيفها ضمن المؤشرات الدولية لتقييم مناخ الاستثمار المشار إليها في دراستنا .

ثانياً: اختبار الفرضيات:

• اختيار صحة فرضيات البحث : من خلال ما تم تداوله في هذا البحث نستطيع اختبار صحة الفرضيات التي تم طرحها كآلاتي :

الفرضية الأولى : ويعود السبب رئيسي للأزمة 2008 إلى توسع في منح القروض من طرف المؤسسات المالية الأمريكية.

الفرضية صحيحة حيث من خلال دراسة تبين ان من أهم أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ، فشل المقترضين عن سداد ديونهم للمصارف . ثم صدور أدوات مالية يتم المضاربة عليها في الأسواق المالية .

الفرضية الثانية: أثرت الأزمة المالية 2008 بشكل متفاوت على الاقتصاديات العربية تماشياً مع مستويات اندماجها و انفتاحها على الأسواق المالية العالمية.

هذه الفرضية صحيحة فمن خلال الدراسة تبين أن دول العربية تنقسم إلى ثلاث مجموعات ووفق مستويات اندماجها في اقتصاد العالمي المالي تأثرت بالأزمة المالية كما يلي :

➤ بلدان العربية ذات انفتاح المالي العالي قاربت دول الأزمة في تأثر .

➤ الدول العربية ذات الانفتاح المتوسط مستوى تأثر أقل بكثير من دول الانفتاح المالي العالي

➤ الدول العربية ذات الانفتاح الضيق مستوى تأثر بالأزمة ضئيل وأقل بكثير من دول التصنيفين السابقين

الفرضية الثالثة: لقد أدت الأزمة المالية 2008 إلى ارتفاع الاستثمارات العربية البينية نتيجة لقيام المستثمرين تغيير واجهاتهم الاستثمارية .

الفرضية غير مؤكدة فمن خلال البيانات والإحصائيات أكدة أن هذه الاستثمارات انخفضت انخفاض حاد متأثرة بانعكاسات الأزمة المالية 2008 من جهة و القيود والمعوقات والأوضاع السياسية والاقتصادية في العديد من دول العربية من جهة اخرى

الفرضية الرابعة : تباينت آثار الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر ومصر وسعودية تبعا لدرجة انفتاحها المالي.

الفرضية صحيحة فقد تبين من خلال الدراسة أن تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ومصر والسعودية متباين فالجزائر وباعتبارها من دول ذات الانفتاح المنخفض تأثرت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فيها بدرجة ضئيلة لكن الأمر اختلف مع مصر والتي تعتبر من دول ذات الانفتاح المالي المتوسط فالتدفقات فيها تأثره بدرجة أكبر مقارنة بالجزائر ،وبدرجة أكبر بكثير على تدفقات في السعودية التي تعتبر من دول الانفتاح المالي العالي .

ولقد توصلنا في ختام دراستنا لموضوع " انعكاسات الأزمة المالية والاقتصادية على توجهات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول العربية -دراسة حالة أزمة 2008" الى هذه النتائج و توصيات كما سنفتح آفاق جديدة للباحثين في موضوع هذه الدراسة.

ثالثا: التوصيات والاقتراحات

على ضوء النتائج والملاحظات المتواصل إليها ، نقدم الاقتراحات التالية :

1. إن فشل الخطط المالية والاقتصادية لاحتواء الأزمات المالية والاقتصادية يثبت ضرورة إجراء اصلاحات شاملة على النظام المالي العالمي وإعادة النظر في مؤسساته و وضع معمار مالي جديد أكثر انضباط يراعي مصالح البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء
2. العمل على هيكلة نموذج خاص بالتنبؤ بالأزمات المالية والاقتصادية وضرورة تطبيقه لضمان الاستقرار الاقتصادي .
3. طرح ومناقشة بحوث و رسائل تتعلق بالأزمات المالية والاقتصادية في الجامعات العربية للتوصل إلى رؤى تفصيلية تحمي الاقتصاد العربي
4. خلق بيئة مستقرة لجذب الاستثمارات الأجنبية وذلك من خلال سن قوانين والتشريعات تساهم في توفير محيط استثماري مناسب بالإضافة إلى تخفيف القيود الإدارية المعوقة له كالبيروقراطية.
5. من أجل تخفيف من اثار الازمة المالية والاقتصادية على اقتصاديات العربية ضرورة توحيد الجهود المشتركة بينها وذلك من خلال إنشاء كتلتات اقتصادية
6. امن أجل تقادي التداعيات السلبية للأزمة المالية العالمية والحد من آثارها يستلزم التركيز على الاستثمار الأجنبي المباشر لأنه يساعد في تحقيق التنمية وزيادة معدلات النمو أسرع من الاستثمار في الأسواق المالية

7. بناء قاعدة بيانات تتميز بالمصداقية بشكل دائم بمختلف المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والمؤسسية والاحصائيات وذلك عن طريق الانضمام لمختلف المنظمات الدولية والاقليمية
8. تنويع الأنشطة الاقتصادية في الدول العربية بدلا من الاعتماد على قطاع المحروقات فقط
9. يتوجب على الدول العربية العمل على زيادة وتنويع الاستثمارات البيئية المباشرة بينها لان دول العربية معظمها تمتلك العديد من المقومات التي تمكنها من خلق استثمارات هادفة تعود عليها بالفائدة وعدم الاتكال على الدول الأجنبية ولذلك وجب السهر على إزالة العقبات التي توجه هذا النوع من الاستثمارات.

رابعا: أفاق الدراسة

- رغم سعينا للإلمام بكل جوانب الموضوع إلا أننا ندرك بأن هناك بعض القصور والنتائج في الجانب المنهجي والمعلوماتي، كما أن هناك أمور بقيت غامضة يمكن أن تكون انطلاقة لبحوث جديدة نورد بعضها فيما يلي:
- أليات جذب الاستثمار الأجنبي مباشر في دول العربية في ضل الأزمة المالية العالمية 2008
 - مقارنة أثر أزمة روسية على تدفقات الاستثمار الأجنبي في دول مجلس التعاون الخليجي و دول المغاربية
 - مدى تأثير المؤشرات الدولية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر



قائمة المراجع

1- الكتب

- 1- إبراهيم شريف السيد وآخرون، "الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية"، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى، 2009، بيروت، لبنان.
- 2- أشرف السيد حامد قبيل، "الاستثمار الأجنبي المباشر" دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2013، الإسكندرية.
- 3- بشير هارون، "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تحت إشراف جمال بلخياط، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة 1، الجزائر، 2021/2022.
- 4- بن طاهر حسين، "مدخل إلى الوقائع الاقتصادية"، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، 2010، الجزائر.
- 5- توفيق خير الدين خليفة خير الله، "العولمة المالية ودورها في خلق الأزمات الاقتصادية رؤية شرعية اقتصادية"، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2015، مصر.
- 6- جميل محمد خالد، "أساسيات الاقتصاد الدولي" الأكاديميون للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2014، عمان، الأردن.
- 7- حسن أحمد الشافعي، "الشركات متعددة الجنسيات في تربية البدنية والرياضية"، دار الوفاء لدنيا لطباعة والنشر، الطبعة الأولى، 2011، الإسكندرية، مصر.
- 8- حسن كريم حمزة "العولمة المالية والنمو الاقتصادي" (دار صفاء للنشر والتوزيع الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
- 9- خالد راغب الخطيب، "التدقيق على الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات"، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، 2009، عمان، الأردن .
- 10- خبابة عبد الله، "الاقتصاد المصرفي" دار الجامعة الجديدة، 2013، الإسكندرية.
- 11- ذياب فهد الطائي، "أثر الأزمات المالية على النظام الاقتصادي العالمي"، الطبعة 1، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن.
- 12- رباب علي عبد الحميد علي النحلة، "دور الصيرفة الإسلامية في تجنب الأزمات الاقتصادية العالمية"، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2018.
- 13- سعود جايد العمري، "الإدارة المالية في الشركات متعددة الجنسيات" دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، عمان، الأردن.
- 14- سعود جايد مشكور العمري، "المالية الدولية نظرية وتطبيق"، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2010، عمان، الأردن.
- 15- سليمان عمر الهادي، "الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة"، شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2015، عمان، الأردن.
- 16- سمير الحسيني، "مبادئ التحليل الاقتصادي" ط1، دار الغد للنشر، 1989، المنصورة .
- 17- صبيحي شهباز، "مناخ الاستثمار في الجزائر"، المدرسة الوطنية العليا للعلوم السياسية، الجزائر .
- 18- صلاح الدين فهمي محمود، زينب صالح الأشوح، "الأزمة الاقتصادية العالمية"، هبة النيل للنشر والتوزيع، دار الكتب المصرية، 2010، مصر
- 19- ضياء مجيد الموساوي، "الأزمة المالية العالمية الراهنة"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010.
- 20- ضياء مجيد الموساوي، "الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008.2009"، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2013، الأبيار، الجزائر.

- 21- طارق فاروق الحصري، "الاقتصاد الدولي"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010، المنصورة، مصر.
- 22- طاهر حيدر حردان، "اساسيات الاستثمار" دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2009.
- 23- طاهر لطرش، "اقتصاد نقدي والبنكي"، الديوان المطبوعات الجامعية، 2013.
- 24- عاطف وليم أندراوس، "السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005.
- 25- عبد الحكيم مصطفى الشراوي، "العولمة المالية وإمكانية التحكم"، (دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع 2003).
- 26- عبد الرزاق حمد الجبوري، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية الاقتصادية"، دار ومكتبة الحامد لنشر وتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2014.
- 27- عبد الرزاق، محمد الدليمي، "الإعلام وإدارة الأزمات"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012.
- 28- عبد السلام أبو قحف، "إدارة الأعمال الدولية"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الرابعة 1997، الإسكندرية، مصر.
- 29- عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى، 2001.
- 30- عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، دار الجامعة الجديدة، 2003، الإسكندرية، مصر.
- 31- عبد المطلب عبد الحميد، "إدارة أزمات العولمة الاقتصادية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
- 32- عبد المطلب عبيد الحميد، "العولمة الاقتصادية (منظوماتها .تداعياتها .شركاتها)"، الدار الجامعية، 2006، الإسكندرية، مصر.
- 33- عبد الهادي يموت، "الأزمات المالية العالمية ودور التضامن العربي في تخفيف أثارها"، اتحاد المصارف العربية، 2011، بيروت-لبنان.
- 34- عزام محمد علي وآخرون، "تحليل النظم الاقتصادية العالمية"، دار غيداء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2013، عمان، الأردن.
- 35- علي عباس، "إدارة الأعمال الدولية المدخل العام"، دار المسيرة، الطبعة الأولى، عمان، 2009.
- 36- علي عبد الفتاح أبو شرار، "الاقتصاد الدولي"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، عمان، الأردن.
- 37- فليح حسن خلف، "التمويل الدولي" الورق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2004، عمان، الأردن.
- 38- ماجد أحمد عطا الله، "إدارة الاستثمار" دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
- 39- مازن حسن الباشا، "التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية"، دار الأيام للنشر والتوزيع، 2013، عمان، الأردن.
- 40- مأمون على الناصر، "التمويل الدولي"، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2016.
- 41- محمد إبراهيم عبد الرحيم، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر.
- 42- محمد راتول، "الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية"، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، لجزائر.
- 43- محمد صالح القريشي، "المالية الدولية"، مؤسسة الورق، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008.
- 44- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، "الأزمات المالية"، دوار المدينة الرياضية، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 2009.
- 45- مرتضى محمد عبد اللطيف، "أثر الأزمة المالية العالمية على قطاع تكنولوجيا المعلومات"، المكتب العربي للمعارف، الطبعة الأولى، 2013، القاهرة، مصر.
- 46- محمد علي إبراهيم العامري، "الإدارة المالية الدولية"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013.
- 47- محمد لقريبتيني وآخرون، "الأزمات المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، الجزء الأول، مكتبة المجتمع العربي، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2011.

- 48- محمود الصميدعي وآخرون، "الأزمات المالية العالمية والآفاق المستقبلية"، الجزء الثالث، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
- 49- مروان شموط، كنجو عبود كنجو، "أسس الاستثمار" الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، مصر، 2008.
- 50- مسعود محيطنة، "دروس في المالية الدولية"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013.
- 51- مصطفى يوسف كافي، "الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات"، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013.
- 52- مودخاري كريانين، "الاقتصاد دولي مدخل السياسات"، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007.
- 53- مورداخي كريانين، "الاقتصاد الدولي مدخل السياسات"، ترجمة محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2007.
- 54- نواز عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، "مقدمة في المالية الدولية"، دار المناهج، الطبعة الأولى، عمان، الأردن 2008 .
- 55- نوزاد عبد الرحمان الهيني، منجد عبد اللطيف الخشالي، "مقدمة في المالية الدولية"، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الاردن .
- 56- يوسف مسعداوي، "دراسات في المالية الدولية"، دار الرياء للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2010.

2- الأطروحات و المذكرات:

- 1- بن عمار مصطفى، "أثر الأزمات المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم تسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010/2011.
- 2- بهية بوكروح، "الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010/2011.
- 3- بوخرص عبد الحفيظ، "تحليل المقاربة بين أسباب العولمة المالية وأسباب الأزمات المالية"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية - دراسات اقتصادية -، الجلفة، الجزائر.
- 4- حنان شناق، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على تمويل الاستثمارات الأجنبية المباشرة" أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2020/2019.
- 5- خيالي خيرة، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016/2015.
- 6- داودي ميمونة، "ظهور الأزمات المالية" مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، وهران، 2014/2013.
- 7- ديار حمزة، "انعكاسات لأزمة المالية العالمية على الأمن الغذائي في الوطن العربي"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/ 2013.
- 8- رويدة ثامر عبد الحليم، "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس لمال محلي لإجمالي في العراق"، بحث مقدم وهو جزء من متطلبات نيل شهادة دبلوم العالي في الاقتصاديات الاستثمار ودراسات الجدوى، كلية إدارة والاقتصاد قسم الاقتصاد جامعة كربلاء، العراق، 2021.
- 9- زغبة طلال، "مناخ الاستثمار في الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم لبواقي، الجزائر، 2009/2008.

- 10- سحنون فاروق، "قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر"، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2010/2009.
- 11- سكينه حملوي، "انعكاسات الأزمات الاقتصادية على التكتلات الاقتصادية الإقليمية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2016-2017.
- 12- شريفة جعدي وآخرون، "أثر استثمار الشركات المتعددة الجنسيات على التنمية المحلية في الجنوب الشرقي الجزائري خلال الفترة (2006-2012)"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 01، 2014، جامعة ورقلة، الجزائر.
- 13- شوقي جباري، "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم لبواقي، الجزائر، 2014/2015.
- 14- صباغ رفيقة، "الأزمات المالية وأثرها على الدول النامية"، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2013/2014.
- 15- عبد الغني بن علي، "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة دالي براهيم، 2010/2009.
- 16- عبد الكريم بعداش، "مناخ الاستثمار في الجزائر في أهم مؤشراته الدولية خلال الفترة 2005-2012"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة - بومرداس.
- 17- عبد الكريم بعداش، "الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007/2008.
- 18- عبد الكريم بعداش، "الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996/2005"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007/2008.
- 19- عراب فاطمة الزهراء، "تحليل مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر والأعمال في الجزائر خلال فترة 2004، 1980"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير وعلوم تجارية جامعة وهران، 2007، 2008.
- 20- عز الدين مخلوف، "دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ن الجزائر، 2006.
- 21- علي صوشة فايزة، "تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين الجزائر والصين"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014/2015.
- 22- علي صوشة فايزة، "تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تحت إشراف بيبي يوسف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014/2015.
- 23- قدوري نور الدين، "أثر الأزمات المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الاقتصادات العربية"، أطروحة دكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية، تحت إشراف مغاري عبد الرحمان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2017/2018.
- 24- قدوري نور الدين، "أثر الأزمات المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الاقتصادات العربية"، أطروحة دكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2017/2018.

- 25-كاكي عبد الكريم، " أثر الاستثمار الاجنبي على تنافسية الاقتصاد الجزائري "، مذكرة شهادة الماجستير في تخصص التجارة الدولية ، معهد العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية، 2011/2010.
- 26-كرامة مروة، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفق الاستثمار لأجنبي المباشر خلال الفترة 2000-2010"، مذكرة لنيل شهادة الماج يستر، جامعة محمد خيضر، بسكرة،2012.
- 27-كرامة مروة، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2000.2010 "،مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2012/2011.
- 28-كمال بن موسى، عبد الرحمان بن ساعد، "الأزمة العالمية الراهنة وتداعياتها على الاقتصاد الجزائري"، جامعة الجزائر 3، الجزائر .
- 29- مفتاح صليحة، " نوعية المؤسسات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس الجزائر 2020/2019.
- 30- مهند منجونة، "تقييم أداء الأسواق العربية في ظل الأزمة المالية العالمية 2008"، دراسة أعدت لنيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية ، كلية الاقتصاد والدراسات العليا قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، حلب، 2015، ص8.
- 31-موسلي أمينة، "عدوى الأزمات المالية"،مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012/2011.
- 32- وليد بيبي، "آليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية الحالية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، بسكرة، الجزائر، 2015/2014.

3- المجالات

- 1- أبوبكر قبوة، مقدم عبيرات، "الاستثمار الأجنبي المباشر في بعض بلدان اتحاد المغرب العربي"،مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد35(1) ، الجلفة .
- 2- أنور هاقان قوناش، "أزمة شرق آسيا :عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي"، مجلة التعاون الاقتصادي الإسلامي، 2001.
- 3- جمال بن دعاس، "الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية"، مجلة الإحياء، العدد الرابع عشر، باتنة، الجزائر.
- 4- حساني رقية، حملاوي سكيمة، "دور الأزمات الاقتصادية المعاصرة في تعزيز مسيرة التكتلات الاقتصادية"،مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد2015،9، بسكرة، الجزائر.
- 5- رانيا عامر، "الأزمات المالية العالمية"،المجلة الاجتماعية القومية، المجلد الحادي والخمسون، العدد الثالث، سبتمبر 2014.
- 6- روابح عبد الرحمان، "الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية .رسات اقتصادية .،العدد 24(1)، بسكرة.
- 7- ربحان الشريف، هوام لمياء، "دور مناخ الاستثمار في دعم وترقية تنافسية الاقتصاد الوطني الجزائري"،مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس والثلاثون، 2013 ، عنابة، الجزائر.
- 8- زعيتري سارة، شويكات محمد، "دراسة قياسية وتحليلية لعلاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو الاقتصادي"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية .دراسات اقتصادية .، 31(1) ، الجلفة.
- 9- زغبة طلال، "واقع مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين المعوقات ومتطلبات تحسين بيئة الاستثمار"،مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 2012،07،الجزائر.
- 10-سفيان قعلول، " جاذبية البلدان العربية الاستثمار الأجنبي المباشر"،صندوق النقد العربي،العدد36-2017 .
- 11-سليم مجلخ، "آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد 17، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، عنابة.

- 12-سميرة حسبيبة، داود بوحلاسة، "إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية في زمن العولمة"، مجلة الشريعة والاقتصاد، المجلد 10، العدد 2021، 1، قسنطينة، الجزائر.
- 13-عامر عيساني، بوبكر سلاحي، "تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد العشرون، 2016، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة، الجزائر.
- 14-عبد المالك بوضياف، آمال براهيمية، "تحليل أداء الاقتصاد الجزائري وفق مؤشرات مناخ الاعمال ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم الجارية، المجلد 12، العدد 2019، 02، قالمة، الجزائر.
- 15-عزيزة بن سمينة، دلال بن سمينة، "تداعيات الأزمة المالية الراهنة على الأسواق المال والتجارة العربية"، مجلة دراسات المالية والمحاسبية، الوادي، العدد 3 الجزائر، 2012.
- 16-علة مراد، "الأزمات المالية من الخميس الأسود إلى تسو نامي المجنون"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 23، الجلفة .
- 17-غدار أحمد، "الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل من أشكال دعم التحالفات الاستراتيجية لمواجهة المنافسة"، مجلة الباحث، العدد 2004، 03، الجزائر .
- 18- فريد كورنيل، كمال رزيق، "الأزمة المالية: مفهوما، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20 .
- 19- فريد معارفي، "واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000.2010)"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 03، 2015.
- 20- مداني أحمد، "دور وكالات التصنيف الائتماني في صناعة الأزمات في الأسواق المالية ومتطلبات إصلاحها"، أكاديمية للدراسات الاجتماعية، كلية العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد العاشر، الشلف، الجزائر، 2013.
- 21- مفتاح صالح "الأزمة المالية العالمية"، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، 2010، بسكرة، الجزائر .
- 22- منصف شرقي، عبد المالك تويي، "محددات المناخ الاستثماري وتأثيرها على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 15، 2018.
- 23-منصوري زين، "واقع وآفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 2، الشلف، الجزائر .
- 24-منير نوري، معمر حمدي "الأزمة المالية المكسيكية 1995م والحلول المقترحة من طرف خوزيه انجل جوريا"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد الثالث، الوادي، 2012.
- 25- وسفات علي، "أزمة الرهن العقاري"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 02، لمسيلة، الجزائر، 2009.

4- الملتقيات و المؤتمرات

- 1- محمد داودي، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر"، المؤتمر الدولي العاشر حول التوجيهات الحديثة في تمويل التنمية، (3.11)، 2011، المعهد العربي للتخطيط، بيروت، لبنان.
- 2- مسعود بكادي، أحمد عكاشة عزيزي، "مداخلة حول الأزمات المالية في دولة المكسيك (الأسباب، العلاج، الدروس المستفادة)"، ملتقى دولي حول إدارة الأزمات في الوطن العربي-الواقع والتحديات، جامعة أدرار، أدرار، الجزائر.
- 3- وليد أحمد صافي، "الأزمة المالية العالمية 2008/تطبيقاتها وأسبابها وتأثيراتها المستقبلية على الاقتصاد العالمي والعربي"، الملتقى الدولي الثاني، "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الأردن، 2009.

5-المراجع باللغة الأجنبية :

1- SOURCE: D Lacoue Labarthe ,”les financières et leur propagation international “,in finance international :l'état de la théorie , économique ,paris, 1992,.

7- التقارير

- 1- استعراض مناخ الأعمال في مصر، سياسات الاستثمار وشراكات بين القطاعين العام والخاص، 2014.
- 2- صندوق النقد العربي، "الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصادات العربية"، ديسمبر 2008
- 3- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل الثامن، (التجارة الخارجية للدول العربية).
- 4- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2005
- 5- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2007
- 6- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2008
- 7- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2010
- 8- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2011
- 9- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2012
- 10- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2014
- 11- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، (تقرير مناخ الاستثمار لدول العربية)سنة 2015

12-Source : Abdelatif El HAMAD ,La crise économique et les investissements dans la région arabe.sur le

- 13-World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, ,2004
- 14-World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, 2005
- 14-World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency,2006,
- 15-World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, 2007
- 16-World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, 2008
- 17-World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, 2009

- 18–World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, 2010
- 19–World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, 2011
- 29– World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency, 2012
- 21–World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency,2013
- 22–World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency,2014
- 23– World Bank ,Doing business ,going beyond efficiency,2015
- 24–Index of economic freedom: 2004
- 25–Index of economic freedom , 2005,
- 26– Index of economic freedom:,2007,
- 27–Index of economic freedom:,2008,
- 28–Index of economic freedom:,2009
- 29–Index of economic freedom,2010
- 30–Index of economic freedom:2011
- 31–Index of economic freedom2012
- 32–Index of economic freedom: 2013
- 33–Index of economic freedom:2014
- 34–Index of economic freedom: 2015

– المواقع الالكترونية

- 1-www.iemed.org/anvari/2010/fanticle/alhamad-crise-fr.pdf 01-04-2023.
- 2-<http://www.heritage.org/index/ranking>
- 3-<http://www.trasparency.org>
- 4-<http://ar.Wikipedia.org/wiki>, 10/05/2023 ,17:15 ويكيبيديا الموسوعة الحرة ، تعريف الجزائر ، متوفر على الرابط

- 5- <http://ar.Wikipedia.org/wiki> 12/05/2023 ,19:07: متوفر على الرابط ، تعريف مصر ، ويكيبيديا الموسوعة الحرة ،
- 6- <http://ar.Wikipedia.org/wiki>, 13/05/2023 14:22 متوفر على الرابط ، تعريف السعودية ، الموسوعة الحرة ، ويكيبيديا ،
- دراسات اقتصادية ،ص13 ، متوفر على الموقع
- 7- <https://www.dof.gov.ae/en-us/publications/list...Contentlisting/Attachments/647/global%20fi>

ملخص الدراسة

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم أثر الأزمات المالية و الاقتصادية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول العربية، كون هذا الأخير يحتل مكانة بالغة في اقتصاداتها باعتباره مصدر من مصادر التمويل الخارجي. حيث أظهرت نتائج دراسة أن الدول العربية شأنها شأن باقي دول العالم تأثرت بالأزمة المالية العالمية 2008 وكان تأثير متفاوتة نسب بتفاوت مستويات اندماج وانفتاح على الأسواق المالية العالمية، إضافة إلى أن القوانين الموضوعية والتحفيزات المقدمة لا تكفي وحدها بل من ضروري العمل على تطبيقها حتى تمكن من تهيئة مناخ استثماري ملائم يضمن المرافقة والمتابعة للمستثمرين الأجانب تساهم في تحقيق المصلحة العليا لبلدان المنطقة.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، الأزمة المالية العالمية

Summary

This study aims to assess the impact of financial and economic crises on FDI flows in Arab countries. The results of a study showed that the Arab States, like the rest of the world, were affected by the 2008 global financial crisis and had a disproportionate impact on global financial markets by varying levels of integration and openness. In addition, the laws developed and the stimulus provided are not sufficient, but necessary to work towards their application so as to create an appropriate investment climate that ensures the accompaniment and follow-up of foreign investors that contributes to the highest interest of the countries of the region.

Keywords: FDI, the global financial crisis